



## **IMPATTO DELLE MORATORIE SUI MUTUI SULLA VULNERABILITÀ FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE**

**FEDERICA CIOCCHETTA, VALENTINA MICHELANGELI,  
RAFFAELLA PICO, ANTONIETTA DI SALVATORE<sup>1</sup>**

*L'ambito di operatività delle moratorie sui mutui è stato ampliato per fornire un sostegno alle famiglie indebitate colpite dalla crisi da Covid-19. Le richieste di sospensione delle rate, elevate soprattutto nei primi mesi della pandemia, sarebbero riconducibili prevalentemente a individui che dichiarano di aver subito un forte calo del reddito familiare, che risiedono nel Nord-Ovest o che operano nell'industria, nei servizi o nei settori del commercio e della ristorazione. Si stima che alla fine del 2020 e del 2021 la quota di famiglie finanziariamente vulnerabili sia pari a circa l'1,9 per cento del totale (mezzo milione di nuclei), con una quota del debito intorno al 10 per cento. In assenza delle moratorie la quota delle famiglie finanziariamente vulnerabili sarebbe stata del 2 per cento nel 2020.*

La crisi originata dalla diffusione del Covid-19 ha colpito duramente l'economia italiana. Per fornire un sostegno alle famiglie indebitate, il Governo ha ampliato dallo scorso marzo l'ambito di operatività del Fondo di solidarietà per i mutui per l'acquisto della prima casa (cosiddetto fondo Gasparrini), che prevede la possibilità di sospendere temporaneamente il pagamento delle rate del debito fino a 18 mesi al verificarsi di condizioni di temporanea difficoltà. In particolare, la platea di soggetti che possono accedere ai benefici del Fondo è stata estesa ai lavoratori dipendenti che abbiano subito una sospensione o riduzione dell'orario di lavoro per un periodo di almeno 30 giorni lavorativi consecutivi (Cassa integrazione) e, fino a dicembre 2020, ai lavoratori autonomi che abbiano registrato in un trimestre successivo al 21 febbraio 2020 un calo del proprio fatturato superiore al 33 per cento rispetto all'ultimo trimestre del 2019. Inoltre, l'associazione bancaria italiana (ABI) e le associazioni dei consumatori hanno raggiunto a fine aprile un accordo per la sospensione fino a 12 mesi delle rate dei mutui diversi da quelli ammessi ai benefici previsti dal Fondo Gasparrini.

---

<sup>1</sup> Banca d'Italia, Dipartimento Economia e Statistica. Si ringraziano Emilia Bonaccorsi di Patti, Andrea Brandolini, Francesca Carta, Francesco Columba, Marta de Philippis, Alessio de Vincenzo, Silvia Fabiani, Giuseppe Ilardi, Andrea Neri, Sabrina Pastorelli e Alfonso Rosolia per i loro suggerimenti e la Consap per avere fornito dati utili all'analisi. Le opinioni espresse nella nota sono quelle degli autori e non riflettono necessariamente quelle della Banca d'Italia.

Le famiglie indebitate hanno fatto ampio ricorso alle moratorie, soprattutto nei primi mesi della crisi generata dalla pandemia. Secondo nostre stime<sup>2</sup>, alla fine del 2020, circa 350.000 famiglie avevano aderito alla moratoria, l'1,5 per cento del totale e il 12 per cento di quelle indebitate. In linea con le condizioni di accesso alla misura, le richieste di sospensione delle rate sono riconducibili prevalentemente a individui che dichiarano di aver subito un calo del reddito familiare superiore al 25 per cento rispetto al periodo precedente la crisi, che operano nell'industria, nei servizi, nei settori del commercio e della ristorazione o che risiedono nel Nord-Ovest. Per circa il 20 per cento del debito sospeso il periodo di moratoria sarebbe scaduto nel 2020, per oltre il 60 scadrebbe al più tardi entro la prossima primavera e per la parte rimanente entro la fine del 2021.

In base alle previsioni macroeconomiche di dicembre 2020<sup>3</sup>, nello scenario di base la percentuale di famiglie finanziariamente vulnerabili – ovvero con un reddito inferiore al valore mediano della popolazione e un servizio del debito superiore al 30 per cento del reddito disponibile – sarebbe pari a circa il 2 per cento del totale (circa mezzo milione di nuclei familiari) con una quota del debito (cosiddetto debito a rischio) intorno al 10 per cento alla fine del 2020 e del 2021. L'adesione alle moratorie è stata sostanzialmente proporzionale alla distribuzione delle famiglie indebitate in base al reddito familiare<sup>4</sup>: nel 2020 oltre due terzi delle famiglie beneficiarie della misura avrebbero un reddito superiore alla mediana, una quota analoga a quella del totale dei nuclei familiari indebitati in questa classe di reddito. Questa valutazione è qualitativamente confermata dai risultati di vari esercizi di robustezza in cui si sono modificate le ipotesi sottostanti il modello. Tra i beneficiari con reddito sotto la mediana, poco meno della metà sarebbe uscito temporaneamente da una condizione di vulnerabilità finanziaria; i rimanenti non sarebbero stati classificati come finanziariamente vulnerabili a prescindere dal ricorso alla moratoria o resterebbero in condizione di vulnerabilità finanziaria a causa della durata limitata della sospensione dei pagamenti (6 mesi).

In assenza delle moratorie, nello scenario di base, sia la quota di famiglie finanziariamente vulnerabili sia la quota del loro debito sarebbe stata più elevata di oltre un decimo nel 2020, un po' meno nel 2021. In presenza di un'estensione della durata delle moratorie di dodici mesi rispetto alla scadenza originaria, nel 2021 la quota di famiglie finanziariamente vulnerabili e il loro peso sul debito si ridurrebbero. Questa estensione risponde all'ipotesi di un rinnovo dell'adesione alle moratorie da parte delle famiglie in difficoltà e tiene conto anche degli effetti della legge di conversione del decreto Ristori (Gazzetta ufficiale del 24 dicembre 2020), che proroga al 9 aprile 2022 il termine per avvalersi dei benefici del Fondo Gasparri per i mutui in ammortamento da meno di un anno, e della recente iniziativa dell'ABI (novembre 2020), che estende la data per la concessione della moratoria da parte delle banche al 31 marzo 2021.

Al termine del periodo di sospensione, una quota di nuclei familiari che hanno beneficiato della misura potrebbe avere difficoltà a riprendere il regolare pagamento delle rate, poiché la loro capacità di sostenere gli oneri del debito dipenderà dalle condizioni generali dell'economia e dal recupero del reddito individuale. È pertanto cruciale definire il termine delle moratorie e distribuirne gli effetti nel tempo. Le autorità devono infatti far fronte a un complicato *trade-off* in un contesto economico debole e con elevata incertezza. Se da un lato un prolungamento del periodo di sospensione delle rate

---

<sup>2</sup> Le stime si basano sul modello di microsimulazione della Banca d'Italia (Attinà *et al.*, 2020) e sulle evidenze tratte da varie fonti: l'Indagine Straordinaria sulle Famiglie italiane (ISF; Neri e Zanichelli, 2020; Rondinelli e Zanichelli, 2020), i dati della task force per l'efficiente e rapido utilizzo delle misure di supporto alla liquidità cui partecipa la Banca d'Italia e i dati del gestore del Fondo Gasparri, la Concessionaria Servizi Assicurativi Pubblici Spa (Consap).

<sup>3</sup> Nell'analisi si utilizzano le previsioni preliminari del primo round del *Broad Macroeconomic Projections Exercises* di dicembre 2020, in linea con Banca d'Italia (2020).

