

Edilizia e Real estate

Scenari e prospettive in Slovacchia



Camera di Commercio Italo-Slovacca

A cura di Luca Pistocchi

Come già affrontato in maniera esaustiva negli ultimi mesi, il rallentamento dell'economia slovacca è un dato consolidato a cui la politica sta facendo fronte cercando di sostenere principalmente il mercato interno. Con l'incertezza derivante dalla guerra commerciale tra Stati Uniti-Cina e la Brexit ancora in sospeso, a risentirne è stato il mercato europeo e di riflesso le esportazioni slovacche. Nonostante ciò, la Slovacchia dovrebbe confermare per il 2019 una crescita intorno al 2.4%, sostenuta in larga parte dai consumi e dal mercato nazionale. In particolare, i settori dell'edilizia e dell'immobiliare seguono un ritmo autonomo. Le ragioni dietro questo fenomeno risiedono principalmente nella crescita dei salari, grazie anche alle ultime riforme del Governo, e nella politica monetaria accomodante della Banca Centrale Europea. Politica che ha permesso alle aziende e ai cittadini slovacchi di accedere a credito a basso costo grazie a mutui e prestiti erogati a tassi di interesse medi inferiori al 2%. A questo si aggiunge una domanda per appartamenti ed uffici che supera l'offerta, portando ad una crescita importante dei prezzi al metro quadro, come vedremo in seguito. Per questi motivi, il seguente report si concentrerà prima sul settore edile e poi sul settore immobiliare.

Tab 1. Quota dei settori produttivi sul PIL in %

Settore	Anno						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Agricoltura. pesca	3.2	3.6	4.0	3.4	3.4	3.1	3.0
Totale dell'industria	24.1	23.0	24.1	24.1	24.0	24.0	23.5
Costruzioni	8.2	7.1	7.2	7.3	7.1	7.4	7.8
Commercio. trasporto. stoccaggio	19.3	18.8	19.8	19.6	18.0	18.2	18.1
Informazione e comunicazione	4.3	3.9	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9
Attività finanziarie e assicurative	3.7	3.6	3.8	3.7	3.3	2.8	2.6
Attività immobiliare	6.2	8.0	5.6	5.6	6.3	6.2	6.4
Altre attività	22.3	23.0	22.3	22.9	24.5	24.5	24.4
Imposte nette sui prodotti	8.7	9.0	9.4	9.7	9.6	9.9	10.2
PIL totale	100						

Per quanto riguarda i dati sul settore edile in Slovacchia negli ultimi anni, possiamo accedere ad una serie di relazioni del Ministero delle Infrastrutture. L'ultimo, datato 31 dicembre 2018, ci fornisce una serie di dati molto interessanti sull'andamento del settore, in particolare per quello che riguarda l'avviamento e la chiusura di cantieri. Andando nello specifico, guardando la tabella 2, nel corso del 2018 è stata avviata la costruzione di 22,055 abitazioni, +10,7% rispetto al 2017. Mentre sono state 19,071 le abitazioni completate, +12.5% in più rispetto all'anno precedente. Per quanto riguarda il numero di edifici in costruzione al 31 dicembre 2018, questi erano 77,773, cioè +3.7% rispetto allo stesso periodo del 2017. Rispetto al totale di abitazioni in cantiere nel 2018, il settore privato rappresenta il 98.7% del totale. Per quanto riguarda, invece, la distribuzione territoriale di questi cantieri, la regione di Bratislava comanda con il 23.2% (5,108 appartamenti), mentre chiude la regione di Banska Bystrica con 5.8% (1,285 appartamenti). Nelle altre regioni slovacche, invece, la crescita più alta di nuovi cantieri si registra a Nitra con un +45.4%; seguono Trenčín con +22.1% e Trnava a +14.4%.

