

**CIRCOLARE TECNICA 14/10**

Milano, 20 dicembre 2010

**Oggetto: Studio "Il credito specializzato in Europa"**  
**Il ruolo del credito alle famiglie, del factoring e del leasing nell'economia.**

Si trasmette, in versione integrale, lo studio "**Il credito specializzato in Europa**", promosso da AIBE, Assifact, Assilea ed Assofin e realizzato da un gruppo di ricercatori europei coordinati dall'Università di Roma3.

La ricerca, presentata al Convegno che si è tenuto a Milano il 23 settembre u.s., mira ad individuare il contributo del credito alle famiglie, del factoring e del leasing all'economia reale, con particolare focus sui casi di Italia, Francia e Regno Unito.

Lo studio è anche pubblicato nell'area riservata del sito associativo, sezione "Documenti e materiali riservati" > "Studi e statistiche del credito specializzato".

Il Segretario Generale  
Prof. A. Carretta

DISTRIBUZIONE			
ASSOCIATI ORDINARI E CORRISPONDENTI		ASSOCIATI SOSTENITORI	
AOSTA FACTOR	Enrico DEHO'	SCIUME' & ASSOCIATI	Marco CUPIDO
BANCA CARIGE	Elvio BORRA	SEFIN	Claudia NEGRI
BANCA IFIS	Alberto STACCIONE	STUDIO LEG. F. D'ANIELLO & ASSOCIATI	Lina LONGOBARDI
BANCO di DESIO e della BRIANZA	Direzione Generale	STUDIO LEG. AVV. FRANCO PILATO	Paolo VERRECCHIA
BARCLAYS BANK	Francesco MAZZITELLI	STUDIO LEG. GIOVANARDI FATTORI	Segreteria Generale
BCC FACTORING	Oliviero SABATO	STUDIO LEG. LUPI E ASSOCIATI	Massimo LUPI
BETA SKYE	Direzione Generale	STUDIO LEGALE POLLINA	Pippo POLLINA
CENTRO FACTORING	Servizio Affari generali	VISIANT STONE	Simona DI VARA
COFACE FACTORING ITALIA	Giuseppe PIGNATELLI		
CREDEMFACOR	Direzione Generale		
DETTO FACTOR	Mirko RUBINI		
EMIL-RO FACTOR	Paolo LICCIARDELLO		
ENEL.FACTOR	Direzione Generale		
EUROFACTOR ITALIA	Ivan TOMASSI		
FACTORCOOP	Direzione Generale		
FACTORIT	Direzione Generale		
FARMAFACTORING	Direzione Generale		
FERCREDIT	Rossella BOGINI		
FIDIS	Luigi MATTA		
FORTIS COMMERCIAL FINANCE	Stefano SCHIAVI		
GE CAPITAL FINANCE	Direzione Generale		
GE CAPITAL FUNDING SERVICES	Luca PIGHI		
GENERALFINANCE	Direzione Generale		
IBM ITALIA SERV. FINANZ.	Gianfranco LANZA		
IFITALIA	Direzione Generale		
MEDIOFACTORING	Sandra MALANCA		
MPS Leasing & Factoring	Direzione Generale		
RIESFACTORING	Rossano FOLZINI		
SERFACTORING	Direzione Generale		
SG FACTORING	Direzione Generale		
SIS.PA.	Gianluigi RIVA		
SVI FINANCE	Direzione Generale		
UBI FACTOR	Gianpiero BERTOLI		
UNICREDIT FACTORING	Ferdinando BRANDI		

## **IL CREDITO SPECIALIZZATO IN EUROPA**

Il ruolo del credito alle famiglie, del factoring e del leasing nell'economia.  
I casi di Italia, Francia e Regno Unito

### **Responsabile scientifico:**

prof. Franco Fiordelisi

### **Corrispondenti esterni:**

prof. Amine Tarazi

*(Economics Department, University of Limoges)*

### **Valutatore esterno:**

prof. Phil Molyneux

*(Bangor Business School, University of Bangor, U.K.)*

prof.ssa Claudia Girardone

*(Essex Business School, University of Essex, U.K.)*

### **Componenti del gruppo di ricerca:**

dott. Massimo Caratelli

dott. Gimede Gigante

dott. Davide Mare

dott.ssa Ornella Ricci

dott. Francesco Stentella

**Milano, 1 Novembre 2010**

## Executive summary

La ricerca analizza il contributo fornito dal credito specializzato all'economia in Italia, Francia e Regno Unito. L'attenzione è posta sui principali tre mercati del credito specializzato: factoring, leasing e credito alle famiglie. Si tratta di mercati importanti, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e reali e con un significativo supporto all'economia.

I risultati presentati costituiscono delle stime prudenziali (basate su un modello di analisi degli effetti sull'offerta) che potrebbero quindi sottostimare la reale dimensione del fenomeno. Il contributo all'economia è valutato a diversi livelli (secondo un approccio a "cerchi concentrici"): 1) il livello diretto è dato dagli effetti direttamente prodotti dagli operatori del mercato per i principali *stakeholder* (cd. **contributo diretto**), quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori; 2) il livello indotto è dato dagli effetti prodotti nell'economia, a loro volta, dagli *stakeholder* degli operatori del mercato (es. i lavoratori degli operatori del credito specializzato a loro volta consumano, risparmiano, pagano tasse; i soggetti finanziati pongono in essere investimenti, pagano tasse e assumono personale, che a sua volta consuma, risparmia e paga le tasse, ecc), quindi "indirettamente" riconducibili al credito specializzato (cd. **contributo indiretto o indotto**). La considerazione congiunta dell'effetto diretto e di quello indotto permette quindi di stimare il **contributo complessivo** del credito specializzato; 3) il livello dinamico è dato dal danno per l'economia qualora venisse meno il credito specializzato (cd. **contributo specifico**).

I risultati della ricerca evidenziano che il contributo all'economia del credito specializzato è importante (ovunque), ad di là degli andamenti congiunturali. La stima del contributo varia in base ai mercati e ai paesi, ma i risultati ottenuti segnalano chiaramente un forte radicamento del credito specializzato rispetto all'economia reale, alla quale è legato direttamente da consumi e investimenti.

In dettaglio, per quanto attiene al credito specializzato in **Italia**, si stima che:

- il **factoring** abbia fornito un contributo complessivo in termini di: a) consumi, pari a 12.7 miliardi di euro nel 2009 (0.83% del PIL) e 50.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (0.67% del PIL del quinquennio); b) risparmi, pari a 2.1 miliardi di euro nel 2009 (0.14% del PIL) e 9.3 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (0.12% del PIL del quinquennio); c) investimenti in capitale circolante, pari a 40.6 miliardi di euro nel 2009 (2.67% del PIL) e 177.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.35% del PIL del quinquennio); d) gettito fiscale, pari a 13.9 miliardi di euro nel 2009 (0.91% del PIL) e 55.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (0.73% del PIL del quinquennio). Ipotizzando il venir meno del factoring<sup>1</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 22.1 miliardi di euro (1.41% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 3.9 miliardi di euro (0.25% del PIL del 2008); c) investimenti in capitale circolante, sia pari a 81.1 miliardi di euro (5.18% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 24.3 miliardi di euro (1.55% del PIL del 2008);

---

<sup>1</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di pieno aggiustamento di prezzi e quantità in cinque anni. Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

- il **leasing** abbia fornito un contributo complessivo in termini di: a) consumi, pari a 25.5 miliardi di euro nel 2009 (1.68% del PIL) e 174.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.31% del PIL del quinquennio); b) risparmi, pari a 4.1 miliardi di euro nel 2009 (0.27% del PIL) e 30.7 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (0.41% del PIL del quinquennio); c) investimenti in capitale fisso, pari a 27.5 miliardi di euro nel 2009 (1.81% del PIL) e 218.5 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.89% del PIL del quinquennio); d) gettito fiscale pari a 31.2 miliardi di euro nel 2009 (2.05% del PIL) e 211.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.81% del PIL del quinquennio). Ipotizzando il venir meno del leasing<sup>2</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 64.7 miliardi di euro (4.13% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 11.2 miliardi di euro (0.71% del PIL del 2008); c) investimenti in capitale fisso, sia pari a 80.1 miliardi di euro (5.11% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 80.8 miliardi di euro (5.15% del PIL del 2008);
- il **credito alle famiglie** abbia fornito un contributo complessivo in termini di: a) consumi, pari a 68.9 miliardi di euro nel 2009 (4.53% del PIL) e 338.0 miliardi di euro nel quinquennio 2005-2009 (4.48% del PIL del quinquennio); b) risparmi, pari a circa 2.2 miliardi di euro nel 2009 (0.14% del PIL) e 10.8 miliardi di euro nel quinquennio 2005-2009 (0.14% del PIL del quinquennio); c) investimenti, pari a 4.5 miliardi di euro nel 2009 (0.30% del PIL) e 24.4 miliardi di euro nel quinquennio 2005-2009 (0.32% del PIL del quinquennio); d) gettito fiscale, pari a 29.2 miliardi di euro nel 2009 (1.92% del PIL) e 137.5 miliardi di euro nel quinquennio 2005-2009 (1.82% del PIL del quinquennio). Ipotizzando il venir meno del credito alle famiglie<sup>3</sup>, si stima che il contributo specifico fornito settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 351.8 miliardi di euro (22.44% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 10.5 miliardi di euro (0.67% del PIL del 2008); c) investimenti, sia pari a 21.0 miliardi di euro (1.34% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 133.1 miliardi di euro (8.49% del PIL del 2008).

Per quanto attiene i mercati esteri del credito specializzato, il credito alle famiglie appare fornire il maggior contributo sia all'economia francese sia a quella del Regno Unito, seguito dal leasing e dal factoring. Sebbene il contributo del credito specializzato vari nei paesi e nei mercati, si rileva sempre un suo forte radicamento rispetto all'economia reale. In dettaglio, si stima che:

- il **factoring** abbia fornito un contributo complessivo significativo all'economia del **Regno Unito** in termini di: a) consumi, pari a 16.2 miliardi di euro nel 2008 (0.89% del PIL); b) risparmi, pari a 0.2 miliardi di euro nel 2008 (0.01% del PIL); c) investimenti in capitale circolante, pari a 25.2 miliardi di euro nel 2008 (1.39% del PIL); d) gettito fiscale, pari a 13.8 miliardi di euro nel 2008 (0.76% del PIL). Ipotizzando il venir meno del factoring<sup>4</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 31.7 miliardi di euro

<sup>2</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di pieno aggiustamento di prezzi e quantità in cinque anni. Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

<sup>3</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di mancato aggiustamento di prezzi e quantità (assenza di prodotti succedanei). Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

<sup>4</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di pieno aggiustamento di prezzi e quantità in cinque anni. Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

(1.75% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 0.5 miliardi di euro (0.03% del PIL del 2008); c) investimenti in capitale circolante, sia pari a 49.4 miliardi di euro (2.72% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 27.1 miliardi di euro (1.49% del PIL del 2008). Sebbene inferiore, il contributo complessivo del factoring in **Francia** mostra un sostanziale radicamento del credito specializzato rispetto all'economia reale. Si stima un contributo complessivo in termini di: a) consumi, pari a 12.4 miliardi di euro nel 2008 (0.64% del PIL); b) risparmi, pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008 (0.09% del PIL); c) investimenti in capitale circolante, pari a 42.7 miliardi di euro nel 2008 (2.19% del PIL); d) gettito fiscale, pari a 14.1 miliardi di euro nel 2008 (0.72% del PIL). Ipotizzando il venir meno del factoring<sup>5</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 24.4 miliardi di euro (1.25% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 3.6 miliardi di euro (0.18% del PIL del 2008); c) investimenti in capitale circolante, sia pari a 83.7 miliardi di euro (4.30% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 27.6 miliardi di euro (1.41% del PIL del 2008);

- il **leasing** abbia fornito un contributo complessivo sostanziale all'economia del **Regno Unito** in termini di: a) consumi, pari a 75.8 miliardi di euro nel 2008 (4.18% del PIL); b) risparmi, pari a 1.2 miliardi di euro nel 2008 (0.06% del PIL); c) investimenti in capitale fisso, pari a 51.0 miliardi di euro nel 2008 (2.81% del PIL); d) gettito fiscale, pari a 70.8 miliardi di euro nel 2008 (3.90% del PIL). Ipotizzando il venir meno del leasing<sup>6</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 148.7 miliardi di euro (8.19% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 2.3 miliardi di euro (0.12% del PIL del 2008); c) investimenti in capitale fisso, sia pari a 100.0 miliardi di euro (5.51% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 138.7 miliardi di euro (7.66% del PIL del 2008). Sebbene di dimensione inferiore, il contributo complessivo del leasing in **Francia** è sintomatico di un forte radicamento del credito specializzato rispetto all'economia reale. Si stima un contributo complessivo in termini di: a) consumi, pari a 26.0 miliardi di euro nel 2008 (1.33% del PIL); b) risparmi, pari a 4.6 miliardi di euro nel 2008 (0.24% del PIL); c) investimenti in capitale fisso, pari a 33.5 miliardi di euro nel 2008 (1.72% del PIL); d) al gettito fiscale, pari a 35.1 miliardi di euro nel 2008 (1.80% del PIL). Ipotizzando il venir meno del leasing<sup>7</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 50.9 miliardi di euro (2.62% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 9.1 miliardi di euro (0.47% del PIL del 2008); c) investimenti in capitale fisso, sia pari a 65.6 miliardi di euro (3.37% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 68.8 miliardi di euro (3.53% del PIL del 2008);
- il **credito alle famiglie** abbia fornito un contributo complessivo molto elevato nel **Regno Unito** in termini di: a) consumi, pari a 305.9 miliardi di euro nel 2008 (16.85% del PIL); b) risparmi, pari a 1.0 miliardi di euro nel 2008 (0.05% del PIL); c) investimenti, pari a 8.1 miliardi di euro nel 2008 (0.45% del PIL); d) gettito fiscale, pari a 93.3 miliardi di euro nel 2008 (5.14% del PIL). Ipotizzando il venir

<sup>5</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di pieno aggiustamento di prezzi e quantità in cinque anni. Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

<sup>6</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di pieno aggiustamento di prezzi e quantità in cinque anni. Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

<sup>7</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di pieno aggiustamento di prezzi e quantità in cinque anni. Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL del 2008.

meno del credito alle famiglie<sup>8</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 1467.7 miliardi di euro (80.85% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 4.7 miliardi di euro (0.26% del PIL del 2008); c) investimenti, sia pari a 38.9 miliardi di euro (2.14% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 447.8 miliardi di euro (24.67% del PIL del 2008). Sebbene inferiore, il contributo complessivo del credito alle famiglie in **Francia** evidenzia un forte radicamento del credito specializzato rispetto all'economia reale. Si stima un contributo complessivo in termini di: a) consumi, pari a 66.3 miliardi di euro nel 2008 (3.40% del PIL); b) risparmi, pari a circa 2.4 miliardi di euro nel 2008 (0.12% del PIL); c) investimenti, pari a 43.7 miliardi di euro nel 2008 (2.24% del PIL); d) gettito fiscale, pari a 26.5 miliardi di euro nel 2008 (1.36% del PIL). Ipotizzando il venir meno del credito alle famiglie<sup>9</sup>, si stima che il contributo specifico fornito dal settore all'economia in termini di: a) consumi, sia pari a 318.0 miliardi di euro (16.32% del PIL del 2008); b) risparmi, sia pari a 11.6 miliardi di euro (0.59% del PIL del 2008); c) investimenti, sia pari a 209.5 miliardi di euro (10.75% del PIL del 2008); d) gettito fiscale, sia pari a 126.9 miliardi di euro (6.51% del PIL del 2008).

Il presente lavoro costituisce un primo tentativo di stima del contributo del credito specializzato all'economia. Esiste un serio problema di raccolta dei dati sugli operatori, soprattutto nel Regno Unito. L'approccio potrà essere sicuramente perfezionato in futuro con la raccolta di dati più precisi con il coinvolgimento diretto degli operatori.

Sebbene le stime varino in base al paese e al mercato, i risultati ottenuti segnalano chiaramente un forte radicamento del credito specializzato rispetto all'economia reale, alla quale è legato direttamente da consumi e investimenti. Di particolare rilievo è il contributo diretto e indotto del credito specializzato (al di là della congiuntura economica) al soddisfacimento dei bisogni dei dipendenti, dei clienti e del fisco. Il radicamento del credito specializzato si intuisce valutando il profilo dinamico che, sia pure con ipotesi "forti", segnala che il venir meno del credito specializzato potrebbe creare un elemento di forte discontinuità nel sostegno finanziario dell'economia.

Si ribadisce infine che le stime riportate sono "volutamente" prudenziali e potrebbero sottostimare il reale contributo all'economia del credito specializzato, in quanto: a) il modello è focalizzato sull'offerta, tralasciando l'analisi degli effetti sulla domanda; b) non è stato sempre possibile considerare gli operatori generalisti; c) laddove fossero possibili più ipotesi "realistiche", è stata sempre scelta quella più prudente.

---

<sup>8</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di mancato aggiustamento di prezzi e quantità (assenza di prodotti succedanei). Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL dell'anno in cui si ipotizza che il credito specializzato venga meno.

<sup>9</sup> Si tratta di valori stimati ipotizzando un orizzonte temporale di cinque anni e uno scenario macroeconomico di mancato aggiustamento di prezzi e quantità (assenza di prodotti succedanei). Il contributo specifico è calcolato come rapporto tra la perdita subita dall'economia su un orizzonte temporale di 5 anni e il PIL dell'anno in cui si ipotizza che il credito specializzato venga meno.

## **INDICE SINTETICO**

1. Introduzione
2. L'impatto del factoring sull'economia in Italia
3. L'impatto del leasing sull'economia in Italia
4. L'impatto del credito alle famiglie sull'economia in Italia
5. L'impatto del factoring sull'economia in Francia
6. L'impatto del leasing sull'economia in Francia
7. L'impatto del credito alle famiglie sull'economia in Francia
8. L'impatto del factoring sull'economia nel Regno Unito
9. L'impatto del leasing sull'economia nel Regno Unito
10. L'impatto del credito alle famiglie sull'economia nel Regno Unito
11. Una visione di sintesi

## **INDICE DETTAGLIATO**

### **1. Introduzione**

### **2. L'impatto del factoring sull'economia in Italia**

#### 2.1 Introduzione

#### 2.2 L'effetto diretto

2.2.1 Dipendenti e collaboratori esterni

2.2.2 Soggetti finanziati

2.2.3 Pubblica Amministrazione

2.2.4 Soggetti finanziatori

2.2.5 L'effetto diretto del factoring sull'economia in Italia: prime conclusioni

#### 2.3 L'effetto indotto

2.3.1 Famiglie

2.3.2 Imprese

2.3.3 Pubblica Amministrazione

#### 2.4 Il contributo complessivo del factoring all'economia in Italia

#### 2.5 Il livello dinamico

#### 2.6 Conclusioni

### **3 L'impatto del leasing sull'economia in Italia**

#### 3.1 Introduzione

#### 3.2 L'effetto diretto

3.2.1 Dipendenti e collaboratori esterni

3.2.2 Soggetti finanziati

3.2.3 Pubblica Amministrazione

3.2.4 Soggetti finanziatori

3.2.5 L'effetto diretto del leasing sull'economia in Italia: prime conclusioni

#### 3.3 L'effetto indotto

3.3.1 Famiglie

3.3.2 Imprese

3.3.3 Pubblica Amministrazione

#### 3.4 Il contributo complessivo del leasing all'economia in Italia



3.5 Il livello dinamico

3.6 Conclusioni

## **4 L'impatto del credito alle famiglie sull'economia in Italia**

4.1 Introduzione

4.2 L'effetto diretto

4.2.1 Dipendenti e collaboratori esterni

4.2.2 Soggetti finanziati

4.2.3 Pubblica Amministrazione

4.2.4 Soggetti finanziatori

4.2.5 L'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia in Italia: prime conclusioni

4.3 L'effetto indotto

4.3.1 Famiglie

4.3.2 Imprese

4.3.3 Pubblica Amministrazione

4.4 Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia in Italia

4.5 Il livello dinamico

4.6 Conclusioni

## **5 L'impatto del factoring sull'economia in Francia**

5.1 Introduzione

5.2 L'effetto diretto

5.2.1 Dipendenti

5.2.2 Soggetti finanziati

5.2.3 Pubblica Amministrazione

5.2.4 Soggetti finanziatori

5.2.5 L'effetto diretto del factoring sull'economia in Francia: prime conclusioni

5.3 L'effetto indotto

5.3.1 Famiglie

5.3.2 Imprese

5.3.3 Pubblica Amministrazione

5.4 Il contributo complessivo del factoring all'economia in Francia

5.5 Il livello dinamico

5.6 Conclusioni

## **6 L'impatto del leasing sull'economia in Francia**

### 6.1 Introduzione

### 6.2 L'effetto diretto

#### 6.2.1 Dipendenti

#### 6.2.2 Soggetti finanziati

#### 6.2.3 Pubblica Amministrazione

#### 6.2.4 Soggetti finanziatori

#### 6.2.5 L'effetto diretto del leasing sull'economia in Francia: prime conclusioni

### 6.3 L'effetto indotto

#### 6.3.1 Famiglie

#### 6.3.2 Imprese

#### 6.3.3 Pubblica Amministrazione

### 6.4 Il contributo complessivo del leasing all'economia in Francia

### 6.5 Il livello dinamico

### 6.6 Conclusioni

## **7 L'impatto del credito alle famiglie sull'economia in Francia**

### 7.1 Introduzione

### 7.2 L'effetto diretto

#### 7.2.1 Dipendenti

#### 7.2.2 Soggetti finanziati

#### 7.2.3 Pubblica Amministrazione

#### 7.2.4 Soggetti finanziatori

#### 7.2.5 L'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia in Francia: prime conclusioni

### 7.3 L'effetto indotto

#### 7.3.1 Famiglie

#### 7.3.2 Imprese

#### 7.3.3 Pubblica Amministrazione

### 7.4 Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia in Francia

### 7.5 Il livello dinamico

### 7.6 Conclusioni

## **8 L'impatto del factoring sull'economia nel Regno Unito**

### **8.1 Introduzione**

### **8.2 L'effetto diretto**

#### **8.2.1 Dipendenti**

#### **8.2.2 Soggetti finanziati**

#### **8.2.3 Pubblica Amministrazione**

#### **8.2.4 Soggetti finanziatori**

#### **8.2.5 L'effetto diretto del factoring sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni**

### **8.3 L'effetto indotto**

#### **8.3.1 Famiglie**

#### **8.3.2 Imprese**

#### **8.3.3 Pubblica Amministrazione**

### **8.4 Il contributo complessivo del factoring all'economia del Regno Unito**

### **8.5 Il livello dinamico**

### **8.6 Conclusioni**

## **9 L'impatto del leasing sull'economia nel Regno Unito**

### **9.1 Introduzione**

### **9.2 L'effetto diretto**

#### **9.2.1 Dipendenti**

#### **9.2.2 Soggetti finanziati**

#### **9.2.3 Pubblica Amministrazione**

#### **9.2.4 Soggetti finanziatori**

#### **9.2.5 L'effetto diretto del leasing sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni**

### **9.3 L'effetto indotto**

#### **9.3.1 Famiglie**

#### **9.3.2 Imprese**

#### **9.3.3 Pubblica Amministrazione**

### **9.4 Il contributo complessivo del leasing all'economia del Regno Unito**

### **9.5 Il livello dinamico**

### **9.6 Conclusioni**

## **10 L'impatto del credito alle famiglie sull'economia nel Regno Unito**

### 10.1 Introduzione

### 10.2 L'effetto diretto

#### 10.2.1 Dipendenti

#### 10.2.2 Soggetti finanziati

#### 10.2.3 Pubblica Amministrazione

#### 10.2.4 Soggetti finanziatori

#### 10.2.5 L'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni

### 10.3 L'effetto indotto

#### 10.3.1 Famiglie

#### 10.3.2 Imprese

#### 10.3.3 Pubblica Amministrazione

### 10.4 Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia del Regno Unito

### 10.5 Il livello dinamico

### 10.6 Conclusioni

## **11. Una visione di sintesi**

### 11.1. Introduzione

### 11.2. Il credito specializzato in Italia

### 11.3. Il factoring in Europa

### 11.4. Il leasing in Europa

### 11.5. Il credito alle famiglie in Europa

### 11.6. Conclusioni

## **Appendice – Metodologia**

## GLI AUTORI

### Responsabile scientifico

**Franco Fiordelisi** è professore associato di Economia degli intermediari finanziari presso la facoltà di Economia “Federico Caffè” dell’Università degli studi di Roma Tre, dove insegna “Economia degli intermediari finanziari”, “*Introduction to banking*” e “*Value creation and risk management in banking*”. E’ *senior visiting fellow* presso la *Bangor Business School (U.K.)* e presso l’*Essex Finance Centre della University of Essex, (U.K.)*. Nel 2010, è stato *visiting research* presso l’ufficio studi della Banca Centrale Europea ed è stato premiato dalla Commissione Fulbright con una borsa *visiting research* presso la *Olin Business School della Washington University in St. Louis (U.S.)*. E’ autore di oltre quaranta pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria e sul credito specializzato, di cui numerose pubblicate su prestigiose riviste internazionali quali *Journal of Banking & Finance*, *Omega – The International Journal of Management*, *European Financial Management*, *European Journal of Finance*, *Applied Economics*, *Applied Financial Economics*.

### Valutatore esterno

**Philip Molyneux** è preside della *Bangor Business School* della *Bangor University (U.K.)*, dove è professore ordinario di *Banking and Finance* dal 1997. E’ autore di oltre cinquanta pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria pubblicate su prestigiose riviste internazionali, quali *Journal of Banking & Finance*, *Journal of Money Credit and Banking*, *Omega – The International Journal of Management*, *Journal of Financial Services Research*, *European Financial Management*, ecc. Ha inoltre pubblicato oltre venti libri ed ha recentemente curato la pubblicazione del prestigioso “*The Oxford Handbook of Banking*” della *Oxford University Press, U.K.* E’ consulente di numerose istituzioni finanziarie, quali la *Federal Reserve Bank* di New York, la Banca Mondiale, la Commissione Europea, *U.K. Treasury*, *Citibank Private Bank*, *Barclays Wealth*, *McKinsey & co*, *Credit Suisse* e altre banche internazionali e società di consulenza.

### Corrispondenti esteri

**Claudia Girardone** è *reader in banking and finance* presso la *Essex Business School* della *University of Essex (U.K.)*. E’ autore di oltre quaranta pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria pubblicate su prestigiose riviste internazionali quali *Economics Letters*, *Journal of Banking & Finance*, *Omega – The International Journal of Management*, *European Journal of Finance*, *Applied Financial Economics*.

**Amine Tarazi** è professore di economia presso la *Université de Limoges* (Francia) dove è direttore del dipartimento di Economia e direttore del Centro di ricerca LAPE (*Laboratoire d'Analyse et de Prospective Économiques*) e del *Master in Banking and Finance*. E’ consulente della *Commission Bancaire* della *Banque de France*, *visiting professor* in numerosi paesi e ha contribuito a vari progetti di ricerca della Commissione Europea. E’ autore di numerose pubblicazioni sull’intermediazione finanziaria pubblicate su importanti riviste internazionali quali *Journal of Banking & Finance*, *Journal of Financial Services Research* e *Economics Bulletin*.

#### Il gruppo di ricerca dell'Università degli studi di Roma Tre

**Massimo Caratelli** è ricercatore di Economia degli intermediari finanziari presso la facoltà di Economia "Federico Caffè" dell'Università degli studi di Roma Tre, dove insegna "Economia del mercato mobiliare" e "Corporate & Investment Banking". E' autore di numerose pubblicazioni in materia di credito alla famiglia e ha curato la pubblicazione dei volumi "L'innovazione nel credito al consumo" e "La cessione del quinto e finanziamenti garantiti da emolumenti" pubblicati con Bancaria Editrice.

**Ornella Ricci** è ricercatore di Economia degli intermediari finanziari presso la facoltà di Economia "Federico Caffè" dell'Università degli studi di Roma Tre, dove insegna "Economia delle imprese di assicurazione". E' autore di varie pubblicazioni sull'intermediazione finanziaria e sul credito specializzato, di cui alcune pubblicate su primarie riviste internazionali quali *European Journal of Finance* e *Applied Financial Economics*.

**Gimede Gigante** è assegnista di ricerca presso il dipartimento di Scienze Aziendali ed Economico-Giuridiche della facoltà di Economia "Federico Caffè" dell'Università degli studi di Roma Tre. E' stato *visiting research student* presso la *Stern Business School* della *New York University, (U.S.)* e presso la *Columbia University (U.S.)*. E' autore di varie pubblicazioni in tema di intermediazione finanziaria.

**Davide Mare** è dottore di ricerca in banca e finanza presso l'Università degli studi di Roma Tor Vergata. Svolge attività di ricerca presso il dipartimento di Scienze Aziendali ed Economico-Giuridiche della facoltà di Economia "Federico Caffè" dell'Università degli studi di Roma Tre.

**Francesco Saverio Stentella** è dottorando di ricerca in banca e finanza presso l'Università degli studi di Roma Tor Vergata. Svolge attività di ricerca presso il dipartimento di Scienze Aziendali ed Economico-Giuridiche della facoltà di Economia "Federico Caffè" dell'Università degli studi di Roma Tre.

# Capitolo 1

## Introduzione

La ricerca intende analizzare il contributo fornito dal credito specializzato all'economia in Italia, Francia e Regno Unito. L'attenzione è posta sui principali tre mercati del credito specializzato: factoring, leasing e credito alle famiglie. Si tratta di mercati importanti, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e reali e con un significativo supporto all'economia.

Il contributo di ciascun mercato in ciascun paese è stimato secondo un metodo basato sull'analisi dell'offerta del credito specializzato, seguendo un approccio progressivo (c.d. per "cerchi concentrici"), volto a valutarne l'importanza a tre diversi livelli:

### 1) Livello diretto

L'analisi intende evidenziare il contributo "diretto" fornito da ciascun mercato del credito specializzato in un dato paese. Questo è valutato focalizzando l'attenzione alle dimensioni dei business dal punto di vista della struttura e del funzionamento dei rispettivi mercati.

Il contributo diretto apportato all'economia è pertanto stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* degli operatori del settore quali:

- a) i dipendenti e i collaboratori esterni in ciascun comparto del settore del credito specializzato (misurando il numero di dipendenti e il costo del personale complessivo);
- b) i soggetti finanziati (misurando il volume di crediti concessi/acquistati nell'anno e la consistenza di fine periodo, entrambe le misure articolate per tipologia di clientela, di prodotti e natura dei soggetti eroganti);
- c) la Pubblica Amministrazione (misurando il totale delle imposte e tasse pagate, distinguendo tra imposte dirette e indirette);
- d) i soggetti finanziatori delle società operanti nel settore (ponendo attenzione sia agli azionisti, in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti, sia ai finanziatori esterni, in termini di interessi passivi corrisposti dagli operatori).

L'analisi intende altresì evidenziare l'importanza relativa e il ruolo di ciascun mercato del credito specializzato in un dato paese. In sintesi, si analizza l'impatto diretto di ciascun mercato sull'economia nazionale: gli indicatori sopra-menzionati sono confrontati con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo).

## 2) Livello indotto

Il secondo livello di analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal credito specializzato. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata sui principali *stakeholder* (es. i consumi dei dipendenti delle società) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalla società).

Distinguendo per settori istituzionali, il contributo "indotto" sull'economia di ciascun paese è stimato focalizzandosi su:

- a) le famiglie, guardando le conseguenze sui consumi e sui risparmi;
- b) le imprese, guardando le conseguenze sui depositi, sul credito bancario e sugli investimenti;
- c) la Pubblica Amministrazione, stimando il gettito fiscale indotto e distinguendo tra imposte dirette e indirette.

La considerazione congiunta degli effetti diretti e indotti generati dal credito specializzato permette di stimare il contributo complessivo all'economia nazionale in termini di<sup>10</sup>:

- effetto complessivo sui consumi (*ECC*);
- effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*);
- effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*);
- effetto complessivo sulla Pubblica Amministrazione (*ECPA*).

## 3) Livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico, volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del credito specializzato venisse meno. Assumendo come punto di riferimento la stima degli effetti complessivi, si propone un'analisi per scenari in cui il valore del settore è misurato ipotizzando diverse condizioni di mercato (es. il grado di sostituzione con prodotti analoghi).

Ipotizzando il venir meno del credito specializzato, si stima la risposta del sistema economico, in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei", offerti da altri operatori e capaci di soddisfare i bisogni della clientela in ciascuno scenario.

Il contributo "specifico" del credito specializzato è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno: questo rappresenta la perdita per l'economia al venire meno del credito specializzato.

Il contributo dinamico viene stimato guardando l'effetto sui consumi, sui risparmi, sugli investimenti e sul gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione.

L'appendice finale illustra nel dettaglio la metodologia di stima applicata.

---

<sup>10</sup> E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in *n* stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal credito specializzato nell'economia del paese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.



## Capitolo 2

### L'impatto del factoring sull'economia in Italia

#### 2.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal factoring all'economia italiana.

Il factoring rappresenta una tecnica finanziaria basata sulla cessione dei crediti commerciali da parte di un'impresa ad una società di factoring o una banca, che fornisce un servizio di gestione dei crediti (i.e. raccolta di informazioni sui debitori, gestione del portfolio crediti, registrazione contabile, incasso, gestione delle sofferenze, ecc), di protezione verso il rischio di insolvenza del debitore (cd. cessione pro soluto) e la possibilità di mobilitare (fino all'80%) parte del credito ceduto (cd. anticipazione). Nella realtà italiana, il factoring è pertanto un pacchetto finanziario completo in cui l'attività fondamentale della gestione del credito può essere affiancata, a seconda delle necessità dell'impresa cedente, da una componente di garanzia e da una creditizia.

Il factoring fu introdotto alla fine del XIX secolo nell'industria tessile statunitense. Ad oltre cento anni di distanza, esso è divenuto un comparto fondamentale del sistema finanziario mondiale e rappresenta una importante fonte di finanziamento per numerose imprese. Il factoring è attualmente offerto in oltre 50 paesi e il mercato mondiale è passato dai 47 miliardi di USD del 1980 ai 1,615,352 miliardi di USD del 2009<sup>11</sup>. Come evidenziato nella figura 2.1, i mercati europei hanno registrato dei volumi di attività costantemente più elevati rispetto agli altri mercati (es. gli Stati Uniti): il mercato britannico ha registrato una significativa flessione dal 2007, mentre gli altri paesi hanno registrato volumi mediamente stabili.

Il mercato italiano (al pari di quello britannico e francese<sup>12</sup>) è particolarmente interessante nello scenario mondiale, rappresentando il terzo mercato mondiale nel 2009 (dopo il Regno Unito e Francia) con una quota di mercato di circa il 9.7%<sup>13</sup>.

Gli operatori specializzati nel factoring sono 34 nel 2009 (figura 2.2), la maggior parte dei quali sono costituiti da operatori specializzati di origine bancaria (62% nel 2009) e di origine industriale (24% nel 2009), mentre il numero di società indipendenti è minoritario (14%), come evidenziato nella figura 2.3.

---

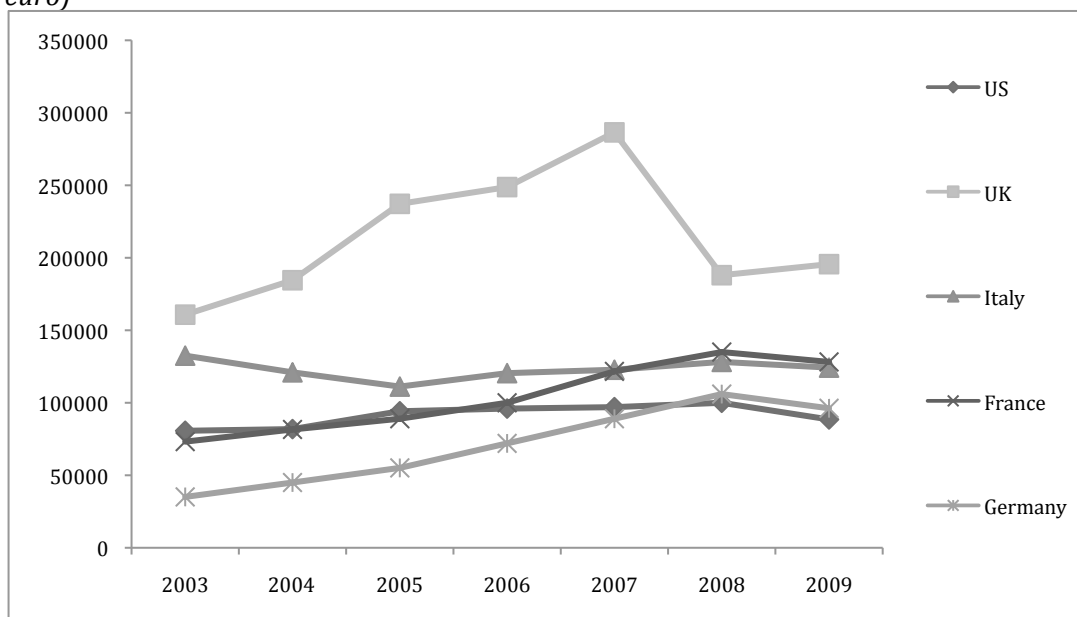
<sup>11</sup> Fonte dei dati: Factors Chain International (2010).

<sup>12</sup> Cfr. capitoli 5 e 8.

<sup>13</sup> Fonte dei dati: Factors Chain International (2010).

**Figura 2.1**

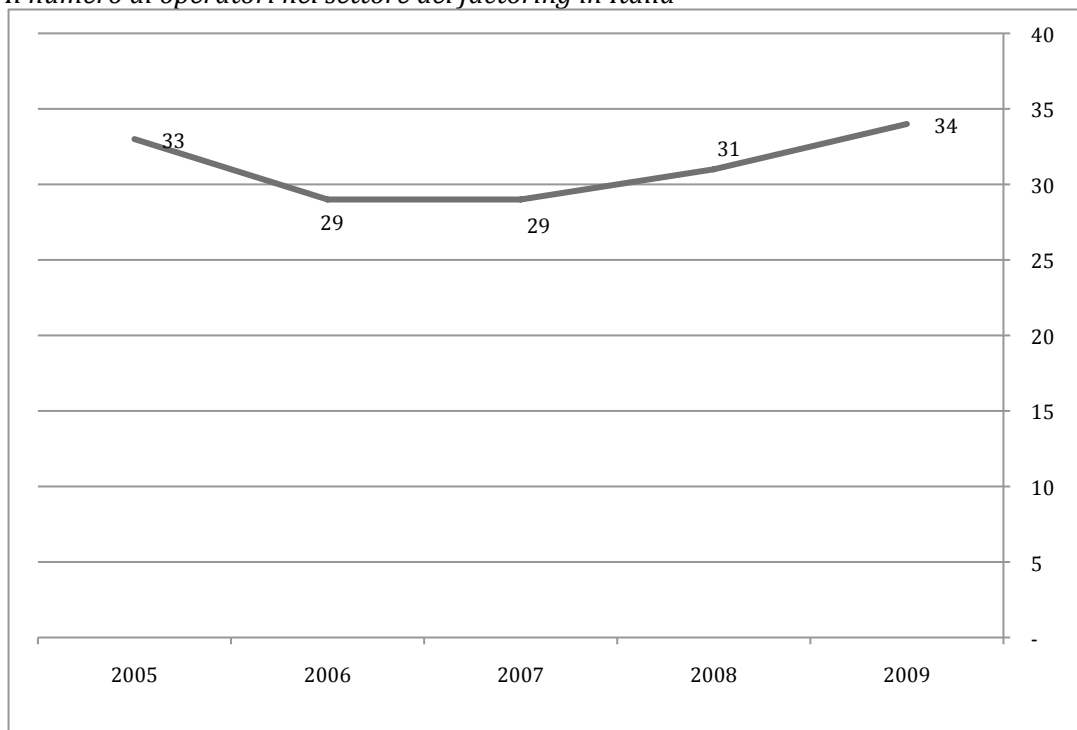
*L'ammontare del turnover del factoring nei principali mercati mondiali (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Factors Chain International (2010)

**Figura 2.2**

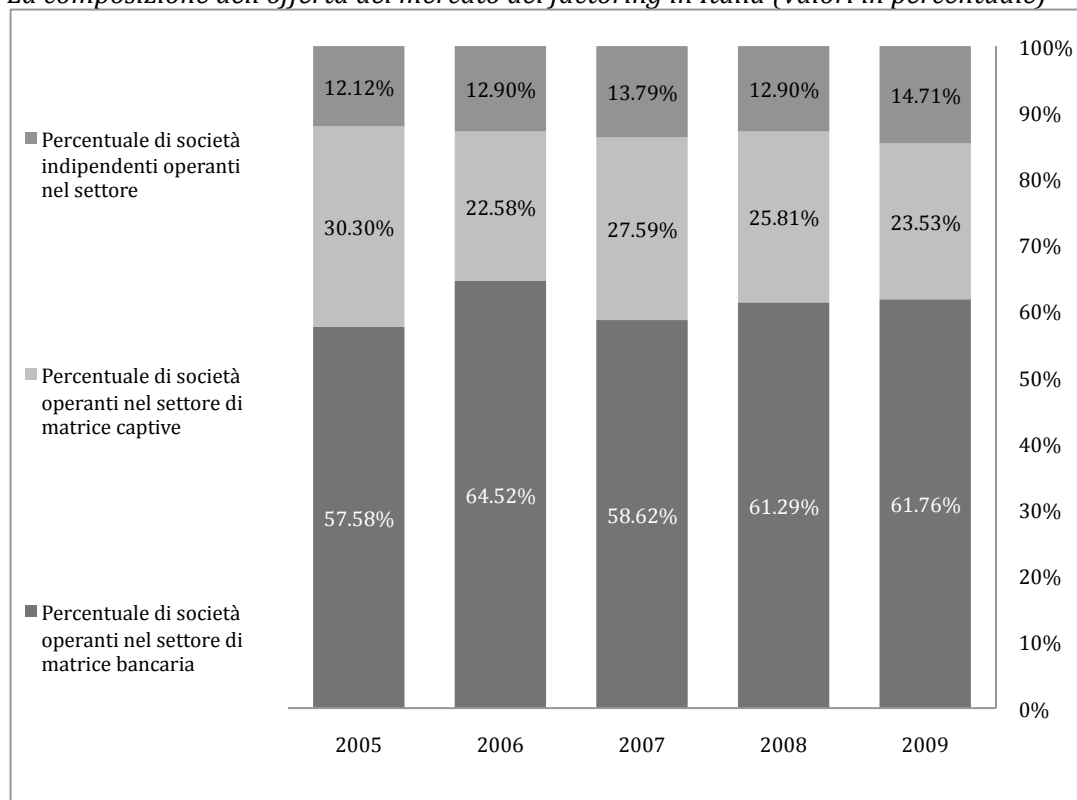
*Il numero di operatori nel settore del factoring in Italia*



Fonte dei dati: Assifact (2010)

**Figura 2.3**

*La composizione dell'offerta del mercato del factoring in Italia (valori in percentuale)*



Fonte dei dati: Assifact

## 2.2. L'effetto diretto

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal factoring all'economia in Italia. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti e collaboratori esterni;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del factoring nel contesto di riferimento.

### 2.2.1 Dipendenti e collaboratori esterni

Il contributo del factoring può essere valutato innanzitutto in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Tale contributo è stato valutato considerando sia il costo complessivo del personale sostenuto dagli operatori del factoring sia il costo sostenuto per i collaboratori esterni (es. reti di terzi, mediatori, agenti, ecc). Il totale delle commissioni passive è utilizzato come approssimazione di quest'ultima voce di costo, rappresentativa dei redditi corrisposti ai fornitori di servizi esterni<sup>14</sup> quali mediatori finanziari, agenti, periti, ecc.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi alle imprese operative nel settore del factoring, è stato selezionato un campione di ventiquattro società specializzate (d'ora in poi, "campione finale") di cui è stato analizzato il bilancio (rappresentative del 96.6% del valore dei contratti stipulati dalle società di factoring rilevate da Assifact).

Per quanto attiene al numero di soggetti impiegati nel mercato del factoring, il numero di occupati nel 2009 è di 1928, pari allo 0.6% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi e al 10.4% degli occupati nel settore del credito specializzato (figura 2.4).

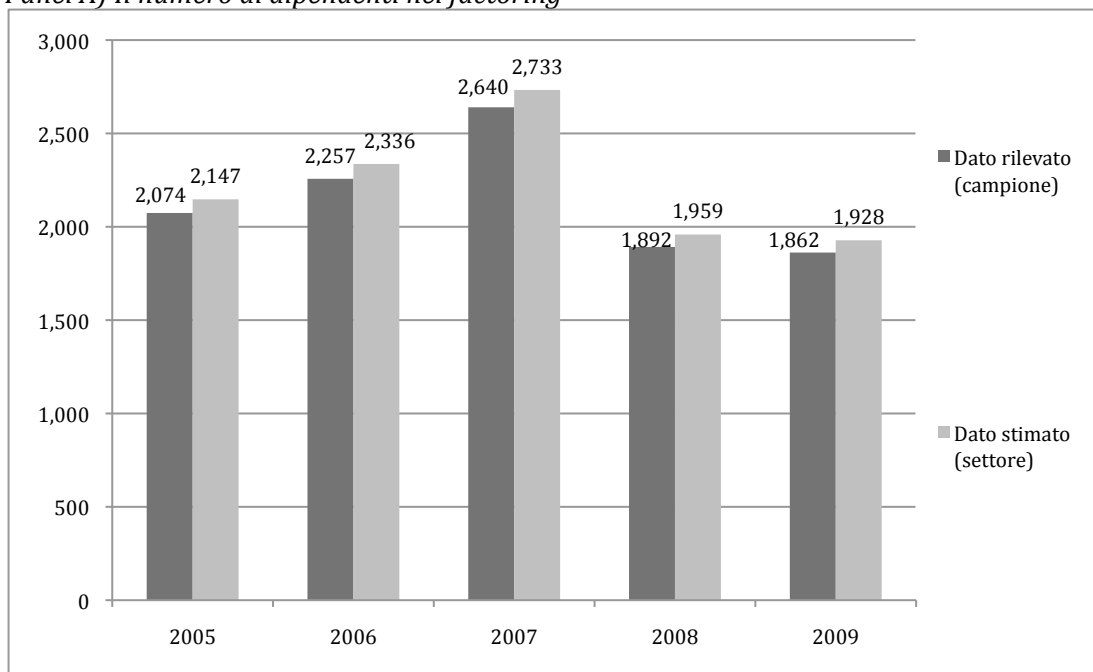
La figura 2.5 riporta la stima del costo complessivo delle retribuzioni riconosciute al personale delle società di factoring (panel A) e ai loro collaboratori esterni (panel B).

---

<sup>14</sup> Si precisa, tra l'altro, che il dato relativo alle commissioni passive è disponibile solo per il mercato italiano: tale elemento è quindi omesso nella stima del contributo economico del factoring per la Francia e il Regno Unito.

**Figura 2.4**

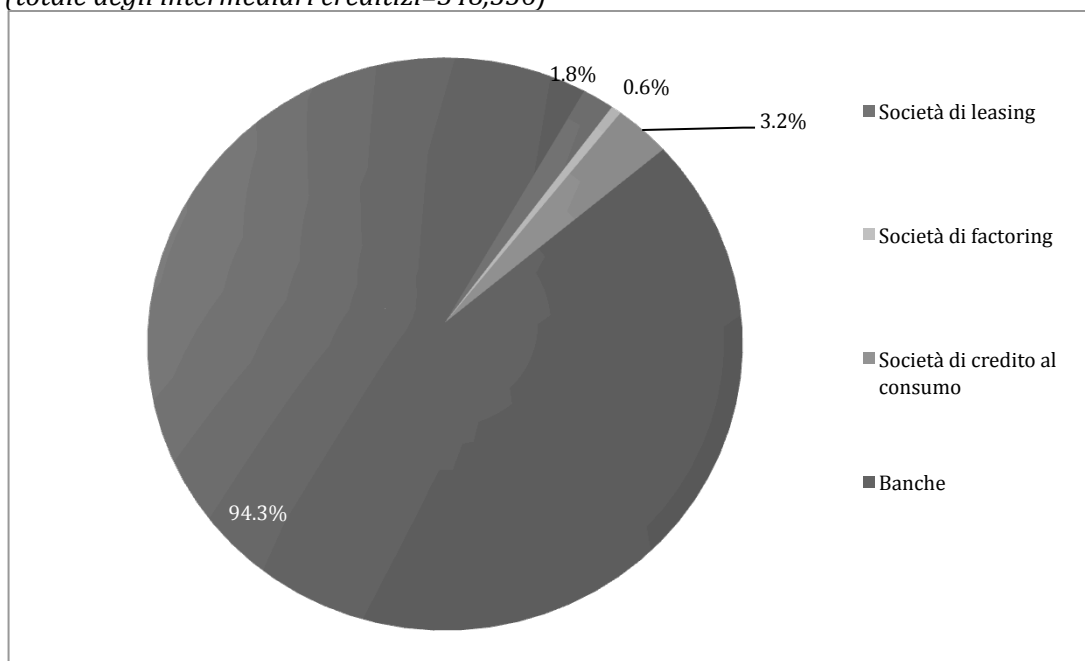
**Panel A) Il numero di dipendenti nel factoring**



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

**Panel B) Il numero di dipendenti nel factoring nel 2009**

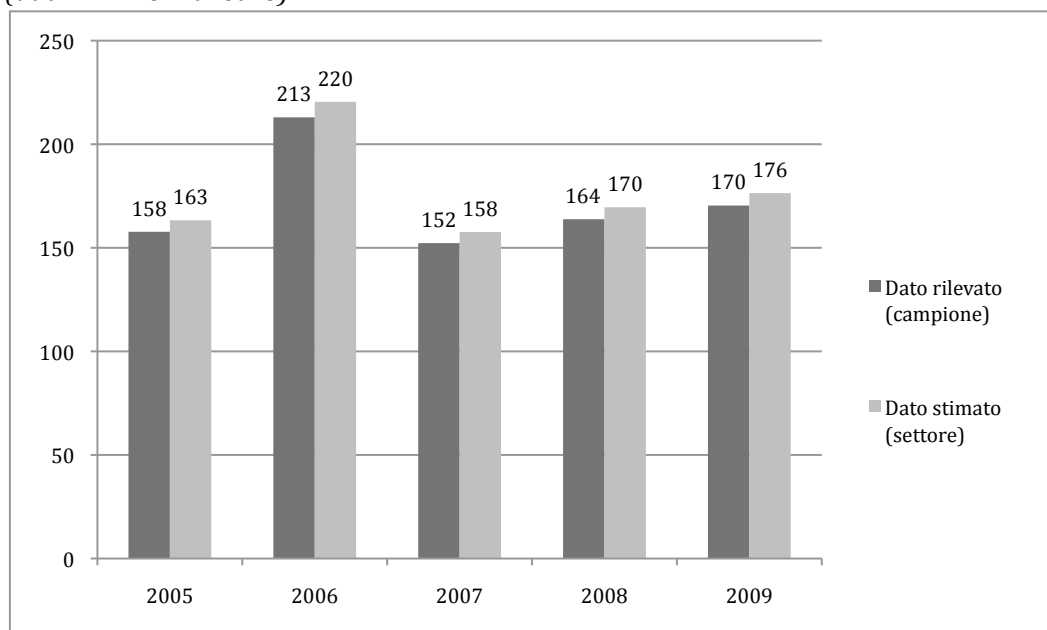
**(totale degli intermediari creditizi=348,556)**



Fonte dei dati: Banca d'Italia e stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing, factoring e credito al consumo

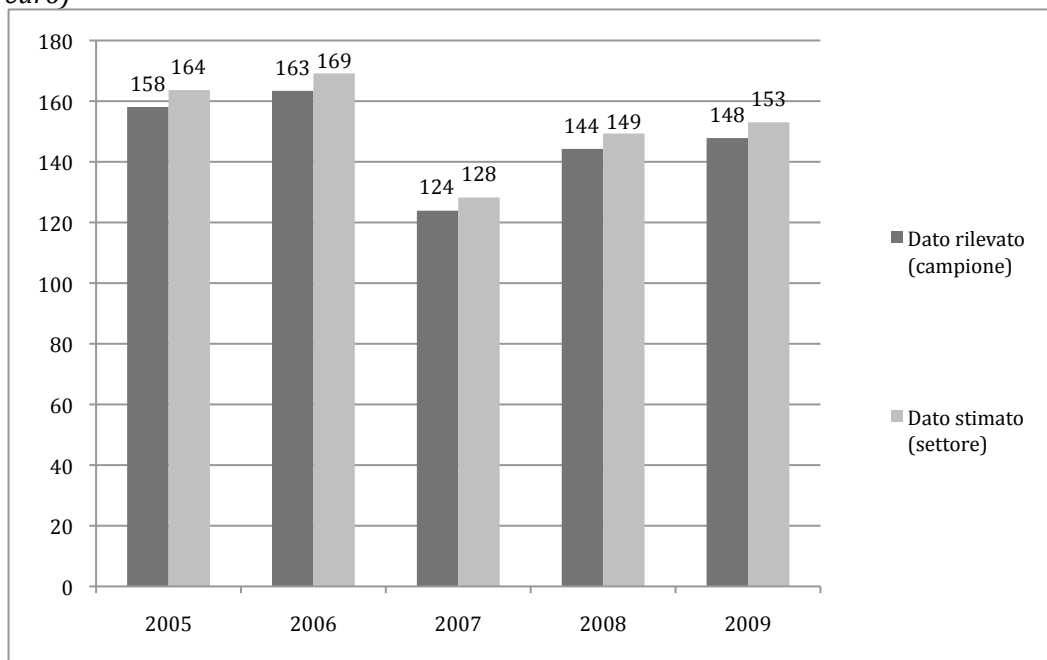
**Figura 2.5**

**Panel A) Il costo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring (dati in milioni di euro)**



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

**Panel B) Le commissioni passive corrisposte dalle società di factoring (dati in milioni di euro)**



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

### 2.2.2 Soggetti finanziati

Il contributo diretto generato dal factoring per le imprese finanziate è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilitate: queste sono approssimate dal volume di crediti acquistati nell'anno (c.d. *Turnover*, T), dalla consistenza dei crediti acquistati alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT) e dall'ammontare degli anticipi sui crediti acquistati corrisposti dalla società di factoring (ANT).

Nel 2009, il factoring ha sviluppato un turnover di 118 miliardi di euro (figura 2.6, panel A) e ha registrato un *outstanding* pari a 44 miliardi di euro e degli anticipi sui crediti ceduti per 33 miliardi di euro. La percentuale dei crediti ceduti anticipata dalle società di factoring è stata del 76.1% nel 2009. In termini relativi, il turnover rappresenta una percentuale oscillante tra l'8 ed il 9% del PIL nel periodo considerato e l'*outstanding* ne rappresenta circa il 3% (figura 2.6, panel B).

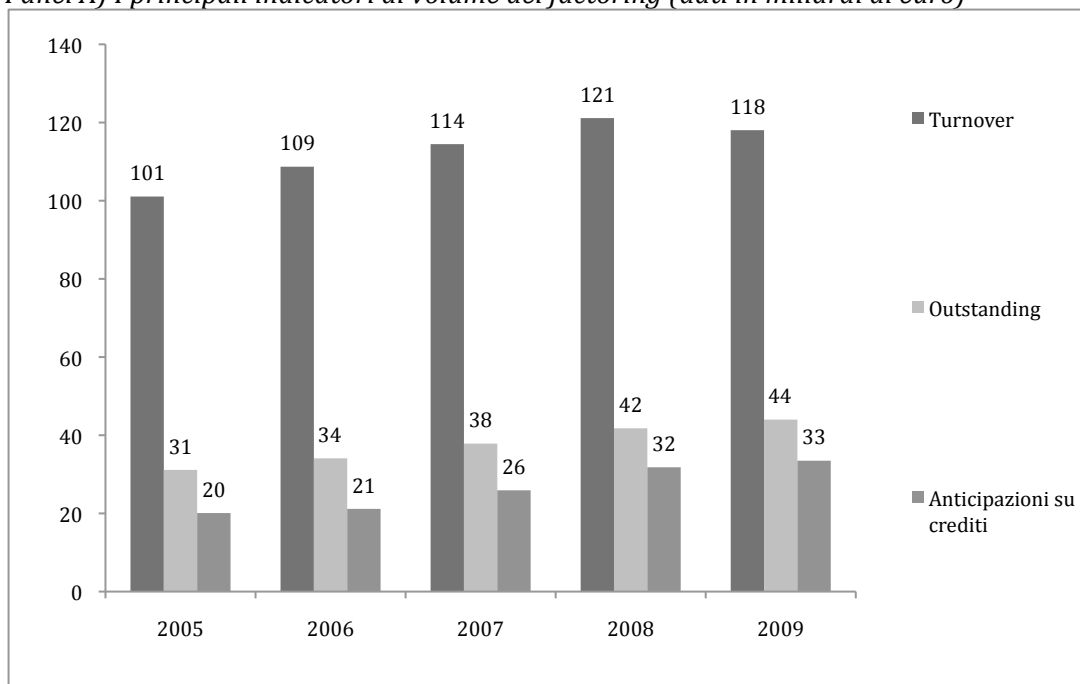
Per quanto attiene alla tipologia di contratto (figure 2.7 e 2.8), le operazioni prosoluto oscillano tra il 65% e il 67% in termini di turnover nel periodo analizzato e tra il 55% e il 65% in termini di *outstanding*.

Per quanto attiene alla natura del soggetto offerente (figure 2.9 e 2.10), le società di matrice bancaria sviluppano la maggior parte dell'attività sul mercato italiano, in una misura oscillante tra il 73% e l'80% del turnover e tra il 71% e il 79% dell'*outstanding* (tra il 2005 e il 2009). Le società di emanazione industriale (*captive*) sviluppano una percentuale di turnover nazionale intorno al 9% e dell'*outstanding* di circa 7%. Un'altra tipologia di operatore con una quota di mercato significativa è quella delle banche specializzate che detengono una quota di *outstanding* compresa tra l'8% e il 10% e sviluppano un turnover tra il 7% e l'8% (tra il 2005 e il 2009). Le altre categorie di operatori detengono delle quote marginali del mercato italiano.

Per quanto riguarda il settore delle società clienti del factoring (figura 2.11), le imprese industriali sono i clienti di maggior rilevanza: complessivamente, la percentuale di *outstanding* sviluppata verso questi soggetti oscilla intorno al 45% nel periodo 2005-2009. Le imprese nel settore dei servizi sono l'altra categoria di clienti di grande rilevanza: complessivamente, la percentuale di *outstanding* sviluppata verso questi soggetti oscilla tra il 39.5% e il 48.6% tra il 2005 e il 2009. Le imprese operative in altri comparti economici rappresentano una quota dell'*outstanding* inferiore al 13%.

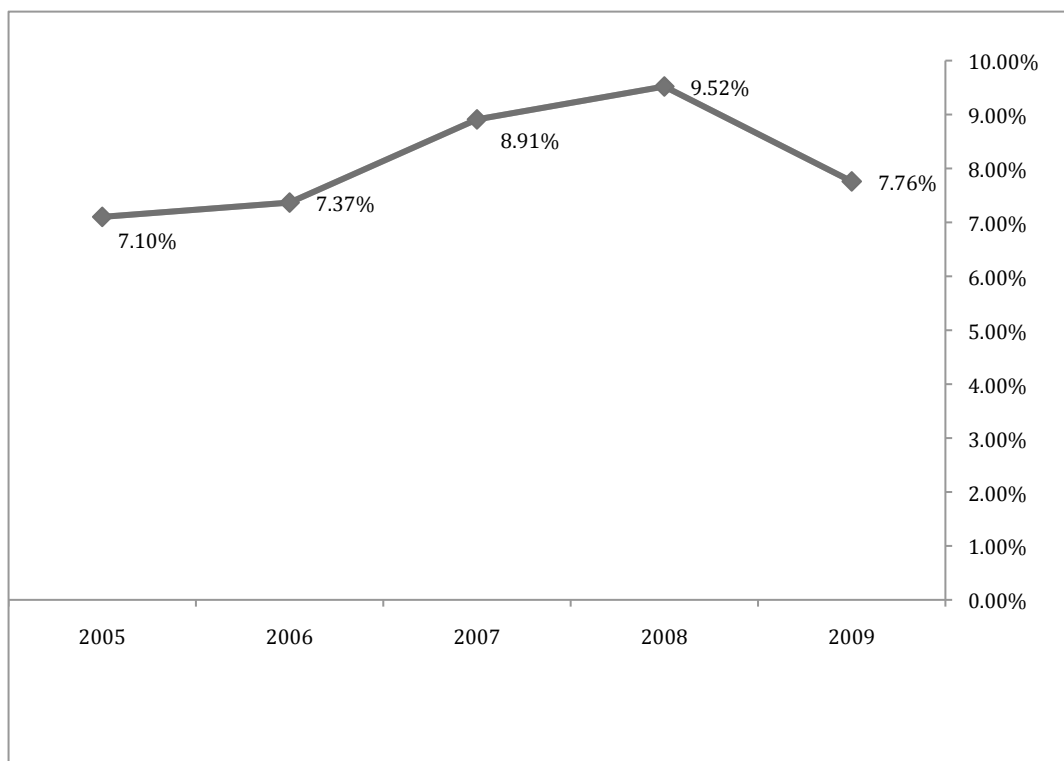
**Figura 2.6**

*Panel A) I principali indicatori di volume del factoring (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

*Panel B) L'incidenza del turnover del factoring sul PIL a prezzi correnti (Turnover/PIL)*

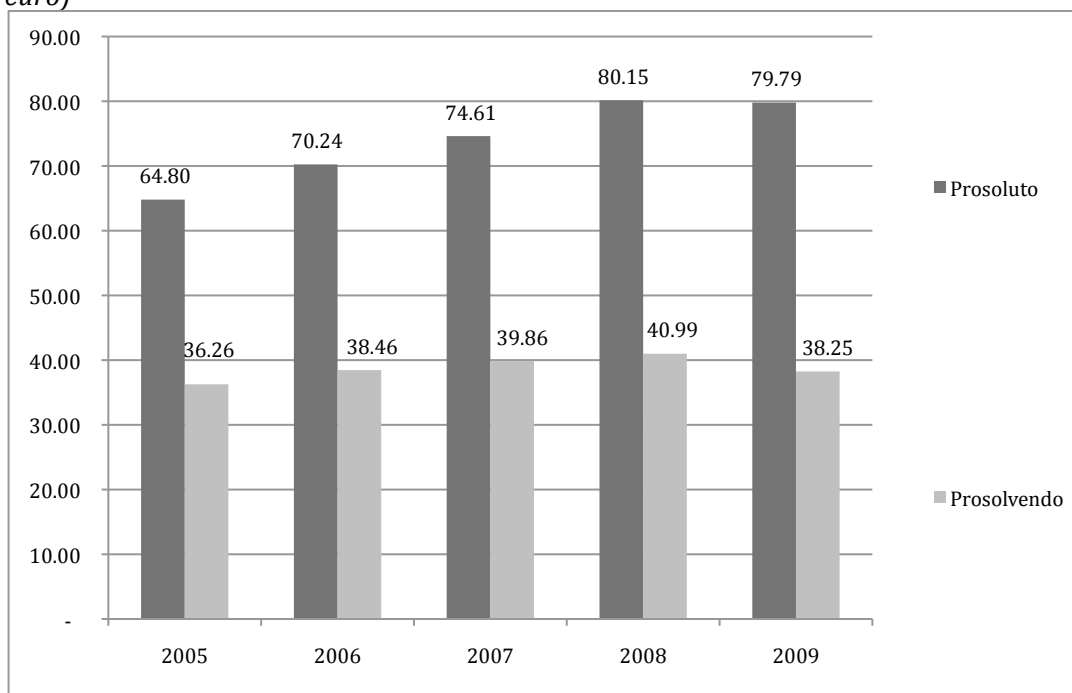


Fonte dei dati: Assifact



**Figura 2.7**

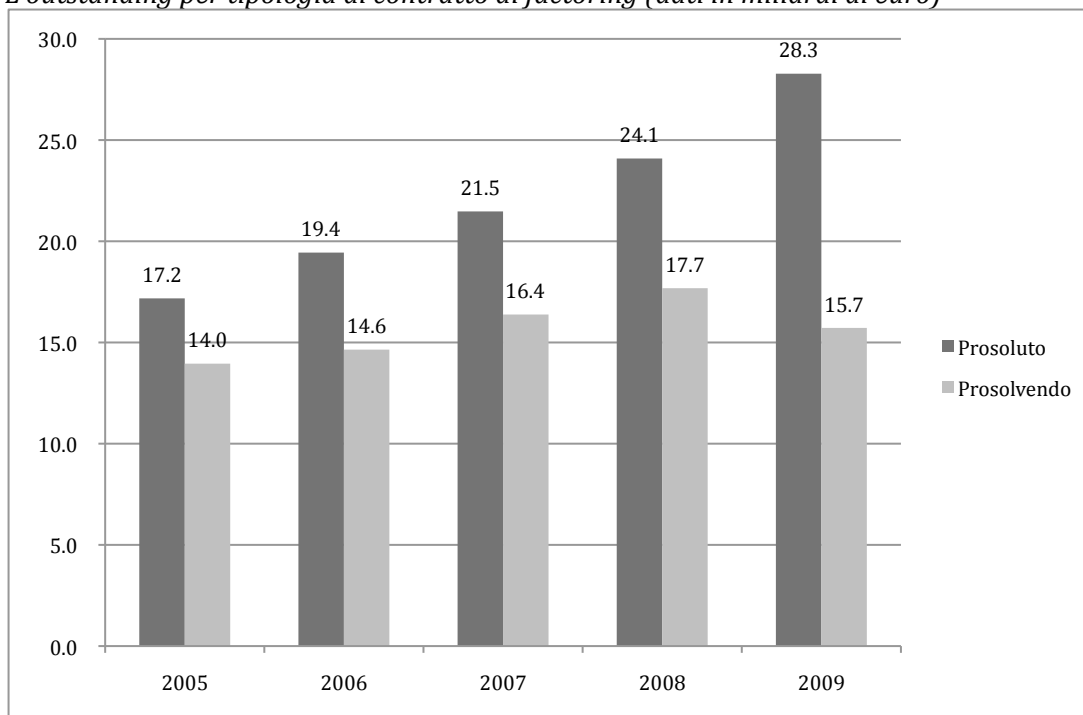
*Il turnover distinto in base alla tipologia di contratto di factoring (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.8**

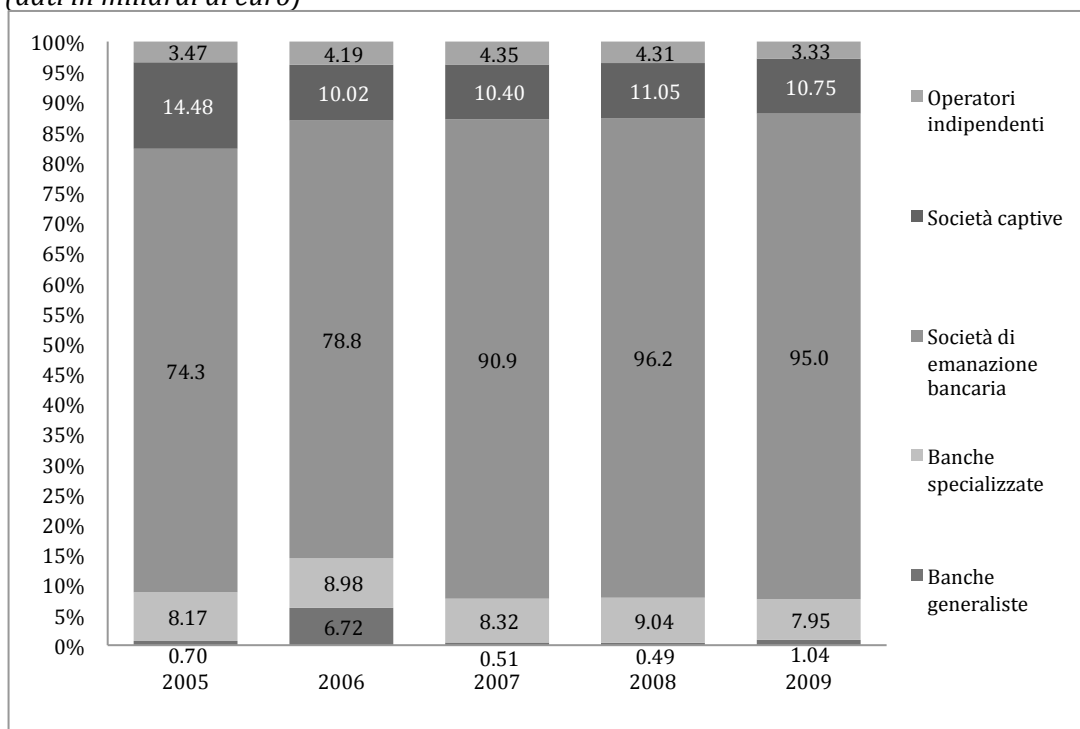
*L'outstanding per tipologia di contratto di factoring (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.9**

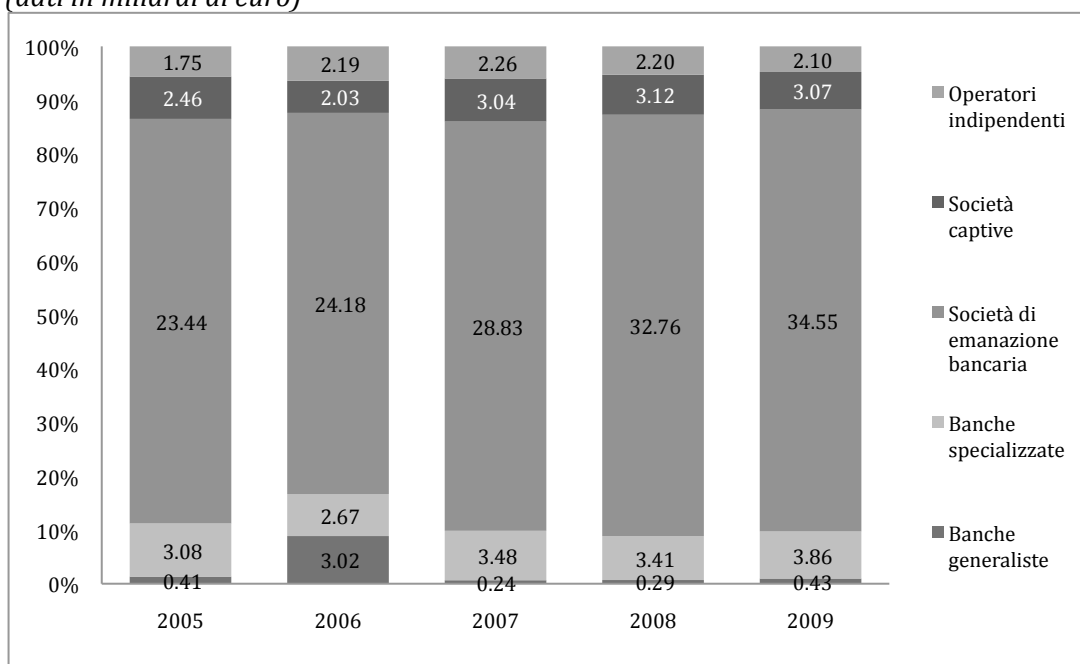
*Il turnover nel factoring in Italia distinto in base alla natura della società offerente  
(dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.10**

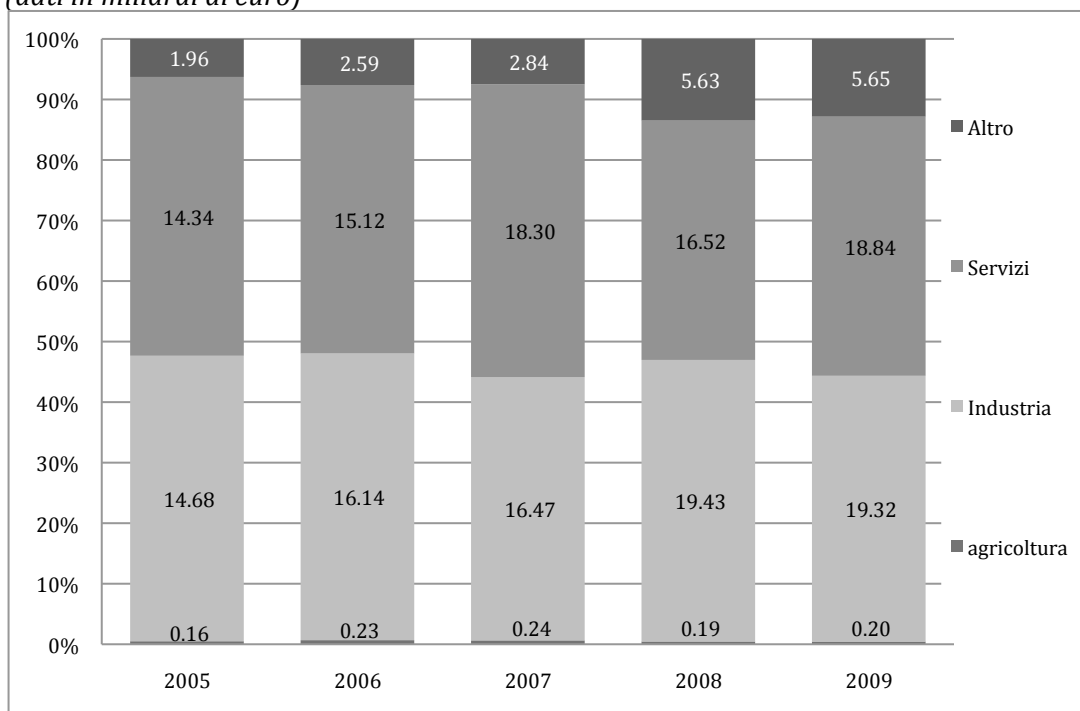
*L'outstanding nel factoring in Italia distinto in base alla natura della società offerente  
(dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.11**

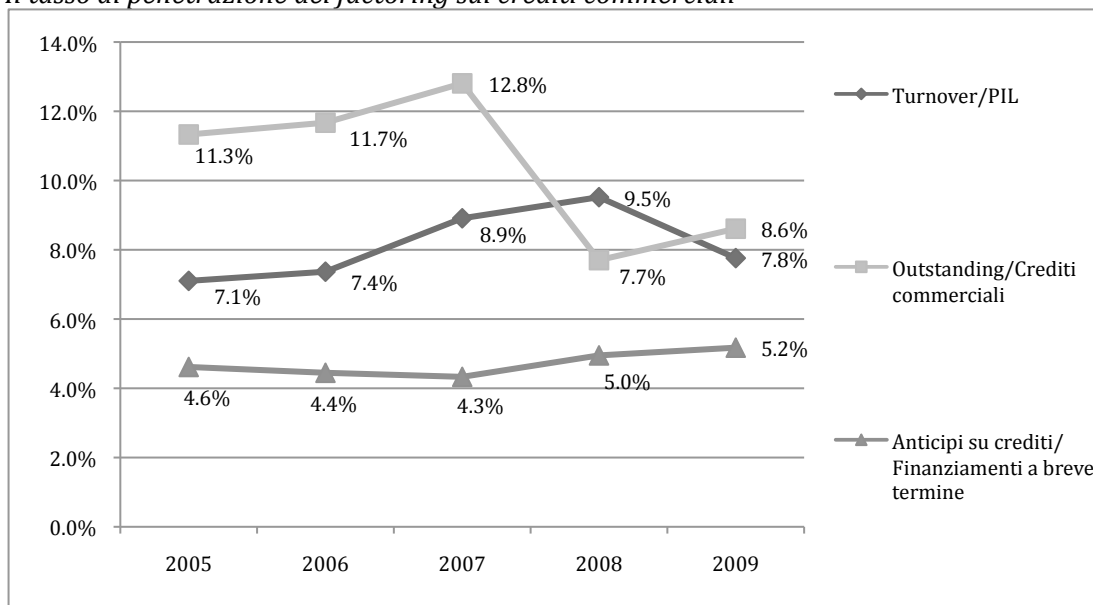
*L'outstanding nel factoring in Italia distinto per ramo di attività della clientela  
(dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.12**

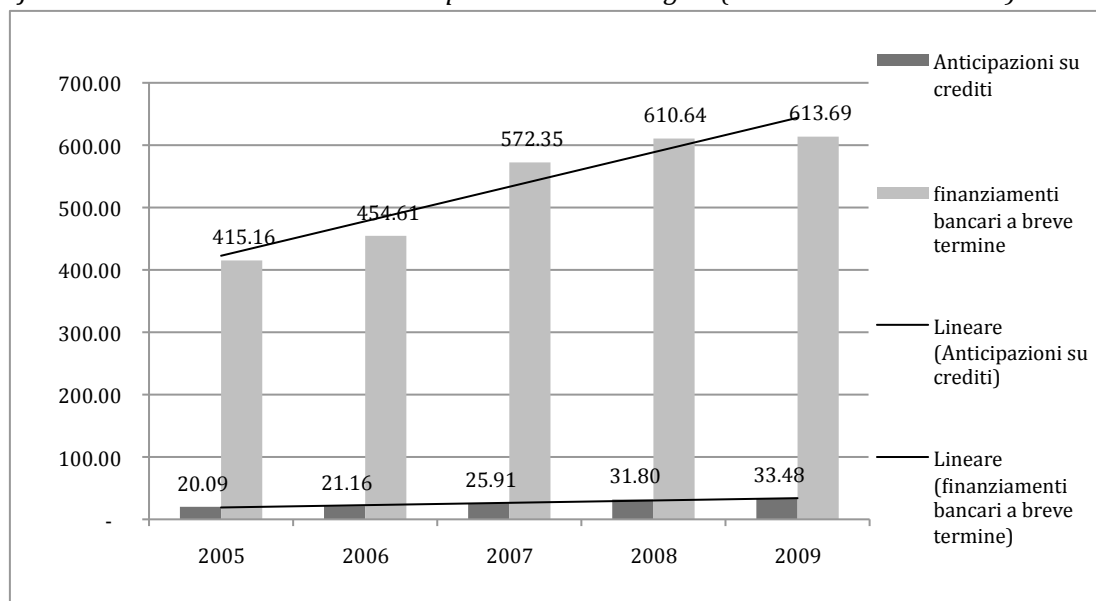
*Il tasso di penetrazione del factoring sui crediti commerciali*



Fonte dei dati: Assifact

**Figura 2.13**

*I finanziamenti a breve termine complessivamente erogati (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assifact

In termini di tasso di penetrazione (figura 2.12), il rapporto tra l'outstanding e il totale dei crediti commerciali delle imprese evidenzia una rilevanza del factoring pari all'8.6% nel 2009. I dati riportati mostrano una decisa flessione del factoring tra il 2007 (12.8%) e il 2008 (7.7%): questa riduzione non è tuttavia reale, ma è riconducibile ad una discontinuità nella rilevazione dei crediti commerciali da parte di Banca d'Italia a partire dal 2008. Al fine di apprezzare il peso del factoring, il tasso di penetrazione è misurato anche dal rapporto tra gli anticipi concessi sui crediti ceduti e il totale dei finanziamenti a breve termine erogati: la quota detenuta dal factoring è leggermente salita nel periodo osservato (5.2% del 2009).

La figura 2.13 confronta infine il credito concesso dalle società di factoring tramite gli anticipi con i finanziamenti a breve termine erogati dalle banche: entrambe le forme di finanziamento hanno registrato una sostanziale crescita tra il 2005 e il 2009, in particolare quelli bancari.

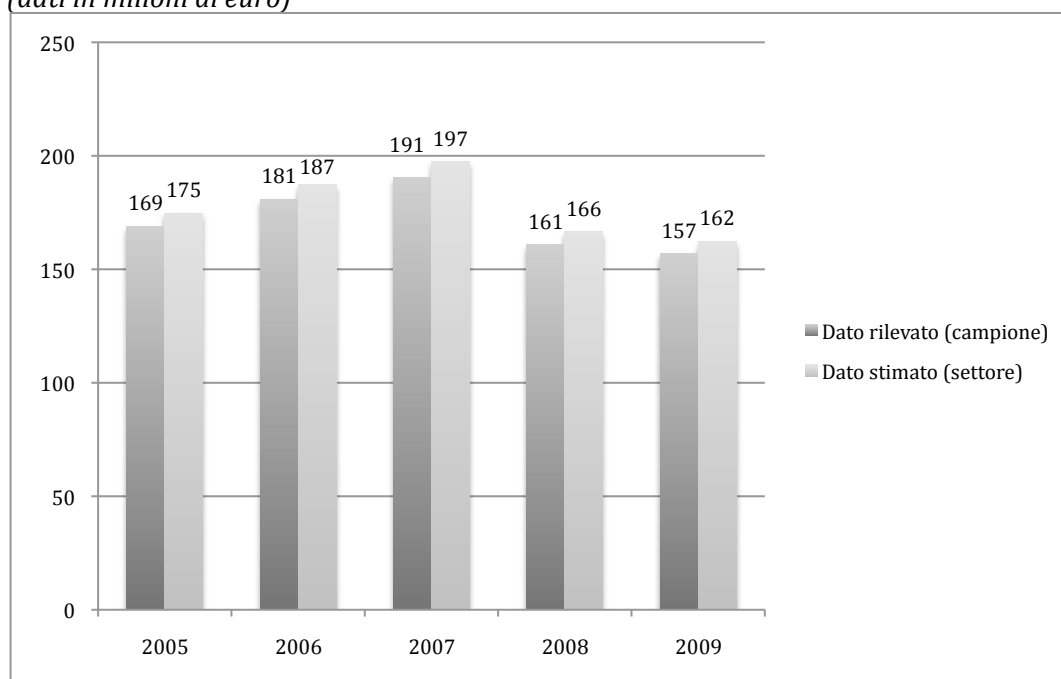
### **2.2.3 Pubblica Amministrazione**

Il contributo diretto all'economia fornito dal factoring alla Pubblica Amministrazione è stato stimato rilevando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring.

Utilizzando i dati di bilancio del campione finale, le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring nel 2009 sono stimate essere pari a 162.3 milioni di euro nel 2009 e 888 milioni di euro nel periodo 2005-2009 (0.12% del PIL).

**Figura 2.14**

*Le imposte dirette complessivamente pagate dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*

## **2.2.4 Soggetti finanziatori**

Il contributo diretto del factoring ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia ai finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società).

Utilizzando i dati di bilancio delle società del campione finale, si stima che gli operatori del factoring abbiano complessivamente generato un utile netto di 278 milioni di euro nel 2009 e di 1.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (figura 2.15).

La dotazione patrimoniale complessiva degli operatori (figura 2.16) nel 2009 è stata di 2.8 miliardi di euro.

Il *Return on Equity* (ROE), espressivo della capacità di remunerare gli azionisti (figura 2.17), è stato pari al 9.7% nel 2009.

Il *Return on Assets* (ROA), rappresentativo della capacità delle società di factoring di remunerare gli impieghi complessivamente in essere (figura 2.18), è stato dell'1.2% nel 2008.

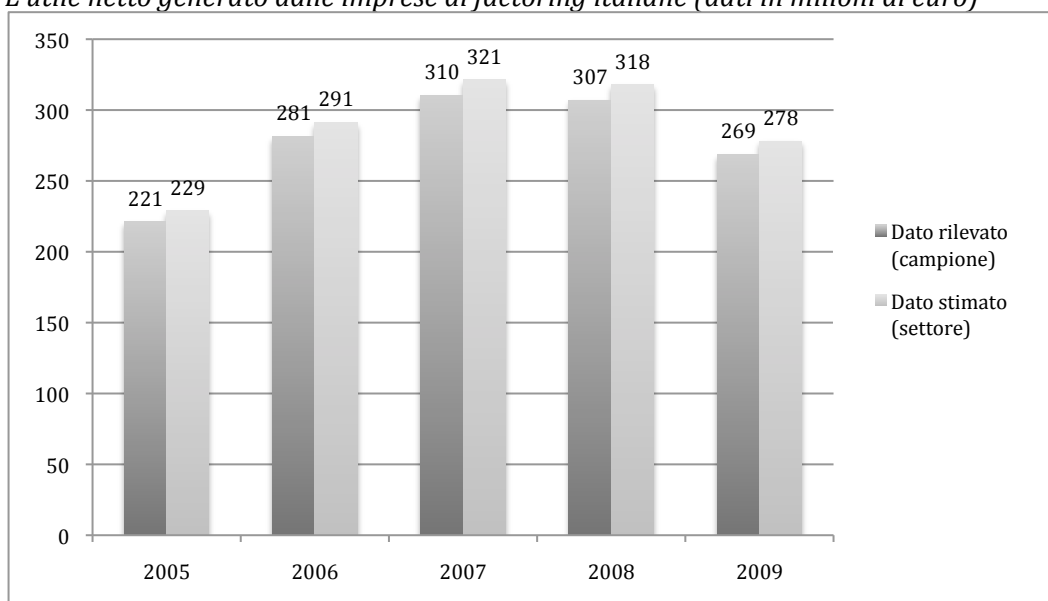
Il livello di rischio assunto (misurato dal rapporto tra i crediti in sofferenza e il totale degli anticipi erogati) è stato dello 0.73% nel 2009 (figura 2.19).

Il coefficiente di patrimonializzazione medio nel 2009 a fronte del rischio di credito è stato del 10.3%<sup>15</sup>; tale valore si è accresciuto di un punto percentuale in virtù dell'accantonamento di larga parte dell'utile del 2009 oltre che dalla flessione delle attività di rischio.

