

Mercato Immobiliare e Finanziamenti
Residenziale: crescita moderata e domanda resiliente
Mercato immobiliare

Nel 1° semestre del 2026 il mercato immobiliare residenziale italiano ha confermato un quadro di sostanziale tenuta, nonostante un contesto economico caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche, pressioni inflazionistiche e una crescente cautela da parte delle famiglie. Secondo le più recenti analisi di Nomisma, il comparto continua a beneficiare di una domanda abitativa solida, che si conferma il principale elemento di stabilizzazione del mercato. La ricerca della prima casa e il miglioramento delle condizioni abitative rimangono infatti le motivazioni prevalenti di acquisto, sostenendo l'attività transattiva anche in una fase di maggiore incertezza economica.

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Nelle ultime 6 settimane sia i tassi Euribor che Eurirs hanno segnato notevoli incrementi a causa di crescenti timori circa una possibile ripresa dell'inflazione alimentati dalla recrudescenza della crisi mediorientale. Tale prospettiva inflazionistica ha pesato anche sull'atteggiamento delle banche centrali che hanno rafforzato l'attenzione sui prezzi e sui fattori che ne stanno guidando le dinamiche. Prospettivamente i tassi Euribor dovrebbero salire ulteriormente dagli attuali livelli, trainati dalle mosse restrittive della BCE che il mercato si aspetta a partire da fine estate, mentre ci attendiamo che i tassi Eurirs seguano una tendenza discendente fino al 1° trimestre 2027. In tale quadro riteniamo quindi preferibile l'indebitamento a tasso fisso rispetto a quello a tasso variabile.

27 luglio 2026 - 11:20 CET

Data e ora di produzione

Nota mensile

Research Department
**Ricerca per
investitori privati e PMI**
Ester Brizzolara

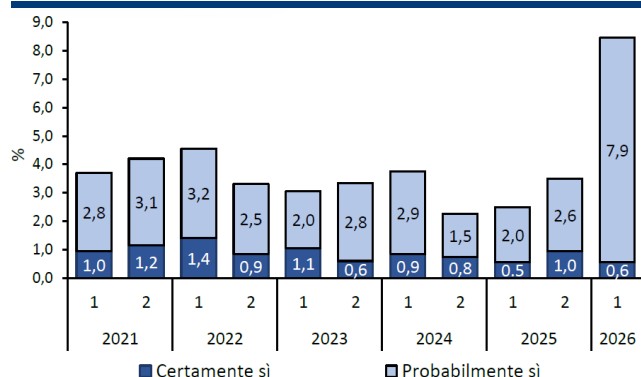
Analista Finanziario

Paolo Leoni

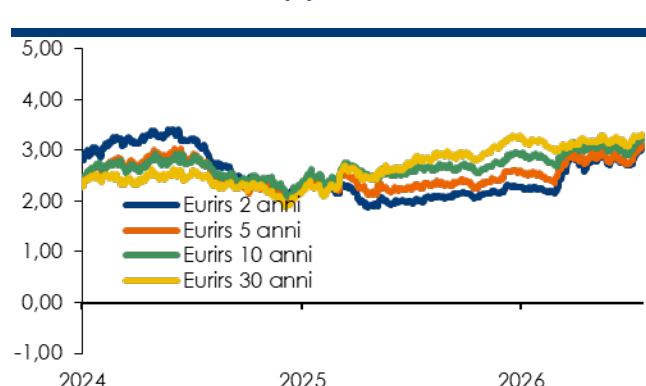
Economista

27 luglio 2026 - 11:25 CET

Data e ora di circolazione

Italia: evoluzione delle intenzioni di acquisto di un'abitazione nei successivi 12 mesi (dati in percentuale)


Fonte: Nomisma

L'andamento dei tassi Eurirs (%)


Fonte: Bloomberg:

I dati del presente documento sono aggiornati al 24 luglio 2026.

Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

Mercato immobiliare

Nella prima metà del 2026 le intenzioni di acquisto delle famiglie italiane hanno evidenziato un significativo rafforzamento rispetto all'anno precedente, segnalando una fiducia che, pur selettiva, continua a sostenere il mercato. La domanda appare tuttavia sempre più polarizzata: da un lato si concentra verso soluzioni abitative accessibili, dall'altro privilegia immobili di qualità elevata, caratterizzati da migliori standard di costruzione e ottimizzazione dei costi di gestione.

Ester Brizzolara

L'attività di compravendita ha mostrato una buona capacità di resistenza. Nel primo trimestre dell'anno le transazioni residenziali sono aumentate del 4,4% (fonte Agenzia delle Entrate) rispetto allo stesso periodo del 2025, confermando una crescita diffusa sul territorio nazionale e non limitata ai principali centri urbani. A sostenere il mercato è soprattutto la componente legata all'acquisto della prima abitazione, che rappresenta ormai circa tre quarti delle transazioni complessive. Si osserva inoltre una particolare vivacità del segmento delle nuove abitazioni. La preferenza degli acquirenti per soluzioni immobiliari moderne riflette un cambiamento strutturale delle esigenze abitative.

Compravendite in crescita, ma con ritmi più contenuti

Dopo il recupero osservato negli ultimi anni, il mercato sta entrando in una fase di progressiva normalizzazione. I prezzi delle abitazioni continuano a crescere, ma a ritmi più contenuti rispetto al passato. Nel 1° semestre Nomisma rileva un incremento dell'1,2% per le abitazioni in buono stato. La dinamica positiva dei valori immobiliari trova sostegno nella persistente competizione tra gli acquirenti per gli immobili maggiormente attrattivi, mentre la riduzione degli sconti nelle trattative e il calo dei tempi medi di vendita indicano un equilibrio ancora favorevole ai venditori. Le abitazioni restano infatti sul mercato per meno di sette mesi e gli sconti medi applicati rispetto ai prezzi richiesti si sono ulteriormente ridotti, attestandosi al 10,4%.

Prezzi in crescita, ma in fase di normalizzazione

Non mancano tuttavia alcuni segnali di rallentamento in specifici contesti urbani. In particolare, Milano mostra dinamiche meno vivaci rispetto agli anni precedenti, una tendenza che potrebbe rappresentare un indicatore anticipatore per altri mercati caratterizzati da livelli di prezzo elevati e da una crescente distanza tra valori immobiliari e capacità di spesa delle famiglie.

L'accesso al credito continua a rappresentare un fattore determinante per l'equilibrio del mercato. Sebbene il volume complessivo dei mutui alle famiglie abbia registrato una lieve contrazione, dovuta principalmente alla forte diminuzione delle operazioni di surroga, le nuove erogazioni destinate all'acquisto di abitazioni hanno continuato a crescere, sostenendo la domanda residenziale.

Il ruolo del credito e delle famiglie

Parallelamente, la qualità del credito rimane elevata e i livelli di rischio si mantengono contenuti. Ciò contribuisce a preservare la stabilità del sistema e a favorire il regolare funzionamento del mercato immobiliare, che continua a beneficiare della solidità patrimoniale di una parte significativa delle famiglie italiane.

Uno dei principali fattori di trasformazione del mercato residenziale riguarda la crescente rilevanza delle caratteristiche energetiche degli immobili. La qualità energetica non rappresenta più soltanto un elemento accessorio, ma sta diventando una variabile centrale nelle decisioni di acquisto.

Efficienza energetica: un criterio sempre più decisivo

Le abitazioni appartenenti alle classi energetiche più elevate stanno progressivamente aumentando la propria presenza nelle compravendite, mentre il segmento delle nuove costruzioni si distingue per standard prestazionali particolarmente avanzati. La crescente attenzione verso l'efficienza energetica riflette sia le esigenze di contenimento dei consumi sia gli obiettivi di sostenibilità che stanno orientando le scelte delle famiglie e degli investitori privati.