Tab 2. Numero di abitazioni avviate, completate e in costruzione per tipo di proprietà nel periodo 2012-2018

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Abitazioni iniziate, totale	13 090	14 758	15 836	19 640	21 441	19 930	22 055
Totale settore pubblico:	812	575	299	197	573	319	277
» internazionale	0	0	0	0	0	0	0
» statale	1	0	0	0	2	0	0
» generale	811	575	299	197	571	319	277
Totale settore privato:	12 278	14 183	15 537	19 443	20 868	19 611	22 055
» internazionale	0	0	0	0	0	0	0
» domestico	12 260	14 16	15 516	19 342	20 853	19 607	21 763
» cooperative	0	14	20	28	12	2	14
» associazioni, partiti politici e chiesa	0	3	1	1	3	2	1
» estero	18	5	0	72	0	0	0
Abitazioni completate, totale:	15 255	15 100	14 985	15 471	15 672	16 946	19 071
Totale settore pubblico:	1 545	1 065	680	339	336	226	202
» internazionale	0	0	0	0	0	0	0
» statale	1	1	0	0	0	0	0
» generale	1 544	1 064	680	339	336	226	202
Totale settore privato:	13 710	14 035	14 305	15 132	15 336	16 720	18 869
» internazionale	0	0	0	0	0	0	0
» domestico	13 710	14 028	14 285	15 115	15 307	16 706	18 838
» cooperative	0	0	20	15	0	12	30
» associazioni partiti politici e chiesa	0	1	0	2	6	2	1
» estero	0	6	0	0	23	0	0
Abitazioni in costruzione al 31.12.2018	62 783	61 382	62 042	66 268	71 581	74 974	77 773
Totale settore pubblico:	3 396	2 759	2 273	2 077	1 465	1 525	1 119
» internazionale	0	0	0	0	0	0	0
» statale	2	1	1	1	3	1	1
» generale	3 394	2 758	2 272	2 076	1 462	1 524	1 118
Totale settore privato:	59 387	58 623	59 769	64 191	70 116	73 449	76 654
» internazionale	14	14	14	14	14	0	0
» domestico	58 998	58 219	59 364	63 715	69 689	73 059	76 387
» cooperative	106	120	120	119	96	86	70
» associazioni, partiti politici e chiesa	129	131	132	132	129	116	48
» estero	140	139	139	211	188	188	149

Ovviamente non si può guardare solo al mero dato sul numero di cantieri avviati e conclusi, ma bisogna tenere conto anche del volume di investimenti fatti. Infatti, guardando agli investimenti fissi lordi nel settore edile, nel 2018 sono stati investiti €8.88 miliardi, di cui €2.4 miliardi per edifici residenziali. Analizzando i dati, il 2018 significa un +11.23% rispetto al 2017 in termini assoluti e +5.26% riguardo le sole abitazioni. Per capire però la grandezza della crescita di questo settore bisogna allargare di qualche anno il periodo di

riferimento e guardare ai dati del 2012, tabella 3. Infatti, allora gli investimenti si aggiravano intorno ai €6.5 miliardi (+35% nel 2018), di cui €1.69 miliardi per le abitazioni (+44% nel 2018). Nel complesso, paragonando la Slovacchia agli altri Paesi europei, la crescita registrata è mediamente superiore a quella europea in tutti gli strati del settore edilizio. Come le tabelle che seguono indicano (tabella 4, tabella 5). Comunque inferiore rispetto ai paesi confinanti dell'Europa Centro-Orientale (Ungheria, Polonia, Repubblica Ceca).

