

**MERCATO IMMOBILIARE**  
**PREZZI E PREGIUDIZI**

La falsa convinzione che mancano i terreni per costruire appartamenti genera ancora aspettative di aumenti delle quotazioni - Il rischio di nuove crisi

# Bolla continua intorno alle case

di **Robert J. Shiller**YALE  
UNIVERSITY

**C'**è un mucchio di idee infondate sui prezzi delle case. Molte persone, in ogni parte del mondo, sembrano aver pensato che con la rapida crescita dell'economia mondiale e l'esaurirsi dei terreni disponibili per costruire, i prezzi delle case e degli appartamenti fossero destinati a crescere a ritmi vertiginosi.

Queste idee infondate hanno incoraggiato la gente a comprare case per investimento, e sono state dunque una delle principali cause delle bolle immobiliari sviluppatasi in ogni parte del mondo e poi scoppiate, dando origine alla crisi in cui oggi ci dibattiamo. Queste stesse idee infondate potrebbero contribuire anche a un nuovo incremento dei prezzi delle case, una volta finita la crisi. Anzi, c'è già chi ha l'acquolina in bocca pensando alle possibilità di speculazione offerte dall'attuale depressione dei prezzi.

Ma non è vero che c'è una carenza di terreni per costruire. Tutti i Paesi importanti hanno terra in abbondanza, occupata da campi coltivati e da foreste, e gran parte di queste terre un domani potrebbero essere trasformate in terreni edificabili. Meno dell'1% della superficie terrestre è densamente urbanizzata, e perfino nei Paesi più popolati la quota non supera il 10 per cento.

Spesso ci sono ostacoli normativi da superare per trasformare terreni agricoli in terreni edificabili, ma di solito questi ostacoli, sul lungo periodo, non risultano efficaci in presenza di incentivi economici sufficientemente importanti. Per i governi diventa via via più difficile continuare a dire ai loro cittadini che non possono avere una casa a buon mercato per via delle restrizioni sulla destinazione d'uso dei terreni.

Il prezzo dei terreni agricoli non è cresciuto in modo tale da arricchire gli investitori. Negli Stati Uniti, il prezzo dei terreni agricoli è cresciuto in termini reali (tenendo conto dell'inflazione) solo dello 0,9% annuo in tutto il XX secolo. Gran parte dei benefici per gli investitori, nel caso dei terreni agricoli, vengono evidentemente dai profitti che può garantire lo sfrutta-

mento agricolo più che dalla rivalutazione dei terreni.

Nonostante il grande boom dei prezzi dei terreni agricoli, parallelo al boom dell'immobiliare, verificatosi negli Stati Uniti nel primo scorcio del XXI secolo, il prezzo medio di un terreno agricolo nel 2008 era ancora di appena 6.800 dollari (4.875 euro), secondo il Dipartimento dell'agricoltura del governo degli Stati Uniti, e si tenga conto che sulla stessa estensione di terreno si potrebbero costruire 10-20 villette monofamiliari circondate da ampi giardini, oppure un palazzo di appartamenti capace di ospitare 300 persone. Il terreno costerebbe appena 20 dollari a persona, meno di mezzo dollaro l'anno nell'arco di una vita. Certo, non è detto che questi terreni oggi siano situati in posizioni desiderabili, ma è la pianificazione urbanistica a creare le posizioni desiderabili.

Molta gente sembra convinta che l'esperienza americana non sia generalizzabile, perché gli Stati Uniti hanno una gran quantità di terra in rapporto alla popolazione. Nel 2005 la densità di abitanti per chilometro quadrato negli Stati Uniti era di 31, contro 53 in Messico, 138 in Cina, 246 nel Regno Unito, 337 in Giappone e 344 in India.

Ma, considerando che i prodotti della terra (cibo, legname, etanolo) sono scambiati sui mercati mondiali, il prezzo di ogni tipologia specifica di terreno dovrebbe essere più o meno identico dappertutto. I coltivatori che lavorano in un Paese in cui i terreni costano molto non avranno la possibilità di realizzare profitti e rinunceranno a coltivare a meno che il prezzo dei terreni non scenda più o meno fino ai livelli mondiali, anche se bisogna tenere conto delle differenze nel costo della manodopera e di altri fattori.

