



LIBANO

IL SETTORE IMMOBILIARE

**CONDIZIONI FAVOREVOLI
PER UNA CRESCITA SOSTENIBILE**

Il Settore Immobiliare

Condizioni favorevoli per una crescita sostenibile

Il mercato immobiliare libanese è emerso come uno dei migliori protagonisti della regione, grazie ai solidi fondamenti economici, piuttosto che alla speculazione. Nonostante lo stallo politico nel primo semestre del 2011, l'attività della costruzione rimase solida¹ in quanto la maggior parte dei progetti in corso riguarda contratti firmati dalle imprese prima della caduta del Governo (*di Saad El Hariri*). Tuttavia, la domanda di immobili è calata, come si rileva dalla flessione nel valore totale e nel numero delle transazioni concluse durante i primi quattro mesi dell'anno. Infatti, il numero delle transazioni immobiliari è diminuito del 21,3% su base annua fino a aprile 2011, mentre il valore delle vendite di proprietà è diminuito del 16%. Ciononostante, la formazione di un nuovo governo nel mese di giugno 2011 dovrebbe alleggerire l'impatto negativo del periodo precedente sul settore immobiliare.

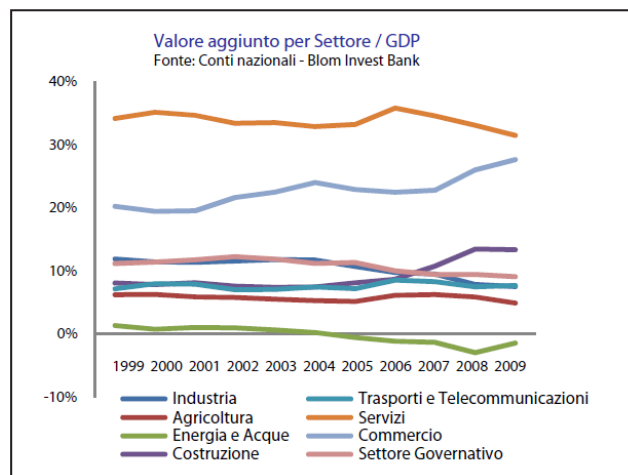
Guardando indietro, il settore della costruzione e' cresciuto in maniera impressionante nel 2010, con il numero totale di transazioni immobiliari aumentato del 10% per l'intero l'anno e del 56,5% rispetto ai primi quattro mesi dell'anno. Le consegne di cemento, un'indicatrice chiave dell'andamento del settore, sono aumentate del 6,2% attestandosi a 5,2 milioni di tonnellate per tutto l'anno. Nel solo mese di dicembre, le consegne sono cresciute del 25,2%, riflettendo un forte interesse degli investitori per centri residenziali e commerciali per soddisfare la forte domanda immobiliare del paese che ha registrato una crescita media in valore del 17,6%.

In una panoramica dell'andamento del mercato immobiliare del Libano nell'ultimo decennio, il mercato della costruzione ed i prezzi immobiliari hanno seguito una tendenza al rialzo esponenziale, nonostante tutti gli impatti negativi derivati da guerre, tumulti politici e crisi economica. Mentre le controparti regionali hanno sofferto le varie crisi, il settore edile in Libano ha mostrato grande capacità per soddisfare la domanda di immobili da parte dei cittadini arabi e di quelli libanesi sia espatriati che residenti, malgrado l'impennata dei prezzi immobiliari. I fattori trainanti comprendono: tassi di interesse ridotti, elevata liquidità nel settore bancario, disponibilità di mutui a lungo termine, demografia favorevole, basse imposte, fonti alternative di finanziamento, e leggi incoraggianti per l'acquisto di immobili da parte di cittadini stranieri.

Nell'ultimo decennio, il valore aggiunto del settore costruzione è cresciuta ad un CAGR (Tasso di Crescita Annuale Composto) del 14,7% tra il 2000 e il 2009 (e' il tasso di crescita più elevato tra tutti i settori dell'economia libanese), per raggiungere \$4,65 miliardi nel 2009, il più alto valore aggiunto dopo i settori del commercio e dei servizi. L'ascendente ritmo di crescita ha potenziato il contributo del settore immobiliare al PIL di 5,5 punti percentuali nel periodo in considerazione, ossia dal 7,8% nel 2000 al 13,3% nel 2009, il più alto dopo di quello dei settori del commercio e dei servizi.

