

### **§§§ - La ricchezza immobiliare delle famiglie: un capitale produttivo**

La ricchezza immobiliare delle famiglie italiane è capitale produttivo; il suo valore totale ammonta a oltre 5.900 miliardi di euro e di questi, il 78%, più di 4.600 miliardi di euro, sarebbe la misura di quanto valgono i 19,5 milioni di abitazioni occupate dalle famiglie proprietarie.

La produzione che questo patrimonio realizza è data dal flusso di servizi che rende sia alle imprese che alle famiglie. E questo accade anche quando la casa è occupata dal proprietario dato che in questo caso l'Istat calcola, per contabilizzarlo nel Reddito nazionale, che il reddito figurativo prodotto da quei 19,5 milioni di abitazioni sia stato di 145,4 miliardi di euro (il 3,15 % su 4.600 miliardi di euro di valore patrimoniale).

Se il tasso di rendimento del 3,15% fosse applicato a tutta la ricchezza immobiliare italiana (7.971,969 miliardi di euro) otterremmo in un anno oltre 250 miliardi di euro di valore complessivo di servizi locativi prodotti (affitti e locazioni).

In ogni caso, anche con un prudenziale tasso di rendimento del 3,15 % si ottiene di un contributo diretto di canoni di locazione e affitti al PIL del Paese, che ammontava a 1.650 miliardi di euro nel 2020, pari a più di 250 miliardi di euro, quasi il 15,25 % del Prodotto nazionale.

Peraltro, questa misura dovrebbe sottostimare il reddito lordo che gli immobili producono a livello nazionale; infatti il tasso di rendimento medio lordo di mercato delle abitazioni locare viene mediamente collocato da Nomisma attorno al 4-5% e tale percentuale è ancora più elevata per gli immobili non residenziali.

L'assoluta rilevanza del reddito prodotto in servizi immobiliari a famiglie e imprese dovrebbe porre al centro delle politiche di sviluppo quelle dell'investimento immobiliare e, in senso più vasto - sottolineando che l'investimento in costruzioni è per circa 3/4 effettuato da privati e per 1/4 dal settore pubblico - quelle dell'investimento in costruzioni.

L'investimento in costruzioni (l'infrastruttura fisica dell'abitare e del produrre) infatti, annualmente, al netto degli ammortamenti, va ad aumentare il capitale costruito ed il PIL e a sua volta contribuisce al PIL attraverso i rendimenti locativi effettivi o figurativi che esprime.

Gli investimenti in costruzioni dal valore massimo del 2007 ad oggi calano a prezzi correnti di ben 83.155,9 milioni di euro, ovvero in una misura che vale il 5,5% del PIL: una misura che sostanzialmente equivale alla perdita di reddito che il Paese ha sin qui subito dopo la grande crisi economico-finanziaria globale del 2007/2008 e quella non del tutto trascorsa del Covid19. In altri termini, senza la caduta subita dagli investimenti in costruzioni oggi l'Italia sarebbe tornata almeno al livello del PIL precedente la crisi del 2007.

### **§§§ - Una ricchezza di difficile misurazione**

La ricchezza immobiliare è solo una delle componenti della ricchezza delle famiglie. La ricchezza totale delle quali è data anche da altre attività non finanziarie.

Su oltre 10.600 miliardi di euro di ricchezza lorda (e 9.700 miliardi di ricchezza netta) le attività non finanziarie ammontano a circa 6.300 miliardi di euro (quasi il 59%) mentre le sole abitazioni con più di 5.200 miliardi di euro contano poco meno del 50% della ricchezza lorda nel suo insieme.

Su 5.200 miliardi di abitazioni quelle abitate dalle famiglie in proprietà (prima casa) valgono 4.600 miliardi di euro, pari a quasi l'88% del valore di tutte le abitazioni di famiglie e ISP (Istituzioni Sociali Private che comprendono associazioni sportive, sindacati, partiti politici, fondazioni, sindacati, enti religiosi,....).

