



Analisi del Servizio Studi BNL BNP Paribas

# FOCUS

ECONOMIA E BANCHE

NUMERO

# 09

5 aprile 2022

## L'incertezza mette alla prova la condizione economico-finanziaria delle famiglie

Carla Russo



**BNL**  

---

**BNP PARIBAS**

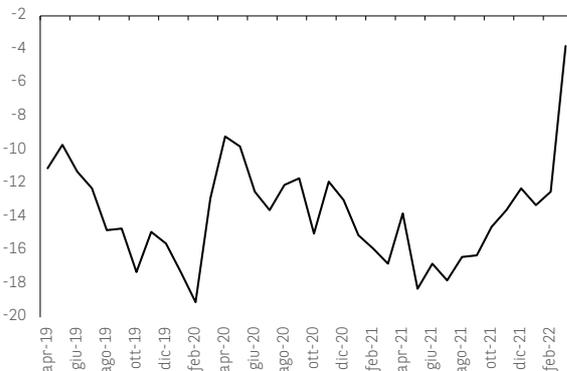
La banca  
per un mondo  
che cambia

## SINTESI

Il settore famiglie è di fondamentale importanza nel delineare l'attività economica dei paesi avanzati. Per questo motivo la situazione economico-finanziaria dei nuclei familiari è costantemente monitorata sia con analisi ex-post dei principali fenomeni che riguardano il comparto sia attraverso indagini che ne indagano gli umori e le aspettative. Di recente, la Commissione europea, nell'ambito della rilevazione sul clima di fiducia delle famiglie, ha introdotto una domanda sulla difficoltà di prevedere la propria situazione finanziaria quale proxy dell'incertezza, un parametro che sta assumendo un ruolo sempre più importante nell'interpretazione e nella previsione dei fenomeni economici. Un tasso di inflazione su livelli sconosciuti negli ultimi dieci anni e le recenti tensioni geopolitiche hanno determinato un aumento dell'incertezza su livelli ben più elevati di quelli rilevati all'insorgere della pandemia.

### Area euro: indice di incertezza delle famiglie

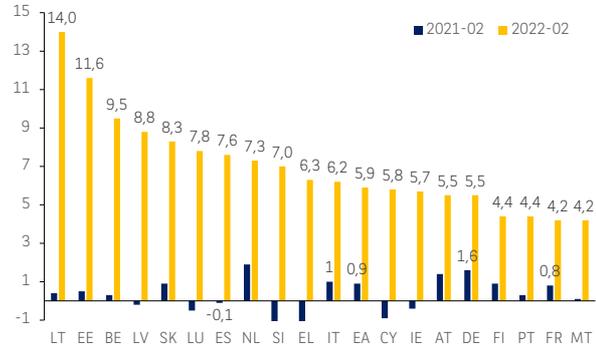
(saldo tra risposte negative e positive)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

### Prezzi al consumo

(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Tra gli indicatori di rischiosità delle famiglie Uem a cui le autorità prestano particolare attenzione si evidenziano quelli legati ai prestiti per l'acquisto dell'abitazione considerato che si tratta della forma più rilevante di indebitamento delle famiglie e quella di maggiore esposizione delle banche verso il settore. Un'indagine sulle erogazioni di mutui nel periodo 2016-18 ha rilevato come nel periodo considerato si sia realizzato un aumento del rapporto tra prestito ipotecario e valore dell'immobile (loan-to-value, LTV), dell'incidenza del prestito sul reddito (loan-to-income, LTI), del ratio tra rata del mutuo e reddito (loan service-to-income ratio, LSTI) e della durata del finanziamento. L'aumentata rischiosità delle famiglie si confronta con una robusta crescita delle loro attività finanziarie: fatto 100 il valore nel I trim. del 2018, a settembre 2021 questo era pari a 118 a livello euro area, variando dal 106 della Spagna al 125 della Germania, con Italia e Francia nel mezzo con un indice pari a 110 e 120 rispettivamente.