Anche il mercato degli affitti continua a mostrare una significativa dinamicità. Negli ultimi anni si è registrato un progressivo aumento delle famiglie orientate alla locazione, fenomeno riconducibile sia a una maggiore ricerca di flessibilità sia alle difficoltà di accesso all'acquisto da parte di alcune fasce della popolazione.

**Mercato della locazione:
domanda in forte aumento**

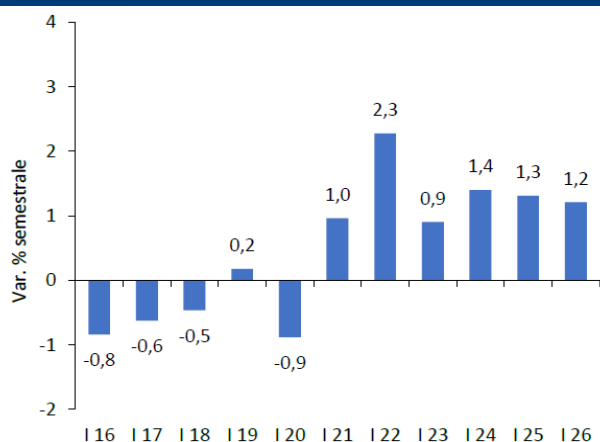
La scarsità di offerta disponibile continua a sostenere i canoni, che nel primo semestre 2026 hanno evidenziato una crescita dell'1,7%, superiore a quella dei prezzi di compravendita. Le maggiori pressioni si osservano nei principali centri urbani, dove permane uno squilibrio strutturale tra domanda e disponibilità di abitazioni in affitto.

Guardando ai prossimi anni, Nomisma prevede una fase di graduale raffreddamento del mercato residenziale. Le compravendite dovrebbero stabilizzarsi nel corso del 2026, registrare una lieve flessione nel 2027 e tornare a crescere nel 2028. Pur in presenza di una moderazione dell'attività transattiva, i volumi di scambio resteranno su livelli storicamente elevati, confermando la maggiore resilienza del settore rispetto alle fasi precedenti alla pandemia.

**Prospettive per il prossimo
triennio**

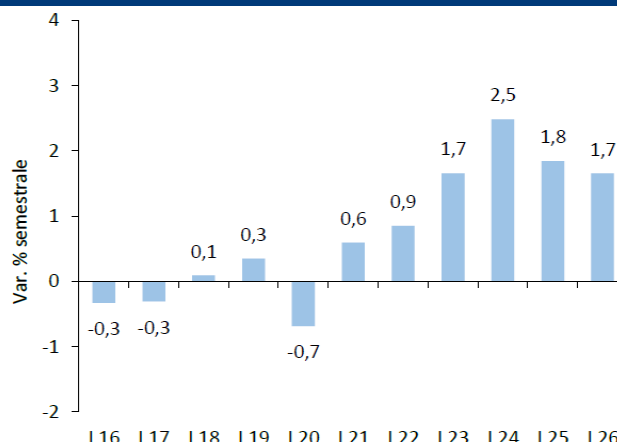
Anche i prezzi delle abitazioni sono attesi in crescita nei prossimi anni, sebbene con ritmi progressivamente più contenuti. Lo scenario delineato da Nomisma suggerisce pertanto un mercato orientato verso una fase di consolidamento, caratterizzata da maggiore selettività della domanda, crescente attenzione alla qualità degli immobili e un ruolo sempre più rilevante dell'efficienza energetica nella determinazione del valore degli asset residenziali.

