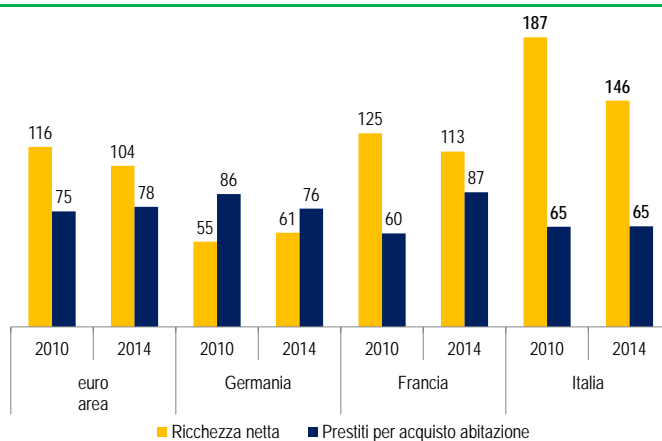


## Ricchezza e passività delle famiglie

(migliaia di euro; valori mediani)



Fonte: Bce

La Bce fotografa con metodologie e periodicità diverse la **condizione economica e patrimoniale delle famiglie europee**. Nell'anno terminante a settembre 2016, nell'area euro, secondo l'Household Sector Report, per tutti gli indicatori osservati si registra un miglioramento: l'occupazione sale, i valori pro-capite di redditi e consumi crescono, come pure i nuovi investimenti in attività finanziarie e reali. Grazie anche alle rivalutazioni delle diverse attività, ogni residente nell'area ha visto aumentare la propria ricchezza netta di circa €6.000, ma con ampie differenze tra le principali economie.

Il complessivo miglioramento delle variabili economiche e finanziarie a livello pro-capite è però messo in discussione dai risultati della seconda indagine Bce sui bilanci delle famiglie. Tra il 2010 e il 2014 la ricchezza netta mediana delle famiglie Uem è scesa di oltre il 10% (a €104mila euro) con una diminuzione che nel caso delle classi meno abbienti ha raggiunto il -23% mentre risulta limitata al -9% per quelle più facoltose. In Italia il calo è stato a doppia cifra (-22%, a €146mila), in Francia di oltre il 9% (a €113mila) mentre in Germania la ricchezza mediana è aumentata del 10,3% (a €61mila). La diversa scansione temporale e le diverse metodologie utilizzate nelle analisi lasciano propendere per una duplice conclusione: le ricadute della crisi sui patrimoni sono state pesanti, ma la fase peggiore sembra essere stata superata.

n. 7

24 febbraio 2017



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca  
per un mondo  
che cambia

## Area euro: ricchezza in movimento

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

La progressiva armonizzazione delle statistiche europee e l'interesse per gli effetti dei comportamenti individuali sulle grandezze economiche hanno favorito il moltiplicarsi di indagini e sondaggi sui principali indicatori di benessere delle famiglie. In aggiunta ai conti settoriali, da alcuni anni la Bce segue l'andamento dei valori pro-capite di alcune variabili finanziarie e non finanziarie riferite al comparto delle famiglie. Nell'anno terminante a settembre 2016 per tutti gli indicatori monitorati si registra un miglioramento.

Nell'area euro gli occupati aumentano, i valori pro-capite di redditi e consumi crescono come pure i nuovi investimenti in attività finanziarie e reali pro-capite. Nello stesso periodo risultano in incremento anche le passività pro-capite mentre continua a ridursi il tasso di indebitamento oggi al 93,5% del reddito disponibile (4 p.p. in meno rispetto al massimo di fine 2010). Grazie anche alle rivalutazioni delle diverse attività, ogni residente nell'area ha visto aumentare la propria ricchezza netta di circa €6.000, ma con ampie differenze tra le principali economie: per i tedeschi il valore supera il dato medio (€6.313) mentre i residenti italiani hanno invece visto ridursi di €2.800 il proprio patrimonio per la contemporanea svalutazione subita dalle attività finanziarie e reali. Per la Spagna il contributo maggiore all'aumento delle risorse pro-capite (+€3.638) è venuto da una ripresa delle quotazioni immobiliari mentre per la Francia (+€956) da un apprezzamento delle attività finanziarie.