## L'INCERTEZZA METTE ALLA PROVA LA CONDIZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE

**Carla Russo\***

*Economist Servizio Studi BNL BNP Paribas*

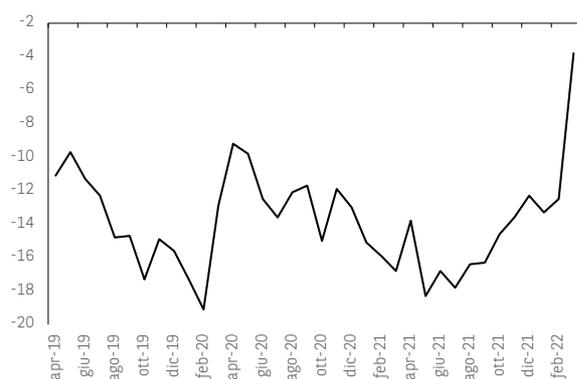
carla.russo@bnpparibas.com

### Famiglie: un settore fondamentale

Il comparto delle famiglie rappresenta un pilastro fondamentale nelle economie dei paesi avanzati, non solo per il contributo della spesa privata al Pil, ma anche alle grandezze creditizie e finanziarie. Nel 2021 nell'area dell'euro ad esempio i consumi privati rappresentavano il 52% del Pil, i finanziamenti ai nuclei familiari il 53% dei prestiti bancari al settore privato e i depositi ammontavano a poco meno di 10mila mld (86% del Pil dell'area). Da qui l'attenzione con cui le autorità monitorano l'evoluzione di molti indicatori relativi al comparto; questo avviene sia attraverso l'osservazione degli andamenti ex-post dei fenomeni economici e finanziari relativi al settore sia con indagini congiunturali utilizzate per avere anticipazioni sulle prospettive dei principali aggregati. All'insieme delle survey tradizionali sulle condizioni del credito e sul clima di fiducia dei consumatori, la Commissione europea ha di recente aggiunto una misurazione dell'"incertezza"<sup>1</sup>, elemento sempre più importante nell'interpretazione e previsione dei fenomeni economici (peraltro, le ricerche su internet che includono il termine incertezza, dopo gli elevati valori raggiunti durante i picchi delle varie ondate pandemiche, stanno di nuovo tornando su livelli ragguardevoli). Ancora prima dei recenti problemi geopolitici, il nuovo indicatore registrava per le famiglie un aumento del livello verosimilmente legato al rapido incremento dei prezzi al consumo, un fenomeno da tempo sconosciuto nell'area. Se negli ultimi dieci anni l'inflazione si è rivelata solo modesta, a febbraio scorso variava tra il +4,2 % di Malta e il +14% della Lituania.

#### Area euro: indice di incertezza delle famiglie

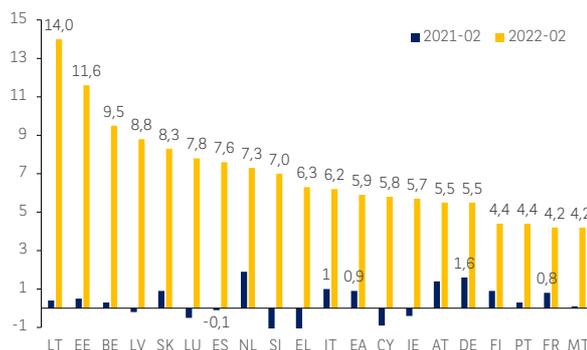
(saldo tra risposte negative e positive)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

#### Prezzi al consumo

(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

\* Le opinioni espresse impegnano unicamente l'autrice.

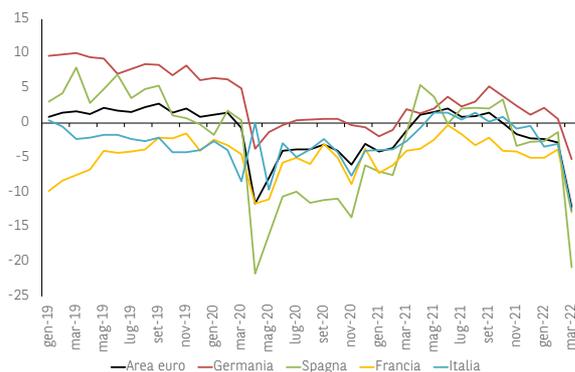
<sup>1</sup> La nuova domanda dell'indagine chiede di indicare quanto sia difficile prevedere la situazione aziendale (per le imprese) e quella finanziaria (per le famiglie). La misura dell'incertezza si ottiene osservando lo scostamento rispetto ad un ipotetico valore centrale desunto dalle risposte relative al "sentiment" e alla "fiducia".