Variazioni semestrali dei prezzi di abitazioni in buono stato nel 1° semestre di ogni anno nel periodo 2016-2026 (in %)



Fonte: Nomisma

Variazioni semestrali dei canoni di locazione di abitazioni in buono stato nel 1° semestre di ogni anno nel periodo 2016-2026 (in %)



Fonte: Nomisma

Tassi d'interesse su mutui e prestiti

Paolo Leoni

Nelle ultime 6 settimane sia i tassi Euribor che quelli Eurirs hanno segnato notevoli incrementi a causa di crescenti timori circa una possibile ripresa dell'inflazione alimentati dalla recrudescenza della crisi mediorientale. Tale prospettiva inflazionistica ha pesato anche sull'atteggiamento delle banche centrali che hanno rafforzato l'attenzione sui prezzi e sui fattori che ne stanno guidando le dinamiche.

Con la pubblicazione del CPI area euro di giugno sembrava essere stata scongiurata la possibilità di effetti di propagazione dello shock energetico a componenti core del paniere: l'indice headline era infatti aumentato di +2,8% a/a rispetto a +3,2% di maggio (massimo da settembre 2023) sulla scia di un rallentamento non solo dell'energia e dei beni alimentari, ma anche dei servizi (+2,4% a/a da +2,6% era stata la variazione del CPI core). Questo incipiente processo di moderazione dell'inflazione, avviatosi con l'accordo di Islamabad tra Stati Uniti e Iran che aveva consentito una rapida ripresa della navigazione nello stretto di Hormuz, è stato messo a rischio dal riaccutizzarsi delle ostilità tra i due Paesi. Da circa due settimane, infatti, si stanno verificando attacchi e rappresaglie (reciproche e verso altri Stati del Golfo Persico) che appaiono ispirati a una strategia di vicendevolesse pressione più che a un vero e proprio intento bellico, visto che da entrambi i lati non è stato del tutto interrotto il dialogo diplomatico; tuttavia una concreta conseguenza di tali scontri è stato l'effettivo crollo del traffico commerciale (a cui ha contribuito il ripristino del blocco navale USA contro navi iraniane) che potrebbe coinvolgere oltre allo stretto di Hormuz (dichiarato non navigabile da Teheran) anche il Mar Rosso (a causa delle azioni dei miliziani Houthis yemeniti sostenuti dall'Iran). In tale contesto le quotazioni delle materie prime energetiche sono tornate a salire, alimentando le preoccupazioni per un'accelerazione inflazionistica che hanno fatto aumentare i tassi Eurirs e i tassi Euribor. Per i primi, a fronte di progressi più contenuti sulle scadenze lunghe, gli incrementi più ampi (circa +25pb) si sono verificati sulle scadenze brevi e medie: su queste, come su tutti i tassi Euribor (la cui variazione non ha superato i 10pb) è stata esercitata anche un'importante influenza da parte delle banche centrali.

Nella riunione della Fed di giugno, la prima sotto la presidenza Warsh, il nuovo grafico a punti ha mostrato un'ampia migrazione dei partecipanti su posizioni più restrittive (con la metà delle previsioni che contemplava almeno una stretta nel 2026) e l'aggiornamento delle proiezioni economiche ha decisamente innalzato l'inflazione stimata per quest'anno; dai verbali del meeting è emersa una spiccata attenzione all'inflazione che ha portato a considerare giustificato "un certo inasprimento della politica monetaria", qualora la persistenza di questa su livelli elevati si accompagnasse a un mercato del lavoro stabile.