Il complessivo miglioramento della situazione economica e finanziaria dei nuclei familiari Uem a livello pro-capite è però messo in discussione dai risultati della seconda indagine sui bilanci delle famiglie, sempre di fonte Bce. Tra il 2010 e il 2014 la ricchezza netta mediana delle famiglie è scesa di oltre il 10% (da 116mila a 104mila euro) con una diminuzione che nel caso delle classi meno abbienti ha raggiunto il -23% mentre risulta limitata al -9% nel caso di quelle più facoltose. In Italia il calo è stato a doppia cifra (-22% a €146mila), in Francia di oltre il 9% (a 113mila) mentre in Germania la ricchezza mediana è aumentata del 10,3% (a €111mila). La categoria più colpita risulta quella della famiglia standard: con quattro componenti, proprietaria (con mutuo ipotecario) dell'abitazione di residenza, nella fascia di età 35-44 anni e appartenente alla classe di reddito centrale.

### In miglioramento gli indicatori pro-capite della situazione economica e finanziaria delle famiglie

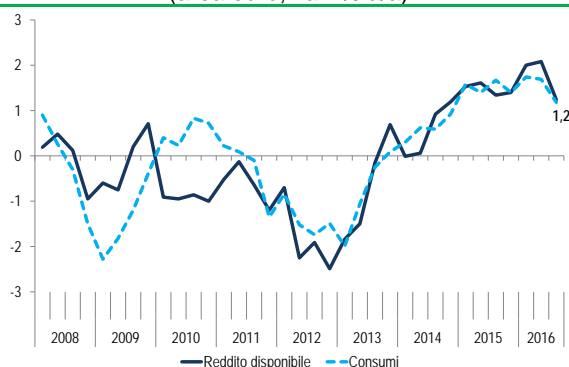
Alla luce degli effetti che il comportamento di ogni singolo ha sull'attività economica e del contributo atteso da una ripresa stabile dei consumi, negli ultimi anni è cresciuta l'attenzione verso la situazione economica e patrimoniale delle famiglie. Nell'area euro la Bce, da alcuni anni affianca ai dati di contabilità nazionale e ai conti settoriali un monitoraggio trimestrale del valore pro-capite di alcune variabili (finanziarie e non finanziarie) relative alle famiglie per gran parte dei paesi europei.<sup>1</sup> Nella maggior parte dei casi i più recenti dati a disposizione convergono nell'indicare l'attenuarsi degli effetti della Grande Recessione sulle risorse dei nuclei familiari.

<sup>1</sup> Bce, Household Sector Report, 7 febbraio 2017.

Nel complesso dell'euro area, nell'anno terminante a settembre 2016, tutti gli indicatori pro-capite osservati (redditi, consumi, occupazione, risparmio, investimenti e indebitamento) hanno registrato un miglioramento rispetto a un anno prima consolidando tendenze in atto da tempo. Il reddito reale delle famiglie è aumentato per il nono trimestre consecutivo registrando un +1,2%, dopo il +2,1% nel II trim. del 2016, stesso trend rilevato per i consumi reali già cresciuti dell'1,7% nei due periodi precedenti. Nel complesso dell'area euro gli occupati sono aumentati di oltre 2,6 milioni (+1,9% a/a), il valore più elevato dal 2008 mentre il tasso di disoccupazione è sceso al di sotto del 10%, il livello più basso degli ultimi cinque anni.

### Redditi e consumi pro-capite

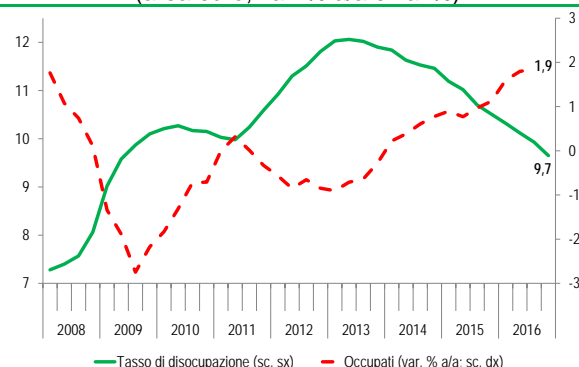
(area euro, var. % a/a)



Fonte: Bce

### Occupati e tasso di disoccupazione

(area euro, var. % a/a e val.%)