Poiché i dati su famiglie e ISP sono aggregati non possiamo sapere quale sia il valore delle abitazioni in ognuna delle due categorie (sono addirittura 1.650 i miliardi di euro di attività non finanziarie non attribuiti, ovvero una misura uguale al PIL del Paese).

Allo stesso modo non abbiamo dati che ci consentano di capire come è precisamente utilizzato il patrimonio immobiliare detenuto da soggetti diversi dalle persone fisiche; lo stesso numero assoluto delle abitazioni e degli altri immobili è incerto; fra le diverse stime relative alla consistenza del patrimonio abitativo vi sono differenze importanti (e questo a prescindere dagli immobili non censiti che qualcuno ipotizza possano essere anche superiori al milione).

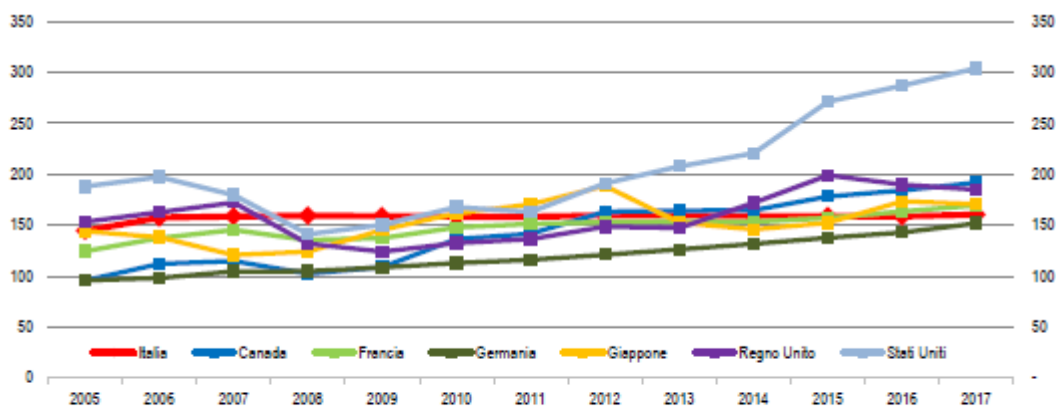
Quindi, nel misurare la ricchezza immobiliare ci troviamo di fronte a due ordini particolari di difficoltà (che non abbiamo per la ricchezza in attività finanziarie), da un lato la conoscenza di quantità e modalità di utilizzo, dall'altro quelle relative ai valori.

### §§§ - La ricchezza immobiliare delle famiglie italiane nel confronto internazionale

Nel confronto internazionale le famiglie italiane, sia quanto a ricchezza in proprietà immobiliari sia quanto a ricchezza pro capite, sono ormai allineate con la media degli altri paesi.

Dall'inizio degli anni 2000 è iniziata una fase di erosione del valore delle proprietà immobiliari delle famiglie italiane (mentre al contrario altrove crescevano) e questo ne ha determinato l'attuale posizionamento nella parte bassa della classifica internazionale per ricchezza netta pro capite.

#### Ricchezza netta pro-capite delle famiglie nel confronto internazionale, 2005-2017 (migliaia di euro)



Fonte: BI- Istat, *La ricchezza delle famiglie e delle società non finanziarie italiane, 2005-2017, 2019.*

La maggior parte della ricchezza in tutti i Paesi è costituita da capitale immobiliare. La ricchezza non finanziaria delle famiglie, al cui interno il peso comunque superiore al 50% della ricchezza totale è quello della componente immobiliare. La componente immobiliare è più rilevante in Paesi come Italia, Francia e Germania, Paesi dove, almeno con riferimento agli anni successivi alla recessione del 2007-2008, si assiste ad una convergenza al ribasso della percentuale che misura il peso delle attività non finanziarie, ovvero soprattutto degli immobili, oggi in misura di poco inferiore al 60% della ricchezza lorda, mentre tali attività, in Paesi come il Giappone e, ancor di più, gli USA, rappresentano una quota della ricchezza lorda nell'ordine del 35%.

