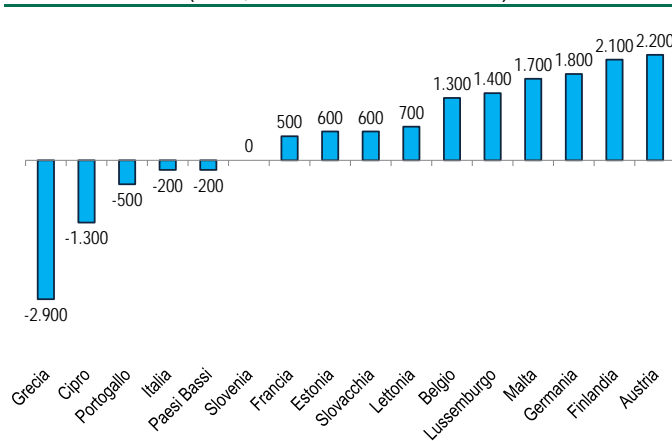


# focus

settimanale del Servizio Studi BNL

## Consumi finali delle famiglie pro-capite

(euro; differenze 2013 – 2008)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

La debole dinamica che continua a caratterizzare i **consumi delle famiglie dell'area euro** è tra le manifestazioni più evidenti di una congiuntura che stenta a riprendere quota, a sette anni dallo scoppio della crisi.

Nel 2013 l'**indice dei consumi finali effettivi**, l'indicatore che misura il benessere materiale degli individui al di là dei dati classici di contabilità nazionale, era al di sotto del livello del 2008 in undici paesi della Uem, mentre il recupero registrato nelle restanti economie era di scarsa entità. In diversi paesi dell'eurozona, la previsione di redditi nel 2016 ancora inferiori a quelli del 2008, rende problematica una ripresa robusta della spesa dei nuclei familiari.

Tra i riflessi negativi della riduzione degli acquisti delle famiglie si rileva la contrazione del **credito al consumo**. A ottobre scorso nell'area euro lo stock di questa tipologia di finanziamento ammontava a 569 miliardi, lo stesso importo di maggio 2006. In Italia alla flessione delle consistenze dei prestiti per finalità di consumo (-3,4% a/a a giugno) ha fatto riscontro una variazione delle caratteristiche dei contratti: tra il 2007 e il 2013 sono infatti aumentati quelli di piccolo importo con basse rate mensili e di breve durata che presentano anche minori tassi di rischio. Indicazioni positive arrivano dalle erogazioni: nei dodici mesi terminanti ad ottobre i nuovi prestiti hanno registrato una crescita annua del 10,6%, in rafforzamento rispetto ai mesi precedenti.

41

12 dicembre  
2014

Direttore responsabile:  
Giovanni Ajassa  
tel. 064 7028414  
giovanni.ajassa@bnlmail.com



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

## Consumi delle famiglie europee: una ripresa rimandata

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

La debole dinamica che continua a caratterizzare i consumi delle famiglie dell'area euro è tra le manifestazioni più evidenti di una congiuntura che stenta a riprendere quota, a sette anni dallo scoppio della crisi. Nel 2013 l'indice dei consumi finali effettivi, l'indicatore suggerito dal rapporto Stiglitz, Sen, Fitoussi per misurare il benessere materiale degli individui, era al di sotto del livello del 2008 in undici paesi della Uem, mentre il recupero registrato nelle restanti economie era di scarsa entità.

Rispetto al 2008, nel 2013 i tagli di spesa più significativi sono stati realizzati dalle famiglie di Grecia e Cipro, seguite da quelle di Portogallo, Italia e Paesi Bassi. In generale, a fronte di una tenuta dei beni di prima necessità (cibo, casa, sanità e istruzione) si riscontra una riduzione delle spese per i trasporti, le comunicazioni, l'arredamento e il tempo libero. Per diversi paesi dell'area euro la previsione di redditi nel 2016 ancora inferiori a quelli del 2008 rende problematica una ripresa robusta dei consumi.