Tab. 3 Investimenti fissi lordi per settore (prezzi correnti)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Investimenti fissi lordi								
Totale dell'economia. di cui:	mld. €	15.446	15.374	15.772	19.213	17.280	18.155	19.840
• Risorse biologiche coltivate	mld. €	0.286	0.257	0.170	0.186	0.208	0.225	0.235
• Macchinari ed attrezzature. totale:	mld. €	7.364	6.696	7.931	9.131	8.797	8.736	9.346
- Mezzi di trasporto	mld. €	1.599	1.548	2.159	2.252	2.545	2.682	2.871
- Altri macchinari ed attrezzature	mld. €	5.765	5.148	5.771	6.880	6.251	6.054	6.475
• Edifici in generale. di cui:	mld. €	6.545	6.884	6.454	8.455	7.051	7.980	8.876
- Edifici residenziali	mld. €	1.691	2.003	1.733	1.797	2.239	2.319	2.441
- Altri edifici	mld. €	4.854	4.881	4.722	6.658	4.811	5.662	6.435
• Prodotti di proprietà intellettuale	mld. €	1.251	1.536	1.218	1.442	1.226	1.214	1.383
Indici (periodo precedente = 100)								
Totale dell'economia. di cui:	%	91.1	99.5	102.6	121.8	89.9	105.1	109.3
• Risorse biologiche coltivate	%	90.6	89.9	66.1	109.4	111.8	108.2	104.4
• Macchinari ed attrezzature. totale:	%	88.6	90.9	118.4	115.1	96.3	99.3	107.0
- Mezzi di trasporto	%	95.3	96.9	139.5	104.3	113.0	105.4	107.1
- Altri macchinari ed attrezzature	%	86.9	89.3	112.1	119.2	90.9	96.8	106.9
• Edifici in generale. di cui:	%	92.6	105.2	93.8	131.0	83.4	113.2	111.2
- Edifici residenziali	%	100.4	118.5	86.5	103.7	124.6	103.6	105.3
- Altri edifici	%	90.1	100.6	96.7	141.0	72.3	117.7	113.7
• Prodotti di proprietà intellettuale	%	100.2	122.8	79.3	118.4	85.0	99.0	114.0

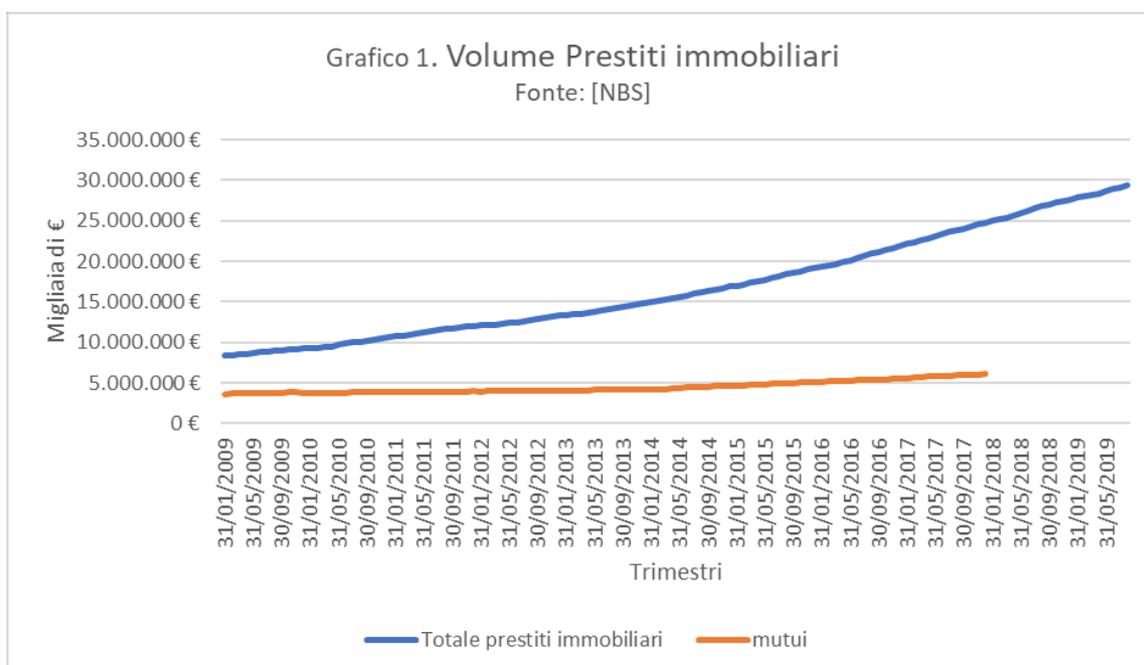
Tab. 4 Tasso di crescita su base annua del settore edile % (prezzi 2018)