<sup>4</sup> Il modello di microsimulazione consente di aggiornare annualmente il reddito di ogni famiglia tenendo conto delle previsioni macroeconomiche sull'andamento del reddito disponibile. I quarti di reddito equivalente vengono quindi ricalcolati. Per la descrizione della stima del reddito si veda Michelangeli e Pietrunti (2014). Le previsioni del modello sono in linea con le evidenze presentate da Carta e De Philippis (2021).

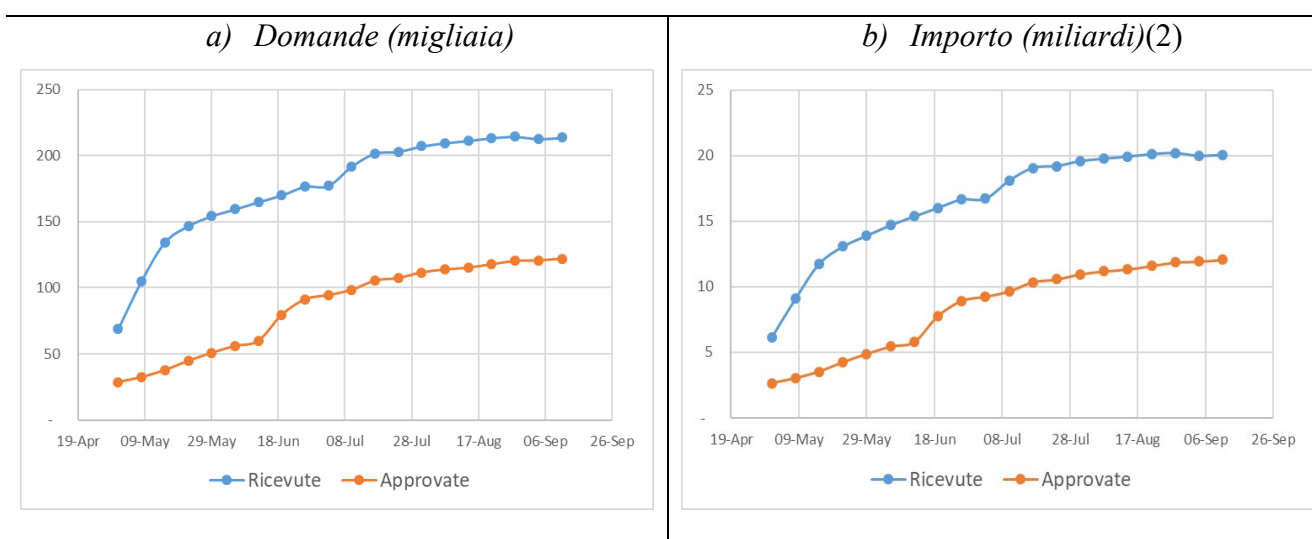
potrebbe generare fenomeni di azzardo morale e problemi per le banche connessi ai flussi di pagamento, dall'altro lato la mancata estensione potrebbe generare difficoltà di rimborso da parte delle famiglie con un conseguente incremento dei crediti deteriorati nei bilanci bancari (Visco, 2020).

### 1. Evidenze sulle moratorie sui mutui per l'acquisto della prima casa

Le richieste di accesso alla moratoria *ex-lege* sui mutui per l'abitazione principale sono state particolarmente elevate nei primi mesi della pandemia. Tra marzo e giugno sono state accolte oltre 90.000 domande di adesione al Fondo Gasparrini, quasi 17 volte quelle attivate nel 2011 durante la crisi dei debiti sovrani; da luglio l'incremento delle richieste è stato contenuto (fig. 1).

Figura 1

#### Domande di accesso alla moratoria mutui prima casa nel tempo (1)



Nota: (1) Dati della task force congiunta coordinata dal MEF a cui partecipa anche Banca d'Italia (<https://www.bancaditalia.it/focus/covid-19/task-force/index.html?com.dotmarketing.htmlpage.language=102>) - (2) Gli importi delle richieste si riferiscono all'intero valore residuo del prestito per il quale è richiesta la moratoria o sospensione, anche se quest'ultima è richiesta solo per alcune rate del prestito.

Secondo i dati della Consap, a fine agosto le domande pervenute (ovvero quelle che hanno passato il primo stadio di controllo della regolarità formale e completezza da parte delle banche) erano 158.000, di queste ne erano state accettate circa 107.000<sup>5</sup>. La maggior parte delle domande accolte proviene da famiglie residenti nel Nord Italia (fig. 2, pannello a), riflettendo anche la maggiore presenza di famiglie con mutuo rispetto al Centro-Sud. Oltre il 50 per cento delle richieste riguarda lavoratori che hanno subito una sospensione del lavoro per almeno 30 giorni lavorativi consecutivi o una riduzione oraria di almeno il 20 per cento; due terzi di questi individui hanno beneficiato di una sospensione delle rate per un periodo di 6 mesi e il rimanente terzo per un periodo compreso fra 12 e 18 mesi<sup>6</sup> (fig. 2, pannello b). Circa il 40 per cento delle adesioni riguarda invece lavoratori autonomi e liberi professionisti che hanno subito un calo del fatturato e che possono chiedere la sospensione delle rate fino a 18 mesi. Il ricorso alla moratoria è stato sbilanciato verso i liberi professionisti e i lavoratori

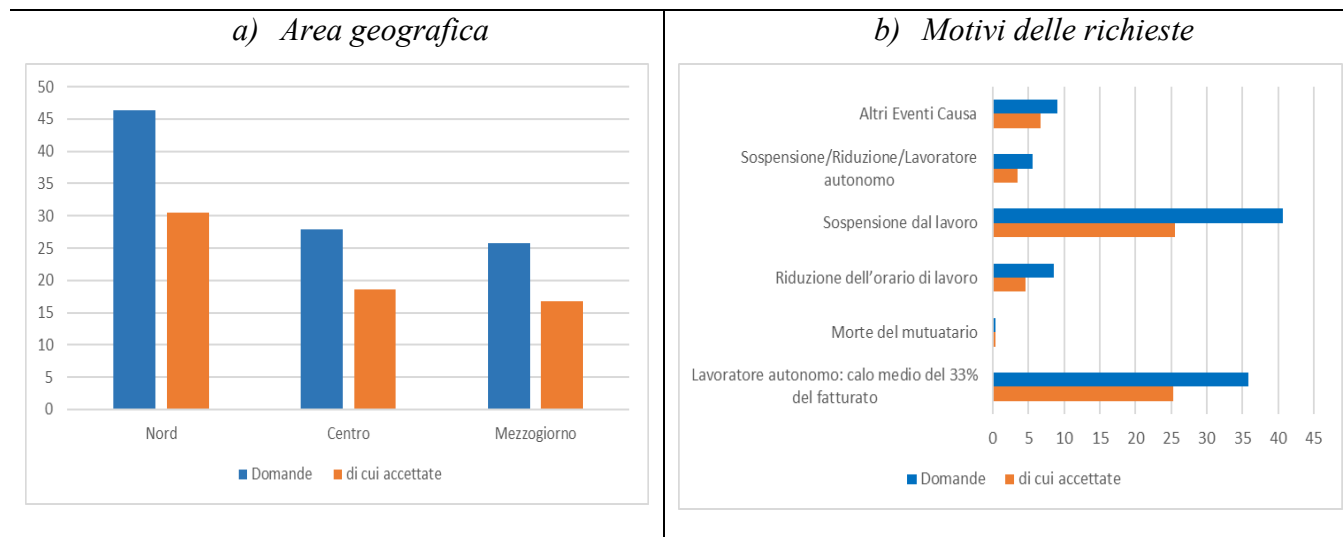
<sup>5</sup> A marzo la dotazione del Fondo era pari a 425 milioni, al 31 agosto la disponibilità era pari a circa 315 milioni (che potrebbero coprire circa ulteriori 300.000 domande).

