

Le famiglie italiane: meno risparmio e più debiti?

Giorgio Gobbi e Silvia Magri¹

Tra il 2000 e il 2007 il credito concesso da banche e società finanziarie alle famiglie italiane è quasi raddoppiato, in presenza della modesta crescita del reddito disponibile. Questo articolo mostra come sia il livello del debito sia la quota di famiglie indebitate rimangano su valori relativamente contenuti nel confronto internazionale. I problemi di sostenibilità del debito appaiono circoscritti alle fasce di famiglie indebitate per acquistare l'abitazione, il cui reddito appartiene alla coda inferiore della distribuzione.

Introduzione

Per lungo tempo le famiglie italiane hanno compiuto le proprie scelte finanziarie entro i rigidi confini posti da un'elevata propensione al risparmio e un'altrettanta elevata avversione al debito. Nell'arco di poco più di un decennio questi connotati distintivi si sono notevolmente affievoliti. La frazione del reddito disponibile destinata al risparmio si è progressivamente ridotta dal 20% a poco più del 10%, mentre, sempre in rapporto al reddito, l'incidenza del debito è salita dal 15% al 40%. Benché i due fenomeni riflettano forze economiche distinte e, in larga misura, indipendenti, il declino della propensione al risparmio e la crescita delle passività finanziarie hanno contribuito ad alimentare la rappresentazione di un disagio economico diffuso e in espansione tra le famiglie italiane.

Il calo della quota dei redditi destinata al risparmio è il frutto dell'espansione molto modesta degli stessi redditi. Dall'inizio degli anni Novanta, la dinamica dei consumi, comunque assai moderata se comparata con quella delle altri principali economie avanzate, è stata più vivace di quella del reddito, sostenuta dall'aumento della ricchezza finanziaria prima e, in misura più contenuta, da quella immobiliare conseguente ai forti rialzi dei prezzi delle case (Draghi, 2007). Il calo della propensione al risparmio può essere interpretata come un segnale di disagio economico in quanto indice di una bassa crescita dei redditi e, quindi, dell'economia nel suo complesso.

Di contro, la crescita del debito non è necessariamente un indizio di diffuse difficoltà economiche. Di per sé un più ampio accesso al mercato del credito

¹ *Le affermazioni contenute in questo lavoro esprimono unicamente il punto di vista degli autori e non sono in alcun modo riconducibili all'istituzione di appartenenza.*

è un fattore positivo perché apporta flessibilità nella formulazione dei piani di risparmio e di spesa, rendendo meno stringenti i vincoli posti dalle entrate correnti. Mutui che coprono una percentuale relativamente elevata del valore dell'immobile consentono di acquistare l'abitazione anche ai giovani che non hanno ancora accumulato risparmi e non sono in grado di ricorrere a risorse messe a disposizione dalla famiglia di origine. L'acquisto dell'abitazione rappresenta di gran lunga l'investimento più importante effettuato da un cittadino o da un nucleo familiare e la possibilità di poter scegliere il momento più propizio per intraprenderlo aumenta il benessere lungo l'intero ciclo vitale. Argomenti analoghi si estendono ad altre forme di indebitamento, come quelle connesse con il credito al consumo.

Accanto ai vantaggi il ricorso al debito presenta dei rischi, sia individuali sia collettivi. La restituzione del capitale e il pagamento degli interessi - le rate periodiche - sottraggono risorse alle entrate correnti, riducono la capacità di spesa, limitano l'elasticità del bilancio familiare a fronte di uscite impreviste. I ritardi nei pagamenti e, nei casi più gravi, l'insolvenza, comportano costi sia monetari (interessi di mora, spese legali) sia non pecuniari come, per esempio, il disagio legato all'abbandono forzato di un'abitazione in seguito a una procedura esecutiva immobiliare.

Quando la fascia degli individui e delle famiglie insolventi diventa molto ampia, i costi individuali si sommano e si amplificano fino a interessare l'intera collettività, con riflessi negativi anche su coloro che insolventi non sono. Questi costi traggono origine dall'indebolimento dei bilanci delle banche, dal quale conseguono condizioni di offerta del credito più restrittive sia per le imprese sia per le famiglie stesse. Le recenti vicende legate alla crisi finanziaria innescata dalle insolvenze sui mutui ad alto rischio negli Stati Uniti sono un esempio recente di questa catena di eventi.

Con i mutui e il credito al consumo è cresciuta anche l'attenzione verso la sostenibilità del debito da parte delle famiglie italiane. Le frequenti inchieste degli organi di stampa dedicate all'erosione dei redditi familiari compiuta dalle rate assumono spesso toni allarmati relativamente sia al numero di famiglie in difficoltà, sia alle conseguenze dei rialzi dei tassi interesse. Provvedimenti a sostegno delle famiglie indebitate sono entrati a far parte delle misure, attivate o semplicemente proposte, di politica economica tanto dal Governo centrale quanto dalle Amministrazioni locali. Non di rado, tuttavia, risulta assai difficile delineare con precisione l'entità e la natura stessa dei problemi oggetti di dibattito. I dati utilizzati non sempre sono coerenti e la dimensione del "disagio da debiti" tende spesso a dilatarsi notevolmente.