1 Secondo l'Istituzione Finanziaria Internazionale "Standard Chartered"

Il contributo crescente del settore della costruzione al PIL è stato favorito dai contributi in declino di altri settori quali l'industria e l'agricoltura, scesi rispettivamente da 11,4% e 6,2% nel 2000 a 7,5% e 4,9% nel 2009. Il movimento di tendenza colpisce l'economia attraverso il meccanismo di "Dutch Disease" in cui la costruzione ed i servizi sono in piena espansione, dirottando le risorse lontano dall'industria e dall'agricoltura. Gli



effetti di ricaduta influenzano i salari e la crescita con l'indebolimento dei settori che avrebbero spinto moltissime opportunità di impiego, ma il cui potenziale è stato addomesticato a scapito di progetti immobiliari che si distinguono come il maggior fattore della crescita.

Tra il 2000 e il 2005, il settore dell'edilizia ha vissuto una crescita moderata, in quanto ha cominciato a riavere slancio dopo la crisi economica tra il 1996 e il 2000. Il valore aggiunto nel settore è cresciuto ad un CAGR del 5,8% nel periodo 2000-2005, trainato dalle opere di ricostruzione nel sud del Paese a seguito della liberazione dell'area dall'occupazione israeliana. La crescita del settore è stata ulteriormente spinta dalla stabilità economica e politica di cui ha beneficiato il Paese con una forte ripresa nel settore del turismo e ha spinto le attività di costruzione di alberghi e unità residenziali.

Durante il quinquennio in questione (2000-2005), il contributo del settore delle costruzioni al PIL è stato ridotto leggermente, dal 7,8% nel 2000 al 7,4% nel 2004, prima di raggiungere l'8,1% nel 2005. L'aumento del valore aggiunto nel settore con una caduta nel suo contributo al PIL suggerisce che altri settori, soprattutto quello del commercio, è cresciuto ad un ritmo più veloce di quello della costruzione durante il

periodo in considerazione, aumentando il loro contributo al PIL a spese di quello della costruzione. Il rapporto tra il valore aggiunto del commercio al PIL è salito dal 19,4% nel 2000 al 24% nel 2004, prima di calare al 22,4% nel 2005.

Il Libano è stato testimone di una decelerazione della crescita reale nel settore delle costruzioni nel 2000, prima di tornare a crescere nel 2001 registrando una crescita positiva continua per tutto il decennio. L'andamento debole nel 2000, contrassegnato da una decelerazione del 5,2% in volume di attività e una crescita dell'1,4% in prezzo, è stato causato dall'effetto del rallentamento e la recessione dell'economia libanese terminata in quell'anno.

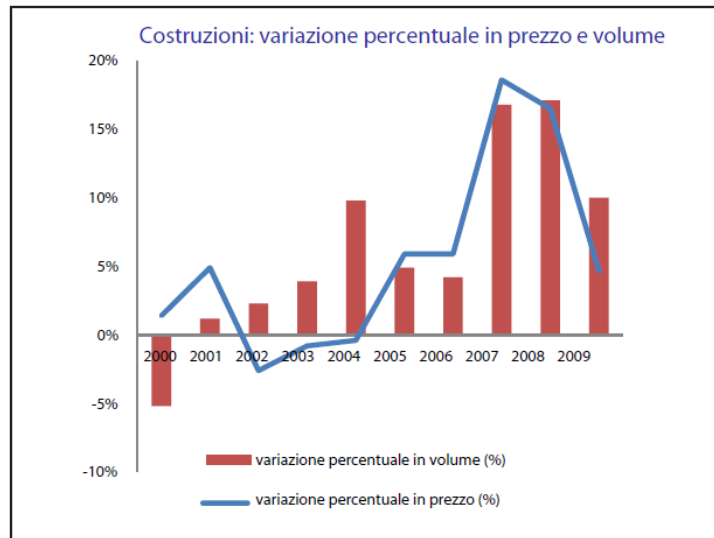
Nel 2000, il volume delle attività di costruzione² e' cresciuto ad un tasso moderato stimato in 1,2%, guidato in parte da un aumento della domanda locale dovuta alla rinnovata fiducia nelle prospettive economiche del Libano, ma soprattutto da un forte aumento della domanda estera, soprattutto da cittadini arabi a seguito degli avvenimenti dell'11 settembre 2001, che ha catalizzato l'aumento nella costruzione di alberghi e di unità residenziali private in Libano. L'incremento è stato ulteriormente rafforzato dall'alleggerimento dei limiti circa l'appropriazione dei cittadini stranieri di immobili, l'abbassamento delle tasse di registrazione immobiliare al 5% per gli investitori sia libanesi che stranieri. Inoltre, nel corso dell'anno, il ruolo dell'IDAL (Investment Development Authority of Lebanon) è stato rafforzato al fine di disciplinare la promozione degli investimenti da parte di enti nazionali ed esteri. Di conseguenza, il valore degli immobili è salito, aumentando i prezzi³ di circa 5 punti percentuali.