Il contributo diretto fornito dalle società di factoring ai finanziatori esterni è misurato in termini di redditi corrisposti sulla raccolta (interessi corrisposti). L'ammontare di interessi passivi corrisposti dagli operatori (figura 2.20) è stato di 481 milioni di euro nel 2009 e di 4.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

**Figura 2.15**

*L'utile netto generato dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*

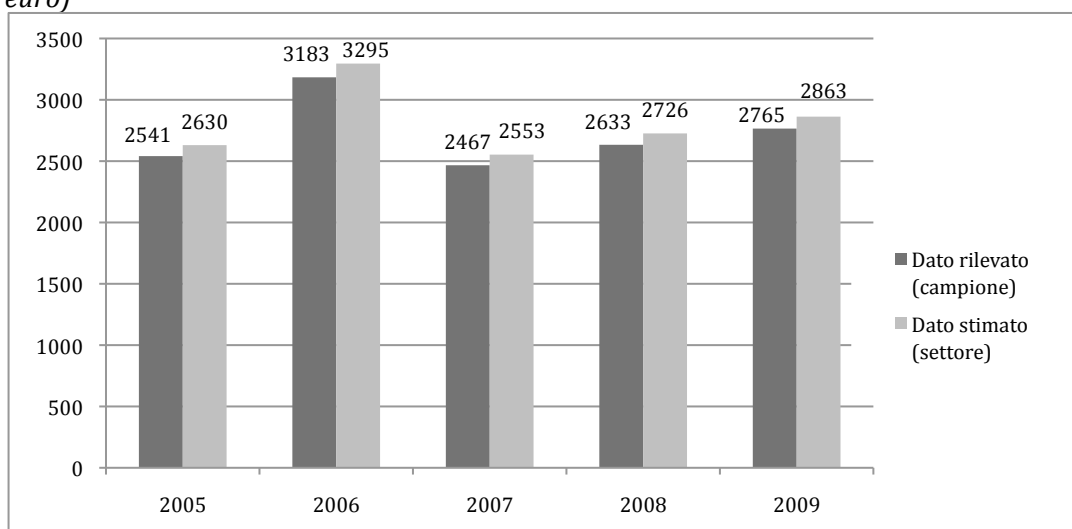


Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

<sup>15</sup> Fonte: Banca d'Italia (2010), Relazione annuale per il 2009.

**Figura 2.16**

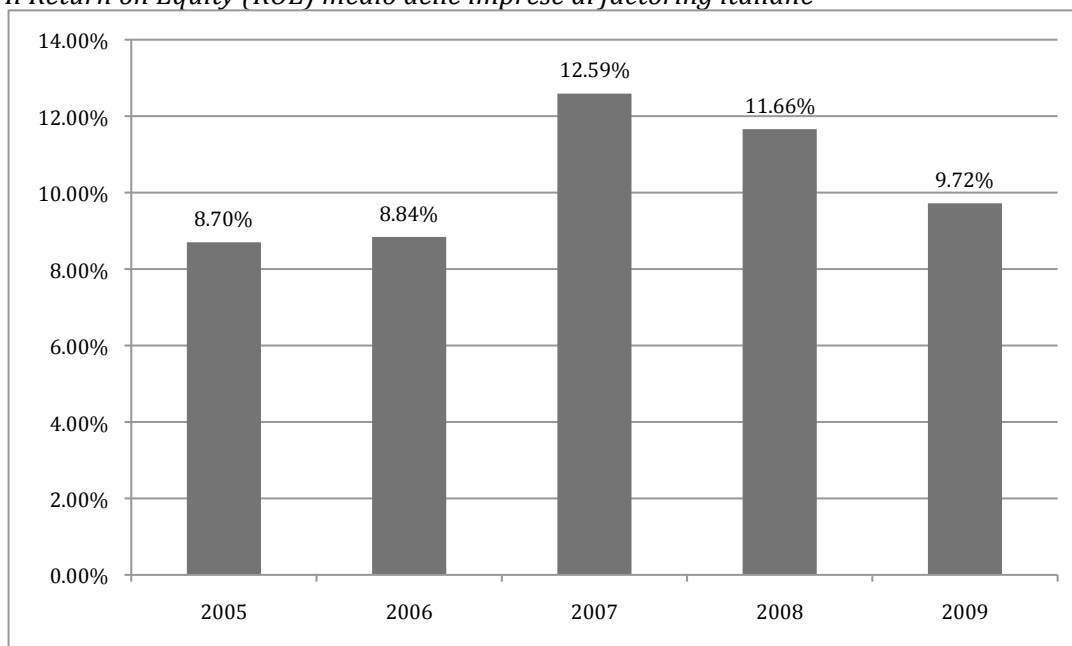
*Il patrimonio netto complessivo delle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

**Figura 2.17**

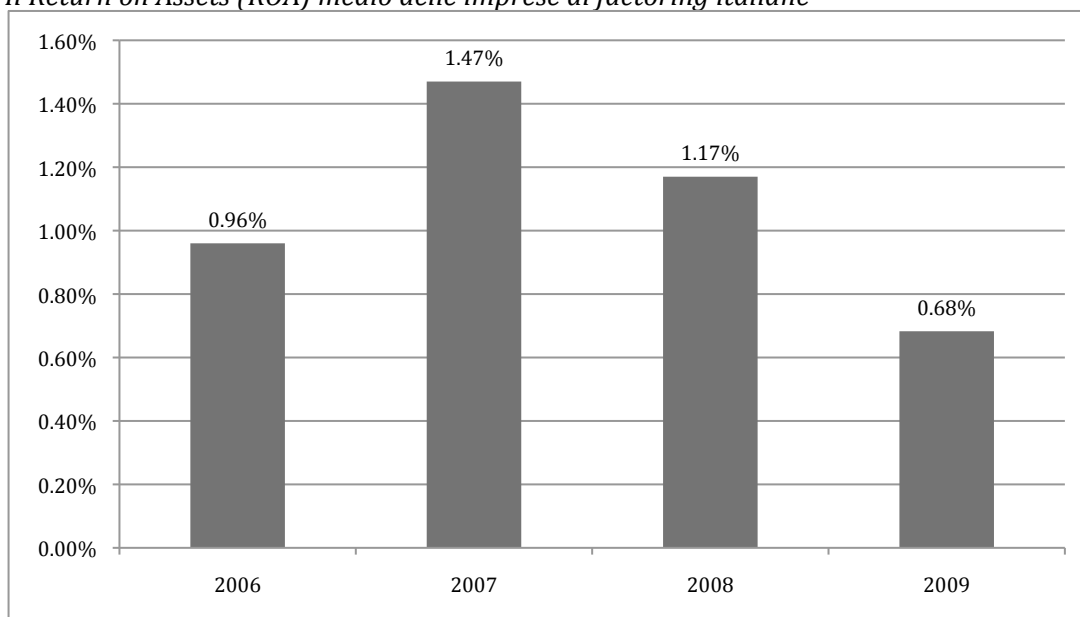
*Il Return on Equity (ROE) medio delle imprese di factoring italiane*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring

**Figura 2.18**

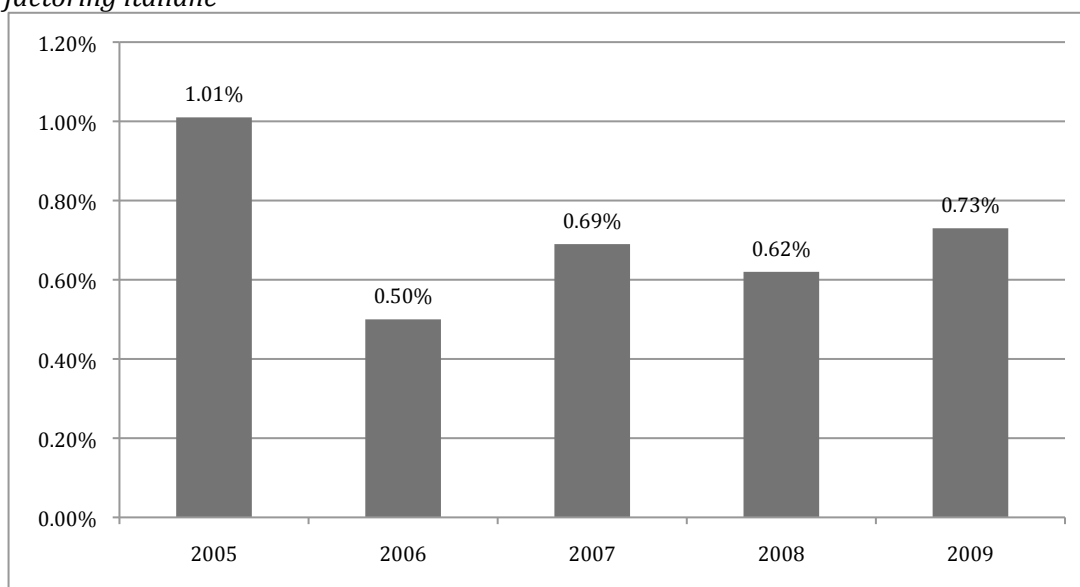
*Il Return on Assets (ROA) medio delle imprese di factoring italiane*



*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*

**Figura 2.19**

*Il rapporto tra crediti in sofferenza e il totale degli anticipi erogati dalle imprese di factoring italiane*

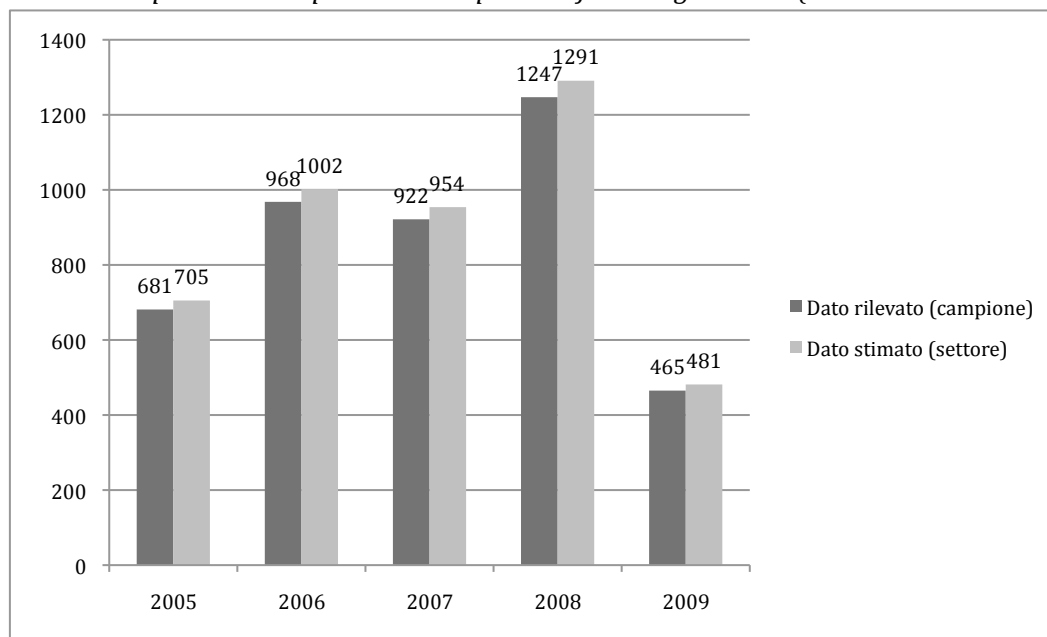


*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*



**Figura 2.20**

*Gli interessi passivi corrisposti dalle imprese di factoring italiane (dati in milioni di euro)*



*Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di factoring*

### 2.2.5 L'effetto diretto del factoring sull'economia italiana: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori).

Le tabelle 2.1 e 2.2 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del factoring sull'economia italiana sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del factoring ha:

- sviluppato un turnover di 118 miliardi di euro nel 2009 (7.8% del PIL) e di 563.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- registrato un *outstanding* pari a 44 miliardi di euro nel 2009, pari all'8.6% dei crediti commerciali;
- corrisposto anticipi sui crediti ceduti per 33.5 miliardi di euro nel 2009 (pari al 5.2% dei finanziamenti a breve termine erogati alle imprese) e per 132.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- impiegato 1928 persone nel 2009;
- erogato redditi lordi ai dipendenti per 176 milioni di euro nel 2009 (0.05% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale in Italia e 0.01% del PIL) e 887 milioni di euro nel periodo 2005-2009;
- erogato redditi (sotto forma di commissioni passive) per acquisizione di servizi per 153 milioni di euro nel 2009 e 763 milioni di euro nel periodo 2005-2009 (pari allo 0.01% del PIL);
- versato imposte (solo dirette) nel 2009 per 162 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL e allo 0.025% del gettito fiscale nazionale;
- registrato dei risultati economici positivi generando un utile netto di 278 milioni di euro nel 2009 e di 1.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.
- corrisposto interessi ai finanziatori esterni per 481 milioni di euro nel 2009 e di 4.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

Tabella 2.1

L'effetto diretto prodotto dal factoring in Italia (\* dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring *	163	220	158	170	176
Commissioni passive*	164	169	128	149	153
Numero di persone impiegate nel settore	2,147	2,336	2,733	1,959	1,928
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> ) *	101,068	108,698	114,472	121,133	118,042
Ammontare dei crediti acquistati in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> ) *	31,132	34,087	37,856	41,771	43,999
Turnover annualizzato*	44,919	48,310	50,876	53,837	52,463
Anticipi su crediti *	20,092	21,162	25,908	31,802	33,482
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring *	175	187	197	166	162
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring *	175	187	197	166	162
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo*	229	291	321	318	278
ROA	0.00%	0.96%	1.47%	1.17%	0.68%
ROE	8.70%	8.84%	12.59%	11.66%	9.72%
Sofferenze/Anticipi su crediti	1.01%	0.50%	0.69%	0.62%	0.73%
Interessi passivi*	705	1,002	954	1,291	481

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

Tabella 2.2

L'effetto diretto prodotto dal factoring in Italia (in percentuale sul PIL)

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
Commissioni passive	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> )	7.10%	7.37%	8.91%	9.52%	7.76%
Ammontare dei crediti acquistati in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )	2.18%	2.29%	2.45%	2.66%	2.89%
Turnover annualizzato	3.14%	3.25%	3.29%	3.43%	3.45%
Anticipi su crediti	1.41%	1.42%	1.68%	2.03%	2.20%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring	0.012%	0.013%	0.013%	0.011%	0.011%
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring	0.012%	0.013%	0.013%	0.011%	0.011%
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
Interessi passivi	0.05%	0.07%	0.06%	0.08%	0.03%

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

## 2.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal factoring sull'economia italiana. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di factoring) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalle società di factoring).

Il contributo all'economia "indotto" dal factoring nel quinquennio 2005-2009 è stato di poco inferiore a 116.1 miliardi di euro (figura 2.21). Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori dell'economia italiana: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Le tabelle 2.3 e 2.4 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del factoring in Italia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal factoring nell'economia italiana, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

### 2.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi (*EIR*) delle famiglie nel 2009 è stimato essere pari a 25.9 miliardi di euro, pari all'1.70% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 103.7 miliardi di euro, pari all'1.37% del PIL del periodo.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (tabelle 2.3 e 2.4) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2009 sia pari a 12.7 miliardi di euro, pari allo 0.83% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a quasi 50.4 miliardi di euro, pari allo 0.67% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) nel 2009 sia pari a 2.1 miliardi di euro, pari allo 0.14% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi indotti dal factoring sono stati pari a 9.3 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL del periodo.

### 2.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto diretto sui depositi bancari, sui crediti e, quindi, sugli investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal factoring sui depositi bancari (*EIDB*) nel 2009 è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal factoring. Si stima quindi che il factoring abbia indotto dei nuovi crediti bancari nel 2009 per un ammontare pari a 2.0 miliardi di euro, pari allo 0.13% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i crediti bancari indotti dal factoring sono stati pari a 9.1 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il factoring abbia indotto nuovi investimenti reali nel 2009 per 0.68 miliardi di euro, pari allo 0.04% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i nuovi investimenti indotti dal factoring sono stati pari a 2.3 milioni di euro, pari allo 0.03% del PIL del periodo.

### 2.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), la stima per il 2009 è pari a 13.7 miliardi di euro, pari allo 0.90% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 54.1 miliardi di euro, pari allo 0.72% del PIL del periodo.

Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti dal factoring (*IICI*) è pari a 2.5 miliardi di euro, pari allo 0.17% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte indirette indotte dal factoring sono state pari a 10.1 miliardi di euro, pari allo 0.13% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) dal factoring è pari a 11.2 miliardi di euro, pari allo 0.74% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte dirette indotte dal factoring sono state pari a 44.0 miliardi di euro, pari allo 0.58% del PIL del periodo.

**Tabella 2.3**

*L'effetto indotto prodotto dal factoring in Italia (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	16,800	17,957	19,759	23,282	25,899
Effetto indotto sui consumi (EIC)	8,204	8,665	9,624	11,280	12,651
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	1,808	1,751	1,619	2,014	2,059
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	1,808	1,751	1,619	2,014	2,059
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	1,772	1,716	1,587	1,974	2,018
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	452	413	355	413	684
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	8,428	9,275	10,441	12,244	13,719
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	1,641	1,733	1,925	2,256	2,530
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	6,787	7,542	8,516	9,988	11,188

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

**Tabella 2.4**

*L'effetto indotto prodotto dal factoring in Italia (in percentuale sul PIL\*)*

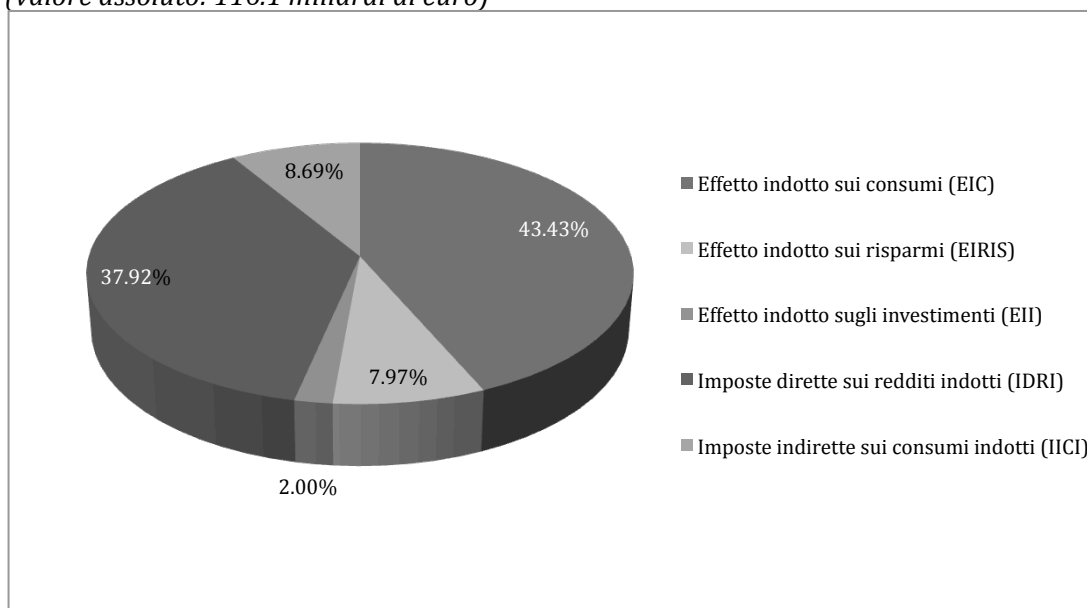
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.18%	1.21%	1.28%	1.48%	1.70%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.57%	0.58%	0.62%	0.72%	0.83%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.13%	0.12%	0.10%	0.13%	0.14%
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.13%	0.12%	0.10%	0.13%	0.14%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.12%	0.12%	0.10%	0.13%	0.13%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.04%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.59%	0.62%	0.68%	0.78%	0.90%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.11%	0.12%	0.12%	0.14%	0.17%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	0.47%	0.51%	0.55%	0.64%	0.74%

Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 2.21**

*Il contributo all'economia italiana indotto dal factoring nel periodo 2005-2009  
(valore assoluto: 116.1 miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

## 2.4 Il contributo complessivo del factoring in Italia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di stimare il contributo complessivo del factoring all'economia in Italia (figura 2.22):

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>16</sup> è stimato esser pari a 12.7 miliardi di euro, nel 2009, pari allo 0.83% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a quasi 50.4 miliardi di euro, pari allo 0.67% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>17</sup> è pari a 2.1 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.14% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi complessivi sono stati pari a 9.3 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL del periodo;

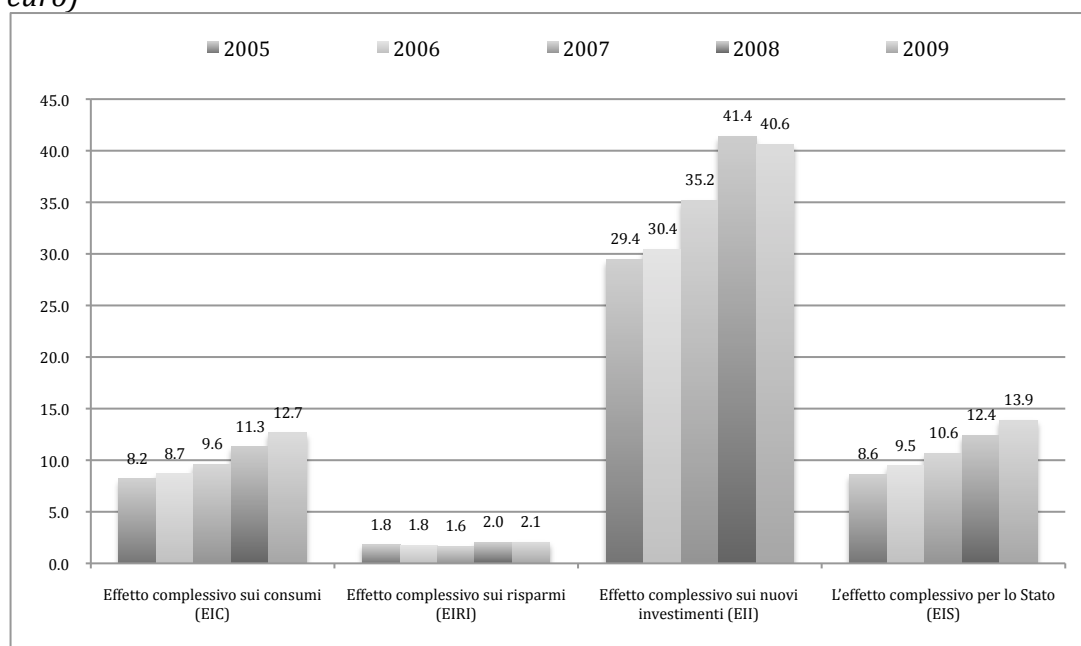
<sup>16</sup> L'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>17</sup> L'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>18</sup> è stimato esser pari a 40.6 miliardi di euro, pari al 2.67% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i nuovi investimenti sono stati pari a 177.0 miliardi di euro, pari al 2.34% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo del factoring per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>19</sup> è stimato esser pari a 13.9 miliardi di euro, pari allo 0.91% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 55.0 miliardi di euro, pari allo 0.73% del PIL del periodo.

**Figura 2.22**

*Il contributo complessivo del factoring all'economia italiana (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Assifact, Factors Chain International, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

<sup>18</sup>In questo caso, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>19</sup>Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, *ID*, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.



## 2.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del factoring venisse meno.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico, in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei", offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni dei clienti. Il contributo all'economia "specifico" del factoring è quindi ottenuto come differenza tra l'effetto complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del factoring è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti succedanei al factoring ( $D_s=1$ ) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ( $\text{flex}=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $\text{flex}=0$ ). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l'impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $\text{flex}_1=0.2$ ;  $\text{flex}_2=0.4$ ;  $\text{flex}_3=0.6$ ;  $\text{flex}_4=0.8$ ;  $\text{flex}_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $\text{flex}_1=0.33$ ;  $\text{flex}_2=0.67$ ;  $\text{flex}_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento

di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ( $\text{flex}_1=0.50$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

Le tabelle 2.5 e 2.6 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull’assunto che il factoring venga meno nel 2009 (base: 2008) e si stimano gli effetti su un arco temporale di cinque anni<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> L’analisi dinamica è condotta avendo come riferimento l’anno 2008. Sebbene i dati rilevati in Italia permettano di apprezzare il contributo complessivo del credito specializzato anche nel 2009, i dati relativi alla Francia e al Regno Unito non sono ancora disponibili. Pertanto, al fine di comparare le stime proposte (cfr. Capitolo 11), si è scelto di basare l’analisi sui dati relativi al 2008.

**Tabella 2.5**

*La risposta dell'economia italiana al venir meno del factoring (base: 2008; dati in milioni di euro)*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	11,280	11,280	11,280	11,280	11,280	54,117	3.45%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,256	4,512	6,768	9,024	11,280	32,009	2.04%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	3,760	7,520	11,280	11,280	11,280	42,943	2.74%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	5,640	11,280	11,280	11,280	11,280	48,510	3.09%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	2,014	2,014	2,014	2,014	2,014	9,661	0.62%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	403	806	1,208	1,611	2,014	5,714	0.36%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	671	1,343	2,014	2,014	2,014	7,666	0.49%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,007	2,014	2,014	2,014	2,014	8,660	0.55%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	41,401	41,401	41,401	41,401	41,401	198,623	12.67%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,280	16,560	24,841	33,121	41,401	117,479	7.49%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	13,800	27,601	41,401	41,401	41,401	157,612	10.05%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,700	41,401	41,401	41,401	41,401	178,042	11.36%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	12,410	12,410	12,410	12,410	12,410	59,539	3.80%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,482	4,964	7,446	9,928	12,410	35,216	2.25%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4,137	8,274	12,410	12,410	12,410	47,246	3.01%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,205	12,410	12,410	12,410	12,410	53,370	3.40%

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Tabella 2.6**

*Il contributo specifico del factoring all'economia italiana (base: 2008; dati in milioni di euro)*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	11,280	11,280	11,280	11,280	11,280	54,117	3.45%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	9,024	6,768	4,512	2,256	0	22,109	1.41%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	7,520	3,760	0	0	0	11,174	0.71%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	5,640	0	0	0	0	5,608	0.36%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	2,014	2,014	2,014	2,014	2,014	9,661	0.62%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,611	1,208	806	403	0	3,947	0.25%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,343	671	0	0	0	1,995	0.13%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,007	0	0	0	0	1,001	0.06%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	41,401	41,401	41,401	41,401	41,401	198,623	12.67%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	33,121	24,841	16,560	8,280	0	81,144	5.18%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	27,601	13,800	0	0	0	41,011	2.62%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,700	0	0	0	0	20,581	1.31%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	12,410	12,410	12,410	12,410	12,410	59,539	3.80%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	9,928	7,446	4,964	2,482	0	24,324	1.55%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8,274	4,137	0	0	0	12,293	0.78%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,205	0	0	0	0	6,169	0.39%

\* Il contributo specifico del settore è stimato su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

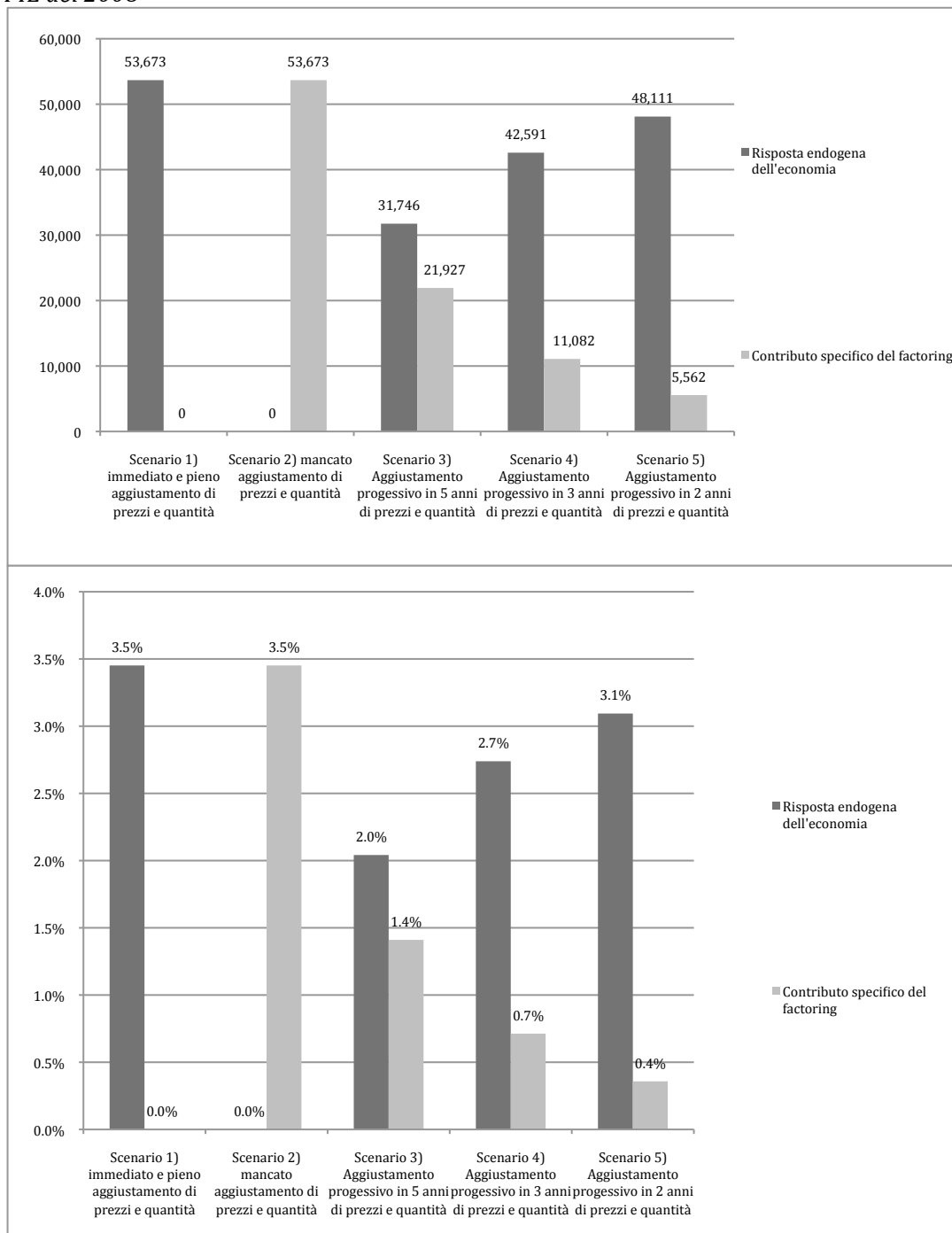
Considerando l'effetto complessivo prodotto dal factoring, si stima che l'economia italiana abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

- ai consumi delle famiglie compreso tra 54.1 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 54.1 miliardi di euro (figura 2.23). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 32.0 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 42.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 48.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 22.1 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 11.2 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 5.6 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi delle famiglie compreso tra 9.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 9.7 miliardi di euro (figura 2.24). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 5.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 7.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 8.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è quindi pari a 3.9 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 2.0 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1.0 miliardi di euro, pari allo 0.06% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle imprese compreso tra 198.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 198.6 miliardi di euro (figura 2.25). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 117.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 157.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 178.0 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 81.1 miliardi di euro, pari al 5.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 41.0 miliardi di euro, pari al 2.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 20.6 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 59.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 59.5 miliardi di euro (figura 2.26). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 35.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 47.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 53.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 24.3 miliardi di euro, pari all'1.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 12.3

miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 6.2 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Figura 2.23

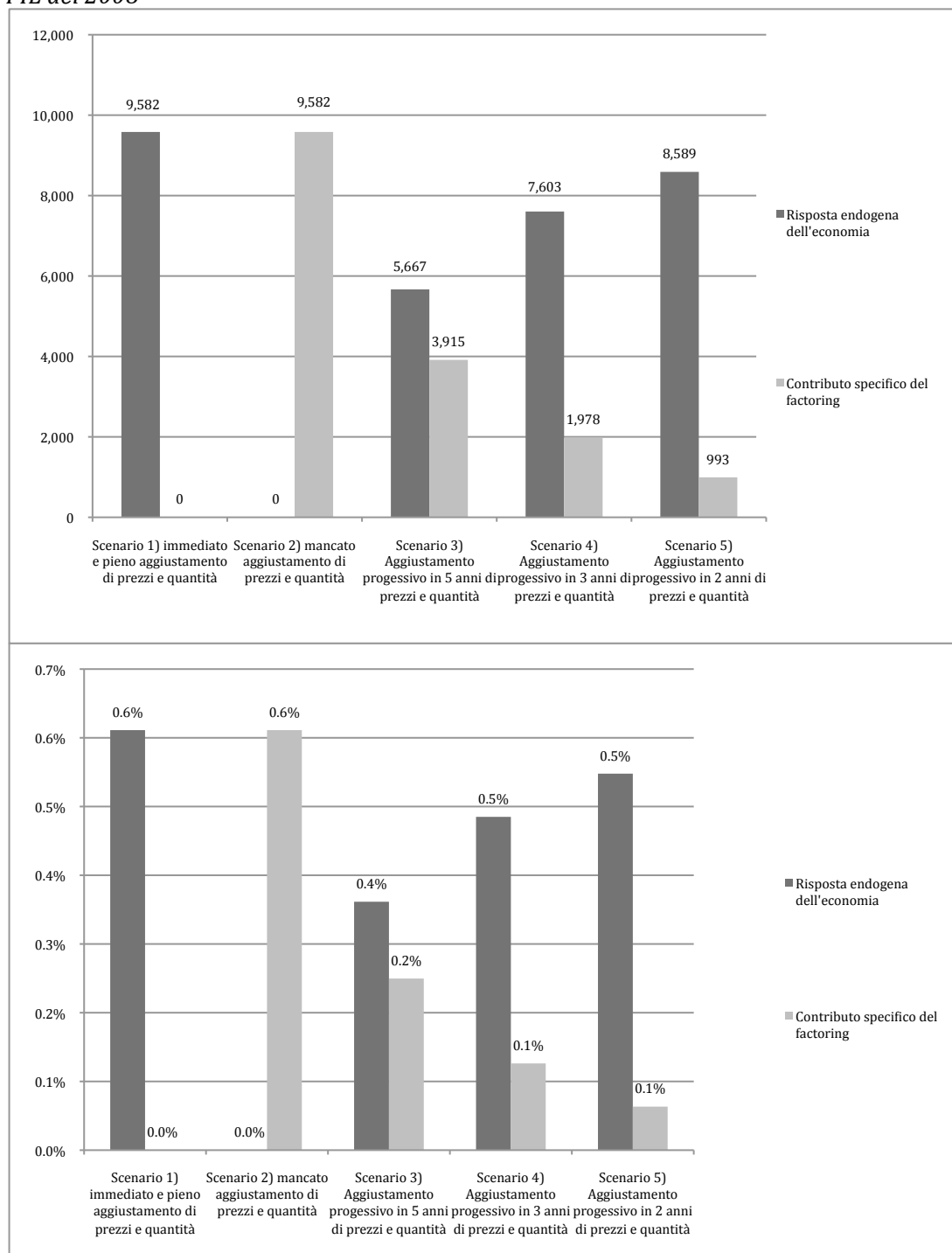
*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base=2008):  
l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 2.24**

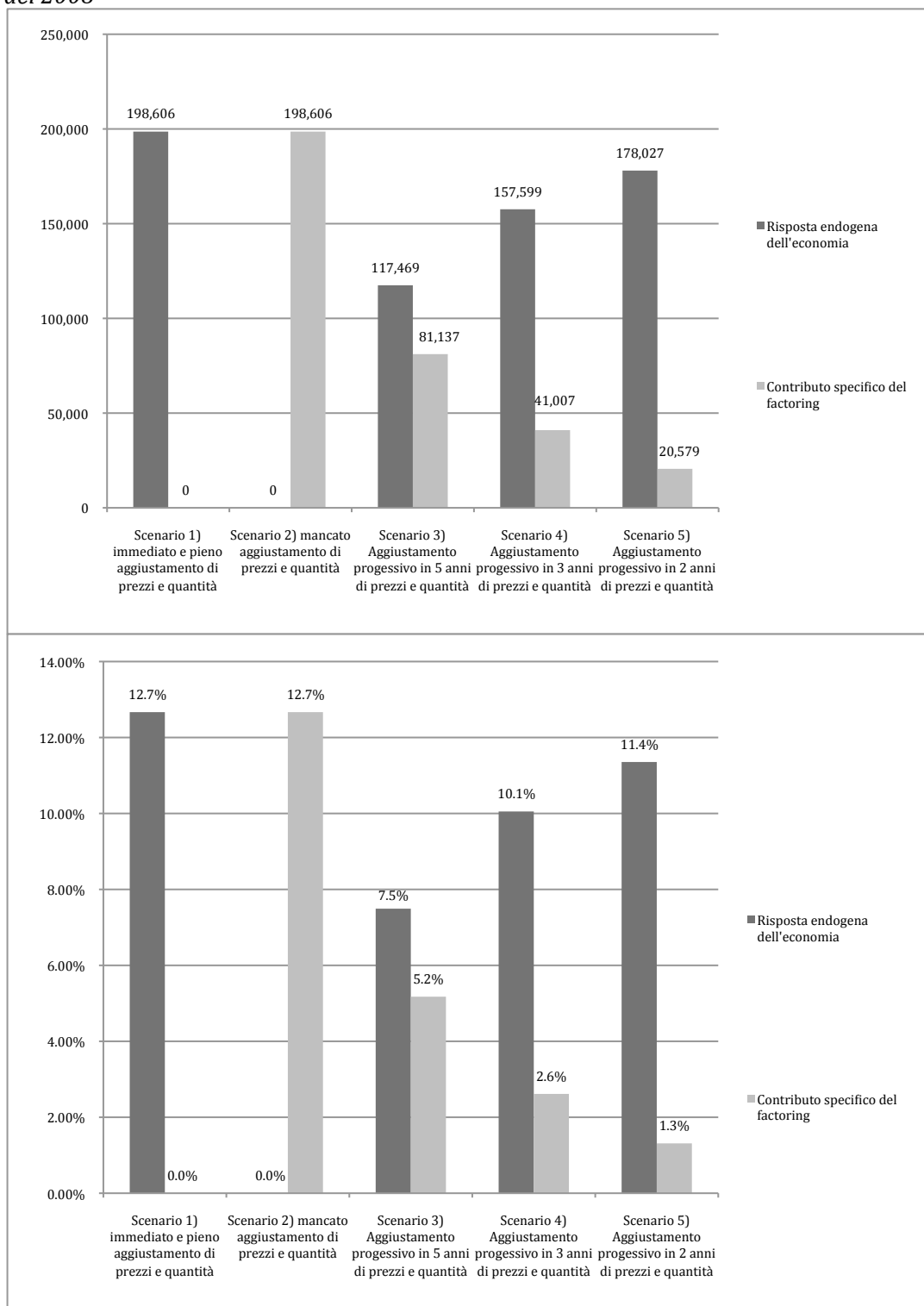
*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base=2008):  
l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 2.25

Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base=2008):  
l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

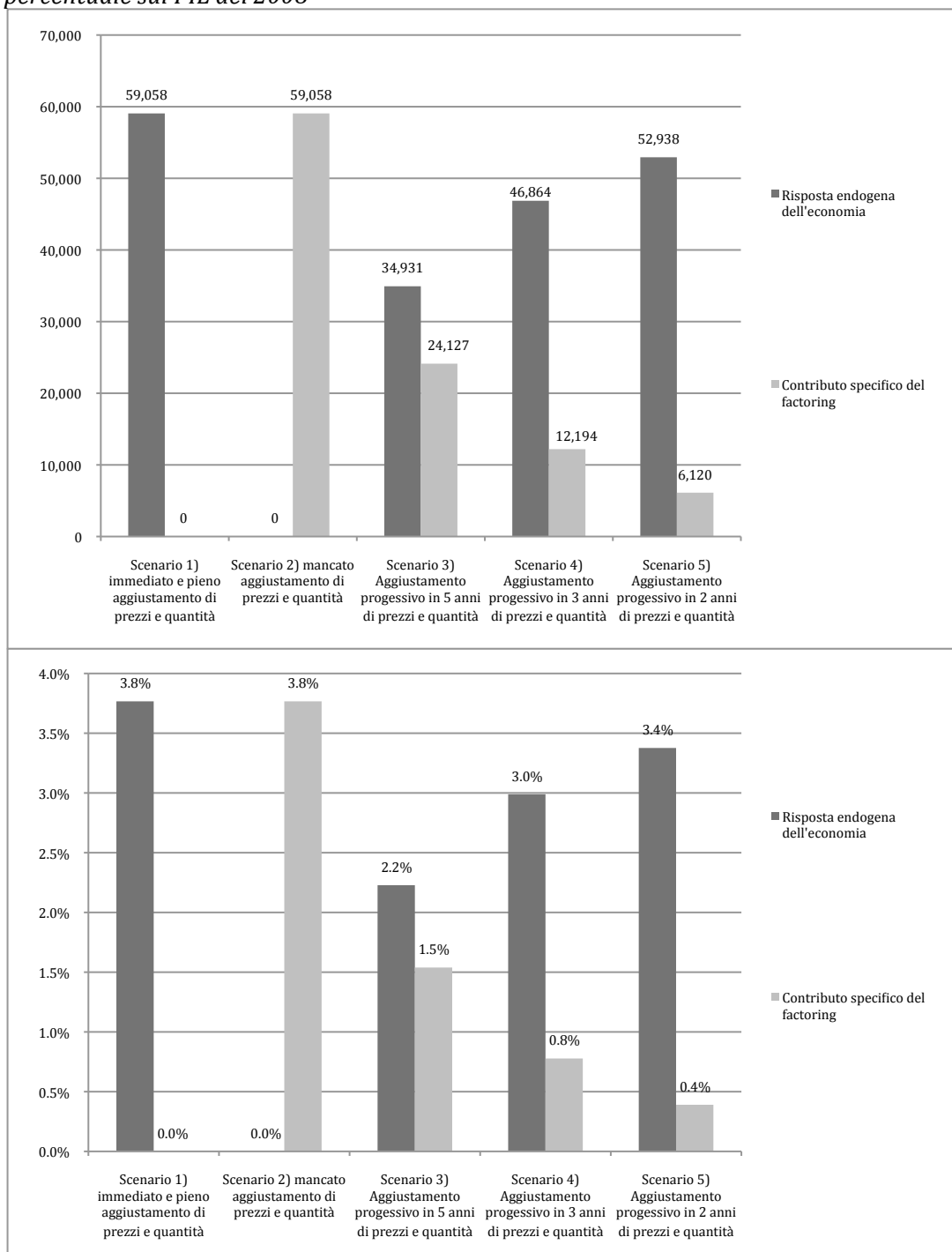


\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



**Figura 2.26**

*Il contributo all'economia italiana "specifico" del factoring (base 2008):  
l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in  
percentuale sul PIL del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

## 2.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del factoring all'economia italiana. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del factoring:

- sui consumi sia pari a 12.7 miliardi di euro nel 2009 (0.83% del PIL) e 50.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- sui risparmi sia pari a 2.1 miliardi di euro nel 2009 (0.14% del PIL) e 9.3 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- sugli investimenti sia pari a 40.6 miliardi di euro nel 2009 (2.67% del PIL) e 177.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 13.9 miliardi di euro nel 2009 (0.91% del PIL) e 55.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo "specifico" del factoring è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato italiano del factoring, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Su un arco temporale di 5 anni, il contributo specifico fornito dal factoring all'economia italiana in termini di:

- consumi è stimato esser pari a 22.1 miliardi di euro, pari all'1.41% del PIL;
- risparmi è stimato esser pari a 3.9 miliardi di euro, pari allo 0.25% del PIL;
- investimenti è stimato esser pari a 81.1 miliardi di euro, pari al 5.18% del PIL;
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 24.3 miliardi di euro, pari all'1.55% del PIL.

## Capitolo 3

# L'impatto del leasing sull'economia in Italia

### 3.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal leasing all'economia italiana.

Il leasing costituisce uno strumento ampiamente diffuso in Europa e negli Stati Uniti utile al finanziamento del capitale fisso di un'impresa. Gli elementi alla base della sua crescente diffusione sono riconducibili alla flessibilità dello strumento e alla sua capacità di adattamento allo scenario finanziario e alle normative (civilistiche e fiscali) presenti nei vari paesi. Nei mercati finanziari evoluti, le operazioni di leasing assumono configurazioni molto eterogenee in termini di funzione economica del prodotto per l'utilizzatore, distribuzione dei rischi e dei benefici derivanti dalla proprietà del bene e coinvolgimento della società di leasing nella gestione del bene. In base agli "elementi comuni" presenti nelle varie fattispecie, il leasing può essere definito come un contratto con cui il proprietario di un bene (detto "locatore" o "concedente") permette ad un'altra parte (detta "locatario" o "utilizzatore") di disporre dell'utilizzo di un bene per un periodo di tempo determinato a fronte del pagamento di un canone periodico. Gli elementi "minimi" caratterizzanti sono quindi due: il trasferimento della disponibilità dell'uso del bene e il pagamento di un canone periodico. Tale (ampia) definizione del leasing evidenzia la flessibilità di tale strumento: nell'ambito delle operazioni di *asset finance*, il leasing occupa uno spazio economico ampio delimitato dall'acquisto del bene tramite forme di finanziamento tradizionali e la locazione tradizionale.

Il mercato italiano rappresenta il 13.5% della nuova produzione europea nel 2009, dopo la Germania e il Regno Unito e prima della Francia<sup>21</sup>. Nel complesso, questi quattro paesi rappresentano oltre il 60% della nuova produzione europea<sup>22</sup>.

Gli operatori nel comparto del leasing italiano sono 93 nel 2009 (figura 3.1). La maggior parte degli operatori specializzati nel leasing è costituita dalle società specializzate registrate negli elenchi di cui all'art. 106 e 107 del Testo Unico in materia Bancaria (TUB), mentre le banche specializzate e le società captive rappresentano circa il 17% degli operatori. Le banche generaliste detengono una quota molto piccola del mercato.

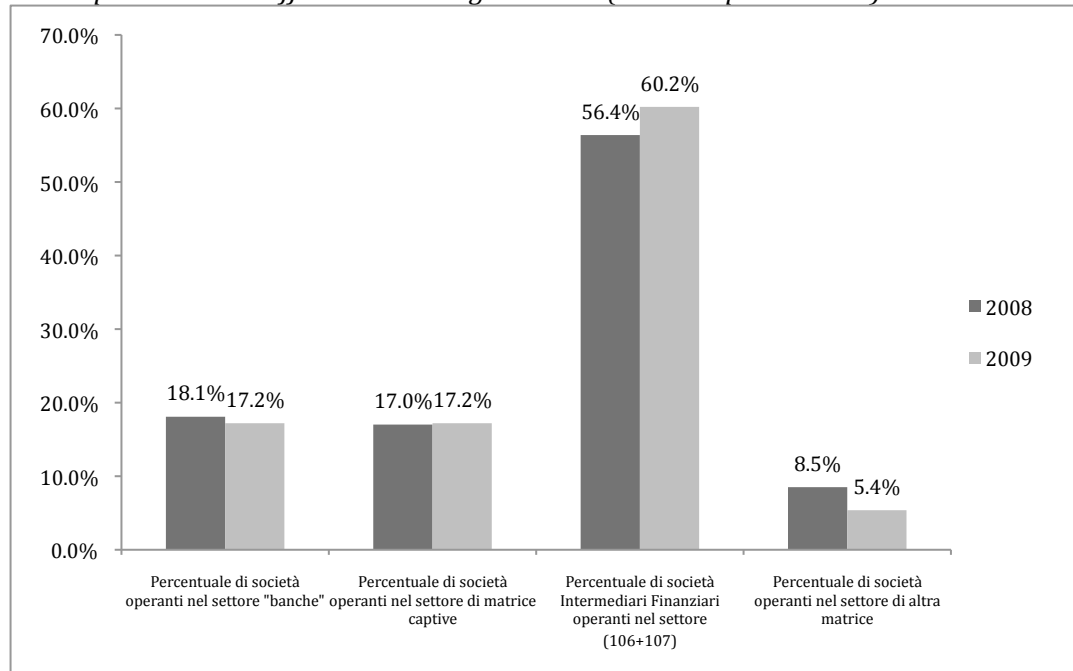
---

<sup>21</sup> Cfr. capitoli 6 e 9.

<sup>22</sup> Fonte dei dati: Leaseurope (2009).

**Figura 3.1**

*La composizione dell'offerta del leasing in Italia\* (valori in percentuale)*



\* Nel 2009, il numero di operatori era pari a 93; nel 2008, pari a 94 operatori.

Fonte dei dati: Assilea (2010)

### **3.2 L'effetto diretto**

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal leasing all'economia in Italia. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti e collaboratori esterni;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del leasing nel contesto di riferimento.

### 3.2.1 Dipendenti e collaboratori esterni

Il contributo del leasing può essere valutato innanzitutto in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Tale contributo è stato valutato considerando sia il costo complessivo dei redditi erogati dagli operatori del leasing sia i redditi corrisposti dalle società a collaboratori esterni (es. reti di terzi, mediatori, agenti, ecc). L'elemento delle commissioni è particolarmente rilevante nel leasing laddove è ampiamente diffusa la distribuzione tramite reti di terzi soggetti: in assenza di dati specifici, il totale delle commissioni passive è utilizzato come approssimazione dei redditi corrisposti ai fornitori di servizi esterni<sup>23</sup> quali mediatori finanziari, agenti, periti, ecc.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi alle imprese operative nel settore del leasing, è stato selezionato un campione di venti società specializzate (d'ora in poi, "campione finale") di cui è stato analizzato il bilancio (rappresentative del 74.6% del valore dei contratti stipulati delle società di leasing associate ad Assilea).

Per quanto attiene al numero di soggetti impiegati nel mercato del leasing, il numero di occupati nel 2009 è di 6485 (figura 3.2, panel A), pari all'1.8% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi e al 32.5% degli occupati nel settore del credito specializzato (figura 3.2).

L'ammontare complessivo del costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di leasing e il totale delle commissioni passive incluse nel campione finale sono stati utilizzati per stimare il dato a livello di settore (assumendo quindi che il rapporto tra il turnover del campione selezionato e quello delle associate ad Assilea valga anche per queste variabili). Si tratta di una stima prudenziale poiché l'analisi non può tenere in considerazione il contributo apportato dalle banche generaliste<sup>24</sup> e dalle società di *renting*. Alla luce di ciò, la figura 3.3 riporta la stima del costo complessivo delle retribuzioni riconosciute al personale delle società di leasing (panel A) e ai loro collaboratori esterni (panel B).

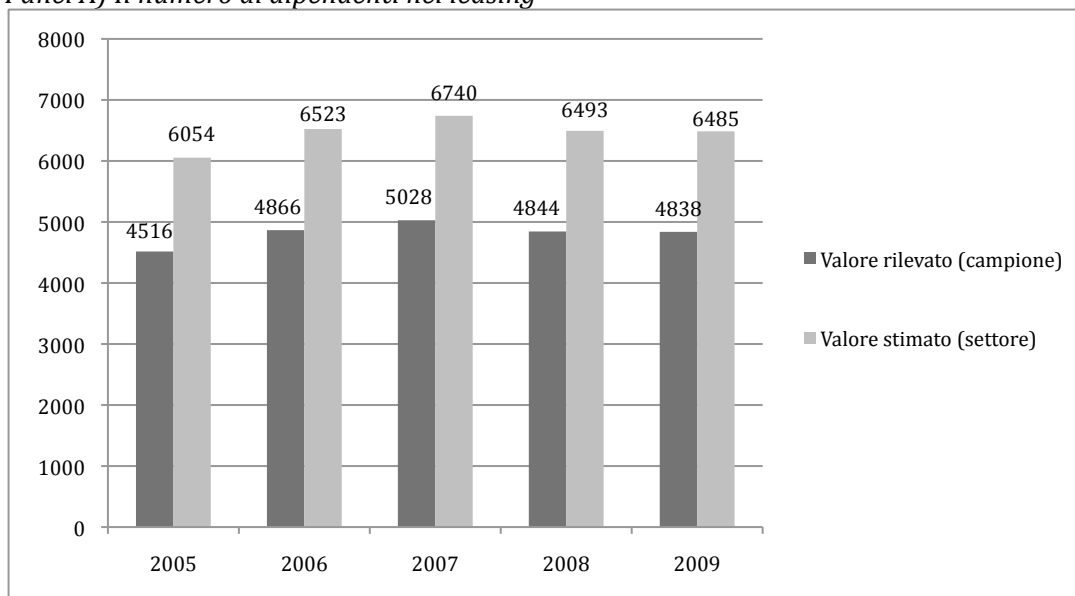
---

<sup>23</sup> Si precisa, tra l'altro, che il dato relativo alle commissioni passive è disponibile solo per il mercato italiano: tale elemento è quindi omesso nella stima del contributo economico del leasing per la Francia e il Regno Unito.

<sup>24</sup> E' necessario osservare come non sia possibile considerare il costo del personale corrisposto dalle banche generaliste stimandone la porzione da attribuire al leasing. Di conseguenza, tutte le considerazioni successive riguardano esclusivamente gli operatori specializzati.

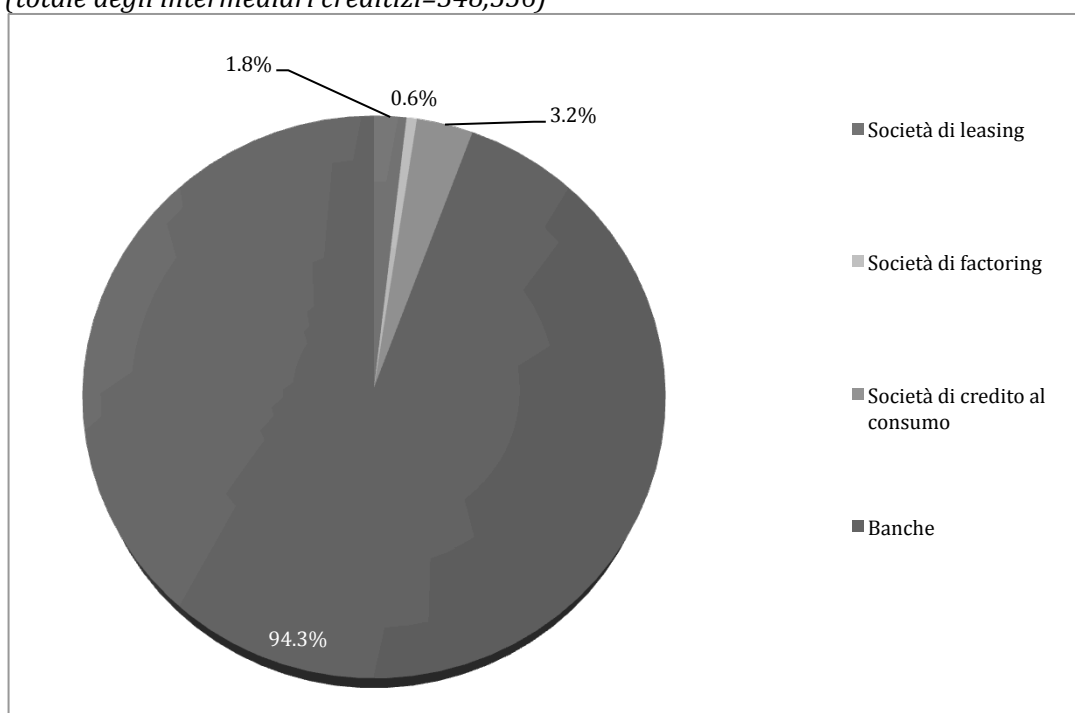
**Figura 3.2**

**Panel A) Il numero di dipendenti nel leasing**



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

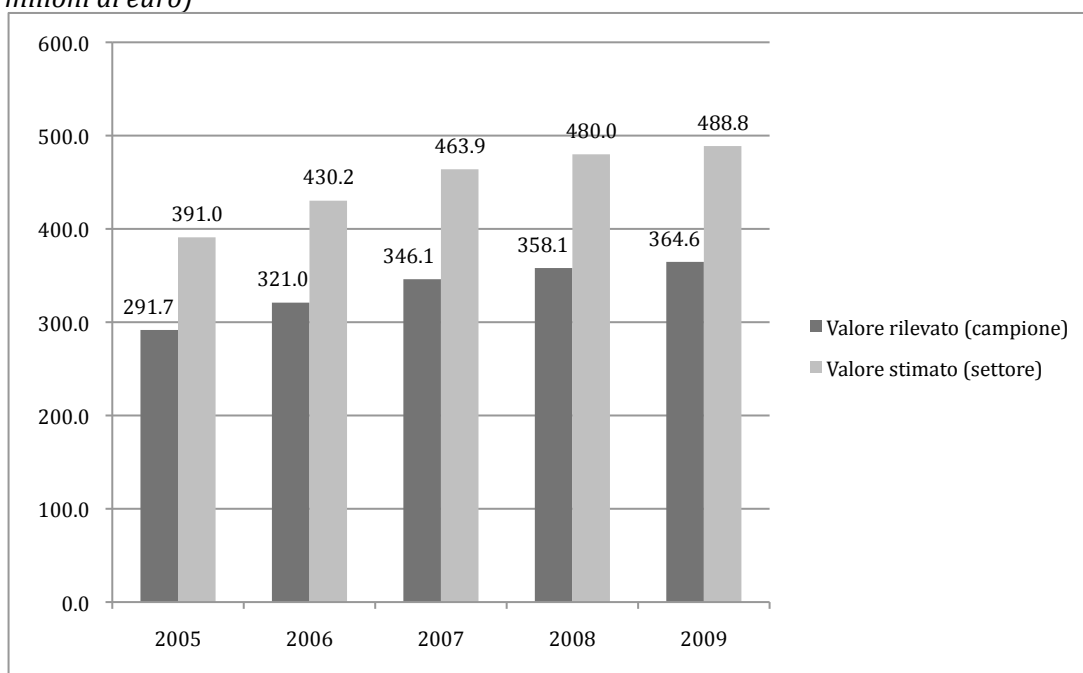
**Panel B) Il numero di dipendenti nel leasing nel 2009  
(totale degli intermediari creditizi=348,556)**



Fonte dei dati: Banca d'Italia e stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing, factoring e credito al consumo

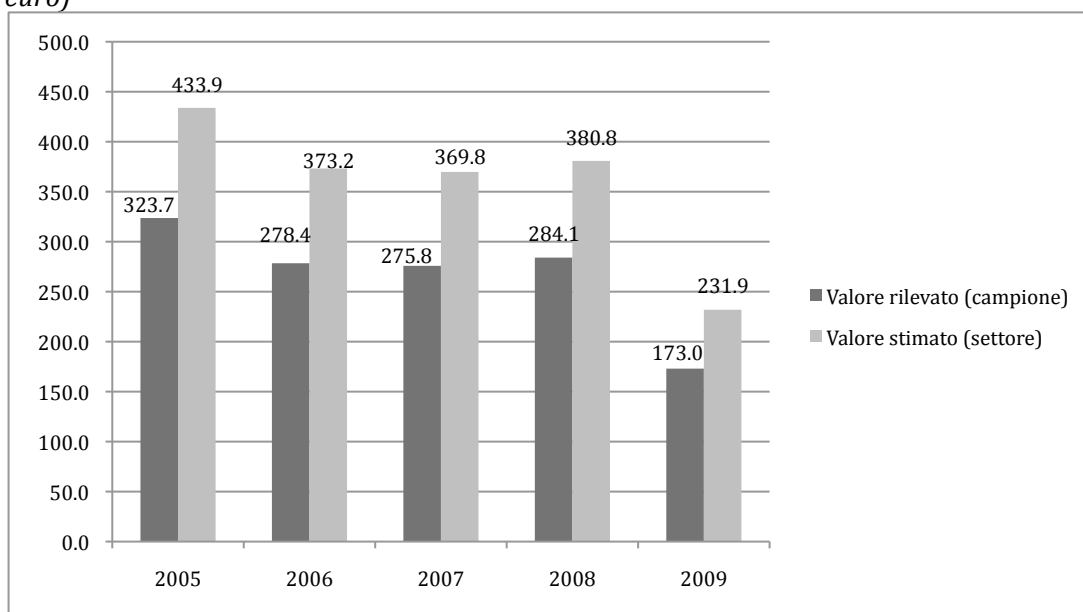
**Figura 3.3**

**Panel A) Il costo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di leasing (dati in milioni di euro)**



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

**Panel B) Le commissioni passive corrisposte dalle società di leasing (dati in milioni di euro)**



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

### 3.2.2 Soggetti finanziati

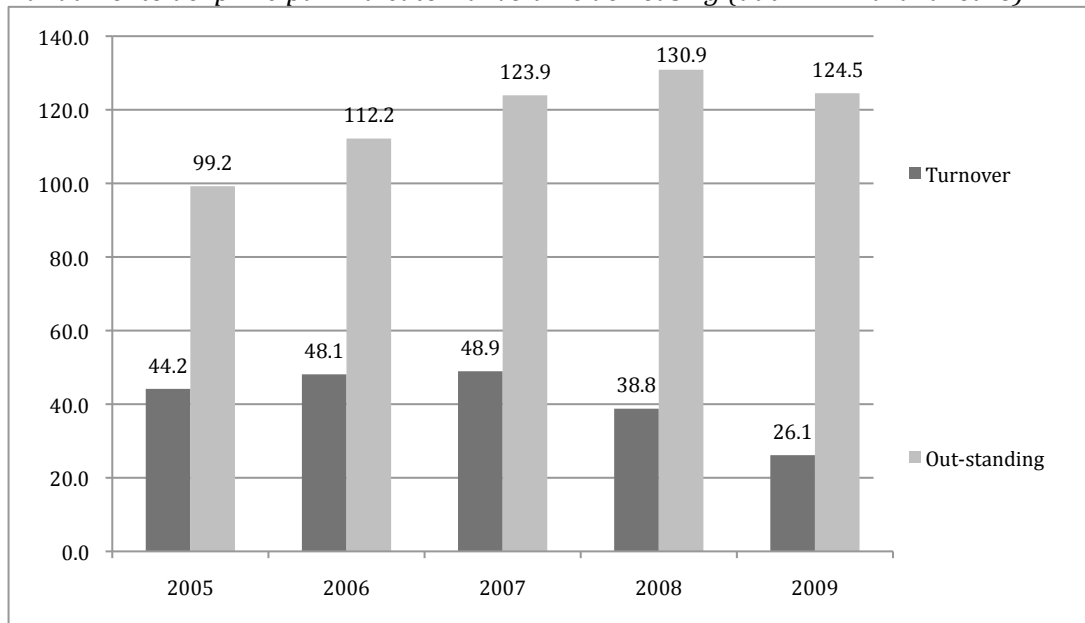
Il contributo diretto generato dal leasing per le imprese finanziate è valutato guardando all'ammontare degli investimenti finanziati: questi sono misurati dal volume di contratti stipulati nell'anno (c.d. *Turnover*, T) e dalla consistenza dei contratti in essere alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT). Questi dati permettono di apprezzare il contributo all'economia del leasing sotto due punti di vista: da un lato, il leasing finanzia gli utilizzatori del bene e, dall'altro, contribuisce alla formazione dei ricavi per le imprese venditrici.

Per quanto attiene alla stima di tali contributi, si osserva in via preliminare che il settore del leasing è stato fortemente penalizzato dagli effetti della crisi finanziaria che ha determinato una contrazione degli investimenti delle imprese e, conseguentemente, anche del leasing.

L'ammontare di beni finanziati nel 2009 (turnover) è stato di 26.1 miliardi di euro e il valore complessivo dei contratti di leasing in essere è pari a 124.5 miliardi di euro (figura 3.4). Tali valori sono sostanzialmente inferiori ai volumi e consistenze registrati dal mercato del leasing negli anni precedenti. Questa riduzione è particolarmente evidente nel turnover diminuito del 45.5% tra il 2007 e il 2009. L'effetto della crisi è meno evidente sull'*outstanding* in quanto la durata pluriennale dei contratti di leasing rende tale misura più vischiosa rispetto al turnover.

Figura 3.4

L'andamento dei principali indicatori di volume del leasing (dati in miliardi di euro)

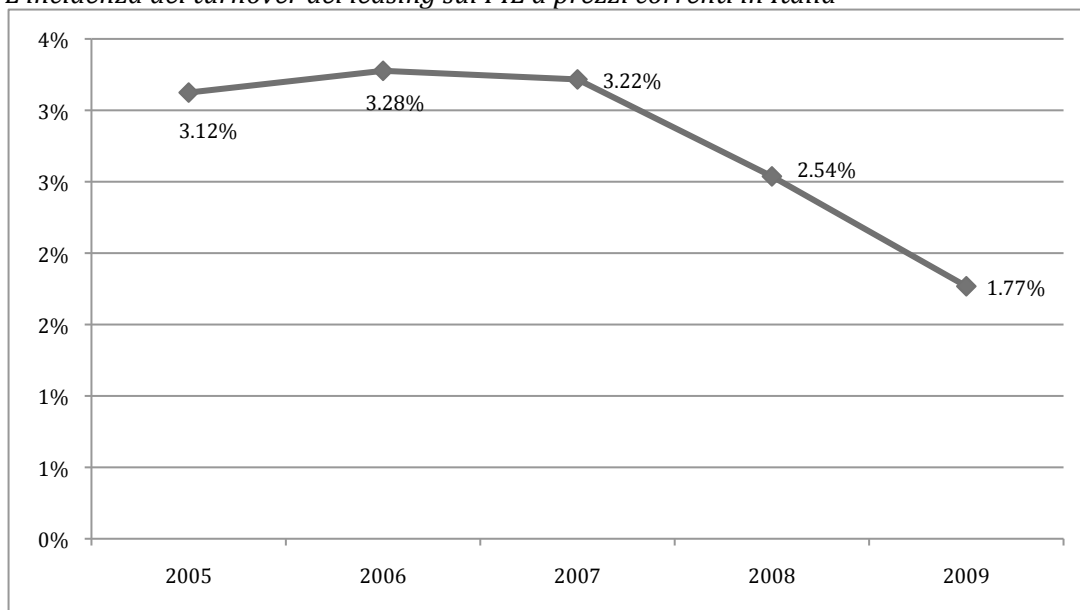


Fonte dei dati: Assilea



**Figura 3.5**

*L'incidenza del turnover del leasing sul PIL a prezzi correnti in Italia*

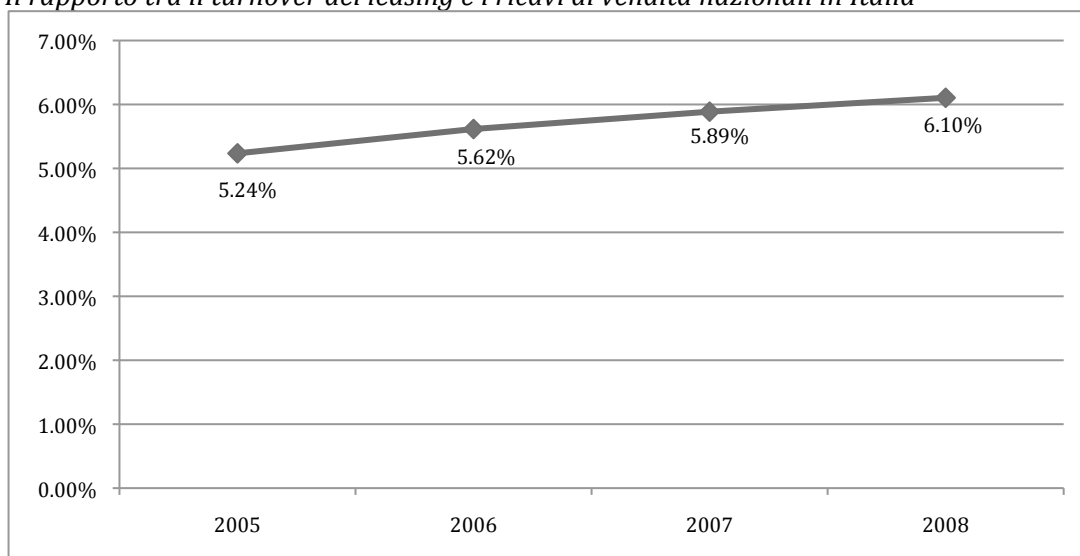


Fonte dei dati: Assilea e Eurostat

In termini relativi (figura 3.5), il mercato del leasing ha finanziato beni nel 2009 per un ammontare pari all'1.77% del PIL. Tale valore è sostanzialmente più basso rispetto a quelli degli anni passati in virtù della crisi finanziaria e della maggior vischiosità del PIL rispetto al turnover (per cui gli effetti della crisi si manifestano prima sul leasing e, solo dopo, sul PIL). Il rapporto tra il turnover e i ricavi di vendita nel paese (variabile con un analogo grado di vischiosità) evidenzia un contributo del leasing pari al 6.1% nel 2008 (figura 3.6), sostanzialmente stabile nel tempo.

**Figura 3.6**

*Il rapporto tra il turnover del leasing e i ricavi di vendita nazionali in Italia*



Fonte dei dati: Assilea e Eurostat

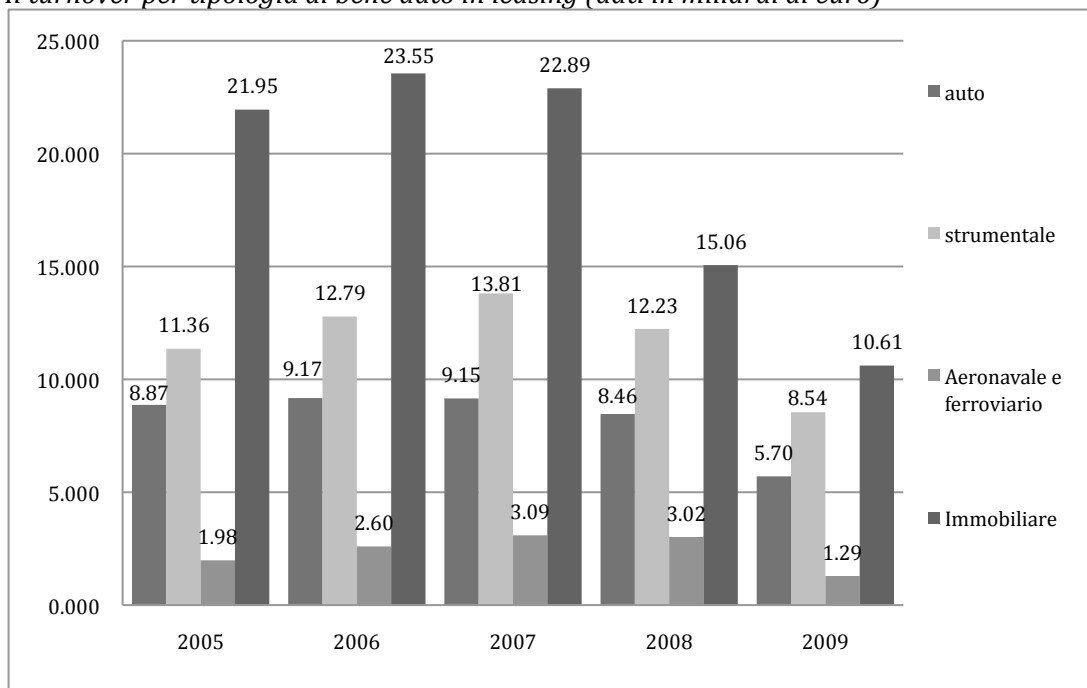
Per quanto attiene alla tipologia di bene locato (figure 3.7 e 3.8), la gran parte del volume di operazioni di leasing ha ad oggetto beni immobili (40.6% dello stipulato e 66.0% dei contratti in essere nel 2009), beni strumentali (32.7% dello stipulato e 18.5% dei contratti in essere nel 2009) e automezzi (21.8% dello stipulato e 11.1% dei contratti in essere nel 2009).

Per quanto riguarda il settore delle società clienti del leasing (figure 3.9 e 3.10), la maggior parte delle imprese utilizzatrici dei beni opera nel settore dei servizi (55.7% dello stipulato e 57.8% dei contratti in essere nel 2009) e dell'industria (37.7% dello stipulato e 37.2% dei contratti in essere nel 2009).

Per quanto attiene alla natura del soggetto offerente (figure 3.11 e 3.12), gli intermediari finanziari specializzati iscritti agli elenchi dell'art. 106 e 107 del TUB sviluppano la maggior parte delle attività nel comparto (71.2% del *turnover* e 74.4% dell'*outstanding* nel 2009), seguiti dalle banche specializzate (20.7% del *turnover* e 21.3% dell'*outstanding* nel 2009). Le altre tipologie di operatori sviluppano quote modeste di attività. Le banche generaliste detengono una quota marginale del mercato del leasing.

**Figura 3.7**

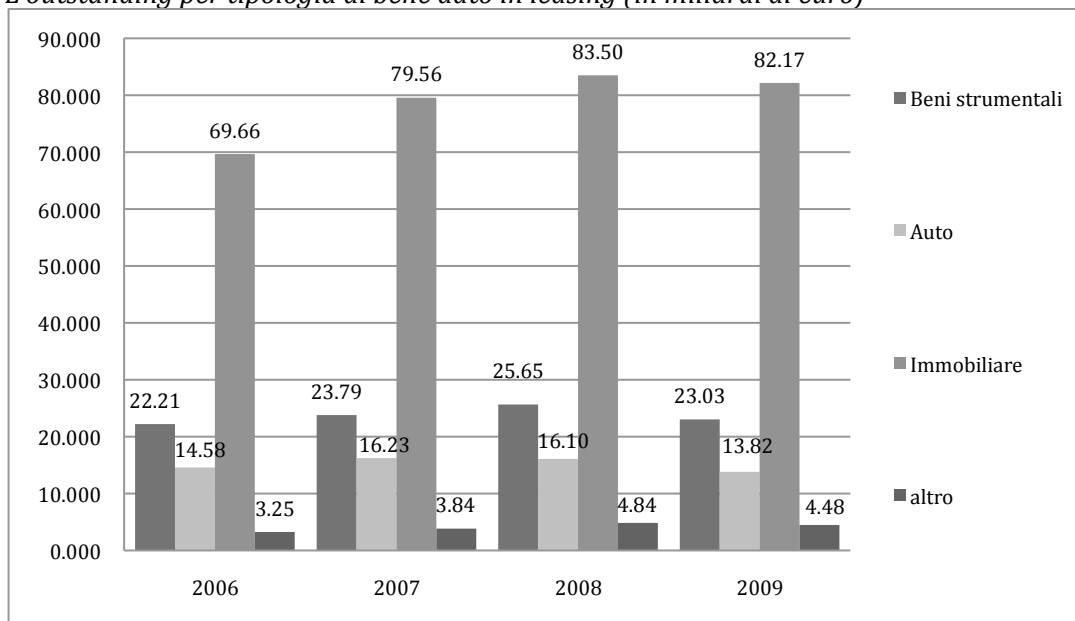
*Il turnover per tipologia di bene dato in leasing (dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assilea

**Figura 3.8**

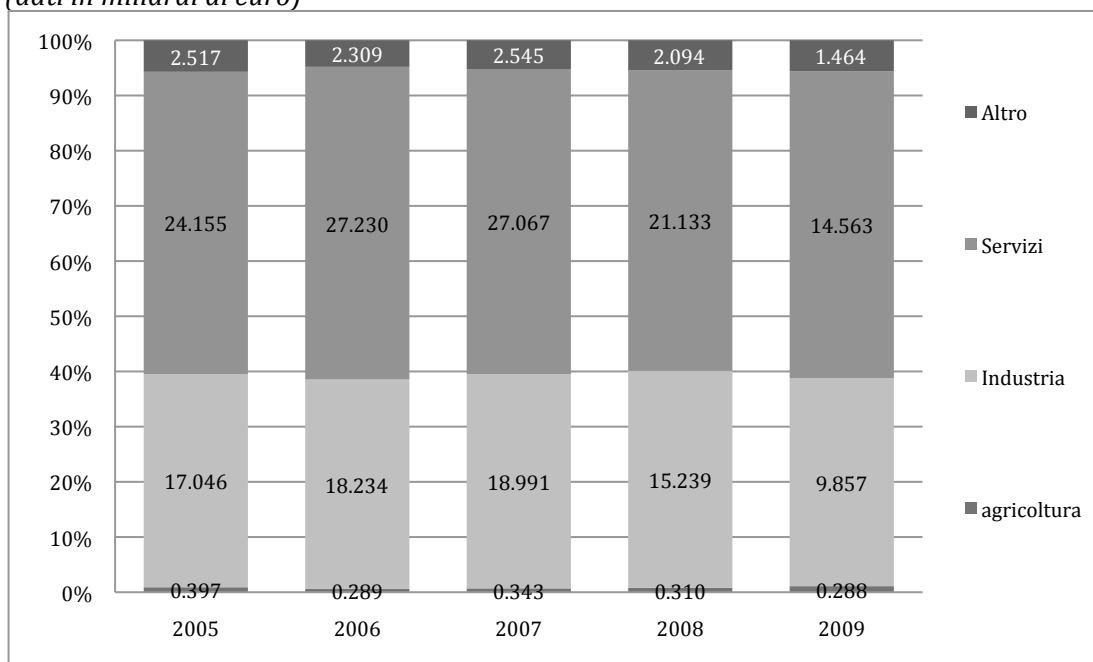
*L'outstanding per tipologia di bene dato in leasing (in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assilea

**Figura 3.9**

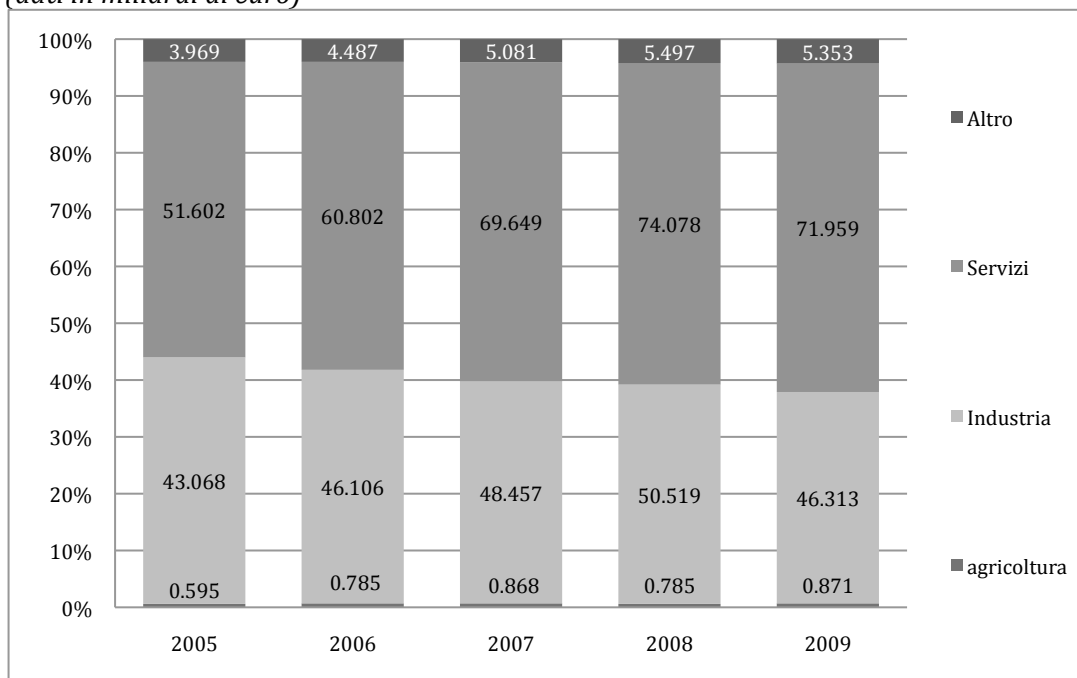
*Lo stipulato nel leasing in Italia distinto per ramo di attività della clientela  
(dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assilea

**Figura 3.10**

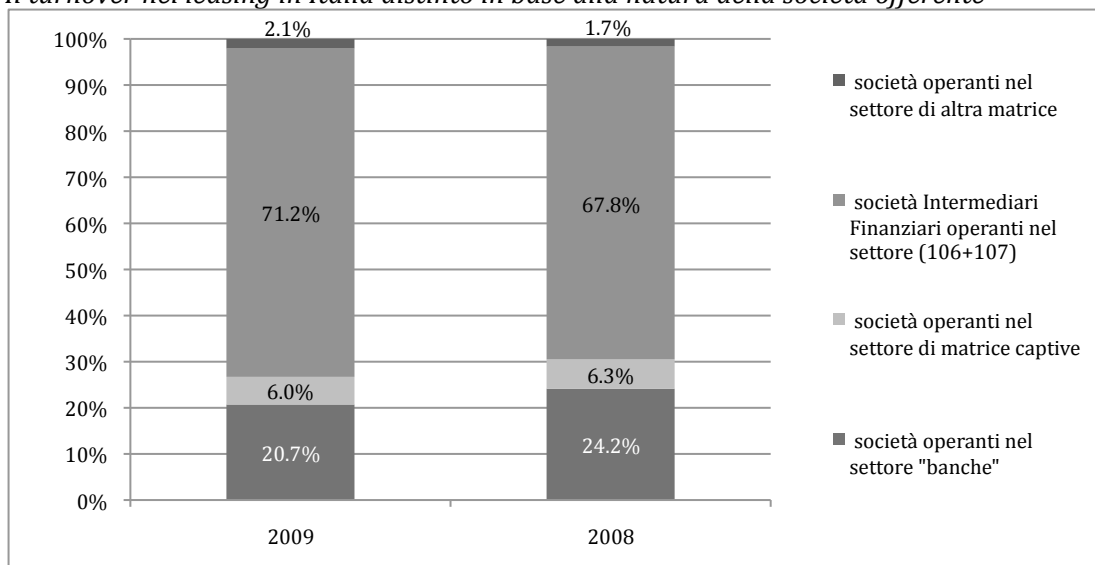
*L'outstanding nel leasing in Italia distinto per ramo di attività della clientela  
(dati in miliardi di euro)*



Fonte dei dati: Assilea

**Figura 3.11**

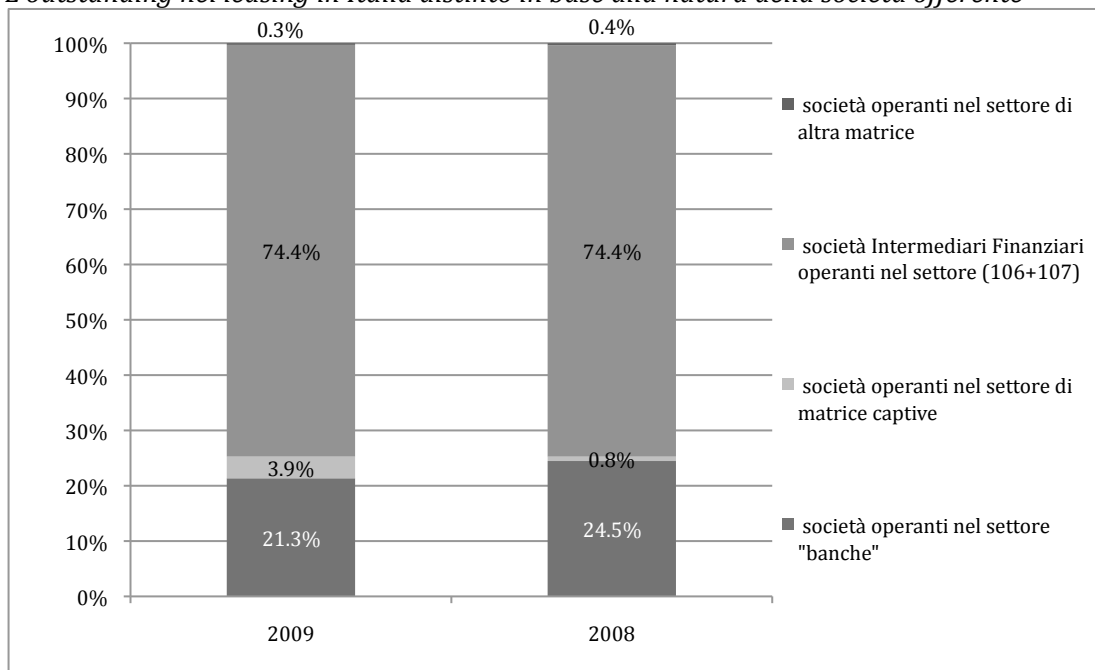
*Il turnover nel leasing in Italia distinto in base alla natura della società offerente*



Fonte dei dati: Assilea

**Figura 3.12**

*L'outstanding nel leasing in Italia distinto in base alla natura della società offerente*



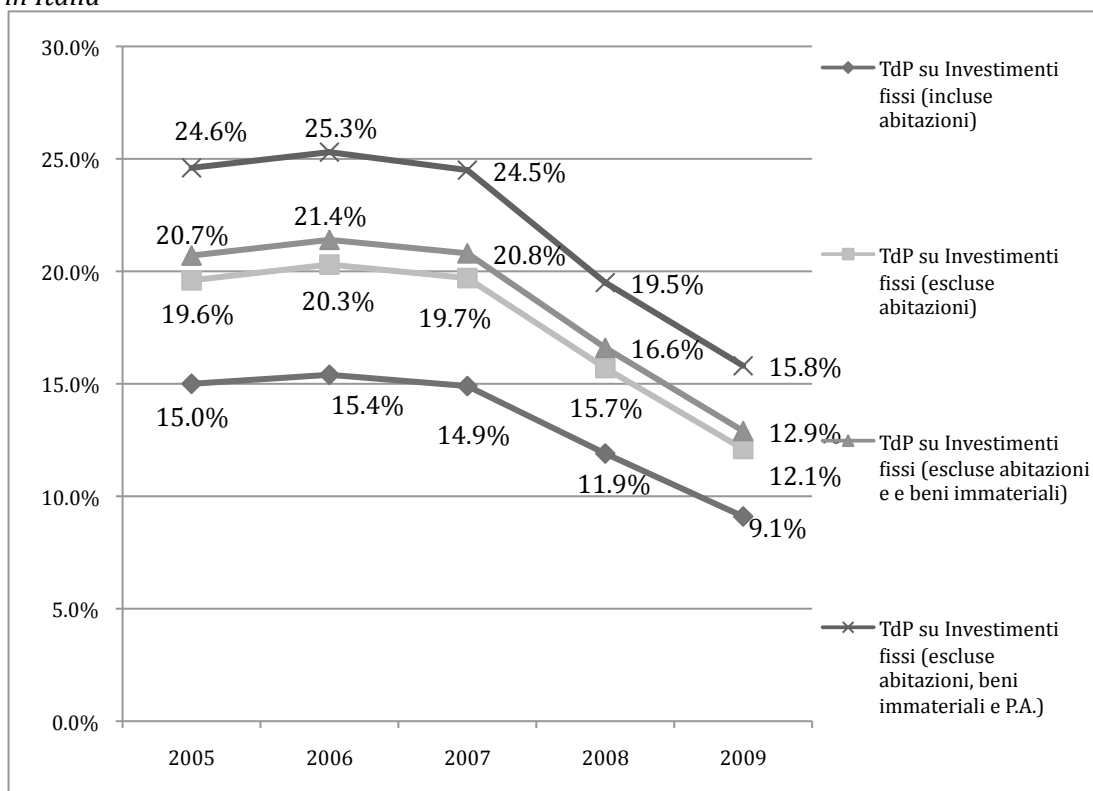
Fonte dei dati: Assilea

In termini di tasso di penetrazione, il tasso di penetrazione sul PIL dell'Italia è stato analizzato in precedenza sia con riferimento al valore dello stipulato che alla consistenza dei contratti di leasing. Al fine di apprezzare la reale importanza del leasing tra le fonti di finanziamento disponibili in Italia, è necessario altresì valutare la rilevanza dello stipulato in relazione agli investimenti fissi posti in essere nel paese, misurati in modo sempre più specifico escludendo da prima le abitazioni, poi i beni immateriali e infine gli investimenti fissi della Pubblica Amministrazione (figura 3.13).

