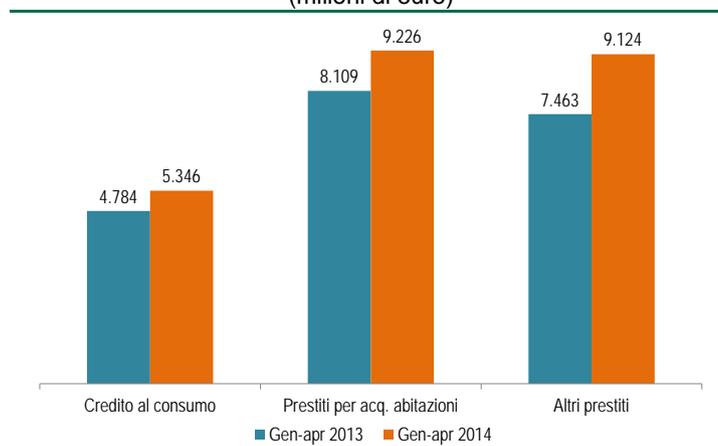


# focus

settimanale del Servizio Studi BNL

## Italia: erogazione prestiti alle famiglie per forma tecnica (milioni di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Da oltre tre anni lo stock dei **finanziamenti alle famiglie** dell'area euro è fermo intorno ai 5,2 trilioni di euro. Aprile scorso è stato il venticinquesimo mese di variazione annua "zero virgola" per l'intera area euro.

Lo scoppio della crisi ha messo in evidenza le fragilità causate da un innalzamento troppo rapido del **livello di indebitamento delle famiglie** imponendo un riequilibrio dei bilanci domestici. Il *deleveraging* avviato da alcuni anni si è ora tradotto in un miglioramento di diversi indicatori di posizione finanziaria.

La posizione debitoria delle **famiglie italiane** si conferma contenuta nel confronto internazionale. I debiti finanziari equivalgono al 65% del reddito disponibile, 20 punti percentuali in meno rispetto a Germania e Francia e 33 in meno rispetto al livello dell'area euro.

In Italia nei primi quattro mesi di quest'anno le erogazioni di prestiti alle famiglie risultano in aumento in tutte le forme tecniche. Il totale dei nuovi finanziamenti concessi ai nuclei familiari del nostro paese è superiore di oltre 3,3 miliardi rispetto allo stesso periodo del 2013.

21

24 giugno  
2014

## **Prestiti alle famiglie: un problema di offerta o di domanda?**

C. Russo ☎ 06-47028418 – [carla.russo@bnlmail.com](mailto:carla.russo@bnlmail.com)

Da oltre tre anni lo stock dei finanziamenti ai nuclei familiari nell'area euro è fermo intorno ai 5,2 trilioni di euro. Ad aprile scorso, nella metà dei paesi dell'area la variazione rispetto al corrispondente mese del 2013 è stata negativa; tra le principali economie solo in Germania e in Francia i prestiti alle famiglie risultavano in crescita (rispettivamente +1,3% e +3,7%), mentre il segno meno continua invece a caratterizzare i finanziamenti alle famiglie di Spagna (-4,5%), Portogallo (-3,7%), Irlanda (-3,6%), Italia (-1,1%) e Paesi Bassi (-0,4%). Nell'eurozona, tra le diverse forme tecniche, solo i prestiti per l'acquisto di abitazioni sono risultati in moderata crescita (+0,7% ad aprile) e nel complesso l'aggregato è aumentato del +0,4%.

Lo scoppio della crisi ha messo in evidenza le fragilità causate da un innalzamento troppo rapido del livello di indebitamento delle famiglie imponendo un riequilibrio dei loro bilanci. In particolare, all'avvio della crisi i nuclei familiari di Spagna, Irlanda, Paesi Bassi e Portogallo mostravano un'esposizione debitoria particolarmente critica, con un'incidenza di debiti da onorare ben superiore all'intero reddito disponibile annuo. In generale, però, una graduale diminuzione delle passività sta interessando tutte le economie avanzate. Nel 2013 risultavano in miglioramento i principali indicatori relativi alla condizione finanziaria. Diversi studi indicano come il processo di riduzione della leva finanziaria dei nuclei familiari richiederà diversi anni, con significative ricadute sull'attività economica.