I segnali sfavorevoli che vengono dall'indicatore di incertezza si accompagnano ad un deterioramento dell'indicatore relativo alla percezione che le famiglie dell'area euro hanno della propria condizione finanziaria, sia nei 12 mesi precedenti la rilevazione, sia di quella attesa. In generale, le famiglie di tutte le principali economie dell'eurozona condividono un "sentiment" negativo riguardo alle proprie risorse finanziarie, passate e future, nonché un aumento dell'indice di incertezza posizionato su livelli massimi.<sup>2</sup>

### Situazione finanziaria delle famiglie

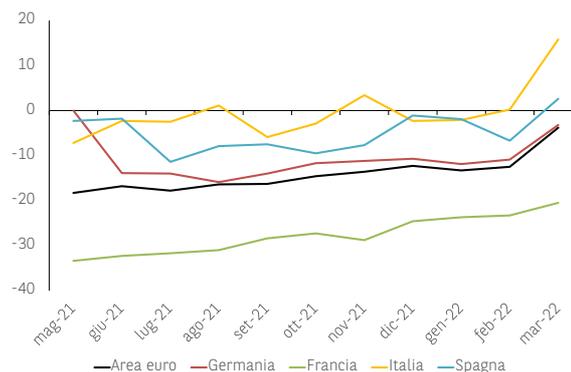
(riferita ai prossimi 12 mesi)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

### Indice di incertezza delle famiglie

(saldo tra risposte negative e positive)

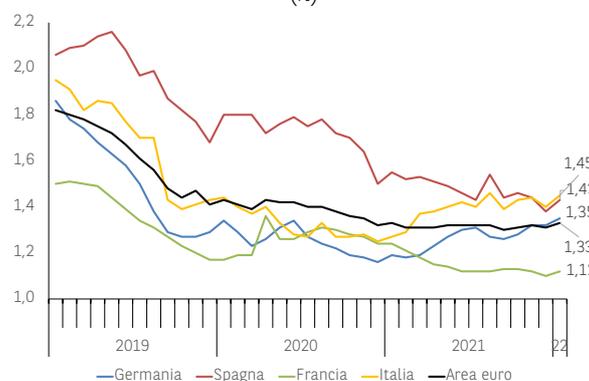


Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

Relativamente all'indagine presso le banche sulle condizioni del credito e le aspettative sulla domanda di finanziamento nell'area euro, le attese per il primo trimestre di quest'anno (segnalate a gennaio scorso) erano orientate verso un irrigidimento delle condizioni per i prestiti per l'acquisto di abitazioni a fronte di un allentamento per il credito al consumo. Quanto alla domanda di finanziamenti da parte delle famiglie, se ne attendeva un aumento, grazie anche alla permanenza dei tassi di interesse su livelli ancora contenuti, anche se negli ultimi mesi si è osservato l'arresto della fase discendente.

### Famiglie: costo del credito

(%)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

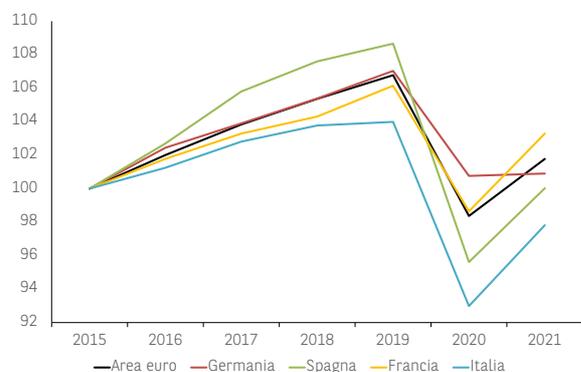
L'accentuarsi dell'incertezza si dispiega in un momento in cui l'evoluzione di alcuni indicatori del settore famiglie era in miglioramento dopo il periodo negativo seguito alla sospensione di numerose attività durante le varie ondate di contagi da SARS-CoV-2. Nel corso del 2021 i consumi delle famiglie nell'area euro hanno seguito un trend crescente, anche se non hanno ancora recuperato completamente il livello del

<sup>2</sup> Nell'indicatore di incertezza a valori più elevati corrisponde un numero di risposte negative superiore a quello delle positive.