Le varie misure del tasso di penetrazione evidenziano un andamento sostanzialmente analogo tra il 2005 e il 2009 che conferma il pesante impatto che la crisi finanziaria ha avuto sul comparto del leasing.

**Figura 3.13**

*Il tasso di penetrazione (misurato in base al turnover) del leasing sugli investimenti fissi in Italia*



Fonte dei dati: Assilea

### 3.2.3 Pubblica Amministrazione

Il contributo diretto fornito dal leasing alla Pubblica Amministrazione è stimato come la somma delle imposte dirette e indirette versate. In particolare, si considerano due elementi: le imposte dirette corrisposte dalle società di leasing (ID) e le imposte indirette pagate dalle società di leasing per l'acquisto del bene (II).

Per quanto attiene alle imposte indirette corrisposte dalle società di leasing, si distinguono due elementi:

- 1) l'imposta sul valore aggiunto (IVA) pagata dalle società di leasing per l'acquisto del bene;
- 2) l'imposta di registro corrisposta sull'acquisto di beni immobili nel leasing immobiliare<sup>25</sup>.

Sulla base dei dati di bilancio del campione finale, la figura 3.14 riporta la stima delle imposte dirette corrisposte alla Pubblica Amministrazione dalle società di leasing.

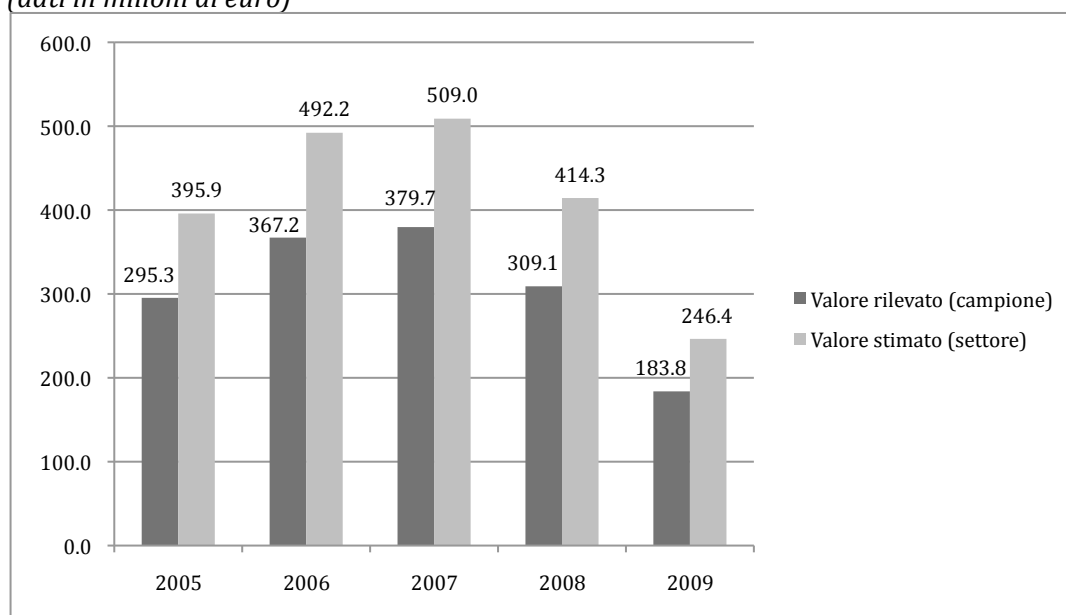
Complessivamente, il contributo "diretto" fornito dal leasing alla Pubblica Amministrazione (figura 3.15) è stato di 3.6 miliardi di euro nel 2009 (0.23% del PIL) e di 23.2 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (0.38% del PIL). Tale valore si è ridotto a seguito degli effetti prodotti dalla crisi finanziaria sul settore: ad esempio, il gettito fiscale direttamente generato dal leasing nel 2007 è stato di 6.3 miliardi di euro (0.41% del PIL). Poiché le imposte pagate sono un aggregato meno vischioso rispetto al PIL (per cui gli effetti della crisi si manifestano prima sulle imposte e, solo dopo, sul PIL), la figura 3.16 rapporta il totale delle imposte complessivamente erogate dal leasing al gettito fiscale complessivo della Pubblica Amministrazione italiana da cui si desume un contributo dello 0.55% nel 2009.

---

<sup>25</sup> Si precisa, tra l'altro, che tale componente viene considerata solo per il mercato italiano, per cui è possibile procedere alla sua quantificazione, seppure adottando delle ipotesi semplificatrici. In modo prudenziale, si stima l'imposta minima tra le diverse opzioni fiscalmente consentite (acquisto da privato, da società costruttrice o da altra società, in regime agevolato per la prima casa o meno), considerando un'aliquota del 3%. Non avendo a disposizione sufficienti informazioni sull'effettiva base imponibile (prezzo di vendita o valore catastale dell'immobile a seconda dei casi), tale aliquota viene applicata all'importo del finanziamento.

**Figura 3.14**

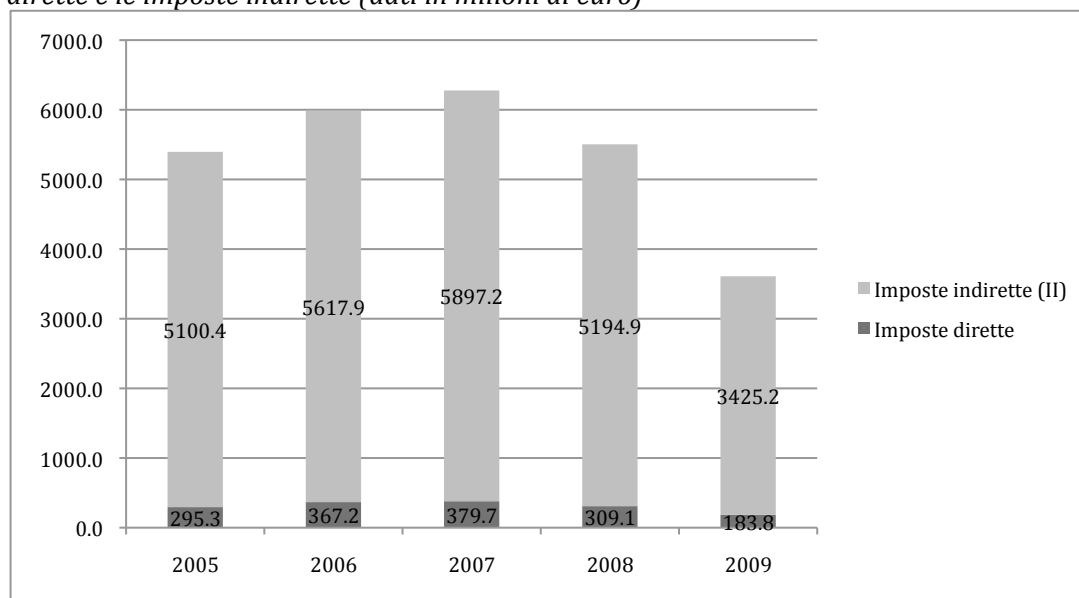
*Le imposte dirette complessivamente pagate dalle imprese di leasing italiane (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

**Figura 3.15**

*La stima del contributo "diretto" del leasing alla Pubblica Amministrazione: le imposte dirette e le imposte indirette (dati in milioni di euro)*

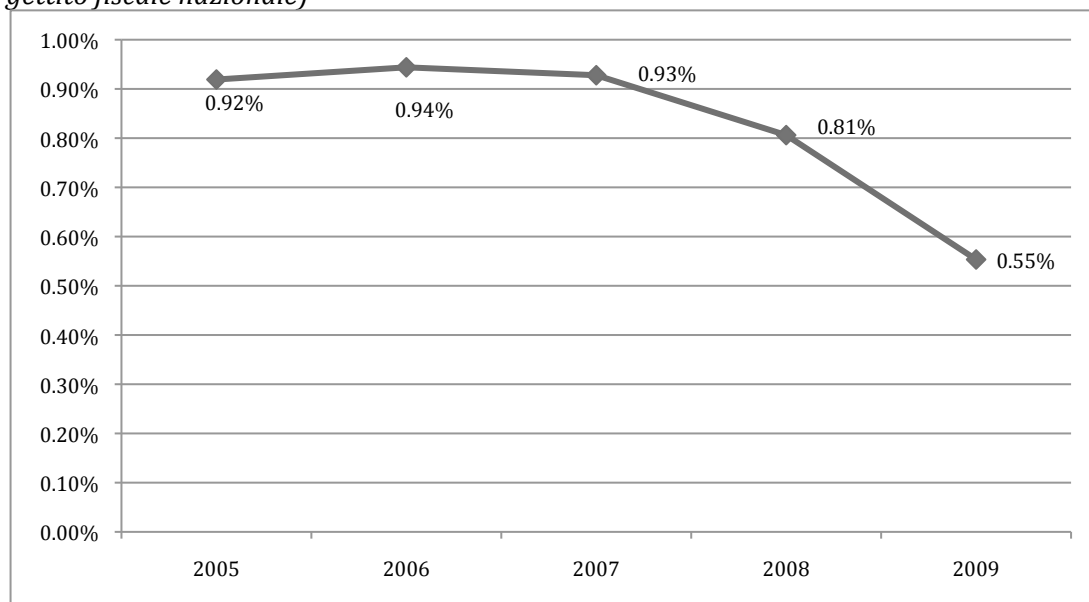


Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing



**Figura 3.16**

*Il contributo del leasing al gettito fiscale complessivo della Pubblica Amministrazione (i.e. rapporto tra le imposte complessivamente corrisposte dal settore del leasing e il gettito fiscale nazionale)*



Fonte: Assilea e Istat

### **3.2.4 Soggetti finanziatori**

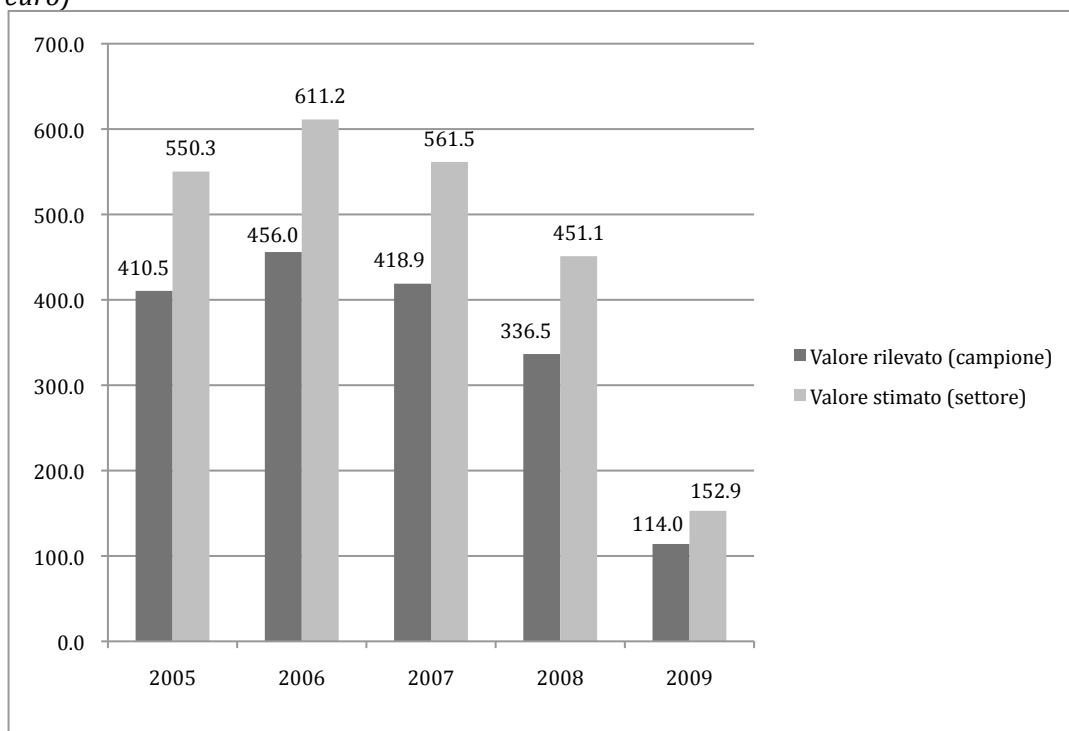
Il contributo diretto del leasing ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia ai finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società). In assenza di dati “aggregati” pubblicamente disponibili relativi alle imprese operative nel settore del leasing, sono stati utilizzati i dati di bilancio delle società del campione finale per la stima dei vari indicatori.

Il risultato economico stimato delle società di leasing è pari nel 2009 a 152.9 milioni di euro (figura 3.17). Gli effetti della crisi finanziaria sono particolarmente evidenti: nel 2006, ad esempio, l'utile netto stimato è stato di 611.2 milioni di euro. Complessivamente, nel periodo 2005-2009, le società di leasing hanno generato utili per 2.3 miliardi di euro.

La dotazione patrimoniale complessiva delle società di leasing (figura 3.18) è stata di 7.7 miliardi di euro nel 2009, in costante crescita nel periodo 2005-2009.

**Figura 3.17**

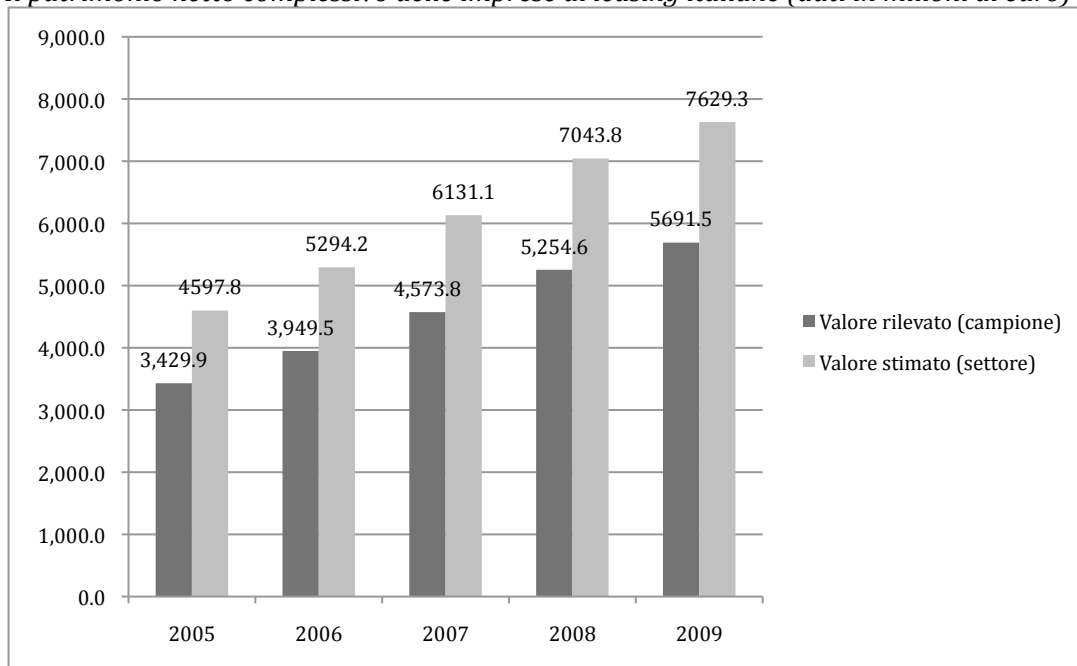
*Il risultato economico dalle società specializzate nel leasing in Italia (dati in milioni di euro)*



Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

**Figura 3.18**

*Il patrimonio netto complessivo delle imprese di leasing italiane (dati in milioni di euro)*

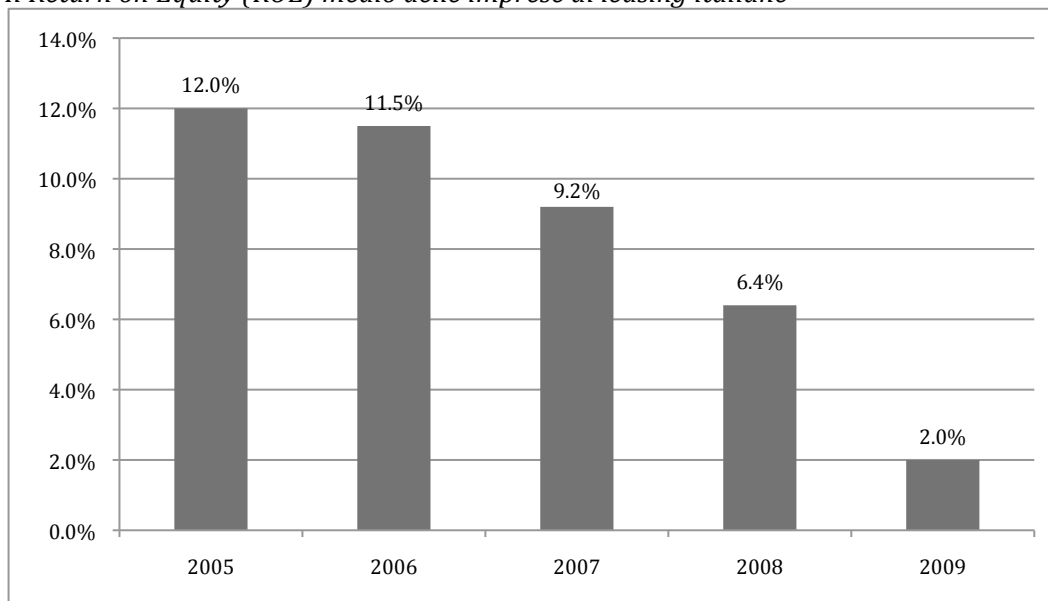


Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

L'analisi dell'indice *Return on Equity* (ROE) permette di apprezzare la capacità delle società di leasing di remunerare gli azionisti (figura 3.19). Nel 2009, il ROE è stato del 2.0%, un livello sostanzialmente inferiore ai valori registrati in passato, derivante dalla contrazione del risultato economico. Analogamente, l'indice *Return on Assets* (ROA), indicativo della capacità delle società di leasing di remunerare gli impieghi complessivamente in essere (figura 3.20) ha registrato una sostanziale diminuzione (0.3%) nel 2009.

**Figura 3.19**

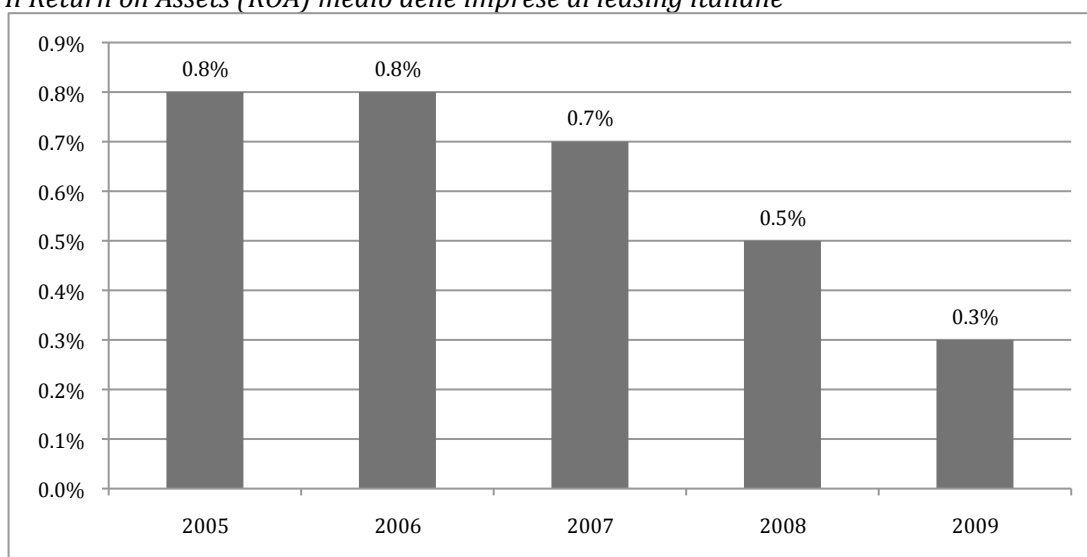
*Il Return on Equity (ROE) medio delle imprese di leasing italiane*



Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

**Figura 3.20**

*Il Return on Assets (ROA) medio delle imprese di leasing italiane*



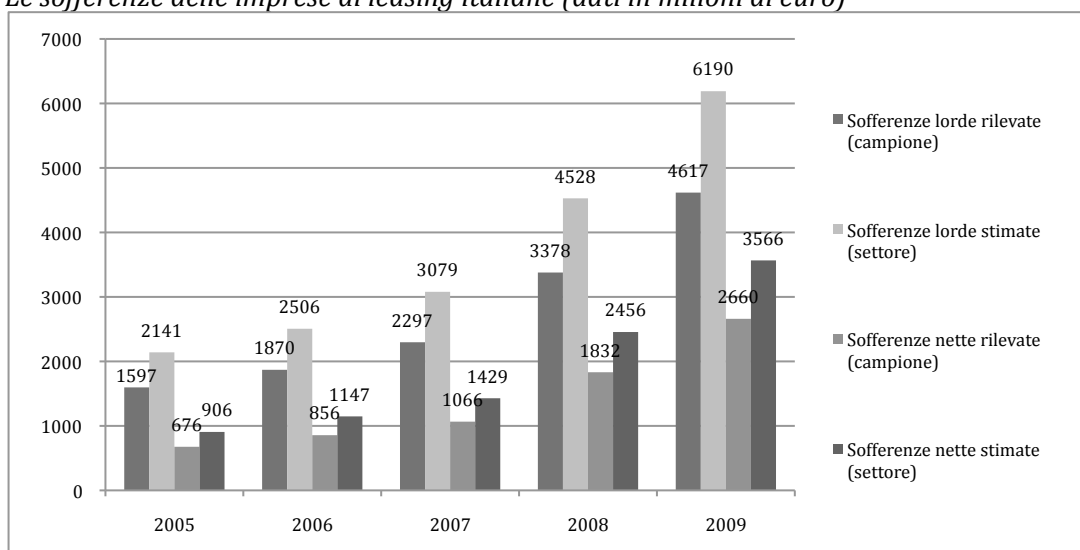
Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

In termini di rischiosità, le sofferenze lorde nel 2009 ammontano a 6.2 miliardi di euro e quelle nette a 3.6 miliardi di euro (figura 3.21). In termini relativi, il rapporto tra le sofferenze lorde e il totale degli impieghi è sostanzialmente cresciuto (figura 3.22).

Il coefficiente di patrimonializzazione medio nel 2008 a fronte del rischio di credito è stato del 7.5%: tale valore si è accresciuto di un punto percentuale in virtù dell'accantonamento di larga parte dell'utile del 2009 oltre che dalla flessione delle attività di rischio<sup>26</sup>.

**Figura 3.21**

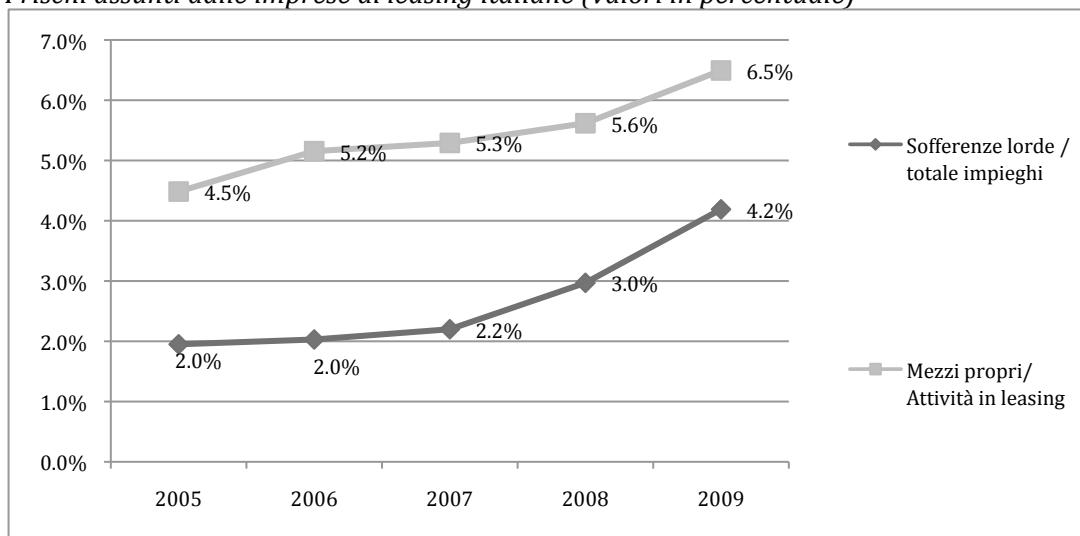
*Le sofferenze delle imprese di leasing italiane (dati in milioni di euro)*



Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

**Figura 3.22**

*I rischi assunti dalle imprese di leasing italiane (valori in percentuale)*



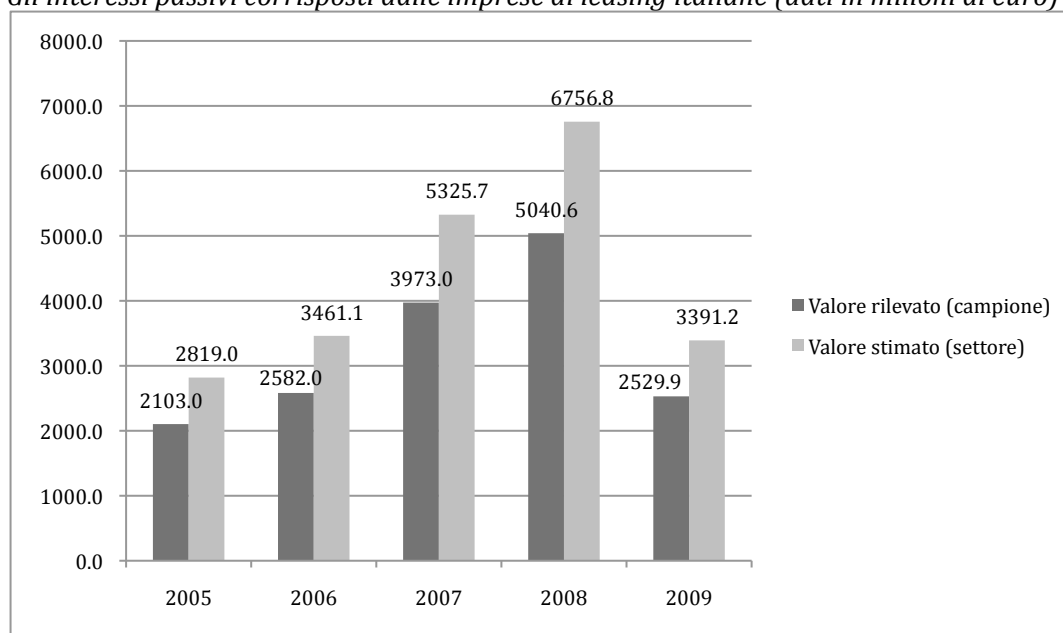
Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

<sup>26</sup> Fonte: Banca d'Italia (2010), Relazione annuale per il 2009.

Il contributo diretto fornito dalle società di leasing ai finanziatori esterni è misurato in termini di redditi corrisposti sulla raccolta (interessi corrisposti). L'ammontare di interessi passivi corrisposti dagli operatori è stato di 3.4 miliardi di euro e di 21.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

**Figura 3.23**

*Gli interessi passivi corrisposti dalle imprese di leasing italiane (dati in milioni di euro)*



Fonte: stime su dati raccolti nei bilanci delle società di leasing

### 3.2.5 L'effetto diretto del leasing sull'economia in Italia: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal leasing per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti e collaboratori esterni, le imprese finanziate, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori).

Le tabelle 3.1 e 3.2 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del leasing in Italia sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del leasing ha:

- sviluppato un volume di nuove operazioni (*turnover*) di 26.1 miliardi di euro nel 2009, pari all'1.7% del PIL. Nel periodo 2005-2009, il turnover è stato di 206.1 miliardi di euro, pari al 2.7% del PIL del periodo;
- contribuito agli investimenti reali in Italia (*turnover/investimenti reali*) nella misura del 9.1% nel 2009 e del 13.2% nel periodo 2005-2009;
- impiegato 6485 persone nel 2009;
- erogato redditi lordi al personale nel 2009 per quasi 500 milioni di euro, pari

allo 0.13% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale in Italia e allo 0.03% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i redditi erogati sono stati di 2.3 miliardi di euro, pari allo 0.15% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale in Italia e allo 0.03% del PIL;

- erogato redditi (sotto forma di commissioni passive) per acquisizione di servizi (essenzialmente, a mediatori, agenti, soggetti convenzionati, reti di terzi, ecc) per 232 milioni di euro nel 2009 e 1.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (pari allo 0.02% del PIL);
- corrisposto imposte nel 2009 per 3.6 milioni di euro nel 2009, pari allo 0.24% del PIL e allo 0.56% del gettito fiscale della Pubblica Amministrazione. Nel periodo 2005-2009, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a 26.7 miliardi di euro, pari allo 0.36% del PIL e allo 0.83% del gettito fiscale della Pubblica Amministrazione;
- registrato un utile netto di 153 milioni di euro (sostanzialmente inferiore ai livelli degli anni precedenti, a seguito del manifestarsi della crisi finanziaria sugli investimenti) e di 2.3 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (pari al 0.03% del PIL) .
- corrisposto interessi ai finanziatori esterni per 3.4 miliardi di euro nel 2009 e per 21.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

**Tabella 3.1**

*L'effetto diretto prodotto dal leasing in Italia (\* dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di leasing*	391	430	464	480	489
Provvigioni passive corrisposte per servizi esterni*	434	373	370	381	232
Numero di persone impiegate nel settore	6,054	6,523	6,740	6,493	6,485
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei crediti concessi nel leasing durante il periodo ( <i>Turnover</i> )*	44,160	48,110	48,946	38,777	26,146
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )*	99,234	112,181	123,931	130,879	124,496
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale delle imposte pagate dalle società di leasing*	5,396	5,985	6,277	5,504	3,609
Imposte dirette pagate dalle società di leasing *	295	367	380	309	184
Imposte indirette pagate dalle società di leasing sull'acquisto del bene *	5,100	5,618	5,897	5,195	3,425
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo*	550	611	562	451	153
ROA	0.80%	0.80%	0.70%	0.50%	0.30%
ROE	12.00%	11.50%	9.20%	6.40%	2.00%
Sofferenze lorde /totale impieghi	1.95%	2.03%	2.20%	2.97%	4.19%
Interessi passivi*	2,819	3,461	5,326	6,757	3,391

Fonte: elaborazioni su dati Assilea, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

**Tabella 3.2**

*L'effetto diretto prodotto dal leasing in Italia (in percentuale sul PIL)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di leasing	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
Provvigioni passive corrisposte per servizi esterni	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei crediti concessi nel leasing durante il periodo ( <i>Turnover</i> )	3.09%	3.24%	3.17%	2.47%	1.72%
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )	6.94%	7.55%	8.02%	8.35%	8.19%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale imposte pagate dalle società di leasing	0.38%	0.40%	0.41%	0.35%	0.24%
Imposte dirette pagate dalle società di leasing	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%
Imposte indirette pagate dalle società di leasing sull'acquisto del bene	0.36%	0.38%	0.38%	0.33%	0.23%
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.01%
Interessi passivi	0.20%	0.23%	0.34%	0.43%	0.22%

Fonte: elaborazioni su dati Assilea, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

### 3.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto prodotto dal leasing in Italia. In questo caso, sono stimati gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di leasing) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalle società di leasing).

Il contributo "indotto" riconducibile al leasing nel quinquennio 2005-2009 è stato di 402.5 miliardi di euro (figura 3.24). Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori dell'economia italiana: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Le tabelle 3.3 e 3.4 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del leasing in Italia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal leasing nell'economia in Italia, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

#### 3.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie è stimato essere pari a 52.2 miliardi di euro nel 2009, pari al 3.43% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i redditi indotti dal leasing sono stati pari a 355.2 miliardi di euro, pari al 4.71% del PIL del quinquennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (tabelle 3.3 e 3.4) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) sia pari a 25.4 miliardi di euro nel 2009, pari all'1.68% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal leasing sono stati pari a 174.5 miliardi di euro, pari al 2.31% del PIL del quinquennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia pari a 4.1 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.27% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi indotti dal leasing sono stati pari a 30.7 miliardi di euro, pari allo 0.41% del PIL del quinquennio.



### 3.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto indotto sui depositi bancari, sui nuovi crediti e, quindi, sui nuovi investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal leasing sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal leasing. Si stima quindi che il leasing abbia indotto nuovi crediti bancari pari a 4.1 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.27% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i crediti bancari indotti dal leasing sono stati pari a 30.1 miliardi di euro, pari allo 0.40% del PIL del quinquennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il leasing abbia indotto investimenti reali per 1.4 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i nuovi investimenti indotti dal leasing sono stati pari a 12.4 miliardi di euro, pari allo 0.16% del PIL del quinquennio.

### 3.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il gettito fiscale è stimato essere pari a 27.6 miliardi di euro nel 2009 (1.82% del PIL) e 185.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.45% del PIL del quinquennio).

Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti (*IICI*) dal leasing è pari a 5.1 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.34% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte indirette indotte dal leasing sono state di poco inferiori a 34.9 miliardi di euro, pari allo 0.46% del PIL del quinquennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) dal leasing è pari a 22.5 miliardi di euro, pari all'1.48% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte dirette indotte dal leasing sono state di poco inferiori a 150.1 miliardi di euro, pari al 2.00% del PIL del quinquennio.

**Tabella 3.3**

*L'effetto indotto prodotto dal leasing in Italia (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	74,078	80,207	80,956	67,827	52,151
Effetto indotto sui consumi (EIC)	37,175	39,449	39,292	33,036	25,475
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	6,976	7,071	6,771	5,693	4,147
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	6,976	7,071	6,771	5,693	4,147
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	6,836	6,930	6,636	5,579	4,064
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	3,241	3,036	2,672	2,085	1,377
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	37,362	41,577	42,750	35,705	27,624
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	7,435	7,890	7,858	6,607	5,095
Imposte dirette sui redditi indotti dal leasing (IDRI)	29,927	33,687	34,892	29,098	22,529

Fonte: elaborazioni su dati Assilea, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

**Tabella 3.4**

*L'effetto indotto prodotto dal leasing in Italia (in percentuale sul PIL dell'anno\*)*

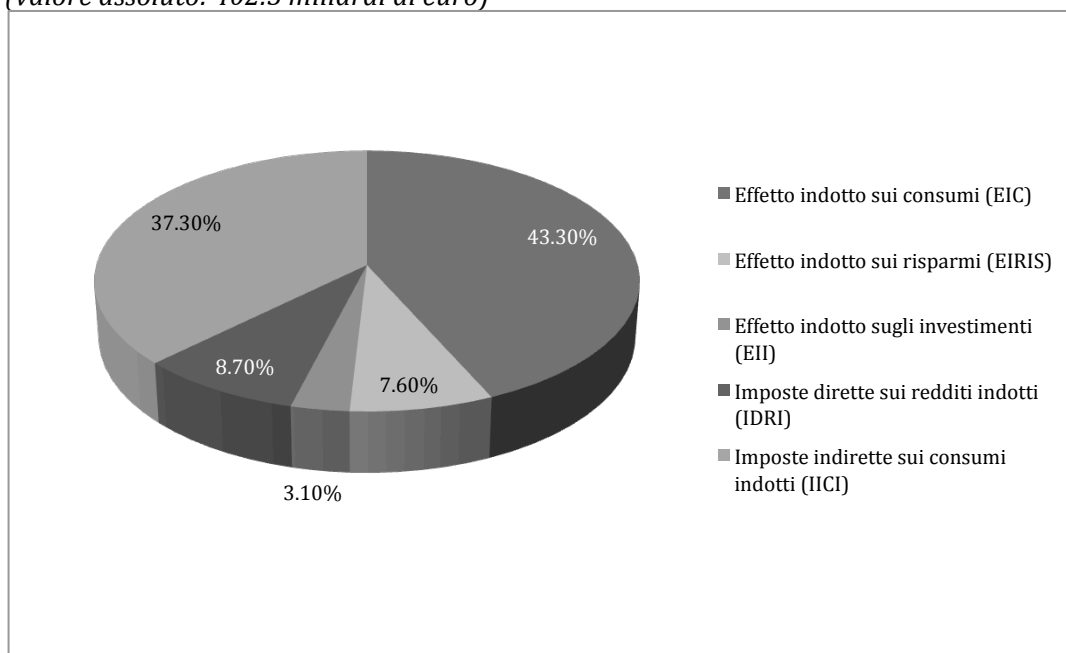
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	5.18%	5.40%	5.24%	4.33%	3.43%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	2.60%	2.66%	2.54%	2.11%	1.68%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.49%	0.48%	0.44%	0.36%	0.27%
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.49%	0.48%	0.44%	0.36%	0.27%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.48%	0.47%	0.43%	0.36%	0.27%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.23%	0.20%	0.17%	0.13%	0.09%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	2.61%	2.80%	2.76%	2.28%	1.82%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.52%	0.53%	0.51%	0.42%	0.34%
Imposte dirette sui redditi indotti dal leasing (IDRI)	2.09%	2.27%	2.26%	1.86%	1.48%

Fonte: elaborazioni su dati Assilea, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 3.24

Il contributo all'economia italiana indotto dal leasing nel periodo 2005-2009  
(valore assoluto: 402.5 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Assilea, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

### 3.4 Il contributo complessivo del leasing in Italia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di stimare il contributo complessivo del leasing all'economia italiana (figura 3.25).

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>27</sup> è stimato esser pari a 25.5 miliardi di euro nel 2009, pari all'1.68% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi complessivamente generati dal leasing sono stati pari a quasi 174.4 miliardi di euro, pari al 2.31% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>28</sup> è stimato esser pari a 4.1 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.36% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi complessivamente generati dal leasing sono stati pari a 30.7 miliardi di euro, pari allo 0.41% del PIL del periodo.

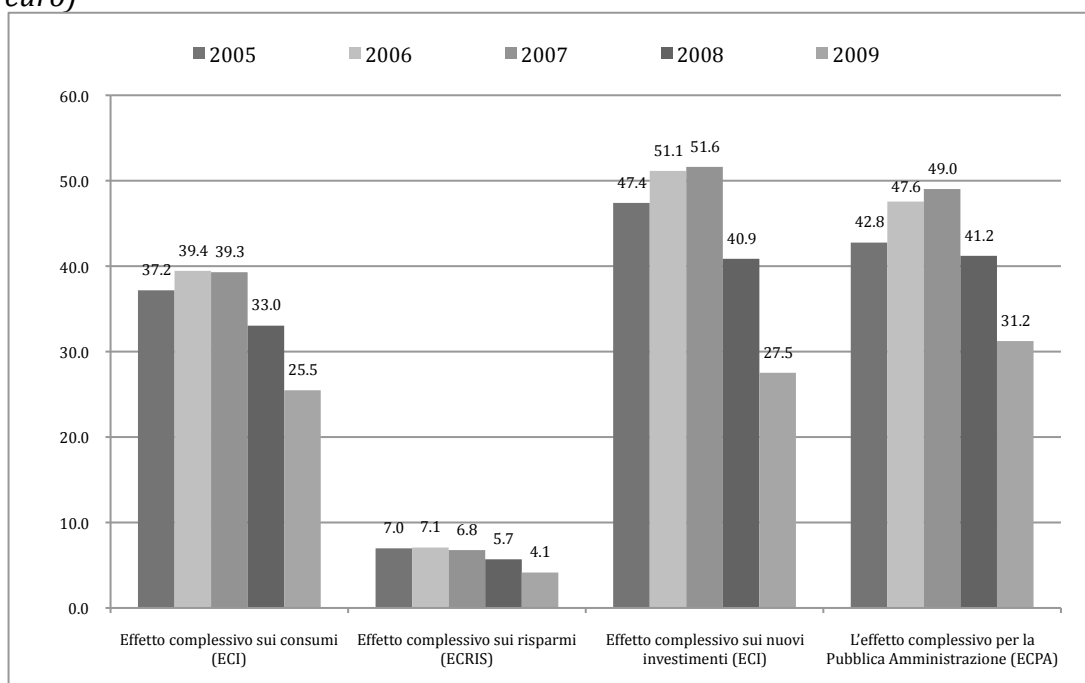
<sup>27</sup> L'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal leasing, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>28</sup> L'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal leasing, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>29</sup> è stimato esser pari a 27.5 miliardi di euro nel 2009, pari all'1.81% del PIL. Nel periodo 2005-2009, gli investimenti complessivamente generati dal leasing sono stati pari a 218.5 miliardi di euro, pari al 2.90% del PIL del periodo.
- l'effetto complessivo del leasing per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>30</sup> è stimato esser pari a 31.2 miliardi di euro nel 2009, pari al 2.05% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente generate dal leasing sono state di poco inferiori a 211.8 miliardi di euro, pari al 2.81% del PIL del periodo.

**Figura 3.25**

*Il contributo complessivo del leasing all'economia italiana (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Assilea, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

<sup>29</sup> In questo caso, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal leasing nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>30</sup> Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, *ID*, e indirette, *II*, corrisposte dalle società di leasing) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

### 3.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del leasing venisse meno.

Ipotizzando il venir meno del leasing, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo all'economia "specifico" del leasing è quindi ottenuto come differenza tra il contributo complessivo stimato nel paragrafo precedente e la risposta dell'economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del leasing è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti succedanei al leasing ( $D_s=1$ ) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ( $\text{flex}=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del leasing, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al leasing. In questo scenario, l'utilizzatore del bene potrebbe comunque procedere all'acquisizione dello stesso con un prodotto succedaneo al leasing: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $\text{flex}=0$ ). Al venir meno del leasing, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, l'utilizzatore deve rinunciare all'acquisizione del bene: l'impatto del venir meno del leasing non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $\text{flex}_1=0.2$ ;  $\text{flex}_2=0.4$ ;  $\text{flex}_3=0.6$ ;  $\text{flex}_4=0.8$ ;  $\text{flex}_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del leasing più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $\text{flex}_1=0.33$ ;  $\text{flex}_2=0.67$ ;  $\text{flex}_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni

degli utilizzatori dei beni. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del leasing estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ( $\text{flex}_1=0.50$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del leasing.

Le tabelle 3.5 e 3.6 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull’assunto che il leasing venga meno nel 2009 e stimando gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008) <sup>31</sup>.

**Tabella 3.5**

*La risposta dell’economia italiana al venir meno del leasing  
(base: 2008; dati in milioni di euro)\**

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	33,036	33,036	33,036	33,036	33,036	158,492	10.11%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	6,607	13,214	19,822	26,429	33,036	93,743	5.98%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	11,012	22,024	33,036	33,036	33,036	125,768	8.02%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	16,518	33,036	33,036	33,036	33,036	142,070	9.06%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	5,693	5,693	5,693	5,693	5,693	27,313	1.74%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,139	2,277	3,416	4,555	5,693	16,155	1.03%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,898	3,795	5,693	5,693	5,693	21,674	1.38%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	2,847	5,693	5,693	5,693	5,693	24,483	1.56%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	40,861	40,861	40,861	40,861	40,861	196,034	12.50%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,172	16,345	24,517	32,689	40,861	115,948	7.40%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	13,620	27,241	40,861	40,861	40,861	155,558	9.92%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,431	40,861	40,861	40,861	40,861	175,721	11.21%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	41,209	41,209	41,209	41,209	41,209	197,703	12.61%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,242	16,484	24,725	32,967	41,209	116,935	7.46%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	13,736	27,473	41,209	41,209	41,209	156,882	10.01%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,605	41,209	41,209	41,209	41,209	177,217	11.30%

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell’economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell’effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell’ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un’unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

<sup>31</sup> L’analisi dinamica è condotta avendo come riferimento l’anno 2008. Sebbene i dati rilevati in Italia permettano di apprezzare il contributo complessivo del credito specializzato anche nel 2009, i dati relativi alla Francia e al Regno Unito non sono ancora disponibili. Pertanto, al fine di comparare le stime proposte (cfr. Capitolo 11), si è scelto di basare l’analisi sui dati relativi al 2008.

Tabella 3.6

Il contributo specifico del leasing all'economia italiana (base: 2008; dati in milioni di euro)\*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA/t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> /PIL
<b>Effetto dinamico sui consumi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	33,036	33,036	33,036	33,036	33,036	158,492	10.11%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	26,429	19,822	13,214	6,607	0	64,749	4.13%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	22,024	11,012	0	0	0	32,725	2.09%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	16,518	0	0	0	0	16,423	1.05%
<b>Effetto dinamico sui risparmi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	5,693	5,693	5,693	5,693	5,693	27,313	1.74%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	4,555	3,416	2,277	1,139	0	11,158	0.71%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	3,795	1,898	0	0	0	5,640	0.36%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	2,847	0	0	0	0	2,830	0.18%
<b>Effetto dinamico sugli investimenti</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	40,861	40,861	40,861	40,861	40,861	196,034	12.50%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	32,689	24,517	16,345	8,172	0	80,086	5.11%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	27,241	13,620	0	0	0	40,476	2.58%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,431	0	0	0	0	20,313	1.30%
<b>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	41,209	41,209	41,209	41,209	41,209	197,703	12.61%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	32,967	24,725	16,484	8,242	0	80,768	5.15%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	27,473	13,736	0	0	0	40,821	2.60%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	20,605	0	0	0	0	20,486	1.31%

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Considerando l'effetto complessivo prodotto dal leasing, si stima che l'economia abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

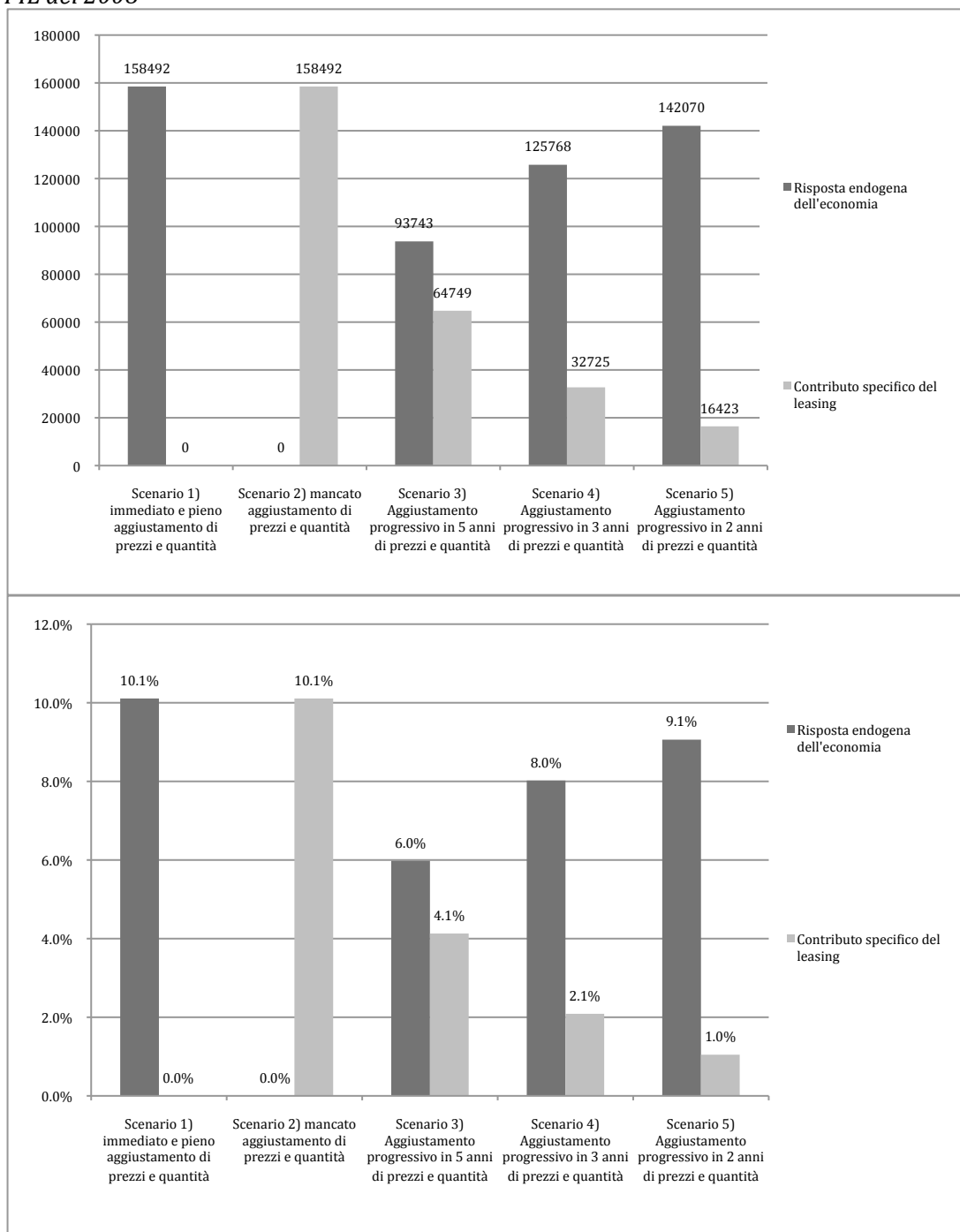
- ai consumi delle famiglie compreso tra 158.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 158.5 miliardi di euro (figura 3.26). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 93.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 125.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 142.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 64.7 miliardi di euro, pari al 4.13% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 32.7 miliardi di euro, pari al 2.09% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 16.4 miliardi di euro, pari all'1.05% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- ai risparmi delle famiglie compreso tra 27.3 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 27.3 miliardi di euro (figura 3.27). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 16.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 21.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 24.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è quindi pari a 11.2 miliardi di euro, pari allo 0.71% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 5.6 miliardi di euro, pari allo 0.36% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 2.8 miliardi di euro, pari allo 0.18% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).
- agli investimenti delle imprese compreso tra 196.0 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 196.0 miliardi di euro (figura 3.28). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 115.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 155.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 175.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 80.1 miliardi di euro, pari al 5.11% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 40.5 miliardi di euro, pari al 2.58% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 20.3 miliardi di euro, pari all'1.30% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione compreso tra 197.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 197.7 miliardi di euro (figura 3.29). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 116.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 156.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 177.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico diretto del leasing è pari a 80.8 miliardi di euro, pari al 5.15% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 40.8 miliardi di euro, pari al 2.60% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 20.5 miliardi di euro, pari all'1.31% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).



**Figura 3.26**

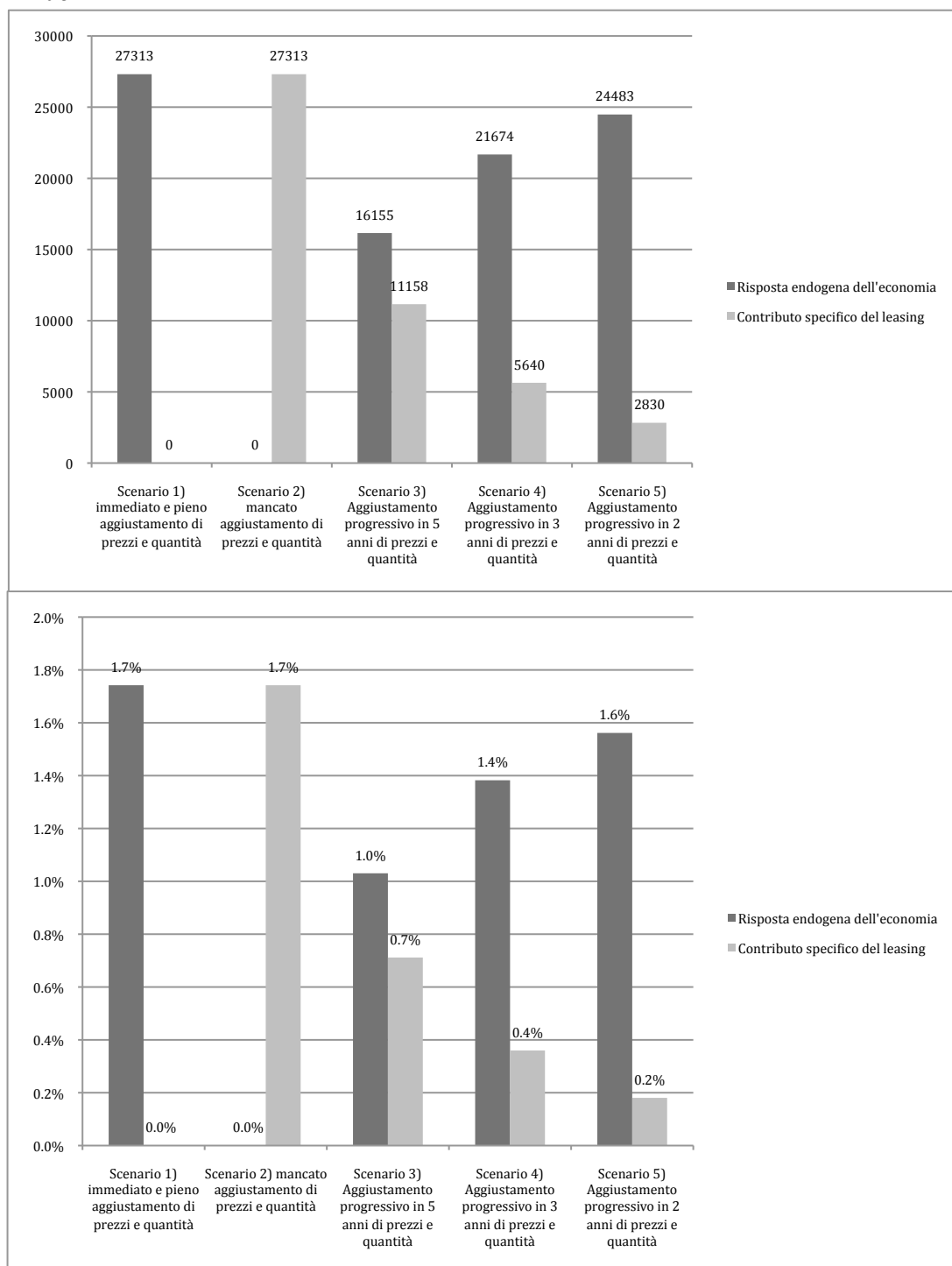
*Il contributo all'economia italiana "specifico" del leasing (base: 2008):  
l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 3.27**

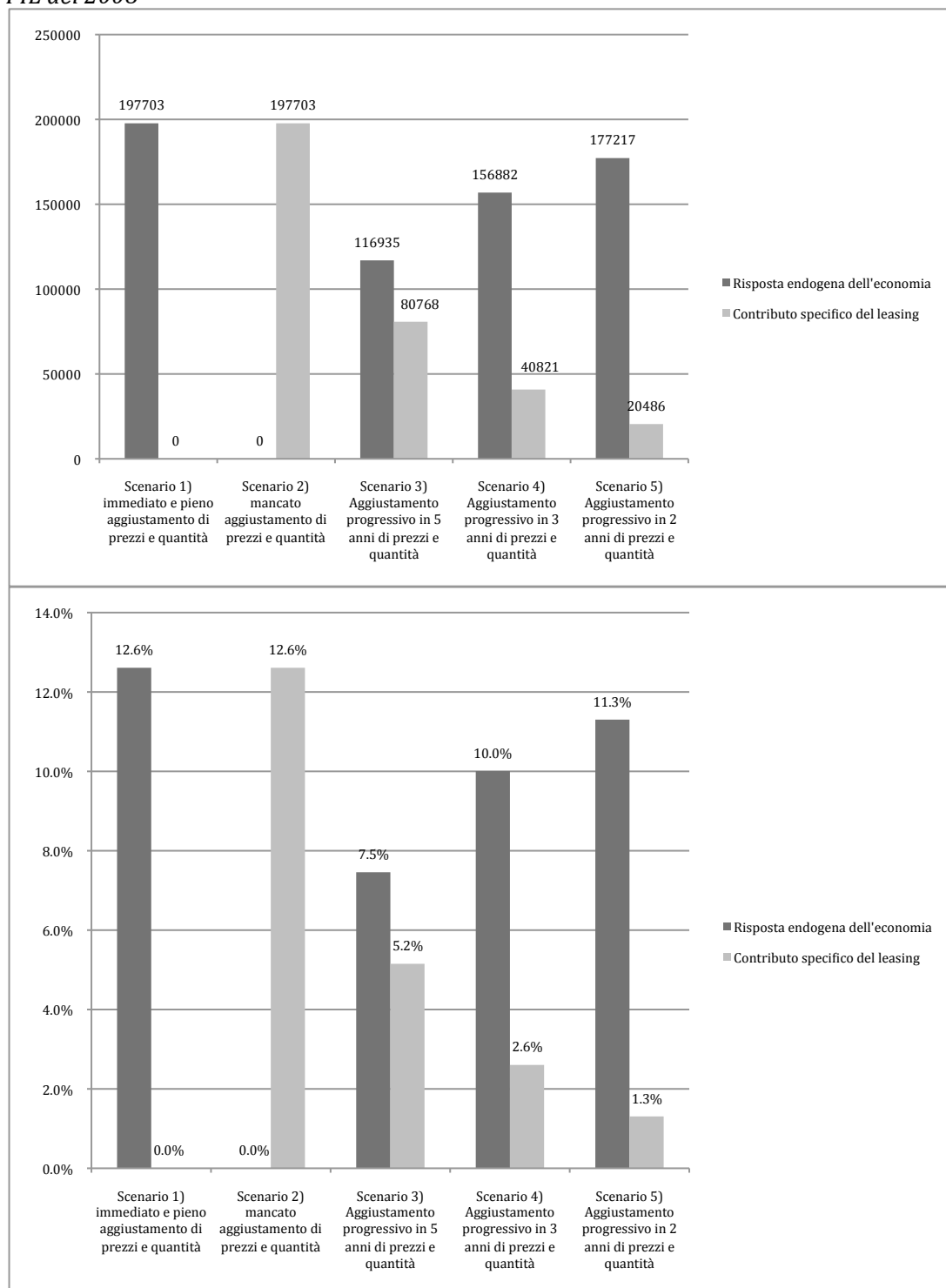
*Il contributo all'economia italiana "specifico" del leasing (base: 2008):  
l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 3.28**

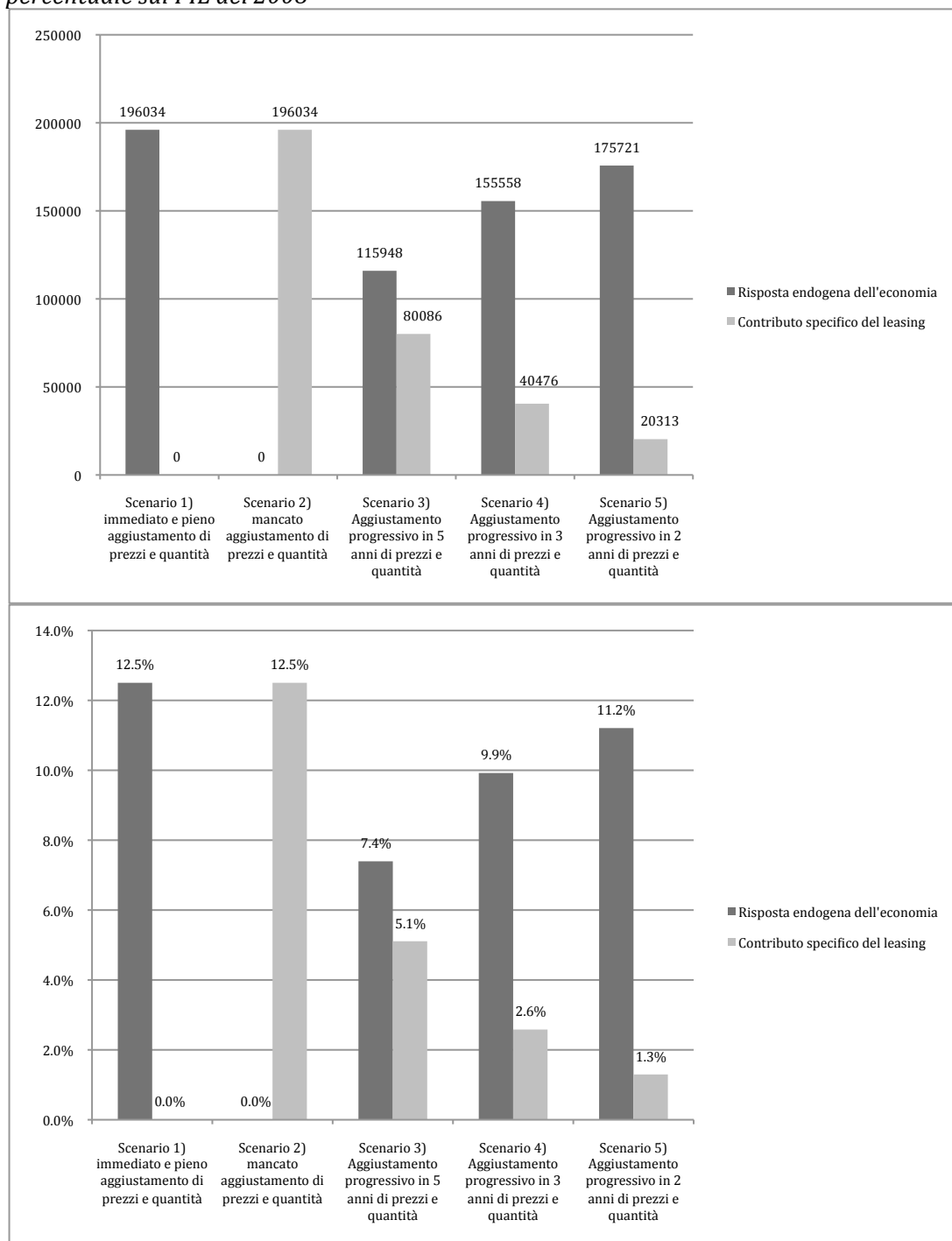
*Il contributo all'economia italiana "specifico" del leasing (base: 2008):  
l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (in milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 3.29**

*Il contributo all'economia italiana "specifico" del leasing (base: 2008):  
l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (in milioni di euro) e in  
percentuale sul PIL del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

### 3.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del leasing all'economia italiana. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che:

- l'effetto complessivo sui consumi sia pari a 25.5 miliardi di euro nel 2009 (1.68% del PIL) e 174.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.31% del PIL del quinquennio);
- l'effetto complessivo sui risparmi sia pari a 4.1 miliardi di euro nel 2009 (0.27% del PIL) e 30.7 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (0.41% del PIL del quinquennio);
- l'effetto complessivo sugli investimenti sia pari a 27.5 miliardi di euro nel 2009 (1.81% del PIL) e 218.5 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.90% del PIL del quinquennio);
- l'effetto complessivo per la Pubblica Amministrazione sia pari a 31.2 miliardi di euro nel 2009 (2.05% del PIL) e 211.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (2.81% del PIL del quinquennio).

Ipotizzando il venir meno del leasing, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo "specifico" del leasing è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato italiano del leasing, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Su un arco temporale di 5 anni, il contributo specifico fornito dal leasing all'economia italiana in termini di:

- consumi è stimato esser pari a 64.7 miliardi di euro, pari al 4.13% del PIL;
- risparmi è stimato esser pari a 11.2 miliardi di euro, pari allo 0.71% del PIL;
- investimenti è stimato esser pari a 80.1 miliardi di euro, pari al 5.11% del PIL;
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 80.8 miliardi di euro, pari al 5.15% del PIL.

## Capitolo 4

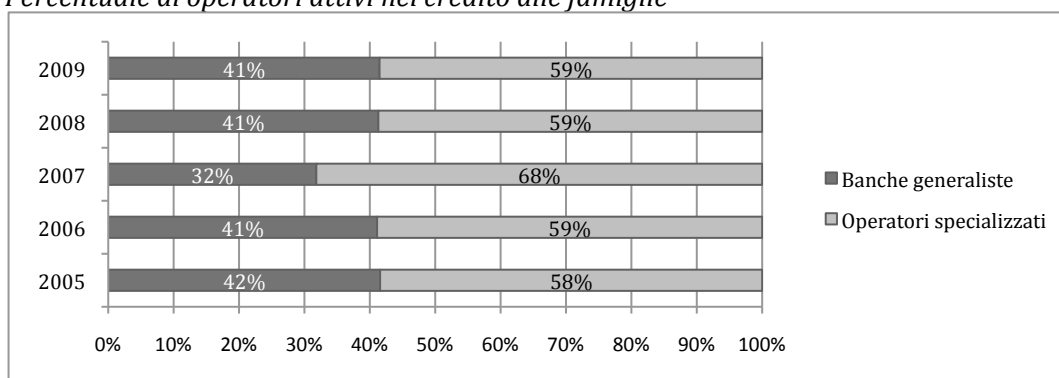
# L'impatto del credito alle famiglie sull'economia in Italia

### 4.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito all'economia italiana dal credito alle famiglie, suddiviso nei comparti del credito al consumo e del finanziamento immobiliare. L'indagine segue un approccio per "cerchi concentrici". Vengono prima esaminati profilo e numero degli operatori attivi nel settore. In un secondo momento, viene stimato il contributo del credito alle famiglie all'occupazione, ai consumi e agli investimenti, al gettito fiscale e alla redditività dei mezzi propri. Infine, viene misurato il sostegno al ciclo economico. Per maggiori dettagli su obiettivi, struttura e metodologia d'analisi si rinvia all'appendice.

Ad oggi nel credito alle famiglie operano circa 100 intermediari, con un lieve incremento subito nel tempo dal numero di operatori attivi nel settore, di cui il 59% banche generaliste e il 41% operatori specializzati (figura 4.1). Per banche generaliste si intendono aziende di credito attive nel retail banking, sia sul versante della raccolta sia degli impieghi e dei servizi. Per operatori specializzati si intendono, invece, intermediari impegnati prevalentemente nel credito al consumo e immobiliare, distinti per forma societaria e compagine azionaria in: banche specializzate, finanziarie di matrice bancaria o assicurativa, specialisti *captive* (di matrice industriale) e società indipendenti (a capitale privato).

**Figura 4.1**  
*Percentuale di operatori attivi nel credito alle famiglie*



Fonte: elaborazione su dati Osservatorio ASSOFIN (a; b) (anni vari)

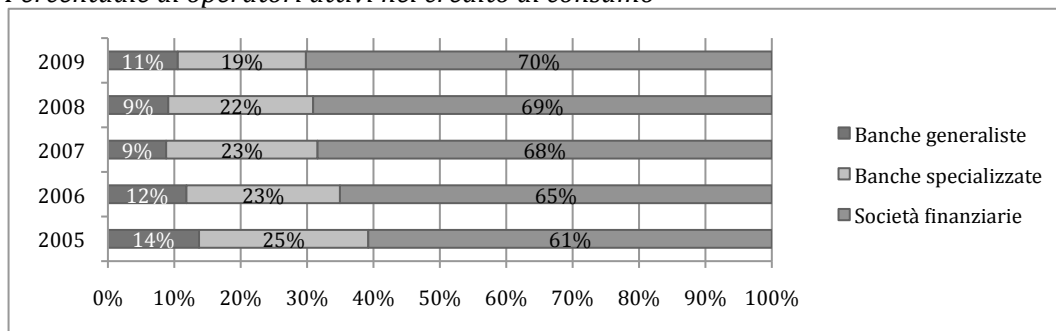
Gli operatori esaminati aderiscono tutti all'*Associazione Italiana del Credito al Consumo e Immobiliare* (ASSOFIN), o partecipano ai due Osservatori da essa curati rispettivamente sul credito al consumo e sul finanziamento immobiliare. Molti dei dati mostrati nel proseguo del capitolo sono tratti dai due Osservatori testé citati. Questi

raccolgono le segnalazioni degli aderenti e producono rapporti con frequenza almeno mensile, le cui statistiche rappresentano oltre l'86% del comparto del credito al consumo e circa il 75% di quello immobiliare.

Il dettaglio sulla composizione degli offerenti permette di apprezzare le caratteristiche del mercato. L'esigua sovrapposizione tra credito al consumo e immobiliare suggerisce di trattare separatamente i due comparti: a dicembre 2009 sono, infatti, solo 6 gli operatori che intervengono su entrambi i fronti.

**Figura 4.2**

*Percentuale di operatori attivi nel credito al consumo*

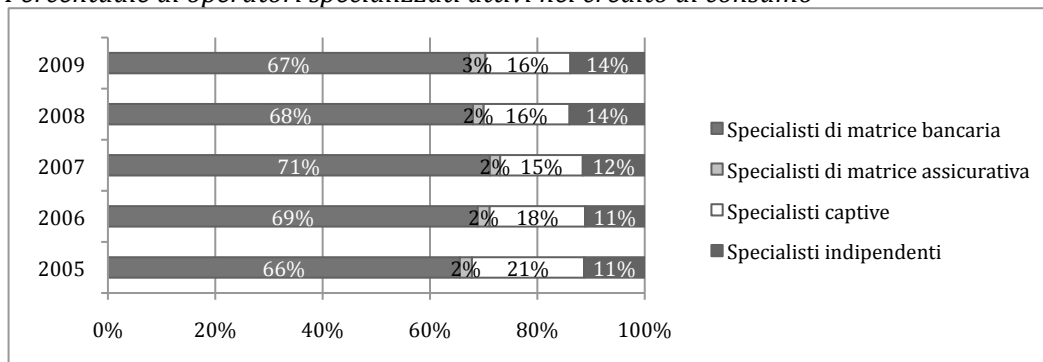


Fonte: elaborazione su dati Osservatorio ASSOFIN (a) (anni vari)

La presenza di società finanziarie specializzate è marcata nel credito al consumo. Queste rappresentano il 70% degli operatori attivi nel comparto, contro il 19% formato da banche generaliste e l'11% da banche specializzate (figura 4.2). Tra gli specialisti (banche e società finanziarie) ben il 67% ha matrice bancaria (figura 4.3).

**Figura 4.3**

*Percentuale di operatori specializzati attivi nel credito al consumo*

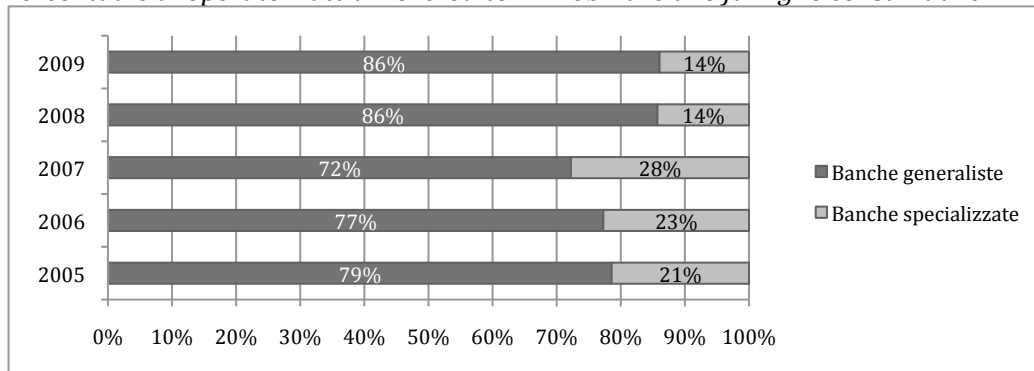


Fonte: elaborazione su dati Osservatorio ASSOFIN (a) (anni vari)

Il credito immobiliare è esclusivo appannaggio delle banche (figura 4.4). Sono le generaliste a dominare il comparto. Il primato si è fatto più netto dal 2008.

**Figura 4.4**

*Percentuale di operatori attivi nel credito immobiliare alle famiglie consumatrici*



Fonte: elaborazione su dati Osservatorio ASSOFIN (b) (anni vari)

La mancata presenza di società finanziarie nel comparto è da attribuirsi a un regime fiscale sfavorevole. In particolare, ai contratti di mutuo conclusi da imprese non bancarie si applicano le imposte ordinarie previste per la stipula di atti. Nel caso in cui, invece, sia una banca a concludere il contratto, sul cliente grava una più abbordabile imposta sostitutiva pari al 2% della somma erogata o allo 0.25% in caso di acquisto, di costruzione o di ristrutturazione della prima casa. Per maggiori dettagli si rinvia al sito dell'Agenzia delle Entrate ([www.agenziaentrate.gov.it](http://www.agenziaentrate.gov.it)).

## **4.2 L'effetto diretto**

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal credito alle famiglie all'economia italiana. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti e i collaboratori esterni degli intermediari attivi nel settore;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del credito alle famiglie nel contesto di riferimento.

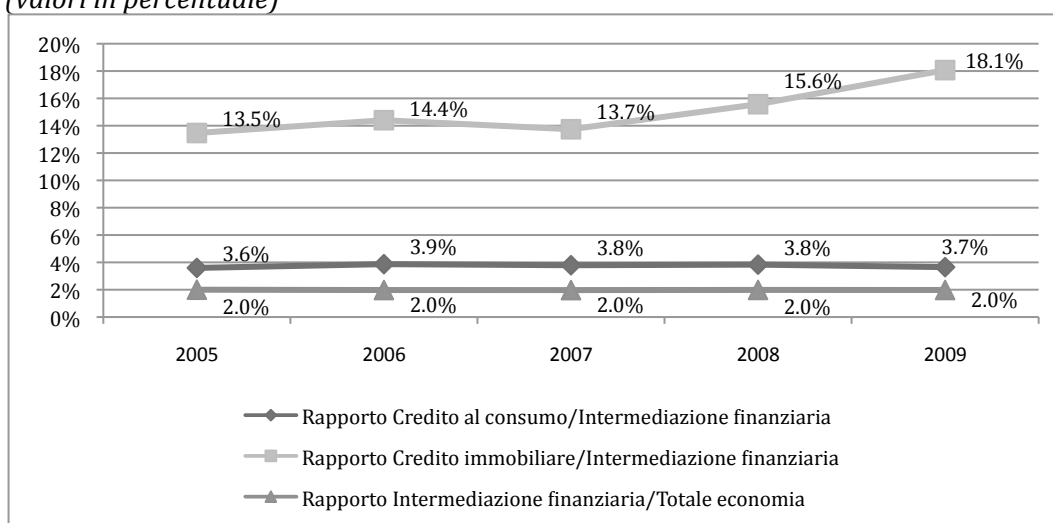


### 4.2.1 Dipendenti e collaboratori esterni

Gli occupati dipendenti nel settore dell'intermediazione finanziaria (escluse le assicurazioni, i fondi pensione e le attività ausiliarie) rappresentano circa il 2% della forza lavoro impiegata in Italia (figura 4.5). Tale percentuale si è mantenuta pressoché stabile nel corso degli anni.

Figura 4.5

*Occupati dipendenti nel credito al consumo e immobiliare alle famiglie consumatrici (valori in percentuale)*



Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN; Banca d'Italia; ISTAT; documenti di bilancio

Il credito al consumo impiega poco meno del 4% dei dipendenti di settore, con una piccola flessione solo nel 2009. In espansione è, invece, il credito immobiliare, che raggiunge quota 18% l'ultimo anno di rilevazione. I dati sono frutto della rielaborazione della tabella 4.1, che ricostruisce il personale impiegato dal 2005 nei due comparti oggetto d'analisi.

Tabella 4.1

*Numero di occupati dipendenti nel credito alle famiglie (valori in unità e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Credito al consumo (a)	13,198	14,372	14,296	14,677	13,764
Credito immobiliare (b)	49,445	53,489	51,814	59,618	68,082
Intermediazione bancaria (c)	336,546	337,862	341,288	338,796	328,582
Intermediazione finanziaria (d)*	367,200	371,400	377,100	382,800	376,800
Totale economia italiana (e)	18,359,400	18,796,200	19,120,100	19,290,100	19,033,300
Rapporto a/d	3.6%	3.9%	3.8%	3.8%	3.7%
Rapporto b/d	13.5%	14.4%	13.8%	15.6%	18.0%
Rapporto d/e	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%

\* Escluse assicurazioni, fondi pensione e attività ausiliarie

Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari); documenti di bilancio (operatori del credito immobiliare; anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari); ISTAT (2010a)

Per il credito al consumo, le segnalazioni sono tratte dall'Osservatorio ASSOFIN. Non sono, invece, disponibili rilevazioni sul credito immobiliare. Per quest'ultimo, la stima degli occupati è stata ricavata dai documenti di bilancio di tutti gli operatori attivi nel comparto, aderenti ad ASSOFIN o all'Osservatorio sul finanziamento immobiliare. Il numero dei dipendenti è stato assegnato pro quota, in accordo al peso che famiglie e mutui ipotecari hanno sull'operatività di ciascun intermediario così come indicato nei rendiconti societari.

Tabella 4.2

Costo del personale nel credito alle famiglie (dati in milioni di euro e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008	2009
Credito al consumo (a)	584.2	668.0	853.2	729.3	704.2
Credito immobiliare (b)	3,134.7	3,690.8	3,012.2	4,231.0	4,657.0
Intermediazione bancaria (c)	23,637.0	25,568.0	27,426.0	26,643.0	24,866.0
Intermediazione finanziaria (d)*	25,361.4	27,356.4	29,150.4	30,306.3	29,261.0
Totale economia italiana (e)	581,994.8	608,863.9	632,656.4	656,254.0	652,361.6
Rapporto a/d	2.3%	2.4%	2.9%	2.4%	2.4%
Rapporto b/d	12.4%	13.5%	10.3%	14.0%	15.9%
Rapporto d/e	4.4%	4.5%	4.6%	4.5%	4.4%

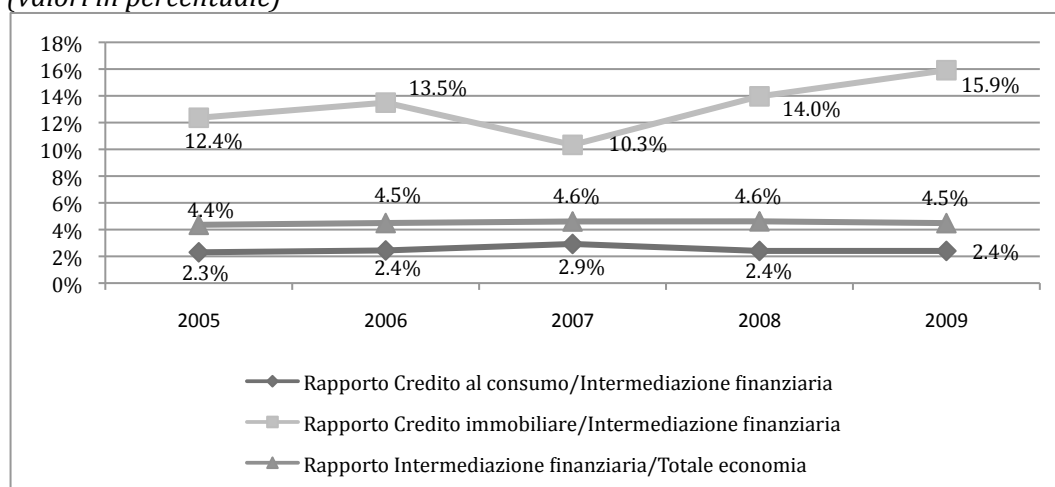
\* Escluse assicurazioni, fondi pensione e attività ausiliarie

Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito alle famiglie; anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari); ISTAT (2010a)

Stabile dal 2005 il peso del settore dell'intermediazione finanziaria nella spesa per il personale (tabella 4.2 e figura 4.6). Al credito al consumo è riconducibile più del 2% della spesa di settore, mentre le remunerazioni di pertinenza del credito immobiliare superano nel 2009 quota 15% della spesa sostenuta dagli intermediari creditizi e mobiliari.

Figura 4.6

Costo del personale nel credito al consumo e immobiliare alle famiglie consumatrici (valori in percentuale)



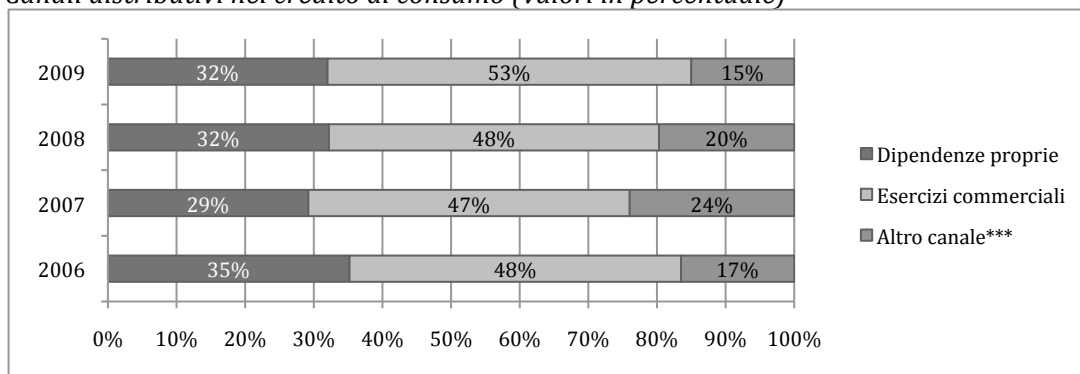
Fonte: elaborazione su dati Banca d'Italia; ISTAT; documenti di bilancio

I dati sono ricavati dai documenti di bilancio di tutti gli operatori attivi nel settore del credito alle famiglie aderenti ad ASSOFIN o ai due Osservatori da essa curati. Non sono, infatti, disponibili rilevazioni sulla spesa per il personale nei comparti del finanziamento al consumo e immobiliare. Nel caso di banche generaliste, la spesa è stata assegnata pro quota in accordo al peso che famiglie, credito al consumo e mutui ipotecari hanno sull'operatività di ciascun intermediario (così come indicato nei rendiconti societari).

Lo sviluppo del credito al consumo è sostenuto dalla diversificazione dei canali di distribuzione utilizzati per collocare i prodotti. A dicembre 2009 la rete di convenzioni con punti vendita si conferma principale canale distributivo (figura 4.7). Diversamente, nel credito immobiliare sono le dipendenze proprie (canale diretto) a veicolare i maggiori flussi di erogato (figura 4.8). La voce "canale diretto" oltre alle erogazioni effettuate presso la sede e le filiali dell'istituto erogante, comprende le operazioni di *direct mailing* e quelle effettuate tramite Internet. Al 2009 viene veicolato circa l'1% dell'erogato attraverso i siti proprietari degli enti mutuanti. Il dato è tratto dall'Osservatorio ASSOFIN sul credito immobiliare. La voce "canale indiretto" accoglie, invece, le erogazioni attraverso terzi (agenti immobiliari, agenti in attività finanziaria, mediatori creditizi, promotori). Per un dettaglio sui volumi di attività nel settore del credito alle famiglie si rinvia al paragrafo 4.2.2.