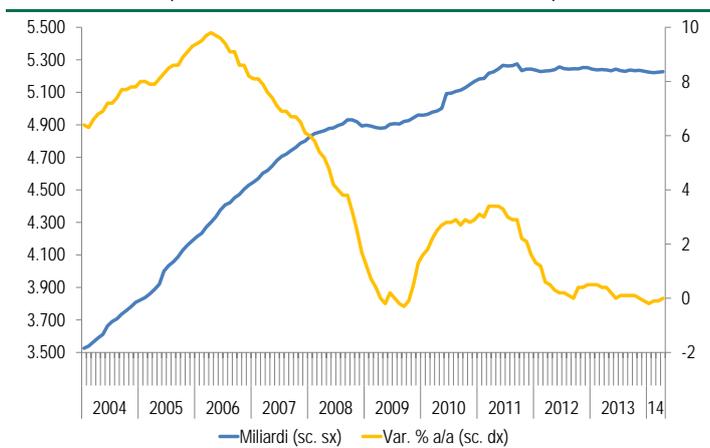
La posizione debitoria delle famiglie italiane rimane contenuta nel confronto con le principali economie dell'area euro: l'Italia si colloca infatti spesso tra i paesi più virtuosi. I debiti finanziari rappresentano il 65% del reddito disponibile, 20 punti percentuali in meno rispetto a Germania e Francia e 33 in meno rispetto al livello dell'area euro. Nei primi quattro mesi di quest'anno si registra una ripresa delle erogazioni di prestiti alle famiglie: rispetto al corrispondente periodo del 2013 sono stati concessi 3,3 miliardi in più e l'aumento ha riguardato tutte le forme tecniche. La rischiosità dei nuclei familiari italiani rimane limitata: l'ingresso in sofferenza è sceso all'1,2% dei prestiti, in diminuzione rispetto al trimestre precedente. Malgrado la congiuntura sfavorevole, a marzo scorso una quota pari al 10,3% dei prestiti risultava deteriorata, la stessa percentuale di fine 2013 e solo leggermente più elevata di quella del 2012.

### **Credito alle famiglie: un andamento modesto quasi ovunque**

Aprile scorso è stato il venticinquesimo mese di variazione annua "zero virgola" dei prestiti alle famiglie nell'area euro. In valore assoluto lo stock dei finanziamenti ai nuclei familiari è fermo intorno ai 5,2 trilioni di euro dalla fine del 2010, un valore che deriva dalla flessione delle consistenze registrata in metà dei paesi dell'area, non sempre pienamente compensata dalla crescita della restante parte. Ad aprile l'incremento su base annua è stato pari al +0,4%.

### Area euro: prestiti alle famiglie

(Consistenze in miliardi e var. % a/a)



Fonte: Bce

Spagna, Portogallo, Irlanda, Paesi Bassi e Italia (che nell'insieme rappresentano il 39% dei prestiti alle famiglie dell'intera area euro) hanno registrato i cali più marcati: ad aprile la flessione è stata rispettivamente del 4,5%, del 3,7%, del 3,6%, dello 0,4% e dell'1,1%. È da segnalare che gli andamenti più recenti denotano comunque l'attenuarsi del trend negativo che caratterizza l'aggregato da diverso tempo. Per contro, in Germania e in Francia, che insieme costituiscono la metà del credito alle famiglie Uem, si registra una crescita che si è sempre mantenuta positiva (+1,3% e +3,7% in aprile).

