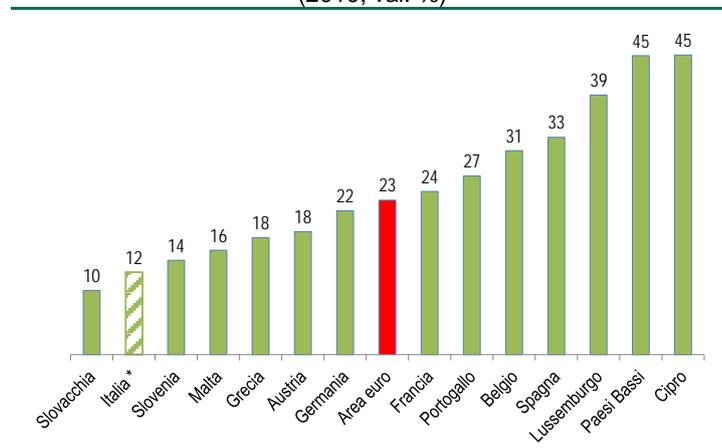


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Famiglie mutuarie

(2010, val. %)



Fonte: Bce - (*) 2012

Il generale rallentamento del credito che si protrae da tempo nell'area euro ha interessato i **prestiti ipotecari** in misura più contenuta rispetto alle altre tipologie di finanziamenti alle famiglie. A giugno scorso solo in Grecia, Spagna, Portogallo, Cipro e Lettonia si rileva una contrazione superiore al 3%.

Negli **Stati Uniti** la ripresa delle quotazioni immobiliari e delle compravendite non ha determinato una sostanziale ripresa dei mutui ipotecari. Ai fattori congiunturali, quali il rialzo dei tassi di interesse e le sfavorevoli condizioni climatiche dello scorso inverno, si aggiungono anche fattori strutturali. Tra questi, di particolare importanza quello demografico: i figli dei baby boomers, i cosiddetti *Millennials*, hanno allungato i tempi di uscita dalla famiglia di origine e le incertezze legate all'inserimento nel mondo del lavoro e della costanza di reddito frenano i potenziali acquirenti.

In **Italia** si scorgono segnali di miglioramento del credito ipotecario dal punto di vista sia della domanda sia dell'offerta. Nel primo trimestre le erogazioni per mutui alle famiglie sono aumentate dell'8,4% a/a. Nel confronto con gli anni pre-crisi emerge una crescita dei nuclei indebitati nelle fasce meno a rischio, fattore che, insieme ai provvedimenti per la sospensione del pagamento delle rate per le famiglie più disagiate, ha determinato il contenimento dei prestiti ipotecari deteriorati.

26

29 luglio

2014

Mutui, ma non per tutti

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

Il generale rallentamento del credito che si protrae da tempo nell'area euro ha interessato i prestiti ipotecari in misura più contenuta rispetto alle altre tipologie di finanziamenti alle famiglie. Nell'intera area euro, nei due anni terminanti a giugno, l'andamento dei finanziamenti per l'acquisto di abitazioni è risultato in crescita, seppure molto moderata, a fronte di variazioni annue costantemente negative registrate sia dal credito al consumo sia dai cosiddetti "altri prestiti".

La contrazione dei mutui è risultata superiore al 3% solo in pochi paesi tra cui alcuni che negli anni passati avevano incentivato le famiglie ad assumere rischi per loro insostenibili con prestiti ipotecari a lunghissima scadenza, tassi variabili o un rapporto tra mutuo e valore dell'immobile particolarmente elevato.