Figura 4.7

Canali distributivi nel credito al consumo (valori in percentuale)\* \*\*



\* Percentuali calcolate sui flussi di nuove erogazioni di credito effettuate nell'anno da società finanziarie specializzate

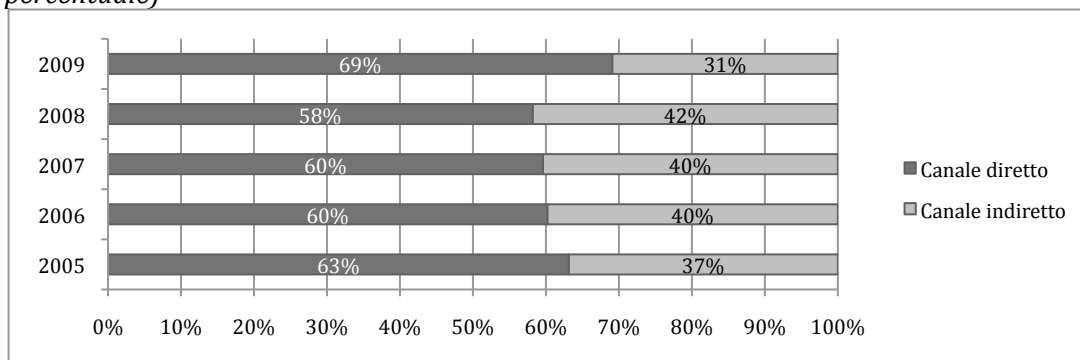
\*\* Disaggregato per categoria di canale distributivo non disponibile per il 2005

\*\*\* Altre società finanziarie iscritte nell'elenco speciale o nel solo elenco generale del TUB, SIM, compagnie di assicurazione, canale telefonico, Internet

Fonte: elaborazione su dati Banca d'Italia (a) (anni vari)

**Figura 4.8**

*Canali distributivi nel credito immobiliare a famiglie consumatrici\* (valori in percentuale)*



\* Percentuali calcolate sui flussi di nuove erogazioni di credito effettuate nell'anno

Fonte: elaborazione su dati Osservatorio ASSOFIN (b) (anni vari)

Per il credito al consumo, le commissioni passive versate dagli specialisti approssimano efficacemente i compensi corrisposti ai collaboratori esterni (esercenti, agenti, mediatori, promotori, altri intermediari finanziari). I dati vengono mostrati nella tabella 4.3 e sono ricavati dai documenti di bilancio di un campione di 19 specialisti attivi nel comparto. La stessa ricostruzione non è stata possibile per il credito immobiliare, dove la composizione delle commissioni passive risulta più eterogenea.

**Tabella 4.3**

*Spesa per collaboratori esterni nel credito al consumo (dati in milioni di euro)\**

	2005	2006	2007	2008	2009
Commissioni passive	442.2	477.0	528.1	562.4	498.5

\* Campione: Agos Ducato, Apulia Prontoprestito, B@nca 24-7, Carifin, Consel, Consum.it, Compass, Credial, Credirama, Findomestic, Fidelity, Finitalia, Futuro, GE Capital Servizi Finanziari, Neos Banca, Neos Finance, Plusvalore, Santander Consumer Bank, UniCredit Family Financing

Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito al consumo; anni vari)

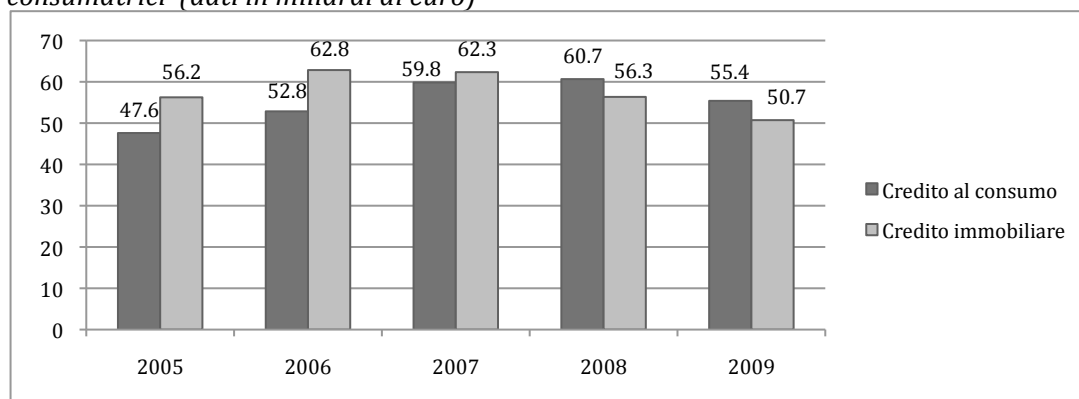
## 4.2.2 Soggetti finanziati

Il contributo diretto generato dal credito alle famiglie è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilitate: queste sono approssimate dal volume di crediti acquistati nell'anno (c.d. *Turnover*, T) e dalla consistenza dei crediti acquistati alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT).

Quanto ai volumi, l'attività di erogazione di credito al consumo chiude il 2009 con un valore di nuovo credito erogato pari a 55.4 miliardi di euro, facendo registrare per la prima volta una flessione rispetto all'anno precedente (figura 4.9). In flessione sono anche i nuovi prestiti immobiliari. A fine 2009, il nuovo erogato raggiunge i 50.7 miliardi di euro.

**Figura 4.9**

*Volumi di attività: dati di flusso. Credito al consumo e immobiliare a famiglie consumatrici (dati in miliardi di euro)*

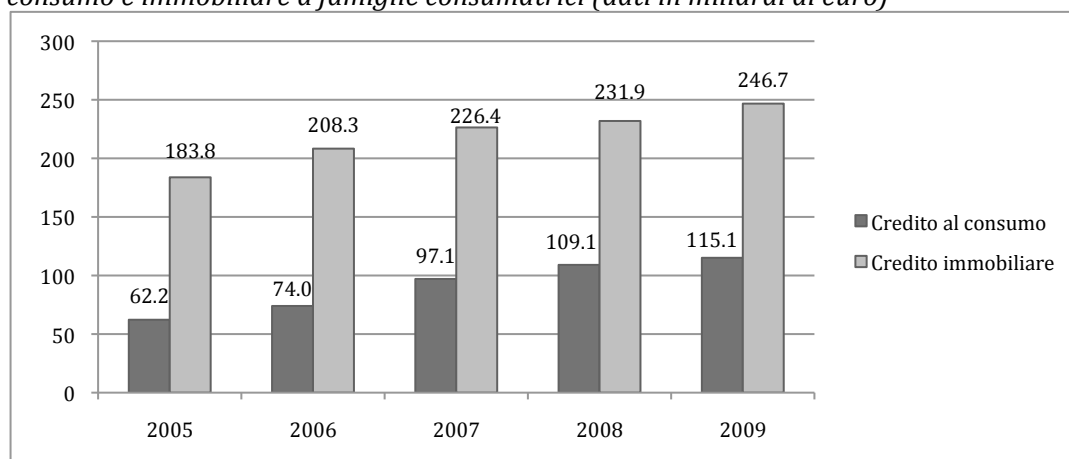


Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari); Banca d'Italia (b) (anni vari)

Il ribasso dei flussi di credito al consumo rallenta l'accumulo di debito residuo (figura 4.10): l'ammontare complessivo delle consistenze al 31 dicembre 2009 – pari a 115.1 miliardi di euro – fa segnare una crescita annua del +5.5% contro il +12.3% del 2008. Al termine del periodo di rilevazione lo stock di credito immobiliare raggiunge, invece, i 246.7 miliardi di euro, con un tasso di crescita su base annua del +6.4% (contro il +2.4% dell'anno precedente).

**Figura 4.10**

*Volumi di attività: dati di consistenza (al lordo dei volumi cartolarizzati). Credito al consumo e immobiliare a famiglie consumatrici (dati in miliardi di euro)*



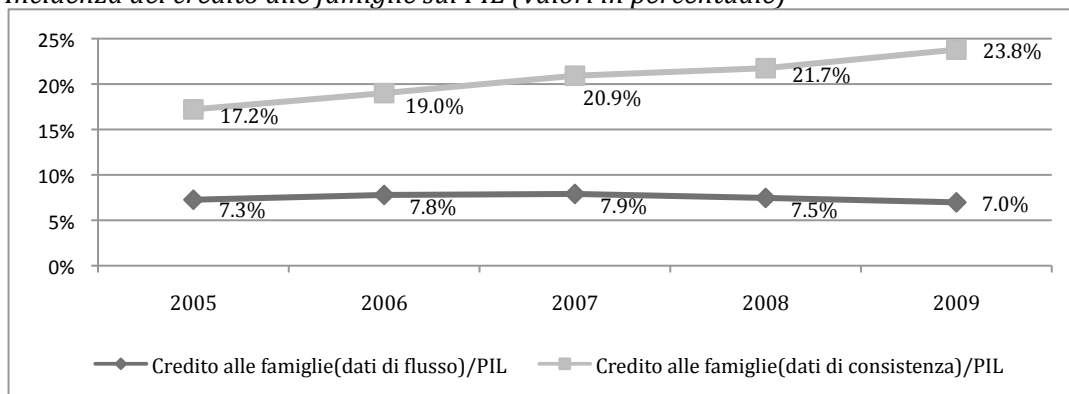
Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari); Banca d'Italia (b) (anni vari)

Nel 2009 il credito alle famiglie continua a contribuire positivamente alla formazione del prodotto interno lordo (figura 4.11): è, infatti, pressoché stabile il peso

del nuovo erogato sul valore dei beni e servizi realizzati. Il settore è persino in espansione se misurato in termini di consistenze, indicatore comunemente adottato dalla Banca d'Italia.

**Figura 4.11**

*Incidenza del credito alle famiglie sul PIL (valori in percentuale)*

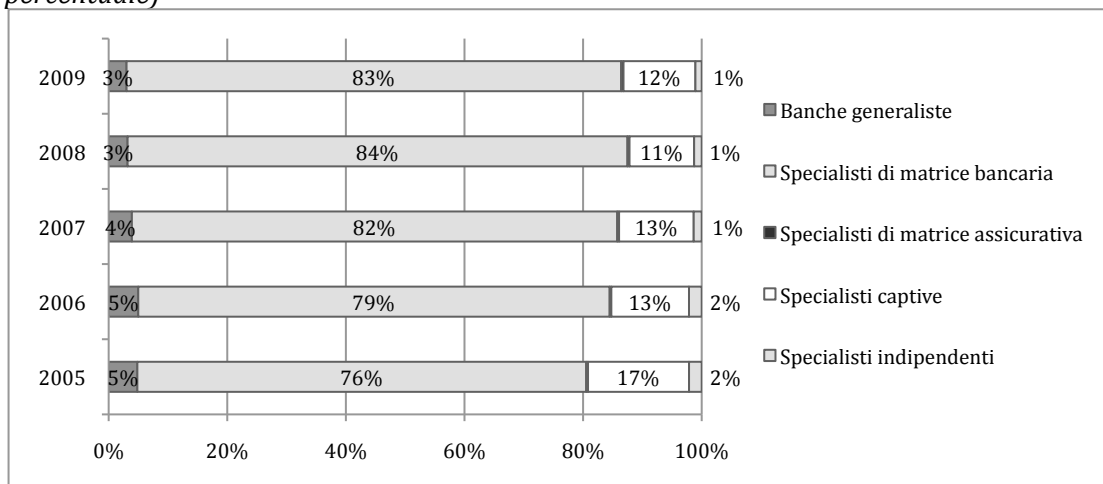


Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a; b) (anni vari)

Quanto ai singoli comparti, nel credito al consumo è netto il dominio degli specialisti di matrice bancaria (figure 4.12 e 4.13).

**Figura 4.12**

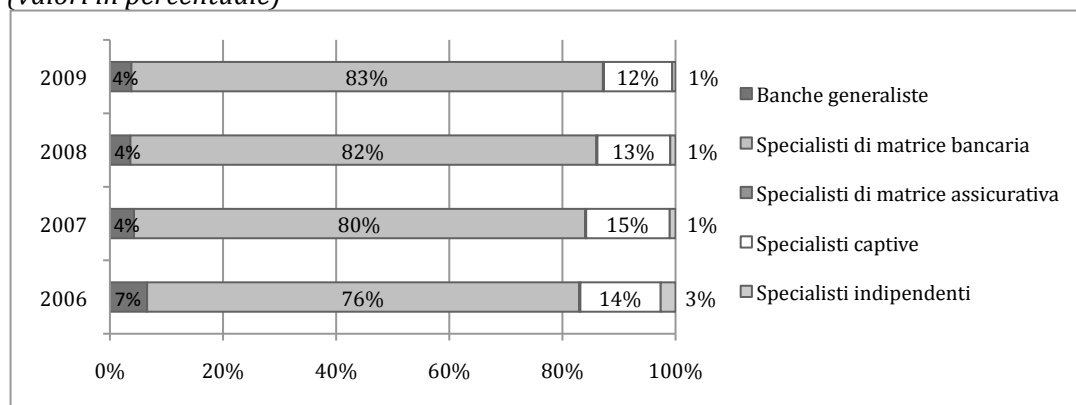
*Volumi di attività: dati di flusso per categoria di operatore. Credito al consumo (valori in percentuale)*



Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari)

**Figura 4.13**

*Volumi di attività: dati di consistenza per categoria di operatore. Credito al consumo (valori in percentuale)\**



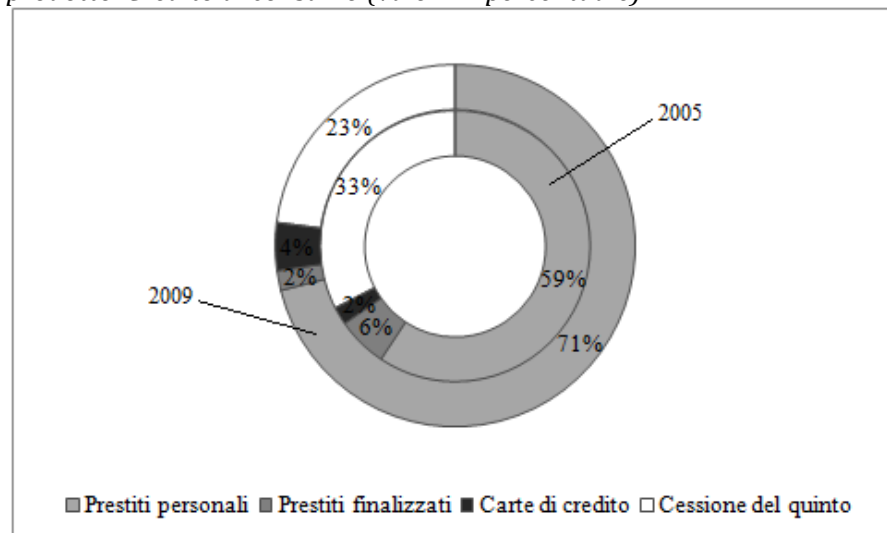
\* Disaggregato per categoria di operatore non disponibile per il 2005

Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari)

Marginale è la presenza diretta di banche generaliste, attive prevalentemente nell'erogazione di prestiti personali e nella cessione del quinto (figura 4.14). Più diversificata appare, invece, l'offerta degli operatori specializzati (figura 4.15).

**Figura 4.14**

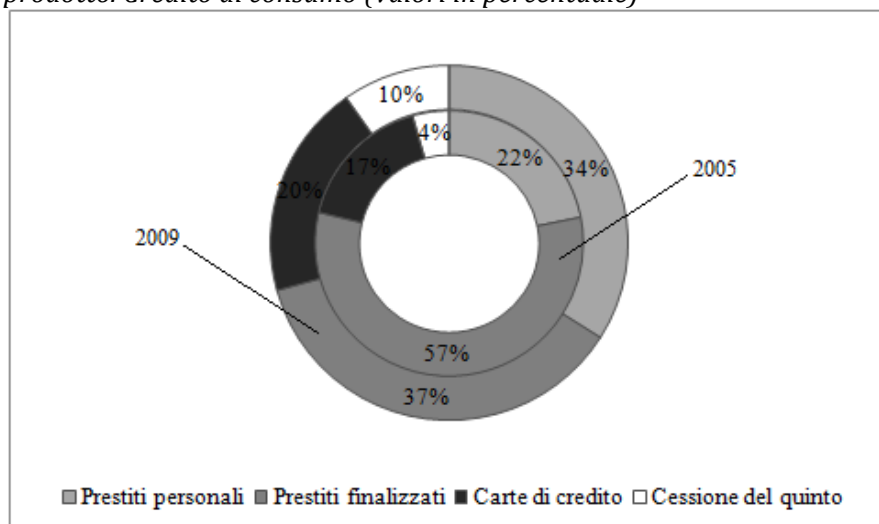
*Banche generaliste. Volumi di attività nel 2005 e 2009: dati di flusso per categoria di prodotto. Credito al consumo (valori in percentuale)*



Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari)

**Figura 4.15**

*Operatori specializzati. Volumi di attività nel 2005 e 2009: dati di flusso per categoria di prodotto. Credito al consumo (valori in percentuale)*

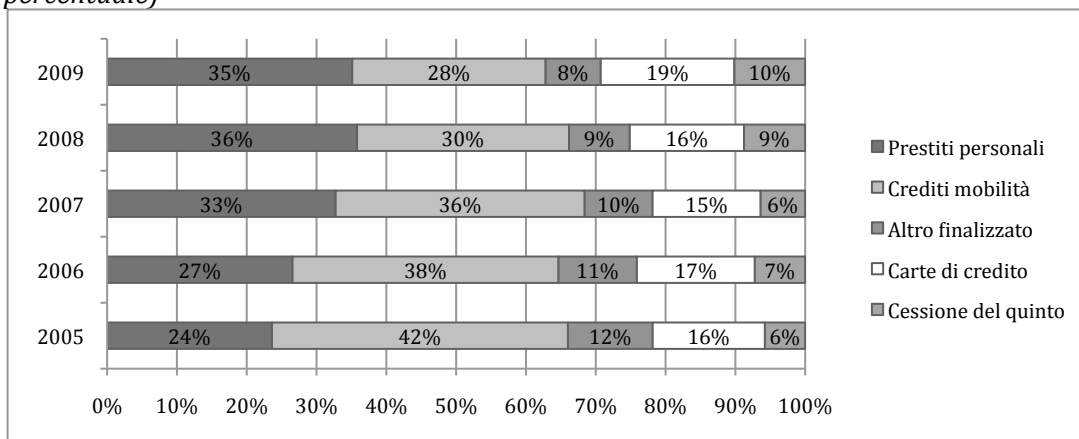


Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari)

Il credito non finalizzato, nei cinque anni di rilevazione, passa da una quota del 46 ad una del 64% in termini di flussi erogati (figura 4.16). Valori analoghi contraddistinguono i dati di consistenza (figura 4.17).

**Figura 4.16**

*Volumi di attività: dati di flusso per categoria di prodotto. Credito al consumo (valori in percentuale)*

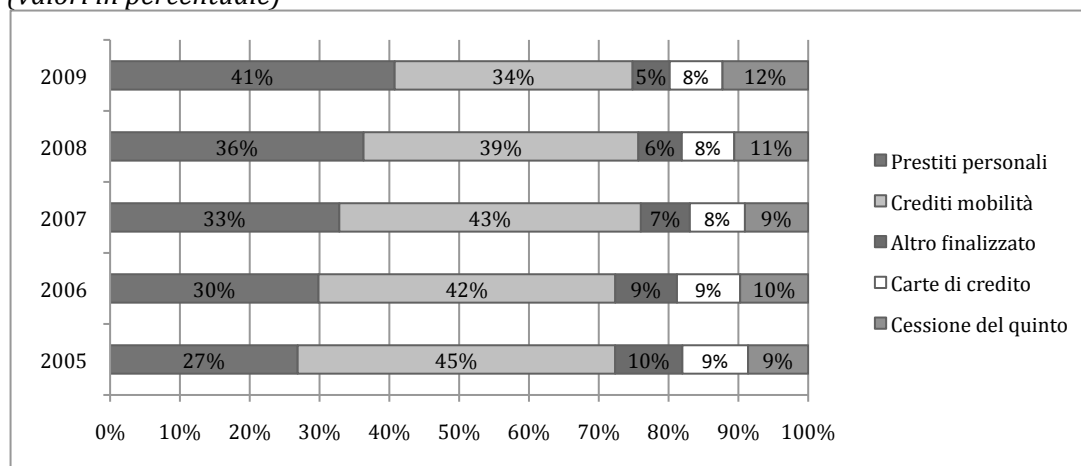


Fonte: nostra elaborazione da Osservatorio ASSOFIN sul credito al consumo (anni vari)



Figura 4.17

Volumi di attività: dati di consistenza per categoria di prodotto. Credito al consumo (valori in percentuale)



Fonte: nostra elaborazione da Osservatorio ASSOFIN sul credito al consumo (anni vari)

Sono i prestiti personali ad essere i più diffusi nel comparto, seguiti dai crediti mobilità. Per maggiori dettagli si rinvia alla tabella 4.4.

Tabella 4.4

Volumi di attività per categoria di prodotto. Credito al consumo (dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dati di flusso</b>					
prestiti personali	11,238.4	14,122.0	19,587.9	21,718.1	19,451.7
crediti mobilità*	20,185.1	20,257.5	21,344.4	18,421.3	15,344.5
altro finalizzato**	5,776.8	5,965.2	5,821.3	5,275.0	4,371.9
carte di credito	7,652.3	8,668.1	9,263.7	9,927.5	10,605.2
cessione del quinto	2,746.8	3,834.3	3,816.5	5,315.3	5,617.2
<b>Dati di consistenza</b>					
prestiti personali	16,718.7	21,951.7	31,530.7	39,592.2	46,511.7
crediti mobilità*	28,304.6	31,270.0	42,141.5	42,939.9	39,469.6
altro finalizzato**	5,992.3	6,495.9	6,840.9	6,783.9	6,152.3
carte di credito	5,855.7	7,104.9	7,700.1	8,196.1	8,759.5
cessione del quinto	5,360.5	7,167.1	8,841.1	11,552.8	14,211.2

\* Automobili e motocicli (cilindrata maggiore di 50 cc)

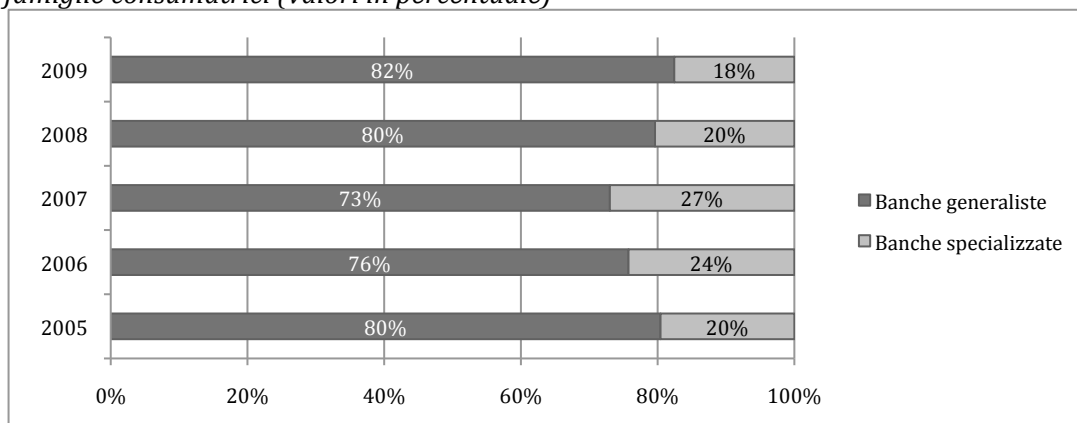
\*\* Elettrodomestici, arredamento, ciclomotori (cilindrata non superiore a 50 cc) e altri beni

Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a) (anni vari)

Nel credito immobiliare è netto il dominio delle banche generaliste, la cui posizione si è consolidata ulteriormente nel corso degli ultimi due anni (figura 4.18).

**Figura 4.18**

*Volumi di attività: dati di flusso per categoria di operatore. Credito immobiliare a famiglie consumatrici (valori in percentuale)*

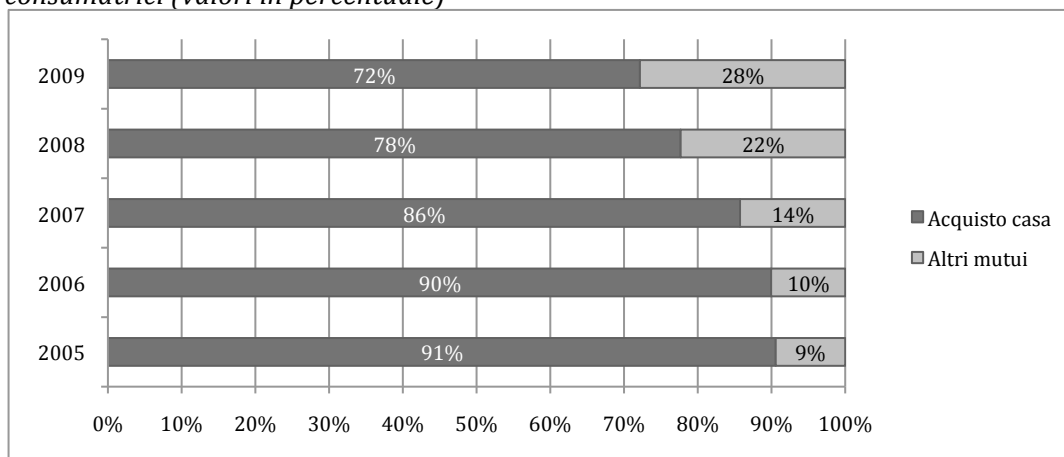


Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (b) (anni vari)

La dinamica del comparto è innanzitutto correlata a quella del mercato residenziale: più del 70% dell'erogato è, infatti, concesso a fronte dell'acquisto dell'abitazione (figura 4.19). Non sono disponibili statistiche sulla ripartizione dei dati di consistenza, ma la struttura d'offerta suggerisce che i valori non possano che differire marginalmente da quelli di flusso.

**Figura 4.19**

*Volumi di attività: dati di flusso per categoria di prodotto. Credito immobiliare a famiglie consumatrici (valori in percentuale)*



Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (b) (anni vari)

A dicembre 2009 la componente "altri mutui" rappresenta il 28% dei volumi erogati. Alimentano tale componente i prestiti per ristrutturare e costruire l'abitazione, i mutui di liquidità, le surroghe, i mutui di sostituzione e il consolidamento

debiti. Per un dettaglio si rinvia alla tabella 4.5.

*Tabella 4.5*

*Altri mutui. Volumi di attività: dati di flusso per categoria di prodotto (valori in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Ristrutturazione e costruzione	nd	nd	49.5%	28.5%	26.9%
Mutui di liquidità*	nd	nd	39.2%	12.0%	7.5%
Debt consolidation	nd	nd	11.3%	2.5%	1.6%
Mutui di sostituzione e liquidità**	nd	nd	–	28.8%	22.9%
Mutui di surroga***	nd	nd	–	28.2%	41.1%
<b>Totale altri mutui</b>			<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

\* Mutui destinati a monetizzare la rivalutazione nel tempo dell'asset immobiliare di proprietà

\*\* Prestiti erogati per sostituire mutui già in corso e che prevedono la chiusura di un contratto e l'accensione di un altro contratto (anche con la stessa banca mutuante), con l'aggiunta di un'erogazione di liquidità

\*\*\* Operazione che prevede il trasferimento, ad opera del mutuatario, di un mutuo da una banca a un'altra, senza che la prima banca possa opporsi. Sussiste surrogazione solo se viene finanziato l'importo residuo del mutuo originario

Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (b) (anni vari)

L'analisi passa ora all'esame della struttura dei debiti familiari. L'indebitamento per credito al consumo e per acquisto o ristrutturazione di immobili interessa rispettivamente il 13.3% e il 12.6% dei nuclei familiari (tabella 4.6). Questi i valori che emergono dall'ultima indagine biennale condotta dalla Banca d'Italia sui bilanci delle famiglie italiane. I dati si riferiscono all'anno 2008 e segnalano una maggiore partecipazione al mercato del credito rispetto a quanto rilevato nel 2006, confermando una tendenza di lungo termine.

Nel complesso, le famiglie che hanno contratto uno o entrambi i tipi di finanziamento risultano pari al 23.8% del totale; il 2% ha fatto uso sia del mutuo sia del credito al consumo. Il ricorso a tali forme di prestito è piuttosto diffuso tra le famiglie giovani, che hanno meno risorse a disposizione, e tra quelle con un grado di istruzione medio o alto, presumibilmente per effetto delle attese di crescita del reddito. La frequenza dell'indebitamento è maggiore nelle regioni settentrionali e risulta tendenzialmente crescente all'aumentare dei componenti e dei percettori di reddito.

L'impiego del credito al consumo è piuttosto omogeneo per classi di disponibilità. Diversamente, il ricorso ai mutui è meno diffuso tra i ceti meno abbienti.

*Tabella 4.6*  
*Famiglie indebitate (valori in percentuale)*

	Famiglie indebitate per acquisto beni di consumo		Famiglie indebitate per acquisto immobili	
	2006	2008	2006	2008
<b>Sesso</b>				
Maschi	14.5	14.3	12.6	14.2
Femmine	9.2	11.2	9.3	9.0
<b>Età</b>				
fino a 34 anni	22.1	18.5	12.6	15.4
da 35 a 44 anni	17.8	18.1	17.8	22.8
da 45 a 54 anni	19.1	17.6	17.7	18.7
da 55 a 64 anni	13.3	14.8	11.5	8.9
oltre 64 anni	2.7	4.5	3.0	2.3
<b>Titolo di studio</b>				
senza titolo	1.5	3.6	3.0	0.8
licenza elementare	6.4	8.1	4.6	3.1
media inferiore	15.6	16.0	10.8	13.6
media superiore	16.4	16.0	17.8	17.5
laurea	13.3	11.6	17.7	20.6
<b>Condizione professionale</b>				
lavoratori dipendenti	18.4	18.7	16.5	18.7
lavoratori indipendenti	15.8	14.4	17.0	20.7
condizione non professionale	5.4	6.7	4.3	3.7
<b>Numero di componenti</b>				
1 componente	7.0	7.0	7.7	5.4
2 componenti	9.0	11.1	8.0	9.6
3 componenti	16.9	18.2	13.0	15.7
4 componenti	19.5	19.0	18.6	21.4
5 e più componenti	19.2	18.2	17.6	21.8
<b>Numero di percettori</b>				
1 percettore	10.3	10.4	8.6	8.5
2 percettori	14.4	15.5	14.4	16.9
3 percettori	18.3	16.7	13.8	14.9
4 e più percettori	16.9	24.1	17.5	14.4
<b>Quinti di ricchezza netta familiare</b>				
1° quinto	14.9	17.5	3.2	2.6
2° quinto	12.2	12.9	10.2	14.6
3° quinto	13.2	13.4	13.8	18.5
4° quinto	10.6	12.6	16.2	11.8
5° quinto	13.2	10.1	14.7	15.5
<b>Quinti di reddito netto familiare</b>				
1° quinto	nd	8.6	nd	4.0
2° quinto	nd	11.5	nd	8.7
3° quinto	nd	16.2	nd	15.1
4° quinto	nd	15.9	nd	15.6
5° quinto	nd	14.3	nd	19.5
<b>Area geografica</b>				
Nord	14.2	15.0	12.5	14.3
Centro	13.4	10.0	14.7	11.3
sud e isole	10.3	12.9	8.3	10.8
<b>Ampiezza comunale</b>				
fino a 20 000 abitanti	12.8	14.7	11.9	13.6
da 20 000 a 40 000 abitanti	11.8	12.7	9.9	9.6
da 40 000 a 500 000 abitanti	13.2	13.8	10.0	11.1
oltre 500 000 abitanti	13.2	11.6	15.6	15.4
<b>Totale</b>	<b>12.8</b>	<b>13.3</b>	<b>11.6</b>	<b>12.6</b>

Fonte: Banca d'Italia (2008; 2010)

Il valore medio del debito familiare ammonta a 41,266 euro. La quota principale dell'indebitamento – in crescita rispetto al 2006 – è composta da prestiti per l'acquisto di immobili (74.3%), mentre rappresentano l'8% del totale i finanziamenti

contratti per beni di consumo (tabella 4.7).

*Tabella 4.7*

*Struttura dei debiti familiari (valori in percentuale)*

	Debito per beni di consumo		Debito per immobili	
	2006	2008	2006	2008
<b>Età</b>				
fino a 34 anni	10.0	8.7	64.4	82.4
da 35 a 44 anni	15.4	5.4	71.9	78.7
da 45 a 54 anni	24.8	9.0	62.3	75.0
da 55 a 64 anni	48.0	13.8	39.9	58.6
oltre 64 anni	7.8	11.9	68.2	28.8
<b>Condizione professionale</b>				
lavoratori dipendenti	11.3	9.6	79.4	86.3
lavoratori indipendenti	7.5	3.5	37.5	56.7
condizione non professionale	16.8	16.6	51.5	64.1
<b>Titolo di studio</b>				
senza titolo	3.3	nd	58.7	nd
licenza elementare	9.3	17.6*	26.6	56.7
media inferiore	16.1	8.6	56.6	73.0
media superiore	8.7	6.9	63.6	73.9
laurea	5.6	6.6	75.8	83.5
<b>Area geografica</b>				
nord	9.6	6.7	53.2	74.0
centro	8.5	8.1	79.2	78.6
sud e isole	15.2	12.6	55.9	71.3
<b>Totale</b>	<b>10.3</b>	<b>8.1</b>	<b>60.0</b>	<b>74.3</b>

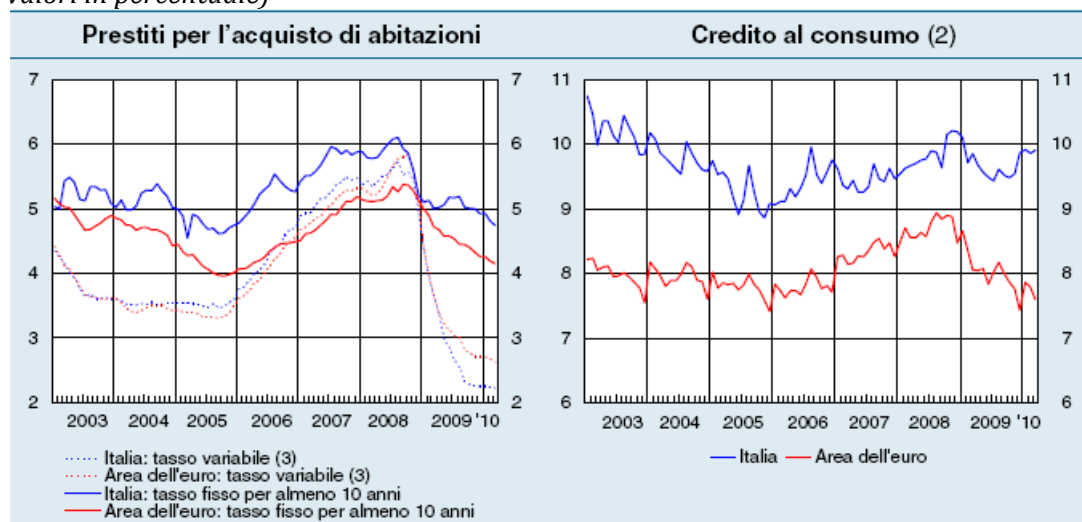
\* Percentuale corrispondente alla voce "Senza titolo/licenza elementare"

Fonte: Banca d'Italia (2008; 2010)

La maggiore partecipazione al mercato del credito è stata sostenuta dal favorevole ribasso dei tassi di interesse, soprattutto nel comparto del credito immobiliare (figura 4.20). Negli ultimi due anni il ribasso dei tassi ha contrastato la flessione dell'erogato. Al contempo, le spese per consumi e per abitazioni si sono contratte, in accordo con la debole domanda interna (tabella 4.8). L'effetto è stato una robusta incidenza del credito alle famiglie sulla spesa per beni durevoli e per l'acquisto di immobili.

Figura 4.20

Tassi di interesse sui prestiti bancari alle famiglie (dati mensili riferiti a nuove operazioni; valori in percentuale)



Fonte: Banca d'Italia (a)

Tabella 4.8

Spesa delle famiglie per consumi e abitazioni (dati in milioni di euro e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Consumi</b>					
spesa per servizi**	410,670.6	432,369.1	455,474.2	470,436.8	467,512.9
spesa per beni durevoli**	85,682.7	88,310.9	90,658.6	84,525.7	81,901.4
totale consumo familiare***	838,637.1	871,768.1	901,671.3	923,107.7	905,387.5
credito al consumo (dati di flusso)/consumi	5.7%	6.1%	6.6%	6.6%	6.1%
credito al consumo (dati di flusso)/servizi	11.6%	12.2%	13.1%	12.9%	11.8%
credito al consumo (dati di flusso)/beni durevoli	55.6%	59.8%	66.0%	71.8%	67.7%
<b>Immobili</b>					
acquisto della prima e seconda casa	nd	nd	116,939.7	103,684.4	93,470.7
ristrutturazione e costruzione	nd	nd	3,029.7	2,248.3	3,167.8
credito immobiliare(dati di flusso)/acquisto	nd	nd	53.3%	54.3%	54.3%
credito immobiliare(dati di flusso)/ristr. e costr.*	nd	nd	20.6	25.1	16.0

\* Valori in unità

\*\* Famiglie sul territorio economico

\*\*\* Famiglie residenti

Fonte: elaborazione su dati Agenzia del Territorio (anni vari); Osservatorio ASSOFIN (b) (anni vari); ISTAT (2010a)

Per i consumi, le segnalazioni derivano dai Conti economici nazionali ISTAT. Non sono, invece, disponibili rilevazioni sulle spese familiari per l'acquisto e per la ristrutturazione o costruzione di immobili. La prima voce è stata assunta pari al valore delle compravendite effettuate da persone fisiche. Il dato è censito dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare (OMI) curato dall'Agenzia del Territorio. L'OMI, dal 2000, raccoglie le iscrizioni di unità residenziali al Catasto. Solo dal 2007 è possibile distinguere le compravendite realizzate da persone fisiche da quelle che coinvolgono persone giuridiche. Quanto alla seconda voce, si è ipotizzato che tali spese eguagliano negli anni l'erogato concesso (alle famiglie consumatrici) dalle banche per ristrutturazioni e costruzioni. Il dato è censito dall'Osservatorio ASSOFIN sul credito

immobiliare.

#### 4.2.3 Pubblica Amministrazione

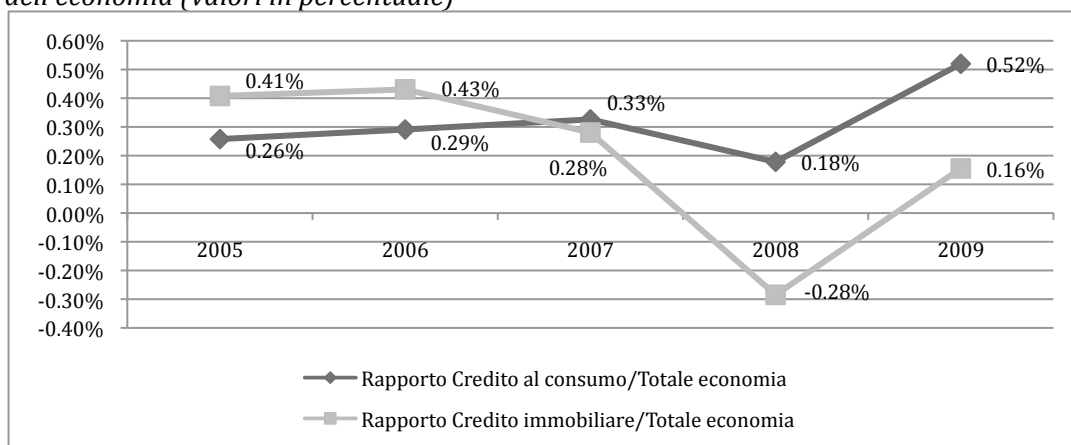
Il contributo diretto fornito alla Pubblica Amministrazione dal credito immobiliare e dal credito al consumo è stato stimato considerando sia le imposte dirette che quelle indirette.

Dal 2008, la caduta dell'attività economica si è riflessa in un marcato deterioramento dei conti pubblici, anche se inferiore a quello rilevato in altri Paesi avanzati. Flessioni particolarmente ampie hanno riguardato le imposte sulle imprese e l'IVA.

In controtendenza rispetto agli altri settori economici è il credito al consumo. Tale comparto ha fatto registrare un netto incremento del prelievo, come mostra la figura 4.21.

Figura 4.21

*Incidenza delle imposte pagate dal settore del credito alle famiglie sul totale dell'economia (valori in percentuale)*



Fonte: elaborazione su dati ASSOFIN (a; b) (anni vari)

L'intermediazione bancaria – e il credito immobiliare in particolare – hanno, invece, subito una riduzione delle imposte dirette particolarmente sensibile. Le ragioni vanno ricercate soprattutto nelle modifiche apportate alla normativa tributaria in tema di rivalutazione degli avviamenti. Il decreto legge n. 185 del 2008 ha introdotto la facoltà di riallineare il valore fiscale dell'avviamento al valore di bilancio, previo pagamento di un'imposta sostitutiva inferiore a quella ordinaria. Molte banche hanno contabilizzato i benefici fiscali già nell'anno di emanazione del decreto (tabella 4.9).

*Tabella 4.9*

*Imposte dirette pagate da intermediari che erogano credito alle famiglie (dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Credito al consumo (a)	489.1	622.4	760.7	427.5	1,157.3
Credito immobiliare (b)	774.0	921.0	653.8	-682.9	346.1
Intermediazione bancaria (c)	6,592.0	7,792.0	8,421.0	1,340.0	3,628.0
Totale economia italiana (d)	189,815.0	213,867.0	233,170.0	239,740.0	222,655.0
Rapporto a/c	7.4%	8.0%	9.0%	31.9%	31.9%
Rapporto b/c	11.7%	11.8%	7.8%	-51.0%	9.5%
Rapporto c/d	3.5%	3.6%	3.6%	0.6%	1.6%

*Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito immobiliare; anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari); ISTAT (2010b)*

Per l'intermediazione bancaria, le segnalazioni derivano dalla Banca d'Italia. Le entrate fiscali dell'intera economia sono ricavate dai Conti ISTAT. Non sono, invece, disponibili rilevazioni sul credito al consumo e immobiliare. I dati presenti in tabella sono stati estratti dai documenti di bilancio di tutti gli operatori attivi nel settore aderenti ad ASSOFIN o ai due Osservatori da essa curati. Le imposte dirette sono state assegnate pro quota, in accordo al peso che famiglie, credito al consumo e mutui ipotecari hanno sull'operatività di ciascun intermediario (così come indicato nei rendiconti societari). L'analisi dei documenti ha consentito di ricostruire anche l'ammontare delle imposte indirette versate dagli operatori attivi nel credito immobiliare (tabella 4.10). La stessa ricostruzione non è stata possibile per il credito al consumo. Molti bilanci consolidati non permettono, infatti, di isolare le imposte indirette delle singole società prodotto. Quanto a quest'ultimo comparto, parte del prelievo proviene dall'imposta sul valore aggiunto pagata sugli acquisti finanziati. Si è, così, calcolato il 20% (aliquota ordinaria) della nuova produzione di credito, ipotizzando che questo finanzi interamente acquisti di beni e servizi soggetti ad IVA. È stato, inoltre, stimato l'ammontare delle imposte indirette versate dalle famiglie consumatrici a fronte di compravendite immobiliari e della stipula di contratti di mutuo. Le ipotesi ammesse a base del calcolo sono che il valore delle compravendite eguagli la nuova produzione di credito, lo scambio riguardi la prima casa e il venditore non sia soggetto IVA. Queste ultime due circostanze consentono di applicare aliquote minime pari al 3% di imposta di registro sull'atto di compravendita e allo 0.25% di imposta sostitutiva sul contratto di mutuo. In aggiunta, agli agenti immobiliari è dovuta una provvigione di solito pari al 3% del prezzo di vendita dell'immobile. Tale somma è soggetta ad aliquota ordinaria IVA.

*Tabella 4.10*

*Imposte indirette generate dal credito alle famiglie (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Credito al consumo</b>					
volumi di attività (dati di flusso)	47,599.4	52,847.1	59,833.8	60,657.0	55,390.1
IVA su acquisti	9,520.0	10,569.4	11,966.8	12,131.4	11,078.1
<b>Credito immobiliare</b>					
imposte indirette e tasse intermediari	279.3	342.2	284.4	394.4	467.5
volumi di attività (dati di flusso)	56,244.0	62,845.0	62,342.0	56,347.0	50,720.0
imposta di registro	1.687	1.885	1.870	1.690	1.522



imposta sostitutiva	141	157	156	141	127
IVA su provvigioni agenti	337	377	374	338	304

Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito immobiliare; anni vari); Osservatorio ASSOFIN (a) (anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari)

#### 4.2.4 Soggetti finanziatori

Assumendo il punto di vista degli azionisti, vengono ora esaminate le principali voci di bilancio degli operatori attivi nel credito alle famiglie. Il totale attivo, il risultato di gestione e l'utile netto vengono confrontati con i valori fatti registrare dal più ampio aggregato delle banche residenti. I dati sul credito al consumo e immobiliare sono estratti dai documenti di bilancio degli operatori; quelli sull'intermediazione bancaria derivano, invece, dalla Banca d'Italia (tabella 4.11).

Tabella 4.11

Voci di bilancio nel settore del credito alle famiglie (dati in milioni di euro e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Totale attivo</b>					
credito al consumo (a)	71,247.4	99,351.7	129,320.0	132,612.7	138,015.0
credito immobiliare (b)	296,699.6	334,422.3	361,622.9	403,994.5	527,291.7
intermediazione bancaria (c)	2,415,275.2	2,641,519.3	2,992,398.0	3,301,951.0	3,436,464.0
rapporto a/c	2.9%	3.8%	4.3%	4.0%	4.0%
rapporto b/c	12.3%	12.7%	12.1%	12.2%	15.3%
<b>Risultato di gestione</b>					
credito al consumo (a)	925.6	2,215.9	2,419.6	2,468.3	2,434.8
credito immobiliare (b)	3,800.1	5,857.2	3,256.8	3,852.0	5,888.5
intermediazione bancaria (c)	30,490.0	35,992.0	35,838.0	27,993.0	28,139.0
rapporto a/c	3.0%	6.2%	6.8%	8.8%	8.7%
rapporto b/c	12.5%	16.3%	9.1%	13.8%	20.9%
<b>Utile netto</b>					
credito al consumo (a)	744.0	738.5	582.1	331.4	234.5
credito immobiliare (b)	1,790.3	3,435.7	2,017.9	2,194.2	2,181.7
intermediazione bancaria (c)	16,796.0	22,408.0	23,634.0	10,514.0	7,440.0
rapporto a/c	4.4%	3.3%	2.5%	3.2%	3.2%
rapporto b/c	10.7%	15.3%	8.5%	20.9%	29.3%

Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito alle famiglie; anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari)

Gli intermediari presenti nel credito alle famiglie rappresentano una quota importante degli attivi dell'intermediazione bancaria. Tale quota supera ormai saldamente il 15% del totale. In termini di dimensione, gli operatori del credito immobiliare appaiono maggiori di quelli del credito al consumo. L'ultimo anno il *gap* cresce leggermente in termini di risultato di gestione, grazie all'incremento dei ricavi diversi da quelli da interessi registrato dalle banche generaliste. Queste – si ricorda – dominano il comparto dei finanziamenti immobiliari. Gli stessi operatori nel 2007 hanno subito una sensibile riduzione dei proventi operativi riconducibile alla persistente debolezza del settore del risparmio gestito e alle turbolenze sui mercati finanziari. Di conseguenza, sono incorsi in una flessione evidente del risultato di gestione e dell'utile. La prima voce ha ripreso a crescere già dal 2008. L'utile delle banche generaliste ha, invece, risentito del minore apporto di plusvalenze e ricavi di natura straordinaria connessi alle operazioni di riassetto societario realizzate nel 2007. Le società finanziarie, da parte loro, hanno registrato negli ultimi due anni una riduzione dei volumi operativi e un deterioramento della rischiosità del portafoglio crediti. L'effetto è stato una contrazione del risultato di gestione e, soprattutto,

dell'utile netto del comparto del credito al consumo. Su quest'ultima voce ha inciso in primo luogo la crescita delle rettifiche di valore su crediti.

In un tale contesto, la redditività di settore non poteva che peggiorare (tabella 4.12). La caduta del ROE è resa più evidente dal progressivo rafforzarsi del patrimonio degli intermediari; scelta doverosa se si considera la maggiore rischiosità dell'attivo. Quest'ultima è suggerita dalla più marcata incidenza delle sofferenze su crediti.

*Tabella 4.12*

*Indici di bilancio nel settore del credito alle famiglie (valori in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>ROE</b>					
credito al consumo	15.5%	10.1%	7.2%	3.1%	2.2%
credito immobiliare	6.1%	9.0%	5.3%	3.0%	0.1%
intermediazione bancaria	9.7%	11.4%	9.7%	3.8%	2.7%
<b>MP/TA</b>					
credito al consumo	6.7%	7.3%	6.2%	8.0%	7.8%
credito immobiliare	7.3%	7.9%	8.0%	8.1%	9.2%
intermediazione bancaria	7.2%	7.5%	8.1%	8.3%	8.1%
<b>NPL/TA</b>					
credito al consumo	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.9%
credito immobiliare	0.8%	0.7%	1.0%	1.2%	1.1%
intermediazione bancaria	1.9%	1.8%	1.6%*	2.1%**	2.5%**

\* NPL banche residenti/TA

\*\* NPL gruppi bancari/TA

Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito alle famiglie; anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari)

La maggiore patrimonializzazione del settore, la progressiva diminuzione dei tassi d'interesse di politica monetaria e il rientro delle tensioni sui mercati spiegano i minori costi della raccolta nel 2009 (tabella 4.13). Quest'ultima componente rappresenta la remunerazione dei creditori, complessivamente in aumento rispetto al 2005 sia per gli intermediari attivi nel credito al consumo che nei finanziamenti alle famiglie.

*Tabella 4.13*

*Spesa per interessi passivi (dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Credito al consumo (a)	1,985.1	2,717.3	4,544.0	5,280.0	2,818.7
Credito immobiliare (b)	5,201.4	8,866.1	9,132.7	15,394.9	10,066.7
Intermediazione bancaria (c)	38,731.0	55,847.0	84,220.0	102,169.0	55,296.0
Rapporto a/c	5.1%	4.9%	5.4%	5.1%	5.1%
Rapporto b/c	13.4%	15.9%	10.8%	15.1%	18.2%

Fonte: elaborazione su documenti di bilancio (operatori del credito alle famiglie; anni vari); Banca d'Italia (a) (anni vari)

#### 4.2.5 L'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia in Italia: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal credito alle famiglie per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e

creditori).

Le tabelle 4.14 e 4.15 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia italiana sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del credito alle famiglie ha:

- sviluppato un volume di nuove operazioni (*turnover*) nel 2009 per 106.1 miliardi di euro (55.4 nel credito al consumo e 50.7 nel credito immobiliare), pari al 7.0% del PIL (3.6% per il credito al consumo e 3.3% per il credito immobiliare). Nel periodo 2005-2009, il turnover è stato di 564.8 miliardi di euro, pari al 7.5% del PIL;
- registrato un *outstanding* nel 2009 di 361.8 miliardi di euro (115.1 nel credito al consumo e 246.7 nel credito immobiliare), pari al 23.8% del PIL (7.6% per il credito al consumo e 16.2% per il credito immobiliare). Nel periodo 2005-2009, l'*outstanding* è stato di 1,554.5 miliardi di euro, pari al 20.6% del PIL;
- contribuito alla spesa per consumi per circa il 6% nel periodo 2005-2009, e finanziato una quota crescente dell'investimento delle famiglie in immobili, pari al 54.3% nel 2009;
- impiegato 81,846 persone nel 2009;
- erogato redditi lordi ai dipendenti per 5.4 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.8% dei redditi da lavoro dipendente corrisposti in Italia e allo 0.4% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i compensi hanno raggiunto complessivamente i 22.3 miliardi di euro, pari allo 0.7% dei redditi da lavoro nazionali;
- erogato redditi (sotto forma di commissioni passive) per acquisizione di servizi per 498 milioni di euro nel 2009 e 2,5 miliardi di euro nel periodo 2005-2009 (pari allo 0.03% del PIL);
- generato imposte dirette e indirette nel 2009 per 14.5 miliardi di euro, pari all'1.0% del PIL e al 2.2% del gettito fiscale nazionale. Nel periodo 2005-2009, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a oltre 70 miliardi di euro, pari al 2.2% del gettito fiscale complessivo;
- registrato nel periodo 2005-2009 utili netti per oltre 14 miliardi di euro, con ROE mediamente pari al 7.6% nel credito al consumo e al 4.7% nel credito immobiliare;
- corrisposto interessi ai finanziatori esterni per 12,9 miliardi di euro nel 2009 e quasi 66 miliardi di euro nel periodo 2005-2009, pari allo 0.9% del PIL.

Tabella 4.14

L'effetto diretto prodotto dal credito alle famiglie in Italia (\*dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo dei redditi erogati dalle società di credito alle famiglie (CRS)*	3,719	4,359	3,865	4,960	5,361
Commissioni riconosciute ai collaboratori esterni dalle società di credito alle famiglie*	442	477	528	562	498
Numero di dipendenti impiegati nel settore del credito alle famiglie (NIS)	62,643	67,861	66,110	74,296	81,846
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei prestiti al consumo concessi durante il periodo (Turnover)*	47,599	52,847	59,834	60,657	55,391
Totale dei finanziamenti immobiliari concessi durante il periodo (Turnover)*	56,244	62,845	62,342	56,347	50,720
-Finanziamenti immobiliari destinati all'investimento delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione*	3,971	4,438	4,402	3,584	3,799
Ammontare dei prestiti al consumo in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	62,232	73,989	97,054	109,065	115,104
Ammontare dei finanziamenti immobiliari in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	183,806	208,295	226,374	231,899	246,722
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale imposte generate dal credito alle famiglie	12,948	14,532	15,781	14,045	14,534
Imposte dirette corrisposte dalle società di credito alle famiglie*	1,263	1,543	1,415	-255	1,503
Imposte indirette pagate dalle famiglie sugli acquisti di beni mobili*	9,520	10,569	11,967	12,131	11,078
Imposte indirette pagate dalle famiglie sugli acquisti di beni immobili*	1,828	2,042	2,026	1,831	1,648
Imposte indirette pagate sulle provvigioni riconosciute agli agenti immobiliari*	337	377	374	338	304
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo credito alla famiglia*	2,534	4,174	2,600	2,526	2,416
ROE credito al consumo	15.51%	10.12%	7.22%	3.14%	2.19%
ROE credito immobiliare	6.14%	9.05%	5.31%	2.95%	0.09%
Totale attivo complessivo credito alla famiglia*	367,947	433,774	490,943	536,607	665,307
Sofferenze lorde /totale attivo credito al consumo	0.73%	0.67%	0.72%	0.79%	0.95%
Sofferenze lorde /totale attivo credito immobiliare	0.81%	0.73%	1.02%	1.24%	1.09%
Interessi passivi*	7,186	11,583	13,677	20,603	12,885

Fonte: elaborazioni su dati ASSOFIN, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

Tabella 4.15

*L'effetto diretto prodotto dal credito alle famiglie in Italia (valori in percentuale del PIL)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Dipendenti e collaboratori esterni</b>					
Costo complessivo dei redditi erogati dalle società di credito alle famiglie (CRS)	0.26%	0.29%	0.25%	0.32%	0.35%
Commissioni riconosciute ai collaboratori esterni dalle società di credito alle famiglie	0.03%	0.03%	0.03%	0.04%	0.03%
<b>Soggetti finanziati</b>					
Totale dei prestiti al consumo concessi durante il periodo (Turnover)	3.33%	3.56%	3.87%	3.87%	3.64%
Totale dei finanziamenti immobiliari concessi durante il periodo (Turnover)	3.93%	4.23%	4.03%	3.59%	3.33%
-Finanziamenti immobiliari destinati all'investimento delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione	0.28%	0.30%	0.28%	0.23%	0.25%
Ammontare dei prestiti al consumo in essere alla fine del periodo (Outstanding)	4.35%	4.98%	6.28%	6.96%	7.57%
Ammontare dei finanziamenti immobiliari in essere alla fine del periodo (Outstanding)	12.86%	14.02%	14.64%	14.79%	16.22%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Totale imposte generate dal credito alle famiglie	0.91%	0.98%	1.02%	0.90%	0.96%
Imposte dirette corrisposte dalle società di credito alle famiglie	0.09%	0.10%	0.09%	-0.02%	0.10%
Imposte indirette pagate dalle famiglie sugli acquisti di beni mobili	0.67%	0.71%	0.77%	0.77%	0.73%
Imposte indirette pagate dalle famiglie sugli acquisti di beni immobili	0.13%	0.14%	0.13%	0.12%	0.11%
Imposte indirette pagate sulle provvigioni riconosciute agli agenti immobiliari	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
<b>Soggetti finanziatori</b>					
Utile netto complessivo credito alla famiglia	0.16%	0.27%	0.16%	0.16%	0.16%
Totale attivo complessivo credito alla famiglia	24.52%	27.57%	29.71%	32.16%	41.53%
Interessi passivi	0.50%	0.78%	0.88%	1.31%	0.85%

Fonte: elaborazioni su dati ASSOFIN, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

### 4.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal credito alle famiglie sull'economia italiana. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di credito al consumo o immobiliare) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese venditrici di beni acquistati grazie al finanziamento).

Il contributo indotto viene valutato distinguendo i vari operatori economici coinvolti: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione. Le tabelle 4.16 e 4.17 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del credito alle famiglie in Italia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in *n* stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza all'effetto

indotto dal credito alle famiglie nell'economia italiana, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

#### **4.3.1 Famiglie**

Per quanto attiene al contributo indotto del credito alle famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi. In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie (*EIR*) nel 2009 è stimato essere pari a circa 27.6 miliardi di euro, equivalenti all'1.8% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i redditi indotti ammontano, invece, a 125.7 miliardi di euro, ovvero all'1.7% del PIL del periodo. Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si osserva (tabelle 4.16 e 4.17) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2009 è stato pari a 13.5 miliardi di euro, pari allo 0.9% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 61.7 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) nel 2009 è stato pari a 2.2 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i risparmi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 10.8 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del periodo.

#### **4.3.2 Imprese**

Per le imprese, il contributo del credito alle famiglie è stato stimato guardando l'effetto sui depositi, sui prestiti bancari e sui nuovi investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che gli stessi siano integralmente depositati in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è calcolato ipotizzando che le banche trasformino in prestito i nuovi depositi (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità). Sotto tale assunzione, il credito indotto ha raggiunto quota 2.2 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.1% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i nuovi prestiti ammontano, invece, a 10.6 miliardi di euro, equivalenti allo 0.1% del PIL;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino parte dei prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il credito alle famiglie abbia indotto investimenti reali nel 2009 per 0.7 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL. Nel periodo 2005-2009, gli investimenti indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 4.2 miliardi di euro, corrispondenti allo 0.06% del PIL.

#### **4.3.3 Pubblica Amministrazione**

Per quanto attiene il contributo indotto dal credito alle famiglie per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il valore stimato per il 2009 è pari a 14.6 miliardi di euro, equivalenti all'1% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente indotte dal credito alle famiglie sono state 65.6 miliardi di euro, pari a circa lo 0.9% del

PIL del periodo. Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e a quelle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti dal credito alle famiglie (*IICI*) è stato pari a 2.7 miliardi di euro nel 2009, pari allo 0.2% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte indirette indotte dal credito alle famiglie sono state di 12.3 miliardi di euro, pari a circa lo 0.2% del PIL del periodo;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) dal credito alle famiglie nel 2009 è pari a 11.9 miliardi di euro e quindi allo 0.8% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte dirette indotte dal credito alle famiglie sono state di 53.3 miliardi di euro, corrispondenti allo 0.7% del PIL del periodo.

*Tabella 4.16*

*L'effetto indotto del credito alle famiglie in Italia (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	22,370	24,671	25,059	26,031	27,611
Effetto indotto sui consumi (EIC)	11,222	12,130	12,157	12,673	13,487
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	2,111	2,179	2,102	2,191	2,196
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	2,111	2,179	2,102	2,191	2,196
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	2,068	2,136	2,060	2,147	2,152
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	958	930	829	802	729
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	11,282	12,788	13,232	13,702	14,625
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	2,244	2,426	2,431	2,535	2,697
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	9,038	10,362	10,800	11,167	11,928

Fonte: elaborazioni su dati ASSOFIN, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

*Tabella 4.17*

*L'effetto indotto del credito alle famiglie in Italia ( in percentuale sul PIL dell'anno\*)*

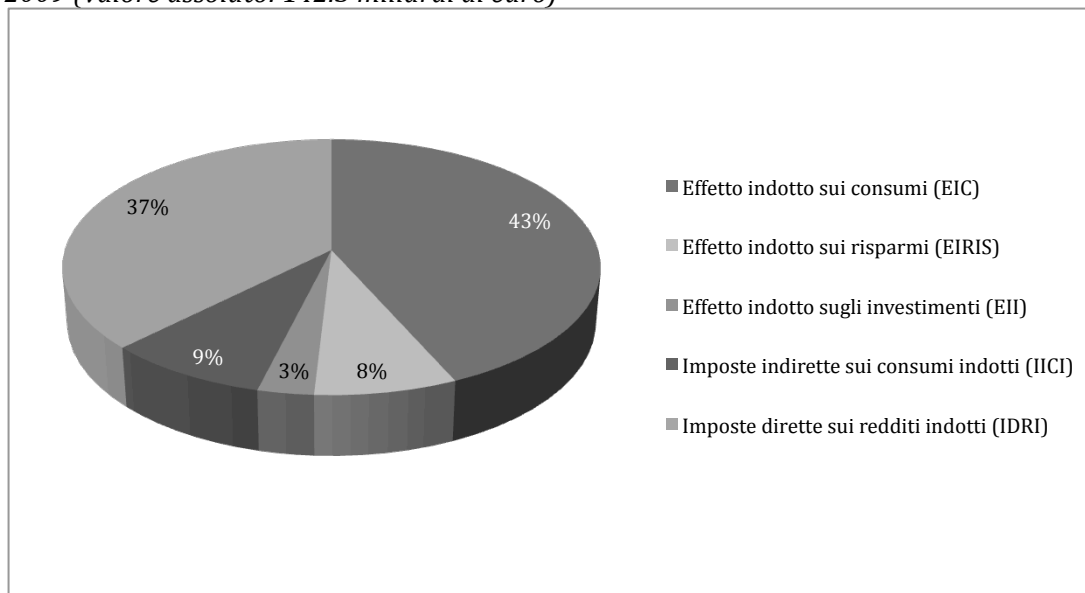
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Famiglie</b>					
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.56%	1.66%	1.62%	1.66%	1.82%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.79%	0.82%	0.79%	0.81%	0.89%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.15%	0.15%	0.14%	0.14%	0.14%
<b>Imprese</b>					
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.15%	0.15%	0.14%	0.14%	0.14%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.14%	0.14%	0.13%	0.14%	0.14%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.05%	0.06%	0.05%	0.05%	0.05%
<b>Pubblica Amministrazione</b>					
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.79%	0.86%	0.86%	0.87%	0.96%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.16%	0.16%	0.16%	0.16%	0.18%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	0.63%	0.70%	0.70%	0.71%	0.78%

Fonte: elaborazioni su dati ASSOFIN, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 4.22**

**Il contributo all'economia italiana indotto dal credito alle famiglie nel periodo 2005-2009 (valore assoluto: 142.3 miliardi di euro)**



Fonte: elaborazioni su dati ASSOFIN, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

#### 4.4 Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia in Italia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di valutare il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia italiana.

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>32</sup> nel 2009 è stimato essere pari a 68.9 miliardi di euro, pari al 4.5% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i consumi generati dal credito alle famiglie sono stati pari a 338.0 miliardi di euro, equivalenti al 4.5% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>33</sup> nel 2009 è stimato essere pari a circa 2.2 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL. Nel periodo 2005-2009, i

<sup>32</sup> Si tratta della somma dei consumi direttamente finanziati dal credito alle famiglie, misurati dal turnover del periodo di riferimento, e della parte destinata al consumo dei redditi indotti dalla presenza del settore (effetto indotto sui consumi, *EIC*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>33</sup> In questo caso, l'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal credito alle famiglie, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

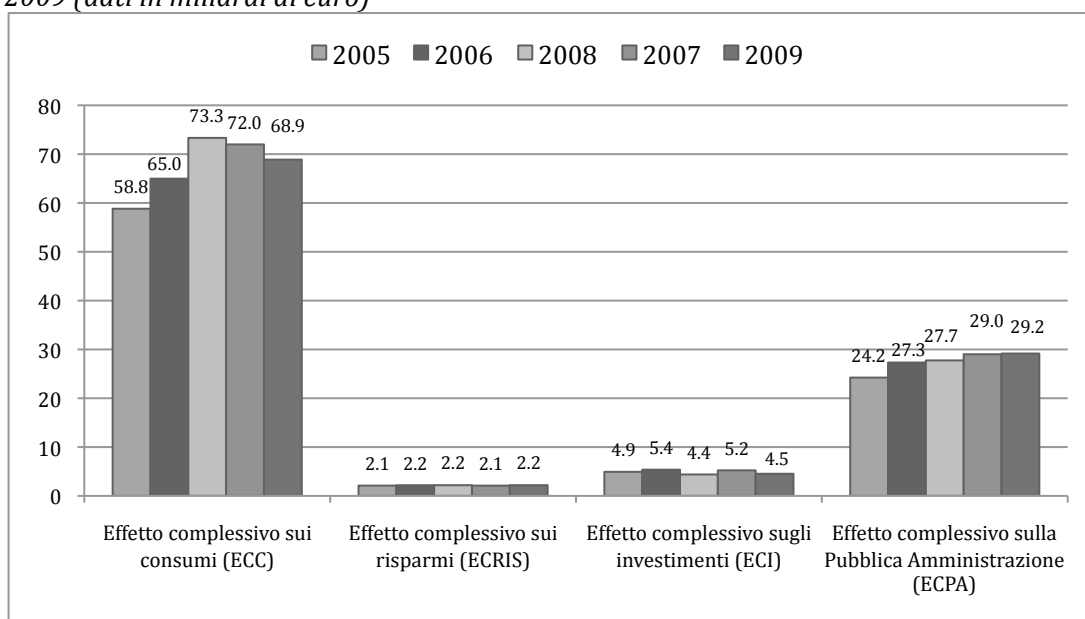


risparmi generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 10.8 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del periodo;

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>34</sup> nel 2009 è stimato essere pari a 4.5 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL. Nel periodo 2005-2009, gli investimenti generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 24.4 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo del credito alle famiglie per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>35</sup> è stimato essere pari nel 2009 a 29.2 miliardi di euro, pari all'1.9% del PIL. Nel periodo 2005-2009, le imposte complessivamente indotte dal credito alle famiglie sono state 137.5 miliardi di euro, pari all'1.8% del PIL del periodo.

**Figura 4.23**

*Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia italiana nel periodo 2005-2009 (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati ASSOFIN, Banca d'Italia, ISTAT, Eurostat

<sup>34</sup> L'effetto complessivo è ottenuto come somma degli investimenti delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione direttamente finanziati dal credito alle famiglie e dell'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>35</sup> L'effetto complessivo è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore, *ID+II*, (imposte dirette corrisposte dalle società di credito alle famiglie e imposte indirette sugli acquisti finanziati direttamente) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*).

I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

## 4.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del credito alle famiglie venisse meno.

Ipotizzando l'assenza del credito al consumo e dei finanziamenti immobiliari, la risposta del sistema economico dipende dalla possibilità di sviluppare prodotti succedanei, offerti da operatori diversi rispetto a quelli finora considerati e capaci di soddisfare in modo adeguato i bisogni di finanziamento delle famiglie. Il contributo "specifico" del credito alle famiglie all'economia del paese può quindi essere ottenuto come differenza tra l'effetto complessivamente generato dal settore (stimato nel paragrafo precedente) e la risposta che il sistema economico sarebbe in grado di sviluppare al suo venir meno.

Diversamente da quanto accade per il leasing e il factoring, appare piuttosto improbabile che il sistema economico sia in grado di sviluppare prodotti "succedanei" al credito al consumo e immobiliare, che siano offerti da operatori "alternativi" e capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento delle famiglie in modo parimenti efficace.

Si può ritenere, pertanto, che il contributo all'economia "specifico" del credito alle famiglie possa coincidere con l'effetto complessivo stimato nel precedente paragrafo. Al fine di garantire l'omogeneità dell'analisi condotta, si procede comunque alla stima della risposta del sistema economico in diversi scenari, adottando il medesimo approccio utilizzato per il leasing e il factoring.

La risposta del sistema economico al venir meno del credito alle famiglie è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza la presenza di prodotti succedanei ( $D_s=1$ ) e la piena flessibilità di prezzi e salari ( $flex=1$ ): al venir meno del credito alle famiglie, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative, capaci di offrire prodotti succedanei idonei a soddisfare i fabbisogni di finanziamento per esigenze di consumo e investimento immobiliare. In questo scenario, le famiglie potrebbero comunque procedere all'acquisizione del bene o del servizio di cui necessitano: l'impatto del venir meno del credito al consumo e immobiliare sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il contributo specifico del settore all'economia potrebbe essere ritenuto nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ): al venir meno del credito al consumo e immobiliare, si assume che le risorse umane "liberate" dal settore non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le famiglie sono costrette a rinunciare all'acquisizione del bene o del servizio di cui necessitano: l'impatto del venir meno del credito al consumo e immobiliare non è quindi riassorbito e il contributo specifico del settore all'economia è pari all'effetto complessivo stimato in precedenza. Per il credito alle famiglie, si tratta dell'unico scenario realistico.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la

presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Seguendo l'impostazione utilizzata per i mercati del leasing e del factoring, si assume un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $\text{flex}_1=0.2$ ;  $\text{flex}_2=0.4$ ;  $\text{flex}_3=0.6$ ;  $\text{flex}_4=0.8$ ;  $\text{flex}_5=1.0$ ).

- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Si assume una velocità di aggiustamento di tre anni ( $\text{flex}_1=0.33$ ;  $\text{flex}_2=0.67$ ;  $\text{flex}_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Si assume una velocità di aggiustamento di due anni ( $\text{flex}_1=0.5$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ).

Le tabelle 4.18 e 4.19 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull'assunto che il credito alle famiglie venga meno nel 2009 (base: 2008) e osservando gli effetti su un arco temporale di cinque anni<sup>36</sup>.

---

<sup>36</sup> L'analisi dinamica è condotta avendo come riferimento l'anno 2008. Sebbene i dati rilevati in Italia permettano di apprezzare il contributo complessivo del credito specializzato anche nel 2009, i dati relativi alla Francia e al Regno Unito non sono ancora disponibili. Pertanto, al fine di comparare le stime proposte (cfr. Capitolo 11), si è scelto di basare l'analisi sui dati relativi al 2008.

**Tabella 4.18**

*La risposta dell'economia italiana al venir meno del credito alle famiglie (base 2008; dati in milioni di euro)*

<u>Effetto dinamico sui consumi</u>	<u>t<sub>1</sub></u>	<u>t<sub>2</sub></u>	<u>t<sub>3</sub></u>	<u>t<sub>4</sub></u>	<u>t<sub>5</sub></u>	<u>VA(t<sub>1</sub>;t<sub>5</sub>)</u>	<u>VA(t<sub>1</sub>;t<sub>5</sub>)/PIL*</u>
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	73,330	73,330	73,330	73,330	73,330	351,804	22.44%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	14,666	29,332	43,998	58,664	73,330	208,080	13.27%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	24,443	48,887	73,330	73,330	73,330	279,165	17.81%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	36,665	73,330	73,330	73,330	73,330	315,350	20.11%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	2,191	2,191	2,191	2,191	2,191	10,511	0.67%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	438	876	1,315	1,753	2,191	6,217	0.40%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	730	1,461	2,191	2,191	2,191	8,341	0.53%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,095	2,191	2,191	2,191	2,191	9,422	0.60%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	4,387	4,387	4,387	4,387	4,387	21,045	1.34%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	877	1,755	2,632	3,509	4,387	12,447	0.79%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,462	2,924	4,387	4,387	4,387	16,700	1.07%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	2,193	4,387	4,387	4,387	4,387	18,864	1.20%
<u>Effetto dinamico sulla Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	27,747	27,747	27,747	27,747	27,747	133,119	8.49%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	5,549	11,099	16,648	22,198	27,747	78,735	5.02%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	9,249	18,498	27,747	27,747	27,747	105,633	6.74%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	13,874	27,747	27,747	27,747	27,747	119,325	7.61%

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo del credito alle famiglie alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Tabella 4.19

*Il contributo specifico del credito alle famiglie all'economia italiana (base 2008; dati in milioni di euro)*

<u>Effetto dinamico sui consumi</u>	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL*
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	73,330	73,330	73,330	73,330	73,330	351,804	22.44%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	58,664	43,998	29,332	14,666	0	143,723	9.17%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	48,887	24,443	0	0	0	72,639	4.63%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	36,665	0	0	0	0	36,454	2.33%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	2,191	2,191	2,191	2,191	2,191	10,511	0.67%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,753	1,315	876	438	0	4,294	0.27%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,461	730	0	0	0	2,170	0.14%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,095	0	0	0	0	1,089	0.07%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	4,387	4,387	4,387	4,387	4,387	21,045	1.34%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	3,509	2,632	1,755	877	0	8,598	0.55%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	2,924	1,462	0	0	0	4,345	0.28%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	2,193	0	0	0	0	2,181	0.14%
<u>Effetto dinamico sulla Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	27,747	27,747	27,747	27,747	27,747	133,119	8.49%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	22,198	16,648	11,099	5,549	0	54,383	3.47%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	18,498	9,249	0	0	0	27,486	1.75%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	13,874	0	0	0	0	13,794	0.88%

\* Il contributo specifico del settore è stimato su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo complessivo del credito alle famiglie alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Considerando l'effetto complessivo prodotto dal credito alle famiglie, si stima che l'economia italiana abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

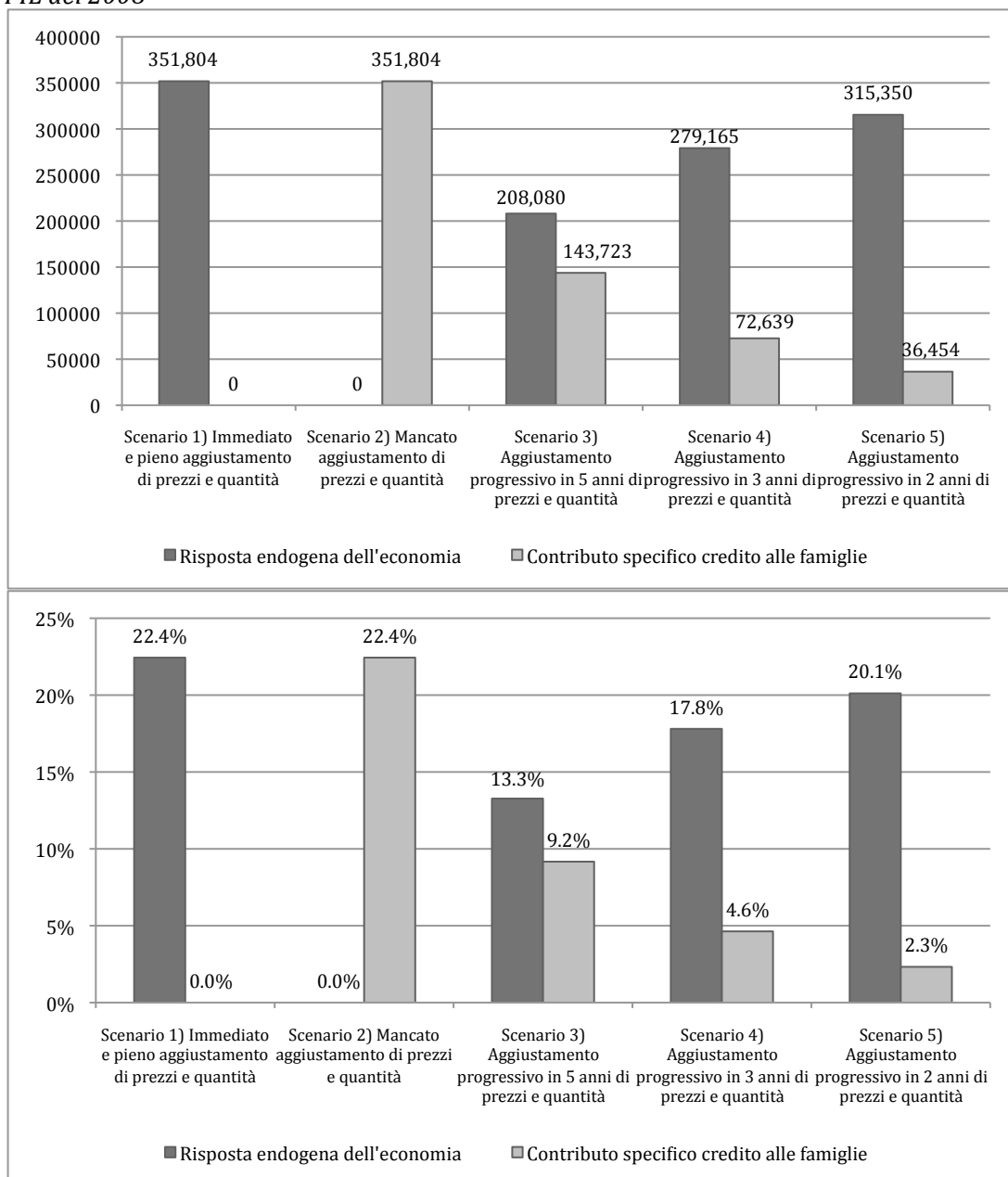
- ai consumi delle famiglie compreso tra circa 351.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 351.8 miliardi di euro (figura 4.24). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 208.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 279.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 315.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 143.7 miliardi di euro, pari al 9.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 72.6 miliardi di euro, pari al 4.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di circa 36.5 miliardi di euro, pari al 2.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi delle famiglie compreso tra 10.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 10.5 miliardi di euro (figura 4.25). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 6.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 8.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3

anni) e 9.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 4.3 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 2.2 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1.1 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- agli investimenti delle famiglie (in abitazioni) e delle imprese (in beni strumentali) compreso tra 21.0 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 21.0 miliardi di euro (figura 4.26). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 12.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 16.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 18.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 8.6 miliardi di euro, pari allo 0.5% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 4.3 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 2.2 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 133.1 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pertanto pari a zero o 133.1 miliardi di euro (figura 4.27). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di circa 78.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 105.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 119.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 54.4 miliardi di euro, pari al 3.5% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 27.5 miliardi di euro, pari all'1.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 13.8 miliardi di euro, pari allo 0.9% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Figura 4.24

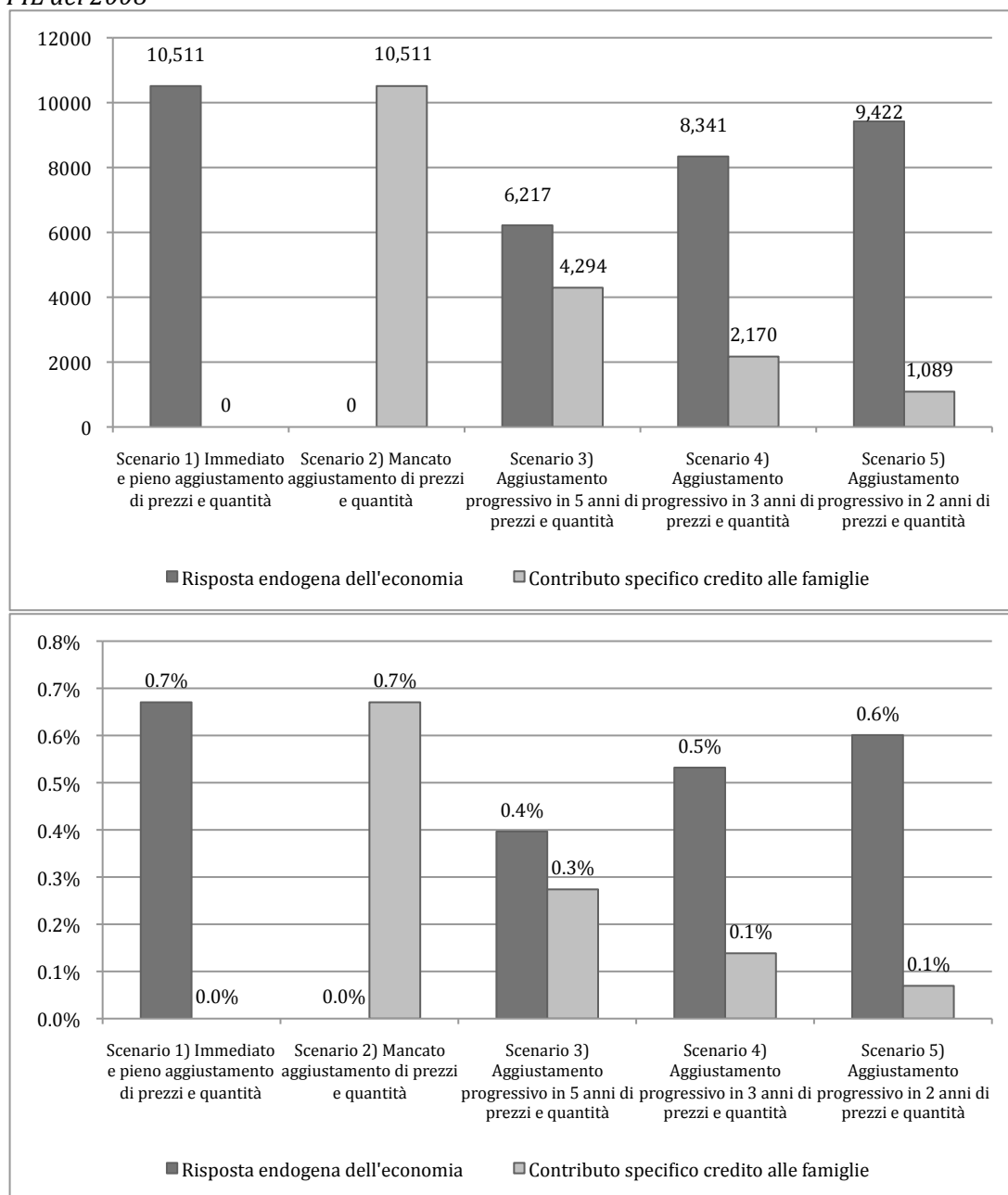
Il contributo dell'economia italiana "specifico" del credito alle famiglie (base 2008): l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale del PIL del 2008\*



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo complessivo del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 4.25

Il contributo all'economia italiana "specifico" del credito alle famiglie (base: 2008): l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale del PIL del 2008\*

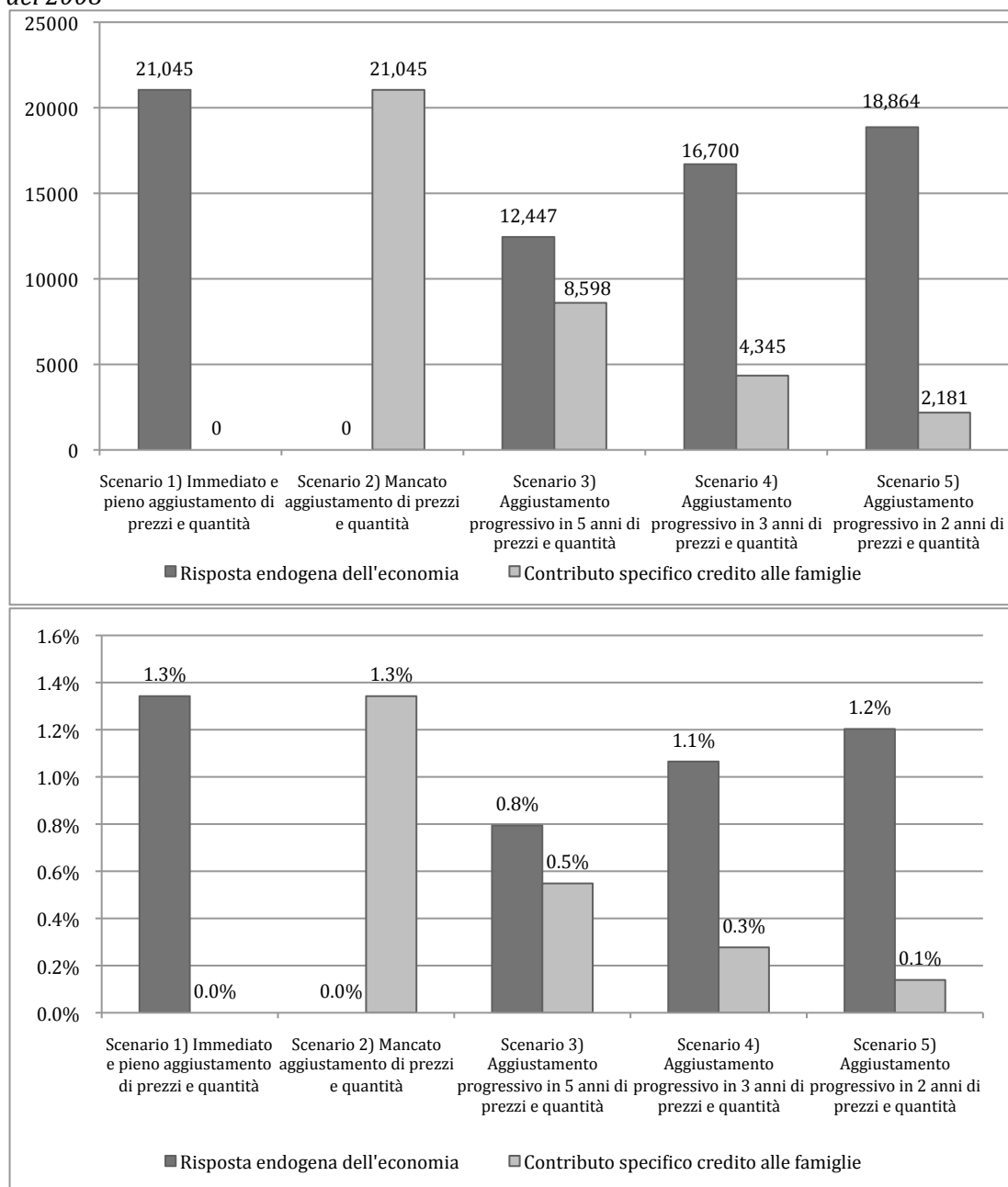


\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo complessivo del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



Figura 4.26

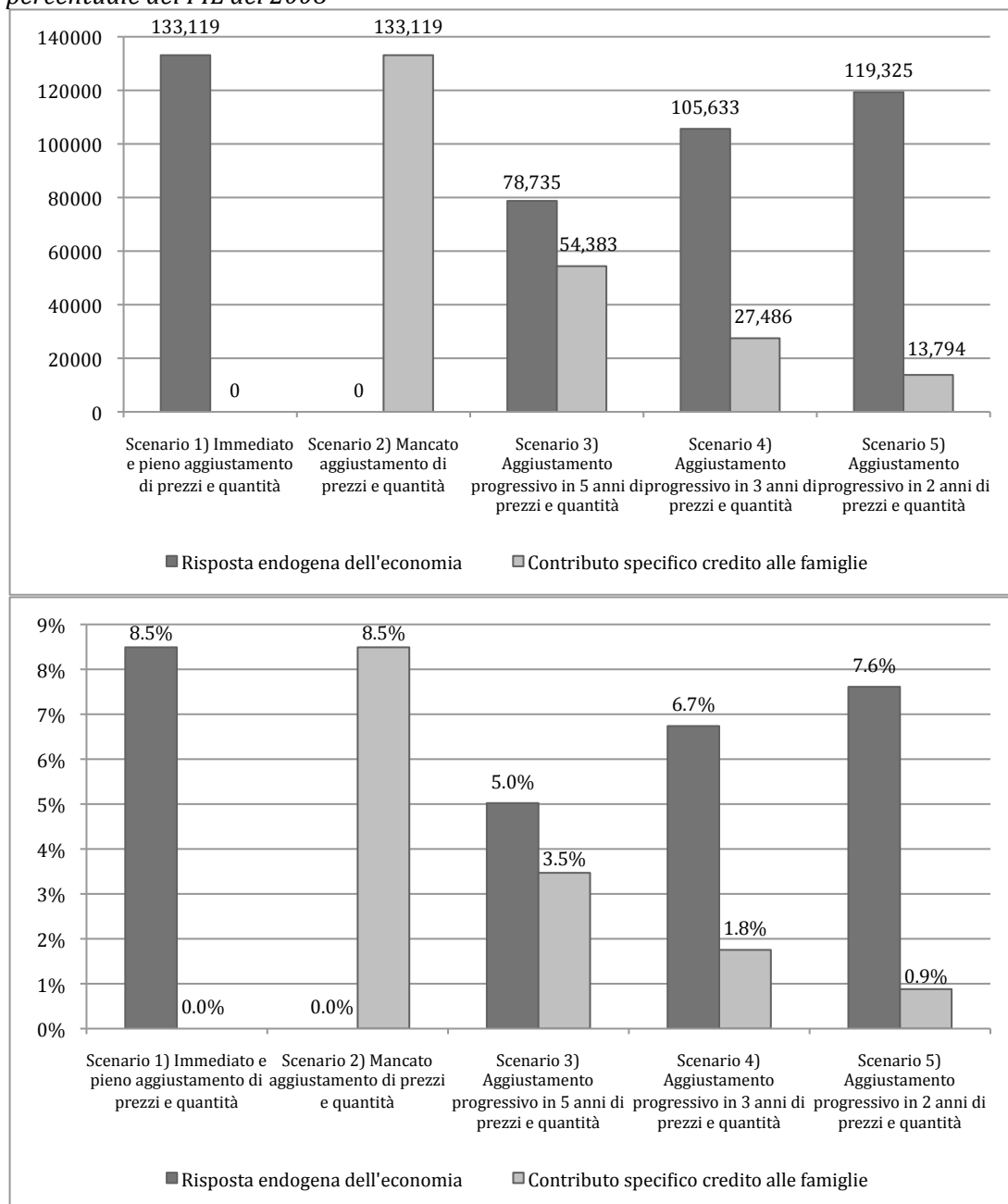
Il contributo all'economia italiana "specifico" del credito alle famiglie (base: 2008): l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale del PIL del 2008\*



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo complessivo del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 4.27

Il contributo all'economia italiana "specifico" del credito alle famiglie (base: 2008): l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale del PIL del 2008\*



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo complessivo del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

## 4.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del credito alle famiglie all'economia italiana. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del credito alle famiglie:

- sui consumi sia pari a 68.9 miliardi di euro nel 2009 (4.5% del PIL) e 338.0 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- sui risparmi sia pari a circa 2.2 miliardi di euro nel 2009 (0.1% del PIL) e 10.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- sugli investimenti sia pari a 4.5 miliardi di euro (0.3% del PIL) nel 2009 e 24.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2009;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 29.2 miliardi di euro nel 2009 (1.9% del PIL) e 137.5 miliardi di euro nel periodo 2005-2009.