Questa nota intende fornire un contributo statistico, utilizzando da un lato i dati aggregati sull'indebitamento del settore delle famiglie rilevati nelle statistiche ufficiali - di fonte ISTAT per quanto riguarda la contabilità nazionale e Banca d'Italia per il livello del debito - e dall'altro le informazioni disaggregate dell'Indagine sui bilanci delle famiglie, condotto con frequenza biennale dalla

Banca d'Italia su un campione di circa 8.000 famiglie, la cui solidità metodologica è ampiamente riconosciuta in campo accademico.²

Il quadro che emerge da questi dati è piuttosto diverso da quello solitamente rappresentato negli organi di comunicazione di massa. Benché sia cresciuto a ritmi molto elevati, il livello di indebitamento del settore delle famiglie italiane rimane ancora distante non soltanto da quello raggiunto dai paesi anglosassoni, ma anche da quello dei paesi dell'Europa continentale con cui è più frequente il confronto. La quota di famiglie indebitate nell'ultimo decennio è aumentata in misura molto contenuta, quella delle famiglie con un mutuo è ritornata nel 2006 al 12%, il valore che aveva toccato alla metà degli anni Novanta. La partecipazione al mercato del credito rimane confinata tra le famiglie che appartengono alle classi di reddito e di ricchezza più elevate, ossia a coloro che meglio sono in grado di far fronte agli oneri del debito.

Tutto questo non significa che non vi sia una fascia della popolazione indebitata per la quale i mutamenti nel mercato del credito, come per esempio un rialzo dei tassi di interessi, o il venir meno anche solo temporaneamente di una fonte di reddito possano incontrare difficoltà per ripagare le rate. Sulla base dei dati disponibili, si stima che queste famiglie rappresentino circa l'1% del totale, ossia circa 230.000 unità. Si può, tuttavia, argomentare che la fonte delle difficoltà non siano tanto gli oneri del debito, quanto il costo dell'abitazione, la cui incidenza sul reddito è aumentata in misura considerevole nell'ultimo decennio.

L'evoluzione del debito: i dati aggregati

Alla fine del 2007 il volume dei prestiti concessi alle famiglie italiane dalle banche e dalle società finanziarie specializzate nel credito al consumo superava i 400 miliardi di euro, 250 dei quali costituiti da finanziamenti per l'acquisto di abitazioni. All'inizio del decennio i corrispondenti valori erano pari a 180 e a 90 miliardi; da allora il tasso di crescita medio annuo dello *stock* complessivo dei finanziamenti alle famiglie italiane è stato del 12% all'anno; quello relativo alla componente destinata all'acquisto di abitazioni del 15%. Si tratta di ritmi di espansione molto rapidi, più veloci di quelli dei prestiti ad altri settori dell'economia. A questo forte sviluppo hanno contribuito sia cambiamenti nei comportamenti delle famiglie (domanda) sia una più ampia disponibilità di finanziamenti (offerta).

Dal lato della domanda, il fattore di gran lunga più rilevante è stato il calo del costo del credito. Per circa un quarto di secolo, dai primi anni Settanta alla metà dello scorso decennio, i tassi di interesse nominali sui prestiti bancari in Italia, compresi quelli concessi alle famiglie, si sono collocati al di sopra del 10%, con punte oltre il 20%. Anche i tassi di interesse reali, ossia il costo del debito al

² *Dati e notizie sull'indagine sui bilanci delle famiglie periodicamente condotta dalla Banca d'Italia sono disponibili sul sito www.bancaditalia.it/statistiche.*

netto della variazione dei prezzi, sono stati per lungo tempo estremamente elevati, ben al di sopra del 5%. In un simile contesto la convenienza per le famiglie a contrarre debiti era molto limitata. Nella seconda metà degli anni Novanta, il raggiungimento della stabilità monetaria ha avuto come diretta conseguenza quella di rendere il credito accessibile a costi storicamente molto contenuti e di offrire una prospettiva di stabilità dei tassi su bassi livelli nel medio e lungo periodo. Per esempio, tra il 2003 e il 2005, quando i tassi di interesse di mercato hanno toccato valori storicamente molto bassi, il tasso annuo effettivo globale (TAEG) sui nuovi prestiti erogati alle famiglie e destinati all'acquisto o alla ristrutturazione di abitazioni (una buona misura del costo dei mutui) è stato inferiore al 4% in termini nominali e intorno al 2% una volta sottratta la variazione dei prezzi al consumo. I rialzi dei tassi registrati negli ultimi due anni non hanno comunque mutato le condizioni di fondo del mercato del credito assai favorevoli per i debitori.