<sup>6</sup> In base al decreto 25 marzo 2020 (decreto attuativo dei DL n. 9 e n. 18 del 2020), che ha stabilito le modalità di attuazione delle nuove ipotesi di sospensione del mutuo contenute nei predetti decreti, la sospensione del pagamento delle rate del mutuo può essere concessa per una durata massima complessiva non superiore a: 6 mesi, se la sospensione o la riduzione dell'orario di lavoro ha una durata compresa tra 30 giorni e 150 giorni lavorativi consecutivi; 12 mesi, se la sospensione o la riduzione dell'orario di lavoro ha una durata compresa tra 151 giorni e 302 giorni lavorativi consecutivi; 18 mesi, se la sospensione o la riduzione dell'orario di lavoro ha una durata superiore a 303 giorni lavorativi consecutivi.

autonomi rispetto alla distribuzione del possesso di mutui per tipologia lavorativa così come è rilevata sia nell’Indagine sui bilanci delle famiglie del 2016 sia nell’ISF.

**Figura 2**

**Domande di accesso al Fondo Gasparrini per area geografica e motivi delle richieste**  
(valori percentuali)



Nota: Dati Consap riferiti a fine agosto 2020.

L’IFS è l’unica indagine che contiene dati microeconomici relativi alle richieste di sospensione delle rate. Sulla base delle prime due edizioni dell’IFS si stima per ciascuna famiglia l’accesso alla moratoria nell’ambito di un modello di regressione lineare<sup>7</sup>:

$$Moratoria = \alpha_1 + \alpha_2 Et\grave{a} + \alpha_2 Et\grave{a}^2 + \alpha_3 Area + \alpha_4 Delta\ RedditoH + \alpha_5 Delta\ RedditoL + \alpha_6 Settore + \varepsilon \quad (1)$$

dove la variabile dicotomica *Moratoria* è uguale a 1 se l’individuo dichiara di aver fatto ricorso o di pensare di fare ricorso alla moratoria sul mutuo per l’acquisto della prima casa<sup>8</sup> e 0 altrimenti; *Età* e *Età*<sup>2</sup> sono l’età e l’età al quadrato dell’individuo; *Area* è una variabile per le cinque macroaree geografiche (Nord-Est, Nord-Ovest, Centro, Sud e Isole); *Delta RedditoH* assume valore 1 se l’individuo ha avuto una riduzione del reddito familiare superiore al 25 per cento rispetto all’anno precedente e 0 altrimenti; *Delta RedditoL* assume valore 1 se l’individuo ha avuto una variazione del

<sup>7</sup> Non si riscontrano differenze significative nella variabile di interesse (accesso alla moratoria) sfruttando un modello probit, tipicamente più adeguato quando la variabile dipendente è dicotomica. Nell’esercizio, tuttavia, in linea con Attinà et al. (2020), si è scelto di usare un modello di regressione lineare per due motivi connessi con la semplicità di interpretazione e implementazione. In primo luogo, i coefficienti  $\alpha_k$  possono essere interpretati come variazioni della probabilità, mantenendo gli altri  $k-1$  regressori costanti. In secondo luogo, i coefficienti delle variabili sono utilizzati per calcolare il ricorso alla moratoria (come somma dei prodotti fra i coefficienti stimati e i regressori) per le famiglie dell’Indagine sui bilanci delle famiglie (IBF), che costituisce il punto di partenza per il modello di microsimulazione. Le variabili indipendenti sono state selezionate in base alla loro significatività.

<sup>8</sup> La domanda dell’ISF consente di identificare gli individui che hanno fatto ricorso o pensano di fare ricorso a una moratoria. È tuttavia verosimile ipotizzare che questi individui, se soddisfano tutti i requisiti richiesti, possano infine accedere ai benefici della misura. Il confronto fra i dati della ISF e quelli della Consap relativi alle moratorie effettivamente concesse evidenzia forti similitudini in termini di caratteristiche degli individui che si avvalgono di una moratoria.

reddito familiare nulla o positiva<sup>9</sup>; *Settore* è il settore di attività economica in cui è occupato l'individuo.

Tavola 1

	Modello di regressione lineare		
	Ricorso alla moratoria mutui prima casa		
	(1)	(2)	(3)
Calo del reddito >25%	0.077*** (0.031)	0.080*** (0.031)	0.079*** (0.031)
Variazione del reddito nulla o positiva	-0.031 (0.021)	-0.026 (0.021)	-0.026 (0.021)
Industria	0.091*** (0.031)	0.082*** (0.036)	0.068*** (0.029)
Costruzioni	0.040 (0.039)	0.035 (0.044)	0.014 (0.039)
Commercio, riparazioni, alberghi e ristoranti	0.090*** (0.041)	0.094*** (0.045)	0.078*** (0.039)
Trasporti e comunicazioni	0.048 (0.042)	0.041 (0.045)	0.037 (0.039)
Intermediazione monetaria, finanziaria e assicurazioni	0.048*** (0.027)	0.049 (0.034)	0.029 (0.027)
Attività immobiliari, servizi alle imprese, altre att. professionali	0.033 (0.033)	0.036 (0.039)	0.016 (0.034)
Servizi domestici e altri servizi privati, P.A., difesa, istruzione, sanità e altri servizi pubblici	0.073*** (0.026)	0.065*** (0.032)	0.044*** (0.025)
Altro o in condizione non professionale	0.077*** (0.025)	0.077*** (0.030)	0.062*** (0.023)
Nord-Ovest		0.060*** (0.024)	0.058*** (0.023)
Centro		0.019 (0.018)	0.016 (0.018)
Sud		0.044 (0.034)	0.043 (0.033)
Isole		-0.011 (0.024)	-0.017 (0.024)
Età			0.012*** (0.004)
Età al quadrato			-0.0001*** (0.000)
Costante	-0.017 (0.028)	-0.041 (0.036)	-0.331*** (0.097)
Osservazioni	860	860	860
R-quadro	0.038	0.051	0.059

Errori standard robusti in parentesi  
\*\*\* p<0.1, \*\* p<0.05, \* p<0.01

<sup>9</sup> La categoria residuale include le famiglie con una riduzione del reddito compresa fra 0 e 25 per cento. Secondo le due edizioni dell'ISF, in media, il calo del reddito tra lo zero e il 25 per cento o più del 25 per cento rispetto al periodo precedente la pandemia ha interessato rispettivamente il 22 e il 21 per cento delle famiglie con mutuo.

In linea con le evidenze basate sui dati Consap e Istat (2020), i risultati della regressione riportati nella tav. 1 mostrano che il ricorso alla sospensione del pagamento della rata del mutuo aumenta se l'individuo dichiara di aver subito una riduzione del reddito elevata, se opera nell'industria o nei servizi o nei settori del commercio e della ristorazione o se risiede nel Nord-Ovest<sup>10</sup>.

## 2. Stima della vulnerabilità finanziaria delle famiglie per gli anni 2020-21

Utilizzando il modello di microsimulazione della Banca d'Italia (Attinà et al., 2020) prevediamo la quota di famiglie vulnerabili finanziariamente e l'incidenza del loro debito sul totale avvalendoci delle proiezioni macroeconomiche per il 2020-21<sup>11</sup>.