2019, grazie a redditi reali tornati sostanzialmente in linea con quelli pre-pandemia, fatta eccezione per la Spagna.

### Consumi delle famiglie

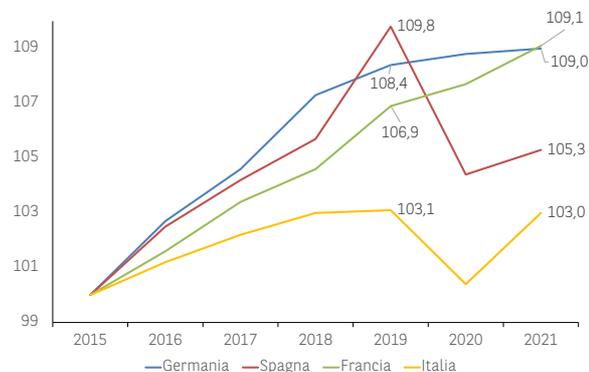
(2015=100)



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Eurostat

### Redditi reali delle famiglie

(2015=100)

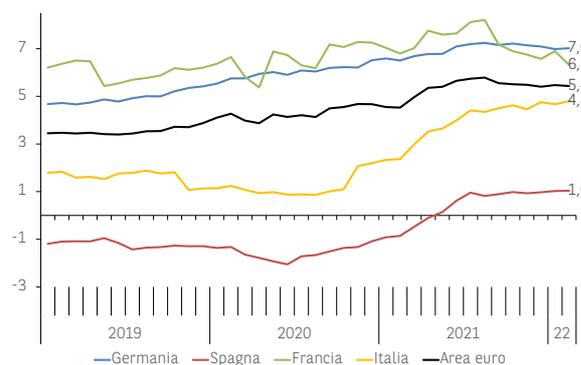


Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Commissione europea

Nel corso del 2021, nell'eurozona la prospettiva di una crescita economica sostenuta aveva spinto la domanda di credito delle famiglie portando la dinamica annua dei finanziamenti al settore a rafforzarsi progressivamente fino a raggiungere il 5,4% a febbraio 2022, un ritmo che non si registrava dagli inizi del 2008. Sia i prestiti per l'acquisto di abitazioni sia il credito al consumo hanno tratto giovamento dall'allentamento delle restrizioni per il contenimento dei contagi e dalla riapertura delle attività commerciali, tanto che nell'area euro a febbraio 2022 la dinamica dei mutui si è posizionata al 5,4% e quella del credito al dettaglio al 2,5%. Si tratta di andamenti in accelerazione rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente e per il credito al consumo di un'inversione di tendenza (-2,9% a feb. 2021).

### Prestiti per acquisto abitazione

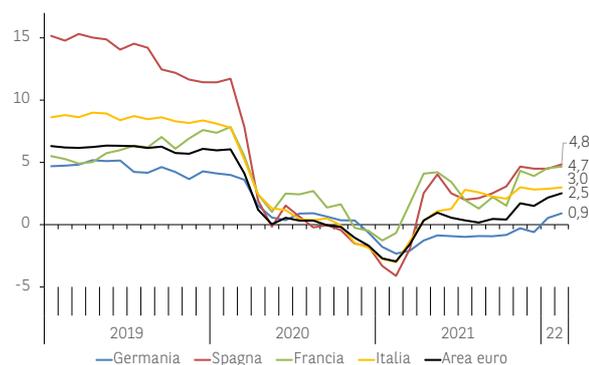
(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

### Credito al consumo

(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Tutte le grandi economie dell'area condividono il recupero del credito alle famiglie. In particolare il ritmo di crescita dei prestiti per l'acquisto di beni di consumo sta ovunque

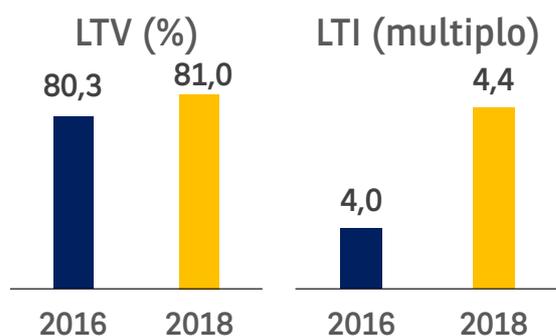


accelerando rapidamente, mentre più graduale è la velocità di ripresa dei finanziamenti per l'acquisto di abitazioni.