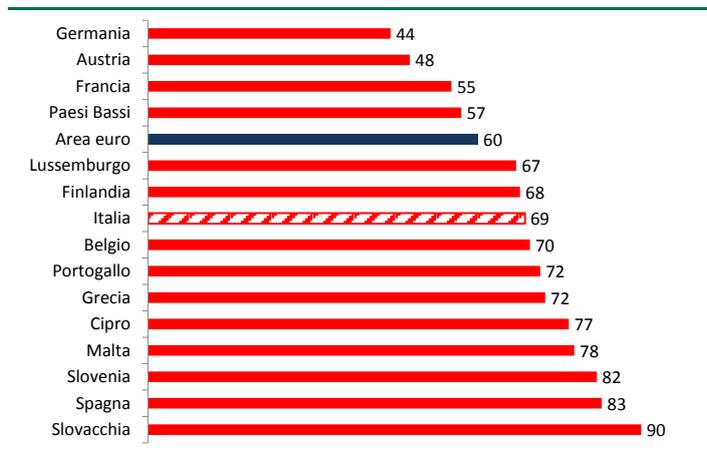
Negli Stati Uniti la ripresa delle quotazioni immobiliari e delle compravendite, piuttosto disomogenea nelle diverse aree del paese, non ha determinato una sostanziale ripresa dei mutui ipotecari. Nel primo trimestre di quest'anno le erogazioni risultano in calo del 60% su base tendenziale e le consistenze hanno raggiunto il livello più basso degli ultimi nove anni (a \$9.349 mld). Ai fattori congiunturali, quali il rialzo dei tassi di interesse e le sfavorevoli condizioni climatiche dello scorso inverno, si aggiungono anche fattori strutturali. Tra questi, di particolare importanza quello demografico: i figli dei baby boomers, i cosiddetti *Millennials*, hanno allungato i tempi di uscita dalla famiglia di origine e le incertezze legate all'inserimento nel mondo del lavoro e della costanza di reddito frenano i potenziali acquirenti.

In Italia, nei primi mesi dell'anno diverse rilevazioni e molteplici indagini segnalano il ritorno di una crescita delle erogazioni di prestiti ipotecari sostenuta dalla ripresa della domanda e da un allentamento nei criteri di concessione da parte degli istituti di credito. Nel confronto con gli anni pre-crisi si registra una crescita dei nuclei indebitati nelle fasce meno a rischio. Dal 2010 fino ad aprile scorso sono state 116mila le famiglie che hanno beneficiato della sospensione del pagamento delle rate di mutuo e si stima che entro quest'anno saliranno di ulteriori 12mila unità. Ricadute favorevoli dell'iniziativa si osservano sull'incidenza dei prestiti deteriorati relativi all'acquisto di abitazioni pressoché stabile intorno al 6% dei prestiti complessivi.

L'aspirazione a vivere in una casa di proprietà si conferma diffusa in tutte le economie come testimoniato dall'elevata percentuale di famiglie che nell'area euro risulta proprietaria di un'abitazione. Secondo l'indagine sulla ricchezza delle famiglie dei paesi Uem¹, a fronte di un valore medio del 60%, la quota di proprietari è inferiore solo in Germania (44%), Francia (55%), Paesi Bassi (57%) e Austria (47%), mentre negli altri la percentuale varia dal 67% del Lussemburgo al 90% della Slovacchia.

¹ Bce, "The Eurosystem household finance and consumption survey", *Statistics paper series*, n. 2, aprile 2013.

Quota di famiglie proprietarie dell'abitazione (2010)

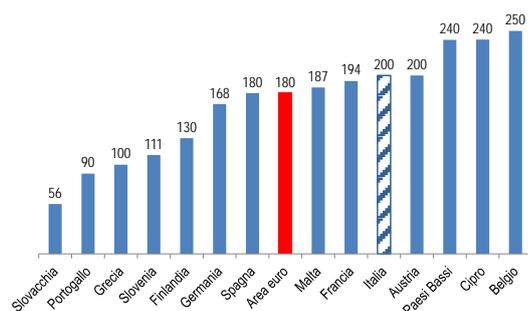


Fonte: Bce

Considerato che nell'area euro il valore mediano dell'abitazione principale risulta pari a 180mila euro spesso l'acquisto si realizza grazie anche a un finanziamento: in effetti è all'incirca del 20% la quota di famiglie nell'area euro che per questa via hanno perfezionato la compravendita della casa di proprietà. Ampia è la variabilità degli analoghi indicatori per i diversi paesi dell'area visto che il valore mediano di una abitazione è compreso tra i €56mila della Slovacchia e i €500mila del Lussemburgo e che la percentuale di famiglie mutuarie varia tra il 9,3% della Slovacchia e il 44% dei Paesi Bassi.