Nello scenario di base delle simulazioni sulla vulnerabilità finanziaria, si include la possibilità, per le famiglie particolarmente colpite dalla crisi, di ricorrere temporaneamente alla sospensione del pagamento delle rate. Lo scenario di base è pertanto coerente con le misure di sostegno per i mutuatari attualmente in vigore in Italia. Ai fini della valutazione dell'impatto delle moratorie, si considerano sia uno scenario senza moratorie sia uno scenario con l'estensione della durata delle moratorie di 12 mesi. Si presentano anche i risultati in presenza di shock severi al reddito e al tasso di interesse (si veda la tav. A.1 in Appendice per la descrizione degli scenari).

Di seguito descriviamo in dettaglio come il modello di microsimulazione della Banca d'Italia è stato arricchito per includere le moratorie. Si utilizzano i coefficienti della regressione (1) per assegnare a ciascuna famiglia nel dataset una stima della probabilità di accesso a una moratoria basata sulle proprie caratteristiche (variazione del reddito, settore di attività economica, area geografica, età)<sup>12</sup>. Si definisce quindi una soglia del valore atteso al di sopra della quale si considera nel modello che le famiglie beneficino della sospensione del pagamento delle rate<sup>13</sup>. La soglia è stata ottenuta sfruttando le informazioni raccolte dalla task force coordinata dal MEF congiuntamente alla previsione delle famiglie indebitate derivante dal modello<sup>14</sup>. Ne risulta che la quota di famiglie che beneficiano di una moratoria sarebbe pari al 12 per cento di quelle indebitate (1,5 per cento del totale delle famiglie).

Si sfruttano quindi le informazioni fornite dalla Consap per assegnare una durata alla moratoria sul mutuo di ciascuna famiglia del nostro campione. Per un terzo dei lavoratori dipendenti con il maggior calo del reddito, la moratoria avrebbe una durata compresa fra 12 e 18 mesi; queste famiglie dovrebbero pagare solo tre rate mensili nel 2020 (relative ai mesi di gennaio-marzo) e sei rate mensili

---

<sup>10</sup> Il maggior ricorso alla moratoria fra gli individui residenti nel Nord-Ovest riflette, almeno in parte, la maggiore quota di famiglie con mutuo rispetto alle altre macro-aree.

<sup>11</sup> Gli ultimi dati disponibili dell'IBF, che sono usati come punto di partenza del modello di microsimulazione, si riferiscono al 2016. Le simulazioni per gli anni 2017-19 sono state effettuate incorporando nel modello i dati macroeconomici relativi al biennio. La marcata crescita del credito al consumo e il rallentamento del reddito spiegano l'aumento della vulnerabilità finanziaria delle famiglie nel 2019 (cfr. il riquadro: *Gli effetti del credito al consumo e delle rinegoziazioni dei mutui sulla vulnerabilità finanziaria delle famiglie* in Banca d'Italia, 2019).

<sup>12</sup> L'ISF contiene dati microeconomici sulla richiesta di accesso a una moratoria, ma non offre informazioni sulla effettiva concessione della moratoria. I dati della Consap sulle richieste effettuate e accettate mostrano forti similarità (fig. 2). Assumiamo pertanto che le caratteristiche degli individui che hanno fatto richiesta di moratoria siano uguali a quelle dei mutuatari in moratoria. Questa è la miglior assunzione possibile dato il set di informazioni attualmente disponibile. Si assume inoltre che le famiglie che accedono alla moratoria privata abbiano le stesse caratteristiche di quelle che hanno fatto ricorso al Fondo Gasparrini in quanto i requisiti per l'accesso sono analoghi.

<sup>13</sup> Un approccio analogo è stato utilizzato da Attinà et al. (2020).

<sup>14</sup> I dati della task force danno indicazioni sul numero delle famiglie in moratoria, il modello di microsimulazione prevede il numero delle famiglie indebitate, è quindi possibile definire una quota di nuclei familiari in moratoria sul totale di quelli indebitati. La soglia è scelta per replicare nel modello tale quota.

nel 2021<sup>15</sup>. I rimanenti due terzi dei lavoratori dipendenti pagherebbero invece solo sei rate mensili nel 2020 e tutte le rate nel 2021. Si assume inoltre che per tutti i lavoratori autonomi e liberi professionisti che hanno ottenuto la moratoria la sospensione delle rate sia di 15 mesi (pari alla media fra le durate massime della moratoria pubblica e di quella privata).

Nello scenario di base, in linea con le previsioni macroeconomiche basate sulle stime preliminari del primo round del *Broad Macroeconomic Projections Exercises* di dicembre 2020, alla fine del 2020 e del 2021 la percentuale di famiglie vulnerabili finanziariamente sarebbe pari, rispettivamente, all'1,8 e al 2,1 per cento del totale (circa 460.000 e 550.000 nuclei familiari) con una quota del debito di 9,5 e 10,9 per cento (fig. 4). In un contesto caratterizzato da bassi tassi di interesse, al calo della vulnerabilità finanziaria nel 2020 rispetto al 2019 avrebbero principalmente contribuito la riduzione dei tassi di crescita sia dei mutui sia del credito al consumo e l'introduzione delle moratorie; complessivamente questi fattori avrebbero più che compensato il calo del reddito. Il calo della partecipazione al mercato del credito è, infatti, avvenuto soprattutto fra le famiglie appartenenti ai primi due quartili della distribuzione del reddito (tav. A.2 in Appendice)<sup>16</sup>.

In uno scenario severo caratterizzato da un forte shock al reddito e ai tassi nel 2021<sup>17</sup> gli effetti sarebbero più rilevanti. La quota di famiglie vulnerabili finanziariamente e del debito a rischio salirebbero notevolmente, al 2,4 e 12,9 per cento, su livelli simili a quelli registrati negli anni successivi alla crisi del debito sovrano, ma comunque inferiori a quelli del picco del 2012.

Al fine di valutare l'impatto delle moratorie, utilizziamo il modello per stimare la vulnerabilità finanziaria delle famiglie qualora queste misure non fossero state introdotte. La quota di famiglie vulnerabili finanziariamente sarebbe superiore di 0,2 e 0,1 punti percentuali rispettivamente nel 2020 e nel 2021; la quota di debito a rischio sarebbe più elevata di 1,4 e 0,3 punti percentuali nei due anni.

Le misure del governo hanno inteso offrire un sostegno alle famiglie indebitate che avrebbero potuto fronteggiare un repentino calo del reddito dovuto alle restrizioni imposte a causa dell'emergenza da Covid-19. Secondo i risultati del modello, nel 2020 oltre due terzi dei nuclei familiari che hanno avuto accesso a una moratoria hanno un reddito superiore alla mediana, una quota analoga a quella del totale delle famiglie indebitate in questa classe di reddito. Tra i beneficiari con reddito sotto la mediana, poco meno della metà sarebbe uscito temporaneamente da una condizione di vulnerabilità finanziaria grazie alla sospensione del pagamento della rata; i rimanenti non sarebbero stati classificati come vulnerabili a prescindere dal ricorso alla moratoria, in quanto hanno un basso servizio del debito in rapporto al reddito, o resterebbero in condizione di vulnerabilità finanziaria a causa della durata limitata della sospensione dei pagamenti (6 mesi).