### Prestiti alle famiglie in alcuni paesi Uem

(Var. % a/a)



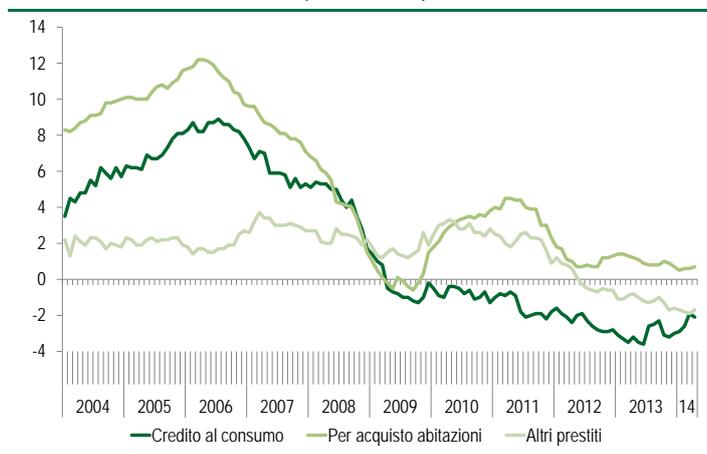
Fonte: Bce

Il calo dei finanziamenti alle famiglie dell'area euro ha riguardato tutte forme tecniche con variazioni negative che per il credito al consumo perdurano da 5 anni (apr-2009) e per i cosiddetti "altri prestiti" da circa due anni (giu-2012). La dinamica dei prestiti per l'acquisto di abitazioni, la componente più importante dell'aggregato, è rimasta positiva, anche se solo marginalmente: ad aprile scorso l'andamento delle diverse tipologie è

stato pari a -2,1% per il credito al consumo, -1,7% per gli “altri prestiti” e +0,7% per i mutui.

### Prestiti alle famiglie per forma tecnica

(Var. % a/a)



Fonte: Bce

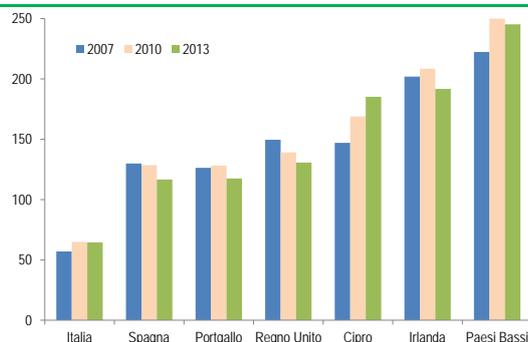
In nessuna delle principali economie Uem si registra una crescita contemporanea di ogni categoria di finanziamento alle famiglie. Ad aprile in Germania è negativo l'andamento annuo degli “altri prestiti” (-1,1%), in Francia flette il credito al consumo (-4,5%), in Spagna e in Italia il segno meno è davanti a tutte le tipologie di prestito, come pure in Irlanda, Cipro, Lettonia, Paesi Bassi e Portogallo. Il dato dell'ultimo mese disponibile rappresenta una conferma del segno delle variazioni tendenziali in atto da diverso tempo.

Lo scoppio della crisi ha messo in evidenza le fragilità causate da un innalzamento troppo rapido del livello di indebitamento delle famiglie. Si è infatti arrestato il concomitante incremento delle disponibilità economiche e finanziarie assicurate dall'aumento dei redditi, degli investimenti in attività finanziarie e immobiliari che negli anni passati rendeva possibile far fronte a una quota anche elevata di passività. Considerate le ricadute provocate dal generale impoverimento delle famiglie sul resto dell'economia, un recente studio<sup>1</sup> ha misurato il loro grado di leva finanziaria rapportando le passività sia al reddito disponibile sia al totale delle attività. In riferimento al primo indicatore (che misura la capacità di far fronte al pagamento dei debiti contratti con le entrate correnti) emerge come le maggiori difficoltà riguardino, tra l'altro, i Paesi Bassi, l'Irlanda, la Spagna, il Portogallo, Cipro e il Regno Unito ovvero quei paesi dove l'indebitamento si è innalzato più rapidamente negli anni pre-crisi. Già nel 2007 in questi paesi le passività delle famiglie superavano abbondantemente il loro reddito annuo con incidenze che variavano tra il 126% del Portogallo e il 222% dei Paesi Bassi. Relativamente al computo del debito rispetto alle attività complessive, considerate al netto dell'effetto rivalutazione, tra le economie che registrano un peso delle passività particolarmente elevato si ritrovano di nuovo i Paesi Bassi, la Spagna e l'Irlanda. In questi paesi sul livello dell'indicatore ha pesato soprattutto la caduta dei prezzi delle abitazioni, attualmente al di sotto rispettivamente del 20%, del 30% e del 47% nel confronto con i picchi massimi raggiunti tra il 2007 e il 2008.