Il livello particolarmente contenuto dei tassi di interesse ha fatto sì che, dall'inizio del decennio in corso, il peso delle rate (rimborso del capitale e pagamento degli interessi) sul complesso del reddito disponibile delle famiglie italiane, calcolato su base annua, sia aumentato di appena due punti percentuali, raggiungendo alla fine del 2007 un valore di poco inferiore all'8%. I dati aggregati si riferiscono, tuttavia, al complesso delle famiglie con e senza debito e, quindi, non tengono conto di come si distribuisce questo onere. Questo aspetto sarà analizzato in dettaglio più avanti, utilizzando i dati dell'indagine sui bilanci delle famiglie italiane.

L'abbassamento dei tassi di interesse e la stabilità monetaria hanno favorito gli investimenti in attività a lungo termine. Durante gran parte gli anni Novanta, i prezzi reali delle abitazioni si erano progressivamente ridotti e alla fine del decennio risultavano più bassi di circa il 15% rispetto ai picchi del 1992-1993. Non solo: nel 1997 sono stati introdotti benefici fiscali per le ristrutturazioni di abitazioni, che hanno contribuito alla ripresa del mercato immobiliare. L'aumento della domanda di abitazioni, a fronte di un'offerta poco elastica, si è riflesso in un rialzo dei prezzi, che a sua volta ha ampliato il ricorso a prestiti bancari per finanziare gli acquisti.

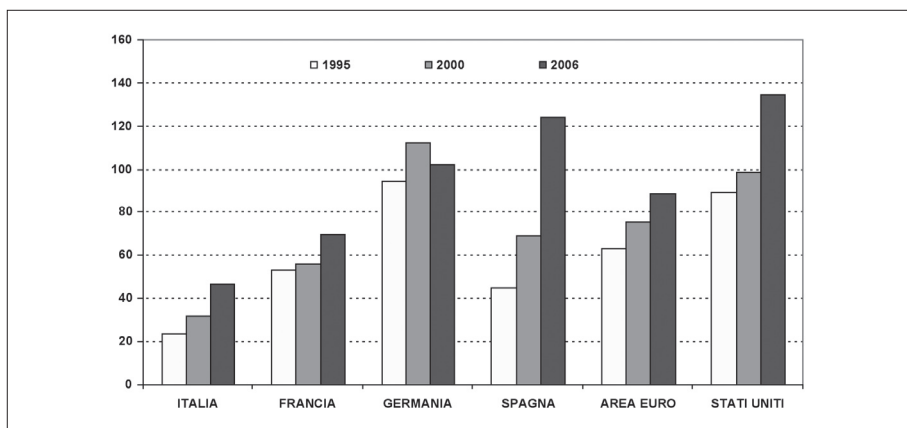
La crescita della domanda di prestiti da parte delle famiglie ha trovato condizioni particolarmente favorevoli dal lato dell'offerta. La legge bancaria del 1993 ha eliminato completamente le segmentazioni all'interno del mercato creditizio: la possibilità di offrire mutui, in precedenza soggetta a forti limitazioni, è stata estesa a tutte le banche la cui rete distributiva (principalmente gli sportelli, ma anche i negozi finanziari e Internet) si è notevolmente ampliata negli ultimi 15 anni. Attualmente, in tutti i 35.000 sportelli bancari presenti in Italia è possibile richiedere un prestito per l'acquisto dell'abitazione; a questo si aggiungono gli uffici postali tramite sportelli, che erogano i servizi della rete Bancoposta. I clienti possono acquisire informazioni e avviare le procedure per ottenere i prestiti anche nei negozi finanziari, sui siti Internet delle banche e presso le reti delle principali agenzie immobiliari.

Ulteriori stimoli all'espansione dei prestiti alle famiglie sono venuti dalla crescente concorrenza tra le banche e dall'innovazione finanziaria. La prospettiva di guadagnare quote in un segmento di mercato in rapida espansione ha spinto gli intermediari a competere sia abbassando i tassi sia offrendo una

varietà di forme di finanziamento, altamente flessibili e in grado di adattarsi alle diverse esigenze della clientela. Ne sono esempi la pluralità di piani di ammortamento che ogni banca è in grado di offrire e le soluzioni assicurative per elevare la quota del valore dell'immobile finanziabile attraverso il mutuo. Secondo una recente indagine condotta dalle filiali della Banca d'Italia (Rossi), i finanziamenti erogati nel 2006, coprivano, in media, poco meno del 70% del valore dell'immobile, una frazione molto più elevata rispetto anche al recente passato. Tra il 2003 e il 2006, le banche che offrono mutui con durata superiore ai 30 anni sono passate dal 15 al 60% del totale, quelle che offrono mutui con rata di rimborso costante e durata variabile dal 25 al 70%.

Nonostante la rapida crescita negli anni, il livello del debito delle famiglie italiane rimane, tuttavia, molto contenuto nel confronto internazionale. Dati comparabili sono disponibili soltanto per una definizione allargata del settore delle famiglie che include anche le ditte individuali (le microimprese con non più di 5 addetti) che, in Italia, hanno un peso più elevato rispetto agli altri paesi. Alla fine del 2006 il complesso dei debiti finanziari delle famiglie italiane secondo questa definizione era pari al 47% del Prodotto Interno Lordo (PIL) a fronte dell'87% nella media dell'area dell'euro e del 134% negli Stati Uniti (Fig. 1).