Al termine della moratoria, la capacità di riprendere a pagare le rate regolarmente dipenderà anche dall'andamento del reddito di coloro che hanno avuto accesso alla sospensione. Sulla base dell'ISF riferita al mese di settembre, circa un terzo delle famiglie in moratoria si aspetta di percepire nei

---

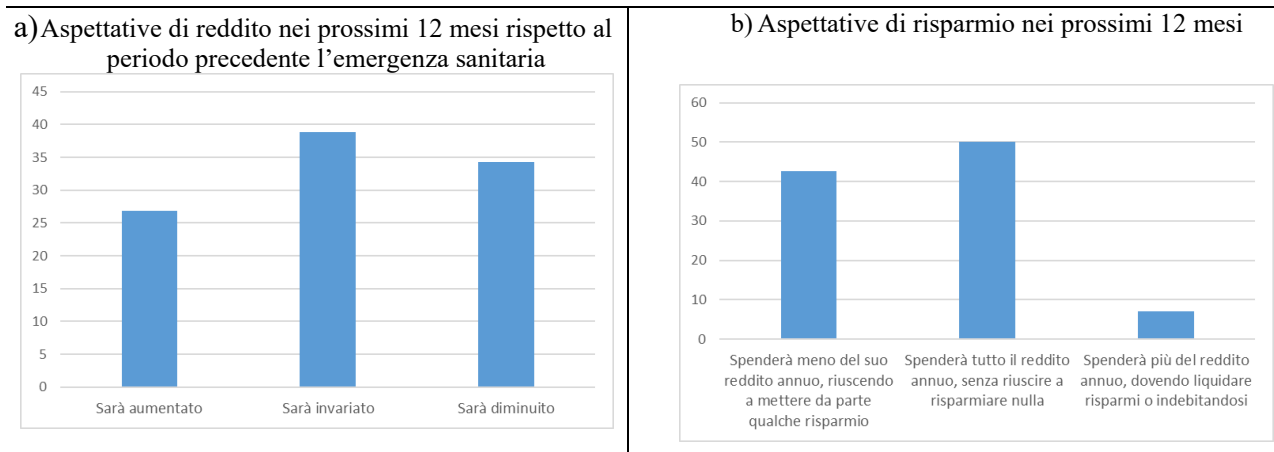
<sup>15</sup> Valore medio della durata per le famiglie con moratoria fra 12 e 18 mesi. Piccole modifiche a questa assunzione hanno un impatto contenuto sui risultati finali.

<sup>16</sup> La quota di famiglie vulnerabili si sarebbe ridotta nel 2020 anche in assenza delle moratorie, riflettendo sia il rallentamento dei debiti per l'acquisto di abitazioni sia il calo del credito al consumo. Se si ipotizzasse un tasso di crescita dei prestiti alle famiglie nel 2020 analogo a quello del 2019, la quota di debito a rischio rimarrebbe sostanzialmente stabile. Introducendo le moratorie, la quota di debito a rischio si ridurrebbe, ma in misura inferiore rispetto a quella stimata nello scenario di base. Si veda anche la fig. A.1 in Appendice.

<sup>17</sup> Lo shock è rappresentato da una riduzione del reddito disponibile di 4 p.p., corrispondente a circa 2 deviazioni standard dei tassi di crescita annuali del reddito disponibile delle famiglie nel periodo 2003-2019, e un aumento dei tassi di interesse di 100 p.b..

prossimi 12 mesi un reddito più basso rispetto a quello precedente l'emergenza sanitaria<sup>18</sup>; per circa il 7 per cento il reddito non sarà sufficiente a coprire le spese correnti e sarà necessario ricorrere all'indebitamento o alla liquidazione del risparmio (fig. 3).

**Figura 3**  
**Aspettative nei prossimi 12 mesi delle famiglie in moratoria**  
*(quota di famiglie; valori percentuali)*



Fonte: Banca d'Italia, ISF. Dati a settembre 2020.

Se la durata delle moratorie fosse estesa di 12 mesi rispetto alla quella originaria, nel 2021 la quota di famiglie vulnerabili sarebbe pari al 2,0 per cento del totale (circa 500.000 nuclei familiari) con un debito pari al 10,1 per cento di quello in capo al complesso delle famiglie; questa estensione tiene conto anche degli effetti conseguenti alla legge di conversione del decreto Ristori pubblicata sulla Gazzetta ufficiale il 24 dicembre 2020<sup>19</sup> e della proroga dell'ABI<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> Se si considerano le adesioni alla moratoria pubblica e a quelle private (inclusa quella sul credito al consumo), la quota di famiglie che si aspetta di percepire nei prossimi 12 mesi un reddito più basso rispetto a quello precedente l'emergenza sanitaria è pari a un quarto.

<sup>19</sup> Cfr. Appendice A1 per maggiori dettagli sulle modifiche introdotte a dicembre 2020. L'accesso alle moratorie continua a interessare le famiglie a basso reddito, che rientrano nella definizione di vulnerabilità finanziaria, mentre sono escluse quelle con reddito elevato.

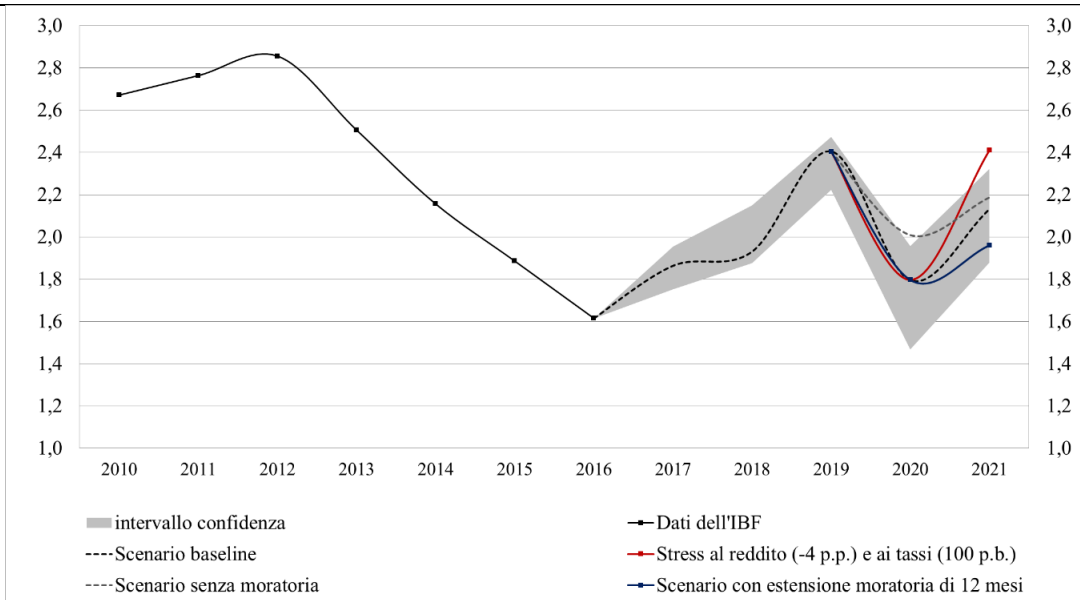
<sup>20</sup> L'ABI ha prorogato al 31 marzo 2021 il termine entro il quale deve essere assunta la decisione circa la concessione della moratoria da parte della banca e il periodo di sospensione dei pagamenti non deve superare i nove mesi. Sarà pertanto possibile accedere ai benefici per tutto il 2021 e, ai fini del modello, ciò si traduce in un'estensione di 12 mesi.