Ipotizzando il venir meno del credito alle famiglie, si stima la risposta del sistema economico di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e capaci di soddisfare in modo efficace i bisogni di finanziamento per finalità di consumo o investimento immobiliare. Il contributo "specifico" del credito alle famiglie è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato italiano del credito alle famiglie, si ritiene che lo scenario più realistico sia l'assenza di prodotti succedanei e, quindi, il mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Di conseguenza, il contributo "specifico" del settore coincide con l'effetto complessivo. Su un arco temporale di 5 anni, il contributo specifico fornito dal credito alle famiglie all'economia italiana in termini di:

- consumi è stimato esser pari a 351.8 miliardi di euro, pari al 22.4% del PIL;
- risparmi è stimato esser pari a 10.5 miliardi di euro, pari allo 0.67% del PIL;
- investimenti è stimato esser pari a circa 21 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL;
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 133.1 miliardi di euro, pari all'8.5% del PIL.

## Capitolo 5

### L'impatto del factoring sull'economia in Francia

#### 5.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal factoring all'economia francese. Dopo una breve panoramica del settore e della struttura dell'offerta, si esamina il contributo "diretto" (cfr. paragrafo 5.2) in termini di valore creato per le principali categorie di *stakeholder*, quali: i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori. Per meglio evidenziare il contributo del factoring, gli indicatori di impatto diretto sono anche confrontati con le principali grandezze macroeconomiche del paese. Successivamente, l'analisi si propone di stimare l'effetto "indotto" del mercato del factoring sull'economia nazionale (cfr. paragrafo 5.3), ad esempio in termini di creazione di nuovo reddito o gettito fiscale. Infine, si prende in esame una misura complessiva degli effetti prodotti sull'economia francese (cfr. paragrafo 5.4) e si valuta quale impatto potrebbe avere il venir meno del mercato del factoring (c.d. livello "dinamico", cfr. paragrafo 5.5). Il paragrafo 5.6 presenta le conclusioni.

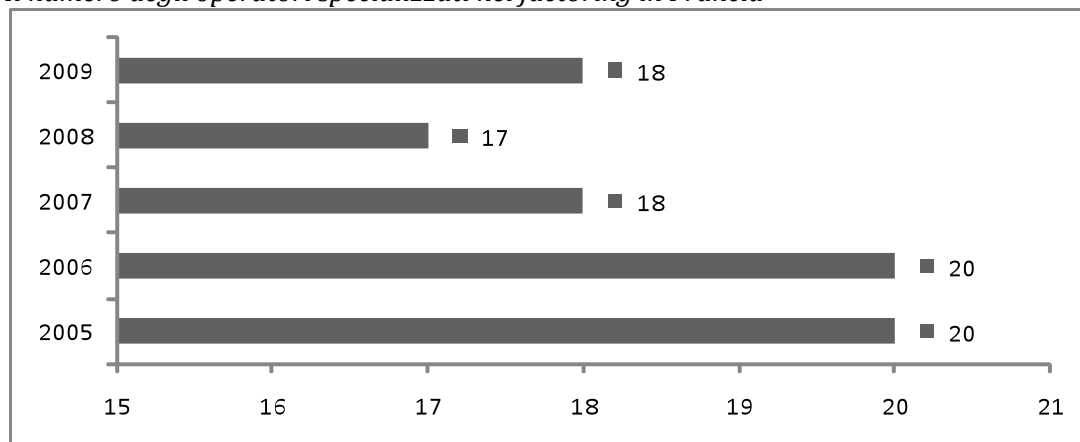
Gli operatori specializzati del comparto aderiscono all'*Association Française des Sociétés Financières* (d'ora in poi, ASF), che quindi rappresenta diversi tipi di società finanziarie:

- società finanziarie facenti capo a grandi gruppi bancari. Rientrano in questa categoria alcuni leader di mercato, quali *Compagnie Generale d'Affacturage* (*Société Générale*) ed *Eurofactor* (*Crédit Agricole*);
- società finanziarie di matrice captive, costituite con l'obiettivo di favorire la vendita dei prodotti della capogruppo. Ne sono esempio *Factobail* (*General Electric*) e *Caterpillar Finance* (*Caterpillar Inc*);
- società finanziarie indipendenti, spesso promosse da multinazionali impegnate in diverse aree di business, come *Bibby Factor France* (*Bibby Line Group*).

Gli operatori specializzati nel factoring sono 18 nel 2009, con una lieve crescita rispetto al 2008 (figura 5.1). La loro attività è soggetta a vigilanza secondo un criterio di proporzionalità.

**Figura 5.1**

*Il numero degli operatori specializzati nel factoring in Francia*



Fonte: La Lettre de l'ASF (numeri 116/2005, 122/2006, 128/2007, 134/2008, 140/2009)

L'ASF non rende pubbliche informazioni di natura contabile relative ai suoi membri. Per i dati di bilancio è possibile fare riferimento alle statistiche predisposte dalla *Commission Bancaire* e reperibili sul sito della banca centrale. Tali analisi prendono in considerazione diversi aggregati di intermediari finanziari, classificati in base al tipo di attività svolta. Il factoring risulta tra i settori presi in esame; tuttavia, il dettaglio dello stato patrimoniale e del conto economico aggregati sono pubblicamente disponibili solo fino al 2007, rendendo necessaria l'adozione di alcune ipotesi, che saranno di volta in volta esplicitate, per la loro proiezione al 2008.

## **5.2 L'effetto diretto**

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal factoring all'economia in Francia. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Attraverso i dati pubblicamente disponibili, non risulta possibile considerare i dati di interesse per le varie categorie di *stakeholder* in riferimento ai diversi tipi di società finanziarie (società *captive*, società finanziarie indipendenti, società appartenenti a gruppi bancari) che operano nel comparto factoring. Di conseguenza, tutte le considerazioni e i dati in seguito presentati si riferiscono al complesso degli operatori specializzati appartenenti all'associazione di categoria (ASF), a meno di diversa indicazione.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del factoring nel contesto di riferimento.

### 5.2.1 Dipendenti

Il contributo del factoring è valutato in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Il numero di occupati nel 2008 è di 3,072 unità, pari allo 0.7% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi, che a loro volta rappresentano circa il 2% dei lavoratori di tutta l'economia (tabella 5.1).

*Tabella 5.1*

*Numero di occupati nel settore del factoring in Francia\**  
(operatori specializzati, dati in valore assoluto e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008
a. Dipendenti società di factoring	3,070	3,040	3,337	3,072**
b. Dipendenti int. finanziaria (escluse assicurazioni e ausiliari)	453,376	453,846	458,550	457,189
c. Totale lavoratori dipendenti in tutti i settori economia francese	22,874,744	23,096,867	23,443,668	23,580,045
Rapporto a/b	0.68%	0.67%	0.73%	0.67%**
Rapporto b/c	1.98%	1.96%	1.96%	1.94%

\* Per ogni anno, il numero di dipendenti è calcolato come rapporto tra le spese per il personale al 31/12 (cfr. tabella 5.2) e il costo unitario per lavoratore mediamente rilevato nel periodo 2005-2008.

\*\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il factoring si prende in considerazione la categoria "Groupe 542: Les établissements spécialisés dans l'affacturage". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel factoring. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 sono ottenuti utilizzando una stima delle spese per il personale (cfr. tabella 5.2).

Fonte: per la lettera a, Commission Bancaire, Analyses Comparatives. Per le lettere b e c, Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE)

La tabella 5.2 riporta la stima del costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring, gli operatori specializzati e gli istituti di credito. Il costo del personale nel 2008 è di 3.2 miliardi di euro, pari a poco meno del 7% del costo sostenuto dall'intero comparto degli operatori specializzati e a meno dell'1% rispetto al totale attribuibile all'intermediazione creditizia.

I dati pubblicamente disponibili non consentono di quantificare anche l'ammontare dei redditi erogati dalle società sotto forma di commissioni e provvigioni pagate a soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi.

**Tabella 5.2**

**Costo del personale nel settore del factoring in Francia**  
(dati in milioni di euro e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008
a) Totale spese per il personale società di factoring	217.85	215.7	236.82	217.99*
b) Totale spese per il personale operatori specializzati	3,002.73	3,280.76	3,491.41	3,213.91*
c) Totale spese per il personale istituti di credito(banche generaliste e società finanziarie)	33,573.93	35,088.08	35,704.97	34,450.70
- di cui società finanziarie	1,563.37	1,698.26	1,708.45	1,572.66
Rapporto a/b	7.26%	6.57%	6.78%	6.78%*
Rapporto a/c	0.65%	0.61%	0.66%	0.63%

\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il factoring si prende in considerazione la categoria "Groupe 542: Les établissements spécialisés dans l'affacturage". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel factoring. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del factoring, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione del costo del personale pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, il costo del personale ha subito una contrazione del 7.95% circa. Un trend di riduzione, sebbene meno marcato (-3.51%), è peraltro osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito, (établissements de crédit), che comprende sia le banche generaliste che le società finanziarie. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel factoring, ma anche perché nella più ampia categoria degli istituti di credito rivestono un ruolo fondamentale le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, il rapporto a/b presenta esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses Comparatives

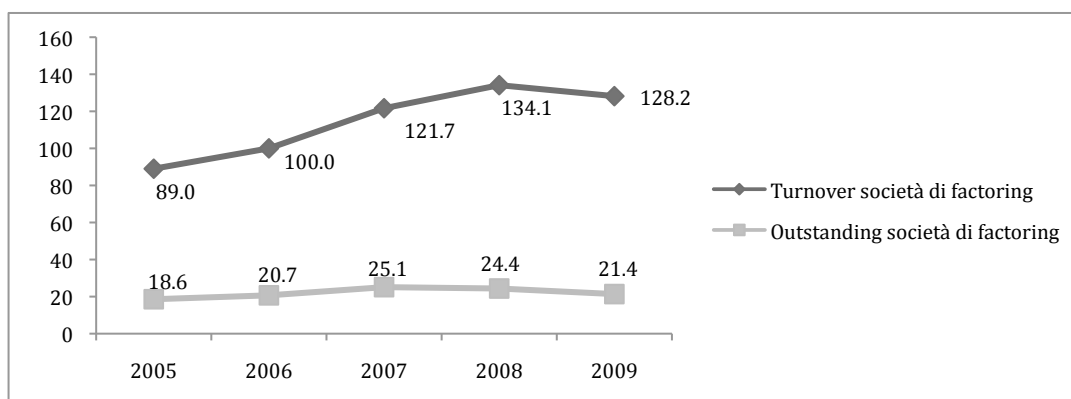
## 5.2.2 Soggetti finanziati

Il contributo diretto generato dal factoring per le imprese finanziate è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilitate: queste sono approssimate dal volume di crediti acquistati nell'anno (c.d. *Turnover*, T) e dalla consistenza dei crediti acquistati alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT).

Nel 2009, il factoring ha sviluppato un turnover di 128 miliardi di euro e ha registrato un outstanding pari a 21 miliardi di euro (figura 5.2). Il turnover 2009 è inferiore al dato del 2008 poiché per i primi tre trimestri del 2009 si è assistito ad una contrazione dei contratti erogati rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (figura 5.3). Tale trend negativo ha registrato un'inversione di tendenza nel quarto trimestre che non ha però permesso di colmare la riduzione accumulata nei trimestri precedenti. La contrazione del 2009 è la prima riduzione su base annua del *turnover* delle società di factoring in 40 anni di sviluppo.

**Figura 5.2**

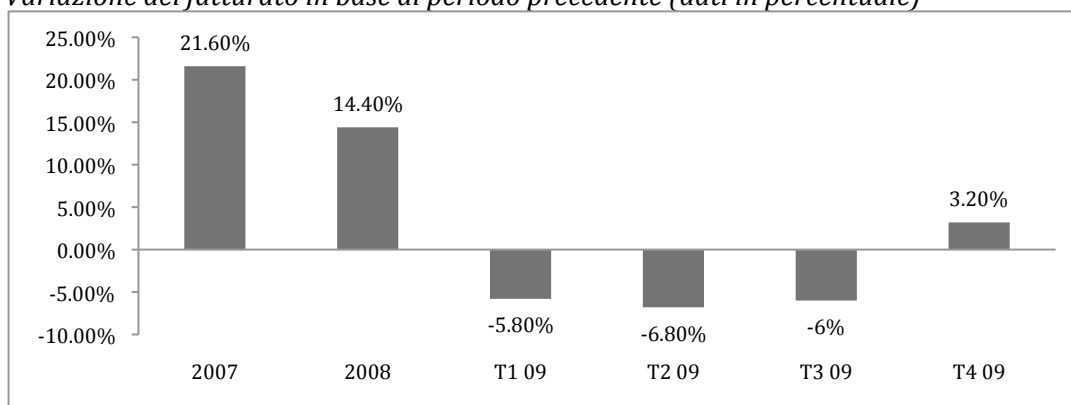
*L'andamento del Turnover e dell'Outstanding del factoring in Francia  
(dati in miliardi di euro)*



Fonte: ASF

**Figura 5.3**

*Variazione del fatturato in base al periodo precedente (dati in percentuale)*



Fonte: Rapporto annuale ASF (2008, 2009)

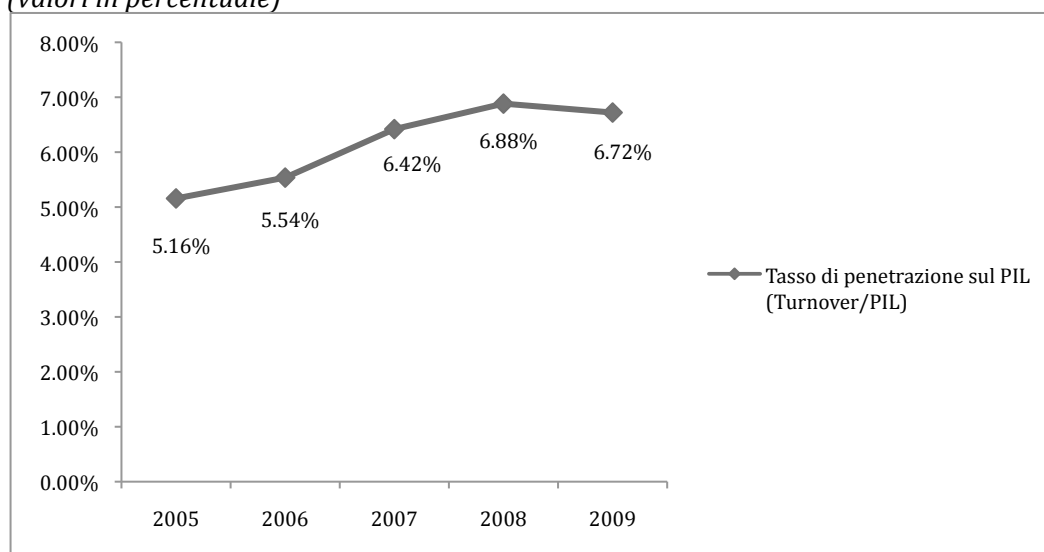
Le società di factoring francesi operano in ambito nazionale e internazionale. Il turnover della produzione a livello nazionale si è contratto nell'anno 2009 di circa il 4% attestandosi a un valore di 109.6 miliardi di euro<sup>37</sup>. Le operazioni su scala internazionale si sono invece ridotte dell'1.4%, per un totale di 18.6 miliardi di euro. Come segnalato nel capitolo 2, questo risultato colloca le società francesi al secondo posto del ranking mondiale, dietro al Regno Unito, con una quota di mercato pari al 16% e al 10% del mercato europeo e mondiale rispettivamente.

L'incidenza del factoring sul prodotto interno lordo francese è aumentata nel quinquennio 2005-2009 mostrando una lieve flessione nell'ultimo periodo di osservazione (anno 2009). In termini di tasso di penetrazione rispetto al PIL francese, la nuova produzione ammonta nel 2009 al 6.72% (figura 5.4).

<sup>37</sup> Fonte: Rapporto annuale ASF 2009.



**Figura 5.4**  
*L'incidenza del settore del factoring sul PIL in Francia*  
*(valori in percentuale)*



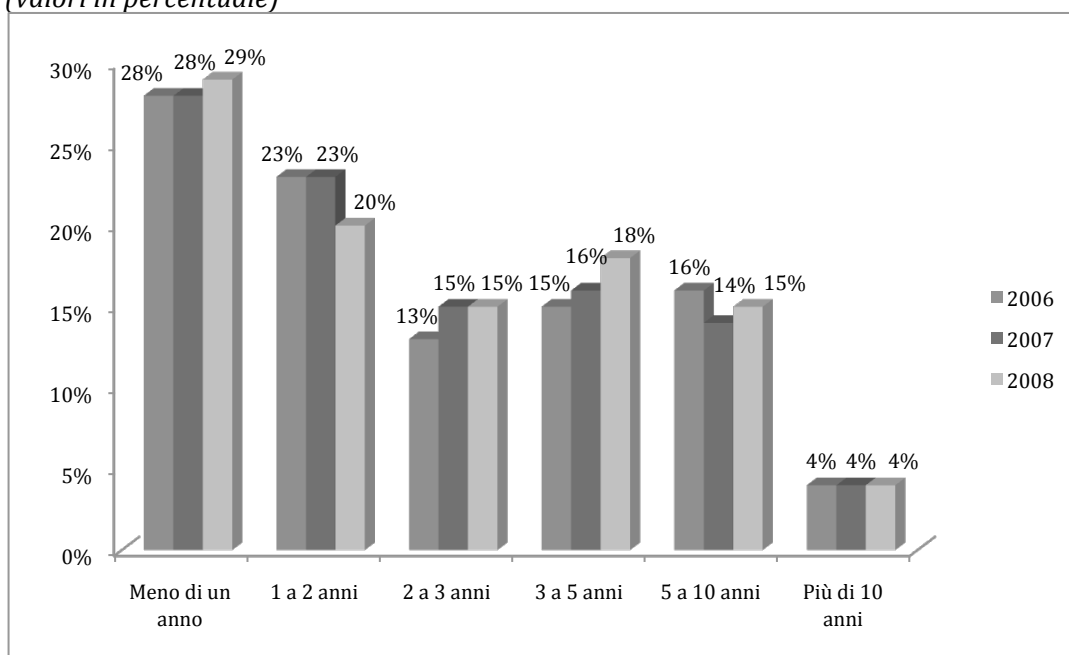
Fonte dei dati: INSEE, ASF

I clienti delle società di factoring francesi sono principalmente imprese medie e piccole<sup>38</sup>. Le grandi imprese rappresentano una parte variabile del portafoglio di queste istituzioni in funzione della strategia commerciale che queste preferiscono. La natura della relazione con i clienti è piuttosto stabile: nel 2008 più del 35% dei rapporti vantano una durata di almeno 3 anni (figura 5.5).

<sup>38</sup> Banque de France (2008).

**Figura 5.5**

*Anzianità del rapporto tra le società di factoring e i propri clienti in Francia (valori in percentuale)*

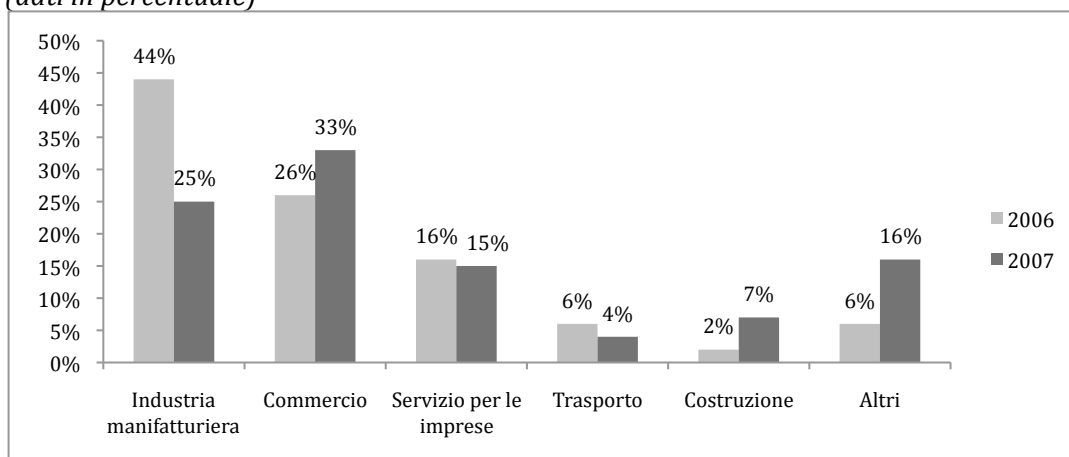


Fonte: Secrétariat général de la Commission Bancaire (2006, 2007, 2008)

Per quanto riguarda il settore delle società clienti del factoring (figura 5.6), l'attività è prestata a favore di imprese appartenenti a diversi settori dell'economia con una prevalenza della industria manifatturiera e del commercio (58% nel 2007).

**Figura 5.6**

*Turnover per ramo di attività della clientela del settore del factoring in Francia (dati in percentuale)*



Fonte: Secrétariat général de la Commission Bancaire (2007)

### 5.2.3 Pubblica Amministrazione

Il contributo diretto all'economia fornito dal factoring alla Pubblica Amministrazione è stato stimato rilevando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring. In base ai dati di Conto Economico, le imposte corrisposte dalle società di factoring nel periodo 2005-2007 sono state pari a 286 milioni di euro (tabella 5.3).

Tabella 5.3

*Imposte dirette pagate dalle società di factoring in Francia  
(operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a) Totale imposte società di factoring	75.37	92.77	118.28	92.46*
b) Totale imposte operatori specializzati	1,148.35	1,400.04	1,488.93	1,163.87*
c) Totale imposte istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	4,216.66	6,563.59	2,181.99	-855.51
- di cui società finanziarie	1,059.26	1,164.87	1,246.47	974.34
Rapporto a/b	6.57%	6.63%	7.94%	7.94%*
Rapporto b/c	1.79%	1.41%	5.42%	-

\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il factoring si prende in considerazione la categoria "Groupe 542: Les établissements spécialisés dans l'affacturage". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel factoring. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del factoring, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione delle imposte pagate pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, le imposte pagate hanno subito una contrazione del 21.83% circa. Un trend di riduzione, peraltro molto più marcato, è osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel factoring, ma anche perché la categoria degli istituti di credito comprende le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, il rapporto a/b presenta esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008. Nel 2008, il rapporto b/c non è mostrato in quanto assume valore negativo.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives

### 5.2.4 Soggetti finanziatori

Il contributo diretto del factoring ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società).

La tabella 5.4 riporta i principali dati di bilancio delle società di factoring, degli operatori specializzati e degli istituti di credito.

Il totale attivo nel 2007 è stato di 24.2 miliardi di euro, pari al 2.37% del dato dell'intero comparto degli operatori specializzati e allo 0.34% dell'intermediazione creditizia.

Il margine operativo lordo nel 2007 è stato di 375.8 milioni di euro, pari al 5.68% del dato concernente gli operatori specializzati e all'1.21% dell'intermediazione creditizia.

L'utile netto nel 2007 è stato di 215.2 milioni di euro, pari al 4.29% del dato relativo agli operatori specializzati e allo 0.80% dell'intermediazione creditizia.

*Tabella 5.4*

*Principali dati di bilancio nel settore del factoring in Francia  
(dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007
a) Totale attivo società di factoring	19,422	21,828	24,209
b) Totale attivo operatori specializzati	650,812	842,161	1,022,879
c) Totale attivo istituti di credito	5,165,488	6,040,870	7,065,448
Rapporto a/b	2.98%	2.59%	2.37%
Rapporto a/c	0.38%	0.36%	0.34%
d) MOL società di factoring	233.37	305.4	375.85
e) MOL operatori specializzati	6,003	6,674	6,620
f) MOL istituti di credito	31,895	39,163	30,972
Rapporto d/e	3.89%	4.58%	5.68%
Rapporto d/f	0.73%	0.78%	1.21%
g) Utile netto società di factoring	144.67	180.01	215.24
h) Utile netto operatori specializzati	3,538	4,042	5013.72
i) Utile netto istituti di credito	26,891	38,131	26,973
Rapporto g/h	4.09%	4.45%	4.29%
Rapporto g/i	0.54%	0.47%	0.80%

*Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives*

La tabella 5.5 riporta i principali indici di bilancio delle società di factoring, degli operatori specializzati e degli istituti di credito.

L'indice del *Return on Equity* (ROE), espressivo della capacità di remunerare gli azionisti, è stato del 15.09% nel 2007.

L'indice del *Return on Assets* (ROA), rappresentativo della capacità delle società di factoring di remunerare gli impieghi complessivamente in essere, è stato dello 0.96% nel 2007.

Il livello di rischio assunto (misurato dal rapporto tra i crediti in sofferenza e il portafoglio crediti) è stato del 2.5% nel 2007.

L'indicatore di liquidità (misurato dal rapporto tra le attività a breve e le passività a breve) è stato del 163.47% nel 2007.

*Tabella 5.5*

*Principali indici di bilancio nel settore del factoring in Francia*

	2005	2006	2007
ROE società di factoring	13.04%	13.4%	15.09%
ROE operatori specializzati	10.95%	11.03%	13.65%
ROE istituti di credito	11.82%	15.45%	9.78%
ROA società di factoring	1.01%	0.93%	0.96%
ROA operatori specializzati	0.60%	0.51%	0.55%
ROA istituti di credito	0.56%	0.67%	0.42%
NPL/TL società di factoring	3.3%	2.8%	2.5%
NPL/TL operatori specializzati	3.48%	3.08%	2.93%
NPL/TL istituti di credito	3.32%	2.80%	2.45%
Ratio liquidità società di factoring	162.8%	163.2%	163.47%
Ratio liquidità operatori specializzati	217.47%	186.69%	191.82%
Ratio liquidità istituti di credito	162.75%	163.15%	163.47%

*Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives*

Si considerano, infine, gli interessi passivi corrisposti dalle società operanti nel settore per la remunerazione del capitale di credito (tabella 5.6).

*Tabella 5.6*

*Interessi passivi pagati dagli operatori del factoring in Francia  
(operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007
a) Totale interessi società di factoring	245.99	313.35	541.39
b) Totale interessi operatori specializzati	22,585.88	28,162.73	35,689.05
c) Totale interessi istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	123,503.85	174,020.20	233,948.89

*Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives*

### 5.2.5 L'effetto diretto del factoring sull'economia francese: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori).

Le tabelle 5.7 e 5.8 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del factoring in Francia sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del factoring ha:

- sviluppato un volume di nuove operazioni (*turnover*) di 134.1 miliardi di euro nel 2008, pari al 6.9% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, il turnover è stato di 444.8 miliardi di euro, pari a circa il 6% del PIL;
- registrato un outstanding pari a 24.4 miliardi di euro nel 2009, pari all'1.25% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, l'outstanding è stato di 88.7 miliardi di euro, pari all'1.2% del PIL;
- corrisposto anticipi sui crediti ceduti per 17.1 miliardi di euro nel 2008 (pari allo 0.9% del PIL) e per 62.1 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- impiegato 3,072 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi alle famiglie nel 2008 per quasi 218 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi erogati sono stati di 888 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL;
- corrisposto imposte nel 2008 per 92 milioni di euro, pari allo 0.005% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a 379 milioni di euro, pari allo 0.005% del PIL;
- registrato dei risultati economici positivi nel 2007 che hanno generato utili per 215 milioni di euro (ROA=0.96% e ROE=15.09%). Nel triennio 2005-2007, gli utili netti generati sono stati 540 milioni di euro;
- generato un flusso di interessi passivi corrisposti ai soggetti finanziatori nel triennio 2005-2007 pari a circa 1.1 miliardi di euro, pari allo 0.02% del PIL.

**Tabella 5.7**

**L'effetto diretto prodotto dal factoring in Francia (\* dati in milioni di euro)**

	2005	2006	2007	2008
<b>Dipendenti</b>				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di factoring*	218	216	237	218
Numero di persone impiegate nel settore	3,070	3,040	3,337	3,072
<b>Soggetti finanziati</b>				
Totale dei crediti concessi nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> )*	89,018	100,009	121,660	134,125
Turnover annualizzato*	39,564	44,448	54,071	59,611
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )*	18,583	20,688	25,106	24,369
Anticipi su crediti*	13,008	14,482	17,574	17,058
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Totale imposte pagate dalla società di factoring*	75	93	118	92
Imposte dirette corrisposte dalla società di factoring*	75	93	118	92
<b>Soggetti finanziatori</b>				
Utile netto complessivo*	145	180	215	N/A
ROA	1.01%	0.93%	0.96%	N/A
ROE	13.04%	13.40%	15.09%	N/A
Sofferenze/Anticipi su crediti	3.30%	2.80%	2.50%	N/A
Interessi passivi *	246	313	541	N/A

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

**Tabella 5.8**

**L'effetto diretto prodotto dal factoring in Francia (in percentuale sul PIL)**

	2005	2006	2007	2008
<b>Dipendenti</b>				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di factoring	0.013%	0.012%	0.012%	0.011%
<b>Soggetti finanziati</b>				
Totale dei crediti concessi nel Factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> )	5.16%	5.54%	6.42%	6.88%
Turnover annualizzato	2.29%	2.46%	2.85%	3.06%
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )	1.08%	1.15%	1.32%	1.25%
Anticipi su crediti	0.75%	0.80%	0.93%	0.88%
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Totale imposte pagate dalla società di Factoring	0.004%	0.005%	0.006%	0.005%
Imposte dirette corrisposte dalla società di Factoring	0.004%	0.005%	0.006%	0.005%
<b>Soggetti finanziatori</b>				
Utile netto complessivo	0.008%	0.010%	0.011%	N/A
Interessi passivi	0.014%	0.017%	0.029%	N/A

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

## 5.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto prodotto dal factoring in Francia. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società specializzate nel factoring) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dal factoring).

Il contributo "indotto" riconducibile al factoring nel quadriennio 2005-2008 è stato di 98.8 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori dell'economia francese: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione (figura 5.7).

Le tabelle 5.9 e 5.10 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del factoring in Francia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal factoring nell'economia francese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

### 5.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie nel 2008 è stimato essere pari a 25.8 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a poco meno di 87 miliardi di euro, pari all'1.2% del PIL del quadriennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (tabella 5.9 e 5.10) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2008 sia pari a 12.4 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a circa 41 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.09% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i risparmi indotti dal factoring sono stati pari a 6.7 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL del quadriennio.



### 5.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto sui depositi bancari, sui prestiti alle imprese e, quindi, sui nuovi investimenti da queste effettuati. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal factoring sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui nuovi crediti bancari (*EICB*) è pari a poco meno di 1.8 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.09% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i crediti indotti dal factoring sono stati pari a 6.6 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è pari a 0.98 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.05% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, gli investimenti indotti dal factoring sono stati pari a 3.8 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL del quadriennio.

### 5.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il contributo indotto complessivo stimato nel 2008 è pari a quasi 14 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 47.3 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL del quadriennio.

Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti è pari a 2.4 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte dirette indotte dal factoring sono state pari a 8 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) è pari a 11.5 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.6% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte dirette indotte dal factoring sono state di 39.2 miliardi di euro, pari allo 0.5% del PIL del quadriennio.

Tabella 5.9

L'effetto indotto prodotto dal factoring in Francia (dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008
<b>Famiglie</b>				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	17,547	20,157	23,481	25,799
Effetto indotto sui consumi (EIC)	8,132	9,462	10,993	12,435
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	1,466	1,484	1,945	1,832
<b>Imprese</b>				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	1,466	1,484	1,945	1,832
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	1,437	1,454	1,906	1,795
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	854	861	1,087	975
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	9,543	11,066	12,698	13,970
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	1,594	1,855	2,155	2,437
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	7,949	9,212	10,543	11,532

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

Tabella 5.10

L'effetto indotto prodotto dal factoring in Francia (in percentuale sul PIL dell'anno\*)

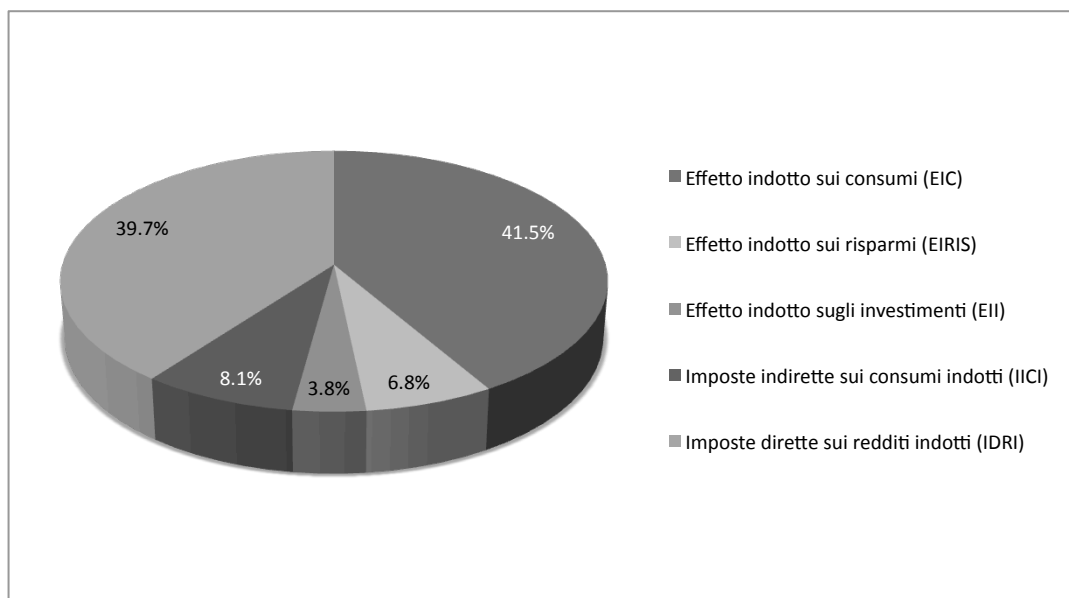
	2005	2006	2007	2008
<b>Famiglie</b>				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.02%	1.12%	1.24%	1.32%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.47%	0.52%	0.58%	0.64%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.08%	0.08%	0.10%	0.09%
<b>Imprese</b>				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.08%	0.08%	0.10%	0.09%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.08%	0.08%	0.10%	0.09%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.05%	0.05%	0.06%	0.05%
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.55%	0.61%	0.67%	0.72%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.09%	0.10%	0.11%	0.13%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	0.46%	0.51%	0.56%	0.59%

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 5.7

Il contributo all'economia francese indotto dal factoring nel quadriennio 2004-2008 (valore assoluto: 98.8 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

## 5.4 Il contributo complessivo del factoring all'economia in Francia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di considerare il contributo complessivo del factoring all'economia in Francia (figura 5.8):

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>39</sup> è stimato esser pari a 12.4 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.6% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a 41 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>40</sup> è pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.09% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i risparmi complessivi sono stati pari a 6.7 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL del periodo;

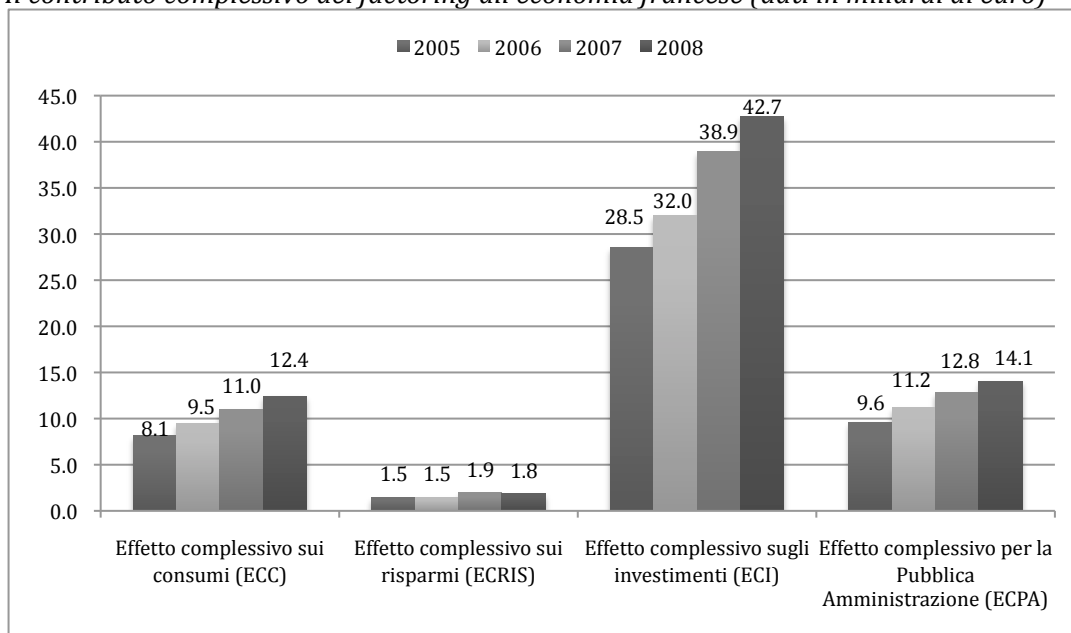
<sup>39</sup> L'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>40</sup> L'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>41</sup> è stimato esser pari a 42.7 miliardi di euro nel 2008, pari al 2.2% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i nuovi investimenti sono stati pari a 142.2 miliardi di euro, pari all'1.9% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo del factoring per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>42</sup> è stimato esser pari a 14.1 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.7% del PIL. Nel periodo 2005-2008, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 47.7 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL del periodo.

Figura 5.8

Il contributo complessivo del factoring all'economia francese (dati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

<sup>41</sup>In questo caso, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>42</sup>Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, *ID*, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

## 5.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del factoring venisse meno.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni dei clienti. Il contributo all'economia "specifico" del factoring è quindi ottenuto come differenza tra l'effetto complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del factoring è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti sucedanei al factoring ( $D_s=1$ ) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ( $flex=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti sucedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l'impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $flex_1=0.2$ ;  $flex_2=0.4$ ;  $flex_3=0.6$ ;  $flex_4=0.8$ ;  $flex_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $flex_1=0.33$ ;  $flex_2=0.67$ ;  $flex_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di

finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ( $\text{flex}_1=0.50$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

Le tabelle 5.11 e 5.12 riportano in dettaglio le stime effettuate assumendo che il factoring venga meno nel 2009 e osservando gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

Tabella 5.11

*La risposta dell'economia francese al venir meno del factoring\**

(base: 2008; dati in milioni di euro)

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	12,435	12,435	12,435	12,435	12,435	59,660	3.06%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,487	4,974	7,461	9,948	12,435	35,287	1.81%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4,145	8,290	12,435	12,435	12,435	47,341	2.43%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,218	12,435	12,435	12,435	12,435	53,478	2.74%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	1,832	1,832	1,832	1,832	1,832	8,787	0.45%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	366	733	1,099	1,465	1,832	5,197	0.27%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	611	1,221	1,832	1,832	1,832	6,973	0.36%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	916	1,832	1,832	1,832	1,832	7,877	0.40%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	42,703	42,703	42,703	42,703	42,703	204,869	10.51%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,541	17,081	25,622	34,162	42,703	121,173	6.22%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	14,234	28,469	42,703	42,703	42,703	162,568	8.34%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	21,351	42,703	42,703	42,703	42,703	183,640	9.42%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	14,062	14,062	14,062	14,062	14,062	67,464	3.46%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2,812	5,625	8,437	11,250	14,062	39,903	2.05%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4,687	9,375	14,062	14,062	14,062	53,534	2.75%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	7,031	14,062	14,062	14,062	14,062	60,473	3.10%

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Tabella 5.12

*Il contributo specifico del factoring all'economia francese\**

(base: 2008; dati in milioni di euro)

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<b>Effetto dinamico sui consumi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	12,435	12,435	12,435	12,435	12,435	59,660	3.06%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	9,948	7,461	4,974	2,487	0	24,373	1.25%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8,290	4,145	0	0	0	12,318	0.63%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,218	0	0	0	0	6,182	0.32%
<b>Effetto dinamico sui risparmi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	1,832	1,832	1,832	1,832	1,832	8,787	0.45%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,465	1,099	733	366	0	3,590	0.18%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,221	611	0	0	0	1,814	0.09%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	916	0	0	0	0	911	0.05%
<b>Effetto dinamico sugli investimenti</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	42,703	42,703	42,703	42,703	42,703	204,869	10.51%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	34,162	25,622	17,081	8,541	0	83,696	4.30%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	28,469	14,234	0	0	0	42,300	2.17%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	21,351	0	0	0	0	21,228	1.09%
<b>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	14,062	14,062	14,062	14,062	14,062	67,464	3.46%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	11,250	8,437	5,625	2,812	0	27,561	1.41%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	9,375	4,687	0	0	0	13,930	0.71%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	7,031	0	0	0	0	6,991	0.36%

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



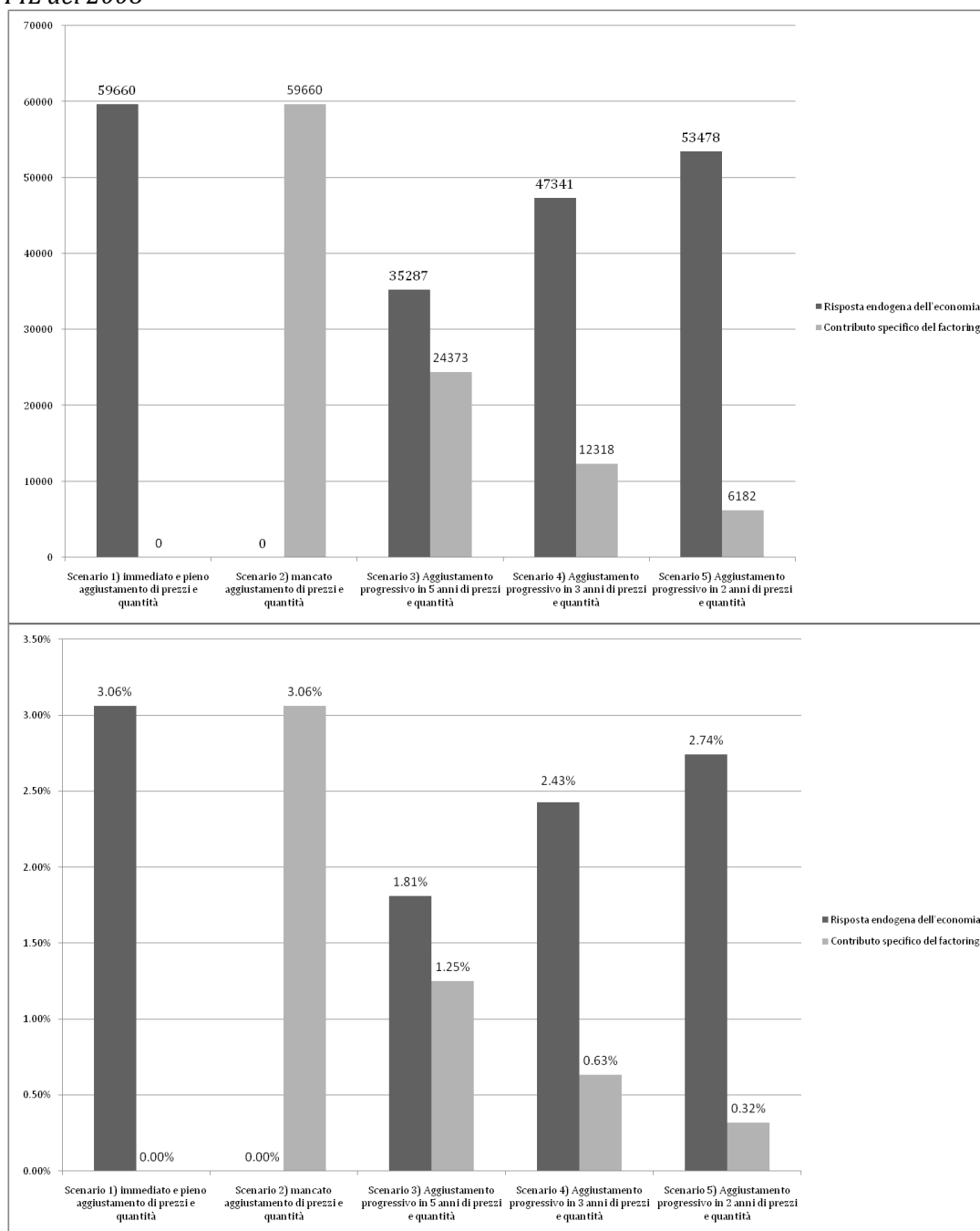
Considerando l'effetto complessivo prodotto dal factoring, si stima che l'economia francese abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

- ai consumi delle famiglie compreso tra 59.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 59.7 miliardi di euro (figura 5.9). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 35.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 47.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 53.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 24.4 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 12.3 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 6.2 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi delle famiglie compreso tra 8.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 8.8 miliardi di euro (figura 5.10). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 5.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 7.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è quindi di 3.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 1.8 miliardi di euro, pari allo 0.09% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 0.9 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle imprese compreso tra 204.9 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 204.9 miliardi di euro (figura 5.11). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 121.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 162.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 183.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 83.7 miliardi di euro, pari al 4.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 42.3 miliardi di euro, pari al 2.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 21.2 miliardi di euro, pari all'1.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 67.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a zero o 67.5 miliardi di euro (figura 5.12). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 39.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni),

di 53.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 60.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è di 27.6 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 13.9 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 7 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

**Figura 5.9**

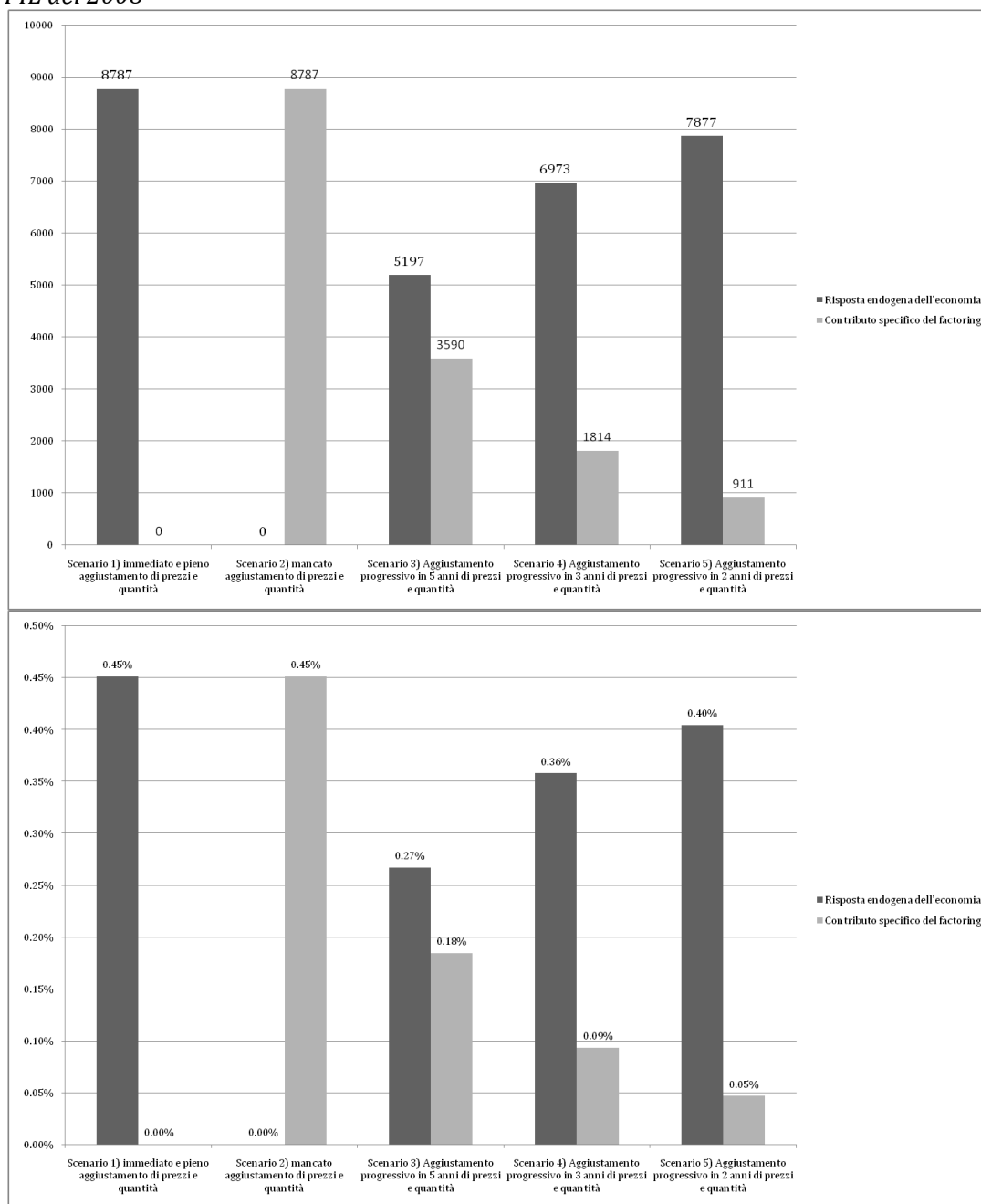
*Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008):  
l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 5.10**

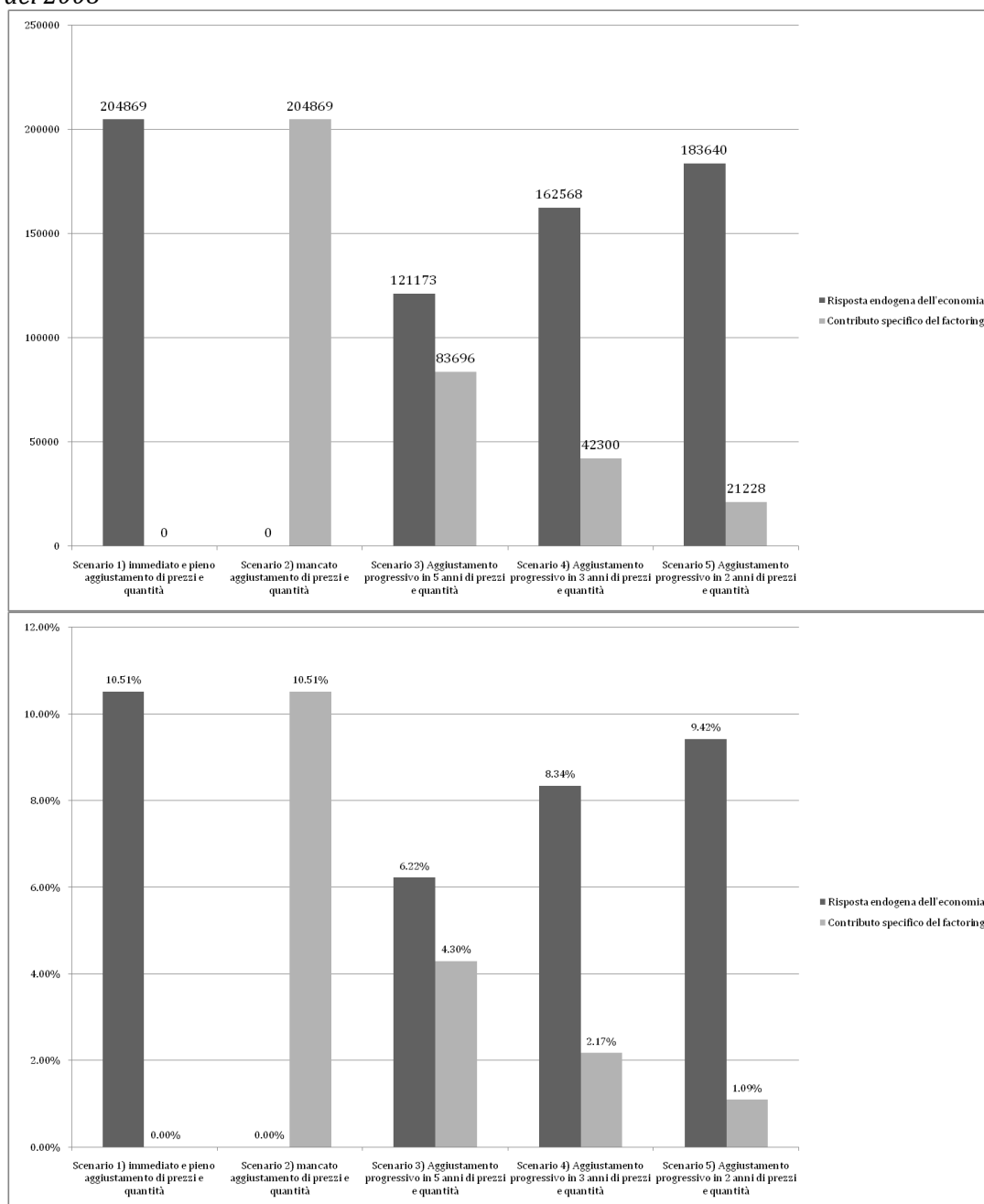
*Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008):  
l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 5.11**

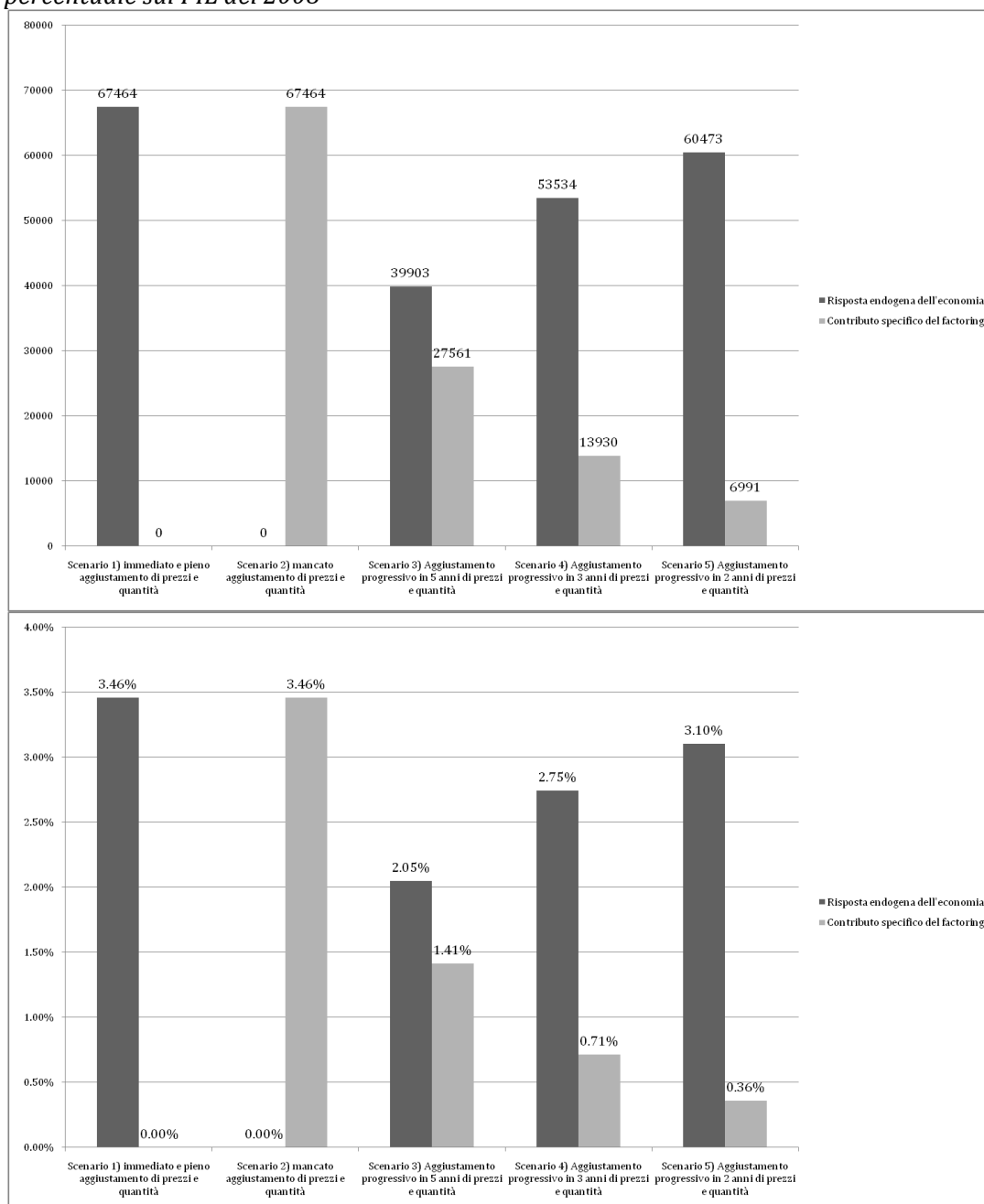
*Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008):  
l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL  
del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 5.12

Il contributo all'economia francese "specifico" del factoring (base 2008):  
l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in  
percentuale sul PIL del 2008\*



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

## 5.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del factoring all'economia francese. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del factoring:

- sui consumi sia pari a 12.4 miliardi di euro nel 2008 (0.6% del PIL) e 41 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- sui risparmi sia pari a 1.8 miliardi di euro nel 2008 (0.09% del PIL) e 6.7 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- sugli investimenti sia pari a 42.7 miliardi di euro nel 2008 (2.2% del PIL) e 142.2 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 14.1 miliardi di euro nel 2008 (0.7% del PIL) e 47.7 miliardi di euro nel periodo 2005-2008.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento a breve delle imprese. Il contributo "specifico" del factoring è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato francese del factoring, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità per cui il contributo specifico del factoring:

- ai consumi è stimato esser pari a 24.4 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL;
- ai risparmi è stimato esser pari a 3.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL;
- agli investimenti è stimato esser pari a 83.7 miliardi di euro, pari al 4.3% del PIL;
- alla Pubblica Amministrazione è stimato esser pari 27.6 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL.

## Capitolo 6

### L'impatto del leasing sull'economia in Francia

#### Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal leasing all'economia francese. Dopo una breve panoramica del settore e della struttura dell'offerta, si esamina il contributo "diretto" (cfr. paragrafo 6.2) in termini di valore creato per le principali categorie di *stakeholder*, quali: i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori. Per meglio evidenziare il contributo del leasing, gli indicatori di impatto diretto sono anche confrontati con le principali grandezze macroeconomiche del paese. Successivamente, l'analisi si propone di stimare l'effetto "indotto" del mercato del leasing sull'economia nazionale (cfr. paragrafo 6.3), ad esempio in termini di creazione di nuovo reddito o gettito fiscale. Infine, si prende in esame una misura complessiva degli effetti prodotti sull'economia francese (cfr. paragrafo 6.4) e si valuta quale impatto potrebbe avere il venir meno del mercato del leasing (c.d. "livello dinamico", cfr. paragrafo 6.5). Il paragrafo 6.6 presenta le conclusioni.

Le società che erogano contratti in forma di leasing sono per la maggior parte associate all'*Association Française des Sociétés Financières* (d'ora in poi, ASF) e possono essere distinte in:

- società finanziarie facenti capo a grandi gruppi bancari francesi e stranieri (*HSBC Real Estate Leasing, Bnp Paribas Lease Group*);
- società filiali di gruppi industriali che si avvalgono del contratto di leasing per la commercializzazione dei loro prodotti (*IBM France Financement, Komatsu Financial France*);
- società indipendenti (*Corsabail, Agco Finance snc*).

L'ASF supporta i propri aderenti nel processo di diversificazione e di adeguamento al complesso sviluppo delle tecniche bancarie promuovendo le innovazioni di prodotto e di processo nell'erogazione del leasing. Inoltre, gli aderenti ASF hanno optato per la specializzazione concentrandosi su un numero ridotto di attività dove il loro "know-how" è riconosciuto:

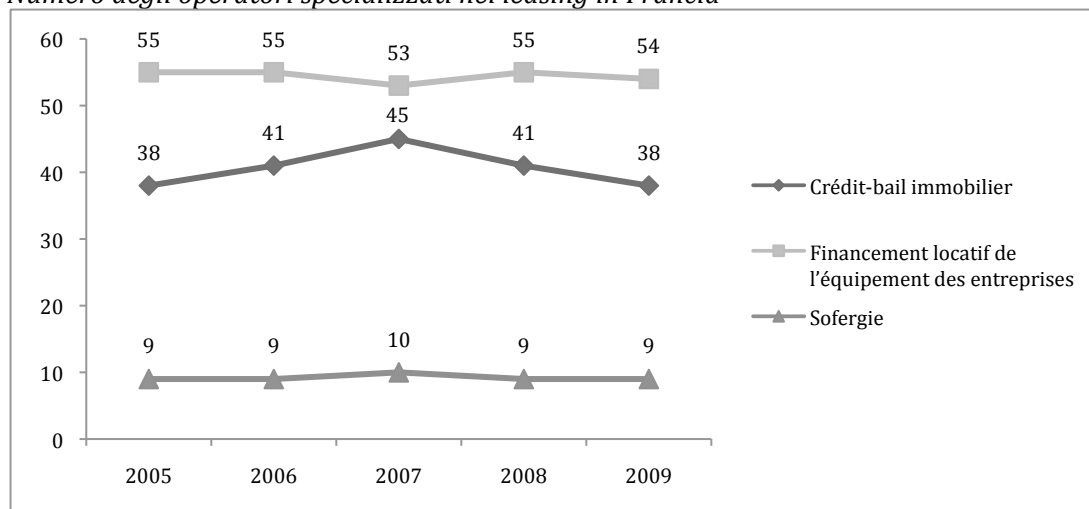
- finanziamento di beni strumentali (*crédit-bail mobilier*);
- locazione immobiliare (*crédit-bail immobilier*);
- finanziamento finalizzato di impianti o attrezzature per il risparmio energetico e degli edifici e delle attrezzature utilizzate dagli enti locali o legati alla tutela dell'ambiente (*Sofergie*).

Nell'anno 2009, gli operatori specializzati associati ad ASF che svolgono prevalentemente una delle richiamate attività sono 101. Sia il numero di Sofergie, sia il numero di società di leasing alle imprese è rimasto stabile nel periodo 2005-2009. Il numero di società di locazione immobiliare si è invece ridotto.



Figura 6.1

Numero degli operatori specializzati nel leasing in Francia



Fonte: La Lettre de l'ASF (numeri 116/2005, 122/2006, 128/2007, 134/2008, 140/2009)

L'ASF non rende pubbliche informazioni di natura contabile relative ai suoi membri. Per i dati di bilancio è possibile fare riferimento alle statistiche predisposte dalla *Commission Bancaire* e reperibili sul sito della banca centrale. Tali analisi prendono in considerazione diversi aggregati di intermediari finanziari, classificati in base al tipo di attività svolta. Il leasing risulta tra i settori presi in esame; tuttavia, il dettaglio dello stato patrimoniale e del conto economico aggregati sono pubblicamente disponibili solo fino al 2007, rendendo necessaria l'adozione di alcune ipotesi, che saranno di volta in volta esplicitate, per la loro proiezione al 2008.

## 6.2 L'effetto diretto

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal leasing all'economia in Francia. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) dipendenti;
- b) soggetti finanziati;
- c) Pubblica Amministrazione;
- d) soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del leasing nel contesto di riferimento.

### 6.2.1 Dipendenti

Il contributo del leasing è valutato in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Il numero di occupati nel 2008 è di 7,014 unità, pari all'1.53% dei dipendenti complessivamente impiegati dagli intermediari creditizi, che a loro volta rappresentano circa il 2% dei lavoratori di tutta l'economia (tabella 6.1).

Tabella 6.1

Numero di occupati nel settore del leasing in Francia\*

(operatori specializzati, dati in valore assoluto e in percentuale)

	2005	2006	2007	2008
a. Dipendenti società di leasing	7,330	7,442	7,620	7,014**
b. Dipendenti int. Finanziaria (escluse assicurazioni e ausiliari)	453,376	453,846	458,550	457,189
c. Totale lavoratori dipendenti in tutti i settori economia francese	22,874,744	23,096,867	23,443,668	23,580,045
Rapporto a/b	1.62%	1.64%	1.66%	1.53%**
Rapporto b/c	1.98%	1.96%	1.96%	1.94%

\* Per ogni anno, il numero di dipendenti è calcolato come rapporto tra le spese per il personale al 31/12 (cfr. tabella 6.2) e il costo unitario per lavoratore mediamente rilevato nel periodo 2005-2008.

\*\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il leasing si prendono in considerazione le categorie "Groupe 520: Les établissements spécialisés dans le financement de l'immobilier hors-acquéreurs de logement" e "Groupe 543: Les établissements spécialisés dans le crédit d'équipement". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel leasing. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 sono ottenuti utilizzando una stima delle spese per il personale (cfr. tabella 6.2).

Fonte: per la lettera a, Commission Bancaire, Analyses Comparatives. Per le lettere b e c, Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE)

La tabella 6.2 riporta la stima del costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di leasing, gli operatori specializzati e gli istituti di credito. Il costo del personale nel 2008 è di 488 milioni di euro, pari al 15.17% del costo sostenuto dall'intero comparto degli operatori specializzati e all'1.42% rispetto al totale attribuibile all'intermediazione creditizia.

I dati pubblicamente disponibili non consentono di quantificare l'ammontare dei redditi erogati dalle società nei confronti di soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi.

**Tabella 6.2**  
**Costo del personale nel settore del leasing in Francia**  
**(dati in milioni di euro e in percentuale)**

	2005	2006	2007	2008
a) Totale spese per il personale società di leasing	509.50	517.25	529.63	487.52*
b) Totale spese per il personale operatori specializzati	3,002.73	3,280.76	3,491.41	3,213.91*
c) Totale spese per il personale istituti di credito(banche generaliste e operatori specializzati)	33,573.93	35,088.08	35,704.97	34,450.70
- di cui società finanziarie	1,563.37	1,698.26	1,708.45	1,572.66
Rapporto a/b	16.97%	15.77%	15.17%	15.17%*
Rapporto a/c	1.52%	1.47%	1.48%	1.42%

\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il leasing si prendono in considerazione le categorie "Groupe 520: Les établissements spécialisés dans le financement de l'immobilier hors-acquéreurs de logement" e "Groupe 543: Les établissements spécialisés dans le crédit d'équipement". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel leasing. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del leasing, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione del costo del personale pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, il costo del personale ha subito una contrazione del 7.95% circa. Un trend di riduzione, sebbene meno marcato (-3.51%), è peraltro osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito, (établissements de crédit), che comprende sia le banche generaliste che le società finanziarie. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel leasing, ma anche perché nella più ampia categoria degli istituti di credito rivestono un ruolo fondamentale le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, il rapporto a/b presenta esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses Comparatives

## 6.2.2 Soggetti finanziati

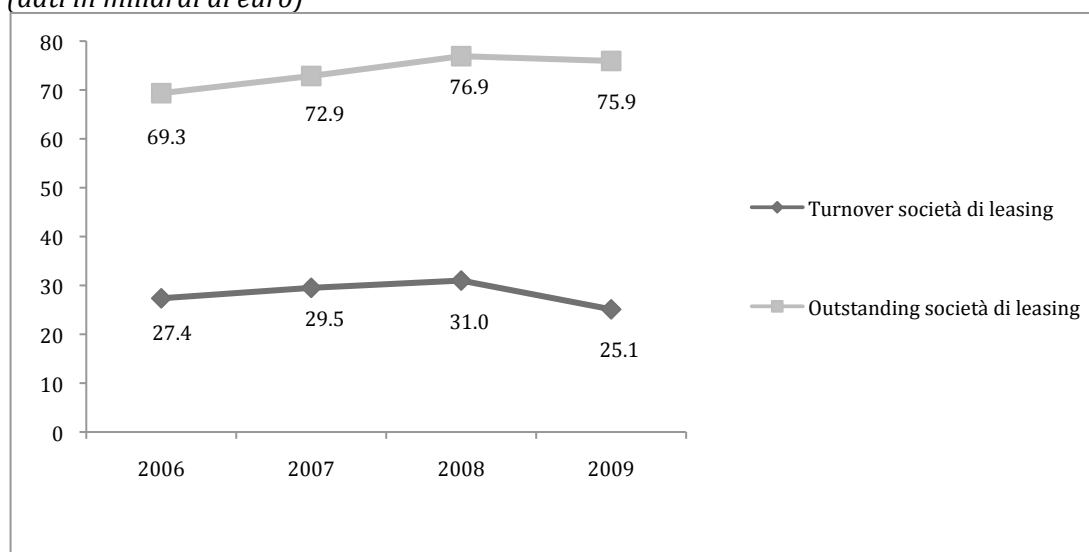
Il contributo diretto generato dal leasing per le imprese è valutato guardando all'ammontare di finanziamenti erogati: questi sono misurati dal volume di contratti stipulati nell'anno (c.d. *Turnover*, T) e dalla consistenza dei contratti in essere alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT).

L'attività del leasing in Francia ha avuto un contenuto trend di crescita nel periodo 2005-2008, mentre nel 2009 si è assistito a una contrazione a seguito della crisi finanziaria.

La nuova produzione (*turnover*) nel 2009 si è attestata all'incirca sui 25.1 miliardi di euro, mentre l'*outstanding* è stato di 75.9 miliardi (figura 6.2).

**Figura 6.2**

*L'andamento del Turnover e dell'Outstanding del leasing in Francia  
(dati in miliardi di euro)*

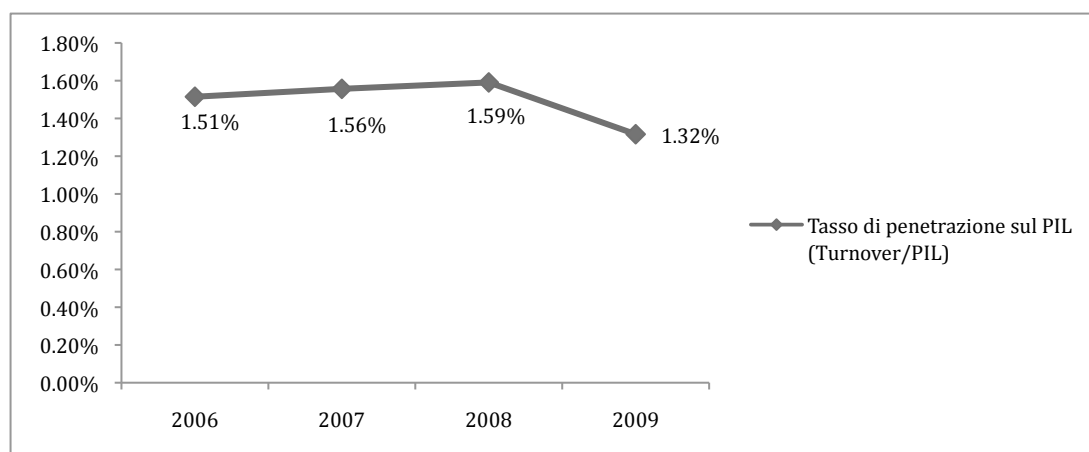


Fonte: *L'activité des adhérents* (2005, 2006, 2007, 2008 e 2009) e Insee, *"Comptes nationaux"* (2005, 2006, 2007, 2008 e 2009).

In termini relativi, l'incidenza del settore del leasing sul prodotto interno lordo francese (tasso di penetrazione) è stata dell'1.32% nel 2009 (figura 6.3).

**Figura 6.3**

*L'incidenza del leasing sul PIL (prezzi correnti)*



Fonte dei dati: INSEE, ASF

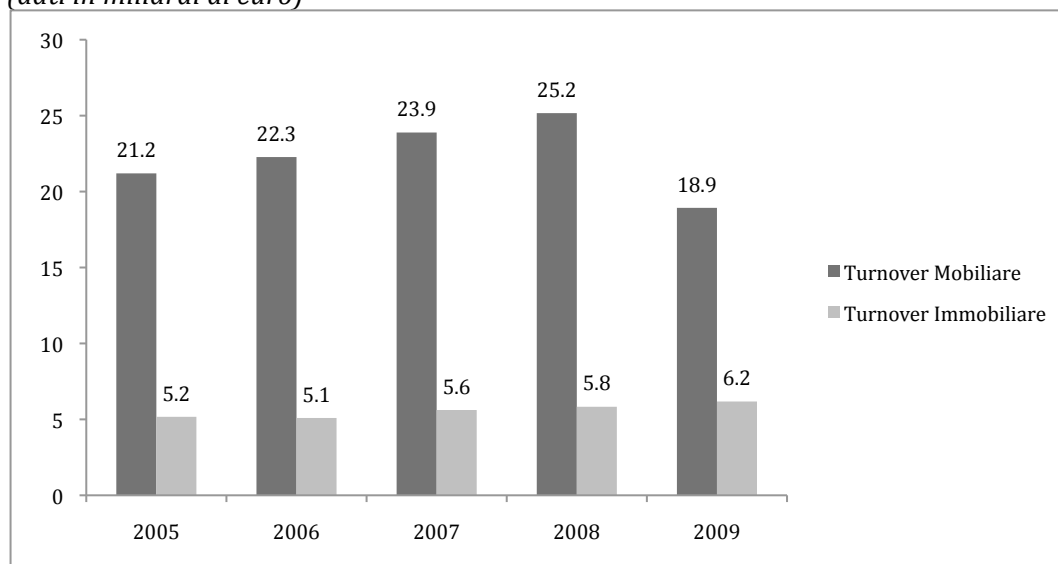
Le società con attività prevalente di leasing in Francia svolgono principalmente l'attività di leasing mobiliare e immobiliare<sup>43</sup>.

Nell'anno 2009, l'incidenza del leasing mobiliare sul totale del *turnover* delle società del settore del leasing è di circa il 75% (figura 6.4).

<sup>43</sup> Fonte: ASF.

**Figura 6.4**

*Turnover nel settore del leasing mobiliare e immobiliare in Francia  
(dati in miliardi di euro)*

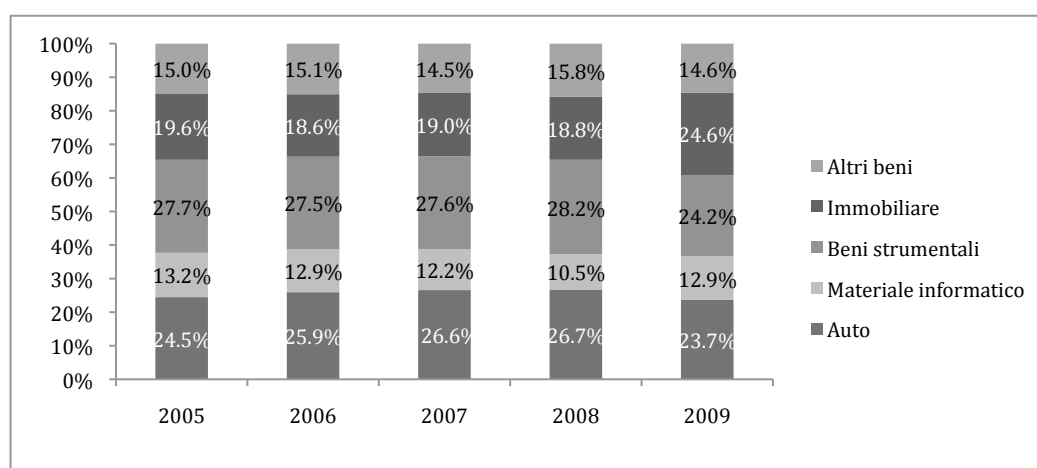


Fonte dei dati: ASF, *L'activité des adhérents* (2005, 2006, 2007, 2008 e 2009)

Nell'anno 2009, i beni principalmente finanziati tramite l'operazione di leasing sono stati l'auto, il materiale informatico, i beni strumentali e immobiliari. L'ammontare del *turnover* relativo all'insieme di tali categorie rappresenta l'85% del turnover totale del settore del leasing in Francia (figura 6.5).

**Figura 6.5**

*Il turnover del leasing in Francia per tipologia di bene locato (dati in percentuale)*

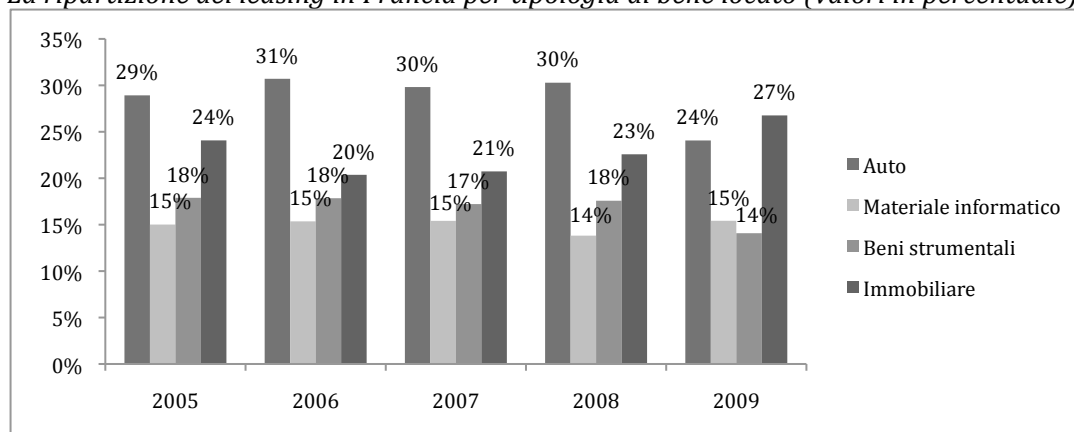


Fonte dei dati: ASF, *L'activité des adhérents* (2005, 2006, 2007, 2008 e 2009)

Per tutti i beni locati l'incidenza del *turnover* sugli investimenti fissi è stata variabile nel tempo e non è possibile identificare un trend ben definito. In linea di massima, l'incidenza del leasing si è comunque attestata al di sopra del 15% per tutti i settori nel periodo di osservazione 2005-2009 (figura 6.6).

**Figura 6.6**

*La ripartizione del leasing in Francia per tipologia di bene locato (valori in percentuale)*



Fonte dei dati: ASF, "L'activité des adhérents" (2005, 2006, 2007, 2008 e 2009) e Insee, "Comptes nationaux" (2005, 2006, 2007, 2008 e 2009)

## 6.2.3 Pubblica Amministrazione

Il contributo diretto fornito dal leasing alla Pubblica Amministrazione è stimato come la somma delle imposte dirette e indirette versate. In particolare, si considerano due elementi: le imposte dirette (tabella 6.3) corrisposte dalle società di leasing (*ID*) e le imposte indirette pagate dalla società di leasing per l'acquisto del bene (*II*).

**Tabella 6.3**

*Imposte dirette pagate dalle società di leasing in Francia  
(operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a) Totale imposte società di leasing	365.35	350.60	398.57	311.56*
b) Totale imposte operatori specializzati	1,148.35	1,400.04	1,488.93	1,163.87*
c) Totale imposte istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	4,216.66	6,563.59	2,181.99	-855.51
- di cui società finanziarie	1,059.26	1,164.87	1,246.47	974.34
Rapporto a/b	31.82%	25.04%	26.77%	26.77%*
Rapporto a/c	8.66%	5.34%	18.27%	-

\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il leasing si prendono in considerazione le categorie "Groupe 520: Les établissements spécialisés dans le financement de l'immobilier hors-acquéreurs de logement" e "Groupe 543: Les établissements spécialisés dans le crédit d'équipement". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel leasing. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del leasing, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione delle imposte pagate pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, le imposte pagate hanno subito una contrazione del 21.83% circa. Un trend di riduzione, peraltro molto più marcato, è osservabile anche per la più ampia

categoria degli istituti di credito. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel leasing, ma anche perché la categoria degli istituti di credito comprende le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, il rapporto a/b presenta esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008. Nel 2008, il rapporto a/c non è mostrato in quanto assume valore negativo.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives

Per quanto attiene alle imposte indirette, le società di leasing versano l'IVA in sede di acquisto del bene e portano in detrazione tale importo (come IVA a credito) rendendo quindi nullo il gettito fiscale addizionale per lo Stato dovuto all'acquisto del bene. Il beneficio per lo Stato deriva dall'IVA effettivamente corrisposta sui canoni di leasing pagati dagli utilizzatori del bene (sia sulla quota capitale che sulla quota interessi). Poiché le operazioni di leasing sono di norma *full payout*, l'imponibile totale (i.e. la somma di tutti i canoni) è superiore al costo di acquisto del bene. La stima precisa del gettito fiscale richiederebbe tuttavia una serie di informazioni sulle caratteristiche contrattuali non disponibili per un'analisi a livello aggregato (es. durata dei contratti, tassi d'interesse, periodicità dei pagamenti, ecc). Le imposte indirette pagate dagli utilizzatori dei beni in leasing sono quindi approssimate (in modo prudenziale) dall'IVA corrisposta dalla società di leasing al momento dell'acquisto (tabella 6.4). Le imposte indirette sono quindi stimate applicando l'aliquota IVA ordinaria in vigore in Francia (19.6%) sull'ammontare dello stipulato su beni mobili.