<sup>1</sup> European Commission, “Indebtedness, deleveraging dynamics and macroeconomic adjustment”, *Economic Papers*, n. 477, aprile 2013.

### Debiti finanziari delle famiglie

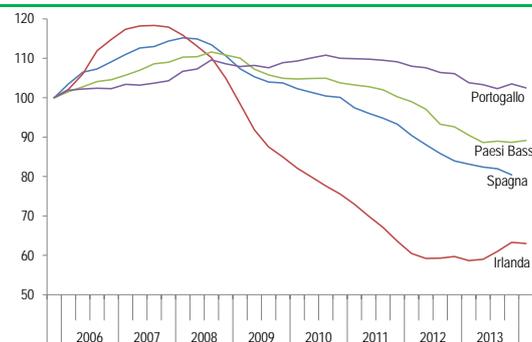
(in % del reddito disponibile)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

### Prezzi delle abitazioni

(numeri indici 2005=100)

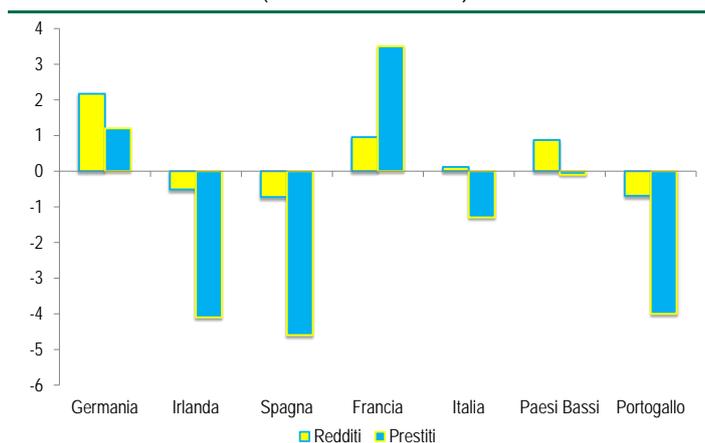


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati BIS

Al di là degli squilibri eccessivi di alcune economie si registra ovunque un processo diffuso di *deleveraging* evidente nella debole evoluzione degli aggregati creditizi e dal miglioramento degli indicatori di indebitamento. A dicembre scorso in Germania, Irlanda, Paesi Bassi, Portogallo, Spagna e Regno Unito le passività finanziarie delle famiglie sul reddito risultavano sensibilmente inferiori a tre anni prima. L'osservazione dell'evoluzione delle componenti nominali del *ratio* evidenzia come la riduzione dell'indebitamento sia stata raggiunta per strade diverse: negli ultimi anni in Irlanda, Spagna e Portogallo sono calati sia i prestiti sia i redditi, nei Paesi Bassi il rallentamento dei finanziamenti alle famiglie si è accompagnato a redditi pressoché fermi, mentre la flessione dei prestiti in Italia si è confrontata con una dinamica dei redditi nominali molto modesta. Da questo quadro si distinguono la Francia e la Germania dove a fronte di un aumento dei redditi si registra una variazione del credito alle famiglie più sostenuta per la prima e piuttosto modesta per la seconda.

### Famiglie: redditi e prestiti

(Var. % 2013/2012)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce e Eurostat