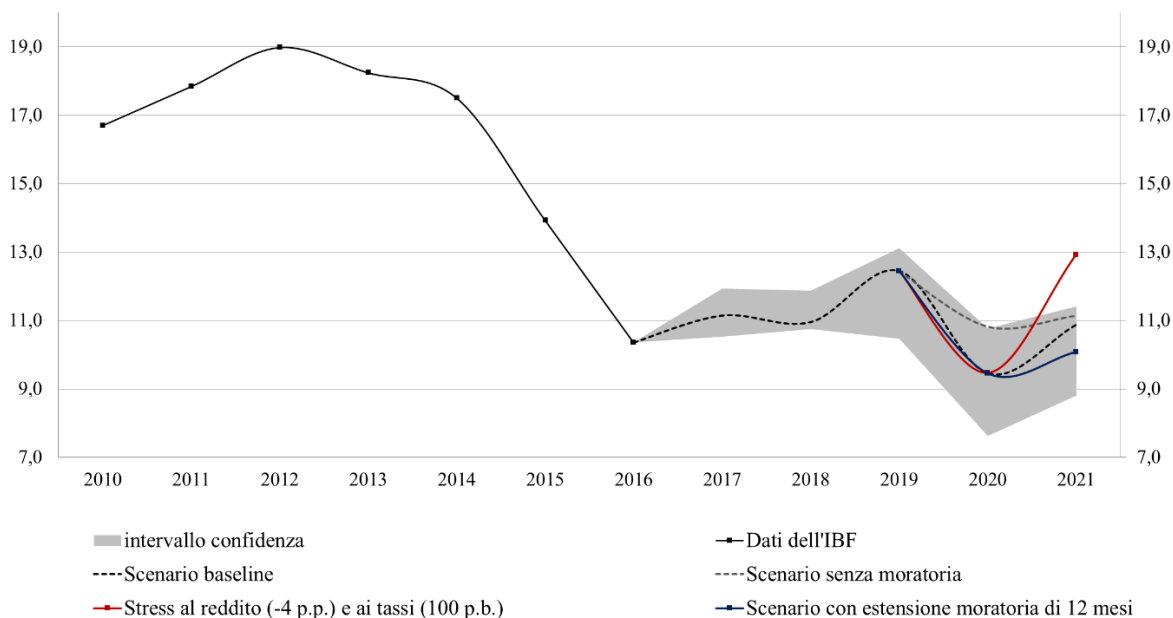
Figura 4

**Proiezioni della vulnerabilità finanziaria delle famiglie**  
(valori percentuali)

a) Quota di famiglie vulnerabili finanziariamente



b) Quota di debito detenuto dalle famiglie vulnerabili finanziariamente



Nota: Per la descrizione degli scenari si veda la tav. A.1. IBF è l'acronimo per Indagine sui bilanci delle famiglie italiane.

### 3. Esercizi di robustezza

Al fine di confermare la solidità dei risultati ottenuti, abbiamo svolto una serie di esercizi, sia sul reddito sia sull'ingresso in moratoria, utilizzando il modello di microsimulazione della Banca d'Italia. Abbiamo inoltre esaminato le recenti evidenze basate sulla terza rilevazione dell'ISF.

Per quanto riguarda il reddito, abbiamo innanzitutto assegnato alle famiglie del campione una variazione del reddito nel 2020 analoga a quella stimata da Carta e De Philippis (2021) sui dati italiani nel periodo gennaio-maggio 2020, tenendo conto dei benefici post-Covid. In particolare, abbiamo assunto una riduzione pari al 5 per cento per lavoratori con un contratto a tempo indeterminato e per i liberi professionisti e pari all'11 per cento per i lavoratori con un contratto a termine. In questo esercizio non cogliamo l'eterogeneità nella variazione del reddito dei singoli nuclei familiari all'interno di ciascuna categoria lavorativa, ma lo scenario considerato è comunque utile per verificare la solidità dell'analisi in un caso estremo. I risultati principali sono confermati: circa un terzo delle famiglie in moratoria ha reddito sotto la mediana.

Abbiamo poi modificato *ad hoc* le variazioni del reddito per tenere conto anche del settore di attività economica. In linea con le evidenze dell'Istat (2020), abbiamo considerato variazioni del reddito più forti per le famiglie impiegate nei settori maggiormente esposti alle misure di contenimento da Covid-19 (servizi, trasporti, industria, commercio e ristorazione) e pari al -13 per cento per i lavoratori con un contratto a tempo determinato e al -7 per cento per gli autonomi e i lavoratori a tempo indeterminato. I lavoratori impiegati negli altri settori hanno registrato una contrazione più contenuta, rispettivamente pari a -3 per cento per i lavoratori dipendenti a tempo indeterminato, -9 per cento per i lavoratori a tempo determinato, -3 per cento per gli autonomi. I pensionati, gli studenti e le categorie residuali non hanno subito alcuna variazione del reddito. In questo scenario, la quota di famiglie indebitate con reddito sopra la mediana della popolazione è pari a poco meno di due terzi; la quota delle famiglie in moratoria con reddito sopra la mediana è un valore lievemente inferiore.

Per modellare le caratteristiche eccezionali della recessione causata dalla pandemia, abbiamo enormemente amplificato la volatilità degli shock al reddito. In particolare, abbiamo assegnato a ciascuna classe di reddito una deviazione standard pari a 10 volte quella originariamente ipotizzata nel modello, stimata sulla base della dinamica dei redditi osservata negli anni precedenti la pandemia. In questo scenario estremo, in cui la mobilità fra classi di reddito è nettamente più elevata, la quota di famiglie indebitate con reddito sopra la mediana della popolazione supera di poco il 60 per cento, mentre la quota delle famiglie in moratoria con reddito sopra la mediana è lievemente inferiore al 60 per cento. Abbiamo anche modificato la media del reddito per ciascuna classe di reddito, riducendola di un valore pari a un quarto della deviazione standard degli shock al reddito. Anche in questo caso i risultati dello scenario di base sono complessivamente confermati.

Per quanto riguarda gli esercizi di robustezza sull'ingresso in moratoria, abbiamo creato una nuova variabile dicotomica pari a 1 se il reddito simulato ha subito un calo del 5 per cento (ovvero maggiore rispetto a quella macroeconomica) e 0 altrimenti. Abbiamo incluso questa variabile fra i regressori (tav. 1) sostituendola alla variabile che identificava una variazione del reddito pari a -25 per cento, ottenendo risultati in linea con quelli dello scenario di base. Abbiamo anche stimato l'ingresso in moratoria considerando solo la variazione del reddito simulato: le famiglie sono state ordinate in base al calo del reddito subito nel 2020 e la quota di quelle in moratoria è stata definita in modo da replicare la medesima percentuale osservata secondo i dati della task force. I risultati dello scenario di base sono confermati.

Infine, abbiamo esaminato i dati della terza rilevazione dell'ISF condotta a novembre 2020, che contiene l'informazione sulla variazione annuale del reddito complessivo (tenendo conto anche degli

strumenti di sostegno)<sup>21</sup>. Questa rilevazione è adeguata per un confronto delle variazioni del reddito dichiarate dalle famiglie con quelle risultanti dal modello di microsimulazione, che presenta solo valori sull'anno. La distribuzione del reddito delle famiglie nel 2019 (reddito pre-Covid) nel modello di microsimulazione e nell'indagine è simile fino alla mediana della distribuzione, poi il divario aumenta progressivamente e si evidenziano differenze marcate nei percentili più elevati (fig. A.2 in Appendice). Ciò riflette la capacità del modello di simulare i redditi anche delle famiglie relativamente più ricche (che generalmente hanno anche un debito), che invece sfuggono alla rilevazione dell'ISF. Per ottenere il reddito familiare per il 2020 (reddito post-Covid), abbiamo modificato il reddito pre-Covid tenendo conto della variazione del reddito dichiarata dalla famiglia nell'ISF. Dopo aver imputato queste variazioni, il tasso di crescita aggregato del reddito delle famiglie risulta pari a circa -8 per cento; abbiamo quindi scalato le variazioni di reddito di ciascun soggetto proporzionalmente per ricavare un tasso di crescita aggregato simile a quello delle previsioni macroeconomiche. Nel 2020 circa la metà degli indebitati ha un reddito sopra la mediana, una quota analoga a quella delle famiglie in moratoria. Anche in questo caso, la proporzione delle famiglie in moratoria per classi di reddito riflette quella delle famiglie indebitate.