Dopo la stretta del mese precedente (+25 punti base), nella riunione di luglio la BCE ha lasciato i tassi di riferimento invariati in conformità con le attese di mercato (in seguito alla favorevole pubblicazione del citato CPI di giugno la maggior parte dei governatori delle banche centrali nazionali aveva cercato di attenuare le aspettative di un rialzo). Sebbene la banca centrale abbia mantenuto lo scenario centrale presentato a giugno e preferito un approccio attendista, visto che la posizione già adottata dovrebbe consentire di gestire il contesto incerto, Christine Lagarde in conferenza stampa ha dichiarato che alcuni governatori si sono chiesti se non fosse già appropriato considerare un rialzo dei tassi. La Presidente ha inoltre riconosciuto che lo shock inflattivo continua a trasmettersi sull'economia e che il suo effetto si deve ancora vedere appieno (l'inflazione è attesa rimanere sopra il target sino alla prima metà del 2027, prima di rallentare successivamente), mentre ha definito "allarmante" il recente allargamento delle tensioni al Mar Rosso. In sintesi, non ha cercato di smentire le aspettative di mercato di nuovi rialzi dei tassi da parte della BCE nei prossimi mesi, affermando anzi, in risposta a una domanda, che la "funzione di reazione" della BCE è compresa "molto bene" dai mercati. A nostro avviso, sebbene i valori effettivi di inflazione nel 2° trimestre siano stati inferiori alle proiezioni dello staff di giugno, la nuova escalation in Medio Oriente fa sì che difficilmente le nuove stime di settembre

vedranno una significativa revisione al ribasso sui trimestri che vanno dalla metà del 2026 almeno al 1° trimestre 2027, che potrebbero continuare a vedere un'inflazione poco al di sopra del 3%. Di conseguenza, il nuovo scenario di base della BCE di settembre non dovrebbe essere molto diverso da quello di giugno, che era coerente con almeno un altro rialzo dei tassi di 25pb. Il timing più probabile per un secondo rialzo, a nostro avviso, resta settembre, anche nell'eventualità (che ad oggi sembra ottimistica, visti gli ultimi sviluppi) di ripresa dei traffici marittimi in Medio Oriente nel corso dell'estate. Resta incertezza su eventuali nuovi rialzi dei tassi oltre settembre, ma i recenti sviluppi geopolitici appaiono coerenti con la possibilità di un terzo ed ultimo incremento entro marzo 2027.

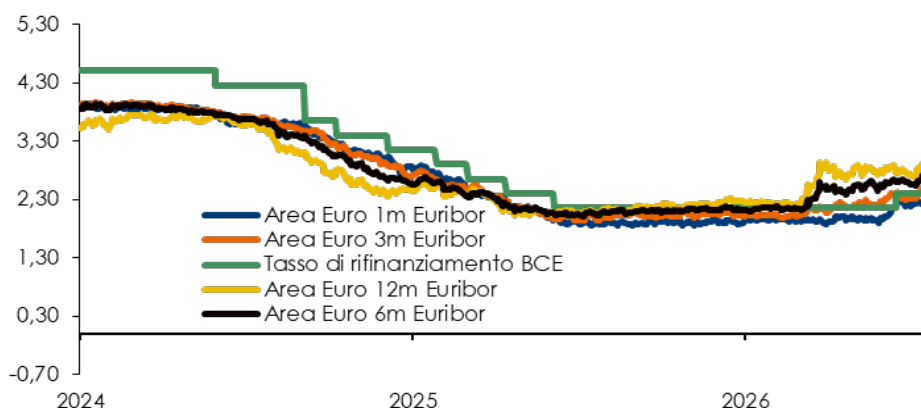
Prospettivamente i tassi Euribor dovrebbero salire ulteriormente dagli attuali livelli, trainati dalle mosse restrittive della BCE, a fronte di tassi Eurirs che ci attendiamo in un trend discendente fino al 1° trimestre 2027. In tale quadro riteniamo quindi preferibile l'indebitamento a tasso fisso rispetto a quello a tasso variabile.