2 La crescita reale del settore delle costruzioni è dedotta dalle statistiche riguardanti le materie prime utilizzate in questo settore, vale a dire: le consegne di cemento dai cementifici locali e prodotti importati utilizzati nella costruzione e nei lavori pubblici.

3 La variazione dei prezzi di costruzione è stimata in funzione della media ponderata che interessa i cambiamenti nei salari degli operai e nei prezzi delle materie prime.

Con un clima economico e politico stabile e sicuro, la domanda interna continuò a crescere nei primi anni del decennio, incrementando il volume delle costruzioni del 2,3% nel 2002 e del 3,9% nel 2003. Tuttavia, l'aumento non si tradusse in prezzi maggiori, in quanto l'aumento della domanda non era abbastanza alto per compensare l'offerta rappresentata da grande stock di immobili a causa del rallentamento nel periodo 1996-2000. Infatti, i prezzi sono calati rispettivamente del 2,6% e dello 0,8% nel 2002 e 2003.

Nel 2004 si è assistito ad un rilevante aumento in volume delle costruzioni (+9,8%) che non ha avuto ripercussioni sull'aumento dei prezzi, calati piuttosto dello 0,4%. Nel corso dell'anno, la formazione lorda di capitale fisso del settore pubblico è cresciuta del 23,5%, mentre quella del settore privato ha registrato una crescita pari al 9,8%. Il settore pubblico ha in tal modo guidato la crescita nelle costruzioni, e pertanto l'aumento in volume non è stato connesso con un incremento dei prezzi.



Con lo stock di proprietà invendute sostanzialmente ridotto, i prezzi degli immobili iniziarono a migliorare solo nel 2005 aumentando del 5,9% e superando per la prima volta dal 2000 la crescita reale del settore attestato al 4,9%. La rinnovata crescita dell'offerta è rinforzata dall'ascesa nelle consegne di cemento, indicatore chiave del settore, che ha raggiunto la cifra record di 253.300 tonnellate nel 2005, con un aumento dell'11,4% rispetto al 2004.

L'attività immobiliare nel 2005 si trasferì in correlazione con il ciclo economico del paese, in quanto l'economia cominciava ad espandersi a ritmo accelerato che ha raggiunto il 5,2%. In mezzo all'espansione economica, la crescita del settore ha beneficiato dall'afflusso di ingenti investimenti privati, per lo più da espatriati libanesi e arabi del Golfo, aumentando gli investimenti diretti esteri (IDE) in Libano del 35,5% per raggiungere i \$2,6 miliardi.

La guerra del luglio 2006 ha avuto un pesante tributo all'economia libanese, ma il suo impatto sul settore dell'edilizia è stato molto lieve. Il valore aggiunto nel settore è cresciuto del 9,7% attestandosi a \$1,9 miliardi, mentre è decelerato il settore pubblico e rimasto stagno quello del commercio. La divergenza nel movimento di tendenza ha potenziato il contributo del settore della costruzione al PIL dall'8,1% nel 2005 all'8,7% nel 2006.

La crescita del settore è stata quindi fondamentale con il volume dell'attività di costruzione aumentato del 4,2%. Agli inizi del 2006, prima della guerra, l'attività immobiliare stava muovendo in correlazione con la forte crescita economica,

aumentando il volume delle costruzioni. Dopo la guerra, l'attività ha ripreso il suo boom in quanto gli sforzi per la ricostruzione erano enormi, con l'influsso di forti aiuti da diversi paesi, ma soprattutto dall'Arabia Saudita e dal Qatar. L'aumento nel flusso di espatriati libanesi e investitori arabi ha neutralizzato le fluttuazioni negative e potenziato la domanda aggregata. Investitori arabi erano alla ricerca di nuove opportunità di investimento in Libano a seguito dell'emanazione di nuove leggi di incentivazione della proprietà straniera e l'abbondanza di liquidità creata dall'aumento dei prezzi del petrolio, accoppiati con il crollo del mercato azionario saudita nel 2006. Cittadini arabi hanno acquistato oltre 3.523.950 mq nel corso dell'anno, con uno straordinario aumento del 125% rispetto all'anno precedente. La maggior parte di tali acquisti è stata effettuata prima della guerra di luglio 2006. L'aumento globale del 4,9% nel volume delle costruzioni rispetto al 2006, derivante dall'aumento della domanda, ha spinto i prezzi di circa il 6%.