Tabella 6.4

*Imposte indirette generate dal leasing in Francia  
(dati in miliardi di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Turnover beni mobili	21.2	22.2	23.9	25.2	18.9
Imposte indirette (IVA)	4.2	4.4	4.7	4.9	3.7

Fonte: per il volume di leasing mobiliare, ASF. Per il calcolo dell'IVA generata, si ipotizza l'applicazione dell'aliquota IVA ordinaria, che in Francia è pari al 19.6%.

## 6.2.4 Soggetti finanziatori

Il contributo diretto del leasing ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia ai finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società).

Al fine di tener conto delle differenti peculiarità del leasing immobiliare e del leasing mobiliare, sono riportati i dati per entrambe le categorie.

La tabella 6.5 riporta i principali dati di bilancio delle società di leasing, degli operatori specializzati e degli istituti di credito.

I dati più recenti (relativi al 2007) mostrano che considerando il totale attivo delle società che si occupano prevalentemente di leasing strumentale (77 miliardi di euro) e delle società che si occupano prevalentemente di leasing immobiliare (39 miliardi di euro), il totale attivo complessivo è di circa 116 miliardi di euro, ossia il

10% del totale attivo degli operatori specializzati e poco meno del 2% del totale attivo degli istituti di credito.

Il margine operativo lordo (MOL) aggregato delle società di leasing nel 2007 è di circa 1.6 miliardi di euro, pari al 25% del risultato espresso dagli operatori specializzati e al 5% di quello degli istituti di credito.

L'utile netto al 2007 è di circa 1.1 miliardi di euro, ovvero poco più del 22% dell'utile netto degli operatori specializzati e poco più del 4% dell'utile netto degli istituti di credito.

*Tabella 6.5*

*Principali dati di bilancio nel settore del leasing in Francia  
(dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007
a) Totale attivo società di leasing strumentale*	62,380	70,898	77,036
b) Totale attivo società di locazione immobiliare**	38,287	36,653	39,476
c) Totale attivo operatori specializzati	650,812	842,161	1,022,879
d) Totale attivo istituti di credito	5,165,488	6,040,870	7,065,448
Rapporto a/c	9.58%	8.42%	7.53%
Rapporto a/d	1.21%	1.17%	1.09%
Rapporto b/c	5.88%	4.35%	3.86%
Rapporto b/d	0.74%	0.61%	0.56%
e) MOL società di leasing strumentale *	810.58	669.36	990.85
f) MOL società di locazione immobiliare**	684.91	602.42	609.65
g) MOL operatori specializzati	6,003	6,674	6,620
h) Totale MOL istituti di credito	31,895	39,163	30,972
Rapporto e/g	13.50%	10.03%	14.97%
Rapporto e/h	2.54%	1.71%	3.20%
Rapporto f/g	11.41%	9.03%	9.21%
Rapporto f/h	2.15%	1.54%	1.97%
i) Utile netto società di leasing strumentale *	400.09	255.01	676.58
l) Utile netto società di locazione immobiliare**	544.07	478.15	446.07
m) Utile netto operatori specializzati	3,538	4,042	5013.72
n) Utile netto istituti di credito	26,891	38,131	26,973
Rapporto i/m	11.31%	6.31%	13.49%



Rapporto i/n	1.49%	0.67%	2.51%
Rapporto l/m	15.38%	11.83%	8.90%
Rapporto l/n	2.02%	1.25%	1.65%

Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives

\* I dati si riferiscono alla categoria "Groupe 543: Les établissements spécialisés dans le crédit d'équipement"

\*\* I dati si riferiscono alla categoria "Groupe 520: Les établissements spécialisés dans le financement de l'immobilier hors-acquéreurs de logement"

La tabella 6.6 riporta i principali indici di bilancio delle società di leasing, gli operatori specializzati e gli istituti di credito.

L'indice del Return on Equity (ROE), espressivo della capacità di remunerare gli azionisti, nel 2007 è stato del 14.48% e 14.71% rispettivamente per le società di leasing strumentale e di leasing immobiliare, un livello superiore al 13.65% e al 9.78% registrato rispettivamente dagli operatori specializzati e dagli istituti di credito.

L'indice del Return on Assets (ROA), rappresentativo della capacità delle società di leasing di remunerare gli impieghi complessivamente in essere, nel 2007 è stato dello 0.96% e 1.17% rispettivamente per le società di leasing strumentale e di leasing immobiliare, un livello superiore allo 0.55% e allo 0.42% registrato rispettivamente dagli operatori specializzati e dagli istituti di credito.

Il livello di rischio assunto (misurato dal rapporto tra i crediti in sofferenza e il portafoglio crediti) nel 2007 è stato dell'1.1% e 0.5% rispettivamente per le società di leasing strumentale e di leasing immobiliare, un livello inferiore al 2.93% e al 2.45% registrato rispettivamente dagli operatori specializzati e dagli istituti di credito.

L'indicatore di liquidità (misurato dal rapporto tra le attività a breve e le passività a breve) nel 2007 è stato del 302.6% e 718.5% rispettivamente per le società di leasing strumentale e di leasing immobiliare, un livello superiore al 191.82% e al 163.47% registrato rispettivamente dagli operatori specializzati e dagli istituti di credito.

**Tabella 6.6**

*Principali indici di bilancio nel settore del leasing in Francia*

	2005	2006	2007
ROE società di leasing strumentale *	9.01%	5.38%	14.48%
ROE società di locazione immobiliare**	15.95%	15.35%	14.71%
ROE operatori specializzati	10.95%	11.03%	13.65%
ROE istituti di credito	11.82%	15.45%	9.78%
ROA società di leasing strumentale *	0.66%	0.38%	0.96%
ROA società di locazione immobiliare**	1.46%	1.32%	1.17%
ROA operatori specializzati	0.60%	0.51%	0.55%
ROA istituti di credito	0.56%	0.67%	0.42%
NPL/TL società di leasing strumentale *	1.5%	1.3%	1.1%
NPL/TL società di locazione immobiliare**	0.7%	0.5%	0.5%
NPL/TL operatori specializzati	3.48%	3.08%	2.93%
NPL/TL istituti di credito	3.32%	2.80%	2.45%
Ratio liquidità società di leasing strumentale *	230.9%	263.2%	302.6%
Ratio liquidità società di locazione immobiliare**	829.9%	726.4%	718.5%

Ratio liquidità operatori specializzati	217.47%	186.69%	191.82%
Ratio liquidità istituti di credito	162.75%	163.15%	163.47%

Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives

\* I dati si riferiscono alla categoria "Groupe 543: Les établissements spécialisés dans le crédit d'équipement"

\*\* I dati si riferiscono alla categoria "Groupe 520: Les établissements spécialisés dans le financement de l'immobilier hors-acquéreurs de logement"

Si considerano, infine, gli interessi passivi corrisposti dalle società operanti nel settore per la remunerazione del capitale di credito (tabella 6.7).

Tabella 6.7

*Interessi passivi pagati dagli operatori del leasing in Francia  
(operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007
a) Totale interessi società di leasing	2,465.03	2,919.31	3,786.29
b) Totale interessi operatori specializzati	22,585.88	28,162.73	35,689.05
c) Totale interessi istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	123,503.85	174,020.20	233,948.89

Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives

## 6.2.5 L'effetto diretto del leasing sull'economia in Francia: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal leasing per i principali stakeholder, quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori). Le tabelle 6.8 e 6.9 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del leasing in Francia sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento.

In sintesi, il mercato del leasing ha:

- sviluppato un volume di nuove operazioni (*turnover*) di 31 miliardi di euro nel 2008, pari all'1.6% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, il turnover è stato di 114.2 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL;
- registrato un outstanding pari a 76.9 miliardi di euro nel 2008, pari al 3.95% del PIL;
- impiegato 7,014 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi alle famiglie nel 2008 per 488 milioni di euro, pari allo 0.03% del PIL in Francia. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi erogati sono stati di circa 2 miliardi di euro, pari allo 0.03% del PIL;
- corrisposto imposte nel 2008 per 5.2 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a 19.6 miliardi di euro, pari allo 0.6% del gettito fiscale nazionale e allo 0.3% del PIL;

- registrato dei risultati economici positivi: nel 2007, l'utile netto complessivo del settore è stato di 1.1 miliardi di euro (ROA=1.03% e ROE=14.56%). Nel triennio 2005-2007, gli utili netti generati sono stati 2.8 miliardi di euro;
- generato un flusso di interessi passivi corrisposti ai soggetti finanziatori nel triennio 2005-2007 pari a circa 9.2 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL.

Tabella 6.8

L'effetto diretto prodotto dal leasing in Francia (\* dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008
<b>Dipendenti</b>				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di leasing*	510	517	530	488
Numero di persone impiegate nel settore	7,330	7,442	7,620	7,014
<b>Soggetti finanziati</b>				
Totale dei crediti concessi nel leasing durante il periodo (Turnover)*	26,366	27,365	29,505	30,995
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	N/A	69,344	72,864	76,917
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Totale imposte pagate dalla società di leasing*	4,520	4,716	5,081	5,244
Imposte dirette corrisposte dalla società di leasing*	365	351	399	312
Imposte indirette pagate dalla società di leasing sull'acquisto del bene*	4,155	4,366	4,682	4,932
<b>Soggetti finanziatori</b>				
Utile netto complessivo*	944	733	1,123	N/A
ROA	0.96%	0.70%	1.03%	N/A
ROE	11.78%	8.99%	14.56%	N/A
Sofferenze lorde /totale impieghi	2.05%	1.76%	1.60%	N/A
Interessi passivi *	2,465	2,919	3,786	N/A

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

Tabella 6.9

L'effetto diretto prodotto dal leasing in Francia (in percentuale sul PIL)

	2005	2006	2007	2008
<b>Dipendenti</b>				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalla società di leasing	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
<b>Soggetti finanziati</b>				
Totale dei crediti concessi nel leasing durante il periodo (Turnover)	1.53%	1.51%	1.56%	1.59%
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo (Outstanding)	N/A	3.84%	3.84%	3.95%
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Totale imposte pagate dalla società di leasing	0.26%	0.26%	0.27%	0.27%
Imposte dirette corrisposte dalla società di leasing	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
Imposte indirette pagate dalla società di leasing sull'acquisto del bene	0.24%	0.24%	0.25%	0.25%
<b>Soggetti finanziatori</b>				
Utile netto complessivo	0.05%	0.04%	0.06%	N/A
Interessi passivi	0.14%	0.16%	0.20%	N/A

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

## 6.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto prodotto dal leasing in Francia. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati direttamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società specializzate nel leasing) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dal leasing).

Il contributo "indotto" riconducibile al leasing nel quadriennio 2005-2008 è stato di 244.1 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori dell'economia francese: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione (figura 6.7).

Le tabelle 6.10 e 6.11 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del leasing in Francia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal leasing nell'economia francese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

### 6.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata in appendice, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie è stimato essere pari a 55.4 miliardi di euro, pari al 2.8% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi indotti dal leasing sono stati pari a 211.9 miliardi di euro, pari al 2.9% del PIL del quadriennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (tabelle 6.10 e 6.11) si stima che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) sia di 26 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i consumi indotti dal leasing sono stati pari a 98.8 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia di 4.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i risparmi indotti dal leasing sono stati pari a 17.4 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL del quadriennio.

### 6.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto sui depositi bancari, sui prestiti alle imprese e, quindi, sui nuovi investimenti da queste effettuati. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal leasing sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal leasing. Si stima quindi che il leasing abbia indotto nuovi crediti bancari pari a 4.5 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i crediti indotti dal leasing sono stati circa 17.0 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il leasing abbia indotto nuovi investimenti reali per 2.5 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, gli investimenti indotti dal leasing sono stati pari a 9.8 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del quadriennio.

### 6.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per la Pubblica Amministrazione (EIPA), il contributo indotto complessivo stimato nel 2008 è pari a 29.9 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, il contributo indotto dal leasing per la Pubblica Amministrazione è stato di 115 miliardi di euro, pari all'1.6% del PIL del quadriennio.

Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti (*IICI*) è pari a 5.1 miliardi di euro, pari allo 0.3% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte indirette indotte dal leasing sono state pari a 19.4 miliardi di euro, pari a circa lo 0.3% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti dal leasing è pari a 24.8 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte dirette indotte dal leasing sono state di 95.7 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL del quadriennio.

Tabella 6.10

L'effetto indotto prodotto dal leasing in Francia (dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008
<b>Famiglie</b>				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	51,490	51,640	53,375	55,428
Effetto indotto sui consumi (EIC)	24,039	23,888	24,898	26,011
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	4,126	4,153	4,511	4,641
<b>Imprese</b>				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	4,126	4,153	4,511	4,641
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	4,044	4,070	4,421	4,548
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	2,403	2,409	2,520	2,470
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	28,037	28,281	28,845	29,875
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	4,712	4,682	4,880	5,098
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	23,325	23,599	23,965	24,776

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

Tabella 6.11

L'effetto indotto prodotto dal leasing in Francia (in percentuale sul PIL dell'anno\*)

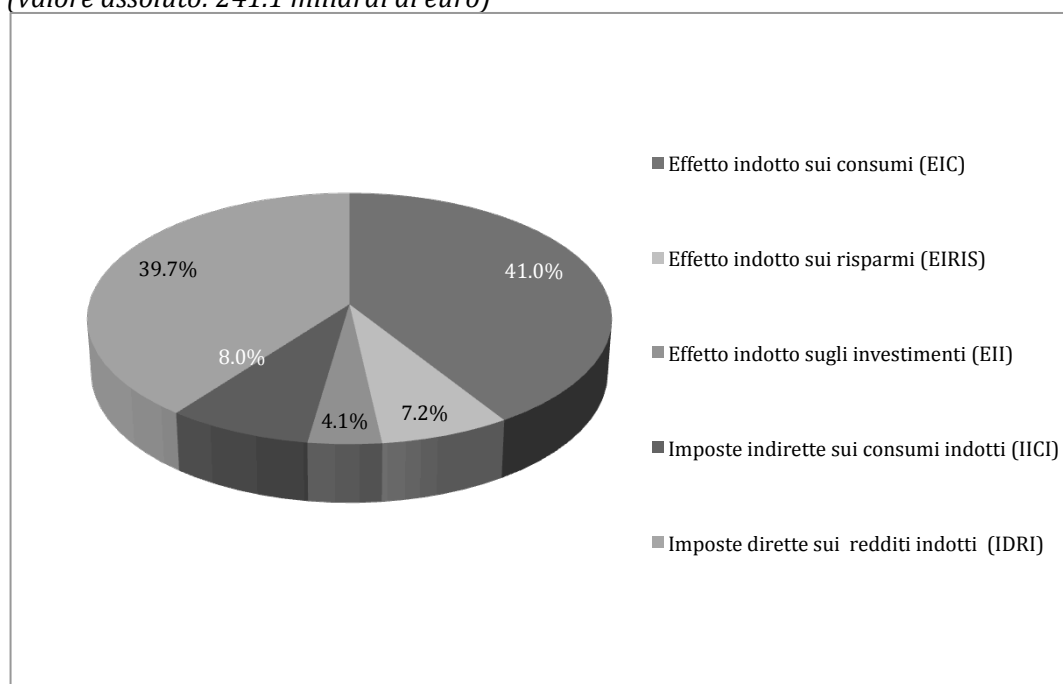
	2005	2006	2007	2008
<b>Famiglie</b>				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	2.98%	2.86%	2.82%	2.84%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	1.39%	1.32%	1.31%	1.33%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.24%	0.23%	0.24%	0.24%
<b>Imprese</b>				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.24%	0.23%	0.24%	0.24%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.14%	0.13%	0.13%	0.13%
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	1.62%	1.57%	1.52%	1.53%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.27%	0.26%	0.26%	0.26%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	1.35%	1.31%	1.26%	1.27%

Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 6.7**

*Il contributo all'economia francese indotto dal leasing nel quadriennio 2004-2008  
(valore assoluto: 241.1 miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

## 6.4 Il contributo complessivo del leasing all'economia in Francia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di misurare il contributo complessivo del leasing all'economia francese (figura 6.8):

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>44</sup> è stimato esser pari a 26 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i consumi complessivamente generati dal leasing sono stati pari a quasi 98.8 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>45</sup>: è stimato esser pari a 4.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i risparmi complessivamente generati dal leasing sono stati pari a 17.4 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL del periodo;

<sup>44</sup> L'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal leasing, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

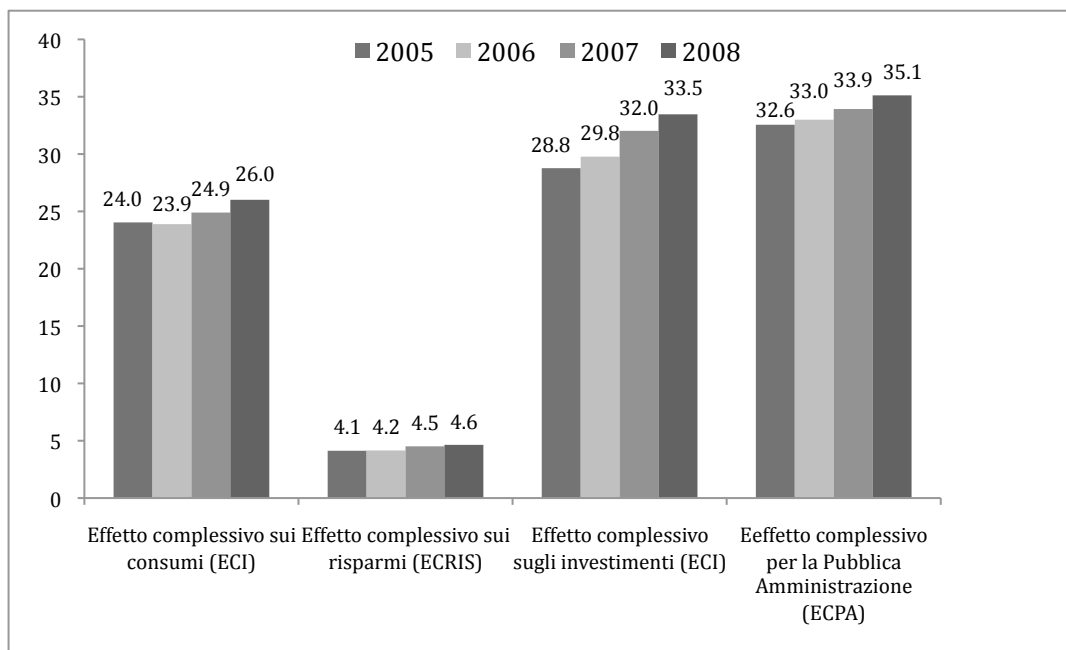
<sup>45</sup> L'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal leasing, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.



- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>46</sup> è stimato esser pari a 33.5 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL. Nel periodo 2005-2008, gli investimenti complessivamente generati dal leasing sono stati pari a 124 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL del periodo;
- l'effetto complessivo del leasing per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>47</sup> è stimato esser pari a 35.1 miliardi di euro, pari all'1.8% del PIL. Nel periodo 2005-2008, le imposte complessivamente generate dal leasing sono state di 134.6 miliardi di euro, pari all'1.8% del PIL del periodo.

**Figura 6.8**

*Il contributo complessivo del leasing all'economia francese (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati Asf, Ameco, INSEE, Eurostat, Banque de France

<sup>46</sup> In questo caso, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal leasing nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>47</sup> Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, *ID*, e indirette, *II*, corrisposte dalle società di leasing) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

## 6.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del leasing venisse meno.

Ipotizzando il venir meno del leasing, si stima la risposta del sistema economico in base alla possibilità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori capaci di soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo all'economia "specifico" del leasing è quindi ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore stimato nel paragrafo precedente e la risposta dell'economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del leasing è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti succedanei al leasing ( $D_s=1$ ) e che i prezzi e i salari nell'economia siano pienamente flessibili ( $flex=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del leasing, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al leasing. In questo scenario, l'utilizzatore del bene potrebbe comunque procedere all'acquisizione dello stesso con un prodotto succedaneo al leasing: l'impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all'economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ). Al venir meno del leasing, si assume che le risorse umane "liberate" non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, l'utilizzatore del bene deve rinunciare all'acquisizione dello stesso: l'impatto del venir meno del leasing non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell'effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Seguendo l'impostazione dello studio sull'impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $flex_1=0.2$ ;  $flex_2=0.4$ ;  $flex_3=0.6$ ;  $flex_4=0.8$ ;  $flex_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del leasing più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $flex_1=0.33$ ;  $flex_2=0.67$ ;  $flex_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni

degli utilizzatori dei beni. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del leasing estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ( $\text{flex}_1=0.50$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del leasing.

Le tabelle 6.12 e 6.13 riportano in dettaglio le stime effettuate assumendo che il leasing venga meno nel 2009 e osservando gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

Considerando l’effetto complessivo prodotto dal leasing sull’economia francese, si stima che l’economia abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

- ai consumi compreso tra 124.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 124.8 miliardi di euro (figura 6.9). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell’economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 73.8 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 5 anni), di 99 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 3 anni) e 111.9 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 51 miliardi di euro, pari al 2.6% del PIL (se l’aggiustamento si completa in 5 anni), di 25.8 miliardi di euro, pari all’1.3% del PIL (se l’aggiustamento si completa in 3 anni) e 12.9 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL (se l’aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi compreso tra 22.3 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 22.3 miliardi di euro (figura 6.10). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell’economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 13.2 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 5 anni), di 17.7 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 3 anni) e 20 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è quindi pari a 9.1 miliardi di euro, pari allo 0.5% del PIL (se l’aggiustamento si completa in 5 anni), di 4.6 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l’aggiustamento si completa in 3 anni) e 2.3 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l’aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti compreso tra 160.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pertanto pari a zero o 160.6 miliardi di euro (figura 6.11). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell’economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 95 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 5 anni), di 127.4 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 3 anni) e 143.9 miliardi di euro (se l’aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 65.6 miliardi di euro, pari al 3.4% del PIL (se

l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 33.2 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 16.6 miliardi di euro, pari allo 0.9% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- alla Pubblica Amministrazione compreso tra 168.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pari a zero o 168.5 miliardi di euro (figura 6.12). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 99.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 133.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 151 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 68.8 miliardi di euro, pari al 3.5% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 34.8 miliardi di euro, pari al 1.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 17.5 miliardi di euro, pari allo 0.9% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Tabella 6.12

La risposta dell'economia francese al venir meno del leasing (base: 2008; dati in milioni di euro)\*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	26,011	26,011	26,011	26,011	26,011	124,789	6.40%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	5,202	10,404	15,607	20,809	26,011	73,809	3.79%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8,670	17,341	26,011	26,011	26,011	99,023	5.08%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	13,006	26,011	26,011	26,011	26,011	111,859	5.74%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	4,641	4,641	4,641	4,641	4,641	22,264	1.14%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	928	1,856	2,784	3,713	4,641	13,168	0.68%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,547	3,094	4,641	4,641	4,641	17,667	0.91%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	2,320	4,641	4,641	4,641	4,641	19,957	1.02%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	33,465	33,465	33,465	33,465	33,465	160,551	8.24%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	6,693	13,386	20,079	26,772	33,465	94,961	4.87%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	11,155	22,310	33,465	33,465	33,465	127,402	6.54%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	16,733	33,465	33,465	33,465	33,465	143,915	7.39%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	35,118	35,118	35,118	35,118	35,118	168,482	8.65%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	7,024	14,047	21,071	28,095	35,118	99,652	5.11%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	11,706	23,412	35,118	35,118	35,118	133,695	6.86%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	17,559	35,118	35,118	35,118	35,118	151,024	7.75%

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Tabella 6.13

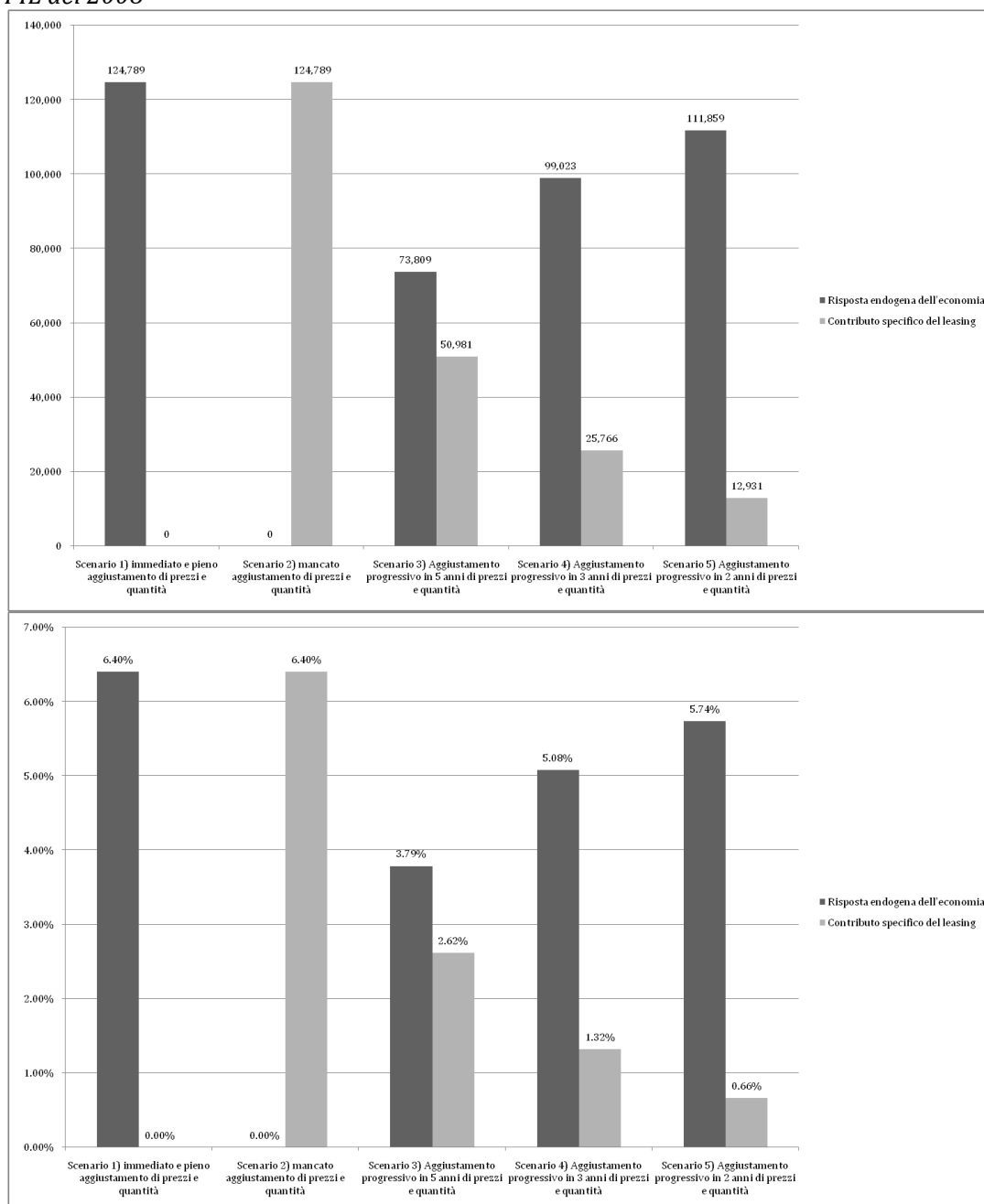
Il contributo specifico del leasing all'economia francese (base: 2008; dati in milioni di euro\*)

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	26,011	26,011	26,011	26,011	26,011	124,789	6.40%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	20,809	15,607	10,404	5,202	0	50,981	2.62%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	17,341	8,670	0	0	0	25,766	1.32%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	13,006	0	0	0	0	12,931	0.66%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	4,641	4,641	4,641	4,641	4,641	22,264	1.14%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	3,713	2,784	1,856	928	0	9,096	0.47%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	3,094	1,547	0	0	0	4,597	0.24%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	2,320	0	0	0	0	2,307	0.12%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	33,465	33,465	33,465	33,465	33,465	160,551	8.24%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	26,772	20,079	13,386	6,693	0	65,590	3.37%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	22,310	11,155	0	0	0	33,150	1.70%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	16,733	0	0	0	0	16,636	0.85%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	35,118	35,118	35,118	35,118	35,118	168,482	8.65%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	28,095	21,071	14,047	7,024	0	68,831	3.53%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	23,412	11,706	0	0	0	34,787	1.79%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	17,559	0	0	0	0	17,458	0.90%

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 6.9**

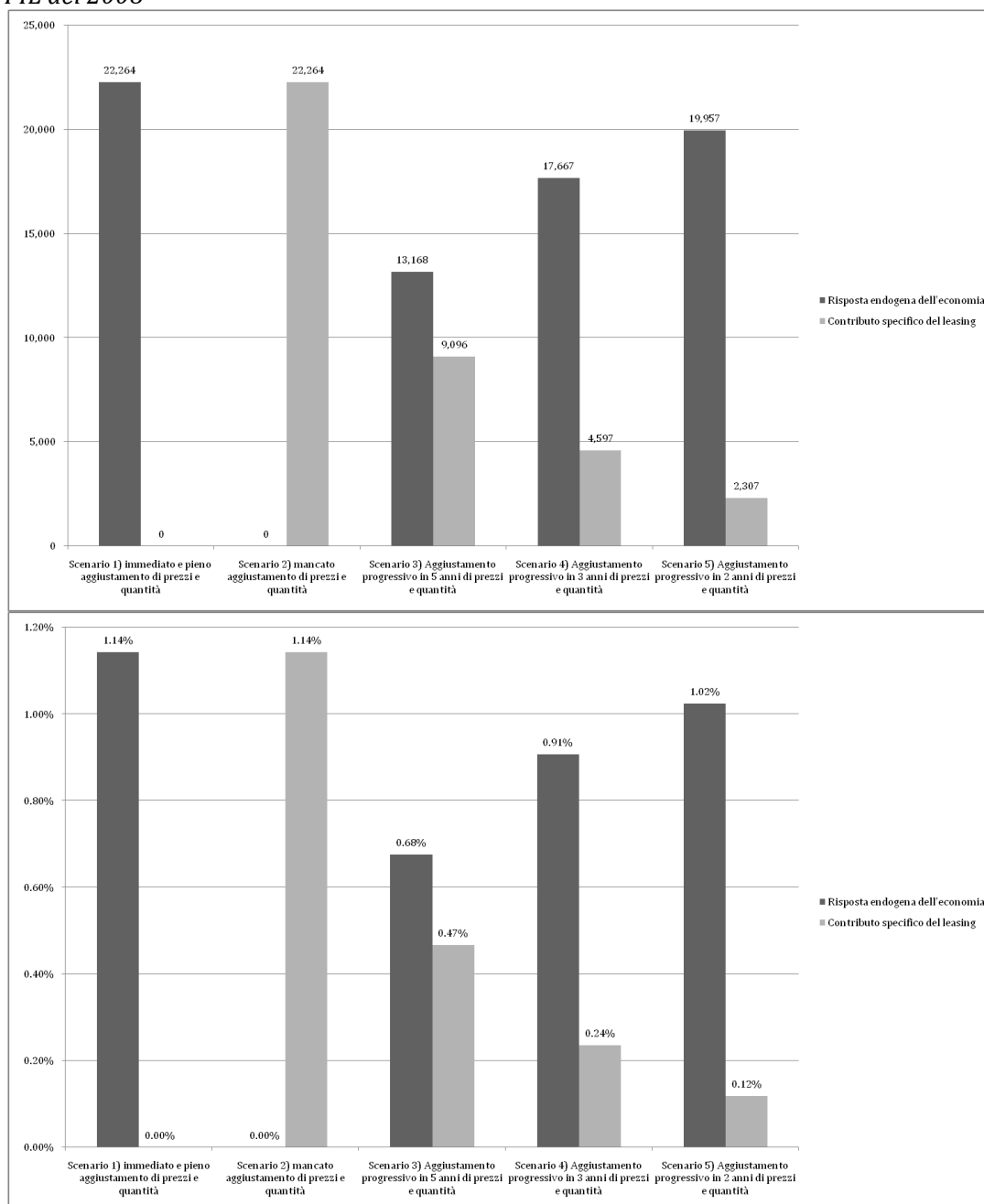
*Il contributo all'economia francese "specifico" del leasing (base 2008):  
l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 6.10**

*Il contributo all'economia francese "specifico" del leasing (base 2008):  
l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**

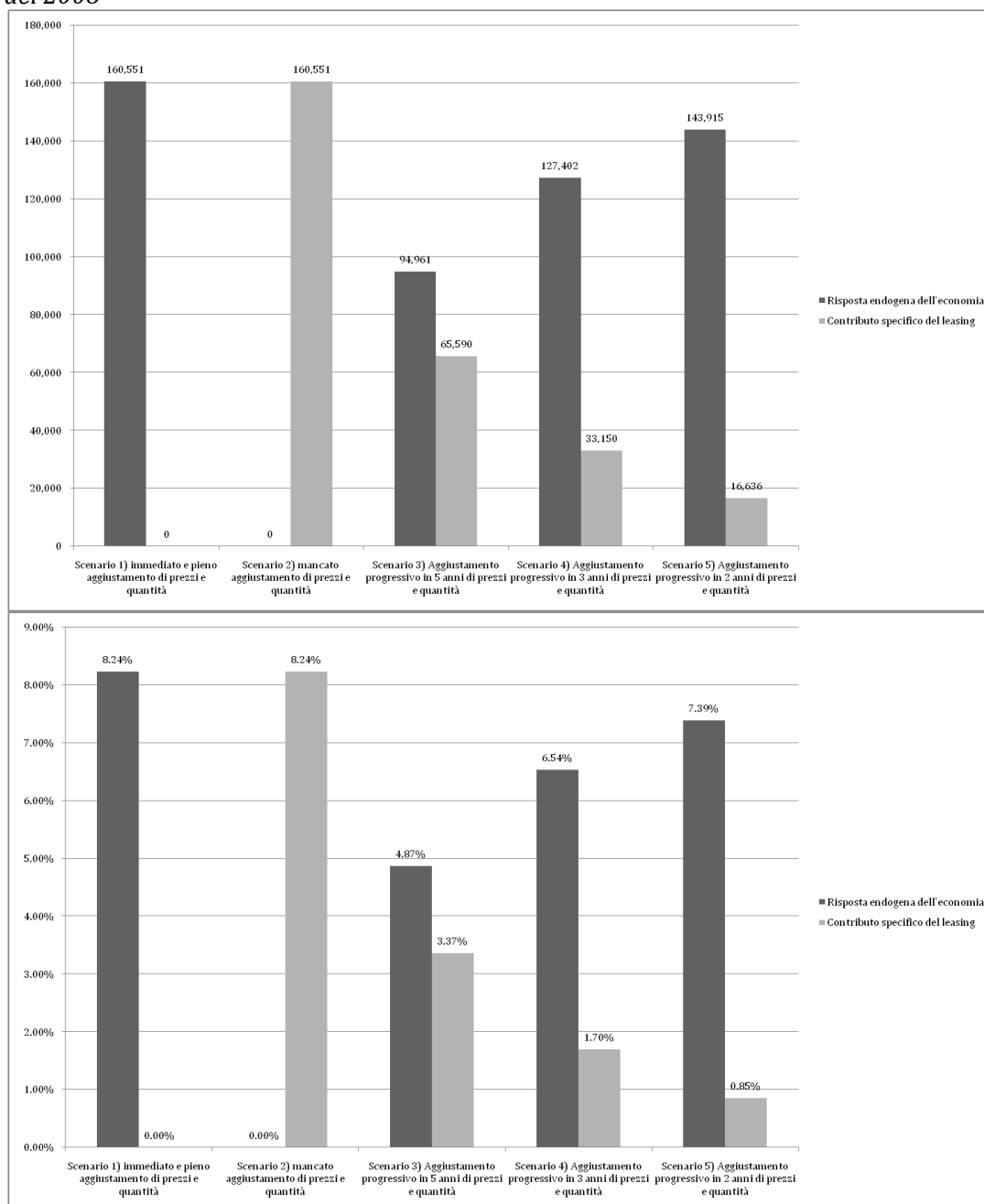


\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



**Figura 6.11**

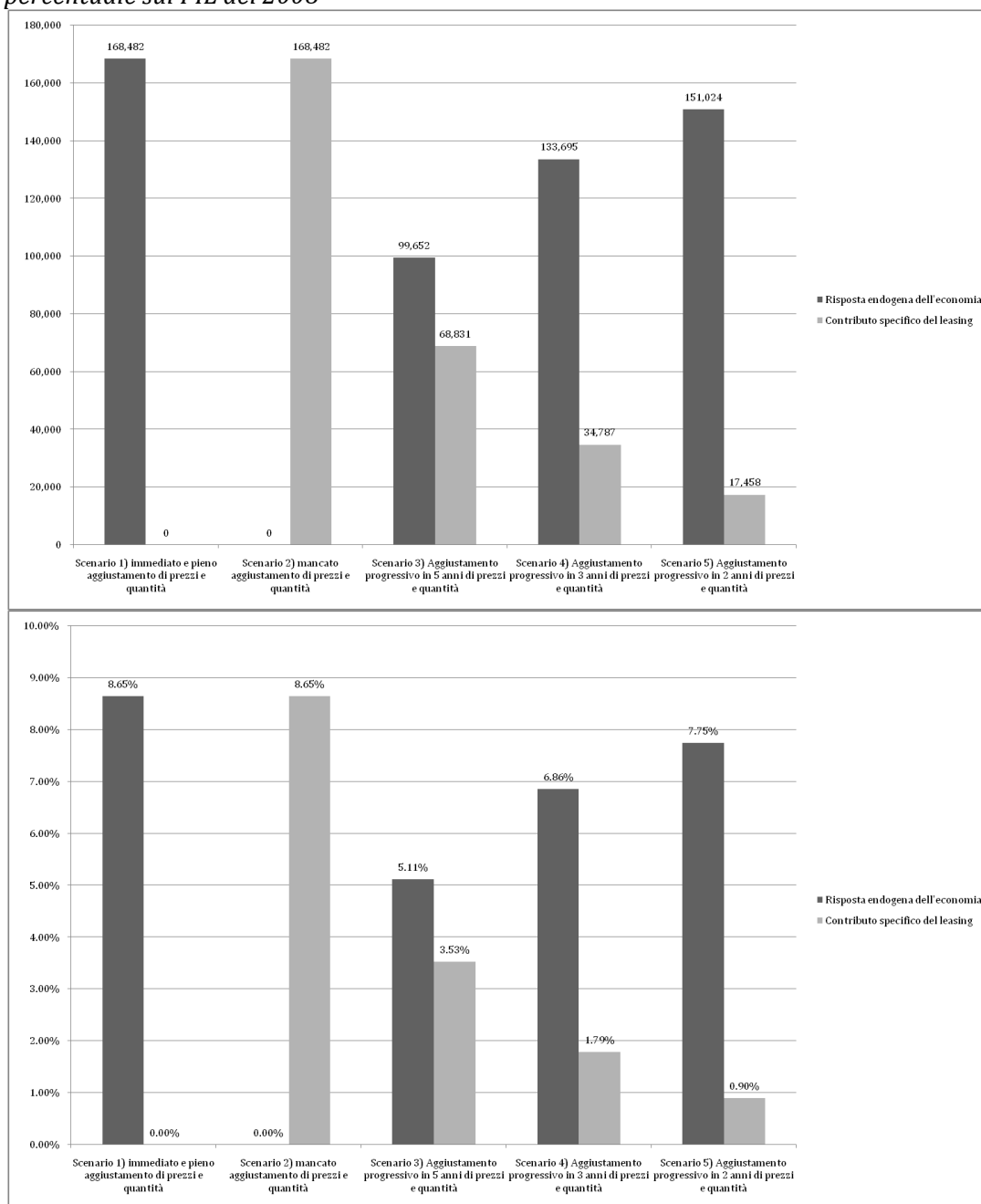
*Il contributo all'economia francese "specifico" del leasing (base 2008):  
l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL  
del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 6.12**

*Il contributo all'economia francese "specifico" del leasing (base 2008):  
l'effetto sulla Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in  
percentuale sul PIL del 2008\**



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

## 6.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del leasing all'economia francese. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del leasing:

- sui consumi sia pari a 26 miliardi di euro nel 2008 (1.3% del PIL) e 98.8 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- sui risparmi sia pari a 4.6 miliardi di euro nel 2008 (0.2% del PIL) e 17.4 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- sugli investimenti sia pari a 33.5 miliardi di euro nel 2008 (1.7% del PIL) e 124 miliardi di euro nel periodo 2005-2008;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 35.1 miliardi di euro nel 2008 (1.8% del PIL) e 134.6 miliardi di euro nel periodo 2005-2008.

Ipotizzando il venir meno del leasing, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo "specifico" del leasing è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato francese del leasing, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità per cui il contributo specifico del leasing:

- ai consumi è stimato esser pari a 51 miliardi di euro, pari al 2.6% del PIL;
- ai risparmi è stimato esser pari a 9.1 miliardi di euro, pari allo 0.5% del PIL;
- agli investimenti è stimato esser pari a 65.6 miliardi di euro, pari al 3.4% del PIL;
- alla Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 68.8 miliardi di euro, pari al 3.5% del PIL.

## Capitolo 7

# L'impatto del credito alle famiglie sull'economia in Francia

### 7.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal credito alle famiglie all'economia francese. Dopo una breve panoramica del settore e della struttura dell'offerta, si esamina il contributo "diretto" (cfr. paragrafo 7.2) in termini di valore creato per le principali categorie di *stakeholder*, quali: i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori. Per meglio evidenziare il contributo del credito alle famiglie, gli indicatori di impatto diretto sono anche confrontati con le principali grandezze macroeconomiche del paese. Successivamente, l'analisi si propone di stimare l'effetto "indotto" del mercato del credito alle famiglie sull'economia nazionale (cfr. paragrafo 7.3), ad esempio in termini di creazione di nuovo reddito o gettito fiscale. Infine, si prende in esame una misura complessiva degli effetti prodotti sull'economia francese (cfr. paragrafo 7.4) e si valuta quale impatto potrebbe avere sulla stessa il venir meno del mercato del credito alle famiglie (c.d. livello "dinamico", cfr. paragrafo 7.5). Il paragrafo 7.6 presenta le conclusioni.

La disponibilità di dati sul settore del credito alle famiglie permette di trattare separatamente i due comparti del credito al consumo (*crédit à la consommation*) e del credito immobiliare, ossia il finanziamento per l'acquisto di immobili a scopo abitativo (*crédit à l'habitat*). Entrambi i comparti hanno come target di riferimento individui che agiscono per scopi estranei all'attività professionale eventualmente svolta; tuttavia, il credito al consumo e quello immobiliare presentano delle specificità, sia in termini di caratteristiche dei prodotti offerti che di struttura del settore, che richiedono, ove possibile, una trattazione separata.

Nel settore del credito alle famiglie risultano attivi sia operatori specializzati che banche generaliste, seppure con quote di mercato piuttosto diverse. Nel prosieguo del lavoro, però, si farà spesso riferimento ai soli operatori specializzati, essendo difficile, attraverso dati pubblicamente disponibili, distinguere il credito alle famiglie, nonché i suoi effetti diretti e indiretti, nell'ambito della vastissima gamma di attività che tipicamente caratterizza le banche generaliste. I dati relativi all'attività svolta dagli operatori specializzati del settore sono forniti dall'*Association Française des Sociétés Financières* (d'ora in poi, ASF) che accoglie sia banche specializzate che società finanziarie. Nel caso del credito al consumo, è possibile distinguere:

- operatori facenti capo a grandi gruppi bancari. Rientrano in questa categoria, alcuni leader di mercato, quali BNP Personal Finance (BNP Paribas) e CA Consumer Finance (Crédit Agricole);
- operatori di matrice captive, nati con l'obiettivo di favorire la vendita dei prodotti della capogruppo. La costituzione di questo tipo di specialisti risulta

particolarmente diffusa da parte delle case automobilistiche, come per Diac (Renault) e Banque PSA Finance (per Peugeot e Citroën);

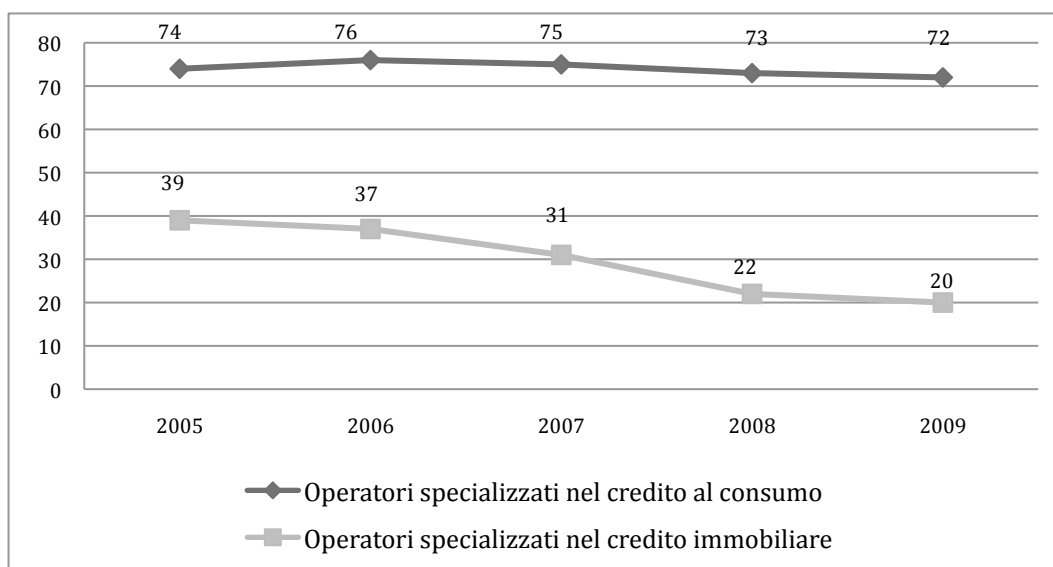
- operatori indipendenti, spesso legati ad imprese della grande distribuzione, come Cofinoga, facente capo al gruppo Galeries Lafayette.

Per quanto riguarda il credito immobiliare, risulta del tutto dominante il ruolo degli operatori di matrice bancaria. L'unico caso di operatore con rilevante quota di mercato non legato ad un gruppo bancario è rappresentato dal Crédit Immobilier de France. Nato per favorire l'accesso alla proprietà anche da parte delle fasce sociali meno agiate, ed inizialmente attivo soprattutto nel comparto dei prestiti concessi con risorse finanziarie pubbliche, il Crédit Immobilier de France è oggi molto presente anche nel mercato dei cosiddetti "prestiti non regolamentati", concessi in base a criteri di libera concorrenza e senza il ricorso ad aiuti statali.

Il numero di operatori specializzati nel credito alle famiglie ed aderenti all'ASF sembra essersi ridotto nel periodo 2005-2009, sia per quanto riguarda il finanziamento al consumo che quello immobiliare, come evidenziato nella figura 7.1.

*Figura 7.1*

*Il numero di operatori specializzati attivi nel settore del credito alle famiglie in Francia e aderenti all'Association Française des Sociétés Financières (ASF)*



Fonte: La Lettre de l'ASF, pubblicazione bimestrale (numeri 116/2005, 122/2006, 128/2007, 134/2008, 140/2009)

La diminuzione del numero di operatori attivi è spiegata dal processo di consolidamento in atto nel settore dei servizi finanziari, che ha interessato anche le società specializzate nel credito alle famiglie e sembra essere tutt'altro che concluso. Citando solo i casi più rilevanti del 2009, si ricorda l'unione di Cetelem (specialista nel credito al consumo di BNP Paribas) e di UCB (specialista nel credito immobiliare di BNP Paribas) nella nuova entità BNP Personal Finance, e l'unione di Sofinco e Finaref

(entrambe attive nel credito al consumo) in vista della creazione di CA Consumer Finance (gruppo Crédit Agricole).

L'ASF non rende pubbliche informazioni di natura contabile relative ai suoi membri. Per i dati di bilancio è possibile fare riferimento alle statistiche predisposte dalla *Commission Bancaire* e reperibili sul sito della banca centrale. Tali analisi prendono in considerazione diversi aggregati di intermediari finanziari, classificati in base al tipo di attività svolta. Il credito al consumo e il credito immobiliare sono tra i settori esaminati; tuttavia, il dettaglio dello stato patrimoniale e del conto economico aggregati per settore sono pubblicamente disponibili solo fino al 2007, rendendo necessaria l'adozione di alcune ipotesi, che saranno di volta in volta esplicitate, per la loro proiezione al 2008.

## **7.2 L'effetto diretto**

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal credito alle famiglie all'economia francese. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società operanti nel settore, quali:

- a) i dipendenti e collaboratori esterni;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del credito alle famiglie nel contesto di riferimento.

### **7.2.1 Dipendenti**

Il contributo del credito alle famiglie può essere valutato innanzitutto in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. Attraverso i dati pubblicamente disponibili, non risulta possibile valutare quanti dipendenti delle banche generaliste, e quindi quale porzione del loro costo del personale, sarebbero da attribuire al credito al consumo o immobiliare. Di conseguenza, tutte le considerazioni successive riguardano esclusivamente gli operatori specializzati del settore, secondo la classificazione adottata nelle statistiche della *Commission Bancaire*. Risulta possibile risalire al numero di dipendenti occupati nel settore e alla loro remunerazione, comprensiva di oneri sociali. Non si dispone, invece, di dati sufficienti per quantificare l'ammontare dei

redditi erogati dalle società del settore nei confronti di soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi (agenti, mediatori, *dealer*, ecc).

*Tabella 7.1*

*Numero di occupati nel settore del credito alle famiglie in Francia\*  
(operatori specializzati, dati in valore assoluto e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a. Dipendenti operatori del credito al consumo	17,397	19,766	21,542	19,830**
b. Dipendenti operatori del credito immobiliare	12,851	14,182	14,531	13,376**
c. Dipendenti int. finanziaria (escluse assicurazioni e ausiliari)	453,376	453,846	458,550	457,189
d. Totale lavoratori dipendenti in tutti i settori economia francese	22,874,744	23,096,867	23,443,668	23,580,045
Rapporto a/c	3.84%	4.36%	4.70%	4.34%**
Rapporto b/c	2.83%	3.12%	3.17%	2.93%**
Rapporto c/d	1.98%	1.96%	1.96%	1.94%

\* Per ogni anno, il numero di dipendenti è calcolato come rapporto tra le spese per il personale al 31/12 (cfr. tabella 7.2) e il costo unitario per lavoratore mediamente rilevato nel periodo 2005-2008.

\*\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il credito al consumo si prende in considerazione la categoria "Groupe 530: Les établissements spécialisés dans le financement des particuliers hors immobilier"; per il credito immobiliare "Groupe 510: Les établissements spécialisés dans le financement des acquéreurs de logement". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel credito al consumo o immobiliare. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 sono ottenuti utilizzando una stima delle spese per il personale (cfr. tabella 7.2).

Fonte: per le lettere a e b, Commission Bancaire, *Analyses Comparatives*. Per le lettere c e d, Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE)

La tabella 7.1 mostra come i dipendenti degli operatori specializzati nel credito al consumo e nel credito immobiliare rappresentino, rispettivamente, circa il 4% e il 3% del totale relativo all'intermediazione finanziaria (escludendo le assicurazioni e gli ausiliari). A loro volta, i dipendenti occupati nel settore dell'intermediazione finanziaria (escludendo le assicurazioni e gli ausiliari) costituiscono circa il 2% dei lavoratori di tutti i settori dell'economia francese. I pesi riportati non indicano che il credito immobiliare produca meno occupazione di quello al consumo, ma sono conseguenza dei dati a disposizione, riguardanti gli operatori specializzati che, rispetto alle banche generaliste, detengono una quota di mercato maggiore nel comparto del credito al consumo di quanto non accada per i prestiti immobiliari.

**Tabella 7.2**

*Costo del personale nel settore del credito alle famiglie in Francia  
(operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a. Totale spese per il personale operatori del credito al consumo	1,042.36	1,184.30	1,290.74	1,188.15*
b. Totale spese per il personale operatori del credito immobiliare	729.02	804.55	824.32	758.80*
c. Totale spese per il personale operatori specializzati	3,002.73	3,280.76	3,491.41	3,213.91*
d. Totale spese per il personale istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	33,573.93	35,088.08	35,704.97	34,450.70
- di cui società finanziarie	1,563.37	1,698.26	1,708.45	1,572.66
Rapporto a/c	34.71%	36.10%	36.97%	36.97%*
Rapporto b/c	24.28%	24.52%	23.61%	23.61%*
Rapporto c/d	8.94%	9.35%	9.78%	9.33%*

\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il credito al consumo si prende in considerazione la categoria "Groupe 530: Les établissements spécialisés dans le financement des particuliers hors immobilier"; per il credito immobiliare "Groupe 510: Les établissements spécialisés dans le financement des acquéreurs de logement". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel credito al consumo o immobiliare. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del credito alle famiglie, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione del costo del personale pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, il costo del personale ha subito una contrazione del 7.95% circa. Un trend di riduzione, sebbene meno marcato (-3.51%), è peraltro osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito, (établissements de crédit), che comprende sia le banche generaliste che le società finanziarie. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel credito alle famiglie, ma anche perché nella più ampia categoria degli istituti di credito rivestono un ruolo fondamentale le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, i rapporti a/c e b/c presentano esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses Comparatives

Il costo del personale sostenuto dalle società operanti nel settore del credito alle famiglie rappresenta una consistente porzione di quello relativo a tutti gli operatori specializzati, più del 35% del totale per il credito al consumo e poco meno del 25% per quello immobiliare (tabella 7.2). Complessivamente il comparto degli operatori specializzati (che comprende anche il leasing e il factoring) pesa circa il 10% rispetto al totale attribuibile all'intermediazione creditizia.

## 7.2.2 Soggetti finanziati

Il contributo diretto generato dal credito alle famiglie per i soggetti finanziati è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilitate: queste sono



approssimate dal volume di crediti concessi nell'anno (c.d. *Turnover*, T) e dalle consistenze di fine periodo (c.d. *Outstanding*, OUT).

Secondo l'indagine condotta dall'*Observatoire des crédits aux ménages* per il 2009, il 50.8% delle famiglie francesi risulta indebitato. In particolare<sup>48</sup>:

- il 19.1% delle famiglie francesi risulta titolare di un finanziamento immobiliare;
- il 20% risulta titolare di un prestito al consumo;
- l'11.7% fa ricorso ad entrambe le forme di credito.

Per quanto riguarda le caratteristiche socio-demografiche delle famiglie utilizzatrici di credito, l'ultima fotografia dettagliata pubblicamente disponibile è contenuta nell'edizione 2008 dell'*Observatoire des crédits aux ménages*, con dati riferiti a novembre 2007. Le variabili analizzate per ciascun nucleo familiare sono le seguenti: la zona di residenza, il numero di figli, la professione, lo stato civile, l'età e la situazione abitativa (tabella 7.3). Risulta evidente, in accordo con le teorie sul ciclo di vita dell'individuo, un ampio ricorso al credito per le fasce d'età 25-34, 35-44 e 45-54 anni, per le quali è possibile supporre maggiori esigenze di spesa in relazione allo sviluppo del nucleo familiare e, contemporaneamente, maggiore disponibilità di reddito o attese di crescita dello stesso. I debitori sono frequentemente professionisti, impiegati, operai e pensionati; meno presenti le categorie degli agricoltori, artigiani, commercianti e inattivi. Una consistente porzione dei nuclei familiari indebitati ruota intorno ad una coppia sposata o convivente, anche in assenza di prole. In relazione alla condizione abitativa, una quota molto rilevante di famiglie indebitate risulta proprietaria dell'immobile in cui risiede; se per i finanziamenti immobiliari il risultato è scontato, essendo il mutuo l'unica alternativa ad un acquisto con mezzi propri, sono rilevabili anche segnali di una relazione diretta tra accesso alla proprietà e utilizzo del credito al consumo. Infine, l'indebitamento delle famiglie appare diffuso in tutto il territorio francese, sia nelle aree rurali che urbane. Nell'osservare i dati relativi alla zona di residenza, così come per tutte le altre ripartizioni proposte, non si può prescindere dal considerare che le varie categorie di famiglie esaminate possono avere un peso molto diverso nella popolazione francese. Ad esempio, le famiglie di agricoltori che ricorrono al credito sono una quota molto piccola del totale, ma è anche indubbio che chi lavora nel settore primario rappresenti un'esigua porzione del totale della popolazione.

---

<sup>48</sup> Ventiduesimo rapporto annuale dell'*Observatoire des crédits aux ménages*, disponibile sul sito dell'associazione bancaria francese [www.fbr.fr](http://www.fbr.fr)

Tabella 7.3

Le caratteristiche socio-demografiche delle famiglie titolari di credito immobiliare, di credito al consumo o di entrambi in Francia (valori in percentuale)

	Solo credito immobiliare	Solo credito al consumo	Entrambe le forme
<b>Zona di residenza</b>	100	100	100
comuni rurali	32.2	22.7	34.3
da 20,00 a 20,000 abitanti	15.4	16.6	20.4
da 20,000 a 100,000 abitanti	12.2	14.0	10.6
più di 100,000 abitanti	24.8	31.6	22.2
agglomerato parigino	15.4	15.0	12.5
<b>Numero di figli</b>	100	100	100
nessuno	55.2	73.1	51.2
uno	19.4	14.4	17.3
due	18.4	9.2	22.7
tre o quattro	7.0	3.3	8.8
cinque o più	-	-	-
<b>Professione del capo famiglia</b>	100	100	100
agricoltore	3.2	1.0	2.2
commerciante, artigiano	6.2	3.4	5.6
quadro, libero professionista	23.5	7.1	16.2
professioni intermedie	20.8	15.8	23.1
impiegato	10.7	15.1	11.9
operaio	20.0	21.6	25.5
pensionato	13.5	32.2	14.9
altro inattivo	2.2	3.9	0.6
<b>Stato civile</b>	100	100	100
sposato/a	64.1	48.1	70.7
convivente	11.6	15.3	14.2
celibe/nubile	14.9	17.2	6.7
divorziato/a	6.8	12.4	5.4
vedovo/a	2.7	7.0	3.0
<b>Età del capofamiglia</b>	100	100	100
meno di 25 anni	0.6	2.7	0.4
da 25 a 34	22.5	19.4	19.1
da 35 a 44	33.6	17.6	33.6
da 45 a 54	23.5	21.8	25.8
da 55 a 64	12.9	15.8	12.7
65 e più	6.8	22.7	8.3
<b>Situazione abitativa</b>	100	100	100
proprietario	91.6	31.3	93.6
locatario HLM*	1.5	24.0	1.3
altro locatario	6.9	44.7	5.1

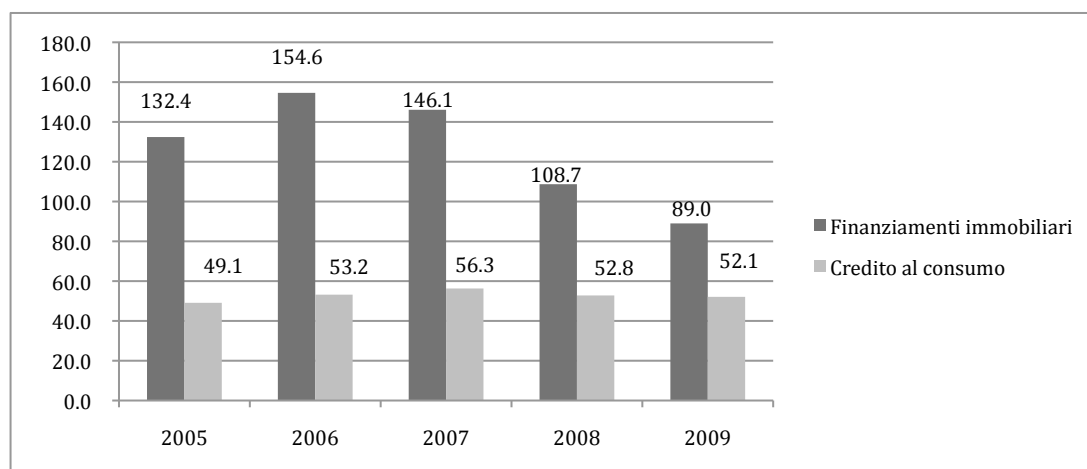
\* HLM (Habitation à Loyer Modéré): si tratta di immobili costruiti con il sostegno di risorse pubbliche caratterizzati da un canone di locazione inferiore alla media di mercato.

Fonte: Tabella tradotta e adattata da Observatoire des crédits aux ménages 2008

Si passa ora ad analizzare la quantità di credito erogato, innanzitutto in termini di turnover (dati di flusso). Le informazioni sono tratte dalle serie storiche pubblicate dalla banca centrale che riguardano l'intero mercato e sono quindi relative sia a banche generaliste che ad operatori specializzati.

**Figura 7.2**

*Il turnover di finanziamenti al consumo e immobiliari erogati in Francia (dati in miliardi di euro)*



Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009)

I dati della figura 7.2 mostrano una contrazione della nuova produzione per gli anni 2008 e 2009, principalmente dovuta alla crisi finanziaria globale. La diminuzione dei volumi appare più consistente nel comparto immobiliare, in cui hanno inciso in modo maggiore il peggioramento congiunturale, l'aumento della disoccupazione, il clima di sfiducia diffuso presso le famiglie e l'inasprimento delle condizioni di tasso seguito alla prima fase della crisi finanziaria. Nonostante la successiva diminuzione dei tassi, conseguente alle manovre espansive di politica monetaria, il mercato non si è del tutto ripreso, a causa del perdurare della crisi e di una sorta di "effetto attesa", per cui i proprietari di immobili sono reticenti a realizzare transazioni, convinti che si tratti di un momento non favorevole, e i potenziali acquirenti tentennano, nella speranza che i prezzi subiscano ulteriori diminuzioni<sup>49</sup>. Anche il credito al consumo ha registrato un rallentamento per effetto della crisi, ascrivibile alla riduzione dell'acquisto di beni durevoli e al peggioramento delle aspettative per il futuro. L'andamento dei due comparti appare fortemente correlato anche in considerazione del fatto che le spese per la casa, legate sia all'acquisto di beni durevoli (mobili, elettrodomestici) che all'effettuazione di lavori di ristrutturazione, rappresentano la seconda destinazione dei prestiti al consumo (dopo l'acquisto di veicoli) e sono effettuate in modo particolarmente intenso, sebbene non esclusivo, in occasione dell'acquisto di una nuova abitazione<sup>50</sup>.

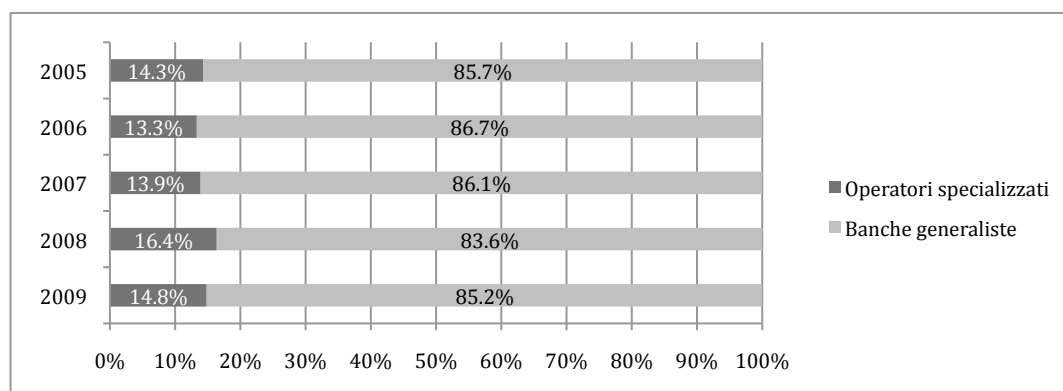
Considerando congiuntamente i dati pubblicati dalla banca centrale e quelli forniti dall'ASF sull'attività dei propri membri, è possibile osservare come i mercati del credito immobiliare e del credito al consumo siano ripartiti in modo piuttosto diverso tra le due grandi categorie di operatori considerate, banche generaliste e operatori specializzati (figure 7.3 e 7.4).

<sup>49</sup> DGTP (Direction Générale du Trésor et de la Politique économique), *Lettre Trésor-Éco*, n. 71 (gennaio 2010).

<sup>50</sup> Sofinco (2008), *Investissement immobilier et crédit à la consommation*, studio disponibile su [www.ca-consumerfinance.com](http://www.ca-consumerfinance.com)

**Figura 7.3**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti immobiliari per categoria di operatore in Francia (valori in percentuale)*



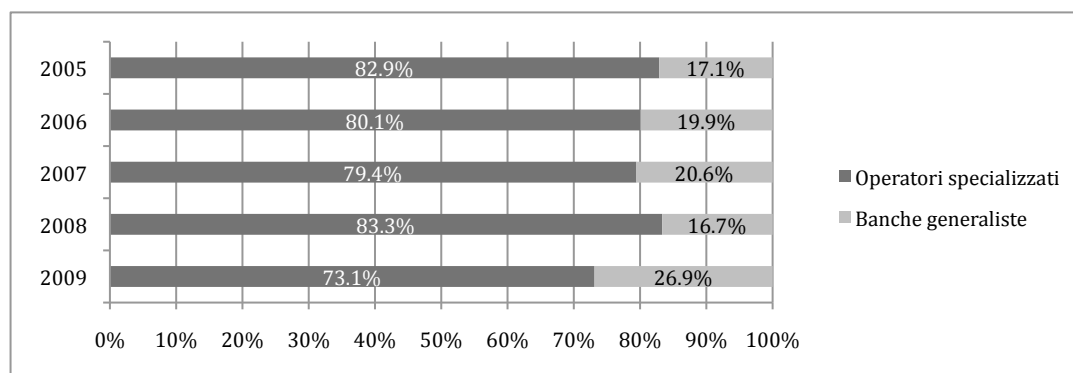
Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009). Rapporti annuali ASF (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Il mercato del credito immobiliare è dominato dalle banche generaliste, che detengono una quota superiore all'80% della nuova produzione in tutti gli anni considerati.

Viceversa, nel caso del credito al consumo, la quota maggioritaria della nuova produzione appartiene agli operatori specializzati. Occorre, però, specificare che il dato relativo alla nuova produzione di credito al consumo, fornito nel bollettino mensile della Banca di Francia non considera lo scoperto di conto corrente, sottostimando così il peso delle banche generaliste.

**Figura 7.4**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti al consumo per categoria di operatore in Francia (valori in percentuale)*

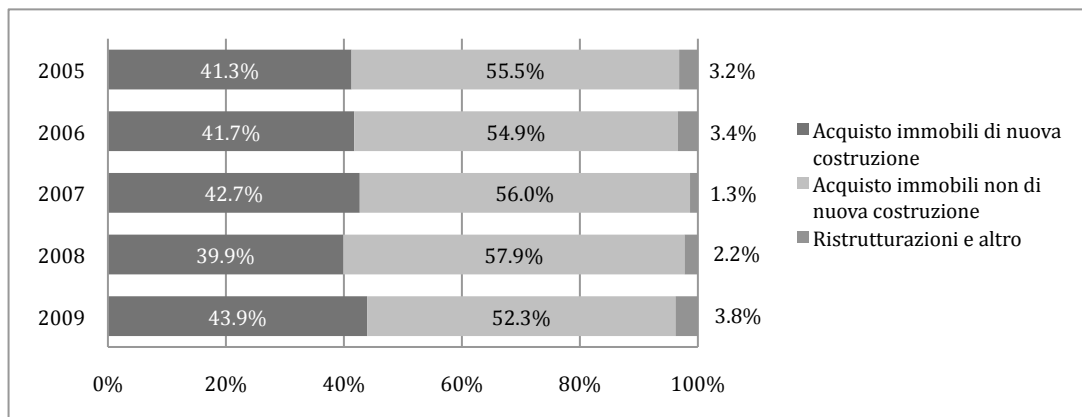


Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009). Rapporti annuali ASF (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Per quanto riguarda la ripartizione tra le diverse categorie di prodotto, è possibile fare riferimento ai dati di dettaglio forniti dall'ASF e, quindi, relativi ad operatori specializzati (figure 7.5 e 7.6).

**Figura 7.5**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti immobiliari in Francia per destinazione del prestito (operatori specializzati, valori in percentuale)*

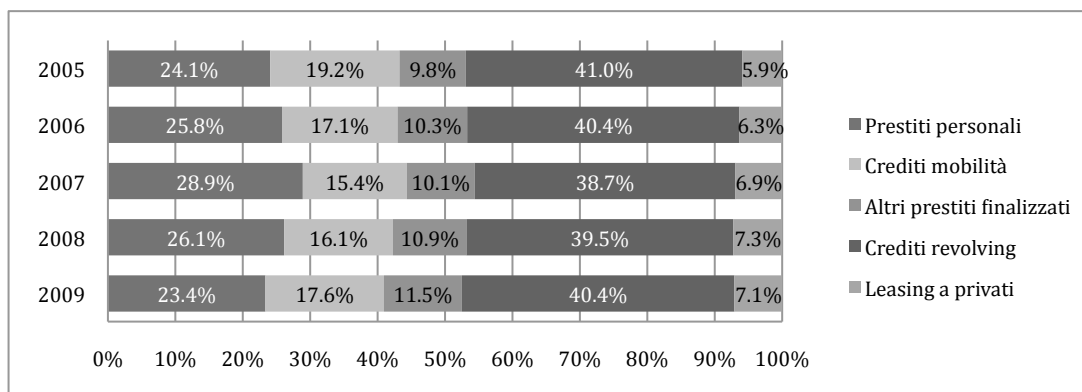


Fonte: Rapporti annuali ASF (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Relativamente al credito immobiliare, risulta del tutto preponderante il finanziamento per l'acquisto di abitazioni, sia di nuova costruzione che non, mentre i prestiti destinati a finanziare lavori di ristrutturazione rappresentano solo una piccola parte del volume erogato.

**Figura 7.6**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti al consumo in Francia per categoria di prodotto (operatori specializzati, valori in percentuale)*



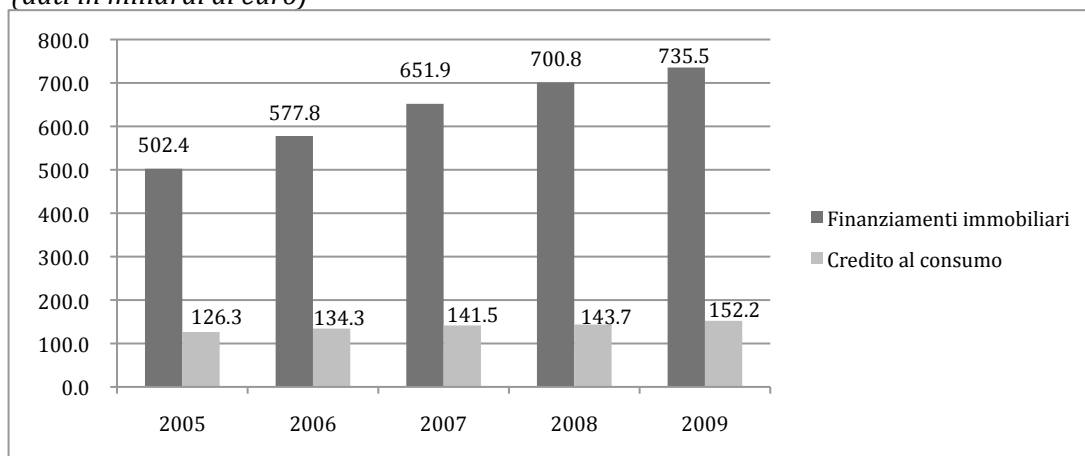
Fonte: Rapporti annuali ASF, (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Con riferimento al credito al consumo, si osserva il peso rilevante delle forme di finanziamento diretto, ossia dei prestiti erogati al richiedente senza intervento di un *dealer*. Si nota, infatti, come il volume dei prestiti personali e crediti revolving rappresenti oltre il 60% della nuova produzione. La prevalenza di crediti diretti rispetto a quelli finalizzati, erogati in occasione dell'acquisto di specifici beni presso il punto vendita, è una caratteristica comune a tutti i mercati del credito sviluppati.

Al fine di considerare non solo i nuovi contratti prodotti nell'anno, ma il volume di tutti i crediti in essere, si analizzano anche i dati di outstanding (figura 7.7).

**Figura 7.7**

*L'outstanding di finanziamenti al consumo e immobiliari in Francia (dati in miliardi di euro)*

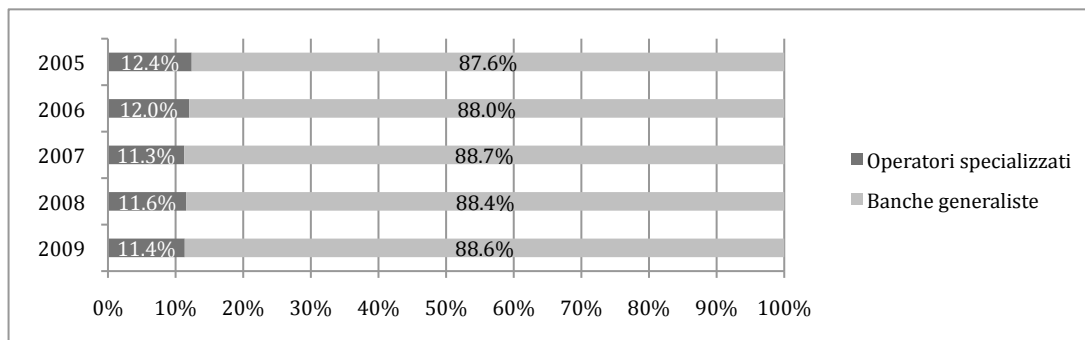


Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009)

Come già osservato in base ai dati di nuova produzione, negli anni 2008 e 2009, il mercato del credito alle famiglie ha subito un rallentamento. Per quanto riguarda la ripartizione tra operatori specializzati e banche generaliste, le quote di mercato relative al credito immobiliare in essere risultano molto simili a quelle calcolate in termini di nuova produzione (cfr. figura 7.8), mentre il dato sull'outstanding di credito al consumo appare sensibilmente diverso da quello espresso in flussi (cfr. figura 7.9). Il peso degli operatori specializzati è, infatti, ridimensionato, poiché il dato sui crediti in essere fornito dalla Banca di Francia comprende anche lo scoperto di conto corrente (al contrario di quanto accade per la nuova produzione). In ogni caso, gli operatori specializzati controllano più del 50% del mercato, con un trend di crescita che sembra essersi momentaneamente arrestato per effetto della crisi.

**Figura 7.8**

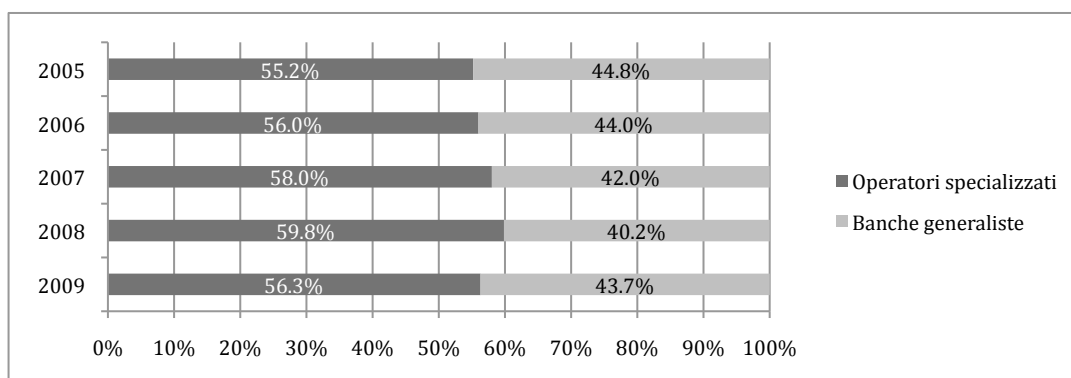
*La ripartizione dell' outstanding di finanziamenti immobiliari per categoria di operatore in Francia (valori in percentuale)*



Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009). Rapporti annuali ASF (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

**Figura 7.9**

*La ripartizione dell'outstanding di finanziamenti al consumo per categoria di operatore in Francia (valori in percentuale)*



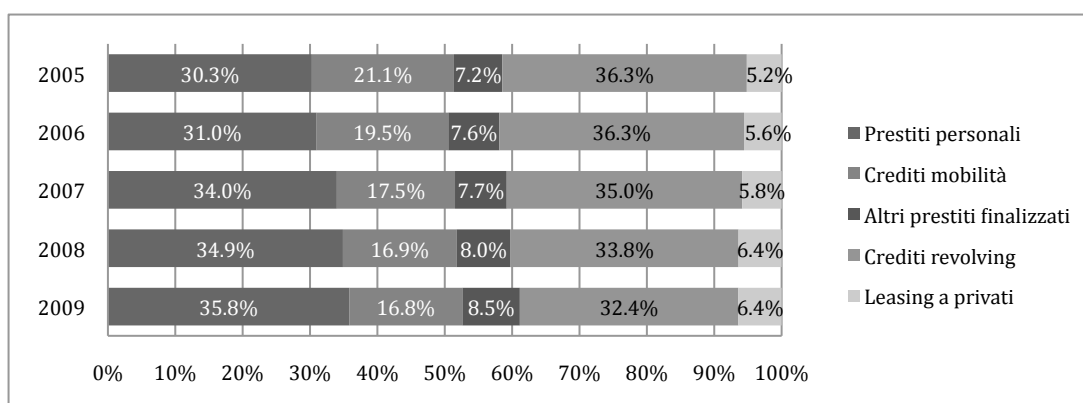
Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009). Rapporti annuali ASF (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Per quanto riguarda la ripartizione per tipo di prodotto, l'ASF non fornisce il dettaglio dei finanziamenti destinati all'acquisto di immobili di nuova costruzione, altri immobili o spese di ristrutturazione. Sebbene non sia disponibile un dato puntuale per ciascun anno, l'*Observatoire du Financement des Marchés Résidentiel*, nella sua edizione del giugno 2009, ha pubblicato il peso mediamente attribuibile ai tre comparti negli anni 2001-2007, con riferimento al campione analizzato, composto sia da banche generaliste che da operatori specializzati. Il peso dei finanziamenti destinati all'acquisto di immobili di nuova costruzione, altri immobili o spese di ristrutturazione risulta essere, rispettivamente, pari a 30%, 61% e 9%.

Per quanto riguarda il credito al consumo, l'ASF fornisce un livello di dettaglio simile a quanto già visto per i dati di flusso (figura 7.10).

**Figura 7.10**

*La ripartizione dell'outstanding di finanziamenti al consumo in Francia per categoria di prodotto (operatori specializzati, valori in percentuale)*

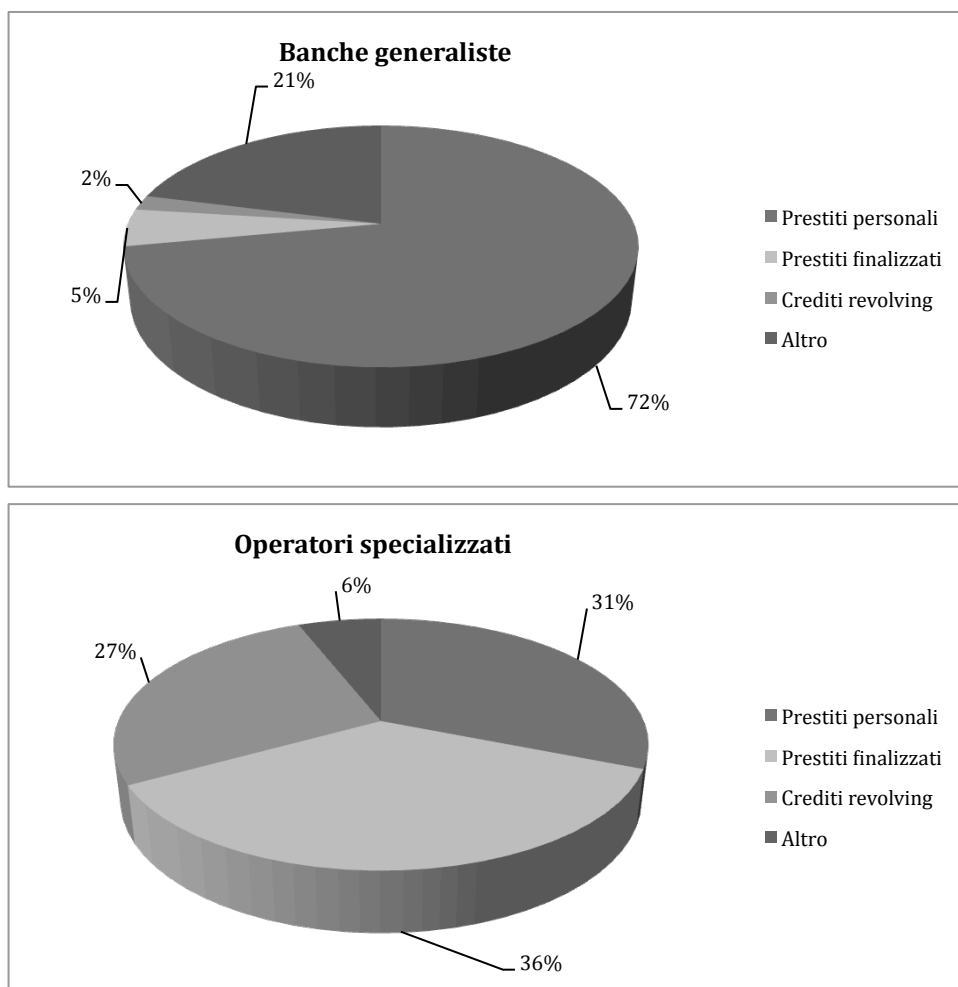


Fonte: Rapporti annuali ASF, (anni 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Pur non disponendo di un dato puntuale per ogni anno, relativo al peso dei diversi prodotti nell'offerta delle banche generaliste, è possibile notare come il business mix si presenti piuttosto diverso rispetto a quello degli operatori specializzati, come mostrato nei grafici della figura 7.11<sup>51</sup>.

**Figura 7.11**

*Il business mix di banche generaliste e operatori specializzati nel credito al consumo in Francia (valori in percentuale)*



Fonte: Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007,). Rapporti annuali ASF (anni 2005, 2006, 2007)

Le banche generaliste risultano molto concentrate sull'offerta di prestiti personali (72%) e "altro" (21%), nel loro caso rappresentato soprattutto da scoperto di conto corrente. Il peso dei prestiti finalizzati e dei crediti revolving risulta, invece, del tutto trascurabile. Viceversa, gli operatori specializzati presentano un business mix molto più diversificato in cui l'offerta si ripartisce quasi equamente nelle tre grandi

<sup>51</sup> Il diverso business mix di banche generaliste ed operatori specializzati viene mostrato con riferimento ai dati di stock per l'anno 2006. Successivamente, infatti, la ricostruzione del dettaglio per entrambe le categorie non è stata possibile.



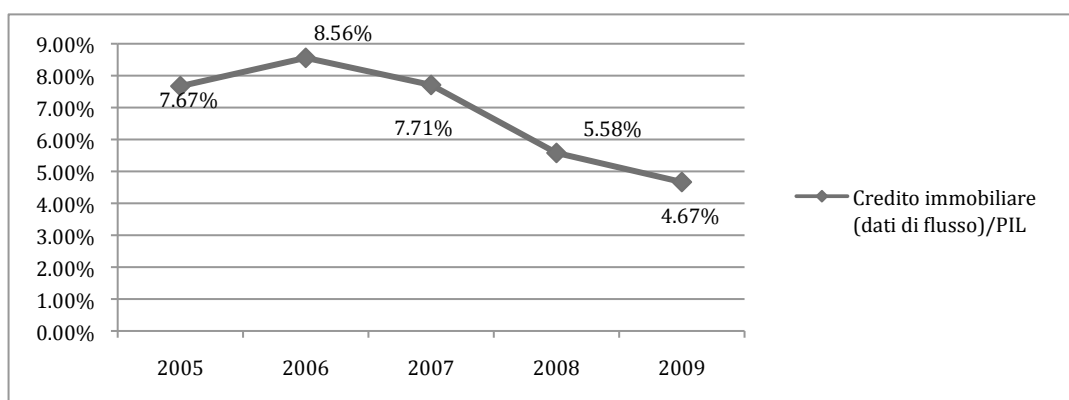
famiglie di prodotti (personale, finalizzato e revolving), oltre al 6% classificato come “altro”, nel loro caso rappresentato da contratti di leasing a privati.

Al fine di valutare il contributo fornito dal credito alle famiglie alla crescita economica francese, si analizzano anche i volumi di finanziamento erogato rispetto alle principali grandezze macroeconomiche del paese.

Per quanto riguarda sia il credito immobiliare che il credito al consumo, si considera innanzitutto il rapporto tra il flusso di finanziamenti erogati e il PIL. In seguito, per approfondire l'impatto sull'economia, si riportano anche i tassi di incidenza relativi alle specifiche componenti del PIL “finanziate” dalle due categorie di credito: rispettivamente la spesa per consumi delle famiglie e l'investimento delle stesse in immobili residenziali (*logement*).