Secondo i dati Eurostat sulla distribuzione delle famiglie per *status* proprietario, il 72,4% di quelle italiane vive in proprietà: tale misura colloca il nostro Paese in una posizione intermedia a livello globale (26 esima su 44).

Anche allargando lo sguardo oltre l'Europa vediamo come la proprietà diretta dell'abitazione delle famiglie sia maggioritaria e costituisca ovunque la norma indipendentemente dal tipo di economia, come, ad esempio, in Cina (89,6%), Russia (87,3%), Canada (68,5%), Australia (67%), USA (65,3%) o Giappone (61,2%).

### §§§ - La diminuzione del valore della ricchezza immobiliare

Nel 2020 in Italia il valore della ricchezza in abitazioni sarebbe diminuito dell'1% facendo seguito a una serie tassi di variazione negativi che, secondo Banca d'Italia, avrebbe determinato una caduta dell'ammontare nominale della ricchezza abitativa, dal livello massimo del 2011, quando essa aveva quasi raggiunto i 5.688 miliardi di euro, una perdita di capitale di più di 530 miliardi di euro in quasi un decennio, ovvero una minore ricchezza in abitazioni delle famiglie del -9,32%.

Osserviamo che, misurando i valori delle abitazioni a prezzi costanti, la ricchezza immobiliare in abitazioni risulta essersi ridotta nello stesso periodo di tempo (2011-2020) di più di 945 miliardi di euro, il 15,5 % in meno rispetto al valore del 2011; la perdita diventa di 980 miliardi di euro, -15,9%, se misurata a partire dal 2010.

Con una misura di larga massima possiamo stimare che, analogamente a come è stato fatto per le abitazioni, anche i 772,355 miliardi di euro di immobili non residenziali di proprietà delle famiglie al 2011 abbiano visto diminuire il loro valore sino a 677,975 miliardi, cioè - 104,398 miliardi di euro in termini nominali (-13,5%), ovvero 156,916 miliardi di euro in meno in moneta costante (-22,5%).

Talché la perdita di ricchezza delle famiglie sul totale degli immobili di proprietà (abitazioni + altri immobili) salirebbe a **634 miliardi di euro** (530 + 104) misurati in valore nominale e a **1.137 miliardi di euro** (980 + 157) misurati in moneta costante.

In questo rapporto abbiamo poi avanzato l'ipotesi la diminuzione del valore del patrimonio immobiliare delle famiglie italiane potrebbe essere stata addirittura maggiore se si fosse tenuto in maggior conto del significativo impatto della diminuzione dei prezzi delle abitazioni che sostanzialmente, negli ultimi 10 anni, calano in Italia di circa il 20% mentre in Europa crescono mediamente nella stessa misura.

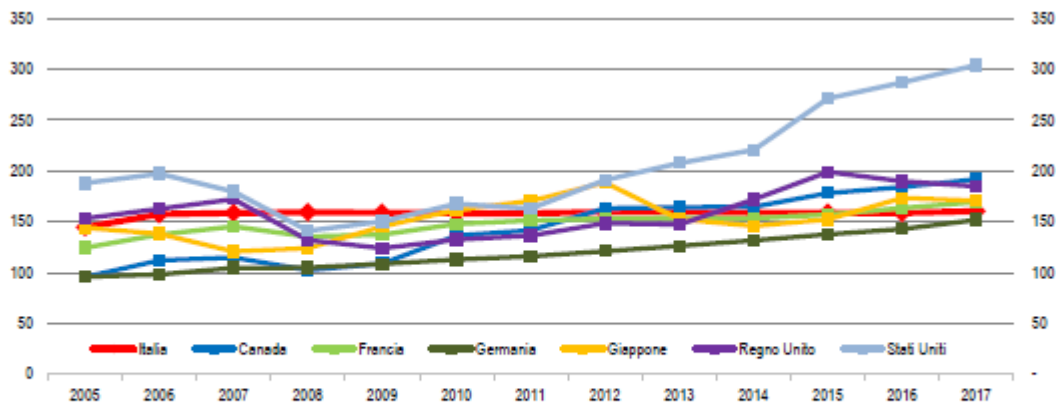
La ricchezza complessiva delle famiglie italiane (in immobili e attività finanziarie), non solo non appare superiore, ma colloca attualmente l'Italia nelle zone più basse del confronto internazionale.