Dopo la guerra israeliana contro il Libano nel 2006, l'economia ha subito un forte boom edilizio e prese una straordinaria svolta nel 2008, quando scoppiò la crisi economica e finanziaria internazionale. Il valore aggiunto del settore è cresciuto ad un CAGR eccezionale del 31,5% nel periodo 2007-2009, il più alto tra gli altri settori economici. Il conseguente aumento della quota del suo valore aggiunto al PIL raggiunse il 13,3% nel 2009, contro l'8,7% nel 2006.

Il crescente mercato di ricostruzione ha offerto varie opportunità di investimento nel periodo in considerazione fortemente avviato nel 2007, quando il volume delle costruzioni aumentò da un strepitoso tasso del 16,8% (il più alto tasso di crescita mai registrato nel decennio in argomento), superando quello la crescita del PIL reale registrato durante l'anno (+7,5%). Nel corso dell'anno, i donatori in tutto il mondo, tra cui l'Unione Europea e gli Emirati Arabi, hanno concesso al Paese \$7,6 miliardi per la ricostruzione e lo sviluppo dopo la guerra, il che ha più che compensato le ripercussioni negative del conflitto del Campo di Nahr-el-Bared (con Fateh Al Islam) scoppiato nel maggio 2007. Nel 2007, i prezzi sono aumentati del 18,6% a seguito di una forte domanda, accentuata dalla scarsità di terreni e dall'aumento dei costi di costruzione.

Nel 2008, la stabilità politica a seguito dell'accordo di Doha (Qatar) è stata mantenuta anche nel 2009. Mentre molti paesi del mondo hanno vissuto le recessioni dopo la crisi economica e finanziaria internazionale, l'economia libanese è cresciuta di un'eccezionale 9,3% nel 2008 e 8,5% nel 2009. Il boom è stato ulteriormente intensificato dalla caduta dei tassi di interesse internazionale.

Di conseguenza, il Paese ha testimoniato un'impennata straordinaria nel volume dell'attività di costruzione aumentata del 17,1% nel 2008 e del 10% nel 2009 che ha continuato ad essere superiore alla crescita del PIL. Le transazioni immobiliari sono aumentate del 33,8% nel 2008 e del 21,8% nel 2009 per un totale del 55,6% in soli due anni.

Abbondante liquidità ha continuato ad affluire nel Paese da investitori arabi, nonostante la crisi economica regionale. Nel 2009, operazioni di vendita a stranieri sono aumentate del 27,6%, rendendo il Libano il quarto più grande destinatario degli investimenti Arabi. Oltre il 68% degli investimenti diretti esteri nel paese, ossia \$2,2 miliardi, sono stati destinati al settore immobiliare.

4 Secondo l'Investment Development Authority of Lebanon (IDAL)

Nel 2009, il settore è stato anche sostenuto da programmi di incentivazione del governo, in base a cui le banche commerciali sono state esentate dalle riserve obbligatorie sui depositi in lire libanese e in dollari contro i nuovi prestiti per l'edilizia abitativa, l'istruzione e i progetti ecocompatibili. Questo ha permesso alle banche a offrire prestiti a tassi di interesse inferiori ed ha potenziato ulteriormente le attività della costruzione. Inoltre, nel corso della Conferenza di Parigi III, i donatori si sono impegnati a concedere \$2,7 miliardi per il finanziamento di progetti, migliorando le prestazioni del settore. Questo contesto ha rinnovato la fiducia nelle prospettive economiche del Libano e guidato 36 aziende straniere, tra cui quattro società statunitensi ad aprire uffici o filiali in Libano⁵.

5 Secondo i dati statistici del Ministero dell'Economia e del commercio (MOET)

Inoltre, il mercato libanese dei mutui è salito dopo che diverse banche hanno preso l'iniziativa di estendere la maturità dei prestiti da un massimo di 10-15 anni, a 30 anni. Nel 2008, il mercato ipotecario è cresciuto al 6% del PIL, da una media del 4,9% tra il 2004 e 2007. Prestiti ipotecari si sono attestati a \$1,77 miliardi nel 2008, con un aumento del 34% rispetto al 2007, contribuendo ulteriormente all'aumento nell'attività di costruzione.

Andando avanti, le prospettive del settore immobiliare e delle costruzioni restano forti per il lungo termine e continueranno ad essere protagonisti della crescita economica. Tuttavia, la crescita del settore potrebbe rallentare nei prossimi due anni, soprattutto se i tassi di interesse internazionali iniziano a salire e se i tumulti politici regionali continuano a pesare sull'attività economica libanese.

The Lebanon Brief, Blom Invest Bank, 20-25 giugno 2011