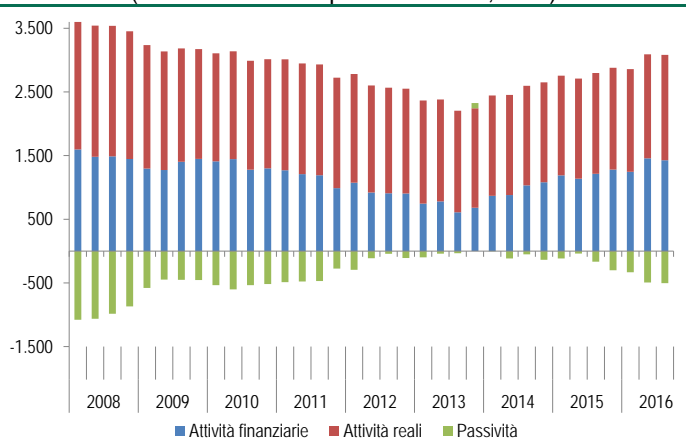


Fonte: Bce, Eurostat

Della ripresa di redditi e occupazione hanno beneficiato in particolare i nuovi investimenti delle famiglie: secondo la BCE ogni abitante dell'eurozona ha aumentato di €1.660 l'acquisto di attività non finanziarie (prevalentemente immobili) e di €1.430 quello di prodotti finanziari, tutti valori in crescita rispetto a un anno prima. Anche l'indebitamento ha ripreso ad aumentare: nell'anno terminante a settembre ogni residente risulta aver aumentato le proprie passività di €500, (€300 l'anno prima) ma nel confronto con il reddito disponibile il rapporto è sceso al 93,5% allontanandosi ulteriormente dal massimo di fine 2010 (98%).

### Area euro: nuove attività finanziarie, reali e passività pro-capite delle famiglie

(flussi cumulati di quattro trimestri, euro)

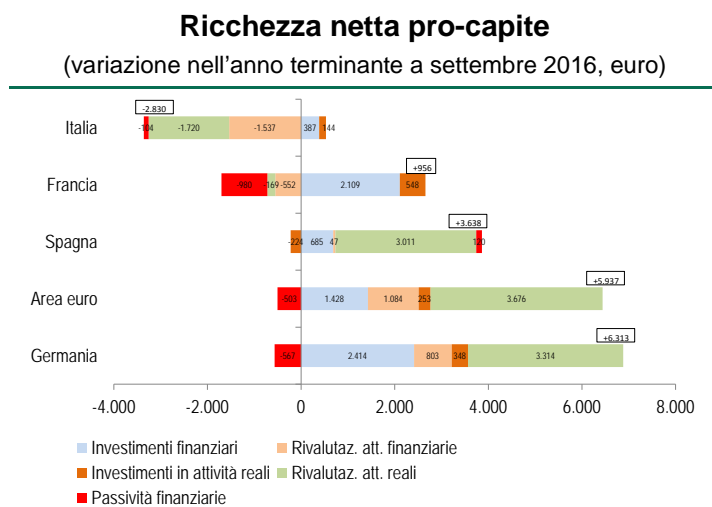


Fonte: Bce

Nell'ambito delle scelte di portafoglio ogni residente dell'area in media ha disinvestito titoli obbligazionari (-€280), accresciuto il possesso di fondi comuni e azioni (+225€), incrementato ulteriormente i prodotti assicurativi e previdenziali (+€690) e soprattutto i versamenti in depositi (+€819). Il comportamento è stato nel complesso simile tra i principali partner europei. Solo i cittadini spagnoli si distinguono per aver ripreso gli investimenti in obbligazioni (€72) dopo un triennio di forti deflussi (2012-14) e un 2015 di acquisti solo contenuti (€48).

Nel complesso la ricchezza netta media pro-capite è aumentata di circa €6.000: oltre ai nuovi investimenti (finanziari e non) l'aggregato è stato alimentato dalle rivalutazioni sia della componente immobiliare (+€3.700) sia, in misura più contenuta, di quella finanziaria (+€1.080). Piuttosto ampio l'intervallo in cui la ricchezza netta è variata tra i principali paesi Uem: dagli oltre €6.300 dei tedeschi al -€2.830 degli italiani, con Spagna e Francia nel mezzo con +€3.638 e +€956 rispettivamente. In Germania il risultato è stato raggiunto grazie soprattutto sia ai consistenti investimenti in nuove attività finanziarie sia alle importanti rivalutazioni immobiliari, fattore quest'ultimo che risulta essere il responsabile principale dell'incremento della ricchezza netta pro-capite anche in Spagna. L'Italia è rimasta invece penalizzata a causa sia di quotazioni immobiliari ancora in discesa sia di perdite sugli investimenti finanziari.

Il contributo delle passività alla variazione netta della ricchezza pro-capite è stato minimo: la crescita più rilevante ha riguardato i francesi (€980), seguiti da tedeschi (€566) e italiani (€104) mentre in Spagna le passività pro-capite si sono contratte.