Tra i riflessi negativi della riduzione degli acquisti delle famiglie si rileva la contrazione del credito al consumo. A ottobre scorso nell'area euro lo stock di questa tipologia di finanziamento ammontava a 569 miliardi, lo stesso importo di maggio 2006.

In Italia alla flessione delle consistenze del credito al consumo (-3,4% a/a a giugno) ha fatto riscontro una variazione delle caratteristiche dei contratti: tra il 2007 e il 2013 sono infatti aumentati quelli di piccolo importo con basse rate mensili e di breve durata che presentano anche minori tassi di rischio. Indicazioni positive arrivano dalle erogazioni: dal mese di febbraio è terminato il trend negativo che caratterizzava i flussi dall'ultimo trimestre del 2007. Nei dodici mesi terminanti ad ottobre i nuovi prestiti hanno registrato una crescita annua del 10,6%, in rafforzamento rispetto ai mesi precedenti.

Tra le misure individuate per superare il limite del Pil nel valutare il benessere materiale delle persone, il rapporto Stiglitz, Sen e Fitoussi<sup>1</sup> indica nei redditi e nei consumi le grandezze da preferire per osservare l'evoluzione del tenore di vita delle famiglie. Il rapporto suggerisce in particolare, di considerare i consumi finali effettivi pro capite (*actual individual consumption*), che comprendono oltre alla spesa delle famiglie anche quella sostenuta dallo Stato per i consumi individuali.

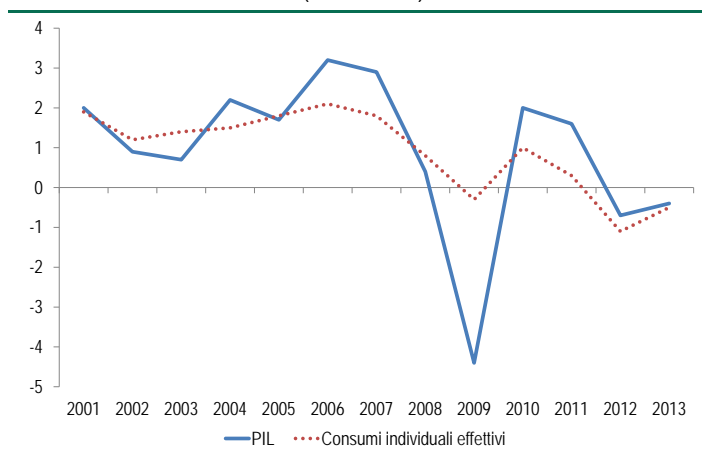
Dal 2010 nell'area euro<sup>2</sup> l'andamento dei consumi effettivi è stato analogo a quello del Pil, registrando variazioni meno intense negli anni di crescita dell'attività economica (2010-2011) e più marcate nel periodo di rallentamento (2012-2013).

<sup>1</sup> The Measurement of Economic Performance and Social Progress, 2009.

<sup>2</sup> Andamenti riferiti alla classificazione SEC95 per l'area euro e alla nuova classificazione ESA 2010 per i singoli paesi.

### Area euro: andamento del Pil e dei consumi

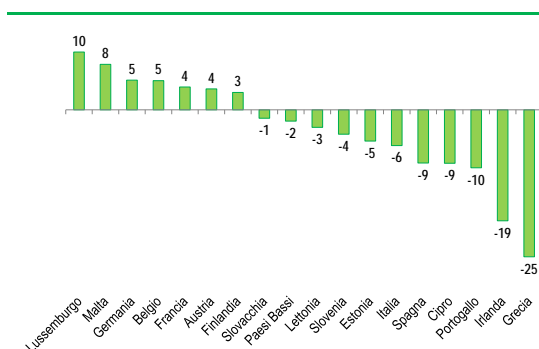
(var. % a/a)



Fonte: Eurostat

Nel 2013 (ultimo anno disponibile per i confronti internazionali) i consumi effettivi mostrano un valore inferiore rispetto al 2008<sup>3</sup> in undici paesi dell'area euro, mentre negli altri sette<sup>4</sup> il recupero appare comunque piuttosto contenuto. Il taglio delle spese ha mostrato un'ampia variabilità oscillando da un marginale -1% della Slovacchia al -25% della Grecia; da parte loro Irlanda, Portogallo, Spagna e Cipro hanno visto ridursi le spese del 19, 10, 9 e 9%, rispettivamente. In valore assoluto la spesa pro capite presenta un'ampia variabilità che va dai 7mila euro della Lettonia agli oltre 33mila del Lussemburgo; tale variabilità risulta ovviamente più contenuta quando l'importo viene espresso in parità di potere d'acquisto (PPP).