Fig. 1 – Debito in percentuale del reddito disponibile (famiglie e ditte individuali)



L'espansione dei prestiti alle famiglie è stato un fenomeno comune a tutti i principali paesi avanzati, con la sola eccezione della Germania, perché comuni ne sono state le determinanti: bassi tassi di interesse, ciclo espansivo del mercato immobiliare, la deregolamentazione e l'innovazione nell'industria finanziaria (Debelle, 2004). La convergenza delle famiglie italiane verso i livelli di debito prevalenti negli altri paesi avanzati è stata parziale e ha colmato soltanto in minima parte i differenziali ereditati dal passato. La crescita molto contenuta dell'economia italiana e dei redditi delle famiglie, negli ultimi anni ha verosimilmente frenato la crescita del debito. Tra gli altri fattori, vi è la composizione per fasce di età della popolazione e quella

dei nuclei familiari, il grado di urbanizzazione e la struttura dell'occupazione. Uno studio condotto sui dati rilevati dall'Indagine sui bilanci delle famiglie italiane, che la Banca d'Italia effettua periodicamente mostra, per esempio, che la propensione a contrarre debiti diminuisce considerevolmente al crescere dell'età del capofamiglia una volta che questi ha superato i 35 anni, cresce con il numero dei figli, è maggiore nei comuni con più di 20 mila abitanti rispetto a quelli più piccoli ed è più bassa per i lavoratori autonomi rispetto ai lavoratori dipendenti (Magri, 2002). La mancanza di dati pienamente confrontabili a livello internazionale non consente, tuttavia, di stimare quanto ciascuno di questi fattori, e tutti nel loro insieme, contribuiscano a differenziare l'Italia dagli altri principali paesi.

La diffusione del debito tra le famiglie

All'ingente volume di prestiti affluito alle famiglie nell'ultimo decennio ha fatto riscontro un aumento del tasso di partecipazione al mercato del credito molto modesto. I dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie rivelano che la quota di famiglie indebitate verso gli intermediari (banche e società finanziarie) ha registrato una variazione molto limitata, dal 20% della metà degli anni Novanta al 22% del 2006 (Fig. 2). L'incremento della partecipazione è interamente attribuibile al credito al consumo, mentre la quota di famiglie con un mutuo (12%) è ancora al di sotto di quella raggiunto subito dopo il punto culminante del precedente ciclo immobiliare (Fig. 3). Come nel caso del volume del debito, anche il tasso di partecipazione al mercato del credito l'Italia si distacca nettamente dai principali paesi. I dati raccolti dall'OCSE mostrano che in Germania e in Spagna le famiglie con un mutuo sono circa il 20% del totale e una quota simile ha contratto altre forme di debito (OECD, 2006); in Francia queste percentuali superano il 30%, in Gran Bretagna il 40% e negli Stati Uniti il 50%.

Fig. 2 – Percentuale di famiglie indebitate

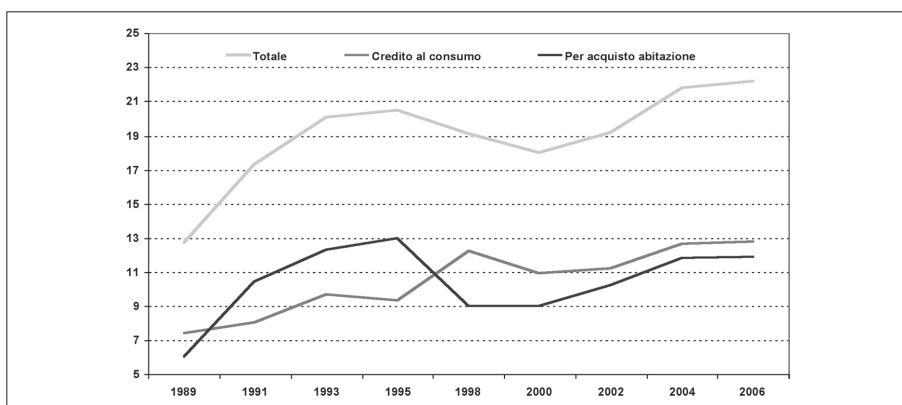
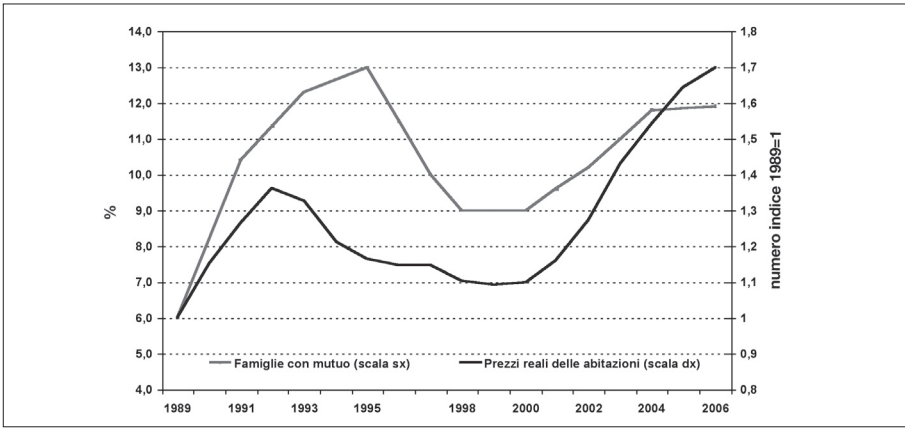
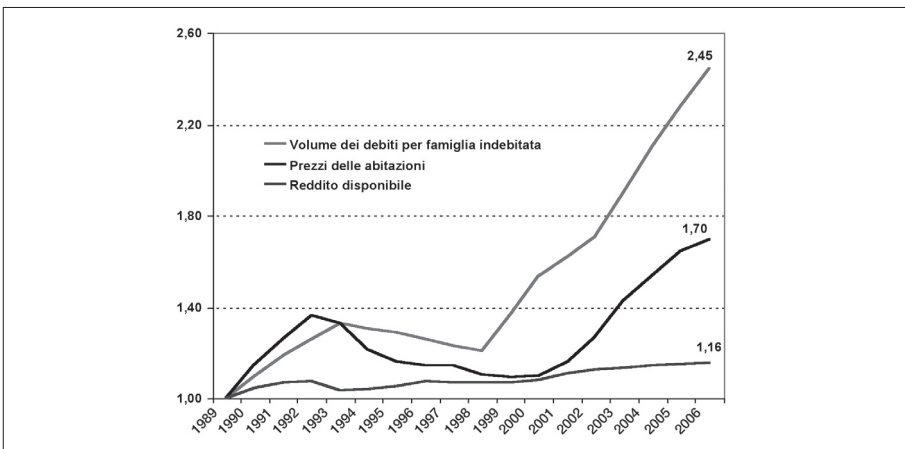