## Bibliografia

- Attinà, C.A., F. Franceschi, e V. Michelangeli (2020). "[Households' financial vulnerability with consumer credit and mortgage renegotiations](#)," *International Journal of Microsimulation*, vol. 13(1), pages 67-91.
- Banca d'Italia (2019). [Rapporto sulla stabilità finanziaria](#), 1.
- Banca d'Italia (2020). [Rapporto sulla stabilità finanziaria](#), 2.
- Carta, F., e M. De Philippis (2021). "[The impact of the COVID-19 shock on labour income inequality: Evidence from Italy](#)," Banca d'Italia, *Questioni di Economia e Finanza* No. 606.
- Istat (2020). "[Situazione e prospettive delle imprese nell'emergenza sanitari Covid-19](#)," Comunicato stampa.
- Michelangeli, V., e M. Pietrunti (2014). "[A microsimulation model to evaluate Italian households' financial vulnerability](#)", *International Journal of Microsimulation*, vol 7(3), pages 53-79.
- Neri, A., e F. Zanichelli (2020). "[Principali risultati dell'Indagine Straordinaria sulle Famiglie italiane nel 2020](#)", Banca d'Italia, *Note Covid-19*, 26 giugno 2020.
- Rondinelli, C., e F. Zanichelli (2020). "[Principali risultati della seconda edizione dell'Indagine straordinaria sulle famiglie italiane nel 2020](#)", Banca d'Italia, *Note Covid-19*, 19 novembre 2020.
- Visco, I. (2020). "[Financial stability implications of the pandemic](#)". *Welcome address 2<sup>nd</sup> Banca d'Italia and Bocconi University – BAFFI CAREFIN Conference "Financial Stability and Regulation"*.

---

<sup>21</sup> Il reddito delle famiglie disponibile nella ISF è una variabile ausiliaria fornita dalla società di rilevazione espressa in classi. Abbiamo assegnato a ogni famiglia un reddito pari al valore massimo della propria classe e abbiamo ipotizzato che fosse il reddito precedente alla pandemia. Altre assunzioni circa l'assegnazione del reddito (valore medio o inferiore nella classe) non hanno un effetto rilevante sui risultati dell'analisi.

## Appendice

### A.1 Il Fondo di solidarietà per i mutui per l'acquisto della prima casa

Il Fondo di solidarietà per i mutui per l'acquisto della prima casa è stato istituito con la legge n. 244 del 24/12/2007. In occasione dell'emergenza sanitaria per l'epidemia di Coronavirus, con i DL n. 9/2020 e n. 18/2020, il Fondo è stato rifinanziato con 400 milioni e la platea dei destinatari è stata ampliata. In aggiunta ai casi di cessazione di lavoro, morte o grave handicap, possono fare richiesta di accesso al Fondo anche coloro che hanno subito una sospensione dal lavoro o una riduzione pari almeno al 20 per cento dell'orario lavorativo per almeno 30 giorni lavorativi consecutivi, e (fino a dicembre 2020) i liberi professionisti e i lavoratori autonomi, inclusi artigiani e commercianti, che hanno registrato in un trimestre successivo al 21 febbraio 2020 una riduzione del fatturato superiore al 33 per cento rispetto all'ultimo trimestre 2019 in conseguenza della chiusura o della restrizione della propria attività. Fino quindi al 9 gennaio 2021, l'accesso al Fondo è consentito anche nelle ipotesi di mutui in ammortamento da meno di un anno; a luglio l'accesso è stato esteso anche ai mutui erogati da cooperative edilizie a proprietà indivisa. Per l'accesso ai benefici delle misure *ex-lege* non è richiesta fino a dicembre 2020 la presentazione dell'indicatore della situazione economica equivalente (ISEE). A carico del Fondo è previsto il pagamento del 50 per cento degli interessi maturati sul debito nel periodo della sospensione.

La L. 18 dicembre 2020, n. 176, di conversione, con modificazioni, del D.L. 28.10.2020, n. 137, cosiddetto Decreto Ristori, pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale, n. 319 del 24 dicembre 2020, prevede una proroga al 9 aprile 2022 del termine per avvalersi dei benefici previsti del Fondo di solidarietà per i mutui per l'acquisto della prima casa, anche se in ammortamento da meno di un anno. Non potranno più accedere ai benefici del Fondo i lavoratori autonomi, liberi professionisti e piccoli imprenditori che nella primavera scorsa erano stati ammessi qualora, a causa dell'emergenza sanitaria, avessero registrato una riduzione del fatturato di almeno il 33 per cento. Sono inoltre esclusi i cittadini che hanno usufruito del Fondo di garanzia prima casa. Per quanto riguarda gli importi dei mutui ammessi al Fondo, ritorna il limite massimo di 250.000 euro, dopo che nella primavera del 2020 il tetto era stato elevato a 400.000 euro. Tra i requisiti di accesso, torna la regola che impone di avere un ISEE inferiore a 30.000 euro. L'accesso al Fondo continua ad essere ammesso nel caso di sospensione del lavoro per almeno 30 giorni lavorativi consecutivi e riduzione dell'orario di lavoro almeno pari al 20 per cento di quello complessivo per un periodo di almeno 30 giorni lavorativi (questa estensione è permanente in virtù dell'Art. 26 del DL 9/2020).

### A.2 L'accordo tra l'ABI e le associazioni dei consumatori

L'accordo raggiunto tra l'ABI e le associazioni dei consumatori prevede la possibilità di sospendere fino a dodici mesi la quota capitale delle rate dei mutui diversi da quelli ammessi ai benefici previsti dal Fondo Gasparrini e dei finanziamenti senza garanzia reale a rimborso rateale. Vi rientrano i mutui garantiti da ipoteche su immobili non di lusso per ristrutturazione, liquidità o acquisto di immobili non adibiti ad abitazione principale o che, pur essendo connessi con l'acquisto dell'abitazione principale, non presentano le caratteristiche idonee all'accesso del Fondo Gasparrini, i prestiti finalizzati o personali e i prestiti di consolidamento. Sono escluse le cessioni del quinto e le delegazioni di pagamento. La durata massima della sospensione è pari a dodici mesi.

### A.3 Descrizione degli scenari

La tav. A.1 riassume gli scenari utilizzati nella nota e i cui risultati sono illustrati nelle fig. 4. Gli input del modello di microsimulazione (reddito, tassi di interesse, tassi di crescita dei prestiti) si basano sulle stime preliminari del primo round del *Broad Macroeconomic Projections Exercises* di dicembre 2020.

**Tavola A.1**

Descrizione degli scenari		
Scenario	Variabili macroeconomiche	Ipotesi su moratoria
Scenario baseline	Stime Banca d'Italia	Moratoria 6-18 mesi a seconda del calo del reddito e tipo di occupazione
Scenario senza moratoria	Stime Banca d'Italia	Nessun moratoria
Scenario con estensione moratoria di 12 mesi	Stime Banca d'Italia	Estensione della moratoria di 12 mesi (per una durata complessiva di 18 mesi)
Scenario con stress al reddito e ai tassi	Stress al reddito di -4% (corrisponde a due deviazioni standard) e ai tassi di 100 p.b.	Moratoria 6-18 mesi a seconda del calo del reddito e tipo di occupazione

### A.4 Partecipazione al mercato del credito

La tav. A.2 riporta la stima della quota di famiglie che partecipano al mercato del credito secondo il modello di microsimulazione nello scenario di base.