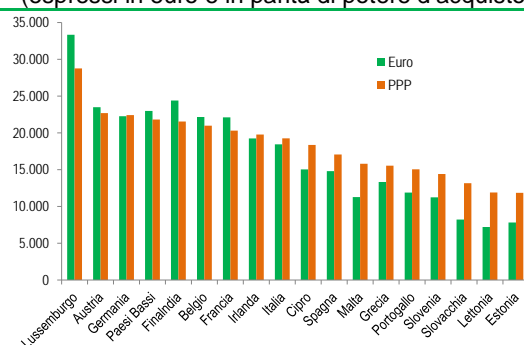
#### Consumi individuali effettivi (differenze 2013 - 2008)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

#### Consumi individuali effettivi pro-capite

(espressi in euro e in parità di potere d'acquisto)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Posto pari a 100 l'indice dei consumi individuali effettivi pro-capite dell'area euro nel 2013, il livello più elevato è risultato quello del Lussemburgo (+30% rispetto al valore medio dell'area), seguito dal valore tedesco (+18%) e austriaco (+12%). Belgio, Finlandia, Francia e Paesi Bassi si collocano ancora al di sopra del valore medio con

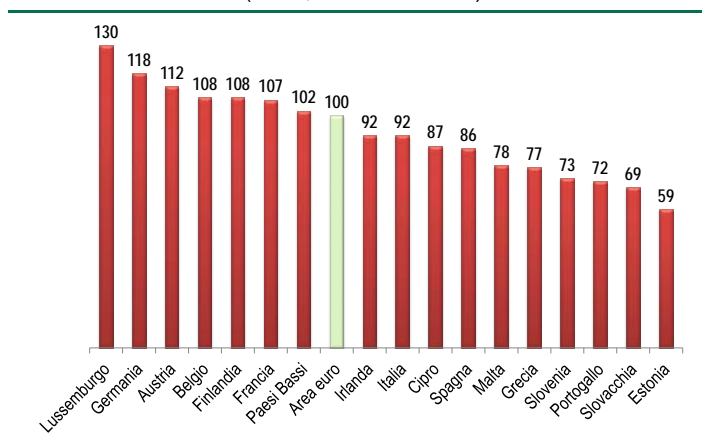
<sup>3</sup> Cipro, Estonia, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Paesi Bassi, Portogallo, Slovacchia, Slovenia e Spagna.

<sup>4</sup> Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Lussemburgo e Malta.

livelli compresi tra 102 e 110. Al di sotto di quota 100 si trovano Irlanda e Italia (-8%), mentre per le altre economie dell'eurozona i consumi sono decisamente inferiori con livelli più bassi che variano dal -13% di Cipro al -41% dell'Estonia.

### Consumi pro-capite nell'area euro in PPP

(2013; area euro=100)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

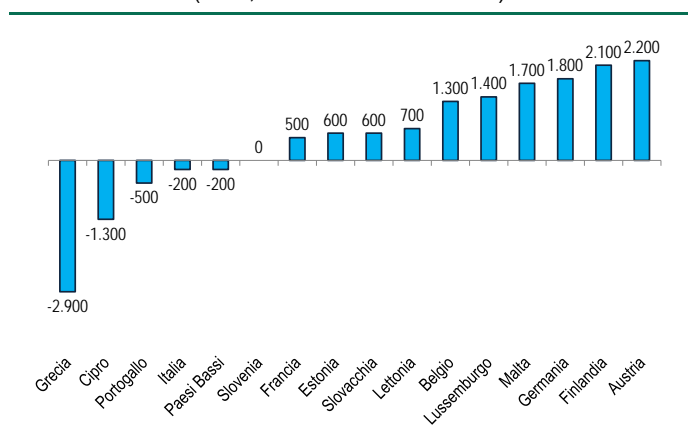
### I tagli di spesa si concentrano in alcuni settori