Valore mediano dell'abitazione principale di proprietà

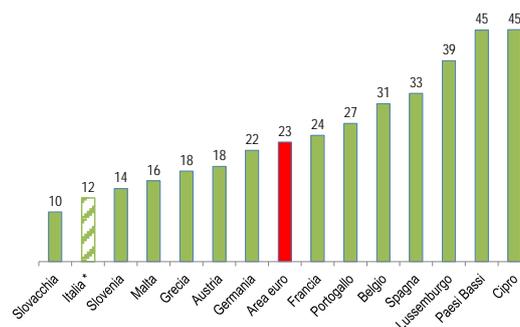
(2010, migliaia di euro)



Fonte: Bce

Famiglie mutuarie

(2010, val. %)



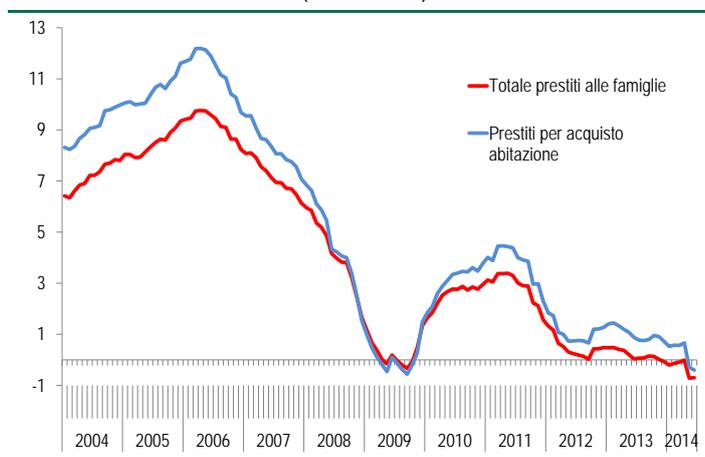
(*) 2012

Fonte: Bce

La fotografia scattata dall'indagine Bce non consente confronti temporali ma diverse fonti forniscono indicazioni sull'andamento dei prestiti per l'acquisto di abitazioni e dei cambiamenti intervenuti nella concessione del credito ipotecario durante i lunghi anni di crisi. I dati disponibili evidenziano come il rallentamento del credito alle famiglie in molte economie avanzate abbia interessato i prestiti per l'acquisto di abitazioni in misura più contenuta rispetto alle altre tipologie di credito.

Famiglie area euro: prestiti totali e per l'acquisto di abitazioni

(Var. % a/a)



Fonte: Bce

A giugno si è registrata una variazione negativa dei prestiti ipotecari superiore al 3% solo in Grecia, Spagna, Portogallo, Cipro e Lettonia che nell'insieme rappresentano meno del 21% dei finanziamenti per l'acquisto di abitazioni della Uem. Un approfondimento della Commissione europea² rileva come negli anni passati proprio in alcuni di questi paesi la scadenza a lungo termine dei mutui, la prevalenza di tassi variabili e una elevata incidenza del finanziamento sul valore dell'immobile (LTV) abbiano costituito degli incentivi all'assunzione di rischi non proporzionata alle capacità di solvibilità delle famiglie. In altre economie dell'area invece, dove pure si rileva una flessione dei mutui, questa non supera il 2%; è il caso di Irlanda (-1,9%), Italia (-1,2%) e Paesi Bassi (-0,4%). Nel complesso, nell'intera Unione monetaria, la dinamica per quanto modesta, si è comunque mantenuta quasi sempre positiva, anche nei periodi di crisi più acuta. La variazione marginalmente negativa registrata nella Uem a maggio e giugno (-0,3 e -0,4% rispettivamente) è da attribuirsi al cambio di segno della rilevazione della Francia, passata dal +3,4% di aprile al -1,9% dei due mesi successivi. Comunicazioni della Banca centrale francese³ tuttavia confermano il perdurare di una crescita ancora superiore al 3%. Sempre a giugno, si confermano vivaci gli andamenti degli altri paesi che variano dal +1% della Slovenia al +13,1% del Belgio.