L'Italia, infatti, pur essendo partita con valori patrimoniali relativamente più elevati all'inizio degli anni 2000, si trova collocata, dopo una lenta ma progressiva discesa iniziata dal 2011, nelle posizioni inferiori del gruppo.

Quello che emerge è la fortissima crescita della ricchezza netta pro-capite degli USA che, grazie alla dinamica espansiva dell'economia americana, dopo la crisi del 2008-2009 (che aveva impattato maggiormente proprio sugli Stati Uniti), arriva a toccare livelli nettamente superiori a quelli delle altre economie (si pensi che la ricchezza netta pro capite americana nel 2008 era più

bassa di quella italiana, mentre già nel 2017 gli USA, con 271 mila euro di ricchezza pro capite, superavano di più del 70% quella dell'Italia che si fermava a 159 mila euro).

**Ricchezza netta pro-capite delle famiglie nel confronto internazionale, 2005-2017**  
(migliaia di euro)



Fonte: BI- Istat, *La ricchezza delle famiglie e delle società non finanziarie italiane, 2005-2017, 2019.*

Ma, al di là degli andamenti nel tempo della ricchezza immobiliare, quello che è possibile rilevare è che in tutti i Paesi la gran parte della Ricchezza nazionale, in quota maggioritaria o comunque significativa, è ovunque costituita dal capitale di immobili.

Tuttavia, vi sono Paesi nei quali gli immobili contano fra circa il 55 ed il 60% della ricchezza delle famiglie ed altri dove la componente immobiliare varia fra il 35 ed il 45% come viene evidenziato nella figura seguente.

La ricchezza non finanziaria delle famiglie, al cui interno il peso di gran lunga maggiore è quello della componente immobiliare, è più rilevante in Paesi come Italia, Francia e Germania, Paesi dove, almeno con riferimento agli anni successivi alla recessione del 2007-2008, si assiste ad una convergenza al ribasso della percentuale che misura il peso delle attività non finanziarie, ovvero soprattutto degli immobili, oggi in misura di poco inferiore al 60% della ricchezza lorda, mentre tali attività, in Paesi come il Giappone e, ancor di più, gli USA, rappresentano una quota della ricchezza lorda nell'ordine del 35%.

**§§§ Il crescente carico tributario sugli immobili**

Rispetto ai 10.600 miliardi di euro del valore totale della ricchezza lorda la quota in attività non finanziarie delle famiglie italiane (quasi 6.300 miliardi di euro) rappresenta, su quella finanziaria, il 59,0%, mentre le sole abitazioni (oltre 5.200 miliardi di euro) incidono per il 49,2% e, se si considerano anche gli immobili non residenziali, che pesano per il 6,4%, oltre al 2,1% dei terreni, allora la componente immobiliare diviene maggioritaria con il 57,8% (della ricchezza lorda complessiva).

Il peso delle abitazioni e, in generale, degli immobili, nel portafoglio delle famiglie italiane, dal 2001 in poi è progressivamente cresciuto sino al 2011 per poi iniziare una progressiva fase di discesa, ancora in corso, in concomitanza, che parrebbe non casuale, con le varie ondate di recessione economica, la forte contrazione degli investimenti in costruzioni, la caduta dei valori degli immobili e l'aumento del corrispondente carico fiscale.

