



UNC  
CONSUMATORI.IT

## Bankitalia: redditi I semestre 2020 a -8,8%

10 Febbraio 2021

Nel **primo semestre del 2020** i redditi primari dei settori privati non finanziari hanno registrato la contrazione più forte degli ultimi venti anni, che è stata solo in parte contrastata dalle misure adottate dalle amministrazioni pubbliche a sostegno del reddito disponibile. Lo riporta il report di **Bankitalia** "I conti economici e finanziari durante la crisi sanitaria del **Covid-19**".

Nel primo semestre del 2020 i redditi primari pro capite a **valori correnti delle famiglie si sono ridotti dell'8,8** per cento rispetto al primo semestre del 2019, una contrazione decisamente più ampia di quelle registrate nelle fasi più acute della crisi finanziaria (-5,2 per cento) e di quella dei debiti sovrani (-3,4 per cento) riflettendo l'andamento delle poste principali. I redditi da lavoro dipendente sono scesi dell'8,7 per cento per effetto del calo dei redditi unitari (-7,0 per cento) e dell'occupazione alle dipendenze (-1,7 per cento), mentre i redditi da lavoro e i profitti delle famiglie produttrici (il risultato netto di gestione e il reddito misto netto) sono diminuiti del 7,4 per cento; gli altri redditi, infine, sono calati del 13 per cento. La flessione del reddito disponibile lordo pro capite è stata molto meno intensa (-3,8 per cento) e sostanzialmente analoga a quelle mediamente registrate nelle due crisi precedenti, grazie all'eccezionale crescita dei trasferimenti sociali netti (60,3 per cento) che ha fornito un contributo di 5,1 punti percentuali.

Nonostante il forte sostegno pubblico alla **capacità di spesa delle famiglie**, il calo dei consumi nella prima metà dell'anno è stato eccezionalmente ampio (-9,8 per cento). Ne è derivato un risparmio netto pari a 51,6 miliardi; il tasso di risparmio è più che triplicato rispetto alla fine del 2019, (dal 2,8 al 9,2 per cento), contrariamente a quanto era accaduto durante le due precedenti crisi.

Secondo le indicazioni desumibili dall'indagine straordinaria sulle famiglie italiane, condotta dalla **Banca d'Italia** tra la fine di agosto e l'inizio di settembre di quest'anno, all'aumento avrebbe concorso - oltre che l'impossibilità di realizzare alcune spese per effetto delle misure restrittive in vigore - un atteggiamento di **spesa più cauto da parte delle famiglie** a fronte dei rischi di caduta dei redditi e di quelli di contagio connessi con alcune attività di consumo.

La **riduzione degli investimenti reali netti** (-6,6 miliardi nel primo semestre del 2020, il valore più basso dal 1999) ha riflesso sia il calo degli acquisti di abitazioni residenziali di nuova costruzione, sia la riduzione di patrimonio non residenziale e altri beni di capitale

fisso delle famiglie produttrici, favorendone la sostituzione con strumenti finanziari. Nel primo semestre del 2020 le famiglie hanno accresciuto la loro ricchezza finanziaria netta grazie a un accredito netto pari a 58,8 miliardi.

Nel conto finanziario, a tale accredito netto ha corrisposto un aumento delle attività delle famiglie per 33 miliardi e una riduzione di passività per circa 26 miliardi. Sul lato dell'attivo, il circolante e i depositi sono aumentati nel semestre, rispettivamente di 11,3 e 35,4 miliardi, registrando gli aumenti più forti dall'avvio della moneta unica per il primo e dal 2012 per i secondi. Secondo le statistiche bancarie, l'andamento dei depositi non è stato uniforme tra la clientela suddivisa per importi di giacenza. La **crescita dei depositi** compresi tra 12,5 e 50 mila euro è stata significativa, mentre si è registrato un lieve calo tra i depositi superiori ai 500 mila euro, suggerendo una differente preferenza per la liquidità tra le classi durante la pandemia.