Paese	2015	2016	2017	2018
Austria	0.1	0.4	3.5	2.8
Belgio	1.8	2.7	3.0	3.3
Repubblica Ceca	8.0	-3.7	2.7	13.2
Danimarca	5.7	5.4	5.7	4.3
Finlandia	0.4	7.1	2.7	2.0
Francia	-2.0	2.6	3.9	3.1
Germania	0.0	2.6	2.6	1.9
Ungheria	1.8	-18.3	27.0	22.4
Irlanda	6.8	15.8	16.3	8.7
Italia	0.9	1.0	0.5	2.2
Paesi Bassi	8.2	6.9	4.3	6.4
Norvegia	-0.1	2.9	5.7	-0.2
Polonia	4.1	-5.0	8.6	12.9
Portogallo	3.4	-1.6	9.0	7.3
Slovacchia	18.7	-11.4	3.8	8.0
Spagna	2.9	1.8	4.7	6.3
Svezia	5.8	5.9	7.2	-0.7
Svizzera	1.7	0.2	1.2	1.3
Regno Unito	4.0	4.2	6.9	0.2
Media Unione Europea	1.7	2.4	4.2	3.1

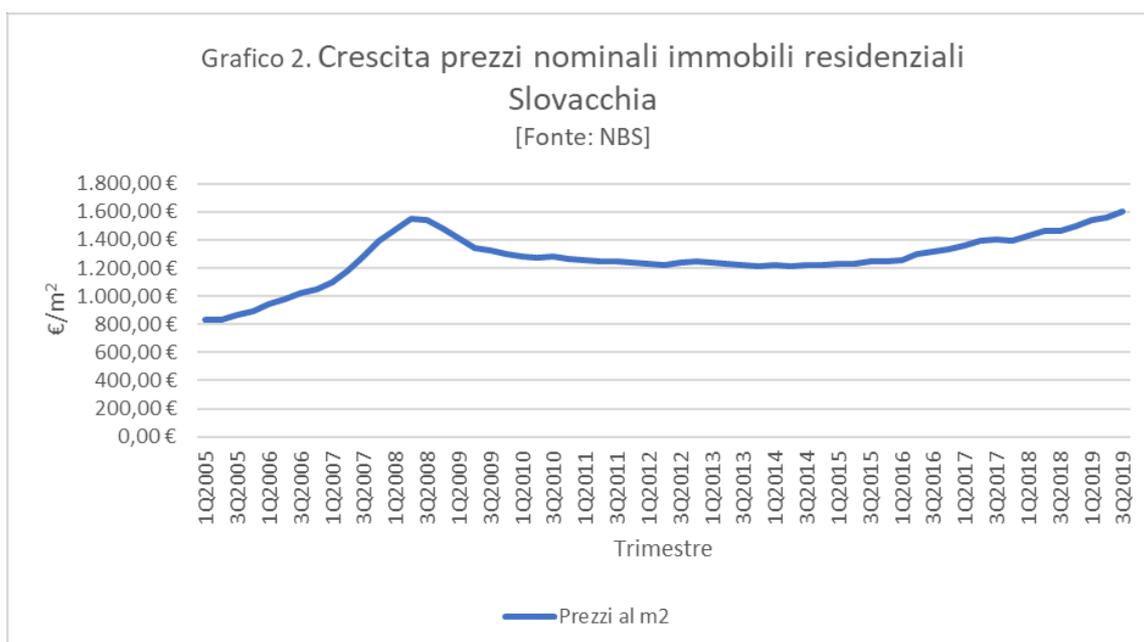
Tab.5 Tasso di crescita annuale degli edifici residenziali (costruzione di alloggi) % (prezzi 2018)