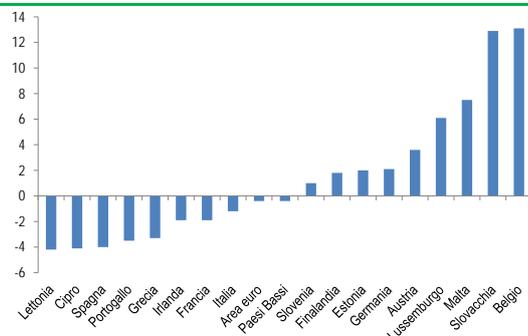
Il quadro disomogeneo delle tendenze tra le diverse economie Uem si ritrova anche nell'incidenza del credito ipotecario sul totale dei finanziamenti al settore privato: rispetto a un valore medio del 36% (giugno) si rilevano percentuali inferiori solo per l'Italia (22%), l'Austria (26%) e il Belgio (35%) mentre negli altri paesi la quota va dal 36,5% dei Paesi Bassi fino al 45,3% del Portogallo. In generale, rispetto al 2009, si rileva quasi ovunque un aumento di questo indicatore, con l'unica eccezione relativa ai Paesi Bassi dove però la limatura non arriva a 1 punto percentuale.

² Commissione europea, Quarterly Report on the Euro Area, *Special topics on the euro area economy*, "Institutional features and regulation of housing and mortgage markets", volume 13 n. 2, giugno 2014.

³ <https://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/stats-info/detail/credits-aux-particuliers.html>

Famiglie area euro: andamento dei prestiti per l'acquisto di abitazioni in alcuni paesi

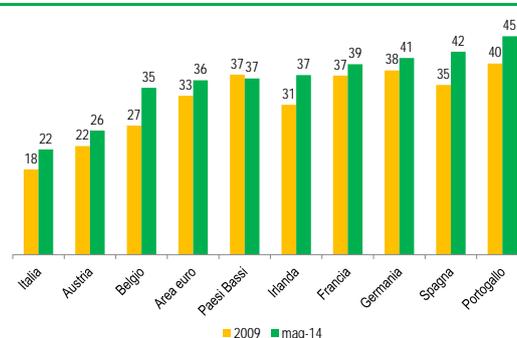
(Giugno 2014 - var. % a/a)



Fonte: Bce

Incidenza dei prestiti per acquisto di abitazioni sul totale dei prestiti al settore privato

(Val. %)



Fonte: Bce

Stati Uniti: la ripresa dei mutui dovrà attendere

Negli Stati Uniti la ripresa delle quotazioni del mercato immobiliare e delle compravendite (entrambe piuttosto disomogenee nelle diverse aree del paese) sembra non abbia trainato la dinamica dei finanziamenti per l'acquisto di abitazioni. Sull'andamento dei mutui pesano diversi fattori primo fra tutti l'esaurirsi delle operazioni di rifinanziamento a vantaggio di contratti legati direttamente all'acquisto della casa e non all'eventuale rivalutazione dell'immobile. A concorrere sfavorevolmente alla dinamica dei mutui si sono aggiunti anche fattori congiunturali come il rialzo dei tassi di interesse e le avverse condizioni climatiche dello scorso inverno. Inoltre, l'emanazione di una normativa⁴ più severa per l'operatività delle istituzioni creditizie a tutela della clientela ha ulteriormente contribuito alla frenata dei mutui. La combinazione di questi elementi ha determinato nel primo trimestre di quest'anno una riduzione del 60% a/a delle erogazioni⁵ portando l'aggregato a toccare il livello più basso degli ultimi nove anni. Sulla dinamica del mercato immobiliare e di conseguenza di quello del credito ipotecario vengono però spesso elencate altre cause i cui effetti si protrarranno anche nel medio-lungo periodo. Un primo fattore è quello demografico: i cosiddetti *Millennials* ovvero coloro che si trovano nella fascia di età 21-34 anni, figli dei baby boomers, tendono a rimanere affittuari per lungo tempo a causa del difficile inserimento nel mercato del lavoro, mentre le generazioni più anziane, in fase di pensionamento, con l'intento di ridurre la dimensione dell'abitazione di proprietà tendono a vendere e regolare il successivo acquisto in contanti; pur in fase di rallentamento le transazioni immobiliari regolate *cash* ad aprile scorso rappresentavano il 37% del totale.