## Prestiti per l'acquisto di abitazioni sorvegliati speciali

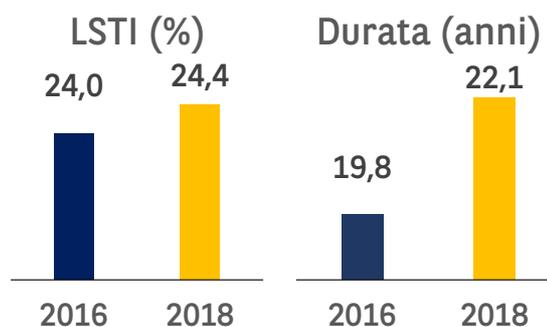
Nell'area euro i finanziamenti per l'acquisto dell'abitazione hanno un peso considerevole: essi rappresentano infatti il 75% dei prestiti alle famiglie e il 40% delle esposizioni del settore bancario verso la clientela privata, per questo si presta particolare attenzione agli indicatori che misurano l'incidenza di questa tipologia di credito sul reddito e sul valore degli immobili. Il monitoraggio di tali indicatori consente di prevenire problemi di vulnerabilità finanziaria per le famiglie e per questa via di preservare la stabilità finanziaria del sistema bancario. Il ruolo giocato da condizioni di credito favorevoli e crescita del mercato immobiliare in molti paesi nella crisi finanziaria del 2007-2008 ha portato le autorità monetarie a guardare con maggiore attenzione a questi indici. Con l'intento di rilevare potenziali criticità, la Bce ha di recente condotto presso gli istituti di credito vigilati direttamente un'indagine sulle caratteristiche delle erogazioni per mutui effettuate tra il 2016 e il 2018. Dai risultati<sup>3</sup> è emerso come, nell'arco di tempo considerato, il rapporto tra prestito ipotecario e valore dell'immobile (loan-to-value, LTV), l'incidenza del prestito sul reddito (loan-to-income, LTI) e il ratio tra rata del mutuo e reddito (loan service-to-income ratio, LSTI) siano aumentati, evidenziando un generale allentamento dei criteri di concessione del credito. Anche la durata del finanziamento è aumentata, passando da circa venti anni a poco più di 22. Per il complesso dei paesi dell'area il LTV è passato dall'80,3 all'81% e il LSTI dal 24 al 24,4% mentre il LTI è aumentato da 4 a 4,4, vale a dire che, in media, una famiglia che ha contratto un mutuo nel 2018 si è vista finanziare l'acquisto per l'81% del prezzo concordato, ammontare che equivale a 4,4 volte il proprio reddito annuo disponibile e destina circa ¼ delle proprie entrate per rimborsare il capitale e gli interessi.

Famiglie area euro: indicatori relativi ai prestiti per acquisto abitazione



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Famiglie area euro: indicatori relativi ai prestiti per acquisto abitazione



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Ampio è il range in cui variano gli indicatori tra le economie dell'eurozona: per il LTV si va dal 53% di Cipro all'88% della Francia e per il LTI da 3,1 dell'Irlanda a 6,7 del Lussemburgo. Tali distanze consentono di raggruppare le diverse economie per grado di rischiosità dei prestiti: paesi con elevati livelli di LTV e LTI (Austria, Belgio, Germania, Lussemburgo, Slovenia e

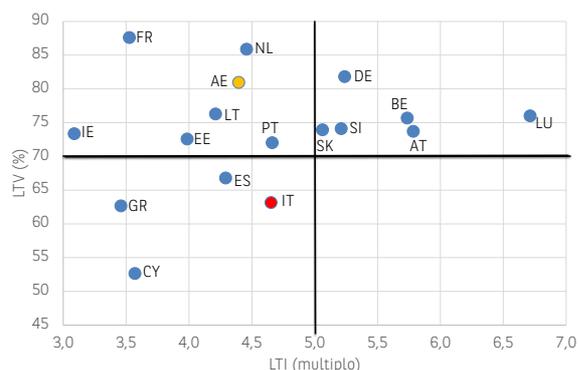
<sup>3</sup> Trend and risks in credit underwriting standards of significant institutions in the Single Supervisory Mechanism, giugno 2020.