Limitando l'osservazione ai consumi finali delle famiglie pro-capite si rileva che, rispetto al picco massimo di spesa posizionato tra il 2008 e il 2009, nel 2013, i tagli di spesa più significativi sono stati effettuati in Grecia e a Cipro (-€2.900 e -€1.300 rispettivamente); pari a €500 è stata la revisione al ribasso degli acquisti in Portogallo mentre in Italia e nei Paesi Bassi il taglio è stato di circa 200 euro.

Nel complesso la spesa per cibo e bevande, per la sanità e per la casa è rimasta quasi ovunque sostenuta, a conferma che i beni di prima necessità sono maggiormente resilienti ai tagli anche in un contesto di recessione economica; una diminuzione delle spese si è invece concentrata sui capitoli dell'arredamento, abbigliamento, trasporti, comunicazioni e attività ricreative.

### Consumi finali delle famiglie pro-capite

(euro; differenze 2013-2008)

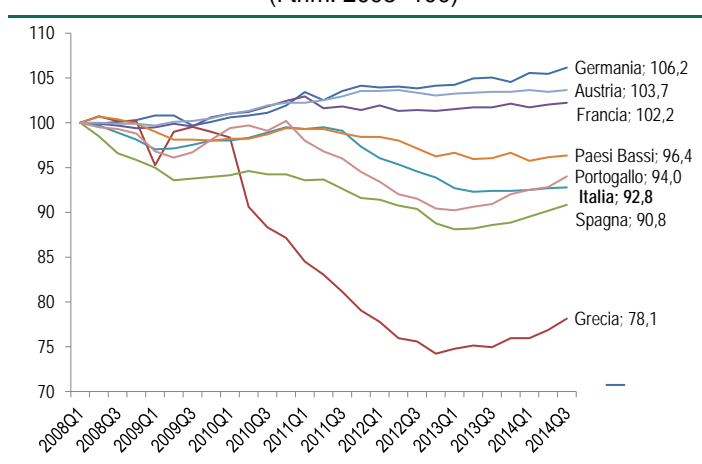


Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Le più recenti previsioni della Commissione europea<sup>5</sup> indicano per il 2014 una crescita dei consumi ancora modesta (+0,7%) che dovrebbe però irrobustirsi nel biennio successivo (+1,1% nel 2015, +1,4% nel 2016). Vi è comunque da rilevare come tali previsioni registrino ancora una volta una revisione al ribasso rispetto alla precedenti indicazioni. In effetti i dati di contabilità nazionale relativi ai consumi privati nella Uem nel terzo trimestre 2014 non evidenziano trend brillanti, ad eccezione dei paesi in cui la diminuzione è stata particolarmente intensa negli anni passati come in Grecia (+4,2% a/a nel III trimestre), Spagna (+2,6%) e Portogallo (+3,4%). Per questi paesi il livello rimane comunque ampiamente al di sotto del valore del 2008. Sempre nel III trimestre del 2014 la Germania ha registrato una crescita dell'1,1% mentre negli altri paesi la variazione è rimasta intorno al +0,5% su base annua.

### Spesa delle famiglie

(I trim. 2008=100)