In particolare, il consistente impatto tributario sugli immobili, aggravatosi significativamente attorno al 2011, significa un carico complessivo di circa 51 miliardi di euro annui, così suddivisi:

- reddituale 9 miliardi (irpef, addizionali, cedolare secca);
- patrimoniale 22 miliardi (Imu);
- indiretto sui trasferimenti 9 (IVA, registro, bollo, ipocatastali, success. E donazioni);
- indiretto sulle locazioni 1 (registro e bollo);
- altro 10 (Tari e altre sui minori)

### §§§ La proprietà diretta delle famiglie

Una significativa caratteristica della ricchezza delle Famiglie italiane è poi la grande rilevanza patrimoniale della proprietà immobiliare detenuta in forma diretta: o per l'uso personale (quella delle Famiglie "consumatrici"), principalmente in prime o seconde case, o per la locazione sul mercato (Famiglie "produttrici").

Nel 2017, fatto 100 il valore dello *stock* abitativo, 81 era quello di proprietà dalle Famiglie (consumatrici) per il loro diretto utilizzo, 11 di proprietà delle Famiglie (produttrici) per investimento destinabile a locazione e 8 di proprietà di altri soggetti, imprese od enti privati o pubblici (o, secondo la dizione dell'Agenzia delle Entrate; Persone Non Fisiche).

Viceversa, quasi il 97% del valore degli immobili non residenziali risulta di proprietà di Persone Non Fisiche ma, in tal caso, non sono disponibili dati relativi a quanti di questi immobili siano detenuti per uso diretto e quanti siano offerti sul mercato della locazione.

All'opposto del modello della proprietà diretta dell'abitazione, troviamo Paesi come gli Stati Uniti o, in Europa, i Paesi mitteleuropei (sempre però con percentuali superiori al 50%), fra cui la Svizzera, che, con il 41% di abitazioni in proprietà, detiene il primato mondiale per la bassa percentuale di abitazioni in proprietà diretta.

### §§§ La crisi delle costruzioni e la tenuta dell'immobiliare

Il PIL italiano, in termini reali, sino a tutto il 2020 (ovvero prima del forte rimbalzo del 6% previsto per l'anno in corso) non recuperava le perdite post 2007, restandone sotto di circa 10 punti percentuali e addirittura di 17,7 in confronto al livello del PIL di venti anni fa.

Tale ultimo dato di lungo periodo, inoltre, evidenzia un grave problema strutturale della crescita italiana anche al di là delle pur gravissime crisi "*Lehman Bros-subprime*" e "*Covid*" medio tempore sopravvenute.

In Italia, la complessiva attività del settore delle Costruzioni all'inizio del ventennio che va dal 2000 al 2020 registrava una produzione di poco superiore ai 183 miliardi di euro che nel 2008, all'apice

della sua espansione, grazie a una crescita del 51%, arriva a superare i 277 miliardi di euro, con una occupazione diretta di circa 2 milioni di addetti.

Successivamente, in seguito a una durissima fase recessiva innescata dalla grande crisi finanziaria detta dei *subprime*, la produzione del settore torna sostanzialmente ai 183 miliardi di euro nominali iniziali, con una perdita occupazionale, rispetto al 2007, di oltre 600 mila addetti diretti (ovvero il 35% del totale), ai quali si potrebbe sommare buona parte dei più di 250 mila persi dalle tante imprese che producono *input* vari per le costruzioni.

Viceversa, nel complesso del ventennio, misurate a prezzi costanti, la Produzione dei Servizi immobiliari aumenta del 39,7% mentre il Valore aggiunto cresce del 38,6. Inoltre, il valore dei servizi immobiliari passa dai 128,4 miliardi di euro del 2000 ai 242 miliardi di euro del 2020 (+75,7%).

Con riferimento alle branche Immobiliare e Costruzioni i dati più recenti mostrano che il rimbalzo del PIL nel 2021 è stato in buona parte dovuto alla tenuta dei servizi immobiliari ed alla intensa ripresa delle costruzioni spinta dai vari bonus edilizi e dalle opere pubbliche.

### §§§ - L'impatto delle costruzioni

Come emerge dai risultati della nostra analisi le branche dei Servizi Immobiliari e delle Costruzioni nel loro insieme si confermano per essere caratterizzate da una forte capacità di attivazione dell'economia grazie alla loro pervasività che tocca tutti i settori.

