

L'emergenza case banco di prova per il futuro governo tedesco

Germania. Il gap domanda-offerta spinge in alto i prezzi di compravendite (+65%) e affitti. Per gli esperti non si può ancora parlare di bolla speculativa che però è in agguato. E in qualche area inizia a serpeggiare

Isabella Bufacchi

Bolla o non bolla, il mercato immobiliare tedesco è incandescente. Francoforte ha conquistato quest'anno il primo posto di una classifica di cui non si può andare fieri: nell'UBS Global Real Estate Bubble Index, Frankfurt am Main è la città che corre il più alto rischio di bolla immobiliare al mondo, superando Londra, Parigi, New York, Tokyo, Hong Kong. A livello locale e regionale e non ancora nazionale, l'elettorato è angosciato dal caro-affitti e dagli immobili in vendita a valori proibitivi, e questa patata bollente è finita sul tavolo dei negoziati appena iniziati per la formazione del governo di coalizione "semaforo".

Le posizioni di Spd, Verdi e Fdp emerse in campagna elettorale per risolvere quella che per una grossa fetta dell'elettorato è una "emergenza abitativa" sono molto distanti e il compromesso non sarà facile. Il documento pre-coalizione approvato dai leader dei tre partiti indica un obiettivo che coincide con quanto promesso dai socialdemocratici in campagna elettorale: aumentare a 400mila unità all'anno la costruzione di nuove abitazioni di cui 100mila con sovvenzioni pubbliche, rispetto alle 220mila costruite nel 2020 (stime Ifo), rispetto alle 500mila costruite negli anni 90, contro i 368mila permessi di costruzione degli immobili residenziali approvati nel 2020.

A Berlino il 75% delle famiglie è in affitto ma c'è carenza di appartamenti in locazione a prezzi accessibili: il referendum del 26 settembre sull'esproprio di 200mila appartamenti posseduti da investitori istituzionali privati ha avuto successo ma l'iniziativa rischia di essere an-

ticostituzionale e il Comune intende incentivare la costruzione di abitazioni.

È probabile che una costruzione di 400mila abitazioni all'anno nei prossimi 15 anni sarà sufficiente a coprire l'eccesso di domanda di alloggi, secondo Konstantin A. Kholodilin economista esperto del mercato immobiliare del think tank DIW intervistato dal Sole 24 Ore.

Per l'ala di sinistra del partito socialdemocratico bisogna fare di più. Chi guida il gruppo di esperti socialdemocratici per l'**housing** nelle trattative per la coalizione semaforo è il vicepresidente Spd Kevin Kühnert, ex capo dei Jusos (i giovani bocciarono il vicecancelliere Olaf Scholz che si candidò per la leadership del partito). Kühnert si è però detto contrario a soluzioni estreme alla "berlinese" come l'esproprio delle proprietà private o tetti anticostituzionali sugli affitti.

Mentre i politici discutono, il mercato immobiliare tedesco continua a surriscaldarsi, per via dello squilibrio tra domanda e offerta: la speculazione non detta i prezzi, ma è in agguato e in qualche area inizia a serpeggiare.

La domanda di abitazioni è in salita, alimentata da tassi ultrabassi e mutui a condizioni ammorbidite, dall'accumulo di risparmio lievitato in pandemia, dal boom dello smart working, da migrazioni interne, dalle scarse alternative dei prodotti finanziari, dall'interesse crescente degli investitori esteri (attratti dagli acquisti in contanti), dalla popolazione per il 50% in affitto (rispetto al 30% della media europea) che ha desiderio di possedere almeno un immobile.

Per Moritz Kraemer, capo economista di Country Risk, la quota di ricchezza dei privati investita nell'immobiliare non è alta in Germa-

nia. Il rapporto tra prezzi di acquisto degli immobili e reddito disponibile annuale (metro per misurare le bolle) è contenuto. Lo stock di mutui ipotecari sta aumentando ma resta modesto in valori assoluti. Le banche tedesche rimangono prudenti e conservatrici: si registra un lieve allentamento dei requisiti sull'affidabilità del mutuatario, per via di una maggiore propensione al rischio delle banche che incassano spread più elevati per migliorare la redditività.

L'offerta intanto va avanti al rallentatore, non è al passo con la domanda. Colpa di lentezze burocratiche, elevati costi di costruzione e ristrutturazione, esasperati dai colli di bottiglia sul materiale edile. In Germania nel 2020 sono stati costruiti 3,5 appartamenti per 1.000 abitanti, il ritmo atteso quest'anno è 3,4 contro i 15-20 di Spagna e Irlanda nel 2008 ai tempi della bolla immobiliare.