Paese	2015	2016	2017	2018
Austria	0.9	2.3	4.0	2.6
Belgio	3.7	3.1	3.0	2.5
Repubblica Ceca	14.5	11.8	1.4	12.6
Danimarca	1.0	7.4	10.3	2.1
Finlandia	1.2	7.3	3.5	3.9
Francia	-1.0	4.2	6.2	2.0
Germania	1.2	3.9	2.8	2.3
Ungheria	1.0	17.6	31.6	23.5
Irlanda	4.1	13.4	17.6	19.2
Italia	-1.6	1.9	1.2	1.6
Paesi Bassi	14.1	15.2	8.1	8.0
Norvegia	0.4	7.1	8.8	-5.8
Polonia	4.7	6.6	9.2	11.1
Portogallo	7.8	5.3	15.2	5.0
Slovacchia	-2.1	9.6	3.5	9.4
Spagna	3.6	9.8	11.2	9.0
Svezia	17.7	12.1	9.8	-3.2
Svizzera	1.8	1.8	3.6	-0.3
Regno Unito	3.4	7.2	9.0	1.9
Media Unione Europea	2.1	5.4	5.7	3.0

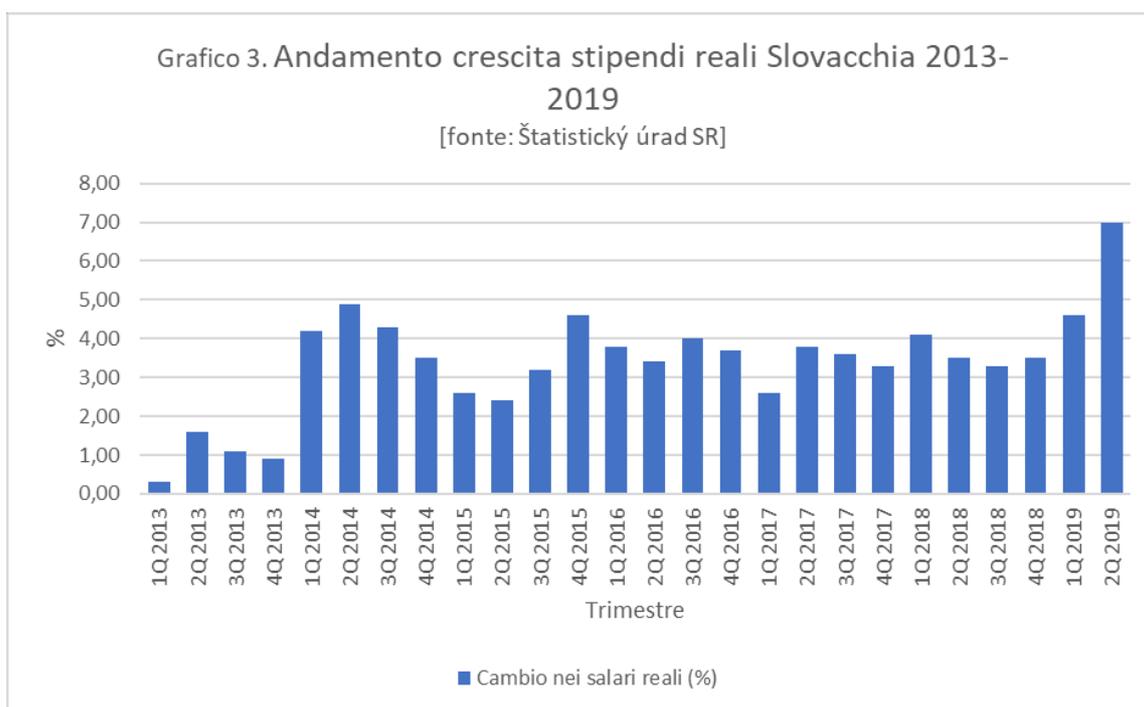
Cercando di tenere in parallelo il settore edilizio e i prestiti a lungo termine, per quanto riguarda il secondo aspetto, il mercato sembra essere in continua crescita legandosi a quello degli investimenti. Aumento dei prestiti a lungo termine dovuta alla presenza di tassi di interesse ai minimi storici (mediamente 1.19% per i primi quattro anni). Qui di seguito i dati degli ultimi 10 anni di prestiti e mutui, anche se quest'ultimi non sono più accessibili dalla fine del 2017. Dati che mostrano un trend interessante e, soprattutto, in crescita esponenziale. Infatti, rispetto agli €8.23 miliardi erogati sottoforma di prestiti immobiliari a gennaio 2009, a novembre 2019 questi sono diventati €29.85 miliardi. Un +262.7% in dieci anni che è rappresentativo della crescente attenzione riguardo il settore, soprattutto a partire dal 2016 come si evince dal grafico 1. In particolare, come vedremo in seguito anche per l'aumento dei prezzi al metro quadro per le abitazioni, il 2016 è stato l'anno di svolta.