Fonte: Bce

### Rimangono i segni lasciati dalla crisi

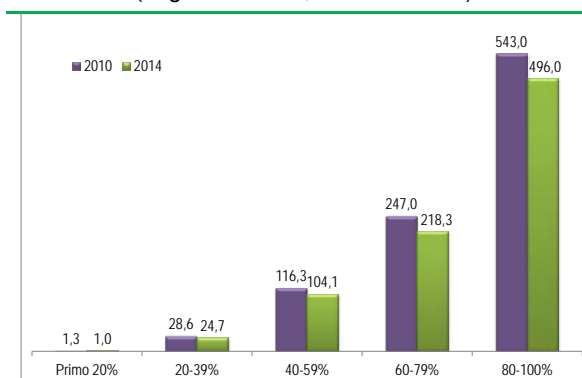
Se l'evoluzione dei dati pro-capite comunica processi di miglioramento in atto, un'indagine sul profilo patrimoniale sui bilanci delle famiglie europee offre un quadro decisamente meno favorevole. La BCE ha di recente pubblicato la seconda indagine<sup>2</sup> armonizzata (riferita al 2014) sulle attività dei nuclei familiari europei articolata per caratteristiche demografiche e per classi di ricchezza. Il confronto con l'edizione di quattro anni prima consente di cogliere le variazioni intervenute sullo stato patrimoniale

<sup>2</sup> Bce, The Household Finance and Consumption Survey: results from the second wave, Statistics Paper Series, n. 18 dicembre 2016.

delle famiglie alla luce dell'eredità lasciata dalla crisi. La distribuzione della ricchezza e dell'indebitamento risultano di particolare interesse considerata l'importanza che questi fattori hanno nella capacità di spesa delle famiglie.

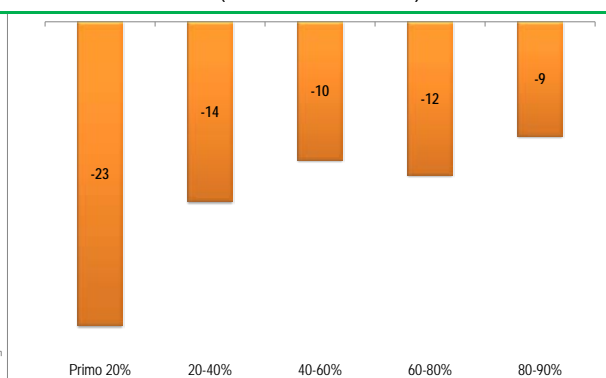
Nel 2014 nell'intera area euro la ricchezza mediana delle famiglie è scesa a €104mila, perdendo oltre €12mila rispetto al 2010 (-10,5%); i cali maggiori, in termini di variazioni percentuali, hanno interessato le famiglie delle fasce di ricchezza più basse con contrazioni che per il primo 20% delle famiglie hanno sfiorato il 23% (da €1.300 a €1.000) e superano il 13% nel secondo quintile (da €29mila a €25mila). Meno colpite le famiglie appartenenti alle classi di ricchezza più elevate, per le quali il patrimonio mediano è sceso di circa il 9% (da €543mila a €496mila per l'ultimo quintile). In media il calo della ricchezza netta è stato leggermente più contenuto (-9,6%) passando da 247mila a 223mila. Le perdite maggiori sono quelle che hanno colpito la famiglia standard: con quattro componenti (-22,3% di ricchezza mediana), proprietaria (con mutuo ipotecario) dell'abitazione di residenza (-20%), nella fascia di età 35-44 anni (-23,5%) e appartenente alla classe di reddito centrale (-14,1%).

**Area euro: ricchezza netta delle famiglie per classi di ricchezza**  
(migliaia di euro, valori mediani)



Fonte: Bce

**Area euro: ricchezza netta delle famiglie per classi di ricchezza**  
(var. % 2014/2010)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Bce

Nel caso dell'indebitamento, l'indagine campionaria fornisce indicazioni che concordano con le rilevazioni pro-capite nel segnalare un aumento: a fronte di una diminuzione della quota di famiglie indebitate (dal 44% al 42,4%) l'importo mediano è passato da 24mila a 28.200 soprattutto per l'ampliamento del debito delle classi estreme (+15% e +12% per la prima e l'ultima rispettivamente). Riguardo ai prestiti ipotecari l'aumento del 4% dell'importo mediano (da 74mila a 77mila) è da attribuire esclusivamente ai più abbienti, mentre per le prime fasce di ricchezza è prevalsa una contrazione.