Fig. 3 – Diffusione dei mutui e prezzi delle case



La conseguenza aritmetica della divaricazione tra la crescita del credito e la sostanziale stabilità del numero delle famiglie indebitate è il notevole incremento del debito unitario che fa capo a ciascuna di queste ultime. La Fig. 4 mostra come, dall'inizio degli anni Novanta, il volume di debito medio per le famiglie indebitate, valutato a prezzi costanti, sia cresciuto di due volte e mezzo. L'andamento nel tempo di questa variabile s'è strettamente correlato a quello dei prezzi delle abitazioni che nello stesso periodo ha registrato un incremento del 70%, ma appare del tutto slegato a quello del reddito disponibile del settore delle famiglie. L'aumento del debito per nucleo familiare (indebitato) riflette, quindi, la divaricazione tra dinamica delle entrate correnti e valore degli immobili: sono necessarie più annualità di reddito rispetto al passato per l'acquisto di un'abitazione.

Fig. 4 – Reddito, prezzo delle case e debito delle famiglie (valori a prezzi costanti, numeri indice 1989=1)

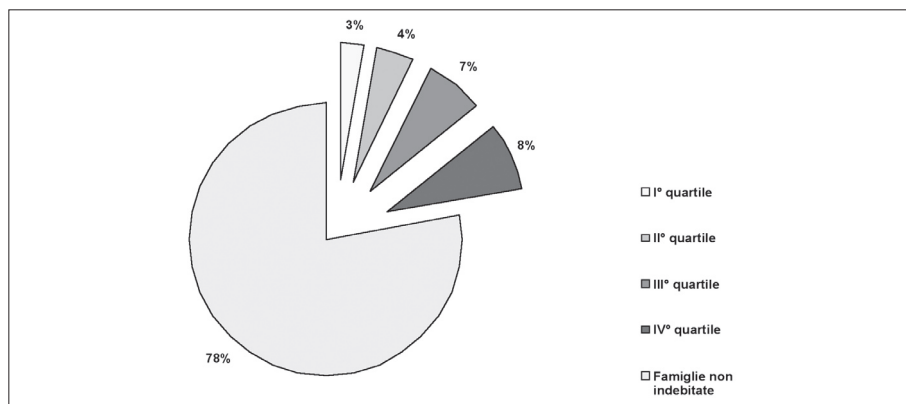


Le famiglie interessate maggiormente dall'aumento del debito sono state prevalentemente quelle a reddito medio alto, al di sopra del valore mediano della distribuzione. Questo riflette un fatto stilizzato comune a tutte le principali economie: il tasso di partecipazione al mercato del credito è correlato positivamente con il reddito familiare, soprattutto per i finanziamenti di importo elevato come i mutui. Nel nostro paese questa caratteristica appare particolarmente accentuata e a essa si associa un aspetto demografico specifico: se si considerano solamente le famiglie con un capofamiglia con età non superiore ai 40 anni, nell'ultimo decennio il tasso di partecipazione è aumentato soltanto per quelle appartenenti alle classi di reddito più elevate, mentre è diminuito per quelle con reddito inferiore al valore mediano.