Legato al credito a basso costo e alla crescente attenzione riguardo il settore immobiliare, è l'aumento dei prezzi per gli immobili residenziali in Slovacchia. Questo fenomeno, che è particolarmente sentito nelle grandi città (Bratislava su tutte) se considerato dal punto di vista nominale ci dice che nel terzo trimestre del 2019 si è toccato il prezzo più alto al metro quadro mai registrato: €1,603. Come si evince dal grafico 2, il 2016 è stato, come per i mutui, l'anno di svolta. Infatti, se dal 2015 al 2016 la crescita dei prezzi nominali si aggirò intorno al 2% (da €1,234 €1,259) restando pressoché stabile, dal 2016 in poi le cose iniziarono a cambiare: +8% alla fine del 2016, +5.2% nel 2017 e +7.55% nel 2018. Registrando alla fine del terzo trimestre 2019 un provvisorio +4.16%.

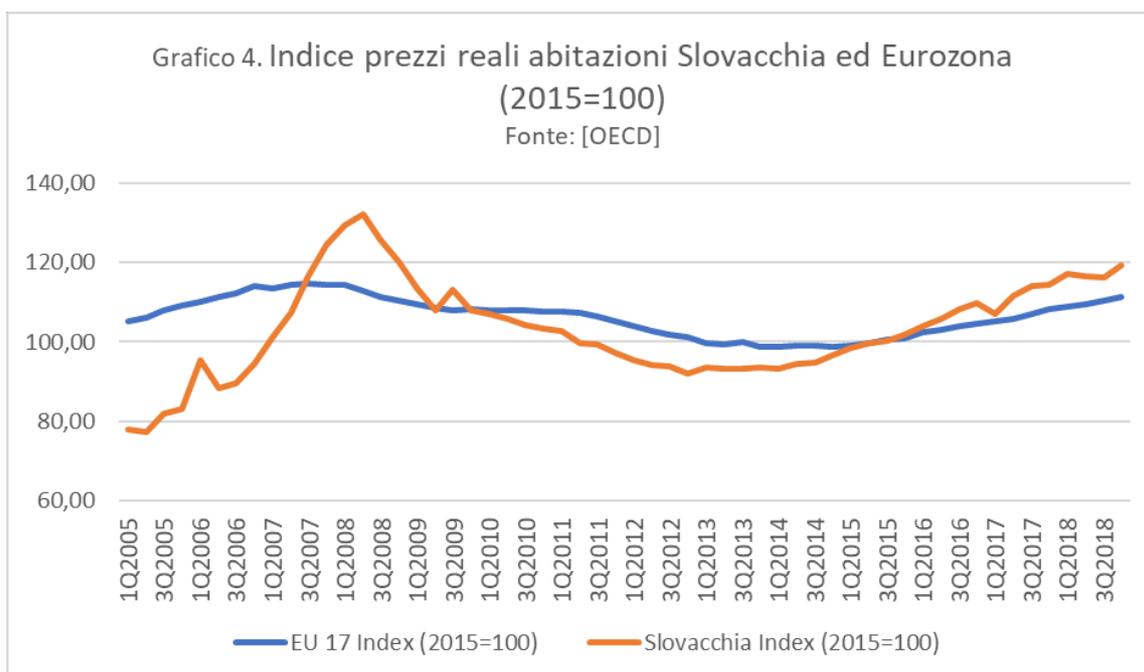


Sarebbe però sbagliato ridurre tutto questo discorso riguardo l'aumento dei prezzi e dell'aumento dei mutui erogati senza tenere conto dei salari e del reddito disponibile. Infatti, di pari passo anche i salari reali sono cresciuti mediamente oltre il 3% ogni trimestre dal 2016 in poi, fino a toccare un +7% registrato nel secondo trimestre del 2019 grazie ad una serie di misure adottate dal Governo, come si evince dal grafico 3.