Nemmeno la carenza di materiali da costruzione sembra un motivo valido per attendersi un prezzo alto delle case. Negli Stati Uniti, ad esempio, l'Engineering news record building cost index, un indice dell'industria edilizia basato sui prezzi della manodopera, del cemento, dell'acciaio e del legname, in realtà è calato rispetto ai

prezzi al consumo negli ultimi 30 anni. Considerando che c'è un mercato mondiale per questi fattori della produzione, la situazione non dovrebbe essere troppo diversa in altri Paesi.

Un problema ancora più spinoso è che la gente tende a confondere i livelli dei prezzi con il ritmo di variazione dei medesimi, e pensa che quando di un Paese si dice che là costano di più che in un altro si sottintende che in quel Paese è più alto anche il tasso di incremento dei prezzi.

Ma probabilmente è vero esattamente il contrario. Prezzi più alti degli immobili in un dato Paese possono essere la condizione per una loro discesa in futuro.

Le aspettative sui prezzi degli immobili imperanti fra l'opinione pubblica durante le recenti bolle spesso erano totalmente irrealistiche. Alcuni anni fa, insieme a Karl Case, ho chiesto a un campione casuale di acquirenti di immobili in città americane interessate dall'esplosione dei prezzi delle case quanto, secondo loro, si sarebbe rivalutata mediamente la loro abitazione all'anno nel corso del decennio successivo. La risposta mediana in alcuni casi è stata del 10% annuo. Riportando quel ritmo di incremento su dieci anni, quelle persone si aspettavano che il loro immobile si sarebbe rivalutato di due volte e mezza, e di 2mila volte, estrapolando, nell'arco della propria vita. È impossibile che i prezzi degli immobili registrino un incremento del genere per periodi lunghi, perché in questo caso nessuno potrebbe permettersi di comprare una casa.

La verità è che l'attuale crisi economica mondiale è stata provocata, sostanzialmente, dallo scoppio delle bolle speculative nei mercati immobiliari e azionari, bolle rese possibili da idee diffuse quanto infondate riguardo ai fattori che influenzano i prezzi. Queste idee infondate non sono state corrette, e questo significa che potremmo assistere di nuovo allo stesso genere di alterazioni speculative.

Copyright: Project Syndicate, 2009.

www.project-syndicate.org

(Traduzione di Fabio Galimberti)

**FENOMENO USA**

**1%**

**La superficie urbanizzata**

Meno dell'1% della superficie terrestre è densamente urbanizzata. Perfino nei Paesi più popolati la quota non supera il 10 per cento.

**0,9%**

**La crescita di prezzo dei terreni agricoli**

Negli Stati Uniti, il prezzo dei terreni agricoli è cresciuto in termini reali (tenendo conto dell'inflazione) del 0,9% annuo in tutto il secolo scorso. Gran parte dei benefici per gli investitori, nel caso dei terreni agricoli, vengono dai profitti che può garantire lo sfruttamento agricolo più che dalla rivalutazione dei terreni.

**20**

**I dollari Usa di costo di un terreno**

Nelle grandi estensioni americane, il terreno per una casa costa appena 20 dollari a persona, meno di mezzo dollaro l'anno nell'arco di una vita. I terreni oggi sono situati in posizioni poco desiderabili, ma è la pianificazione urbanistica a creare le posizioni migliori.

**31**

**La densità per kmq negli Stati Uniti**

Nel 2005 la densità di abitanti per chilometro quadrato era molto diversa tra i paesi del mondo industrializzato o in via di sviluppo. Negli Stati Uniti era di 31, contro 53 in Messico, 138 in Cina, 246 nel Regno Unito. 337 in Giappone e 344 in India.

**SPECULAZIONI**

La verità è che le quotazioni alte delle case sono il naturale presupposto di una loro rapida discesa negli anni successivi

www.ecostampa.it

