

Famiglie Ue caute nelle spese: il risparmio sale

di **Francesco Ninfolè**

Le famiglie europee sono ancora caute nelle spese. I redditi stanno aumentando, ma i consumi stanno salendo in misura minore. Molte persone preferiscono mettere da parte denaro per il futuro, anche a causa dell'elevata incertezza. Il risultato è che, contro le attese della Bce, il risparmio continua ad aumentare. Di conseguenza i consumi restano fiacchi frenando la crescita dell'area euro che nel terzo trimestre dovrebbe restare vicino allo zero. I primi tre mesi dell'anno sono stati migliori delle attese per l'area (+0,6%) grazie all'anticipo dell'attività delle imprese in vista dei dazi Usa. In seguito, però, l'Eurozona è tornata di fatto alla stagnazione.

Altri segnali confermano la frenata. Ad agosto la produzione industriale è calata. Lo stesso è accaduto per l'export, in particolare verso gli Usa. Il Fondo Monetario Internazionale comunque prevede una crescita dell'Eurozona dell'1,2% l'anno prossimo, spinta ancora dalla Spagna (+2,9%), mentre resteranno sotto la media Italia (+0,5%), Germania (+0,2%) e Francia (+0,7%). La Bce si attende una crescita dell'1% nel 2026: ma in queste stime è inclusa una ripresa dei consumi rispetto ai redditi.

Le famiglie europee hanno risparmiato il 15,4% del reddito disponibile lordo nel secondo trimestre dell'anno, una percentuale più alta rispetto al 15,2% del primo. L'inatteso incremento è stato il risultato di una crescita dei consumi (+0,7%) inferiore a quella dei redditi (+1%). Il tasso di risparmio era sceso al 13% a metà 2022 ma ora è risalito ai livelli di metà 2021. Le stime Bce prevedono una discesa al 14,8% per l'intero 2025 e al 14,5% per il 2026.

Anche in Italia la percentuale è salita nel secondo trimestre (al 12,3%, dal 12,1% del primo). Secondo il dato Istat che include soltanto le famiglie consumatrici (e non quelle produttrici), la propensione al risparmio è stata del 9,5% (+0,3% rispetto al primo trimestre). L'aumento deriva anche per l'Italia da una crescita dei consumi più contenuta rispetto a quella del reddito disponibile lordo (+0,5% e +0,8% rispettivamente in termini nominali).

In Italia «la spesa delle famiglie nel secondo trimestre si è confermata invariata in termini reali, dopo quattro trimestri consecutivi di moderata espansione, risentendo di valutazioni più negative sulla situazione economica personale e generale», ha osservato la Banca d'Italia. «Si è arrestata la crescita della spesa per servizi, pur a fronte di un dato lievemente positivo per quelli legati al turismo, e si è contratta la spesa per

i beni semidurevoli. Gli acquisti di beni durevoli hanno recuperato solo in piccola parte il forte calo dell'inizio dell'anno. Di contro, il reddito disponibile ha continuato a salire, in termini sia nominali sia reali. Ne è conseguito un rialzo del tasso di risparmio».

Se non si invertirà la tendenza delle famiglie europee ad aumentare i risparmi, la crescita dell'area sarà inferiore alle attese Bce. Questo tema è emerso anche nell'ultimo consiglio direttivo dell'11 settembre. Nella riunione «è stata messa in discussione la solidità dell'ipotesi di un calo del tasso di risparmio delle famiglie», come risulta dai verbali della banca centrale. Alcuni banchieri centrali non prevedevano allora un rapido calo dell'incertezza economica e ritenevano che in questo scenario fosse normale un aumento del risparmio delle famiglie a titolo precauzionale. Inoltre alcuni membri Bce hanno osservato che la percezione delle famiglie sui redditi reali era ancora influenzata dall'alta inflazione degli ultimi anni: perciò molte persone hanno adeguato solo gradualmente i consumi all'aumento del potere d'acquisto.

Inoltre alcuni banchieri centrali hanno osservato nella riunione che le famiglie potrebbero rivedere al ribasso le aspettative sul reddito a causa degli shock che hanno colpito l'economia negli ultimi anni, portandole ad aumentare il risparmio. Infine, secondo alcuni membri del consiglio direttivo, le famiglie potrebbero aver iniziato a prevedere un aumento delle imposte future e una riduzione della spesa sociale, poiché l'attuale situazione geopolitica costringe i governi a spendere di più per la difesa. Altri banchieri centrali hanno invece ipotizzato che il tasso di risparmio possa diminuire più delle attese.

Sulla base degli sviluppi recenti, Goldman Sachs si è detta «più cauta» sulla discesa del tasso di risparmio nei prossimi mesi, soprattutto a causa dell'inflazione alimentare (si veda Milano Finanza del 4 ottobre) e dello spazio limitato per una flessione dei tassi di mercato. Così Goldman Sachs prevede un risparmio al 14,6% a fine 2027, un livello ancora superiore dell'1% alla media di lungo termine e più alto dello 0,7% rispetto alla stima Bce. Secondo la banca americana, tuttavia, i redditi potrebbero salire più delle previsioni grazie allo stimolo fiscale dei governi. Così nel complesso i consumi potrebbero aumentare in linea o poco sopra le previsioni di Francoforte. La Bce è comunque orientata a mantenere i tassi al 2% nella riunione del 30 ottobre, lasciando aperta ogni opzione per i prossimi mesi in base all'evoluzione dei dati economici. (riproduzione riservata)