Slovacchia), paesi con LTV elevato ma basso LTI (Estonia, Francia, Irlanda, Lituania, Paesi Bassi, Portogallo) e paesi con un basso livello per entrambi gli indicatori (Cipro, Spagna, Grecia e Italia). Nel complesso, tra il 2016 e il 2018 in nove paesi dell'eurozona si è riscontrato un aumento sia del LTI sia del LTV (Austria, Belgio, Germania, Spagna, Francia, Irlanda, Italia, Portogallo, Slovacchia) con aumenti che per quest'ultimo indicatore variano tra 0,4 e 4 pp.

### Prestiti per acquisto abitazione: LTV e LTI

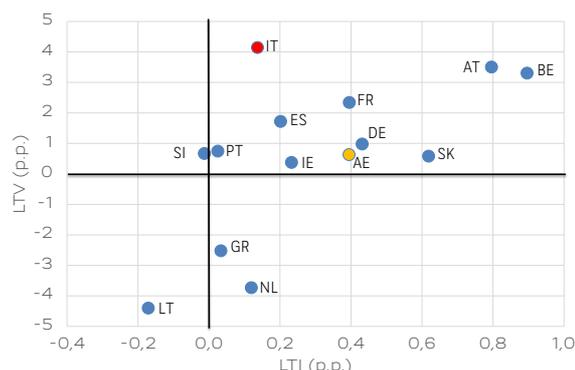
(medie; periodo 2016-2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

### Prestiti per acquisto abitazione: LTV e LTI

(variazioni dei valori medi nel periodo 2016-2018)

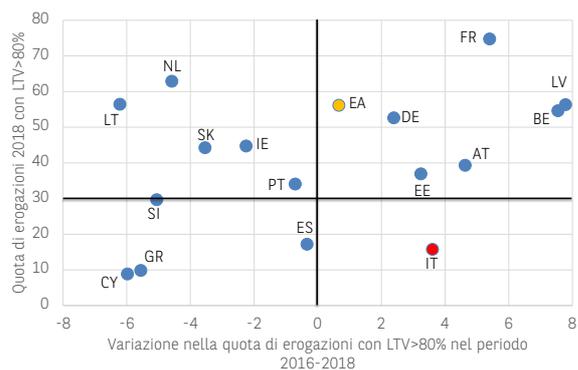


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Tra le principali economie europee la Germania si distingue per avere un elevato livello di LTV e LTI (>80% e >5 rispettivamente), mentre per la Francia si rileva un LTV ratio superiore all'85% ma un LTI pari a 3,5. Spagna e Italia sono accomunate da un LTV inferiore al 70% e un rapporto tra finanziamento immobiliare e reddito annuo compreso tra 4 e 5.

### Erogazioni con LTV>80%

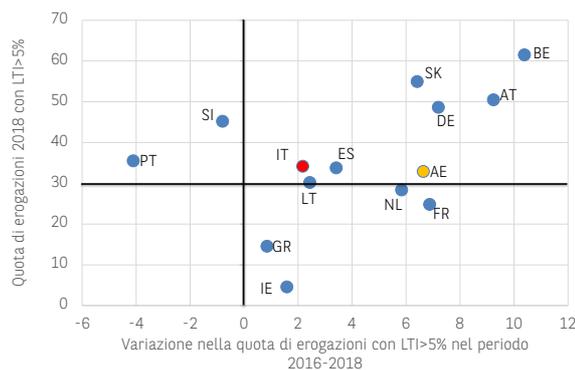
(quota % e variazioni della quota nel periodo 2016-2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