Un altro fattore a detrimento della compravendita di abitazioni è l'intensità e la durata dell'attuale ripresa che secondo alcuni commentatori sarebbe basata più su stimoli fiscali e monetari che su un percorso stabile di riavvio dell'attività economica: sotto-occupazione e una stagnazione del reddito pro capite frenano i potenziali acquirenti nell'investimento in una abitazione di proprietà.

Negli Stati Uniti la crisi ha determinato anche un sostanziale cambiamento nelle caratteristiche socio economiche dei proprietari/debitori; rispetto agli anni pre-crisi si osserva infatti un aumento delle erogazioni per le fasce di reddito più elevate, una flessione della quota dei finanziamenti sub-prime (scesa al 3% dei prestiti complessivi,

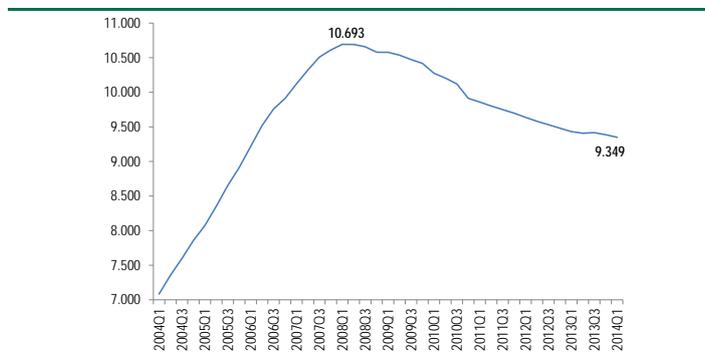
⁴ Dodd-Frank: Title XIV – Mortgage Reform and Anti-Predatory Lending Act.

⁵ Corelogic, The MarketPulse, giugno 2014.

erano al 28% nel 2006) e un aumento delle domande rifiutate da richiedenti appartenenti alle fasce più disagiate.

Stati Uniti: mutui alle famiglie

(Miliardi di dollari)



Fonte: Federal Reserve

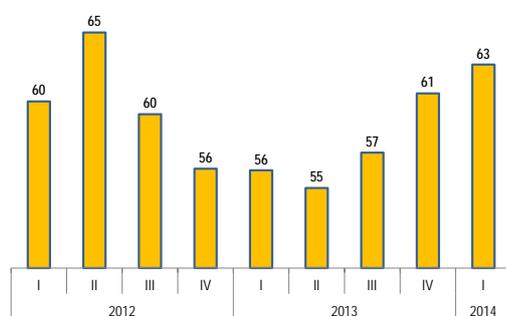
Il credito ipotecario in Italia

Anche nel nostro paese l'insorgere della crisi ha interrotto la lunga fase di espansione dei prestiti destinati all'acquisto di abitazioni. Nel 2013 le erogazioni alle famiglie consumatrici destinate all'acquisto di abitazioni sono state pari a 21 miliardi di euro, in calo di 4 miliardi rispetto all'anno precedente e di 34 rispetto al picco massimo del 2010. Tuttavia le indicazioni relative ai primi mesi di quest'anno segnalano un'inversione di segno nell'andamento dei nuovi prestiti (aumentati dell'8,4% nel I trim.) e il proseguimento di una riduzione dei tassi relativi. Secondo l'ultimo sondaggio sulle condizioni del credito in Italia la domanda è tornata a crescere e anche le condizioni di offerta dovrebbero aver registrato un allentamento dei criteri di concessione dei finanziamenti.

Ulteriori segnali di miglioramento relativi ai mutui provengono dalla periodica indagine⁶ sul mercato immobiliare: nel primo trimestre le compravendite concluse grazie ad un prestito ipotecario sono salite al 62,7% (56,1% un anno prima) come pure il *loan to value* arrivato al 61,5% (anch'esso dal 56,1% del I trim. 2013).