La branca che spicca per il livello del moltiplicatore, ovvero per la sua capacità di attivare l'intera economia, è quella delle Costruzioni che, alla luce dei più recenti dati qui analizzati, esprime un coefficiente moltiplicativo di 3,216, ovvero per ogni euro speso direttamente in costruzioni, sia sotto forma di investimento che di manutenzione, se ne generano altri 2,258, ovvero l'*input* di 181,6 miliardi di euro si traduce in un *output* complessivo di più di 584 miliardi di euro di produzione (Tav. 12).

Oltre alla spesa diretta, nell'esempio 1 euro, in quelli direttamente attivati, ne vengono indirettamente creati altri 1,258 ai quali occorre sommare l'indotto che si produrrà attraverso i consumi, frutto della spesa generata dai redditi diretti e indiretti creati, per un ammontare aggiuntivo di altri 0,958 euro.

In totale, quindi, partendo da un incremento di domanda di 1 euro di Costruzioni, il risultato finale sarà una produzione complessiva di 3,216 euro.

Il modello *input-output* ci mostra quindi che la produzione diretta (*input*) delle Costruzioni, pari a 181,602 miliardi di euro nel 2020, ha attivato indirettamente (con un moltiplicatore di 1,258) una ulteriore produzione, all'interno dei settori fornitori, di altri 228,452 miliardi di euro e che l'effetto sull'intera economia si amplia ulteriormente, considerando l'indotto dovuto alle ulteriori produzioni indotte dai consumi finali, per 174,049 miliardi di euro (moltiplicatore 0,958), effettuati dai percettori dei redditi creati con la produzione.

### §§§ - L'impatto dei servizi immobiliari

All'industria dei servizi immobiliari si deve, in particolare, uno straordinario contributo al PIL italiano grazie ai redditi effettivi e figurativi dei quali determina la produzione attraverso la gestione delle proprietà immobiliari: da questa industria di servizi dipende la gestione e la produttività stessa della ricchezza immobiliare del Paese.

La produzione (*input*) dell'industria immobiliare è pari a 242,519 miliardi di euro di cui circa i 2/3, ovvero 153,815 miliardi di euro, sono dati da "affitti imputati per gli alloggi occupati dai rispettivi proprietari".

L'effetto indiretto dei servizi immobiliari ammonta ad altri 56,390 miliardi di euro a cui si possono aggiungere, per gli effetti indotti, altri 37,034 miliardi di euro.

Dalla produzione di tali servizi, come risulta dall'analisi *input-output*, discende un ammontare diretto di Valore Aggiunto di 212,790 miliardi di euro al quale occorre sommare il Valore Aggiunto indirettamente prodotto e quello indotto per un totale complessivo di 245,971 miliardi di euro.

Come si legge nella Tav. 15, costruita per i servizi immobiliari in analogia alla Tav. 13, abbiamo riassunto i risultati degli impatti della branca dei Servizi immobiliari in rapporto percentuale con Produzione, Occupazione, Valore Aggiunto e PIL.

### §§§ - L'impatto occupazionale e le esternalità

Se al Valore Aggiunto realizzato dai servizi immobiliari, 245,971 miliardi di euro, aggiungiamo il Valore Aggiunto delle costruzioni, pari a 201,471 miliardi di euro, otteniamo un reddito totale, creato da Immobiliare-Costruzioni, di 447,442 miliardi di euro; una somma che rappresenta ben il 30% di Valore Aggiunto totale dell'economia italiana (Tav. 16).

Anche l'occupazione complessivamente attivata dalle due branche, 3,642 milioni di unità di lavoro nei servizi e 3,765 milioni di unità di lavoro nell'industria delle costruzioni (per una occupazione totale, immobiliare-costruzioni, di 7,4 milioni di unità di lavoro) sostanzialmente si equivale e sull'occupazione complessiva del Paese, della quale rappresenta il 29,70%, ha un peso analogo a quello del Valore Aggiunto.