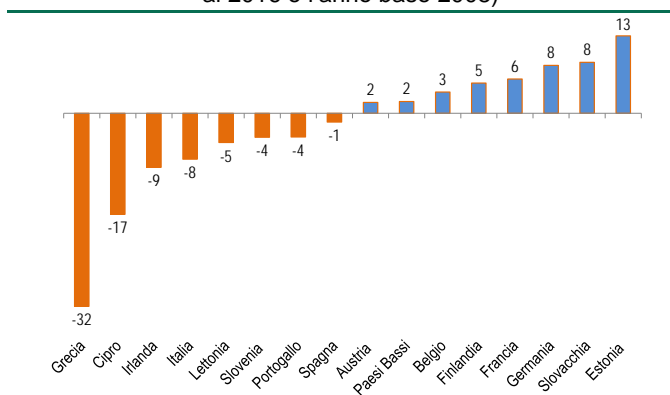


Fonte: Eurostat

Una ripresa decisa in Europa non può prescindere da un solido recupero dei consumi i che rappresentano (gli effettivi) quasi ovunque più dei due terzi del Pil. Ciò che oggi è importante capire è se il cambiamento nelle abitudini di spesa sia divenuto strutturale oppure se una debole dinamica degli acquisti sia la normale reazione a dei redditi che crescono in misura solo moderata (quando non diminuiscono). Un recente studio basato sugli andamenti dei consumi in 23 paesi per un periodo di 32 anni ha riscontrato come il reddito rimanga la determinante principale sia nel breve che nel lungo periodo (in quest'ultimo caso in associazione alla ricchezza finanziaria). Per contro il credito, pur importante nel sostenere un livello di consumi costante nel tempo, non sembra responsabile del debole andamento della spesa delle famiglie. Sulla base di queste conclusioni la ripresa dei consumi sembra essere rimandata nel tempo: secondo le previsioni della Commissione Europea ancora nel 2016 i redditi reali delle famiglie saranno inferiori al livello del 2008 in Irlanda, Grecia, Spagna, Italia, Cipro, Lettonia, Portogallo e Slovenia mentre una crescita consistente riguarderà solamente la Germania, la Slovacchia e l'Estonia.

<sup>5</sup> European Commission, European economy n. 7/2014, European Economic Forecast, Autunno 2014.

**Previsione al 2016 del livello  
dei redditi reali delle famiglie**  
(numeri indici; differenze tra la previsione  
al 2016 e l'anno base 2008)



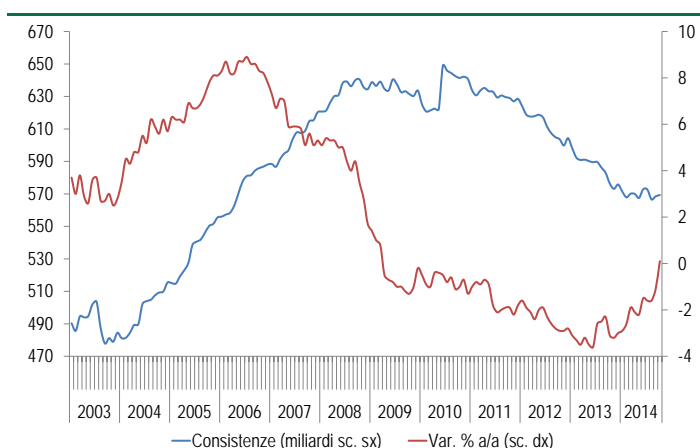
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su Commissione europea

**Un credito penalizzato dal taglio dei consumi**

Tra i riflessi negativi della riduzione degli acquisti delle famiglie si rileva la contrazione del credito al consumo. A ottobre scorso nell'area euro lo stock di questa tipologia di finanziamento ammontava a 569 miliardi, lo stesso importo di maggio 2006. Tra i paesi Uem risulta l'unica forma tecnica di prestito alle famiglie ancora inferiore al dato di fine 2008 (-65 miliardi a ottobre 2014), a fronte di un incremento dei mutui (+359 mld) e dei cosiddetti "altri prestiti" (+12 mld). Pesa la flessione della spesa delle famiglie in prodotti tradizionalmente acquistati con l'ausilio di questa forma di finanziamento.

In tutti i paesi (ad eccezione del Lussemburgo) la quota di questo aggregato sul totale dei prestiti alle famiglie si è ridotta rispetto alla fine del 2008 con cali particolarmente severi in Grecia (-5,3 punti percentuali), Cipro (-9,4 p.p.) e Slovenia (-13,3 p.p.) dove, negli anni precedenti la crisi, aveva però raggiunto un'incidenza rispettivamente pari al 30, al 22 e al 37% del totale dei prestiti alle famiglie.