Perciò, proprio perché i salari sono cresciuti ad un ritmo non troppo lontano da quello dei prezzi nominali delle abitazioni al metro quadrato, il metro di paragone finale per analizzare la crescita del settore immobiliare è la crescita reale dei prezzi delle abitazioni. Questo infatti, tenendo conto del prezzo nominale al metro quadro e della crescita del reddito disponibile, traccia una serie di conclusioni ben più rassicuranti rispetto a quelle che potevano essere tratte in precedenza. Andando a guardare gli ultimi dati dell'OECD (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico) e paragonando l'indice dei prezzi reali delle abitazioni, che utilizza come benchmark il 2015, tra l'Eurozona

e la Slovacchia, quello che possiamo vedere è un andamento crescente e stabile. Infatti, se utilizzato il picco nel secondo trimestre del 2008 come punto di riferimento, vista l'immediata esplosione della bolla finanziaria dei prestiti subprime, a fine 2018 la Slovacchia non resta soltanto 13 punti sotto l'indice del 2008, ma si trova di soli 8 punti sotto la media dell'intera Eurozona. Mostrando che è vero come i prezzi reali delle abitazioni in Slovacchia stiano crescendo, ma seguendo sostanzialmente l'andamento dell'Eurozona e senza aver realmente sfondato i valori registrati prima dell'esplosione della bolla finanziaria.



In conclusione, dal settore edile e da quello immobiliare possiamo trarre tre lezioni. Primo, il settore edile è in forte crescita e continuerà ad esserlo ancora per molti anni come in molti altri paesi dell'Europa Centro-Orientale. La sempre maggior attenzione che stiamo vedendo dal punto di vista degli investimenti ne è la prova. Secondo, la politica monetaria accomodante della Banca Centrale Europea, e la conseguente crescita dei prestiti immobiliari erogati, inizia ad essere un fenomeno a cui prestare particolare attenzione. La stessa Banca Centrale slovacca NBS ha imposto paletti più stringenti all'erogazione del credito per rallentare questo fenomeno, ma le banche commerciali hanno risposto abbassando ulteriormente i tassi di interesse, portando il tasso medio all'1.19%, e registrando ad ottobre 2019 il secondo più alto volume di prestiti di sempre (€1.1 miliardi). Questo circolo vizioso implica molte dinamiche rischiose sul medio-lungo periodo, soprattutto per quanto riguarda la capacità dei debitori inaffidabili di ripagare il debito. Terzo, per quanto riguarda la crescita dei prezzi degli immobili in Slovacchia, la crescita dei prezzi nominali al metro quadro è indiscutibile. Soprattutto dopo aver toccato nel terzo trimestre del 2019 il valore più alto mai registrato. Ma, se analizzato nell'insieme considerando anche il reddito disponibile degli slovacchi, la realtà è meno drammatica di quanto il grafico 2 tende a mostrare. Infatti, la crescita dei salari reali ha mitigato questo aumento nominale dei prezzi. Infatti, come il grafico 3 mostra, l'indice dei prezzi reali è ancora inferiore ai valori registrati durante la bolla del 2008 e, anche se leggermente superiore alla media dell'Eurozona, in linea con il trend europeo. Infatti, proprio come ha spiegato NBS, la Slovacchia attualmente non si trova in una bolla immobiliare come altri paesi dell'Europa Centro-Orientale (Ungheria, Polonia e Repubblica Ceca su tutte). Anche se, come per il fenomeno dell'erogazione del credito, questa crescita reale va comunque monitorata.

Per ulteriori informazioni:

Camera di Commercio Italo-Slovacca

Taliano - Slovenská obchodná komora

Michalská 7 - 811 01 Bratislava, Repubblica Slovacca

www.camit.sk

Pubblicato: Dicembre 2019

Tutti i diritti riservati. Salvo autorizzazione, è vietato riprodurre e utilizzare i contenuti per scopi differenti dalla consultazione personale e privata.