È il gap tra domanda e offerta a mettere in tensione i prezzi in Germania: la media nazionale risulta +65% dal 2010 al 2020. «I prezzi degli immobili salgono lentamente e gradualmente in Germania da anni, dopo decenni di cali, quindi stanno recuperando terreno», sottolinea Kraemer.

Ludwig Dorffmeister, economista esperto del settore immobiliare all'Ifo Institut, ricorda che i prezzi non sono saliti per 15 anni. Nel secondo trimestre 2021, Destatis rilevava che i prezzi delle proprietà residenziali sono aumentati del 10,9%, anno su anno, il rialzo più elevato dal 2000. Nell'ultimo triennio in alcune città i prezzi sono raddoppiati ma sono casi rari. La stampa tedesca a caccia di lettori lancia da tempo l'allarme "bolla immobiliare" ma gli esperti non sono d'accordo. Fritz Köhler-Geib, economista di KfW, non condivide l'allarmi-

smo: «Non vedo per ora - dice - una bolla nei prezzi nel mercato immobiliare tedesco. Quello che stiamo osservando sono esagerazioni dei prezzi a livello regionale. I prezzi delle case sono cresciuti di oltre il 10% nella prima metà dell'anno rispetto al 2020. I rischi di una battuta d'arresto del rialzo dei prezzi sono cresciuti: ma questo non rappresenta per ora una minaccia per la stabilità economica in generale. Un boom del credito, tipico delle bolle immobiliari speculative, non si è per ora concretizzato. Inoltre, gli acquisti immobiliari continuano ad essere finanziati in modo solido. Quindi niente allarmismo, ma è necessaria una maggiore vigilanza, in tutta Europa».

«La situazione in Germania è molto diversa dalle bolle immobiliari che abbiamo visto gonfiarsi in

altri Paesi, come Irlanda, Spagna, Regno Unito, Belgio, anche Francia», sostiene Dorffmeister. «Se per bolla speculativa si intende l'acquisto di un immobile ora per rivenderlo tra 1-2 anni a un prezzo più alto con plusvalenza, ebbene questo non è il caso del nostro mercato», afferma convinto. «Se questa domanda fosse reale, allora si costruirebbero più immobili per saziarla ma non è così». Per Dorffmeister, l'impennata dei prezzi da bolla speculativa potrà arrivare quando i risparmiatori tedeschi si stancheranno dell'assenza di investimenti alternativi con rendimenti accettabili e bassi rischi. Non è scattata la corsa all'acquisto di seconde case a fini speculativi. E le migrazioni interne, dalle zone rurali alle città prima del Covid e dalle città alle zone periferiche post-Covid, stanno infiammando i prezzi

solo a macchia di leopardo. L'economista Ifo ammonisce: «Tra il 2011 e il 2018 i prezzi degli immobili hanno avuto aumenti a due cifre solo in 7 città in tutta la Germania, a livello nazionale il rialzo medio è stato in area 6,6% negli ultimi dieci anni».

Per Engel & Völkers il mercato immobiliare tedesco è uscito "indenne" dalla crisi del coronavirus. Secondo Kholodilin «nel 2012, i prezzi delle case a Colonia, Düsseldorf, Francoforte e Stoccarda erano sottovalutati fino al 20%, a Monaco e Amburgo erano sopravvalutati di circa il 20%, a Berlino in equilibrio. Da allora, è iniziata la sopravvalutazione». Per l'economista DIW, con il passare del tempo, «la componente speculativa è diventata più importante». E ora l'emergenza abitativa, il caro-affitti e il rischio bolla sono un banco di prova per la coalizione semaforo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ADOBESTOCK



I cantieri di Francoforte.

Gru e cantieri, oltre alla sagoma della Bce, dominano lo skyline di Francoforte che, secondo lo UBS Global Real Estate Bubble Index, è la città con il più alto rischio al mondo di bolla immobiliare



IL CASO FRANCOFORTE
La città sede della Bce per UBS è quella a maggior rischio bolla, più di Londra, Parigi, New York e Tokyo



LE CONTROMISURE
Spd, Verdi e Liberali, in trattativa per il governo, puntano a costruire 400mila abitazioni all'anno nei prossimi 15 anni