### Portafogli alleggeriti ovunque dalle quotazioni immobiliari

La fotografia di un generale peggioramento della condizione delle famiglie che emerge dall'indagine campionaria sottende ampie differenze tra i principali paesi europei<sup>3</sup>: poiché le perdite maggiori si sono realizzate a causa dello scoppio della bolla immobiliare, nei paesi dove la proprietà dell'abitazione è più diffusa e i prezzi erano

<sup>3</sup> I valori dei diversi aggregati sono ripartiti sul numero delle famiglie che detiene le singole attività/passività.

aumentati di più si sono registrate le perdite più cospicue. Nel caso della Spagna<sup>4</sup> il valore mediano dell'immobile per il totale delle famiglie è calato del 20% (da 189mila a 150mila), trend da cui è sfuggita solamente la classe di ricchezza più bassa in cui la percentuale di famiglie proprietarie è del 30% rispetto al dato medio nazionale dell'83%. Nel complesso, le famiglie spagnole hanno visto la propria ricchezza mediana ridursi di circa il 17% (-10,5% quella media) per il contemporaneo andamento positivo delle attività finanziarie.

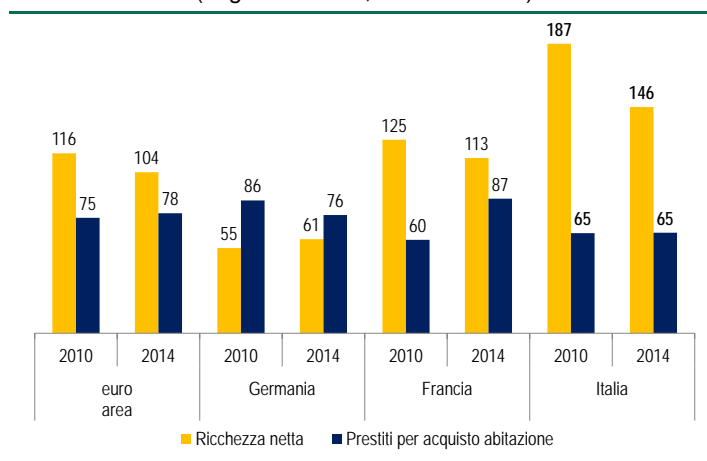
Particolarmente penalizzante sembra essere la situazione delle famiglie italiane per le quali a una diminuzione del valore mediano dell'abitazione di residenza (-17%, da €215mila a €180mila) si è aggiunta una diminuzione delle attività finanziarie. I due fattori insieme hanno determinato una riduzione complessiva della ricchezza mediana netta del 21% (da €187mila a €146mila).

La contrazione delle risorse subita dalle famiglie francesi (-9,4%, da €125mila a €113mila) si è realizzata soprattutto per un aumento delle passività (+36%, da €20mila a €27mila) a fronte di una sostanziale stabilità delle diverse componenti del patrimonio. Il valore delle abitazioni è diminuito del 13% ma è stato più che compensato da altre componenti della ricchezza reale.

In controtendenza la situazione delle famiglie tedesche per le quali la ricchezza netta risulta aumentata del 10,3% (a €61mila). Anche se il valore mediano dell'abitazione principale è sceso del 10% la minore diffusione della casa di proprietà (44,3% circa 17 p.p. in meno rispetto alla media area euro) ha limitato la platea delle famiglie svantaggiate.

### Ricchezza e passività delle famiglie

(migliaia di euro; valori mediani)



Fonte: Bce

Malgrado il confronto con il 2010 veda le famiglie italiane maggiormente penalizzate rispetto ai principali partner dell'area euro, deve tuttavia rilevarsi che in termini di valore sia delle attività sia delle passività ci si trova in posizione migliore. Il debito mediano più rilevante, vale a dire quello per l'acquisto dell'abitazione è di €65mila contro i €76mila delle famiglie tedesche e gli €87mila delle francesi e l'ammontare della ricchezza netta

<sup>4</sup> È da rilevare che le indagini sui bilanci delle famiglie spagnole sono riferite agli anni 2008-2011 quindi non perfettamente sovrapponibili a quelle dei principali partner europei.

mediana delle famiglie italiane (€146mila) è superiore sia a quella tedesca (€61mila) sia a quella francese (€113mila).

La molteplicità delle informazioni relative alla situazione delle famiglie offre, nel complesso, indicazioni divergenti. L'indagine sui bilanci delle famiglie è però riferita a consistenze rilevate nel 2014 mentre i valori pro-capite discendono da dati di flusso più recenti (2016). La conclusione è perciò duplice: le ricadute della crisi sui patrimoni sono state pesanti, ma la fase peggiore sembra essere stata superata.

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. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.  
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com