Le famiglie più giovani e con redditi bassi non sembrano, quindi, avere tratto beneficio dallo sviluppo del mercato creditizio. Una possibile spiegazione può essere ricercata nell'evoluzione di un altro mercato, quello del lavoro. Negli ultimi dieci anni, il tasso di occupazione delle persone di età compresa tra i 25 e i 35 anni è aumentato di circa cinque punti percentuali, ma i salari d'ingresso si sono notevolmente ridotti: i diplomati o laureati entrati nel mercato del lavoro negli anni più recenti percepiscono, in termini reali, una retribuzione inferiore a quella dei primi anni '90. Ai più bassi salari d'ingresso non si sono associati profili di carriera più rapidi. È aumentata l'incidenza di impieghi temporanei e delle professioni classificate come autonome, ma assimilabili al lavoro dipendente. Insieme al lavoro anche il reddito dei giovani è diventato più incerto e discontinuo e, quindi, una fonte di entrate assai poco adatta a sostenere gli oneri derivanti dall'indebitamento.

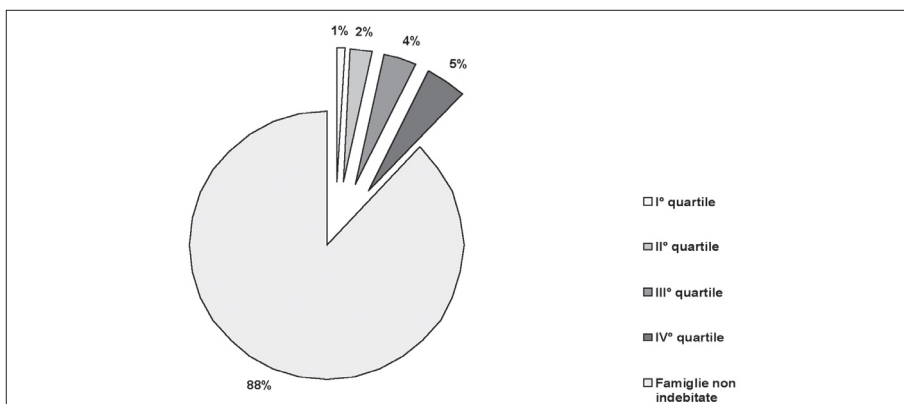
La Fig. 5a riproduce la situazione debitoria complessiva relativa al 2006 delle famiglie italiane, ordinate per quartili di reddito dal basso verso l'alto. Il primo quartile comprende le famiglie con reddito più basso, il terzo e il quarto quelle con reddito superiore alla mediana. Come si è già osservato, il 78% dei nuclei familiari non ha esposizione nei confronti del sistema creditizio. Tra le famiglie che hanno debiti, un terzo, che corrisponde all'8% di quelle complessive, ha un reddito appartenente al quartile più elevato della distribuzione, un altro terzo

Fig. 5a – Distribuzione delle famiglie indebitate per classe di reddito



alla classe (quartile) di reddito immediatamente inferiore e il restante terzo alle famiglie con reddito inferiore al reddito mediano. La Fig. 5b mostra come nel caso dei mutui la distribuzione del debito sia ancora più orientata verso le famiglie con redditi medio-alti: soltanto un quarto dei nuclei che hanno contratto questa forma di debito ha un reddito al di sotto di quello mediano.

Fig. 5b – Distribuzione delle famiglie con mutuo per classe di reddito



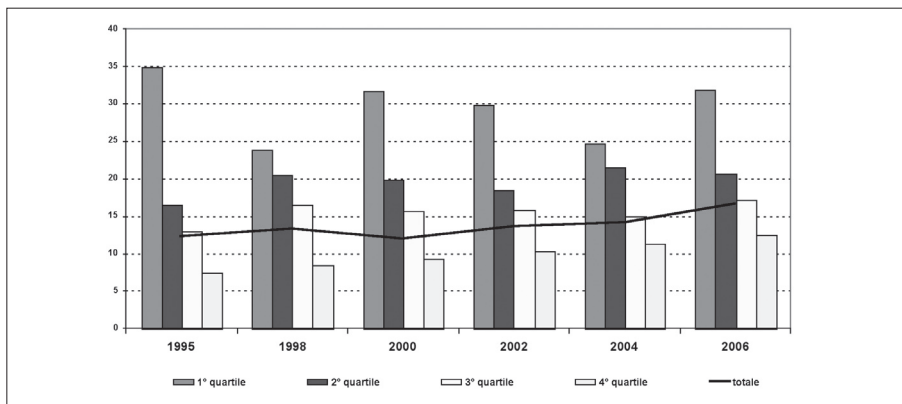
Indebitamento, fragilità finanziaria

La distribuzione dell'indebitamento per classi di reddito è particolarmente importante per valutare il peso del servizio del debito e, quindi, per l'individuazione di gruppi di famiglie in situazione finanziariamente fragile. La componente del debito più rilevante a questo fine è quella costituita dai mutui. Ciò non significa escludere che vi possano essere casi di sovraindebitamento riconducibili al credito al consumo. Ma essi, sulla base dei dati dell'Indagine sui bilanci delle famiglie, appaiono poco numerosi e ristretti a un sottoinsieme della già ristretta fascia di quei nuclei che hanno ottenuto diverse tipologie di finanziamento, incluso un prestito per acquistare l'abitazione. Limitare l'attenzione all'incidenza della rata del mutuo consente, quindi, una buona approssimazione per avviare un'analisi sull'onere del debito.