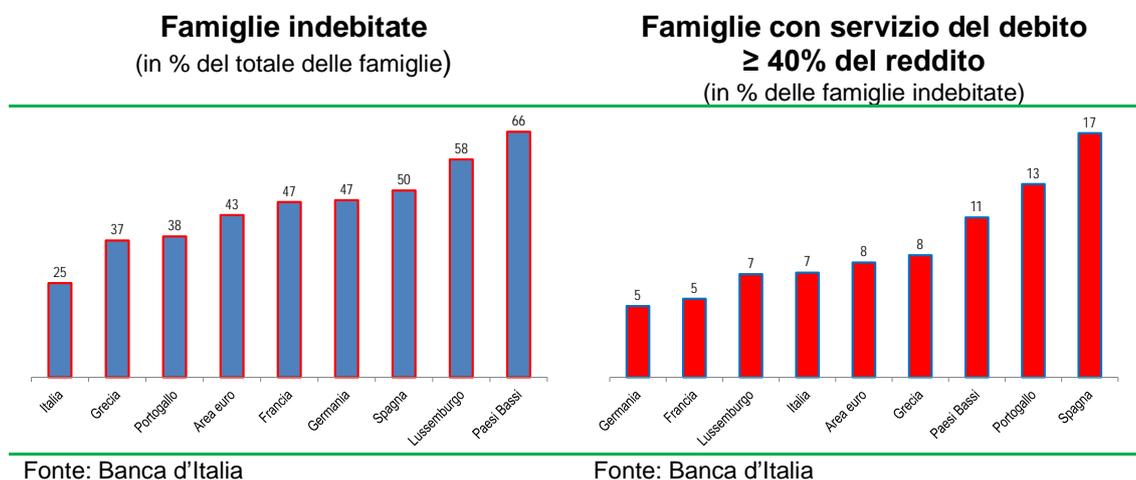
Sul proseguimento del processo di riduzione della leva finanziaria dei nuclei familiari diversi studi concordano nell'indicare che la durata non sarà breve e richiederà diversi anni, con significative ricadute sull'attività economica. Gli effetti negativi del rientro da

un elevato livello di indebitamento sono stati oggetto di una recente analisi relativa al mercato americano<sup>2</sup> ripresa e condivisa da numerosi commentatori<sup>3</sup>. Secondo gli autori l'esigenza delle famiglie di non aumentare ulteriormente le proprie passività, ma piuttosto di alleggerirsi dall'eccessivo carico, sembra essere stata la causa prevalente della recente recessione. Alla luce di questa evidenza anche quello che sembrava un problema di *credit crunch* si è rivelato invece essere una mancanza di domanda di finanziamenti.

Per valutare appieno i rischi del sovra-indebitamento, oltre che l'entità del passivo rileva anche la sua distribuzione tra le famiglie. Una misura della loro vulnerabilità è stata elaborata sulla base delle indicazioni provenienti dalla periodica indagine sui bilanci delle famiglie condotta nei paesi Uem. Dai dati del 2010 emerge che nell'area euro poco più del 43% dei nuclei familiari ha un debito in essere; di queste l'8% deve effettuare pagamenti per un ammontare superiore al 40% del reddito e nell'ambito di queste ultime una quota del 5,7% ha rate per un ammontare 3 volte superiore alle proprie entrate. Gli scostamenti maggiori da questi valori medi riguardano ancora la Spagna, il Portogallo e i Paesi Bassi. In particolare, in Spagna e nei Paesi Bassi l'incidenza delle famiglie indebitate sale rispettivamente al 50 e al 66% ma tra di esse sono ben oltre il 10% quelle che hanno una rischiosità particolarmente elevata.

### In Italia famiglie prudenti nel contrarre debiti

I diversi indicatori di indebitamento e di vulnerabilità delle famiglie vedono l'Italia sempre nelle posizioni più virtuose. Nel nostro paese solo un quarto delle famiglie ha una qualche forma di indebitamento ma solamente il 7,2% deve restituire prestiti per un ammontare superiore al 40% del proprio reddito. Da una simulazione basata sui nuclei considerati particolarmente esposti<sup>4</sup> emerge come in un contesto di graduale crescita del reddito e di tassi di interesse su livelli contenuti, la quota di famiglie vulnerabili nel periodo 2013-2015 dovrebbe rimanere stabile al 2,9%, la stessa rilevata nel 2012.



A fine 2013 i debiti finanziari delle famiglie, pari al 65% del reddito annuo (98% nell'area euro), risultavano in diminuzione rispetto all'anno precedente. Dopo una

<sup>2</sup> A. Mian e A. Sufi, *House of debt*, Maggio 2014.