### Erogazioni con LTI>5%

(variazioni dei valori medi nel periodo 2016-2018)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

Nel complesso, oltre la metà dei prestiti ipotecari erogati nel 2018 ha coperto il prezzo di acquisto per più dell'80% e le famiglie il cui mutuo è oltre 5 volte il proprio reddito è arrivato a rappresentare oltre un terzo dei mutui complessivi dell'eurozona. Sebbene le politiche macroprudenziali contribuiscano a contenere i rischi di aumentata vulnerabilità delle famiglie, il monitoraggio della situazione reddituale-finanziaria dei nuclei familiari si conferma per le autorità un criterio fondamentale nell'esercizio della vigilanza sulla dinamica del credito.

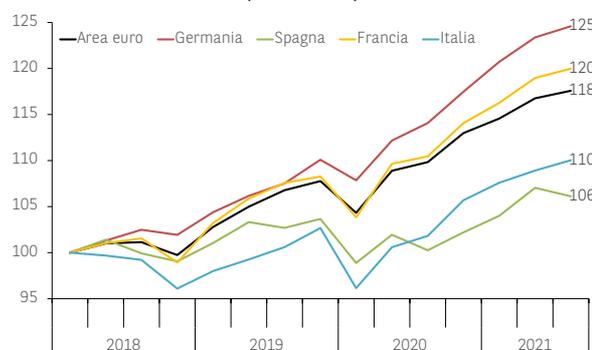
A stemperare i rischi connessi all'aumentato indebitamento delle famiglie dell'area euro, rispetto ai propri redditi, contribuisce però la crescita delle disponibilità finanziarie dei nuclei familiari: posto pari a 100 il valore delle attività finanziarie delle famiglie nel I trimestre del 2018, a settembre 2021 questo era pari a 118 a livello di euro area, variando dal 106 della Spagna al 125 della Germania, con Italia e Francia nel mezzo con un indice pari a 110 e 120 rispettivamente.

All'aumento delle disponibilità finanziarie ha contribuito, in particolare, la dinamica dei depositi delle famiglie che, per quanto in rallentamento rispetto a quanto accantonato forzatamente durante la pandemia, sta comunque crescendo ad un ritmo sostenuto:

nel terzo trimestre del 2021 la crescita variava dal 5% della Spagna al 7,7% della Francia, con Italia e Germania che registravano una dinamica del 5,8% e 6,7% rispettivamente. Variazioni significative se si considera che l'entità delle risorse liquide delle famiglie di ognuna delle grandi economie equivale quasi al rispettivo Pil.

### Attività finanziarie delle famiglie

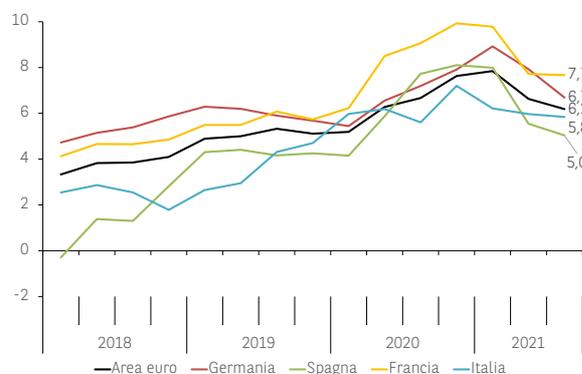
(I 2018=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Bce

### Depositi delle famiglie

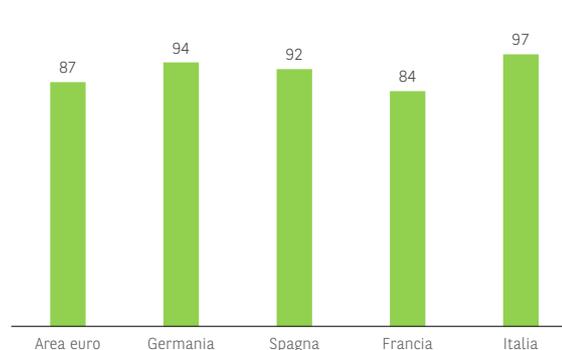
(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

### Depositi/PIL

(val. %, III trim. 2021)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL BNP Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL 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. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.

