

REDDITI IN CRESCITA, CONSUMI DEBOLI: COSA FRENA LA DOMANDA DELLE FAMIGLIE?

Paolo Carnazza, - Socio GEI e SIEPI

Contributo per Osservatorio congiunturale GEI

24 Settembre 2026

La ripresa successiva alla pandemia ha prodotto un apparente paradosso. In Italia, come nel resto dell'Area dell'euro, l'occupazione e il reddito disponibile sono cresciuti, ma i consumi hanno reagito meno di quanto ci si sarebbe potuti attendere. Nel contempo, dopo l'eccezionale aumento registrato durante le restrizioni sanitarie, il tasso di risparmio non è tornato stabilmente sui livelli precedenti al 2020. La dinamica del reddito aggregato, da sola, non basta quindi a spiegare quella dei consumi. Alcuni recenti lavori pubblicati dalla Banca d'Italia consentono di ricostruire un quadro più articolato, nel quale emerge, in estrema sintesi, che le decisioni di consumo dipendono non soltanto dall'andamento del reddito aggregato, ma anche da altri fattori tra cui la sua distribuzione tra le famiglie e all'interno delle famiglie, l'incertezza, l'invecchiamento demografico, i vincoli di liquidità e le aspettative sui lasciti ereditari. Diamo uno sguardo ai vari contributi della Banca d'Italia. In particolar modo, secondo Basso et al. (2026), tra il 2019 e il 2025 i consumi reali delle famiglie italiane sono aumentati del 2,4%, a fronte di una crescita del 3,1% del reddito disponibile reale. Lo scarto è significativo perché si è verificato durante una fase di forte espansione dell'occupazione. Parte dei nuovi redditi si è infatti concentrata in famiglie caratterizzate, in media, da una minore propensione marginale al consumo. Più occupazione e più reddito, dunque, non si traducono necessariamente in un aumento proporzionale della domanda interna. Anche la trasformazione della struttura familiare svolge un ruolo importante. I nuclei sono diventati mediamente più piccoli, sono diminuite le coppie con figli ed è aumentata la quota delle persone che vivono sole. Rondinelli et al. (2026) mostrano che tra il 1997 e il 2019 la spesa media reale per famiglia è diminuita di circa il 20%, anche per effetto di questi cambiamenti. Le famiglie unipersonali spendono meno in termini assoluti, ma sostengono un'incidenza relativamente maggiore delle spese difficilmente comprimibili sul totale dei consumi sostenuti. In particolar modo, sulla base di uno studio di Confcommercio, la quota dei consumi riconducibile alla macro-funzione Casa è aumentata dal 25,8% nel 1995 al 28,9% nel 2026. Abitazione, energia e utenze assorbono così una parte crescente del bilancio familiare, riducendo lo spazio per i consumi più discrezionali. Un secondo fattore che spiega la debole evoluzione della domanda di beni di consumo può essere attribuibile all'elevata e crescente incertezza. Nell'Area dell'euro il tasso di risparmio aveva raggiunto circa il 22% durante la pandemia; dopo essere sceso intorno al 13% nel 2022, è risalito fino a circa il 15% del reddito disponibile nel 2025. Utilizzando i dati della Consumer Expectations Survey della BCE, Bulligan e Farroni (2026) mostrano che un aumento dell'incertezza è

associato a un incremento del tasso di risparmio di circa mezzo punto percentuale e a una contrazione dei consumi nominali. La reazione è più forte tra le famiglie a basso reddito e maggiormente soggette a vincoli di liquidità. I canali attraverso i quali l'incertezza influenza le decisioni di consumo e investimento sono discussi anche da Anderson et al. (2026): non occorre attendersi una riduzione del proprio reddito; può essere sufficiente attribuire una probabilità maggiore agli scenari sfavorevoli per accantonare più risorse. La sequenza di shock dal 2020 - la pandemia, la crisi energetica, l'inflazione, i conflitti geopolitici e l'aumento dei tassi - può aver reso questa prudenza più persistente. Ceci et al. (2026) mostrano infatti che, rispetto alle proiezioni dell'Eurosistema formulate nel giugno 2022, il reddito disponibile reale è cresciuto più del previsto, mentre i consumi sono aumentati meno. Il tasso di risparmio è inoltre rimasto superiore di oltre due punti percentuali alla media raggiunta prima del Covid. Un'altra ricerca della Banca d'Italia mostra che le aspettative di ricevere un'eredità influenzano le decisioni economiche già prima dell'effettivo trasferimento patrimoniale: le famiglie che prevedono un lascito tendono a consumare di più e a risparmiare meno. Due nuclei con lo stesso reddito corrente possono però adottare comportamenti diversi in funzione delle rispettive prospettive patrimoniali. La relativa debolezza dei consumi post-pandemici appare dunque il risultato dell'interazione tra fattori congiunturali e strutturali: crescita contenuta delle retribuzioni, shock ripetuti, maggiore prudenza, tassi di interesse elevati, trasformazioni demografiche e distribuzione diseguale dei nuovi redditi. La principale implicazione è che non tutti gli aumenti del reddito disponibile producono lo stesso effetto sulla domanda. Se le risorse aggiuntive raggiungono famiglie con una propensione marginale al consumo relativamente bassa, una quota maggiore del reddito viene destinata al risparmio. In questo scenario, una riduzione generalizzata delle imposte potrebbe generare un impulso ai consumi inferiore alle attese, mentre interventi più concentrati sui nuclei con maggiore propensione alla spesa potrebbero avere effetti più consistenti sulla domanda aggregata. Per interpretare l'andamento dei consumi non basta, in conclusione, osservare il reddito disponibile medio. Occorre considerare come il reddito e la ricchezza sono distribuiti, quali famiglie beneficiano dei nuovi redditi e in quale contesto maturano le loro decisioni di spesa. Cruciale è poi il ruolo dell'incertezza all'interno di uno scenario sempre più complesso e caratterizzato da shocks continui. È questa eterogeneità di fattori a spiegare perché, nonostante il miglioramento dell'occupazione e del reddito, la dinamica dei consumi sia rimasta relativamente contenuta negli anni più recenti all'interno della nostra economia.