**Tavola A.2**

Partecipazione per quarti di reddito: scenario base				
Anno	quarto 1	quarto 2	quarto 3	quarto 4
2016	0,103	0,125	0,172	0,192
2017	0,188	0,208	0,262	0,290
2018	0,186	0,209	0,260	0,293
2019	0,190	0,216	0,268	0,297
2020	0,086	0,118	0,165	0,186
2021	0,094	0,114	0,151	0,170
Variazione percentuale 2020/2019 (%)	-54,84	-45,41	-38,55	-37,56

*Nota:* Per ogni anno e quarto di reddito si riporta la quota delle famiglie indebitate e la variazione percentuale del 2020 rispetto al 2019.

**A.5 Esercizio controfattuale**

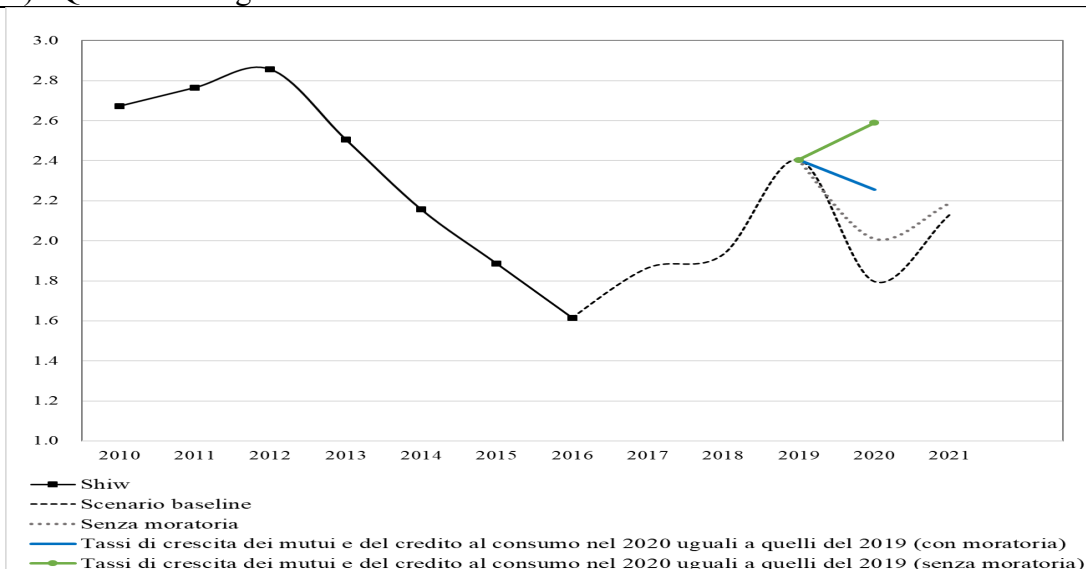
La figura A.1 riporta la quota di famiglie vulnerabili e il loro debito nello scenario di base sotto l'ipotesi che il tasso di crescita del debito nel 2020 sia pari a quello del 2019.

**Figura A.1**

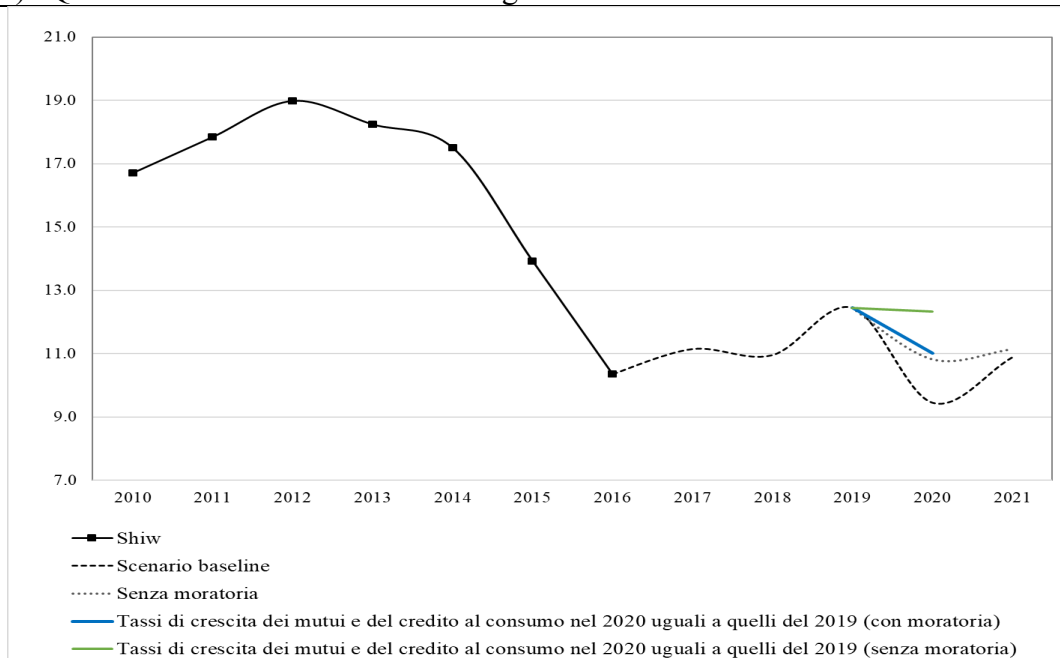
**Esercizio controfattuale: tassi di crescita del credito nel 2020 uguali al 2019**

*(valori percentuali)*

**c) Quota di famiglie vulnerabili finanziariamente**



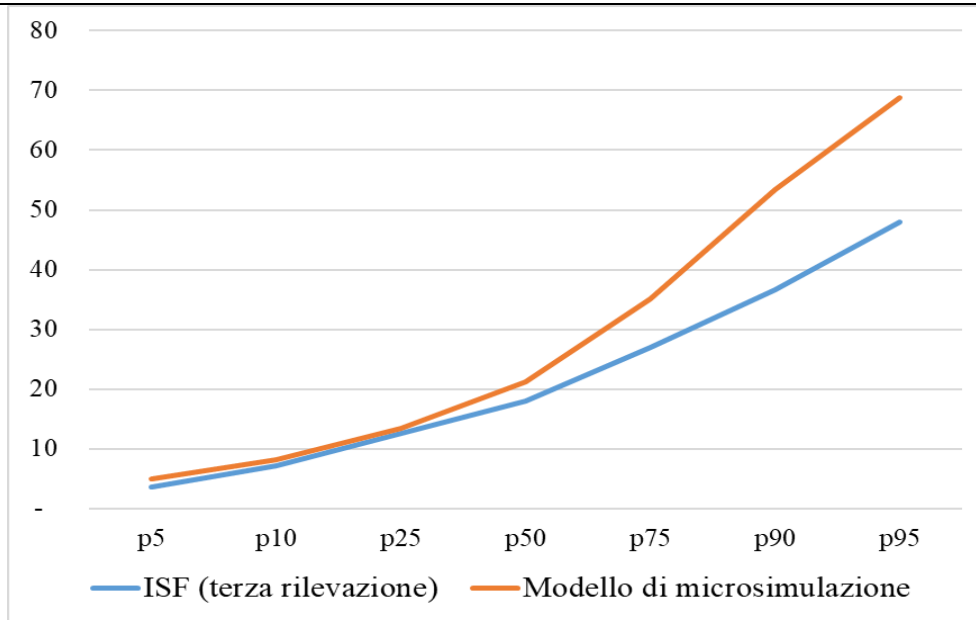
**d) Quota di debito detenuto dalle famiglie vulnerabili finanziariamente**



A.6 Distribuzione del reddito nel modello di microsimulazione e nella terza rilevazione dell'ISF

Figura A.2

Distribuzione del reddito pre-Covid delle famiglie  
(migliaia di euro)



Nota: Sull'asse delle ascisse sono riportati i percentili della distribuzione del reddito.