**Figura 7.12**

*L'incidenza del credito immobiliare sul PIL in Francia (valori in percentuale)*



Fonte: Banque de France, INSEE

Nell'intervallo di tempo considerato, l'incidenza del credito immobiliare sul PIL (figura 7.12) si attesta su valori compresi tra poco meno del 5% e oltre 8%. I dati del 2008 e 2009 mostrano una diminuzione conseguente alla crisi finanziaria globale. In termini di contributo alla formazione del PIL, occorre ricordare come l'investimento fisso lordo delle famiglie in immobili residenziali sia costituito, (oltre che dai lavori di ristrutturazione), dall'acquisto di immobili di nuova costruzione e dal solo saldo tra acquisizioni e cessioni di immobili non nuovi<sup>52</sup>, escludendo inoltre la spesa per l'acquisizione dei terreni.

Si considera, ora, il ruolo del credito immobiliare nel finanziamento della spesa sostenuta dalle famiglie per l'acquisto di immobili e per l'effettuazione di lavori di ristrutturazione, indipendentemente dal fatto che questa sia classificata come investimento fisso lordo o meno. Non disponendo del dato puntuale sulla ripartizione dei finanziamenti nei tre comparti - acquisto immobili nuovi, acquisto immobili non nuovi e lavori (disponibile solo per gli operatori specializzati che, però, rappresentano meno del 20% del mercato) - si applicano al volume della nuova produzione le percentuali di riparto medie pubblicate dall'*Observatoire du Financement des Marchés*

<sup>52</sup> Le acquisizioni bilanciate da cessioni verso residenti dello stesso paese non creano nuova ricchezza, ma solo un trasferimento della stessa.

*Residentiel*, rispettivamente pari a 30%, 61% e 9%. Una volta stimata la ripartizione dei nuovi finanziamenti concessi, si valuta il peso sullo sforzo finanziario complessivamente sostenuto dalle famiglie francesi nei tre comparti (tabella 7.4 con informazioni non ancora disponibili per l'anno 2009).

**Tabella 7.4**

*L'incidenza del credito immobiliare sull'acquisto e la ristrutturazione di immobili residenziali in Francia (dati in miliardi di euro e valori in percentuale)*

	2005		2006		2007		2008	
	valore	% fin*	valore	% fin*	valore	% fin*	valore	% fin*
Acquisto immobili nuovi	57.0	69.7	66.2	70.1	70.1	62.6	72.5	45.0
Acquisto immobili non nuovi	143.4	56.3	160.9	58.6	170.1	52.4	154.6	42.9
Lavori ristrutturazione	34.9	34.1	37.0	37.6	39.2	33.5	41.2	23.8
<b>Totale</b>	<b>235.2</b>	<b>56.3</b>	<b>264.1</b>	<b>58.5</b>	<b>279.4</b>	<b>52.3</b>	<b>268.3</b>	<b>40.6</b>

\* la percentuale finanziata tramite credito immobiliare rappresenta una nostra stima

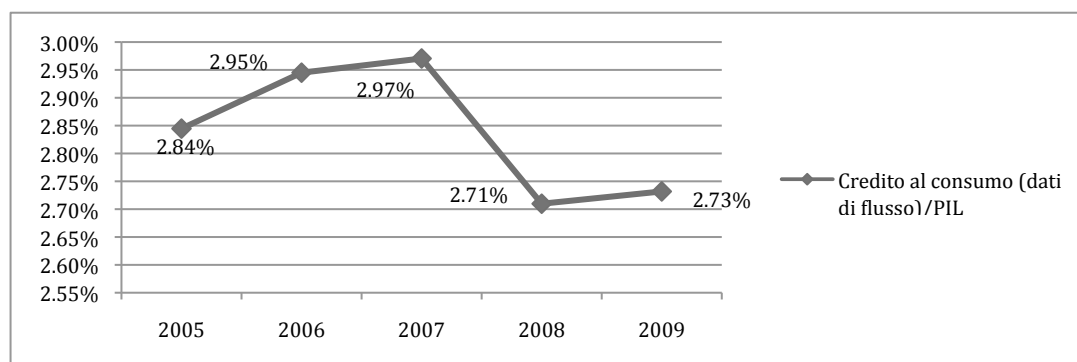
Fonte: Banque de France, Observatoire du Financement des Marchés Résidentiel, *Compte du Logement* (édition 2010)

Si nota come l'acquisto di immobili da parte delle famiglie francesi sia diminuito nel 2008 per quanto riguarda il comparto delle case non di nuova costruzione. Si mantengono in lieve crescita sia l'acquisto di immobili nuovi che l'effettuazione di lavori di ristrutturazione. In generale, fino al 2007, il credito immobiliare ha finanziato oltre la metà del valore delle operazioni poste in atto dalle famiglie. Il suo peso è diminuito nel 2008. Il rallentamento del credito immobiliare erogato alle famiglie da operatori di mercato in regime di libera concorrenza, è stato, almeno in parte, compensato dall'aumento dei prestiti sociali finanziati con risorse pubbliche e dalla crescita dell'apporto personale dell'acquirente.

Passando, ora, al credito al consumo si analizza innanzitutto il peso della nuova produzione rispetto al PIL (figura 7.13).

**Figura 7.13**

*L'incidenza del credito al consumo sul PIL in Francia (valori in percentuale)*



Fonte: Banque de France, INSEE

L'incidenza del credito al consumo sul PIL si attesta su valori di poco inferiori al 3%. Si valuta, inoltre, il ruolo del credito al consumo nel finanziamento della spesa

per consumi sostenuta dalle famiglie (tabella 7.5). Oltre a tale aggregato, si considera anche il consumo effettivo, che comprende beni e servizi che le famiglie non acquistano in prima persona, il cui costo è sostenuto dalla Pubblica Amministrazione. Un sottoinsieme particolarmente interessante, infine, è quello dei consumi di beni durevoli, avendo visto che il credito al consumo finanzia innanzitutto l'acquisto di veicoli e di mobili/elettrodomestici.

*Tabella 7.5*

*L'incidenza del credito al consumo sulla spesa per consumi delle famiglie in Francia (dati in miliardi di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Spesa per consumi famiglie	1,084.61	1,083.8	1,048.2	1,001.93	958.656
Credito al consumo(dati di flusso)/Spesa per consumi famiglie	4.8%	4.9%	5.5%	5.3%	5.1%
Consumi effettivi famiglie	1,247.29	1,301.31	1,359.44	1,407.1	1,418.58
Credito al consumo(dati di flusso)/ Consumi effettivi famiglie	4.2%	4.1%	4.1%	3.8%	3.5%
Consumi effettivi beni durevoli famiglie	85.51	84.51	87.45	82.60	80.51
Credito al consumo (dati di flusso)/ Consumi effettivi beni durevoli famiglie	60.9%	62.5%	64.4%	64.4%	60.9%

*Fonte: Banque de France, INSEE*

Il credito al consumo, nel periodo di osservazione, ha finanziato circa il 5% della spesa per consumi delle famiglie. In termini di consumo effettivo l'impatto appare leggermente inferiore. Un ulteriore dettaglio può essere fornito dall'incidenza sul consumo di beni durevoli. In tal caso, considerando il flusso di nuovi finanziamenti, il tasso raggiunge valori superiori al 60%. Questo non deve stupire, poiché il credito al consumo non finanzia solo l'acquisto di beni durevoli, ma anche l'acquisto di servizi, il rimborso di altri debiti e il soddisfacimento di esigenze di liquidità dei richiedenti.

### 7.2.3 Pubblica Amministrazione

Il contributo diretto fornito alla Pubblica Amministrazione dal credito immobiliare e dal credito al consumo è stato stimato considerando sia le imposte dirette che quelle indirette. Per entrambi i comparti, il gettito fiscale in termini di imposte dirette è dato dalle imposte pagate dalle società attive nel settore. Ancora una volta, si fa riferimento ai soli operatori specializzati non essendo possibile risalire al dettaglio per le banche generaliste. In base ai dati di Conto Economico, le imposte pagate negli anni 2005-2008 sono mostrate nella tabella 7.6.

Tabella 7.6

*Imposte dirette pagate dagli operatori del credito alle famiglie in Francia (operatori specializzati, dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008
a. Totale imposte operatori del credito al consumo	383.51	611.51	627.74	490.69*
b. Totale imposte operatori del credito immobiliare	175.92	143.57	155.57	121.61*
c. Totale imposte operatori specializzati	1,148.35	1,400.04	1,488.93	1,163.87*
d. Totale imposte istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	4,216.66	6,563.59	2,181.99	-855.51
- di cui società finanziarie	1,059.26	1,164.87	1,246.47	974.34
Rapporto a/c	33.40%	43.68%	42.16%	42.16%*
Rapporto b/c	15.32%	10.25%	10.45%	10.45%*
Rapporto c/d	27.23%	21.33%	68.24%	-

\* Valori stimati. Il dettaglio per società classificate in base all'attività principale svolta è fornito solo fino al 2007. Per il credito al consumo si prende in considerazione la categoria "Groupe 530: Les établissements spécialisés dans le financement des particuliers hors immobilier"; per il credito immobiliare "Groupe 510: Les établissements spécialisés dans le financement des acquéreurs de logement". Dal 2008 i dati pubblicamente disponibili offrono solo una ripartizione per categoria giuridica (es. banca o società finanziaria), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti gli operatori specializzati nel credito al consumo o immobiliare. Di conseguenza, i dati relativi al 2008 rappresentano una stima costruita ipotizzando che gli operatori del credito alle famiglie, così come in generale la categoria degli operatori specializzati, abbiano avuto una variazione delle imposte pagate pari a quella registrata dalla categoria giuridica delle società finanziarie. In particolare, le imposte pagate hanno subito una contrazione del 21.83% circa. Un trend di riduzione, peraltro molto più marcato, è osservabile anche per la più ampia categoria degli istituti di credito. Si è ritenuto di far riferimento alla categoria delle società finanziarie, non solo perché si tratta della forma giuridica più frequentemente assunta dagli operatori specializzati nel credito alle famiglie, ma anche perché la categoria degli istituti di credito comprende le banche generaliste, caratterizzate da una gamma di attività molto più vasta e, quindi, più difficilmente confrontabile con quella delle società di nostro interesse. Avendo seguito tale processo di stima, i rapporti a/c e b/c presentano esattamente lo stesso valore per gli anni 2007 e 2008. Nel 2008, il rapporto c/d non è mostrato in quanto assume valore negativo.

Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives

Si nota come i settori del credito al consumo e del credito immobiliare producano una porzione consistente del gettito fiscale complessivamente proveniente dall'attività di credito specializzato. L'elevato peso assunto dall'insieme degli operatori specializzati nel 2007 è spiegato dalla più forte contrazione delle imposte pagate sperimentata dalle banche, giunte nel 2008 a totalizzare un valore negativo da corrispondere allo Stato (crediti d'imposta).

In termini di imposte indirette, occorre distinguere il credito immobiliare dal credito al consumo. Per quanto riguarda il primo settore, non sono disponibili sufficienti informazioni sulle caratteristiche delle operazioni di compravendita immobiliare, cosicché non risulta possibile individuare il trattamento fiscale a cui le stesse sono soggette. In via prudenziale, non si considera nessun flusso di imposte indirette collegato al credito immobiliare. Relativamente al credito al consumo, si procede alla stima adottando alcune ipotesi semplificatrici. Si assume che i finanziamenti siano sempre destinati all'acquisto di beni e servizi soggetti ad IVA. Si

calcola, quindi, il 19.6% (aliquota IVA ordinaria in Francia) della nuova produzione di credito al consumo, ipotizzando che su tutti gli acquisti sia applicabile l'aliquota ordinaria (tabella 7.7).

*Tabella 7.7*

*Imposte indirette generate dal credito al consumo in Francia  
(dati in miliardi di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Volume credito al consumo	49.1	53.2	56.3	52.8	52.1
IVA su acquisti finanziati	9.6	10.4	11.0	10.3	10.2

*Fonte: per il volume di credito al consumo, Bollettino mensile Banque de France (numeri 2/2005, 2/2006, 2/2007, 2/2008, 2/2009). Per il calcolo dell'IVA generata, si ipotizza che i nuovi prestiti erogati in ciascun anno finanzino interamente acquisti di beni e servizi ai quali si applica l'aliquota IVA ordinaria, che in Francia è pari al 19.6%*

## 7.2.4 Soggetti finanziatori

Il contributo diretto del credito alle famiglie ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia ai finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società). Con riferimento agli azionisti, si analizzano i principali dati e indici di bilancio delle società specializzate nel credito al consumo e nel credito immobiliare, confrontando la loro dimensione e le loro performance con quelle di aggregati più ampi, ossia l'insieme di tutti gli operatori specializzati e quello degli istituti di credito (tabelle 7.8 e 7.9).

*Tabella 7.8*

*I principali dati di bilancio nel settore del credito alle famiglie in Francia  
(dati in milioni di euro e in percentuale)*

	2005	2006	2007
a. Totale attivo operatori credito al consumo	96,332	118,238	136,500
b. Totale attivo operatori credito immobiliare	154,205	280,796	332,027
c. Totale attivo operatori specializzati	650,812	842,161	1,022,879
d. Totale attivo istituti di credito	5,165,488	6,040,870	7,065,448
Rapporto a/c	14.80%	14.04%	13.34%
Rapporto b/c	23.69%	33.34%	32.46%
Rapporto c/d	12.60%	13.94%	14.48%
e. MOL operatori credito al consumo	2,583	2,836	3,056
f. MOL operatori credito immobiliare	490	803	796
g. MOL operatori specializzati	6,003	6,674	6,620
h. MOL istituti di credito	31,895	39,163	30,972
Rapporto e/g	43.02%	42.50%	46.17%

Rapporto f/g	8.16%	12.04%	12.02%
Rapporto g/h	18.82%	17.04%	21.38%
i. Utile netto operatori credito al consumo	1,075	1,485	1,831
l. Utile netto operatori credito immobiliare	472	504	848
m. Utile netto operatori specializzati	3,538	4,042	5,014
n. Utile netto istituti di credito	26,891	38,131	26,973
Rapporto i/m	30.39%	36.74%	36.52%
Rapporto l/m	13.33%	12.46%	16.91%
Rapporto m/n	13.16%	10.60%	18.59%

Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives

I dati sono disponibili solo per il periodo 2005-2007, poiché a partire dal 2008 lo Stato patrimoniale e il Conto economico aggregati per società omogenee in termini di attività svolta non sono più pubblicamente disponibili. La Banca di Francia rende noto solo il dettaglio per categoria giuridica (es. banche o società finanziarie), non permettendo più di isolare le informazioni riguardanti il credito alle famiglie.

Le società operanti nel settore del finanziamento alle famiglie rappresentano una quota piuttosto rilevante del totale attivo relativo all'insieme degli istituti di credito. Se, in termini di dimensione, le società specializzate nel credito immobiliare appaiono maggiori di quelle di credito al consumo, in termini di margine lordo operativo e di utile netto, sono le seconde a vantare un peso maggiore. La più elevata redditività delle società di credito al consumo è evidente anche considerando il valore assunto dal ROE. Al fine di esaminare più attentamente la performance delle diverse categorie di operatori, sarebbe necessario considerare la redditività corretta per il rischio, per la valutazione della quale, però, non si dispone di sufficienti informazioni (pubblicamente disponibili). Tuttavia, risulta possibile osservare i dati relativi all'incidenza delle sofferenze nel portafoglio crediti (*non performing loans*) e all'indice di liquidità (calcolato come attività correnti su passività correnti).

#### Tabella 7.9

*I principali indici di bilancio nel settore del credito alle famiglie in Francia (dati in percentuale)*

	2005	2006	2007
ROE operatori credito al consumo	17.76%	21.70%	21.09%
ROE operatori credito immobiliare	7.16%	5.22%	11.85%
ROE operatori specializzati	10.95%	11.03%	13.65%
ROE istituti di credito	11.82%	15.45%	9.78%
NPL/TL operatori credito al consumo	8.87%	8.49%	8.27%
NPL/TL operatori credito immobiliare	3.49%	2.42%	2.03%
NPL/TL operatori specializzati	3.48%	3.08%	2.93%
NPL/TL istituti di credito	3.32%	2.80%	2.45%
Ratio liquidità* operatori credito al consumo	136.51%	144.55%	157.39%

Ratio liquidità operatori credito immobiliare	590.31%	293.27%	306.26%
Ratio liquidità operatori specializzati	217.47%	186.69%	191.82%
Ratio liquidità istituti di credito	162.75%	163.15%	163.47%

*\*Attività a breve/Passività a breve*

*Fonte: Commission bancaire, Analyses comparatives*

Con riferimento ai finanziatori esterni, infine, si determinano gli interessi passivi corrisposti dalle società operanti nel settore per la remunerazione del capitale di credito (tabella 7.10).

*Tabella 7.10*

*Interessi passivi pagati dagli operatori del settore del credito alle famiglie in Francia (solo operatori specializzati, dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007
a. Totale interessi operatori del credito al consumo	2,468.98	3,239.47	4,729.27
b. Totale imposte operatori del credito immobiliare	7,842.85	9,075.97	10,593.34
c. Totale interessi operatori specializzati	22,585.88	28,162.73	35,689.05
d. Totale interessi istituti di credito (banche generaliste e società finanziarie)	123,503.85	174,020.20	233,948.89

*Fonte: Commission Bancaire, Analyses comparatives*

## 7.2.5 L'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia francese: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal credito alle famiglie per le principali categorie di *stakeholder*, quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori)<sup>53</sup>.

Le tabelle 7.11 e 7.12 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del credito alle famiglie in Francia, sia in valore assoluto che in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. In sintesi, il mercato del credito alle famiglie ha:

- sviluppato un *turnover* di 161.5 miliardi di euro nel 2008 (52.8 credito al consumo e 108.7 credito immobiliare), pari all'8.3% del PIL (2.7% credito al consumo e 5.6% credito immobiliare). Nel quadriennio 2005-2008, il turnover

<sup>53</sup> Per quanto riguarda l'occupazione creata, i risultati per i soggetti finanziatori e il gettito fiscale prodotto in termini di imposte dirette, si prendono in considerazione i soli operatori specializzati, non essendo possibile - attraverso dati pubblicamente disponibili - isolare gli effetti diretti dell'erogazione di credito al consumo e immobiliare nella vasta gamma di attività svolta dalle banche generaliste. Per quanto riguarda i volumi di finanziamento erogati alle famiglie e il flusso di imposte indirette che ne deriva si fa riferimento all'intero mercato (comprese le banche generaliste).

è stato di circa 753.2 miliardi di euro, pari al 10.2% del PIL (2.9% credito al consumo e 7.3% credito immobiliare);

- registrato un *outstanding* di 844.5 miliardi di euro nel 2008 (143.7 credito al consumo e 700.8 credito immobiliare), pari al 43.4% del PIL (7.4% credito al consumo e 36% credito immobiliare). Nel quadriennio 2005-2008, l'*outstanding* è stato di circa 2,978.7 miliardi di euro, pari al 40.4% del PIL (7.4% credito al consumo e 33% credito immobiliare);
- contribuito alla spesa per consumi delle famiglie per circa il 5% nel 2008 e finanziato oltre il 40% della spesa delle famiglie per l'acquisto o la ristrutturazione di immobili residenziali (con analoghi livelli in passato);
- impiegato 33,206 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi ai dipendenti nel 2008 per circa 1.9 miliardi di euro, pari allo 0.2% delle retribuzioni lorde complessivamente corrisposte al personale dipendente in Francia e allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi erogati sono stati pari a 7.8 miliardi di euro, pari allo 0.2% delle retribuzioni lorde nazionali e allo 0.1% del PIL;
- generato imposte dirette e indirette nel 2008 per quasi 11 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL e all'1.3% del gettito fiscale nazionale. Nel quadriennio 2005-2008, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a 44.1 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL e all'1.3% del gettito fiscale nazionale;
- registrato dei risultati economici positivi nel triennio 2005-2007, per un totale di 6.2 miliardi di euro, con ROE mediamente pari a circa il 20% per il credito al consumo e 8% per il credito immobiliare;
- corrisposto interessi passivi ai finanziatori esterni per 15.3 miliardi di euro nel 2007 e circa 38 miliardi di euro nel triennio 2005-2007.



Tabella 7.11

L'effetto diretto prodotto dal credito alle famiglie in Francia (\* dati in milioni di euro)

	2005	2006	2007	2008
<b>Dipendenti</b>				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto da operatori del credito alle famiglie*	1,771	1,989	2,115	1,947
Numero di persone impiegate nel settore	30,248	33,948	36,073	33,206
<b>Soggetti finanziati</b>				
Totale dei prestiti al consumo concessi durante il periodo (Turnover)*	49,100	53,200	56,300	52,800
Totale dei finanziamenti immobiliari concessi durante il periodo (Turnover)*	132,400	154,600	146,100	108,700
Finanziamenti immobiliari destinati all'investimento delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione*	51,636	60,294	56,979	42,393
Ammontare dei prestiti al consumo in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	126,300	134,300	141,500	143,700
Ammontare dei finanziamenti immobiliari in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	502,400	577,800	651,900	700,800
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Totale imposte generate da operatori del credito alle famiglie*	10,183	11,182	11,818	10,961
Imposte dirette corrisposte da operatori del credito alle famiglie*	559	755	783	612
Imposte indirette pagate dalle famiglie sull'acquisto del bene*	9,624	10,427	11,035	10,349
<b>Soggetti finanziatori</b>				
Utile netto complessivo credito alle famiglie*	1,547	1,988	2,679	N/A
ROE credito al consumo	17.76%	21.70%	21.09%	N/A
ROE credito immobiliare	7.16%	5.22%	11.85%	N/A
Totale attivo complessivo credito alle famiglie*	250,537	399,034	468,527	N/A
Sofferenze lorde /totale impieghi credito al consumo	8.87%	8.49%	8.27%	N/A
Sofferenze lorde /totale impieghi credito immobiliare	3.49%	2.42%	2.03%	N/A
Interessi passivi *	10,312	12,315	15,323	N/A

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

Tabella 7.12

L'effetto diretto prodotto dal credito alle famiglie in Francia (in percentuale sul PIL)

	2005	2006	2007	2008
<b>Dipendenti</b>				
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto da operatori del credito alle famiglie	0.10%	0.11%	0.11%	0.10%
<b>Soggetti finanziati</b>				
Totale dei prestiti al consumo concessi durante il periodo (Turnover)	2.84%	2.95%	2.97%	2.71%
Totale dei finanziamenti immobiliari concessi durante il periodo (Turnover)	7.67%	8.56%	7.71%	5.58%
Finanziamenti immobiliari destinati all'investimento delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione	2.99%	3.34%	3.01%	2.18%
Ammontare dei prestiti al consumo in essere alla fine del periodo (Outstanding)	7.32%	7.43%	7.47%	7.37%
Ammontare dei finanziamenti immobiliari in essere alla fine del periodo (Outstanding)	29.11%	31.99%	34.40%	35.97%
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Totale imposte generate da operatori del credito alle famiglie	0.59%	0.62%	0.62%	0.56%
Imposte dirette corrisposte da operatori del credito alle famiglie	0.03%	0.04%	0.04%	0.03%
Imposte indirette pagate dalle famiglie sull'acquisto del bene	0.56%	0.58%	0.58%	0.53%
<b>Soggetti finanziatori</b>				
Utile netto complessivo credito alle famiglie	0.09%	0.11%	0.14%	N/A
Totale attivo complessivo credito alla famiglie	14.51%	22.09%	24.72%	N/A
Interessi passivi	0.60%	0.68%	0.91%	N/A

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

### 7.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie sull'economia francese. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società specializzate nel credito al consumo o immobiliare) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese venditrici di beni e servizi acquistati grazie al finanziamento).

Il contributo all'economia "indotto" dal credito alle famiglie nel quadriennio 2005-2008 è stato di poco superiore a 144.9 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori economici: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Le tabelle 7.13 e 7.14 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del credito alle famiglie in Francia sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire

un'unità di grandezza all'effetto indotto dal credito alle famiglie nell'economia francese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

### 7.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del credito alle famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata in appendice, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie (*EIR*) nel 2008 è stimato essere pari a circa 28.7 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i redditi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 127.4 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL del quadriennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si osserva (tabelle 7.13 e 7.14) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2008 è stato pari a 13.5 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i consumi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 59.4 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) nel 2008 è stato pari a 2.4 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i risparmi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 10.5 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del quadriennio.

### 7.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del credito alle famiglie per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto sui depositi bancari, sui prestiti alle imprese e, quindi, sugli investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato essere pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che gli stessi siano integralmente depositati in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è calcolato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità). Si stima quindi che nel 2008 il credito alle famiglie abbia indotto nuovi crediti bancari per 2.36 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, i prestiti bancari alle imprese indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 10.3 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino parte dei prestiti bancari ricevuti in investimenti reali. Si stima che nel

2008 il credito alle famiglie abbia indotto nuovi investimenti reali per circa 1.3 miliardi di euro, pari a circa lo 0.07% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, gli investimenti indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 5.9 miliardi di euro, pari a circa lo 0.08% del PIL del quadriennio.

### **7.3.3 Pubblica Amministrazione**

Per quanto attiene il contributo indotto dal credito alle famiglie per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il valore stimato per il 2008 è di circa 15.5 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte complessivamente indotte dal credito alle famiglie sono state 69.2 miliardi di euro, pari a circa lo 0.9% del PIL del quadriennio. Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e a quelle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti (*IICI*) è stato pari a 2.7 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.1% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte indirette indotte dal credito alla famiglia sono state di 11.6 miliardi di euro, pari a circa lo 0.2% del PIL del quadriennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) nel 2008 è pari a 12.8 miliardi di euro e quindi allo 0.7% del PIL. Nel quadriennio 2005-2008, le imposte dirette indotte dal credito alle famiglie sono state di 57.5 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL del quadriennio.

**Tabella 7.13**

*L'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie in Francia (dati in milioni di euro)*

	2005	2006	2007	2008
<b>Famiglie</b>				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	30,747	34,037	33,847	28,754
Effetto indotto sui consumi (EIC)	14,355	15,745	15,789	13,494
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	2,464	2,737	2,861	2,407
<b>Imprese</b>				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	2,464	2,737	2,861	2,407
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	2,415	2,682	2,804	2,359
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	1,435	1,588	1,598	1,282
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	16,742	18,641	18,292	15,498
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	2,814	3,086	3,095	2,645
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	13,928	15,555	15,197	12,853

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

**Tabella 7.14**

*L'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie in Francia (in percentuale sul PIL\*)*

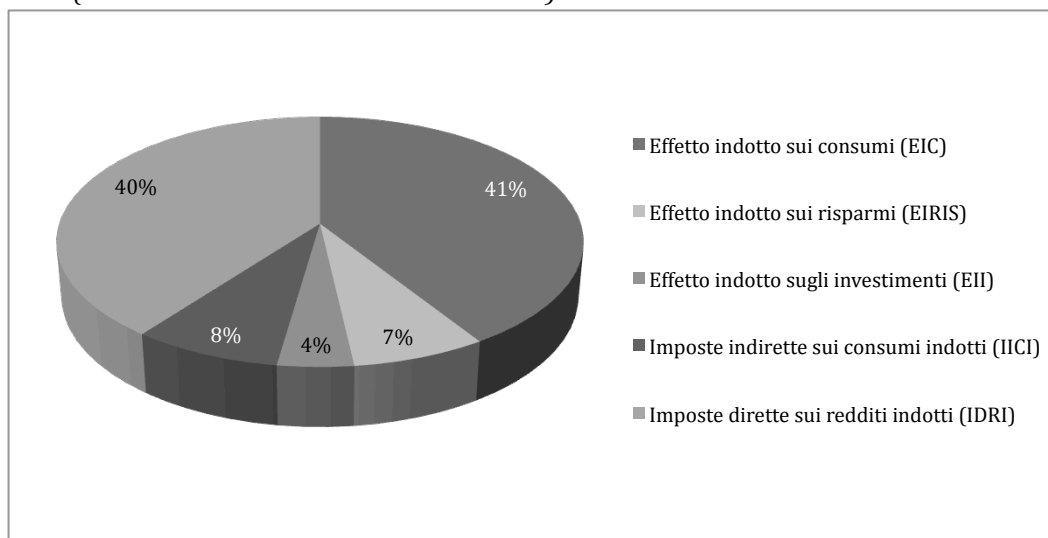
	2005	2006	2007	2008
<b>Famiglie</b>				
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.78%	1.88%	1.79%	1.48%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.83%	0.87%	0.83%	0.69%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.14%	0.15%	0.15%	0.12%
<b>Imprese</b>				
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.14%	0.15%	0.15%	0.12%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.14%	0.15%	0.15%	0.12%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.08%	0.09%	0.08%	0.07%
<b>Pubblica Amministrazione</b>				
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.97%	1.03%	0.97%	0.80%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.16%	0.17%	0.16%	0.14%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	0.81%	0.86%	0.80%	0.66%

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 7.14

Il contributo all'economia francese indotto dal credito alle famiglie nel periodo 2005-2008 (valore assoluto: 144.9 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

## 7.4 Il contributo complessivo del credito alle famiglie in Francia

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di considerare il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia in Francia (figura 7.15):

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>54</sup> nel 2008 è stimato essere pari a circa 66.3 miliardi di euro, pari al 3.4% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i consumi generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 270.8 miliardi di euro, pari al 3.7% del PIL del quadriennio;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>55</sup> nel 2008 è stimato essere pari a circa 2.4 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL. Nel periodo 2005-2008, i risparmi generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 10.5 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL del quadriennio;
- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>56</sup> nel 2008 è stimato essere pari a 43.7 miliardi di euro, pari al 2.2% del PIL. Nel periodo 2005-2008, gli

<sup>54</sup> Si tratta della somma dei consumi direttamente finanziati dal credito alle famiglie, misurati dal turnover del periodo di riferimento, e della parte destinata al consumo dei redditi indotti dalla presenza del settore (effetto indotto sui consumi, *EIC*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>55</sup> In questo caso, l'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal credito alle famiglie, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

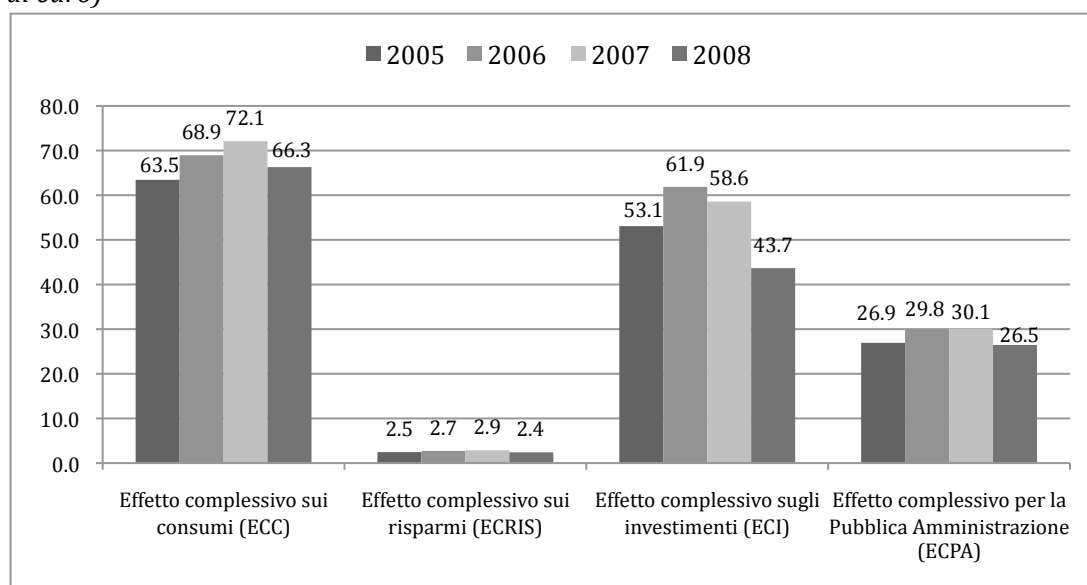
<sup>56</sup> L'effetto complessivo è ottenuto come somma degli investimenti delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione direttamente finanziati dal credito alle famiglie e dell'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di

investimenti generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 217.2 miliardi di euro, pari al 2.9% del PIL del quadriennio;

- l'effetto complessivo per la Pubblica Amministrazione (ECPA)<sup>57</sup> nel 2008 è stimato essere pari a 26.5 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL. Nel periodo 2005-2008, le imposte complessivamente generate dal credito alle famiglie sono state circa 113.3 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL del quadriennio.

Figura 7.15

Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia francese (dati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (EI). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>57</sup> L'effetto complessivo è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore, *ID+II*, (imposte dirette corrisposte dalle società di credito alle famiglie e imposte indirette sugli acquisti finanziati direttamente) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*).

I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

## 7.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia del paese qualora il mercato del credito alle famiglie venisse meno.

Ipotizzando l'assenza del credito al consumo e dei finanziamenti immobiliari, la risposta del sistema economico dipende dalla possibilità di sviluppare prodotti succedanei, offerti da operatori diversi rispetto a quelli finora considerati e capaci di soddisfare in modo adeguato i bisogni di finanziamento delle famiglie. Il contributo "specifico" del credito alle famiglie all'economia del paese può quindi essere ottenuto come differenza tra l'effetto complessivamente generato dal settore (stimato nel paragrafo precedente) e la risposta che il sistema economico sarebbe in grado di sviluppare al suo venir meno.

Diversamente da quanto accade per il leasing e il factoring, appare piuttosto improbabile che il sistema economico sia in grado di sviluppare prodotti "succedanei" al credito al consumo e immobiliare, che siano offerti da operatori "alternativi" e capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento delle famiglie in modo parimenti efficace.

Si può ritenere, pertanto, che il contributo all'economia "specifico" del credito alle famiglie possa coincidere con l'effetto complessivo stimato nel precedente paragrafo. Al fine di garantire l'omogeneità dell'analisi condotta, si procede comunque alla stima della risposta del sistema economico in diversi scenari, adottando il medesimo approccio utilizzato per il leasing e il factoring.

Si ipotizzano cinque scenari macroeconomici:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza la presenza di prodotti succedanei ( $D_s=1$ ) e la piena flessibilità di prezzi e salari ( $flex=1$ ): al venir meno del credito alle famiglie, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative, capaci di offrire prodotti succedanei idonei a soddisfare i fabbisogni di finanziamento per esigenze di consumo e investimento immobiliare. In questo scenario, le famiglie potrebbero comunque procedere all'acquisizione del bene o del servizio di cui necessitano: l'impatto del venir meno del credito al consumo e immobiliare sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il contributo specifico del settore all'economia potrebbe essere ritenuto nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ): al venir meno del credito al consumo e immobiliare, si assume che le risorse umane "liberate" dal settore non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le famiglie sono costrette a rinunciare all'acquisizione del bene o del servizio di cui necessitano: l'impatto del venir meno del credito al consumo e immobiliare non è quindi riassorbito e il contributo specifico del settore all'economia è pari all'effetto complessivo stimato in precedenza. Per il credito alle famiglie, si tratta dell'unico scenario realistico.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Seguendo l'impostazione utilizzata per i mercati



del leasing e del factoring, si assume un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $\text{flex}_1=0.2$ ;  $\text{flex}_2=0.4$ ;  $\text{flex}_3=0.6$ ;  $\text{flex}_4=0.8$ ;  $\text{flex}_5=1.0$ ).

- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Si assume una velocità di aggiustamento di tre anni ( $\text{flex}_1=0.33$ ;  $\text{flex}_2=0.67$ ;  $\text{flex}_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Si assume una velocità di aggiustamento di due anni ( $\text{flex}_1=0.5$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ).

Le tabelle 7.15 e 7.16 riportano in dettaglio le stime effettuate, basate sull'assunto che il credito alle famiglie venga meno nel 2009 e osservando gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

Tabella 7.15

La risposta dell'economia francese al venir meno del credito alle famiglie (base: 2008; dati in milioni di euro)

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL*
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	66,294	66,294	66,294	66,294	66,294	318,046	16.32%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	13,259	26,517	39,776	53,035	66,294	188,114	9.65%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	22,098	44,196	66,294	66,294	66,294	252,378	12.95%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	33,147	66,294	66,294	66,294	66,294	285,091	14.63%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	2,407	2,407	2,407	2,407	2,407	11,550	0.59%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	481	963	1,444	1,926	2,407	6,831	0.35%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	802	1,605	2,407	2,407	2,407	9,165	0.47%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,204	2,407	2,407	2,407	2,407	10,353	0.53%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	43,675	43,675	43,675	43,675	43,675	209,530	10.75%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	8,735	17,470	26,205	34,940	43,675	123,930	6.36%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	14,558	29,116	43,675	43,675	43,675	166,268	8.53%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	21,837	43,675	43,675	43,675	43,675	187,819	9.64%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	26,459	26,459	26,459	26,459	26,459	126,938	6.51%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	5,292	10,584	15,875	21,167	26,459	75,079	3.85%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8,820	17,639	26,459	26,459	26,459	100,728	5.17%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	13,229	26,459	26,459	26,459	26,459	113,784	5.84%

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo complessivo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Tabella 7.16

Il contributo specifico del credito alle famiglie all'economia francese (base: 2008; dati in milioni di euro)

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL*
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	66,294	66,294	66,294	66,294	66,294	318,046	16.32%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	53,035	39,776	26,517	13,259	0	129,932	6.67%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	44,196	22,098	0	0	0	65,669	3.37%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	33,147	0	0	0	0	32,956	1.69%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	2,407	2,407	2,407	2,407	2,407	11,550	0.59%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,926	1,444	963	481	0	4,718	0.24%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	1,605	802	0	0	0	2,385	0.12%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	1,204	0	0	0	0	1,197	0.06%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	43,675	43,675	43,675	43,675	43,675	209,530	10.75%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	34,940	26,205	17,470	8,735	0	85,600	4.39%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	29,116	14,558	0	0	0	43,263	2.22%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	21,837	0	0	0	0	21,711	1.11%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	26,459	26,459	26,459	26,459	26,459	126,938	6.51%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	21,167	15,875	10,584	5,292	0	51,858	2.66%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	17,639	8,820	0	0	0	26,209	1.35%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	13,229	0	0	0	0	13,153	0.68%

Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore è stimato su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Considerando l'effetto complessivo prodotto dal credito alle famiglie, si stima che l'economia francese abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

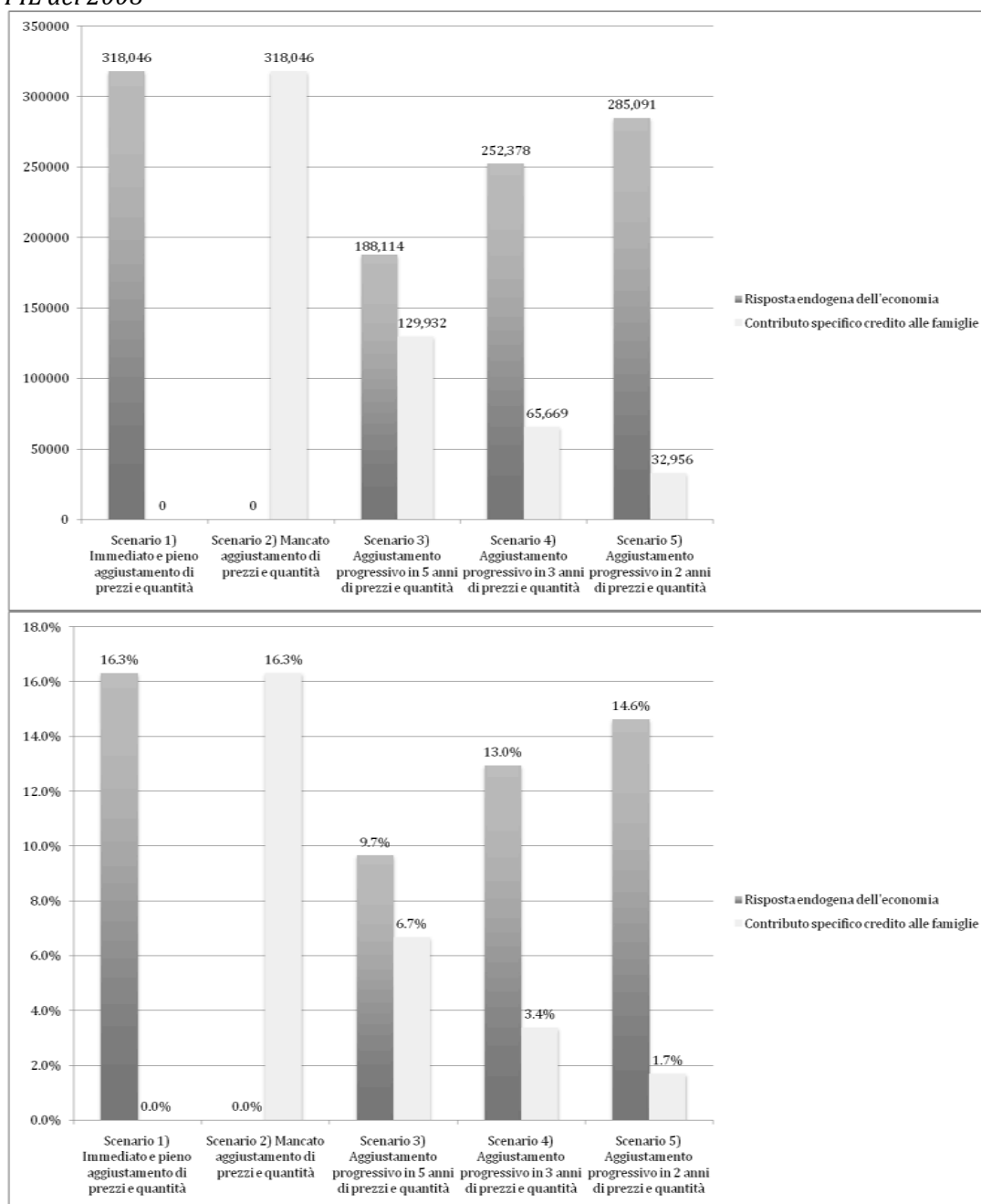
- ai consumi delle famiglie compreso tra circa 318 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 318 miliardi di euro (figura 7.16). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 188.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 252.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 285.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 129.9 miliardi di euro, pari al 6.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 65.7 miliardi di euro, pari al 3.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di circa 33 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi delle famiglie compreso tra 11.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 11.6 miliardi di euro (figura 7.17). Gli scenari ad

aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 6.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 9.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 10.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 4.7 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 2.4 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1.2 miliardi di euro, pari a circa lo 0.06% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- agli investimenti delle famiglie (in abitazioni) e delle imprese (in beni strumentali) compreso tra 209.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 209.5 miliardi di euro (figura 7.18). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 123.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 166.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 187.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 85.6 miliardi di euro, pari al 4.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 43.3 miliardi di euro, pari al 2.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 21.7 miliardi di euro, pari all'1.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 126.9 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pertanto pari a zero o 126.9 miliardi di euro (figura 7.19). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di circa 75.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 100.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 113.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 51.9 miliardi di euro, pari al 2.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 26.2 miliardi di euro, pari all'1.3% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 13.2 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

Figura 7.16

Il contributo all'economia francese "specifico" del credito alle famiglie (base=2008): l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

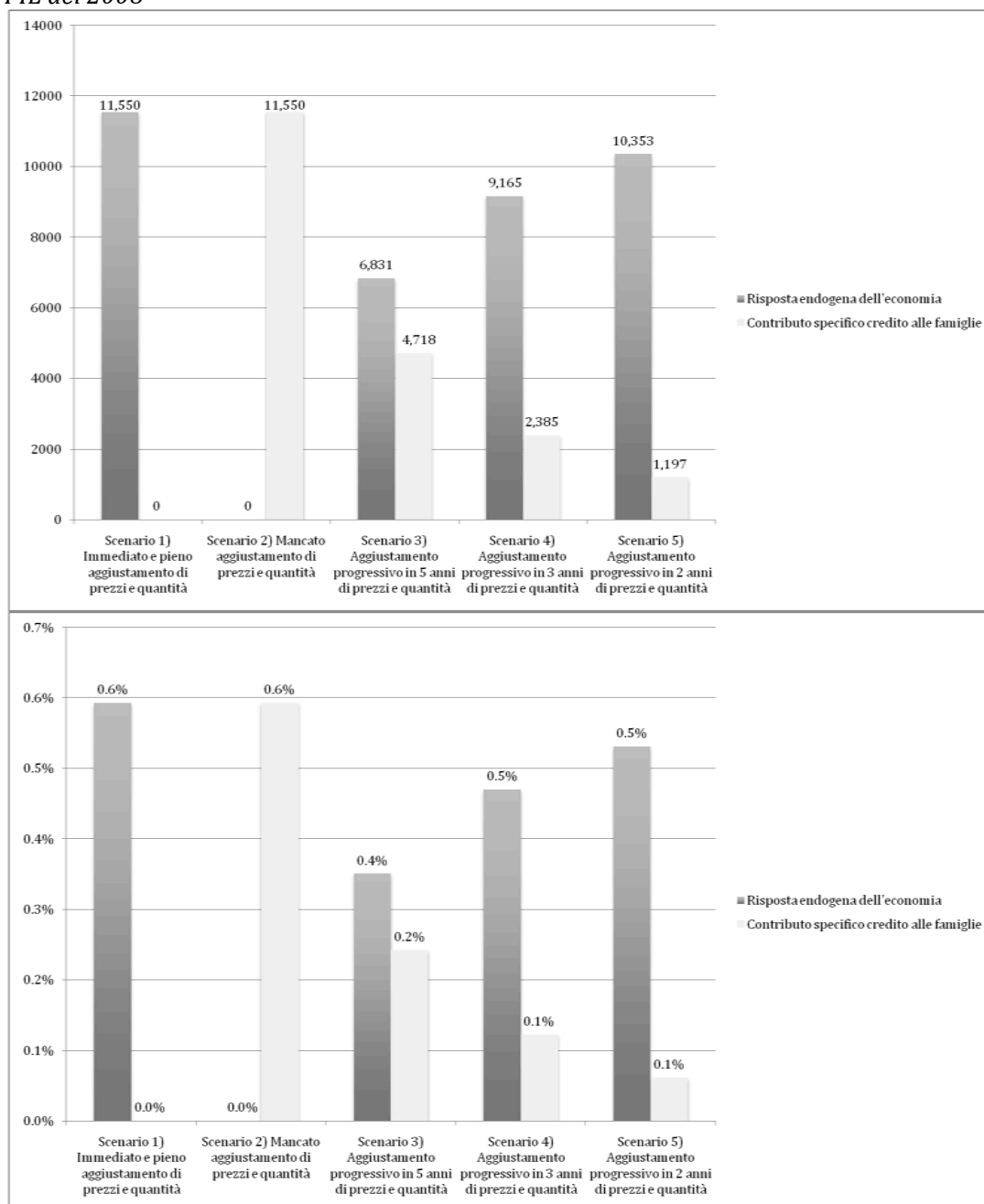


Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 7.17

Il contributo all'economia francese "specifico" del credito alle famiglie (base=2008): l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

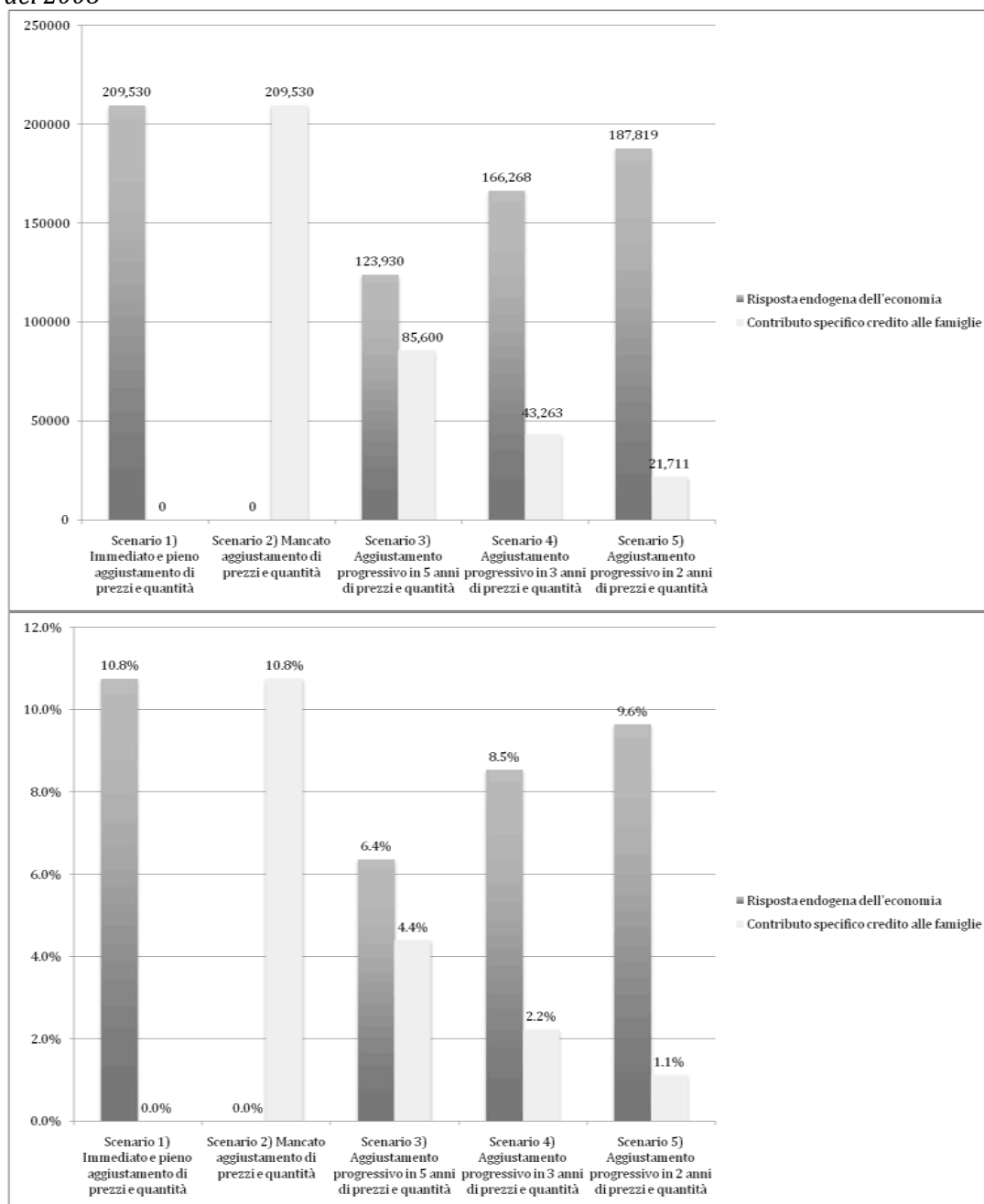


Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 7.18

Il contributo all'economia francese "specifico" del credito alle famiglie (base=2008): l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

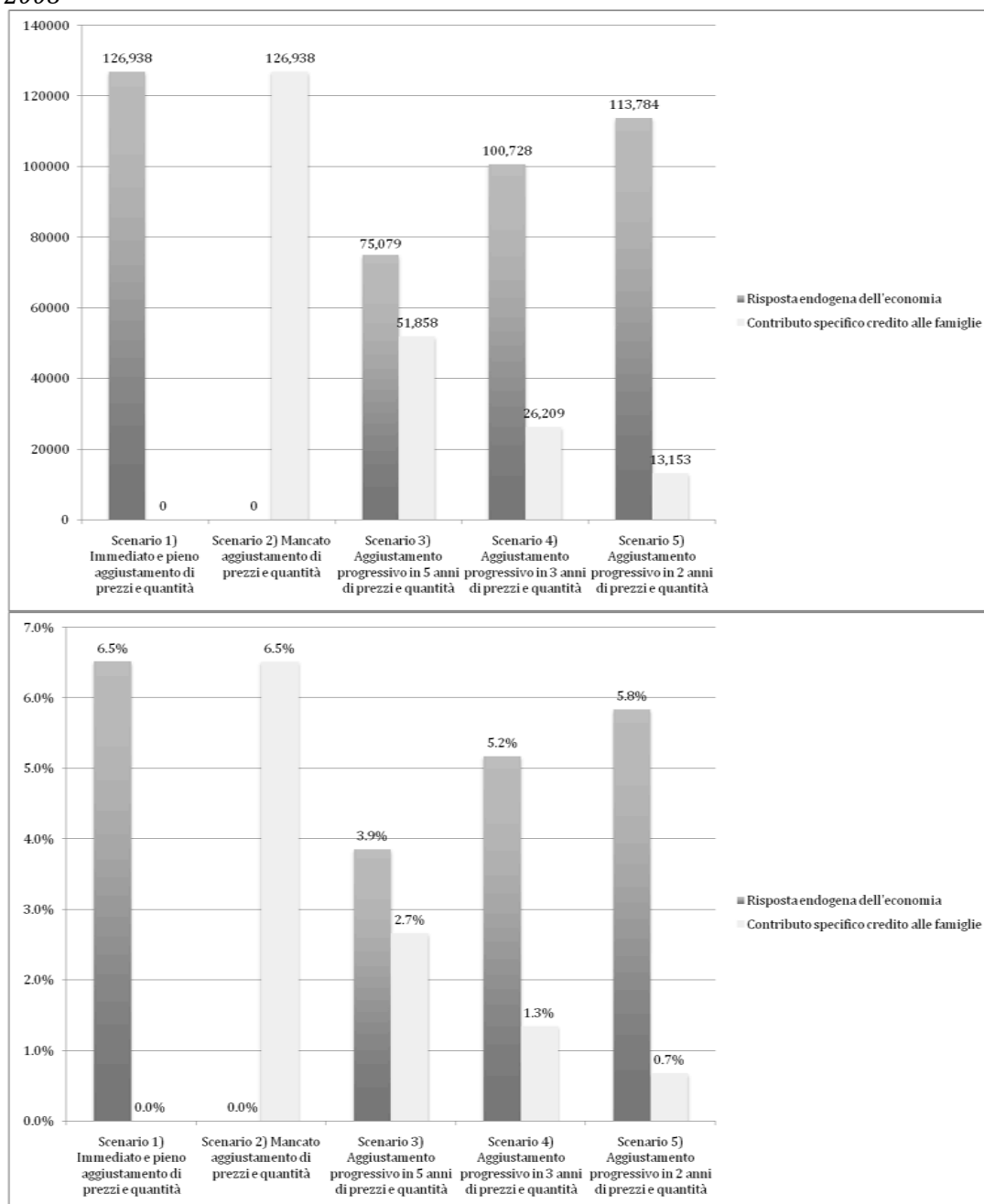


Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 7.19

Il contributo all'economia francese "specifico" del credito alle famiglie: l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*



Fonte: elaborazioni su dati ASF, Banque de France, INSEE, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



## 7.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del credito alle famiglie all'economia francese. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del credito alle famiglie:

- sui consumi sia pari a circa 66.3 miliardi di euro nel 2008 (3.4% del PIL) e quasi 270.8 miliardi di euro nel quadriennio 2005-2008;
- sui risparmi sia pari a circa 2.4 miliardi di euro nel 2008 (0.1% del PIL) e 10.5 miliardi di euro nel quadriennio 2005-2008;
- sugli investimenti sia pari a 43.7 miliardi di euro (2.2% del PIL) e circa 217.2 miliardi di euro nel quadriennio 2005-2008;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a 26.5 miliardi di euro nel 2008 (1.4% del PIL) e 113.3 miliardi di euro nel quadriennio 2005-2008.

Ipotizzando il venir meno del credito alle famiglie, si stima la risposta del sistema economico, in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e in grado di soddisfare in modo efficace i bisogni di finanziamento per finalità di consumo o investimento immobiliare. Il contributo "specifico" del credito alle famiglie è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato francese del credito alle famiglie, si ritiene che lo scenario più realistico sia l'assenza di prodotti sucedanei e, quindi, il mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Di conseguenza, il contributo "specifico" del settore coincide con l'effetto complessivo. Su un arco temporale di 5 anni, il contributo specifico fornito dal credito alle famiglie all'economia francese in termini di:

- consumi è stimato esser pari a 318 miliardi di euro, pari al 16.3% del PIL;
- risparmi è stimato esser pari a 11.6 miliardi di euro, pari allo 0.6% del PIL;
- investimenti è stimato esser pari a circa 209.5 miliardi di euro, pari al 10.8% del PIL;
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 126.9 miliardi di euro, pari al 6.5% del PIL.

## Capitolo 8

### L'impatto del factoring sull'economia nel Regno Unito

#### 8.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal factoring all'economia del Regno Unito.

In termini di dimensione, il Regno Unito costituisce il più grande mercato del factoring con un turnover di poco inferiore ai 200 miliardi di euro nel 2009. In dettaglio, gli operatori del mercato sviluppano un volume di affari pari al 18.9% del mercato mondiale del factoring nel 2008<sup>58</sup> (figura 8.1).

Le operazioni di factoring hanno una struttura differente da quelle svolte in Italia e Francia. Si rileva come le operazioni di *invoice discounting* siano prevalenti rispetto a quelle di factoring, la percentuale dei crediti ceduti anticipata sia di norma superiore oscillando, comunemente, tra l'80% e l'85% e la commissione applicata per i servizi di gestione dei crediti e garanzia sia comunemente compresa tra lo 0.75% e il 2.5% del turnover<sup>59</sup>.

Per quanto attiene all'offerta, il mercato si compone complessivamente di circa 50 operatori specializzati nel factoring<sup>60</sup> alla fine del 2009, essenzialmente costituiti da società:

- di matrice bancaria sia del Regno Unito (es. Bank of Scotland Cashflow Finance, Barclays Asset & Sales Finance, HSBC Invoice Finance Ltd, Lloyds TSB Commercial Finance Ltd, ecc) che di altri paesi (es. Bank of America, Bank of Ireland, Crédit Agricole Commercial Finance, ecc) ;
- di matrice industriale, essenzialmente riconducibili a grandi gruppi (es. GE Commercial Finance, Hitachi Capital PLC);
- specializzate indipendenti. Queste possono essere promosse da multinazionali impegnate in diverse aree di business, come Bibby Financial Services Ltd (Bibby Line Group) o essere delle società indipendenti di piccole dimensioni.

---

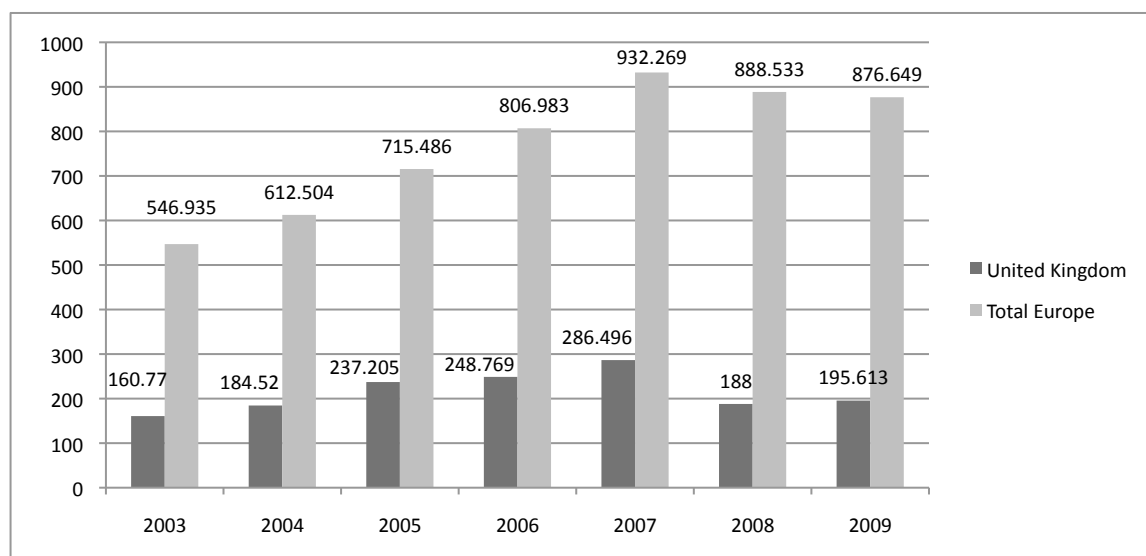
<sup>58</sup> International factoring group survey 2010

<sup>59</sup> Le informazioni riportate si riferiscono ai membri della Asset Based Finance Association (ABFA).

<sup>60</sup> Le informazioni riportate si riferiscono ai membri della Asset Based Finance Association.

**Figura 8.1**

*Il volume d'affari sviluppato dal mercato del factoring nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



Fonte: Factor Chain International (FCI), statistics 2009

Le società che erogano contratti in forma di factoring sono per la maggior parte associate alla *Asset Based Finance Association* (ABFA) che raccoglie 45 membri effettivi. L'associazione *Factors Chain International* riporta un numero di operatori pari a 50.

In assenza di informazioni ufficiali sulla struttura dell'offerta del mercato del factoring, si è selezionato un campione di 28 società per gli anni 2007 e 2008 di cui sono stati reperiti i dati di bilancio utilizzando i database *Amadeus* e *Bankscope*<sup>61</sup>. Dal campione iniziale, si è verificato che solo 19 società di factoring (d'ora in poi, "campione finale") presentavano i dati necessari per svolgere le analisi.

In termini di rappresentatività del mercato UK del factoring, le società del campione finale controllano circa il 63% dell'*outstanding* nel mercato del Regno Unito, con riferimento al periodo temporale oggetto di analisi.

## 8.2 L'effetto diretto

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal factoring nel Regno Unito. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti;

<sup>61</sup>Alla data di rilevazione dei dati, erano disponibili unicamente 5 bilanci di società di factoring per l'anno 2009, rappresentative di una quota di mercato inferiore al 18% dell'*outstanding* dei membri della ABFA nello stesso anno. Data la scarsa rappresentatività del campione, si è scelto di non procedere alla stima del contributo del factoring all'economia del Regno Unito nel 2009.

- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del factoring nel contesto di riferimento.

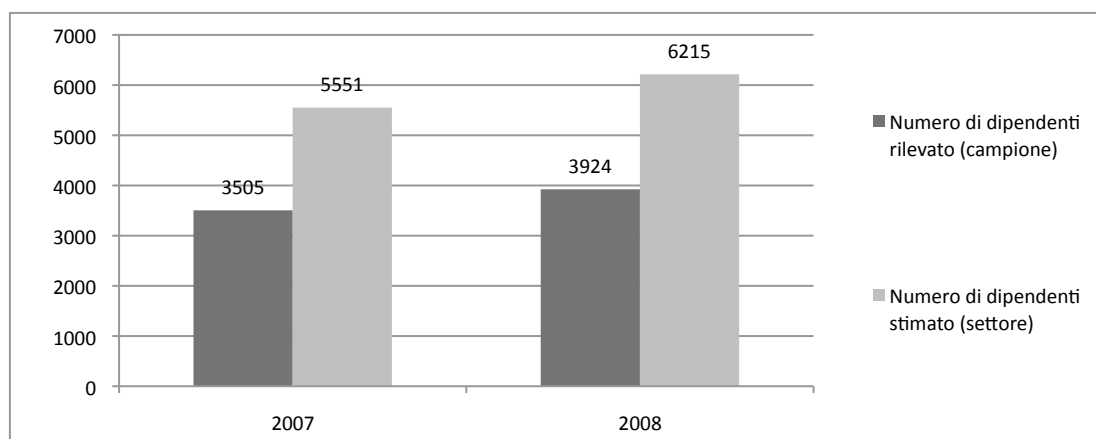
## 8.2.1 Dipendenti

Il contributo del factoring ai dipendenti può essere valutato in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro dipendente riconducibili all'esistenza di tale attività.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli operatori del mercato, la figura 8.2 riporta i dati rilevati sul numero di impiegati dai bilanci del campione finale: nel 2009, si stima che il numero di occupati nel factoring nel Regno Unito sia pari a 6215.

*Figura 8.2*

*Il numero di dipendenti stimato nel mercato del factoring nel Regno Unito*



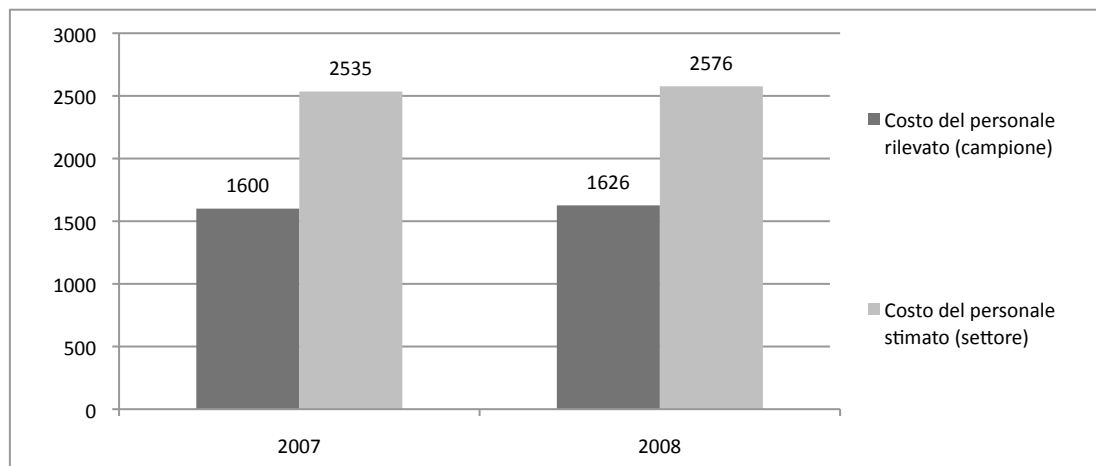
*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA*

Un'analoga procedura di stima è stata seguita per determinare il costo complessivo del personale nel settore del factoring (figura 8.3): nel 2008, si stima che gli operatori del factoring abbiano sostenuto dei costi del personale (quindi redditi lordi per le famiglie) per un ammontare di 2.6 miliardi di euro.

Le informazioni relative al campione finale non consentono di quantificare anche l'ammontare dei redditi erogati dalle società sottoforma di commissioni e provvigioni pagate a soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi.

**Figura 8.3**

*Il costo del personale stimato nel mercato del factoring nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA

### **8.2.2 Soggetti finanziati**

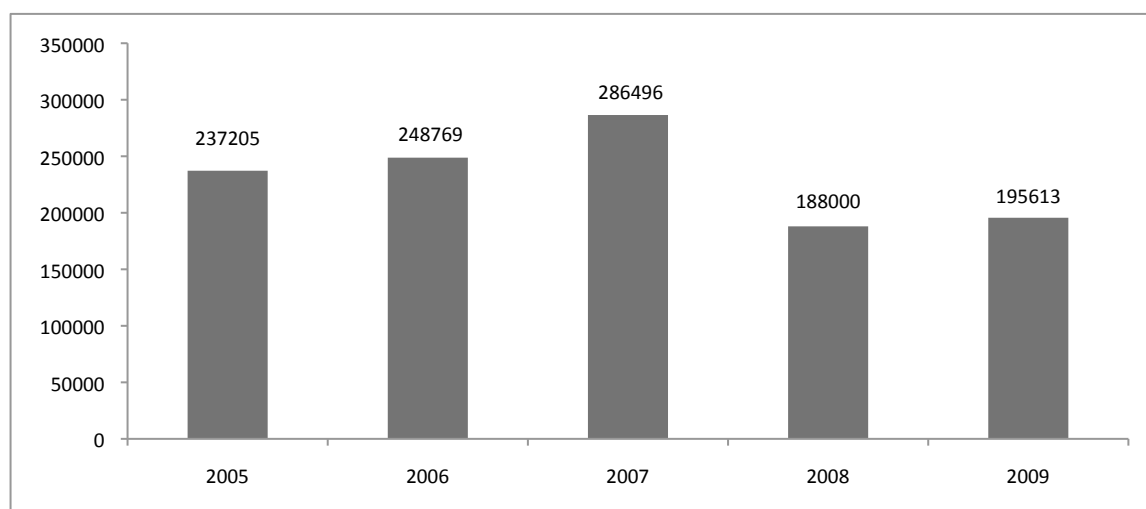
Il contributo diretto generato dal factoring per le imprese finanziate è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilitate: queste sono approssimate dal volume di crediti acquistati nell'anno (c.d. *Turnover*, T), dalla consistenza dei crediti acquistati alla fine dell'anno (c.d. *Outstanding*, OUT) e dall'ammontare degli anticipi sui crediti acquistati corrisposti dalla società di factoring (ANT)<sup>62</sup>.

Nel 2009, il factoring ha sviluppato un turnover di 195.6 miliardi di euro (figura 8.4), di cui 12.7 miliardi di euro per operazioni internazionali e 182.9 miliardi di euro per operazioni domestiche.

<sup>62</sup> I dati rilevati nel periodo considerato (2005-2009) sono influenzati sia dalle variazioni dei volumi di attività che dal mutevole andamento del tasso di cambio tra euro e GBP.

**Figura 8.4**

*L'andamento del turnover nel factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*

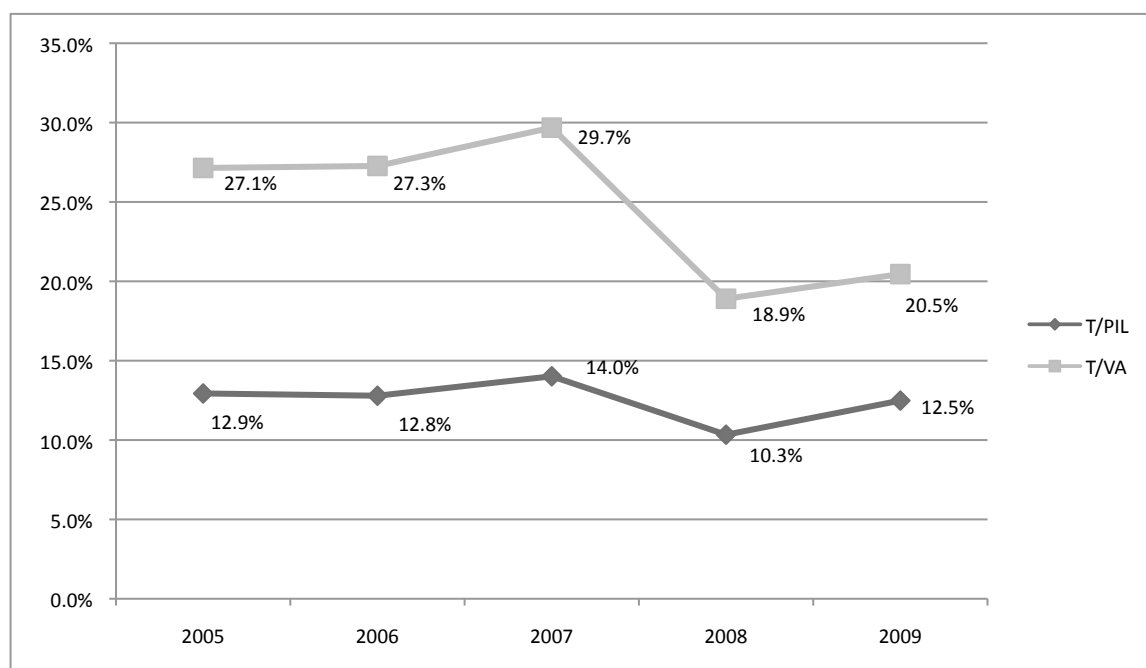


*Fonte dei dati: Factor Chain International/statistics*

In termini relativi, il tasso di penetrazione del factoring rispetto al PIL e al valore aggiunto della produzione delle imprese non finanziarie nel 2009 è stato rispettivamente pari al 12.5% e al 20.9% (figura 8.5).

Figura 8.5

Il tasso di penetrazione del factoring nel Regno Unito



Fonte dei dati: Factors Chain International e Eurostat

Analizzando i dati della ABFA per il 2008<sup>63</sup>, si rileva il seguente peso delle diverse tipologie di prodotto sul turnover nel mercato anglosassone del factoring:

1. le operazioni di factoring domestico costituiscono l'8.6% del turnover totale, pari a 20.6 miliardi di euro;
2. le operazioni di anticipo fatture domestiche rappresentano l'85.4% del turnover totale, pari a 202.2 miliardi di euro;
3. le operazioni di factoring all'esportazione costituiscono lo 0.8% sul totale del turnover totale, pari a 1.9 miliardi di euro;
4. le operazioni di anticipo fatture all'esportazione rappresentano il 4.8% del turnover totale, pari a 11.6 miliardi di euro;
5. le operazioni di factoring all'importazione costituiscono lo 0.5% del turnover totale, pari a 1.1 miliardi di euro.

Distinguendo in base alla garanzia prestata dalla società di factoring, la maggior parte delle operazioni (89.5%) sono realizzate pro-solvendo (*recourse factoring*), mentre le operazioni pro-soluto (*no recourse factoring*) rappresentano il 10.5% del totale.

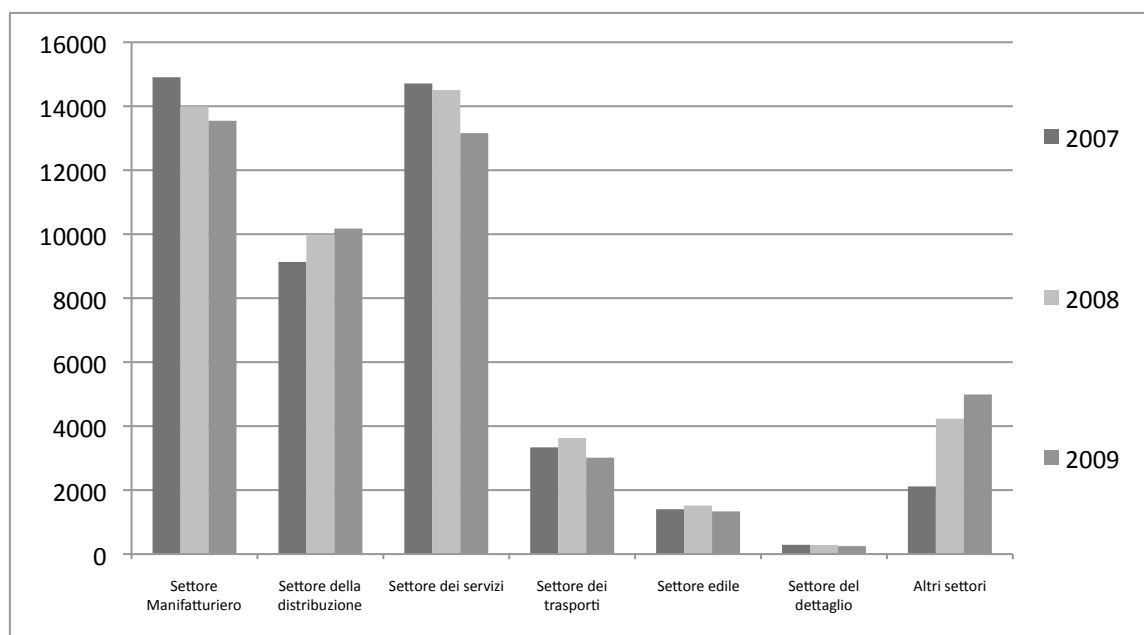
In termini di settori merceologici delle imprese utilizzatrici di factoring, i clienti sono imprese operanti nel settore manifatturiero (31.1% nel 2009), in quello dei servizi (30.2% nel 2009) e in quello della distribuzione (23.3% nel 2009). La figura 8.6 riporta l'evoluzione nel tempo del numero di utilizzatori del factoring.

<sup>63</sup> Fonte: AFBA (2009), Quarterly statistics to December 2009.

In termini di durata delle operazioni, la durata media delle operazioni di factoring nel 2009 è di 59.2 giorni e quella delle operazioni di anticipo su fatture è di 56.9<sup>64</sup>.

*Figura 8.6*

*Il numero di utilizzatori del factoring nel Regno Unito in base al tipo di attività*



Fonte: ABFA, Annual reports, years from 2007 to 2009.

<sup>64</sup> Fonte: AFBA (2009), Quarterly statistics to December 2009.



In ultimo, si è stimata la rilevanza del factoring nell'ambito delle forme di finanziamento (tabella 8.1) incrociando i dati della EBFA con quelli dell'*Office for National Statistics*. Il factoring è pari al 5.2% degli investimenti a breve termine nel 2008.

**Tabella 8.1**

*I finanziamenti a breve termine nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)*

	2006	2007	2008	2009
	51.6	59.3	33.4	31.1
a Factoring				
	2,888.2	3,705.2	3,755.5	2,812.7
b Prestiti a breve termine di banche				
	2,360.6	2,586.0	2,384.7	2,108.4
c Prestiti a lungo termine				
	5,152.8	6,188.9	6,059.3	4,865.5
d Totale prestiti				
e a/b	1.8%	1.6%	0.9%	1.1%

*Fonte dei dati:*

*"a"; Factor Chain International/statistics;*

*"b", "c", "d", "e": Office for National Statistics, dati riportati nel UK National Accounts, Blue Book 2010, summary accounts, sezione 1.6.9.*

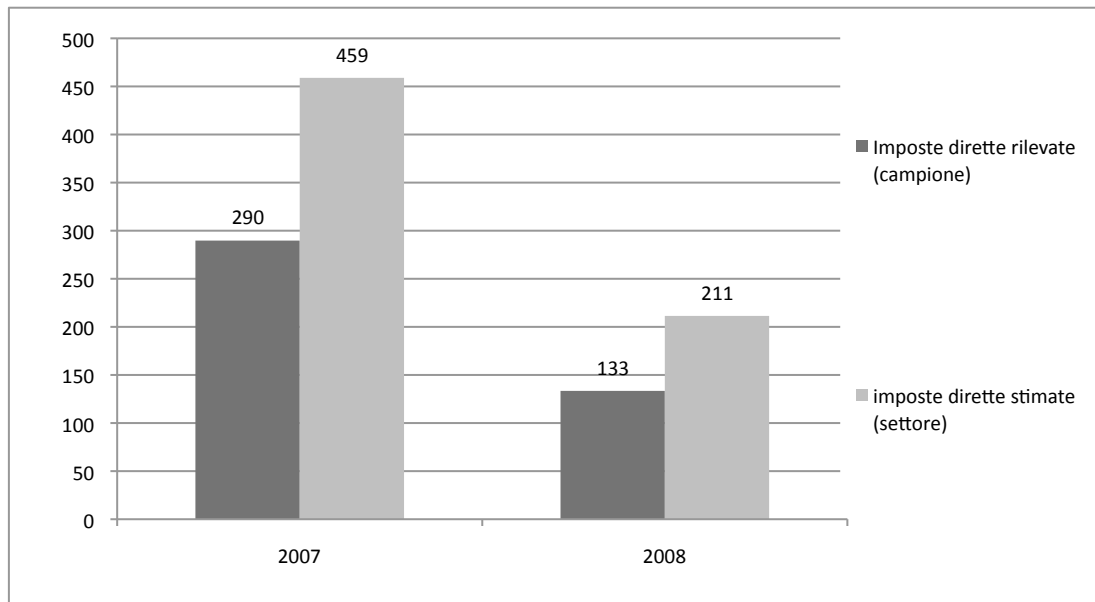
## 8.2.3 Pubblica Amministrazione

Il contributo del factoring alla Pubblica Amministrazione è valutato misurando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring.

In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli operatori del mercato, i dati rilevati dai bilanci del campione finale permettono di stimare l'ammontare delle imposte dirette corrisposte complessivamente dagli operatori specializzati nel factoring (figura 8.7). In dettaglio, si stima che le imposte pagate siano state pari a quasi 211 milioni di euro nel 2008.

**Figura 8.7**

*Le imposte dirette dagli operatori del mercato del factoring nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA*

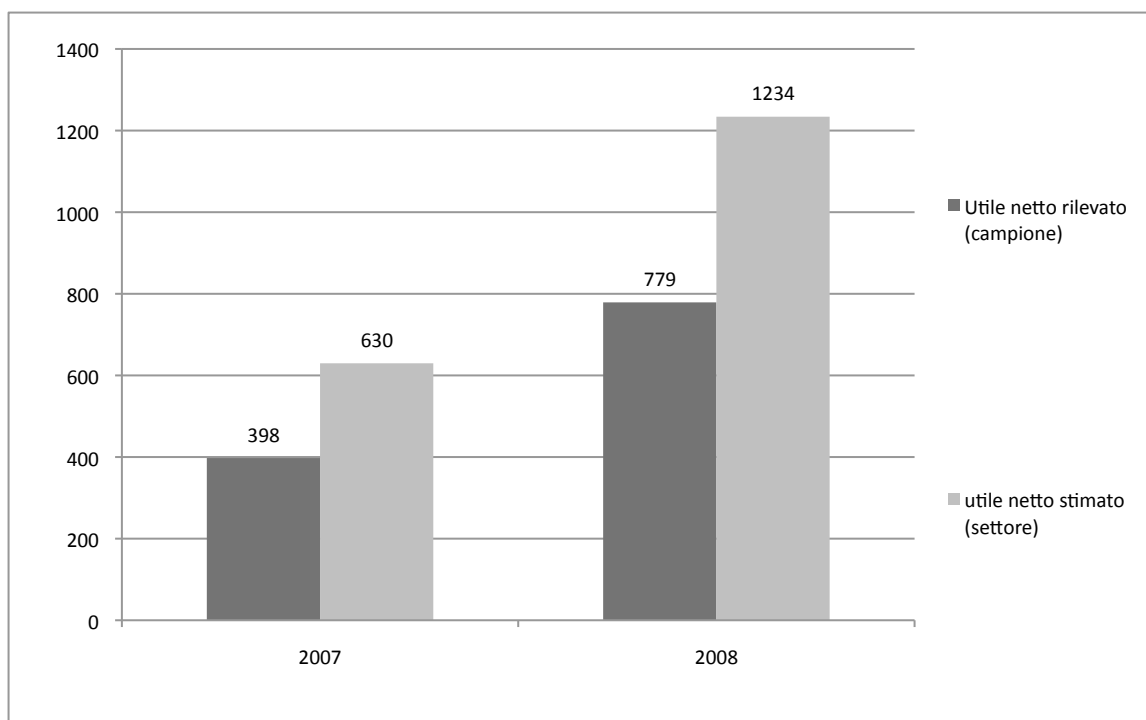
## **8.2.4 Soggetti finanziatori**

Per quanto attiene ai benefici creati dalle società di factoring britanniche per gli azionisti, si rileva l'assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli equilibri economici, finanziari e patrimoniali delle imprese operative in questo settore.

I dati del campione finale permettono di stimare (figura 8.8) un utile netto pari a 1,234 milioni di euro nel 2008.

**Figura 8.8**

*L'utile netto stimato nel settore del factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



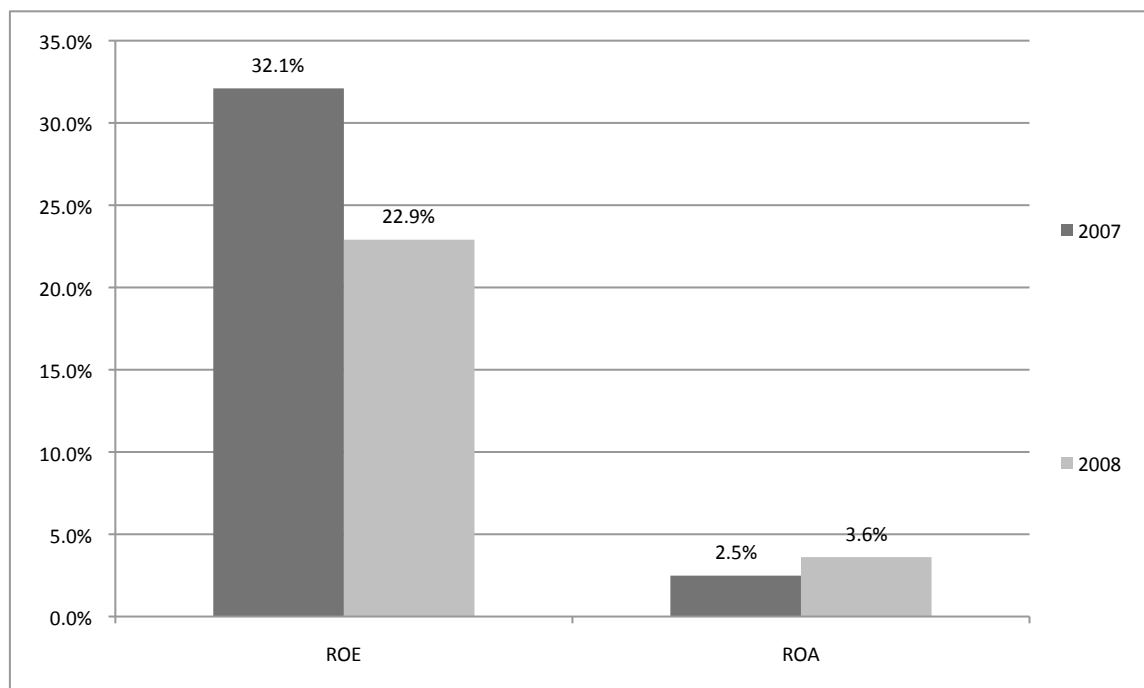
*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA*

Al fine di apprezzare la capacità delle società di factoring di remunerare il capitale proprio e quello investito, la figura 8.9 riporta gli indici ROE e ROA nel biennio 2007-2008.

In sintesi, si stima un ROE del 22.9% nel 2008 e un ROA del 3.6% nello stesso periodo.