Dopo oltre un anno di **disinvestimenti in titoli pubblici** (-23,6 miliardi nel 2019), nella prima metà del 2020 le famiglie sono tornate ad acquistarne per 5,1 miliardi, mentre sono state registrate vendite di altri titoli per 11,6 miliardi. Gli acquisti di titoli pubblici si sono concentrati nel secondo trimestre, quando le famiglie hanno assorbito titoli per 9,9 miliardi, pari a circa il 9 per cento delle emissioni nette, più che compensando le vendite per 4,8 miliardi registrate nel primo trimestre. Oltre la metà degli acquisti del semestre è riconducibile a conti di deposito titoli con valori mobiliari a custodia compresi tra i 50 e i 250 mila euro; al contrario, i conti con valori mobiliari superiori ai 500 mila euro, a cui era riconducibile alla fine del 2019 oltre la metà dei titoli pubblici di proprietà delle famiglie, non hanno registrato acquisti significativi. Ulteriori 17,7 miliardi sono stati investiti in strumenti del risparmio gestito (di cui 9,3 miliardi in quote di fondi comuni e 6 miliardi in polizze del ramo vita), mentre i crediti commerciali e le altre attività si sono ridotti per 24,9 miliardi.

Sul lato delle passività del conto finanziario, al di là di una leggera ricomposizione a favore di scadenze più lunghe, i prestiti sono variati poco nel semestre (1,7 miliardi). Flussi negativi, per 28,3 miliardi, sono stati registrati per i debiti commerciali e le altre passività.

L'**accredito netto realizzato dalle famiglie** ha solo in parte compensato le perdite in conto capitale causate dall'andamento dei corsi azionari e obbligazionari, particolarmente negativo nel primo trimestre. Tali perdite, calcolate come differenza tra la variazione delle consistenze (a valore di mercato) e i flussi, sono stimabili in oltre 90 miliardi, pari al 2,7 per cento della ricchezza finanziaria netta alla fine del 2019.

Il settore finanziario, impiegando la maggiore raccolta di depositi bancari prevalentemente per la sottoscrizione di titoli pubblici, ha consentito il finanziamento indiretto delle amministrazioni pubbliche da parte dei settori in avanzo finanziario. **Ingenti gli acquisti di titoli di Stato italiani.**

La Banca d'Italia ne ha acquistati quasi 90 miliardi, un ammontare più elevato del precedente massimo raggiunto nel biennio 2015-16. Il sistema bancario ne ha acquistati quasi 60 miliardi, impegnando sostanzialmente per intero le maggiori passività (4,7 per cento rispetto a giugno 2019) derivanti dalla raccolta di depositi (6,5 per cento) soprattutto da famiglie e società non finanziarie. Lo stock di titoli di Stato italiani in portafoglio ha raggiunto l'11 per cento del totale delle attività finanziarie del sistema bancario, il valore più elevato degli ultimi venti anni.

Tra la fine del 2019 e la fine di giugno 2020, la **variazione semestrale del debito pubblico in percentuale del PIL ha raggiunto i valori più alti negli ultimi venti anni**. Nel confronto internazionale, tale aumento, in percentuale del PIL, è stato simile a quello registrato in Spagna e inferiore a quello della Francia, mentre l'aumento è stato superiore a quello del Regno Unito e della Germania.

Il **debito è complessivamente aumentato** di 121 miliardi nel semestre, di cui 97,4 miliardi nel secondo trimestre dell'anno. L'indebitamento netto semestrale è invece stato complessivamente inferiore (78 miliardi) e quasi equi-ripartito tra i due trimestri.

Al fine di riconciliare l'indebitamento netto semestrale (78 miliardi di euro) e la corrispondente variazione del debito (121 miliardi), l'interpretazione economica è riconducibile alla politica di emissione del **Tesoro**, che ha sfruttato le condizioni di mercato favorevoli per ottenere provvista in eccesso in via precauzionale.

**Autore:** Mauro Antonelli

**Data:** 10 febbraio 2021