**Area euro: credito al consumo**



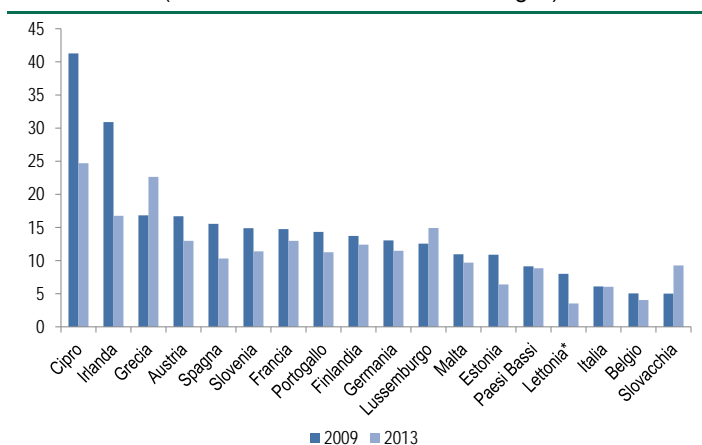
Fonte: Bce



Tra il 2003 e il 2005 la fase ciclica espansiva e il diffuso calo dei tassi di interesse sulle nuove erogazioni in tutti i paesi dell'eurozona hanno favorito una dinamica dell'aggregato molto sostenuta, che nel caso di Irlanda e Grecia ha raggiunto variazioni annue superiori rispettivamente al 20 e al 30%. I lunghi anni di crisi hanno sensibilmente modificato il ricorso al credito al consumo: quasi ovunque l'incidenza di questa forma di finanziamento sui consumi delle famiglie risulta in contrazione. Rispetto al 2008 la quota di acquisti completati grazie al credito al consumo è risultata in calo notevole nella maggior parte delle economie, con riduzioni significative a Cipro dove è scesa dal 41 al 25% e in Irlanda dove è passata dal 31% al 17%.

### Credito al consumo concesso dalle banche

(incidenza sui consumi delle famiglie)



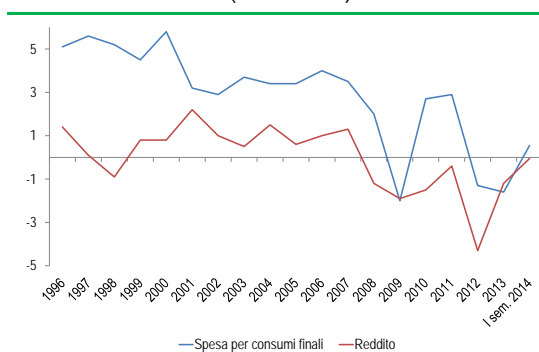
\*: 2010

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Eurostat e Bce

Come già visto, anche nel nostro paese le famiglie hanno adeguato il livello dei consumi a redditi in flessione (il 2013 è stato il sesto anno consecutivo di flessione). Rispetto al 2008 risultano in aumento solo le spese per la casa, l'energia e l'istruzione, mentre forti decurtazioni hanno subito gli acquisti di abbigliamento, arredamento, comunicazioni e tempo libero.

### Italia: redditi e consumi delle famiglie consumatrici

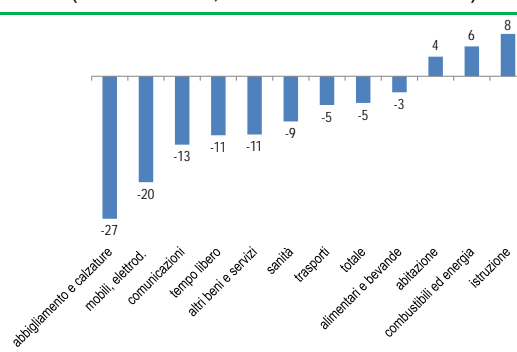
(var. % a/a)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

### Italia: consumi delle famiglie per capitolo di spesa

(numeri indici; differenze 2013 - 2008)