Selezione di tipologie di indebitamento con scadenza a 30anni

Positivi	Negativi*
Tasso fisso	Tasso fisso Tasso variabile

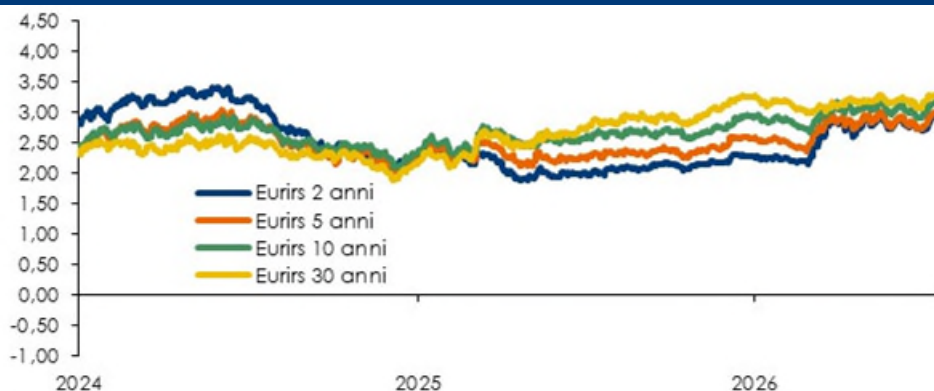
Nota: * L'eventuale opportunità di ristrutturazione è legata alle condizioni dello specifico mutuo di cui si è titolari e a quelle alternative, nonché ai costi dell'operazione. Fonte: Research Department Intesa Sanpaolo

I tassi Euribor e il tasso di rifinanziamento della BCE



Fonte: Bloomberg

I tassi swap (Eurirs)



Fonte: Bloomberg

Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo S.p.A., banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo S.p.A. relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A., senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg e FactSet. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo S.p.A. relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte da Research Department di Intesa Sanpaolo S.p.A. e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile.

Il presente documento è distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia, verrà messo a disposizione della rete di Intesa Sanpaolo S.p.A., attraverso la intranet aziendale e potrà essere consegnato ai clienti interessati. Verrà inoltre messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni (www.prodottiequotazioni.intesasnpaolo.com) e il sito di Intesa Sanpaolo S.p.A., (<https://www.intesasnpaolo.com/it/business/mercati.html>).

Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A., all'indirizzo: <https://group.intesasnpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – in accordo con quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241 e 2242 ove applicabile, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli emittenti di

strumenti finanziari, e le società del loro gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo (<https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Si segnala che una o più società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo:

- negoziano o potrebbero negoziare in conto proprio strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) a cui questo documento fa riferimento;
- intendono sollecitare attività di investment banking o ottenere un compenso nei prossimi tre mesi dagli strumenti finanziari oggetto della presente relazione.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasnpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio.

Certificazione Analisti

L'/Gli analista/i che ha/hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, il/i cui nome/i e ruolo/i sono riportati in prima pagina, dichiara/no che:

- (a) le opinioni espresse nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata dell'/degli analista/i;
- (b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse;
- (c) uno degli analisti citati nel documento (Ester Brizzolara) è socio AIAF.

Note Metodologiche

Il presente documento è stato preparato sulla base della seguente metodologia.

Mercato Immobiliare

I commenti sul mercato immobiliare sono realizzati sulla base dei dati forniti da Nomisma, dalle Agenzie del Territorio o dalla Federazione Italiana degli Agenti Immobiliari Professionali e sulla base di altri studi tematici o inerenti il mercato immobiliare realizzati da Research Department di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Tassi di interesse su mutui e prestiti

L'universo di riferimento è quello dei mutui o prestiti a tasso fisso, a tasso variabile o a rata costante. La scadenza di riferimento per i prestiti è di 5 anni e per i mutui a tasso fisso o a tasso variabile è di 20 o 30 anni.

La selezione delle tipologie di indebitamento viene realizzata sulla base delle previsioni sui tassi d'interesse realizzate da Research Department di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo S.p.A. Research Department - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research
Paolo Guida

Azionario
Ester Brizzolara
Laura Carozza
Piero Toia

Obbligazionario
Paolo Leoni
Serena Marchesi
Chiara Mascia
Fulvia Riso

Valute e Materie prime
Mario Romani

Editing: Monica Bosi