La composizione dell'occupazione, fra quella attivata direttamente e quella attivata indirettamente, risulta però molto diversa; infatti nelle costruzioni l'occupazione diretta – si tratta di una occupazione di natura prettamente industriale - è circa il 50% di quella indiretta (1,547 milioni di unità di lavoro dirette e 1,452 milioni di unità di lavoro indirette) mentre l'immobiliare è nell'attivazione indiretta di occupazione - prevalentemente nel settore dei servizi - che assume una dimensione particolarmente consistente (3,297 milioni di unità di lavoro indirette, contro 186 mila unità di lavoro dirette).

Inoltre, una valutazione piena degli aspetti economici dell'industria dei servizi immobiliari non può prescindere dal considerare che la diffusa proprietà immobiliare diretta di persone fisiche e famiglie di fatto comporta una più o meno intensa attività di gestione immobiliare informale e diretta da parte di ben 25,8 milioni di contribuenti persone fisiche che, nel 2016, sono risultati proprietari, per almeno una quota, di una o più unità immobiliari.

Vi è anche uno speciale valore, una esternalità positiva, prodotto dagli immobili e non contabilizzato; il valore paesaggistico, artistico, storico, culturale, ambientale, tecnologico, sociale,

psicologico e civile a cui contribuisce certamente l'attività immobiliare di manutenzione edilizia e valorizzazione di mercato per la locazione o la vendita, e che non viene quantificato dalla contabilità nazionale.

### §§§ - Il 30% dell'economia italiana dipende dall'attività immobiliare e delle costruzioni

A fronte di una produzione diretta complessiva di 424,121 miliardi di euro nel 2020 le due branche Costruzioni-Immobiliare hanno generato assieme, sull'intera economia, un impatto diretto e indiretto complessivo di 708,936 miliardi di euro di produzione a cui si possono aggiungere altri 211,083 miliardi di euro di indotto per un ammontare finale di produzione di 920 miliardi di euro.

Questo ammontare della produzione costituisce il 30,2% del valore di tutta la produzione italiana ai prezzi base; analoga percentuale di impatto delle due branche assieme la possiamo osservare anche con riferimento alle altre variabili misurate, ovvero: occupazione con il 29,70%, Valore Aggiunto con il 30% e PIL con il 27,09%.

L'industria immobiliare assieme a quella delle Costruzioni determinano quindi una occupazione complessiva di 7,4 milioni di unità di lavoro. Questo dato nasce come conseguenza dell'*input* occupazionale diretto delle due branche (1,7 milioni) che si moltiplica con l'occupazione attivata presso i fornitori dei beni e servizi attivati (4,7 milioni), oltre che, attraverso i redditi distribuiti, nell'indotto (0,924 milioni).

In particolare, la nuova domanda di Costruzioni ha un effetto più forte soprattutto in termini di occupazione diretta, mentre è particolarmente significativa l'occupazione indiretta che origina dall'industria dei Servizi Immobiliari.

Per cui si può concludere che il 30% è l'ordine di grandezza della dimensione delle Attività Immobiliari (costruzioni e servizi) nell'economia del Paese.

#### Peso percentuale delle attivazioni dirette, indirette e indotte dalle branche Costruzioni e Servizi immobiliari sull'economia nazionale nel 2020 rispetto a Produzione, Occupazione, Valore Aggiunto e PIL\*

	Diretta	Indiretta	D+I	Indotta	Totale
Produzione	13,90%	9,33%	23,23%	6,91%	30,20%
Occupazione	6,94%	19,01%	25,95%	3,69%	29,70%
Valore Aggiunto	18,61%	7,47%	26,08%	3,92%	30,00%
PIL	16,80%	6,74%	23,54%	3,53%	27,09%

Fonte: nostre elaborazioni su Tavola *Input-Output*

\*Anno 2020 Italia: Produzione ai prezzi di mercato 3.049,806 mdi euro, PIL 1.651,595 mdi euro, Valore Aggiunto 1.490,613 mdi euro, Unità di lavoro (ULA) 24,979 milioni.