Compravendite finanziate con mutuo

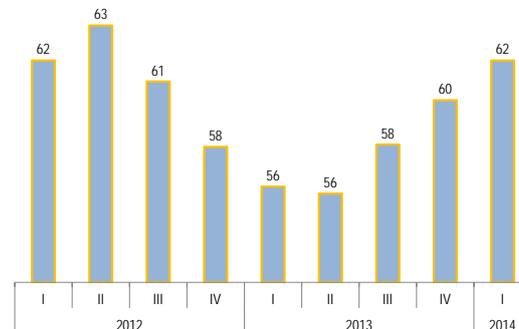
(Val. %)



Fonte: Banca d'Italia

Rapporto tra prestito e valore dell'immobile

(Val. %)



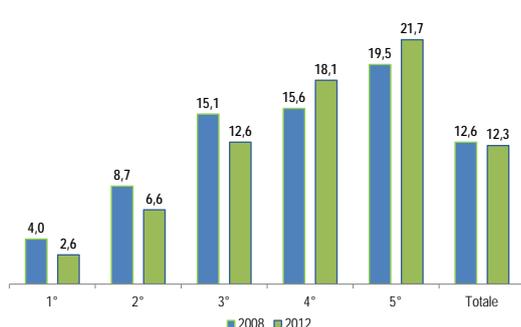
Fonte: Banca d'Italia

⁶ Banca d'Italia, Indagini campionarie, Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia, Aprile 2014.

Anche nel nostro paese la riduzione delle erogazioni si è accompagnata a modifiche nelle caratteristiche socio-demografiche dei mutuatari: rispetto al 2008, malgrado la quota di famiglie indebitate per l'acquisto di immobili sia rimasta sostanzialmente invariata al 12,4%, si riscontra una riduzione della percentuale di quelle appartenenti ai nuclei a basso reddito, mentre risultano in sensibile aumento le famiglie mutuatricie con i redditi più elevati spesso caratterizzate da capofamiglia lavoratore dipendente. Se si osserva la distribuzione dei nuclei indebitati per l'acquisto di immobili per fasce di età si rileva la progressiva diminuzione della quota dei nuclei con capofamiglia con meno di 35 anni. Nel complesso queste evidenze suggeriscono come la ricomposizione dei nuclei familiari indebitati si sia realizzata a favore delle fasce meno rischiose, con riscontri positivi sul grado di deterioramento dei prestiti ipotecari aumentato solo di qualche decimo di punto (al 6,2% del totale dei prestiti alle famiglie dal 5,4% del 2012). A ciò ha senz'altro contribuito anche il rinnovo di misure per la sospensione del pagamento delle rate di mutuo a famiglie in difficoltà⁷; dal 2010, anno dell'avvio dell'iniziativa, fino ad aprile del 2014, sono state 116.000 le famiglie che hanno beneficiato dei provvedimenti, una cifra stimata crescere di ulteriori 12mila unità entro quest'anno.

Italia: famiglie indebitate per acquisto immobili per quinti di reddito netto

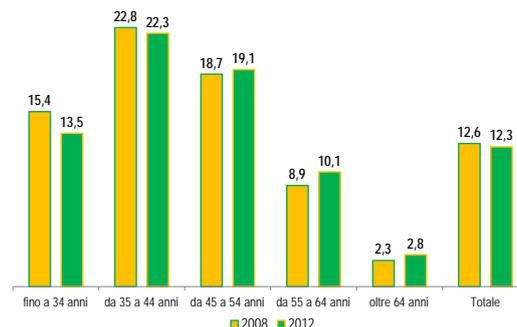
(Val. %)



Fonte: Banca d'Italia

Italia: famiglie indebitate per acquisto immobili per fasce di età

(Val. %)



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.

⁷ Moratoria ABI dal 2010 fino a marzo 2013 seguita dall'istituzione del "Fondo di solidarietà per l'acquisto della prima casa" rifinanziato con 20 milioni di euro per il biennio 2014-15.