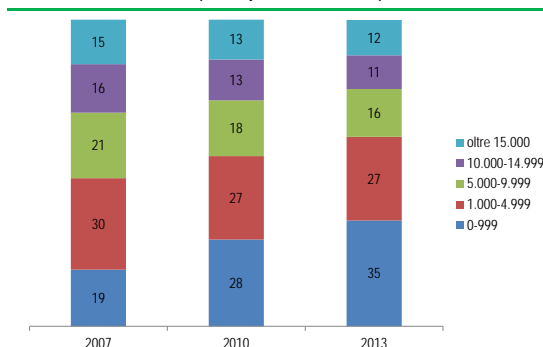
Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat



Anche in Italia la riduzione dei consumi delle famiglie si è riflessa negativamente sull'andamento del credito al consumo. A giugno scorso quello erogato da banche e società finanziarie ammontava a 105 miliardi (-3,4% a/a) arrivando a coprire una quota dell'11% degli acquisti, un livello rimasto stabile negli ultimi sei anni. A fronte di tale stabilità si sono però modificate le caratteristiche sia della clientela sia del finanziamento. Uno studio della Banca d'Italia<sup>6</sup> basato sui contratti stipulati tra il 2007 e il 2013 rileva come nel periodo considerato siano aumentati del 50% i prestiti di piccolo importo (inferiori a mille euro) mentre quelli di ammontare più elevato sono diminuiti di oltre il 20%. In un contesto di generale riduzione del credito al consumo appare migliorata la posizione della fascia di clientela più giovane (fino a 35 anni) per la quale si registra un aumento dei contratti stipulati e una flessione delle erogazioni più moderata rispetto alle altre classi di età. Rispetto al passato si sono privilegiati i finanziamenti di importo contenuto, di breve durata e con una bassa rata di rimborso caratterizzati peraltro da migliori indicatori di rischiosità.

**Italia: credito al consumo per classe di importo del contratto**

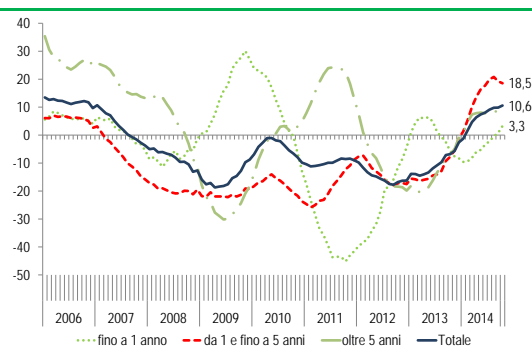
(composizione %)



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

**Italia: erogazioni di credito al consumo concesso dalle banche**

(var. % a/a su flussi cumulati di 12 mesi)



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

Indicazioni positive arrivano dalle erogazioni di credito al consumo concesso dalle banche: dal mese di febbraio è infatti terminato il trend negativo che caratterizzava l'aggregato dall'ultimo trimestre del 2007. Nei dodici mesi terminanti ad ottobre i nuovi prestiti hanno registrato una crescita annua pari al 10,6%, in rafforzamento rispetto ai mesi precedenti. In particolare risultano in forte accelerazione i prestiti con scadenza tra 1 e 5 anni (+18,5%) probabile riflesso della ripresa dei finanziamenti finalizzati per auto e moto che rappresentano oltre il 20% delle erogazioni.

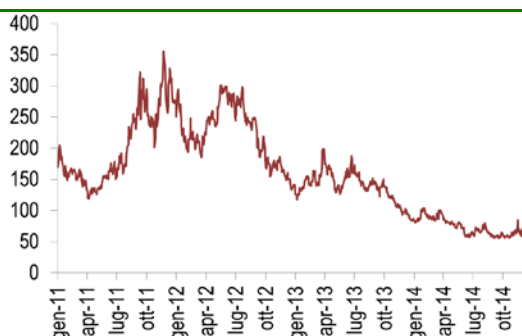
Le prospettive per i prossimi anni sono orientate verso una ripresa del mercato dei finanziamenti destinati all'acquisto di beni di consumo pur in un contesto di aspettative ancora incerte da parte delle famiglie.

<sup>6</sup> Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza n. 234*, Il credito al consumo durante la crisi: evidenze dai contratti, settembre 2014.



## Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

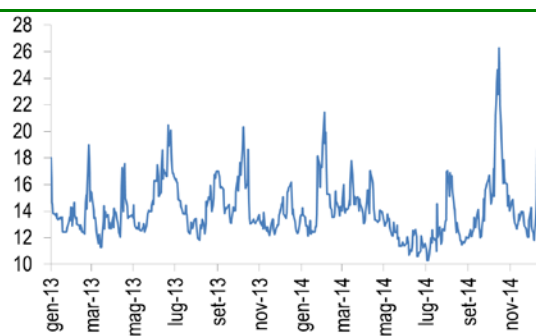
**Indice Itraxx Eu Financial**



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio rimangono su livelli storicamente bassi. L'indice passa da 57 a 62.

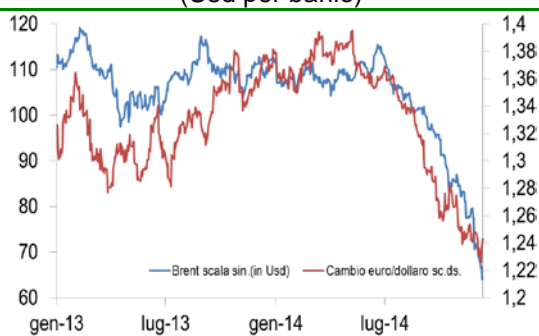
**Indice Vix**



Fonte: Thomson Reuters

Nell'ultima settimana l'indice Vix passa da 12 a 20.

**Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent**  
(Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/€ a 1,24. Il petrolio di qualità Brent quota \$64 al barile, un valore pari a circa la metà rispetto a quelli di giugno.

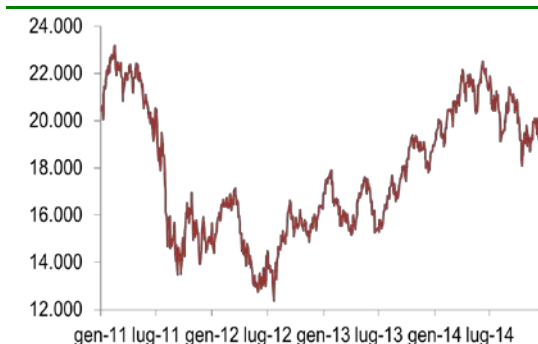
**Prezzo dell'oro**  
(Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

L'oro quota 1.223 dollari l'oncia.

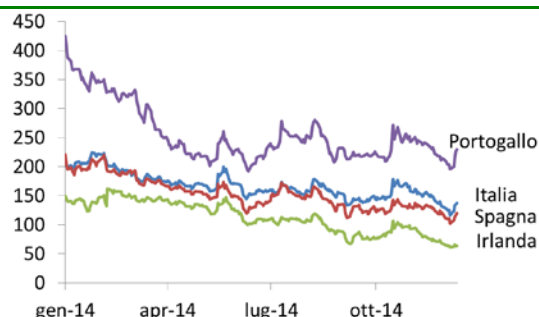
**Borsa italiana: indice Ftse Mib**



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib continua a perdere quota, attestandosi a 19.201.

**Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)**



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund in lieve risalita: sono pari a 229 pb per il Portogallo, 64 pb per l'Irlanda, 120 pb per la Spagna e 138 pb per l'Italia.

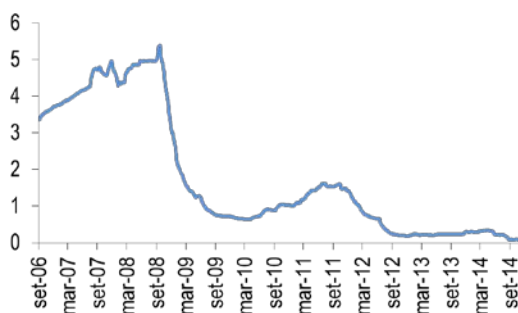
**Indice Baltic Dry**



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Baltic Dry scende a quota 887, con una variazione negativa del 22% rispetto ai valori di inizio mese.

**Euribor 3 mesi (val. %)**



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m resta sotto lo 0,10%.

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.