Tra il 2000 e il 2006, la quota destinata dalle famiglie con un mutuo al rimborso delle rate è salita dal 12% al 17%. Il peso della rata cresce con il diminuire del reddito e il valore medio nel quartile più basso supera il 30% (Fig. 6); si tratta di una frazione molto rilevante del reddito corrente ed è tra queste famiglie che il servizio del debito è verosimilmente fonte di fragilità e rappresenta un vincolo stringente. Esse rappresentano circa l'1% del totale (Fig. 5b), corrispondenti a circa 230.000 unità; è, quindi, importante verificare se per questa categoria di famiglie l'affitto non costituisca una modalità più conveniente per usufruire di

un'abitazione. L'indagine sui bilanci delle famiglie relativa al 2006 condotta dall'ISTAT mostra che, per le famiglie a basso reddito, i canoni di affitto incidono sulla spesa per consumi in misura non dissimile dalle rate del mutuo (ISTAT, 2006).

Fig. 6 – Rata del mutuo in percentuale disponibile per classi di reddito (valori medi)



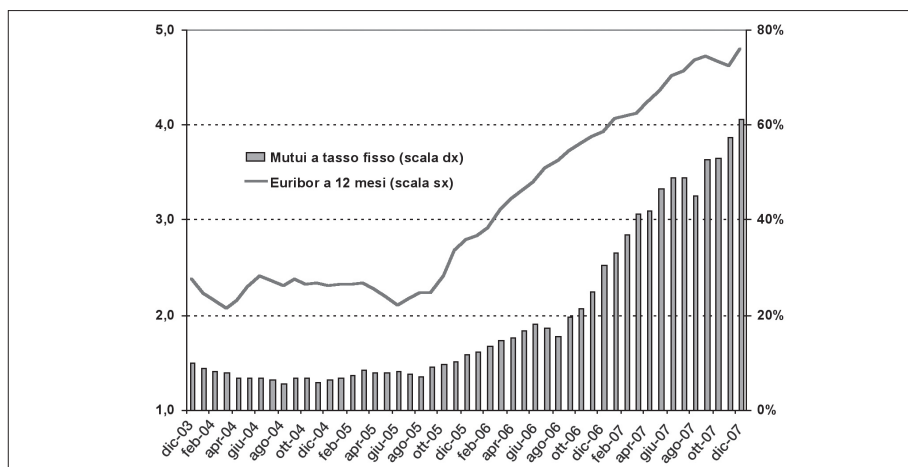
La fragilità finanziaria delle famiglie indebitate che dispongono di redditi familiari molto bassi appare come una manifestazione del più ampio problema dell'accesso alla casa di abitazione. L'ascesa dei prezzi degli immobili è stata seguita da quella degli affitti e, quindi, del costo dei servizi abitativi, indipendentemente dal titolo con cui sono fruiti. Politiche volte a rendere meno gravoso l'onere dei mutui tendono, pertanto, a favorire la proprietà dell'abitazione rispetto all'affitto, piuttosto che affrontare il problema della casa per le fasce meno abbienti nel loro complesso.

Vi sono altri fattori di vulnerabilità dei bilanci familiari che derivano in modo specifico dal debito. Uno di questi è determinato dall'esposizione al rischio di tasso di interesse. Il mutuo è uno strumento finanziario a lungo termine il cui costo dipende dall'evoluzione dei tassi di interesse nel periodo di conduzione del contratto. Le famiglie possono assumere interamente i rischi che derivano da rialzi futuri dei rendimenti di mercato, assicurarsi interamente fissando fin dall'inizio il tasso di interesse per tutta la durata del finanziamento o ricorrere a una soluzione intermedia attraverso alcune delle forme contrattuali innovative proposte dalle banche. La determinazione del grado ottimale di esposizione di una famiglia è un'operazione molto complessa che dipende da numerose variabili: i flussi di reddito attesi, la loro variabilità, il rischio delle attività e i costi di un'eventuale rinegoziazione delle condizioni del prestito. Nonostante queste difficoltà, che precludono la formulazione di un giudizio preciso, è verosimile che, nella fase di maggiore espansione del mercato dei mutui, le famiglie italiane abbiano assunto rischi di tasso di interesse in misura eccessiva rispetto a quanto sarebbe stato ottimale.