<sup>3</sup> New York Times: *The case against the Bernanke-Obama financial rescue*, 16 maggio 2014 – The Economist: *The opposite of insurance*, 17 maggio 2014 - Financial Times: *Europe faces the horrors of its own house of debt*, 16 giugno 2014.

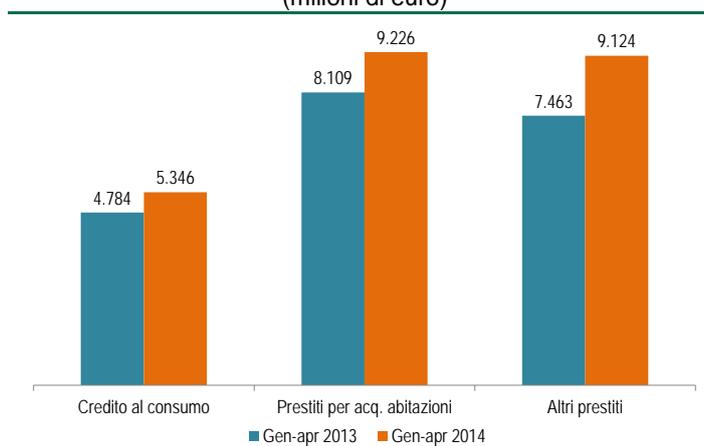
<sup>4</sup> Vengono considerati tali i nuclei con un servizio del debito superiore al 30% reddito disponibile e il cui reddito è inferiore al valore mediano.



riduzione delle passività di circa €3 mld nel 2012, lo scorso anno si è registrato un ulteriore calo di 10 miliardi, fenomeno che ha riguardato prevalentemente i debiti bancari a medio lungo termine (-7,2 mld). D'altra parte la dinamica sempre negativa dello stock dei prestiti alle famiglie in tutti i mesi del 2013 e per tutte le tipologie di finanziamento già lasciava prevedere una progressiva limatura dell'indebitamento. Le evidenze nei primi quattro mesi del 2014 tuttavia mostrano un'inversione di tendenza, con erogazioni in ripresa per tutte le forme tecniche rispetto al corrispondente periodo del 2013.

### Italia: erogazione prestiti alle famiglie per forma tecnica

(milioni di euro)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Banca d'Italia

Anche la qualità del credito delle famiglie italiane segna un miglioramento, con i prestiti deteriorati scesi all'1,2% nel I primo trimestre di quest'anno rispetto all'1,4% del trimestre precedente. Nel complesso la rischiosità delle famiglie italiane è rimasta contenuta grazie alle prudenti politiche del credito che hanno limitato l'ingresso in sofferenza: rispetto ai prestiti erogati negli anni pre-crisi (2006-08) quelli concessi nel periodo 2009-12 risultano meno rischiosi. A marzo 2014 una quota del 10,3% dei prestiti risultava "deteriorata", soprattutto a causa dei crediti in sofferenza (6,6%); più contenuta la porzione dei crediti incagliati (2,8%) e scaduti (0,9%), percentuali simili a quelle di fine 2013 e solo leggermente superiori a quelle del 2012.

### Tasso di ingresso in sofferenza dei prestiti alle famiglie consumatrici

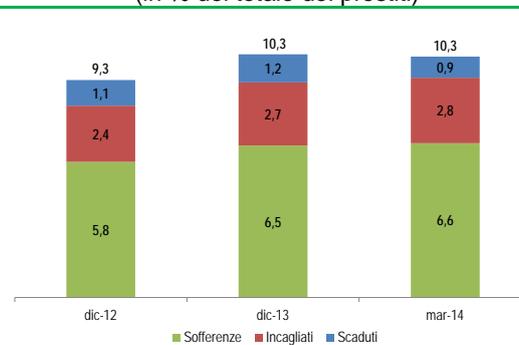
(in rapporto ai prestiti vivi)



Fonte: Banca d'Italia

### Prestiti deteriorati delle famiglie consumatrici

(in % del totale dei prestiti)



Fonte: Banca d'Italia

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.