Tra il 2003 e il 2005 i tassi di interesse di mercato a breve termine hanno toccato valori particolarmente bassi nel confronto storico: i tassi sui prestiti interbancari a un

anno sono rimasti di poco al di sopra del 2%. Il costo di un mutuo a tasso variabile, ossia indicizzato ai rendimenti del mercato monetario, sottoscritto in questo periodo aveva maggiori probabilità di subire un rialzo piuttosto che a una riduzione, esponendo, quindi, il debitore a un rischio legato all'evoluzione della politica monetaria e dei mercati. Le famiglie italiane si sono addossate quasi interamente questo rischio. La quota di mutui con un tasso fisso per almeno 10 anni è stata al di sotto del 10% fino alla fine del 2005, ossia fino a quando i rendimenti del mercato monetario hanno cominciato a salire (Fig. 7). Da allora la richiesta di copertura a fronte dei rialzi dei tassi è fortemente aumentata, con un'accelerazione negli ultimi mesi del 2007, in parte riconducibile alle tensioni sui mercati interbancari conseguenti alla crisi dei mutui *sub prime* negli Stati Uniti. Non solo la quota dei mutui a tasso fisso per almeno 10 anni si è portata intorno al 60%, ma è aumentata anche la domanda di rinegoziare i prestiti a tasso variabile contratti negli anni precedenti.

Fig. 7 – Quota dei mutui erogati a tasso fisso per almeno 10 anni



Le spiegazione del comportamento seguito dalle famiglie non è riconducibile a un unico fattore. Il costo della copertura del rischio legato a futuri rialzi dei tassi di interesse implica che, a parità di altre condizioni, di norma le rate iniziali di un mutuo a tasso variabile sono più basse di quello di un mutuo a tasso fisso. È possibile che una parte delle famiglie non disponga delle competenze finanziarie necessarie per valutare il rischio di tasso e, quindi, si sia indirizzata verso il contratto apparentemente meno oneroso. D'altro canto, a seguito del forte aumento dell'importo unitario dei mutui concessi nel periodo 2003-2005 è possibile che un certo numero di famiglie abbia scelto consapevolmente di assumersi il rischio pur di poter acquistare la casa. Un elemento non trascurabile è, infine, costituito dalle condizioni di offerta dei prestiti. Mentre il costo dei mutui a tasso variabile in Italia è allineato a quello medio dei paesi dell'area dell'euro, il costo dei mutui a tasso fisso è significativamente superiore. Per le famiglie italiane coprirsi dal rischio di tasso è più oneroso rispetto alle altre

famiglie dell'area e il costo è quantificabile in poco meno di un punto percentuale all'anno. L'analisi delle cause di questo differenziale - da ricercarsi sia nei costi della provvista sostenuti dalle banche sia nelle loro strategie di mercato - prescinde dagli scopi di questa nota. Quello che rileva è che esso, nel recente passato, ha contribuito ad amplificare i rischi assunti dalle famiglie e ora ad accrescere l'onere del debito.

Conclusioni

In questa breve nota sono state identificate alcune caratteristiche della recente evoluzione del debito delle famiglie in Italia. In particolare, si è argomentato che alla recente forte crescita dei finanziamenti affluiti in questo settore non sia corrisposto un ampliamento significativo della partecipazione al mercato del credito. Nel complesso, tanto il livello del debito quanto la quota di famiglie indebitate rimangono su valori relativamente contenuti nel confronto internazionale. I problemi di sostenibilità del debito appaiono circoscritti alle fasce di famiglie che si sono indebitate per acquistare l'abitazione e il loro reddito appartiene alla cosa inferiore della distribuzione.

Un problema non meno rilevante di quello della sostenibilità del debito è l'ampliamento delle opportunità di accesso del credito alle famiglie. I principali ostacoli verso un aumento del grado di partecipazione sono riconducibili alla bassa crescita attesa del reddito permanente, associata a una crescente discontinuità delle esperienze lavorative dei lavoratori più giovani.

Infine, il superamento delle rigidità e delle inefficienze in alcuni segmenti del mercato del credito, che nel suo complesso ha comunque registrato progressi notevoli nell'ultimo decennio, può contribuire a ridurre i costi e aiutare le famiglie a gestire correttamente il debito.

Riferimenti bibliografici

- Draghi, M., "Consumo e crescita in Italia", *48^a Riunione Scientifica Annuale della Società Italiana*, Torino, 2007. (http://www.bancaditalia.it/interventi/integov/2007/26102007/Draghi_26_10_07.pdf).
- Rossi, P., "L'offerta di mutui alle famiglie: caratteristiche, evoluzione e differenze territoriali. I risultati di un'indagine campionaria", *Quaderni di Economia e Finanza*, Banca d'Italia, in corso di pubblicazione.
- Debelle, G., "Household debt and the macroeconomy", *BIS Quarterly Review*, marzo 2004.
- Magri, S., "Italian households' debt: determinants of demand and supply", Banca d'Italia, *Temi di Discussione del Servizio Studi*, n. 454, ottobre 2002.
- OECD, "Has the Rise in Debt Made Households More Vulnerable?", *Economic Outlook*, n. 80, 2006.
- ISTAT, "Indagine sui consumi delle famiglie", anno 2006.