**Figura 8.9**

*Il ROE e il ROA medi rilevati nel campione finale del factoring nel Regno Unito*



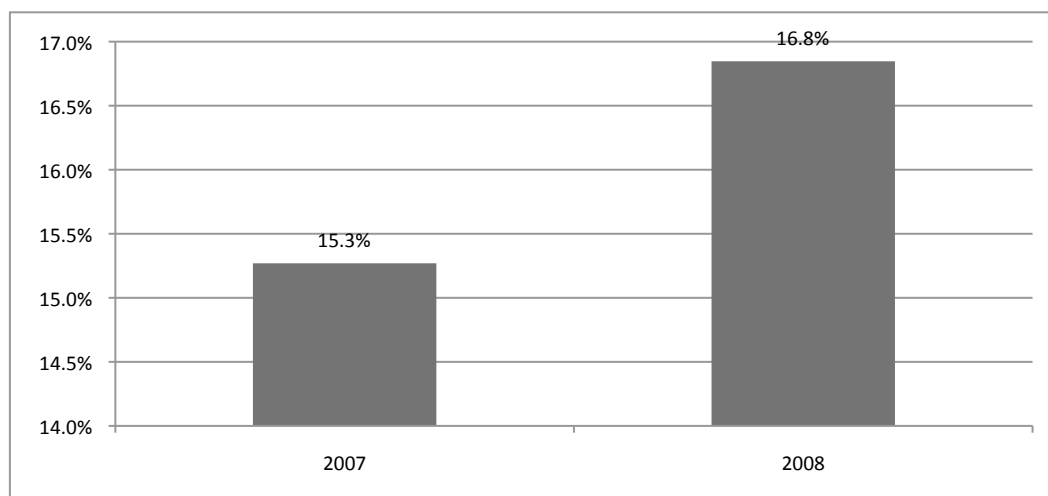
*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA*

Per quanto attiene alla dotazione patrimoniale, l'indice di solvibilità (costituito dal rapporto tra il patrimonio di vigilanza e il totale dell'attivo ponderato per il rischio) mostra un livello pari al 16.8% nel 2008 (figura 8.10).

L'indice di liquidità (costituito dal rapporto tra le attività liquide e le passività a breve scadenza) assume un valore pari a 1.67 nel 2008 (figura 8.11).

**Figura 8.10**

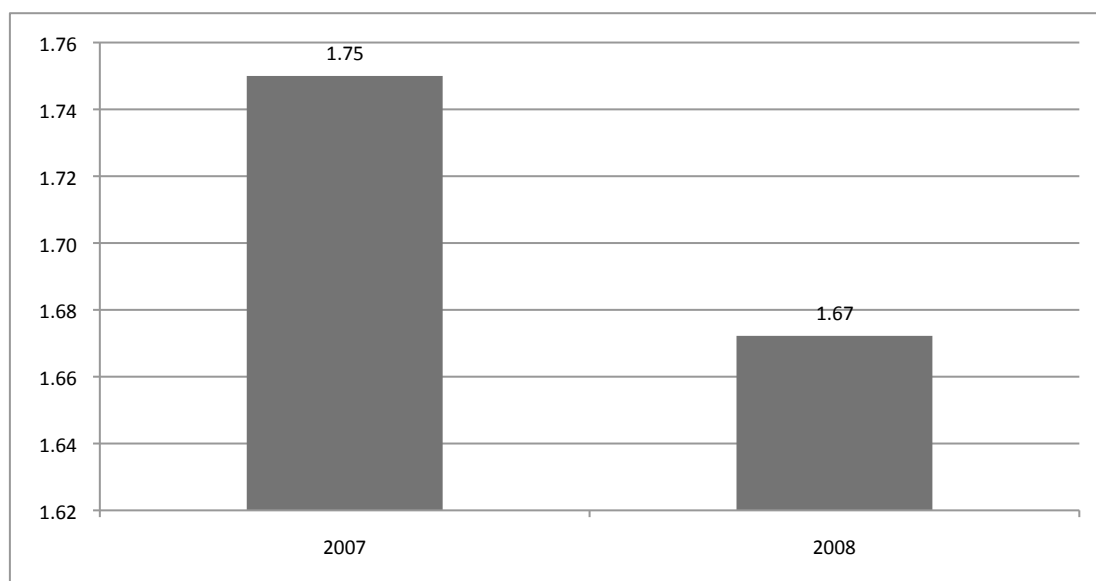
*L'indice di solvibilità rilevato nel settore del factoring nel Regno Unito (valori in percentuale)*



*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA*

**Figura 8.11**

*L'indice di liquidità rilevato nel settore del factoring nel Regno Unito*



*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della ABFA*

### **8.2.5 L'effetto diretto del factoring sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni**

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti, le imprese finanziate, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori (azionisti e creditori). Le tabelle 8.2 e 8.3 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del factoring sull'economia britannica sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento.

In sintesi, si stima che il mercato del factoring nel Regno Unito abbia:

- sviluppato un turnover di 188 miliardi di euro nel 2008, pari al 10.36% del PIL. Si osservi che tale dato va interpretato considerando che la durata media delle operazioni di factoring nel Regno Unito è di 58 giorni. Trasformando il turnover su base annua ( $T \cdot 58 / 365$ ), si ottiene che la sua incidenza sul PIL nel 2008 è dell'1.65%;
- impiegato 6,540 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi ai dipendenti nel 2008 per quasi 2.6 miliardi di euro, pari allo 0.42% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale nel Regno Unito e allo 0.14% del PIL;
- corrisposto imposte (solo dirette) nel 2008 per 211 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL e allo 0.03% del gettito fiscale nazionale;
- registrato dei risultati economici positivi nel 2008 generando un utile netto di 1.2 miliardi di euro.

Tabella 8.2

L'effetto diretto prodotto dal factoring nel Regno Unito (\* dati in milioni di euro)

	2007	2008
<b>Dipendenti</b>		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring *	2,535	2,576
Numero di persone impiegate nel settore	1,952	6,540
<b>Soggetti finanziati</b>		
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> ) *	286,496	188,000
Turnover annualizzato	45,525	29,874
Anticipi su crediti *	241,042	158,173
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring *	459	211
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring *	459	211
<b>Soggetti finanziatori</b>		
Utile netto complessivo	630	1,234
ROA	2.50%	3.60%
ROE	32.15%	22.90%

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

Tabella 8.3

L'effetto diretto prodotto dal factoring nel Regno Unito (in percentuale sul PIL)

	2007	2008
<b>Dipendenti</b>		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di factoring	0.12%	0.14%
<b>Soggetti finanziati</b>		
Totale dei crediti acquistati nel factoring durante il periodo ( <i>Turnover</i> )	13.96%	10.36%
Turnover annualizzato	2.22%	1.65%
Anticipi su crediti	11.74%	8.71%
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Totale delle imposte pagate dalle società di factoring	0.022%	0.012%
Imposte dirette corrisposte dalle società di factoring	0.022%	0.012%
<b>Soggetti finanziatori</b>		
Utile netto complessivo	0.031%	0.068%

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, , Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

### 8.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal factoring sull'economia del Regno Unito. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di factoring) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalle società di factoring).

Il contributo all'economia "indotto" dal factoring nel biennio 2007-2008 è stato di 75.0 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori economici nel Regno Unito: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Le tabelle 8.4 e 8.5 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del factoring nel Regno Unito sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza all'effetto indotto dal factoring nell'economia del Regno Unito, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

#### 8.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi (*EIR*) delle famiglie nel 2008 è stimato essere pari a 26.8 miliardi di euro, pari all'1.48% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 66.7 miliardi di euro, pari all'1.73% del PIL del biennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2008 sia pari a 16.2 miliardi di euro, pari allo 0.89% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi indotti dal factoring sono stati pari a 40.5 miliardi di euro, pari all'1.05% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia pari a 246 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi indotti dal factoring sono stati pari a 794 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio.



### 8.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto diretto sui depositi bancari, sui crediti e, quindi, sugli investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal factoring sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal factoring. Si stima quindi che il factoring abbia indotto dei nuovi crediti bancari per un ammontare pari a 241 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 778 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il factoring abbia indotto dei nuovi investimenti reali per un ammontare pari a 53 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal factoring sono stati pari a 194 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL del biennio.

### 8.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del factoring per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il contributo indotto complessivo stimato nel 2008 è pari a 13,6 miliardi di euro, pari al 0.75% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente indotte dal factoring sono state pari a 33.5 miliardi di euro, pari al 0.87% del PIL del biennio. Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti dal factoring (*IICI*) è pari a 3.2 miliardi di euro, pari al 0.18% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte indirette indotte dal factoring sono state pari a 8.1 miliardi di euro, pari al 0.21% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti dal factoring (*IDRI*) è pari a 10.4 miliardi di euro, pari al 0.57% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte dirette indotte dal factoring sono state pari a 25.4 miliardi di euro, pari al 0.66% del PIL del biennio.

**Tabella 8.4**

*L'effetto indotto prodotto dal factoring nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*

	2007	2008
<b>Famiglie</b>		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	39,952	26,781
Effetto indotto sui consumi (EIC)	24,343	16,171
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	548	246
<b>Imprese</b>		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	548	246
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	537	241
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	141	53
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	19,931	13,598
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	4,869	3,234
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	15,062	10,364

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

**Tabella 8.5**

*L'effetto indotto prodotto dal factoring nel Regno Unito (in percentuale sul PIL dell'anno\*)*

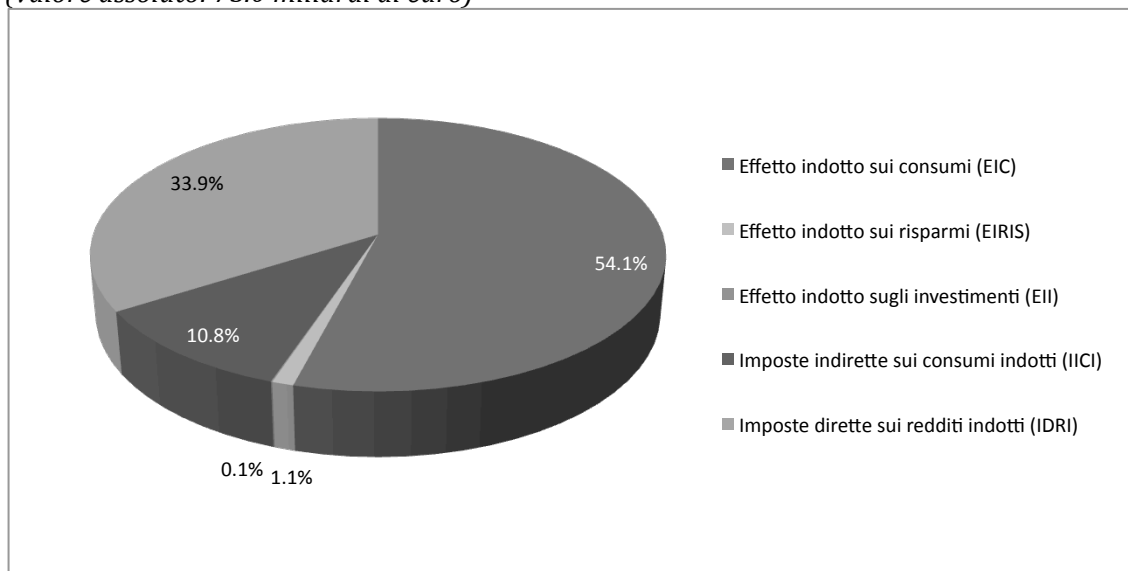
	2007	2008
<b>Famiglie</b>	1.95%	1.48%
Effetto indotto sui redditi (EIR)	1.19%	0.89%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	0.03%	0.01%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)		
<b>Imprese</b>	0.03%	0.01%
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.03%	0.01%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.01%	0.00%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)		
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.97%	0.75%
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	0.24%	0.18%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.73%	0.57%

Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 8.12

Il contributo all'economia del Regno Unito indotto dal factoring nel biennio 2007-2008 (valore assoluto: 75.0 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

## 8.4 Il contributo complessivo del factoring nel Regno Unito

La stima dell'effetto interno ed esterno permette ora di stimare il contributo complessivo del factoring all'economia del Regno Unito:

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>65</sup> è stimato esser pari a 16.2 miliardi di euro, pari allo 0.89% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi complessivamente generati dal factoring sono stati pari a quasi 40.5 miliardi di euro, pari all'1.05% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>66</sup> è pari a 246 milioni di euro, pari allo 0.01% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi indotti complessivamente dal factoring sono stati pari a 794 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>67</sup> è stimato esser pari a 25.2 miliardi di euro, pari all'1.39% del PIL. Nel biennio 2007-2008, gli investimenti

<sup>65</sup> L'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

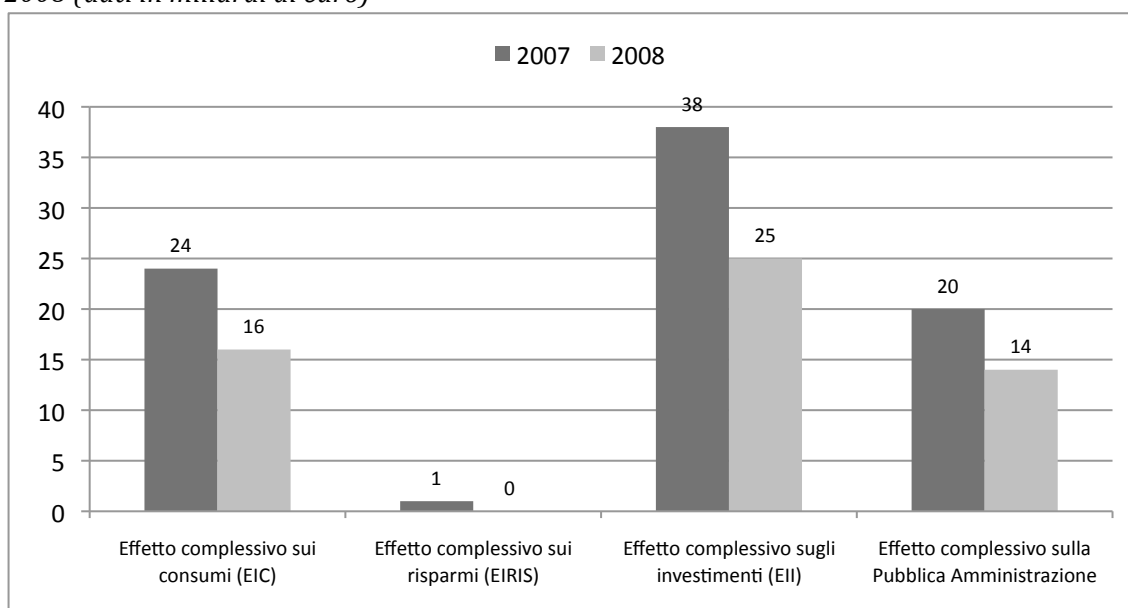
<sup>66</sup> L'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal factoring, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

complessivamente generati dal factoring sono stati pari a 63.6 miliardi di euro, pari all'1.64% del PIL del biennio;

- l'effetto complessivo del factoring per la Pubblica Amministrazione (ECPA)<sup>68</sup> è stimato esser pari a 13.8 miliardi di euro, pari allo 0.76% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente generate dal factoring sono state di poco inferiori a 34.2 miliardi di euro, pari allo 0.88% del PIL del biennio.

**Figura 8.13**

*Il contributo complessivo del factoring all'economia del Regno Unito nel biennio 2007-2008 (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati ABFA, Factors Chain International, Bank of England, ISTAT, Eurostat

## 8.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del factoring venisse meno.

<sup>67</sup>In questo caso, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal factoring nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (EII). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>68</sup>Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, ID, corrisposte dalle società di factoring) e l'effetto indotto, EIPA (imposte indirette sui consumi indotti, IICI, e imposte dirette sui redditi indotti, IDRI). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal factoring alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico in base alla possibilità di sviluppare prodotti “sucedanei” offerti da altri operatori e capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento a breve delle imprese. Il contributo all’economia “specifico” del factoring è quindi ottenuto come differenza tra il contributo all’economia complessivo del factoring al netto della risposta dell’economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del factoring è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti sucedanei al factoring ( $D_s=1$ ) e che i prezzi ed i salari nell’economia siano pienamente flessibili ( $flex=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano “liberate” e “immediatamente” riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al factoring. In questo scenario, le imprese potrebbero comunque accedere a forme di finanziamento a breve: l’impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all’economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l’assenza di prodotti sucedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell’aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ). Al venir meno del factoring, si assume che le risorse umane “liberate” non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le imprese non hanno accesso a fonti alternative di credito a breve: l’impatto del venir meno del factoring non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell’effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli imprese ricorrenti al factoring. Seguendo l’impostazione dello studio sull’impatto del factoring negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $flex_1=0.2$ ;  $flex_2=0.4$ ;  $flex_3=0.6$ ;  $flex_4=0.8$ ;  $flex_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del factoring più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $flex_1=0.33$ ;  $flex_2=0.67$ ;  $flex_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento a breve delle imprese. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del factoring estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per l’economia sia limitato al primo anno ( $flex_1=0.50$ ;  $flex_2=1.0$ ),

mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del factoring.

Le tabelle 8.6 e 8.7 riportano in dettaglio le stime effettuate basate sull'assunto che il factoring venga meno nel 2009 e si stimano gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

**Tabella 8.6**

*La risposta dell'economia del Regno Unito al venir meno del factoring  
(base: 2008; dati in milioni di euro)\**

<u>Effetto dinamico sui consumi</u>	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	16171	16171	16171	16171	16171	77,580	4.27%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	3234	6468	9702	12937	16171	45,886	2.53%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	5390	10780	16171	16171	16171	61,561	3.39%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	8085	16171	16171	16171	16171	69,541	3.83%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	246	246	246	246	246	1,181	0.07%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	49	99	148	197	246	699	0.04%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	82	164	246	246	246	937	0.05%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	123	246	246	246	246	1,059	0.06%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	25188	25188	25188	25188	25188	120,840	6.66%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	5038	10075	15113	20150	25188	71,473	3.94%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	8396	16792	25188	25188	25188	95,889	5.28%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	12594	25188	25188	25188	25188	108,318	5.97%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	13809	13809	13809	13809	13809	66,252	3.65%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	2762	5524	8286	11048	13809	39,186	2.16%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	4603	9206	13809	13809	13809	52,572	2.90%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6905	13809	13809	13809	13809	59,387	3.27%

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i dati sono rapportati al PIL del 2008. Tali dati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Tabella 8.7**

**Il contributo specifico del factoring all'economia del Regno Unito**

**(base: 2008; dati in milioni di euro)**

<u>Effetto dinamico sui consumi</u>	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> :t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> :t <sub>5</sub> )/PIL*
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	16,171	16,171	16,171	16,171	16,171	77,580	4.27%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	12,937	9,702	6,468	3,234	0	31,694	1.75%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	10,780	5,390	0	0	0	16,018	0.88%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	8,085	0	0	0	0	8,039	0.44%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	246	246	246	246	246	1,181	0.07%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	197	148	99	49	0	483	0.03%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	164	82	0	0	0	244	0.01%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	123	0	0	0	0	122	0.01%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	25,188	25,188	25,188	25,188	25,188	120,840	6.66%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	20,150	15,113	10,075	5,038	0	49,367	2.72%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	16,792	8,396	0	0	0	24,950	1.37%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	12,594	0	0	0	0	12,521	0.69%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	13,809	13,809	13,809	13,809	13,809	66,252	3.65%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	11,048	8,286	5,524	2,762	0	27,066	1.49%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	9,206	4,603	0	0	0	13,679	0.75%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	6,905	0	0	0	0	6,865	0.38%

\* Il contributo specifico del settore è stimato su un orizzonte temporale di 5 anni e i dati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Considerando l'effetto complessivo prodotto dal factoring nell'economia del Regno Unito, si stima che l'economia abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

- ai consumi delle famiglie compreso tra 77.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 77.6 miliardi di euro (figura 8.14). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 45.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 61.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 69.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 31.7 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 16.0 miliardi di euro, pari allo 0.9% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 8.0 miliardi di euro, pari allo 0.4% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- ai risparmi delle famiglie compreso tra 1.2 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 1.2 miliardi di euro (figura 8.15). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 0.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 0.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento

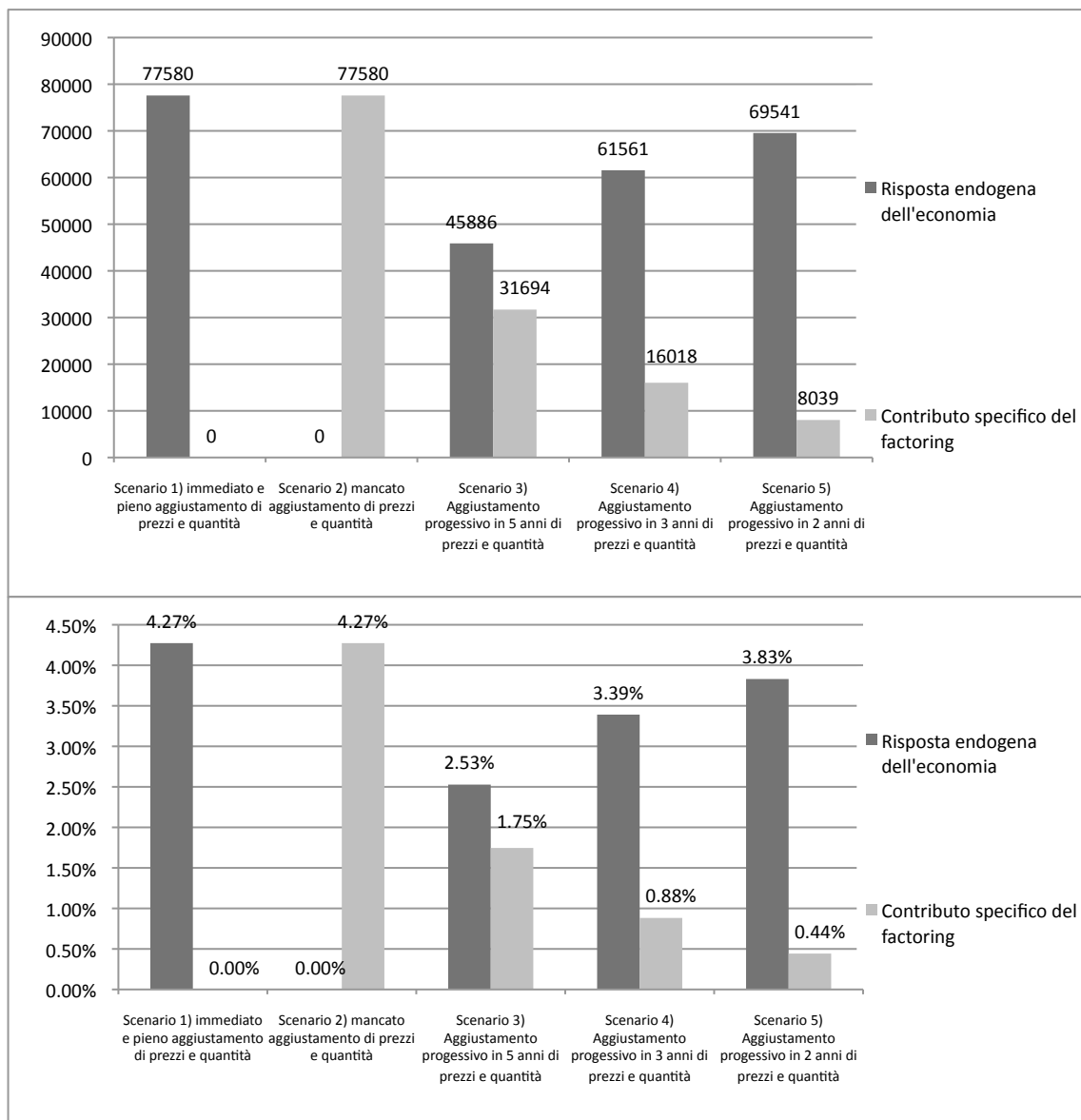
si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è quindi pari a 0.48 miliardi di euro, pari allo 0.03% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 0.24 miliardi di euro, pari allo 0.01% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 0.12 miliardi di euro, pari allo 0.01% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- agli investimenti delle imprese compreso tra 120.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 120.8 miliardi di euro (figura 8.16). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 71.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 95.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 108.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 49.4 miliardi di euro, pari al 2.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 24.9 miliardi di euro, pari all'1.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 12.5 miliardi di euro, pari allo 0.7% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo) compreso tra 66.3 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del factoring sarebbe pertanto pari a 0 o 66.3 miliardi di euro (figura 8.17). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 39.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 52.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 59.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del factoring è pari a 27.1 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 13.7 miliardi di euro, pari allo 0.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 6.9 miliardi di euro, pari allo 0.4% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).



**Figura 8.14**

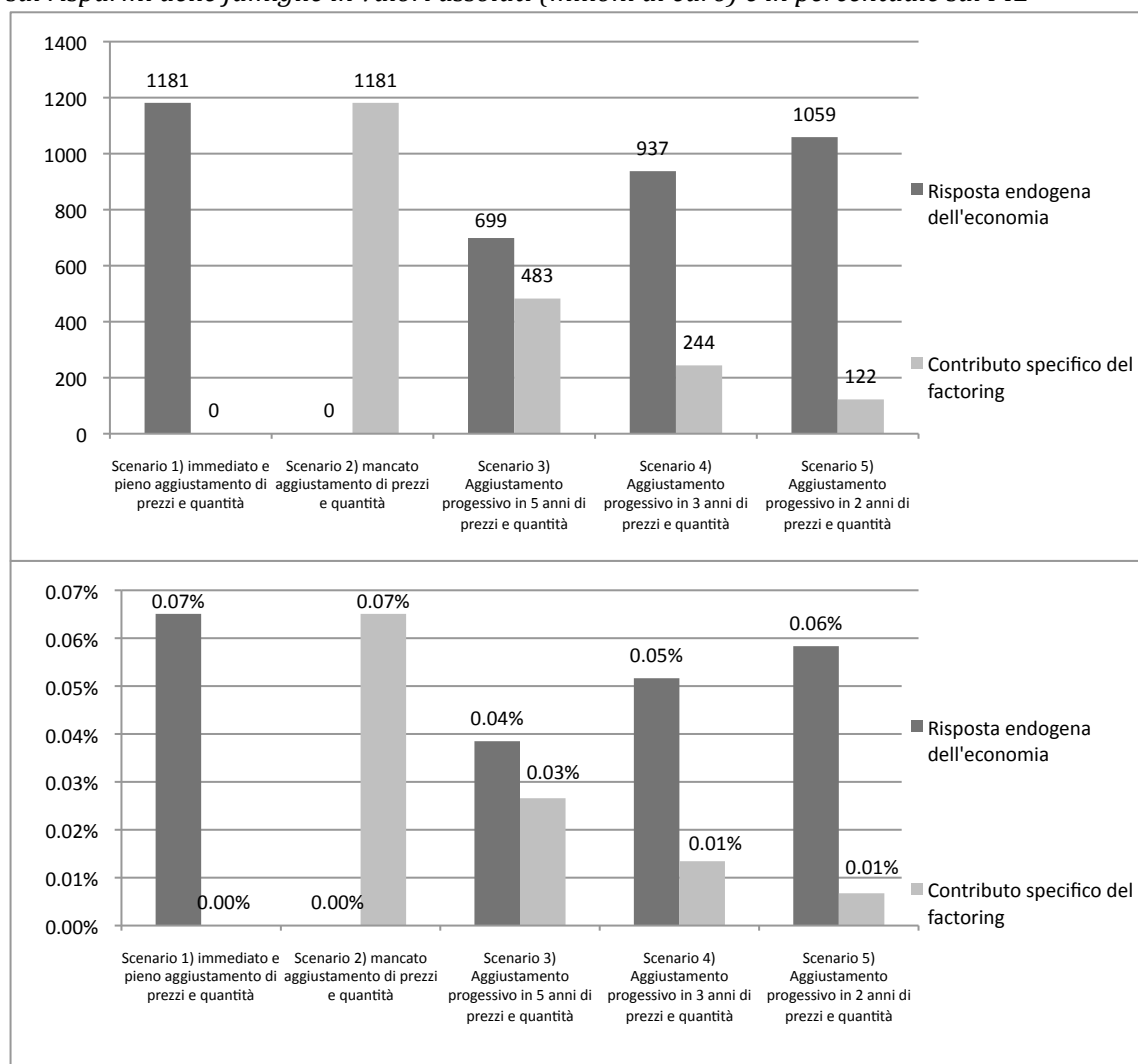
*Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008):  
l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 8.15**

*Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008): l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL\**

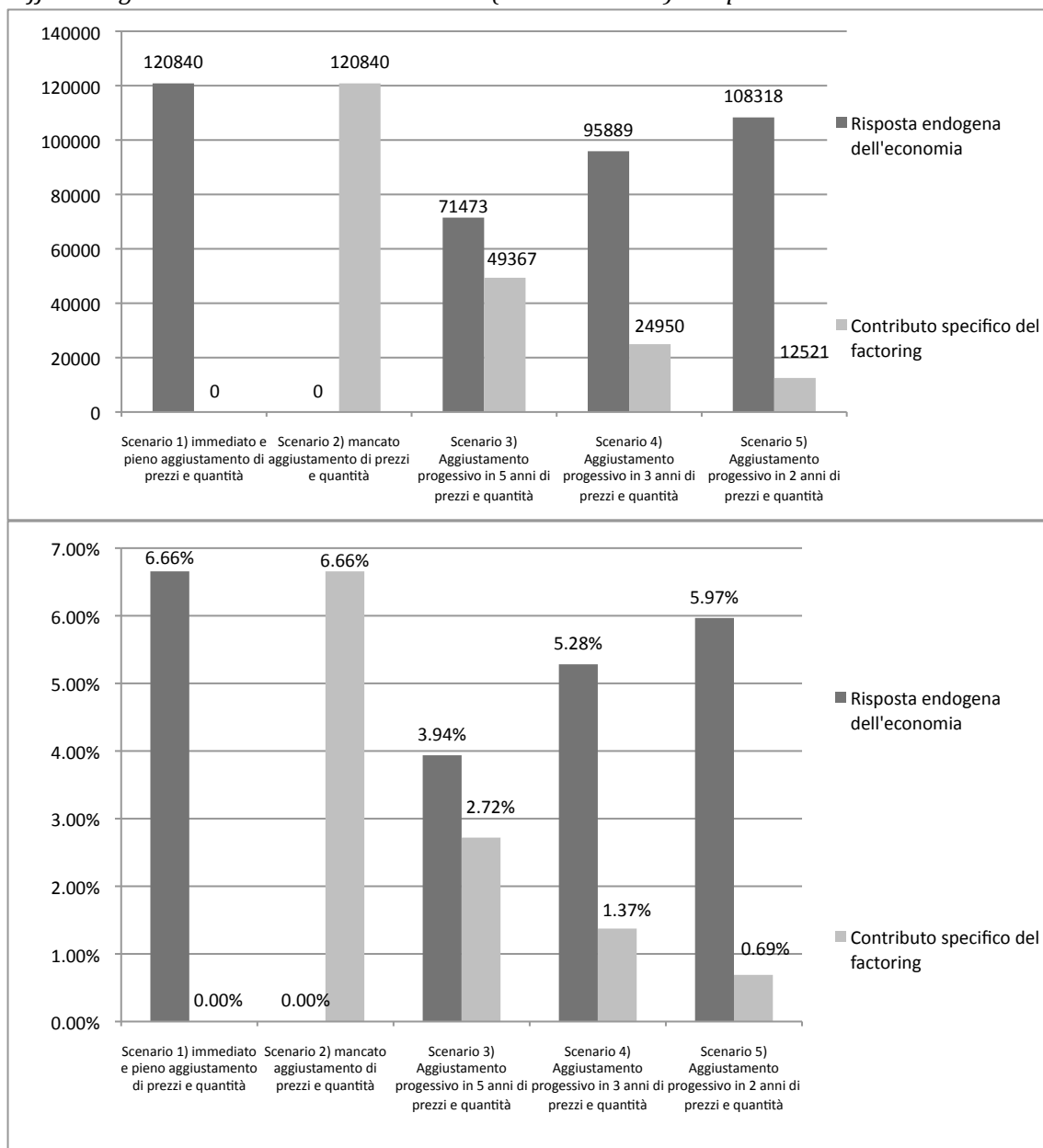


\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 8.16

Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008):

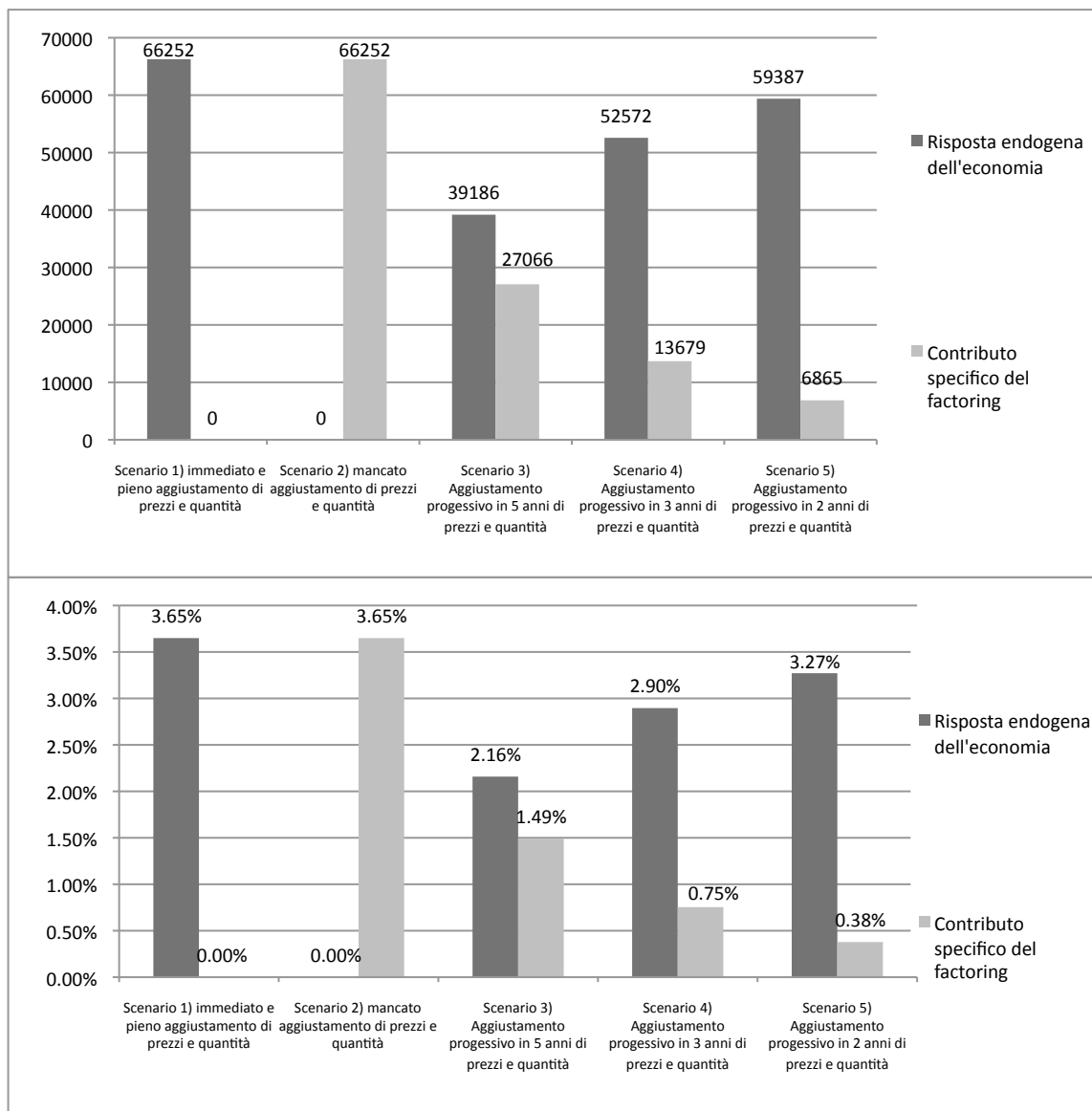
l'effetto sugli investimenti in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL\*



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 8.17**

*Il contributo "specifico" del factoring all'economia del Regno Unito (base: 2008): l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL\**



\* I \* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

## 8.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del factoring all'economia del Regno Unito. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che:

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*) sia pari a 16.2 miliardi di euro nel 2008 (0.9% del PIL) e 40.5 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*) sia pari a 246 milioni di euro nel 2008 (0.01% del PIL) e 794 milioni di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*) sia pari a 25.2 miliardi di euro nel 2008 (1.39% del PIL) e 63.6 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*) sia pari a 13.8 miliardi di euro nel 2008 (0.8% del PIL) e 34.2 miliardi di euro nel biennio 2007-2008.

Ipotizzando il venir meno del factoring, si stima la risposta del sistema economico in base alla possibilità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento a breve delle imprese. Il contributo "specifico" del factoring è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato inglese del factoring, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità per cui il contributo specifico del factoring:

- ai consumi è stimato esser pari a 31.7 miliardi di euro, pari all'1.7% del PIL;
- ai risparmi è stimato esser pari a 0.5 miliardi di euro, pari allo 0.03% del PIL;
- agli investimenti è stimato esser pari a 49.4 miliardi di euro, pari al 2.7% del PIL;
- alla Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 27.1 miliardi di euro, pari all'1.5% del PIL.

## Capitolo 9

# L'impatto del leasing sull'economia del Regno Unito

### 9.1 Introduzione

Il presente capitolo analizza l'impatto generato dal leasing sull'economia del Regno Unito.

Dopo una breve descrizione delle caratteristiche proprie del settore, sono illustrati i risultati dell'analisi del contributo diretto del leasing creato per le principali categorie di *stakeholder* e l'effetto "indotto" sull'economia nazionale. Si analizza poi il possibile impatto derivante dall'assenza di questo settore per l'economia inglese.

Il mercato del leasing ha finanziato negli ultimi anni una percentuale dell'investimento in capitale fisso compresa tra il 25% e il 30% nell'economia britannica<sup>69</sup> ed è il più grande mercato europeo con un turnover pari a 32.2 miliardi di euro e un outstanding di 92.1 miliardi di euro.

Nel mercato britannico operano diversi tipi di operatori:

- gli operatori di matrice bancaria (es. HSBC Equipment Finance, Lloyds TSB Corporate Asset Finance, Barclays Leasing, ecc);
- le società emanazione di gruppi finanziari internazionali (es. Commerzbank Leasing limited, Fortis Lease UK, ING lease, ecc);
- società *captive* (es. IBM UK Asset leasing limited, Xerox finance limited, Siemens finance limited, ecc);
- società indipendenti specializzate in vari segmenti di mercato (es. Angel Leasing Company, leader nel comparto del leasing di treni);
- grandi locatori di beni, che hanno introdotto nuovi prodotti, in linea di massima forme sofisticate di leasing.

Le società che erogano contratti in forma di leasing sono per la maggior parte associate alla *Finance & Leasing Association* (FLA) che raccoglie 104 membri. Sebbene l'associazione britannica non classifichi i propri membri in base all'attività prevalente, essi sono raggruppati nei tre grandi settori del *motor finance* (nel 2010, 35 membri effettivi e 34 membri associati), *asset finance* (nel 2010, 58 membri effettivi e 49 membri associati) e *consumer credit* (nel 2010, 28 membri effettivi e 39 membri associati).

In assenza di informazioni ufficiali sulla struttura dell'offerta del mercato del leasing nel Regno Unito, è stato selezionato un campione di 78 società per gli anni 2007 e 2008 di cui sono stati reperiti i dati di bilancio utilizzando i database *Amadeus* e *Bankscope*<sup>70</sup>. Dal campione iniziale, si è verificato che solo 26 società di leasing (d'ora

---

<sup>69</sup> European Leasing Barometer in 2007 developed by Leaseurope association.

<sup>70</sup> Alla data di rilevazione dei dati, erano disponibili unicamente 12 bilanci di società di leasing per l'anno 2009, rappresentative di una quota di mercato inferiore al 10% dell'outstanding dei membri della FLA nello stesso anno. Data

in poi, “campione finale”) sono realmente presenti nel mercato e i dati necessari per svolgere le analisi sono effettivamente disponibili.

In termini di rappresentatività, le società del campione finale controllano circa il 18% dell'*outstanding* nel mercato del leasing del Regno Unito, con riferimento al periodo temporale oggetto di analisi.

## 9.2 L'effetto diretto

La presente sezione analizza il contributo diretto fornito dal leasing nel Regno Unito. Questo è stimato attraverso l'impatto creato “direttamente” per i principali *stakeholder* delle società quali:

- a) i dipendenti;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Tali effetti diretti sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del leasing nel contesto di riferimento.

---

la scarsa rappresentatività del campione, si è scelto di non procedere alla stima del contributo del leasing all'economia del Regno Unito nel 2009.

### 9.2.1 Dipendenti

Per quanto attiene alla stima del numero di dipendenti e del loro costo, si rileva l'assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli operatori del mercato.

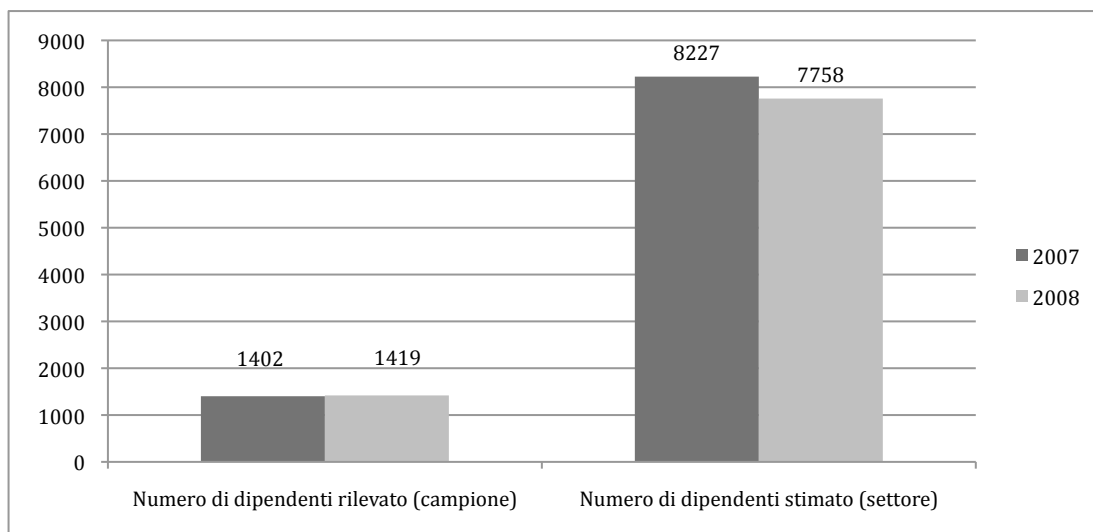
I dati rilevati nel campione finale permettono di stimare che nel 2008:

- il numero totale dei dipendenti sia pari a 7758 unità (figura 9.1).
- il costo complessivo del personale (rappresentativo dei redditi lordi erogati alle famiglie) sia rimasto pressoché stabile nel biennio 2007-2008, pari a 1.24 miliardi di euro (figura 9.2).

Le informazioni disponibili sul campione finale non consentono di quantificare anche l'ammontare dei redditi erogati dalle società sottoforma di commissioni e provvigioni pagate a soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi.

*Figura 9.1*

*Il numero di dipendenti nel settore del leasing nel Regno Unito*

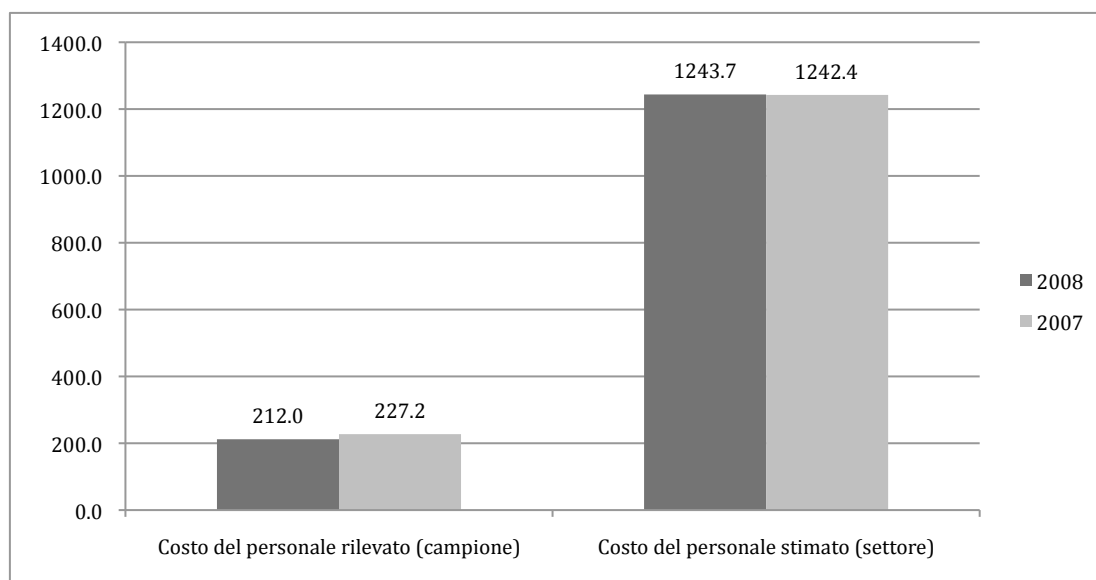


*Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope*



**Figura 9.2**

*Il costo del personale nel settore del leasing nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope

### 9.2.2 Soggetti finanziati

Il mercato del leasing presenta nel 2009 un turnover di 33.2 miliardi di euro (figura 9.3), pari al 15.9% del mercato europeo. Analogamente agli altri paesi, il mercato del leasing ha subito una sostanziale contrazione dovuta agli effetti negativi della crisi finanziaria sugli investimenti delle imprese. La quota di mercato del leasing europeo detenuta dal Regno Unito è comunque rimasta costante nel triennio 2007-2009.

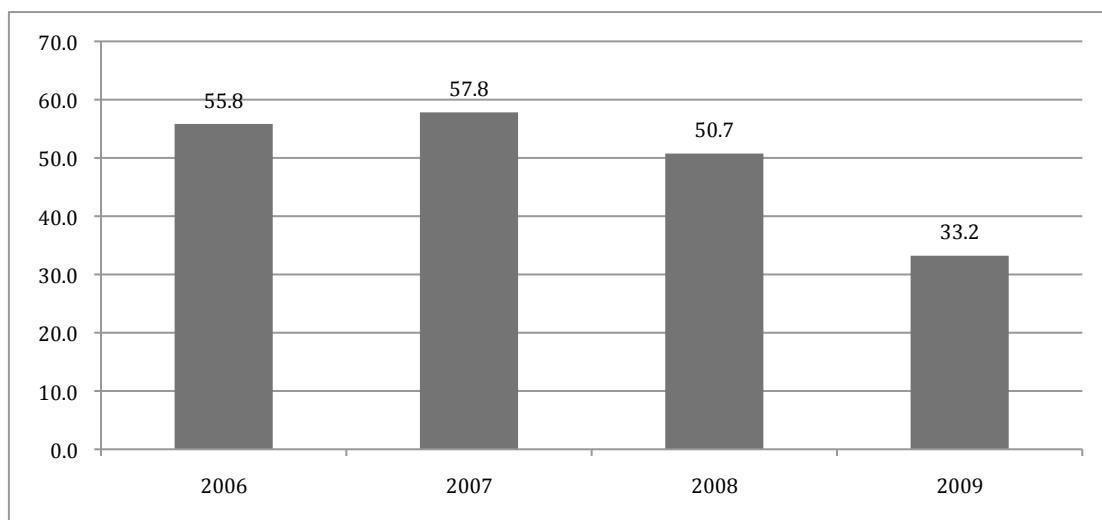
Ai dati sopramenzionati rilevati dalla FLA, si deve poi sommare il turnover dei membri della *British Vehicle Rental and Leasing Association* (BVRLA): nel 2008, il turnover è stato di 11.6 miliardi di euro, pari al 3.52% del mercato europeo.

Sommando il turnover dei membri della FLA e della BVRLA, il turnover complessivo sviluppato nel mercato del leasing britannico è di 61.8 miliardi di euro<sup>71</sup>.

<sup>71</sup> Non essendo possibile verificare l'esistenza e la consistenza di un' eventuale sovrapposizione tra volumi rilevati dalle due associazioni (es. stessa società aderente ad entrambi e/o società in gruppi aderenti), nel proseguo dell'analisi sono considerati unicamente i dati diffusi dalla FLA (maggiore delle due associazioni).

**Figura 9.3**

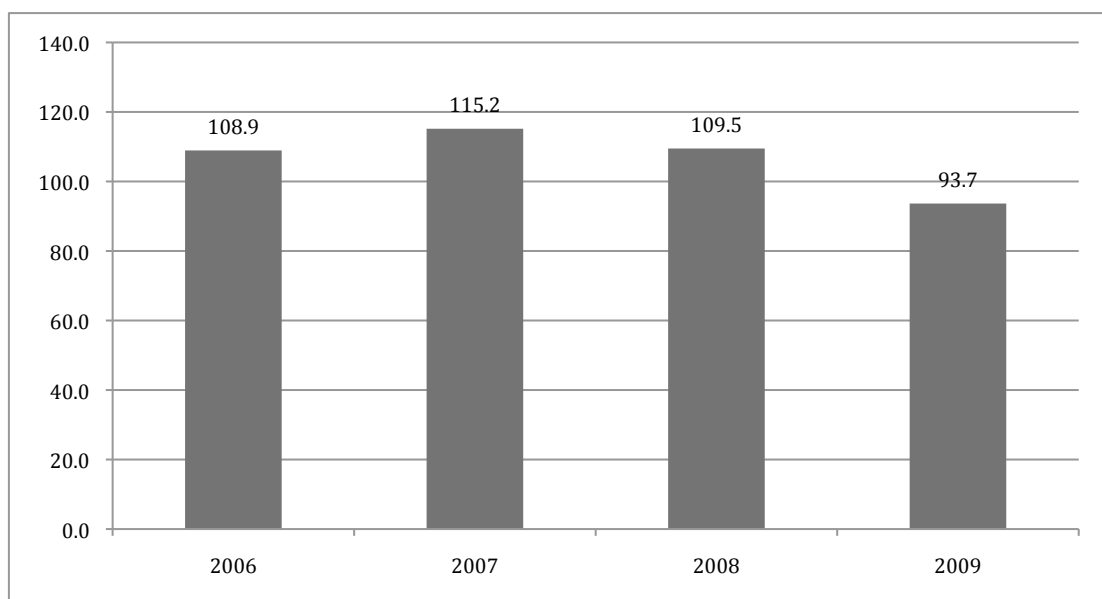
*Il turnover nel mercato del leasing nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)*



Fonte: FLA, dati riportati in Leaseurope annual survey reports 2007-2009

**Figura 9.4**

*L'outstanding (OUT) del leasing nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)*



Fonte: FLA, dati riportati in Leaseurope annual survey reports 2007-2009

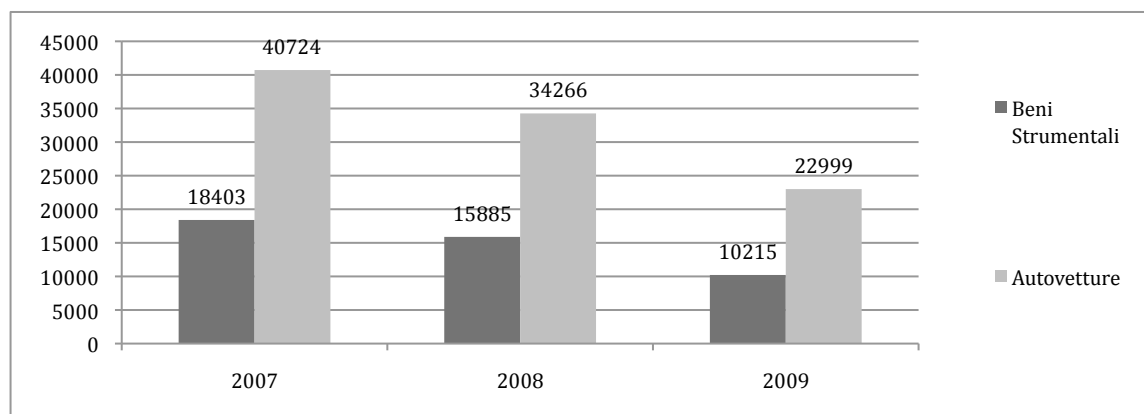
In termini di consistenza, l'outstanding del leasing nel Regno Unito è di 93.7 miliardi di euro nel 2009 (figura 9.4): analogamente al turnover, tale ammontare è inferiore rispetto ai livelli degli anni precedenti per via degli effetti della crisi finanziaria.

Distinguendo per tipologia di beni dati in leasing, la quota maggiore del mercato è relativa ai beni strumentali, con un turnover pari a 33.0 miliardi di euro nel

2009 e un outstanding pari a 92.1 miliardi di euro (figura 9.5). Il leasing sugli automezzi (nella forma del *hire purchase*) rappresenta una forma di finanziamento molto diffusa con un turnover pari a 23.0 miliardi di euro e un outstanding di 51.8 miliardi di euro. Nello stesso periodo, il leasing immobiliare ha sviluppato un turnover di 243 milioni di euro.

**Figura 9.5**

*Il turnover del leasing nel Regno Unito per categoria di bene (dati in miliardi di euro)*



Fonte: FLA, dati riportati in Leaseurope annual survey reports 2007-2009

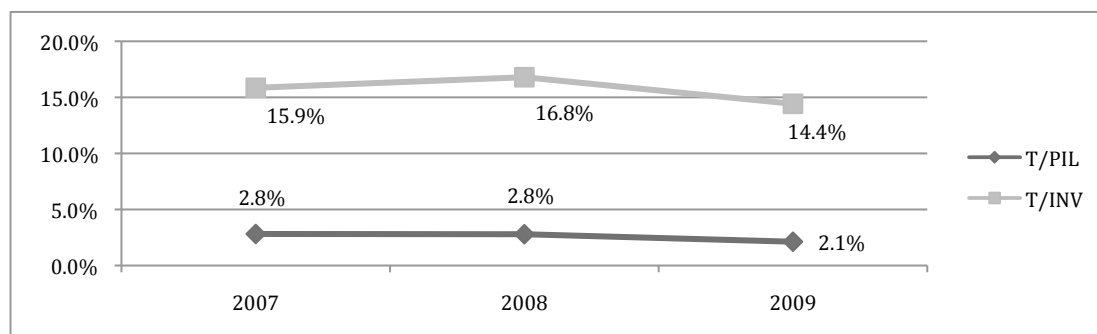
Per quanto attiene al tasso di penetrazione (figura 9.6), il rapporto tra il turnover del leasing e il PIL è stato del 2.1% nel 2009 e del 2.8% nel 2008.

L'incidenza del leasing è sicuramente maggiore quando confrontata con il livello di investimenti reali delle imprese non finanziarie: il tasso di penetrazione è stato infatti pari al 14.4% nel 2009 e 16.8% nel 2008.

In alcuni settori, il tasso di penetrazione del leasing è poi particolarmente elevato: come rilevato dalla FLA, i membri della *Motor Finance Division* hanno finanziato la vendita di automezzi nuovi per 18.5 miliardi di euro nel 2009, pari a quasi il 50% degli autoveicoli immatricolati nel Regno Unito.

**Figura 9.6**

*Il tasso di penetrazione del leasing nel Regno Unito: Turnover su PIL (T/PIL) e Turnover su Investimenti reali (T/INV)*



Fonte: FLA, dati riportati in Leaseurope annual survey reports 2007-2009 e Office of National Statistics

In ultimo, si è stimata la rilevanza del leasing nell'ambito delle forme di finanziamento (tabella 9.1) incrociando i dati della FLA con quelli dell'*Office for National Statistics*. Il leasing è pari al 5.2% degli investimenti a lungo termine nel 2008 e il leasing finanziario rileva per circa un terzo del totale del leasing.

**Tabella 9.1**

*I finanziamenti a lungo termine nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)*

	2006	2007	2008	2009
a Leasing	159.7	168.3	137.5	105.2
b (solo Leasing Finanziario)	46.2	47.6	41.7	38.0
c Prestiti a breve termine di banche	2,888.2	3,705.2	3,755.5	2,812.7
d Prestiti a lungo termine (tranne leasing)	2,218.3	2,436.1	2,262.1	2,014.7
e Totale prestiti	5,152.8	6,188.9	6,059.3	4,865.5
f b/a	28.9%	28.3%	30.3%	36.2%
g a/d	7.2%	6.9%	6.1%	5.2%

*Fonte dei dati:*

"a"; FLA, dati riportati in *Leaseurope annual survey reports 2007-2009*;

"b", "c", "d", "e": *Office for National Statistics*, dati riportati nel *UK National Accounts, Blue Book 2010, summary accounts*, sezione 1.6.9.

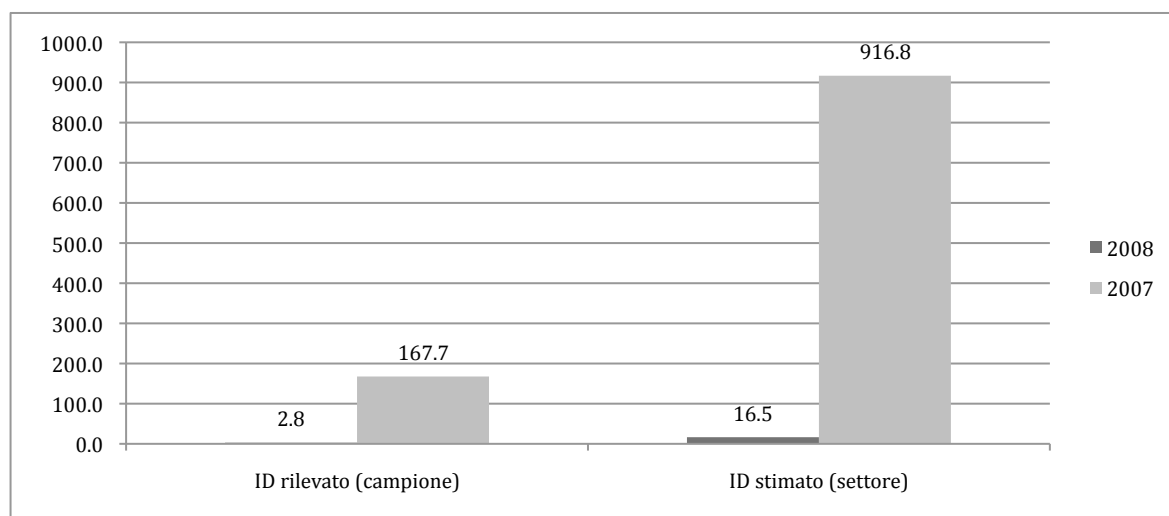
## 9.2.3 Pubblica Amministrazione

Il contributo diretto fornito dal leasing alla Pubblica Amministrazione è stimato come la somma delle imposte dirette e indirette versate. In particolare, si considerano due elementi: le imposte dirette corrisposte dalle società di leasing (ID) e le imposte indirette pagate dalla società di leasing per l'acquisto del bene (II).

Per quanto attiene alle imposte indirette, le società di leasing versano l'IVA in sede di acquisto del bene e portano in detrazione tale importo (come IVA a credito) rendendo quindi nullo il gettito fiscale addizionale per lo Stato dovuto all'acquisto del bene. Il beneficio per lo Stato deriva dall'IVA effettivamente corrisposta sui canoni di leasing pagati dagli utilizzatori del bene (sia sulla quota capitale che sulla quota interessi). Poiché le operazioni di leasing sono di norma *full payout*, l'imponibile totale (i.e. la somma di tutti i canoni) è superiore al costo di acquisto del bene. La stima precisa del gettito fiscale richiederebbe tuttavia una serie di informazioni sulle caratteristiche contrattuali non disponibili per un'analisi a livello aggregato (es. durata dei contratti, tassi d'interesse, periodicità dei pagamenti, ecc). Le imposte indirette pagate dagli utilizzatori dei beni in leasing sono quindi approssimate (in modo prudenziale) dall'IVA corrisposta dalla società di leasing al momento dell'acquisto.

**Figura 9.7**

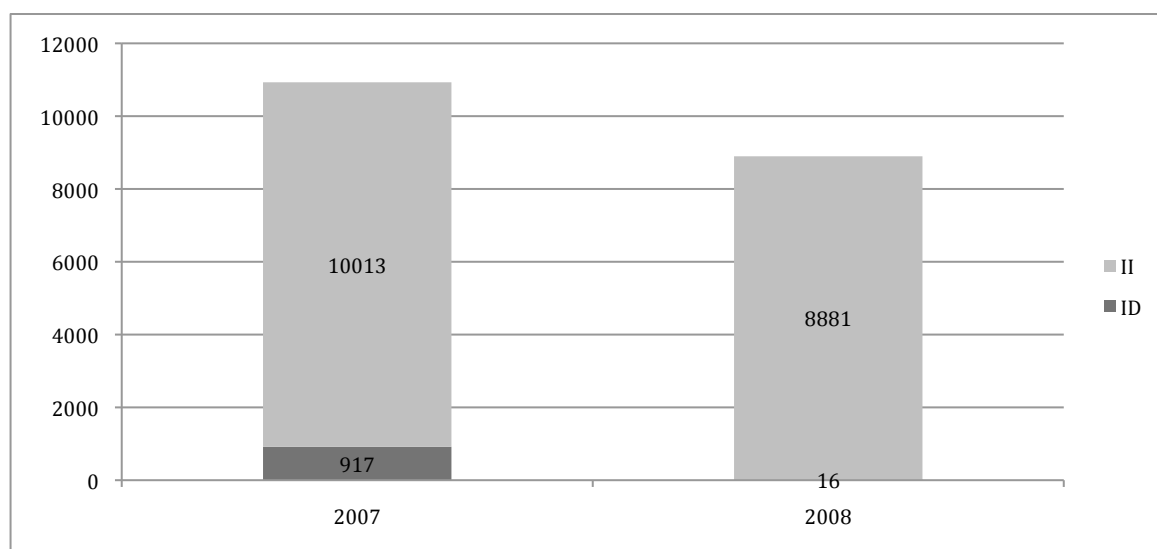
*Le imposte dirette pagate dagli operatori del mercato del leasing nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope

**Figura 9.8**

*La stima del contributo "diretto" del leasing alla Pubblica Amministrazione: le imposte dirette e le imposte indirette (dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Amadeus, Bankscope e FLA

Per quanto attiene le imposte dirette pagate dagli operatori del leasing, in assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi alle imprese operative nel settore, le stime sono state ottenute utilizzando il campione finale. Si tratta di una stima prudenziale poiché l'analisi non può tenere in considerazione il contributo

apportato dalle banche generaliste<sup>72</sup> e dalle società di *renting*. Le imposte dirette corrisposte dagli operatori del leasing sono stimate essere pari a 917 milioni di euro nel 2007 e 16.5 milioni di euro nel 2008 (figura 9.7).

Per quanto attiene le imposte indirette, queste sono stimate applicando l'aliquota standard dell'IVA in vigore nel Regno Unito (17.5%) sull'ammontare dello stipulato.

Complessivamente, il contributo "diretto" fornito dal leasing alla Pubblica Amministrazione (figura 9.8) è stato di 8.89 miliardi di euro nel 2008: si tratta di un livello inferiore a quello degli anni precedenti a seguito degli effetti negativi prodotti dalla crisi finanziaria sul settore.

#### **9.2.4 Soggetti finanziatori**

Per quanto attiene ai benefici creati dalle società di leasing britanniche per gli azionisti, si rileva l'assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli equilibri economici, finanziari e patrimoniali delle imprese operative in questo settore.

Sulla base dei dati del campione finale, l'utile netto prodotto dalle società incluse nel campione finale è stato di 48 milioni di euro nel 2008 da cui si stima un utile netto complessivo per il settore di 284 milioni di euro (figura 9.9). Il livello di utile stimato nel 2008 è sostanzialmente inferiore a quello del 2007 evidenziando gli effetti negativi prodotti dalla crisi finanziaria nel mercato del leasing.

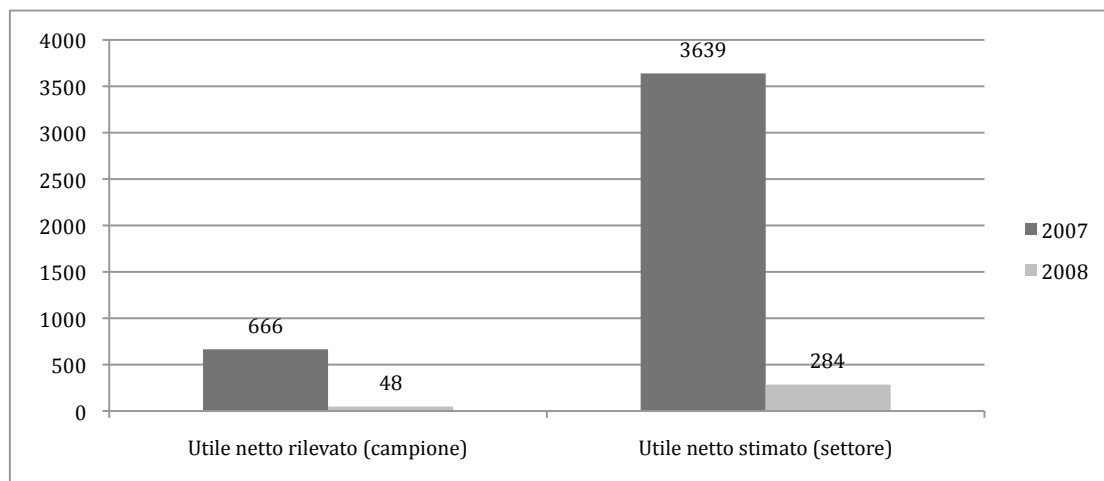
Analogamente, si registra un ROE medio per le società selezionate pari all'11.27% nel 2008 e un ROA medio dell'1.95% nello stesso periodo (figura 9.10).

---

<sup>72</sup> E' necessario osservare come non sia possibile considerare le imposte corrisposte dalle banche generaliste e, quindi, quale porzione di queste sia da attribuire al leasing. Di conseguenza, tutte le considerazioni successive riguardano esclusivamente gli operatori specializzati.

**Figura 9.9**

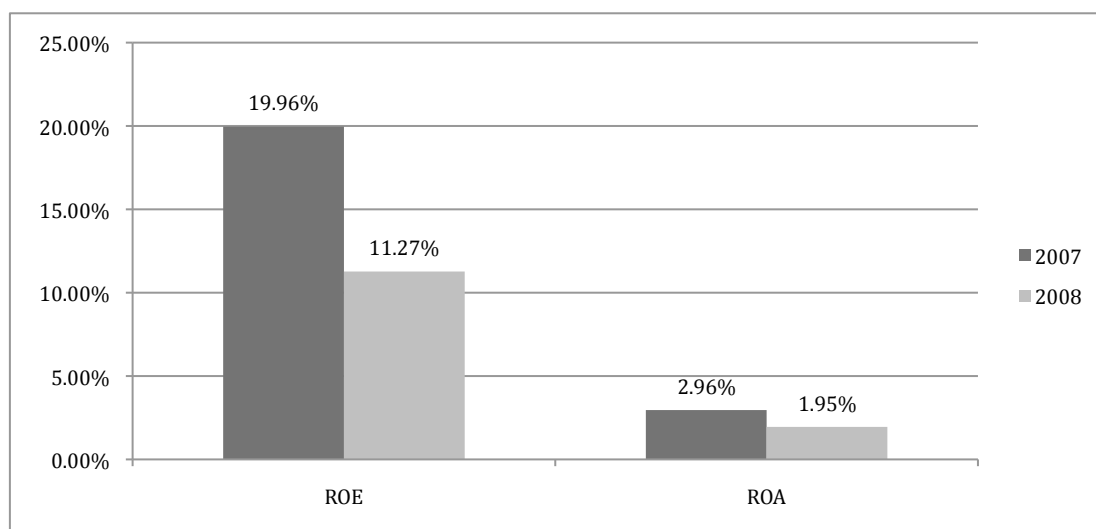
*L'utile netto prodotto dagli operatori nel mercato del leasing nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope

**Figura 9.10**

*Il ROE e il ROA nel mercato del leasing nel Regno Unito*



Fonte dei dati: Amadeus e Bankscope

### 9.2.5 L'effetto diretto del leasing sull'economia del Regno Unito: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal leasing per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i finanziatori. Le tabelle 9.2 e 9.3 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del leasing nel Regno Unito sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento.

In sintesi, il mercato del leasing nel Regno Unito ha:

- sviluppato un volume di nuove operazioni (*turnover*) di 50.7 miliardi di euro nel 2008, pari al 2.79% del PIL. Nel biennio 2007-2008, il turnover è stato di 108.5 miliardi di euro, pari al 2.81% del PIL;
- contribuito agli investimenti reali nel Regno Unito nella misura del 12.6% nel 2008 (con analoghi livelli in passato);
- erogato redditi lordi ai dipendenti nel 2008 per 1.24 miliardi di euro, pari allo 0.20% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale nel Regno Unito e allo 0.07% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi erogati sono stati di 2.49 miliardi di euro, pari allo 0.19% delle retribuzioni lorde complessivamente erogate al personale nel Regno Unito e allo 0.07% del PIL;
- corrisposto imposte per 8.89 miliardi di Euro nel 2008, pari allo 0.49% del PIL e al 1.26% del gettito fiscale della Pubblica Amministrazione. Nel biennio 2007-2008, l'ammontare delle imposte corrisposte è stimato esser pari a 19.92 miliardi di euro, pari allo 0.52% del PIL e all'1.34% del gettito fiscale della Pubblica Amministrazione;
- registrato dei risultati economici negativi nel 2008 a seguito degli effetti della crisi che hanno portato gli utili creati da 3.64 miliardi di euro del 2007 (ROA=2.96% e ROE=19.96%) a 284 milioni di euro nel 2008. Nel biennio 2007-2008, gli utili netti generati sono stati 3.9 miliardi di euro.



Tabella 9.2

L'effetto diretto prodotto dal leasing nel Regno Unito (\* dati in milioni di euro)

	2007	2008
<b>Dipendenti</b>		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di leasing *	1,243.7	1,242.4
Numero di persone impiegate nel settore	8,227	7,758
<b>Soggetti finanziati</b>		
Totale dei crediti concessi nel leasing durante il periodo ( <i>Turnover</i> )*	57,800	50,700
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )*	115,200	109,500
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Totale delle imposte pagate dalle società di leasing*	11,032	8,889
Imposte dirette corrisposte dalle società di leasing *	917	17
Imposte indirette pagate dalle società di leasing sull'acquisto del bene *	10,115	8,873
<b>Soggetti finanziatori</b>		
Utile netto complessivo *	3639	284
ROA	2.96%	1.95%
ROE	19.96%	11.27%
Sofferenze lorde /totale impieghi	N/A	N/A

Fonte: elaborazioni su dati FLA , Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

Tabella 9.3

L'effetto diretto prodotto dal leasing nel Regno Unito (in percentuale sul PIL)

	2007	2008
<b>Dipendenti</b>		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dalle società di leasing	0.06%	0.07%
<b>Soggetti finanziati</b>		
Totale dei crediti concessi nel leasing durante il periodo ( <i>Turnover</i> )	2.82%	2.79%
Ammontare dei crediti in essere alla fine del periodo ( <i>Outstanding</i> )	5.61%	6.03%
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Totale imposte pagate dalle società di leasing	0.54%	0.49%
Imposte dirette corrisposte dalle società di leasing	0.04%	0.00%
Imposte indirette pagate dalle società di leasing sull'acquisto del bene	0.49%	0.49%
<b>Soggetti finanziatori</b>		
Utile netto complessivo	0.18%	0.02%

Fonte: elaborazioni su dati FLA , Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

### 9.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto prodotto dal leasing nel Regno Unito. In questo caso, sono stimati gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di leasing) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalle società di leasing). Il contributo "indotto" riconducibile al leasing nel biennio 2007-2008 è stato di 292.0 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori economici del Regno Unito: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione

Le tabelle 9.4 e 9.5 riportano le stime dettagliate dell'effetto indotto del leasing nel Regno Unito sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza dell'effetto indotto dal leasing nell'economia del Regno Unito, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

#### 9.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per le famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata nell'appendice metodologica, basata sul meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi (*EIR*) delle famiglie è stimato essere pari a 125.6 miliardi di Euro, pari al 6.9% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal leasing sono stati pari a quasi 263.0 miliardi di Euro, pari al 6.8% del PIL del biennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si stima (tabelle 9.3 e 9.4) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) sia pari a 75.85 miliardi di Euro, pari al 4.18% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi indotti dal leasing sono stati pari a quasi 159.58 miliardi di euro, pari al 4.12% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) sia pari a 1.15 miliardi di Euro, pari allo 0.06% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi indotti dal leasing sono stati pari a 3.04 miliardi di euro, pari allo 0.08% del PIL del biennio.

### 9.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto indotto sui depositi bancari, sui nuovi crediti e, quindi, sui nuovi investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal leasing sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che il risparmio delle famiglie sia integralmente depositato in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è stimato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità) che derivano dal risparmio indotto dal leasing. Si stima quindi che il leasing abbia indotto nuovi crediti bancari per 1.1 miliardi di euro, pari allo 0.06% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i crediti bancari indotti dal leasing sono stati pari a 3.0 miliardi di euro, pari allo 0.08% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino i prestiti bancari in investimenti reali. Si stima che il leasing abbia indotto nuovi investimenti reali pari a 334 milioni di euro, pari allo 0.02% del PIL. Nel biennio 2007-2008, gli investimenti indotti dal leasing sono stati pari a 980 milioni di euro, pari allo 0.03% del PIL del biennio.

### 9.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del leasing per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), l'effetto stimato nel 2008 è pari a 61.89 miliardi di euro, pari al 3.41% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente indotte dal leasing sono state pari a 128.35 miliardi di euro, pari al 3.32% del PIL del biennio. Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e alle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti (*IICI*) è pari a 13.27 miliardi di euro, pari allo 0.73% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte indirette indotte dal leasing sono state di poco inferiori a 37.93 miliardi di euro, pari allo 0.72% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti (*IDRI*) è pari a 48.6 miliardi di euro, pari al 2.68% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte dirette indotte dal leasing sono state di 100.4 miliardi di euro, pari al 2.60% del PIL del biennio.

Tabella 9.4

*L'effetto indotto prodotto dal leasing nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*

	2007	2008
<b>Famiglie</b>		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	137,430	125,617
Effetto indotto sui consumi (EIC)	83,735	75,848
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	1,884	1,155
<b>Imprese</b>		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	1,884	1,155
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	1,846	1,132
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	646	334
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	66,465	61,887
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	14,654	13,273
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	51,811	48,614

Fonte: elaborazioni su dati FLA , Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

**Tabella 9.5**

*L'effetto indotto prodotto dal leasing nel Regno Unito (in percentuale sul PIL dell'anno\*)*

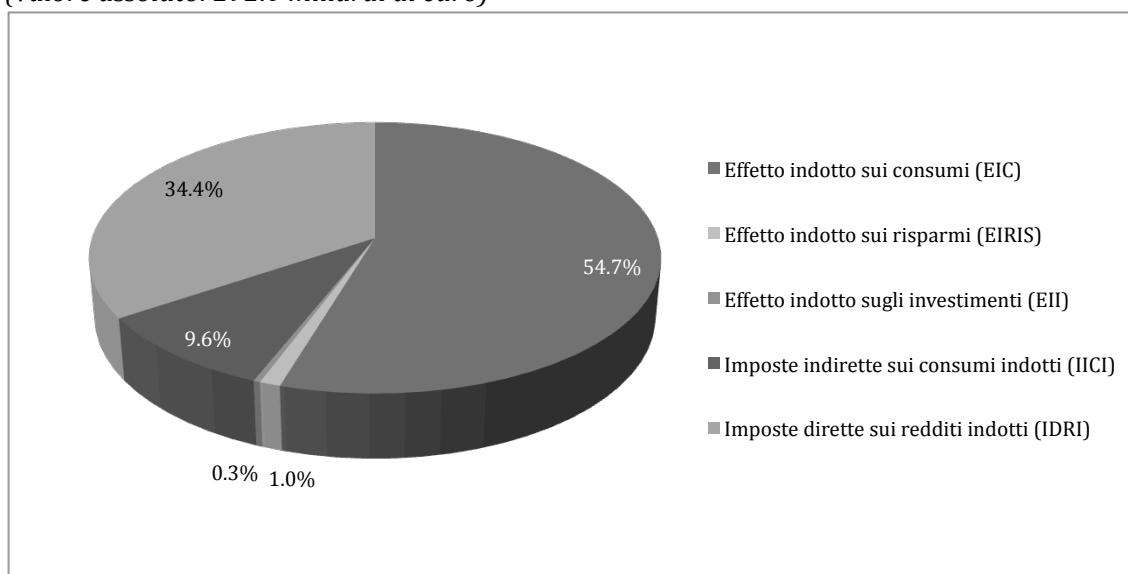
	2007	2008
<b>Famiglie</b>		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	6.69%	6.92%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	4.08%	4.18%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.09%	0.06%
<b>Imprese</b>		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.09%	0.06%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.09%	0.06%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.03%	0.02%
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	3.24%	3.41%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.71%	0.73%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	2.52%	2.68%

Fonte: elaborazioni su dati FLA , Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat,

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 9.11

Il contributo del leasing all'economia del Regno Unito indotto nel biennio 2007-2008  
(valore assoluto: 292.0 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati FLA, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

## 9.4 Il contributo complessivo del leasing nel Regno Unito

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di stimare il contributo complessivo del leasing all'economia del Regno Unito:

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>73</sup> è stimato esser pari a 75.85 miliardi di euro, pari al 4.18% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi complessivamente generati dal leasing sono stati pari a quasi 159.58 miliardi di Euro, pari al 4.13% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>74</sup>: è stimato esser pari a 1.15 miliardi di euro, pari allo 0.06% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi complessivamente generati dal leasing sono stati pari a 3.04 miliardi di euro, pari allo 0.08% del PIL del biennio;

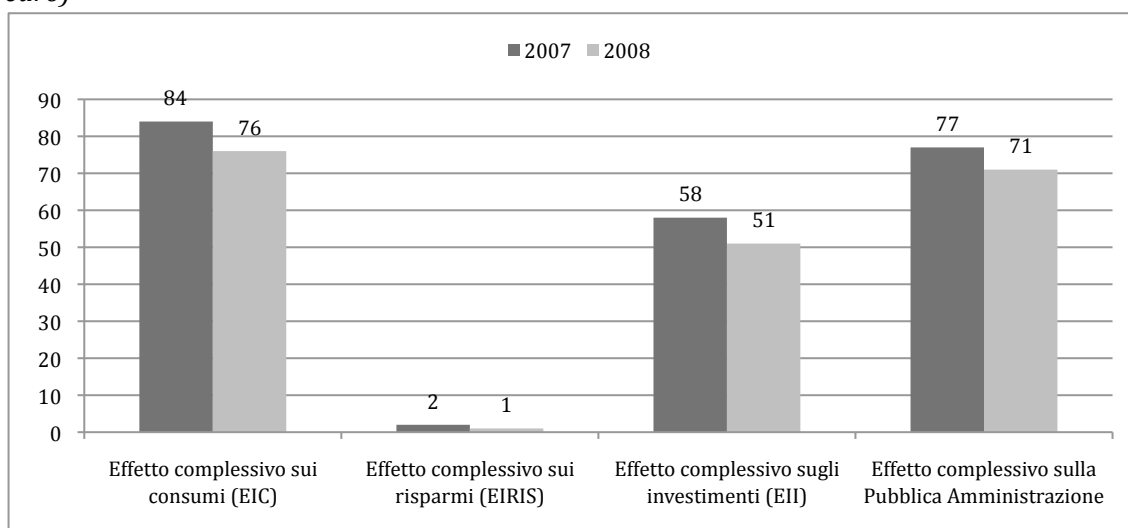
<sup>73</sup> L'effetto complessivo sui consumi coincide con l'effetto indotto (*EIC*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al consumo dei redditi generati direttamente dal leasing, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>74</sup> L'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal leasing, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>75</sup> è stimato esser pari a 51.0 miliardi di euro, pari al 2.81% del PIL. Nel biennio 2007-2008, gli investimenti complessivamente generati dal leasing sono stati pari a 109.48 miliardi di euro, pari al 2.83% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>76</sup> è stimato esser pari a 70.78 miliardi di euro, pari al 3.9% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente generate dal leasing sono state di poco inferiori a 148.27 miliardi di euro, pari al 3.83% del PIL del biennio.

Figura 9.12

Il contributo complessivo del leasing all'economia del Regno Unito (dati in miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati FLA, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

## 9.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia qualora il mercato del leasing venisse meno.

<sup>75</sup> In questo caso, occorre sommare l'effetto diretto, ossia gli investimenti direttamente finanziati dal leasing nel periodo di riferimento (turnover) e l'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>76</sup> Tale effetto è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore (imposte dirette, *ID*, e indirette, *II*, corrisposte dalle società di leasing) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal leasing alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

Ipotizzando il venir meno del leasing, si stima la risposta del sistema economico in base alla possibilità di sviluppare prodotti “sucedanei” offerti da altri operatori capaci di soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo all’economia “specifico” del leasing è quindi ottenuto come differenza tra il contributo complessivo stimato nel paragrafo precedente e la risposta dell’economia al suo venir meno.

La risposta del sistema economico al venir meno del leasing è stimata ipotizzando cinque scenari:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza che esistano prodotti sucedanei al leasing ( $D_s=1$ ) e che i prezzi e i salari nell’economia siano pienamente flessibili ( $flex=1$ ). Ciò è sufficiente a garantire la piena occupazione e la totale sostituzione del mercato con operatori alternativi. Al venir meno del leasing, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano “liberate” e “immediatamente” riassorbite dalle imprese alternative (es. banche) capaci di offrire prodotti utili a soddisfare in modo ugualmente efficace i fabbisogni delle imprese ricorrenti al leasing. In questo scenario, l’utente del bene potrebbe comunque procedere all’acquisizione dello stesso con un prodotto sucedaneo al leasing: l’impatto del venir meno del settore sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il suo contributo specifico all’economia potrebbe considerarsi nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l’assenza di prodotti sucedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell’aggiustamento di prezzi e salari ( $flex=0$ ). Al venir meno del leasing, si assume che le risorse umane “liberate” non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, l’utente del bene deve rinunciare all’acquisizione del bene: l’impatto del venir meno del leasing non sarebbe quindi riassorbito e il contributo specifico del settore sarebbe pari al valore dell’effetto complessivo stimato in precedenza.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi ed i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Seguendo l’ipotesi dello studio sull’impatto del leasing negli USA, si ipotizza un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $flex_1=0.2$ ;  $flex_2=0.4$ ;  $flex_3=0.6$ ;  $flex_4=0.8$ ;  $flex_5=1.0$ ).
- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di tre anni che produce stime del contributo specifico del leasing più prudenti rispetto allo scenario precedente ( $flex_1=0.33$ ;  $flex_2=0.67$ ;  $flex_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell’economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni degli utilizzatori dei beni. Si ipotizza una velocità di aggiustamento di due anni che produce stime del contributo specifico del leasing estremamente prudenti rispetto ai due scenari precedenti, poiché si assume che il “danno” per

l'economia sia limitato al primo anno ( $\text{flex}_1=0.50$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ), mentre nel secondo il sistema sia già in grado di sostituire completamente il settore del leasing.

Tabella 9.6

La risposta dell'economia del Regno Unito al venir meno del leasing

(base: 2008; dati in milioni di euro)

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL*
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	75,848	75,848	75,848	75,848	75,848	363,886	20.04%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	15,170	30,339	45,509	60,679	75,848	215,226	11.86%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	25,283	50,566	75,848	75,848	75,848	288,752	15.91%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	37,924	75,848	75,848	75,848	75,848	326,180	17.97%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	1,155	1,155	1,155	1,155	1,155	5,541	0.31%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	231	462	693	924	1,155	3,278	0.18%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	385	770	1,155	1,155	1,155	4,397	0.24%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	578	1,155	1,155	1,155	1,155	4,967	0.27%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	51,034	51,034	51,034	51,034	51,034	244,839	13.49%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	10,207	20,414	30,620	40,827	51,034	144,814	7.98%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	17,011	34,023	51,034	51,034	51,034	194,286	10.70%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	25,517	51,034	51,034	51,034	51,034	219,469	12.09%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	70,776	70,776	70,776	70,776	70,776	339,552	18.70%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	14,155	28,311	42,466	56,621	70,776	200,834	11.06%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	23,592	47,184	70,776	70,776	70,776	269,443	14.84%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	35,388	70,776	70,776	70,776	70,776	304,368	16.77%

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.



Tabella 9.7

*Il contributo specifico del leasing all'economia del Regno Unito*

*(base: 2008; dati in milioni di euro)*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL*
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	75,848	75,848	75,848	75,848	75,848	363,886	20.04%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	60,679	45,509	30,339	15,170	0	148,659	8.19%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	50,566	25,283	0	0	0	75,133	4.14%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	37,924	0	0	0	0	37,705	2.08%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	1,155	1,155	1,155	1,155	1,155	5,541	0.31%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	924	693	462	231	0	2,264	0.12%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	770	385	0	0	0	1,144	0.06%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	578	0	0	0	0	574	0.03%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	51,034	51,034	51,034	51,034	51,034	244,839	13.49%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	40,827	30,620	20,414	10,207	0	100,025	5.51%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	34,023	17,011	0	0	0	50,553	2.78%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	25,517	0	0	0	0	25,370	1.40%
<u>L'effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	70,776	70,776	70,776	70,776	70,776	339,552	18.70%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	56,621	42,466	28,311	14,155	0	138,718	7.64%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	47,184	23,592	0	0	0	70,109	3.86%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	35,388	0	0	0	0	35,184	1.94%

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Considerando l'effetto complessivo prodotto dal leasing nell'economia del Regno Unito, si stima che l'economia abbia una reazione in grado di garantire un contributo (tabelle 9.6 e 9.7):

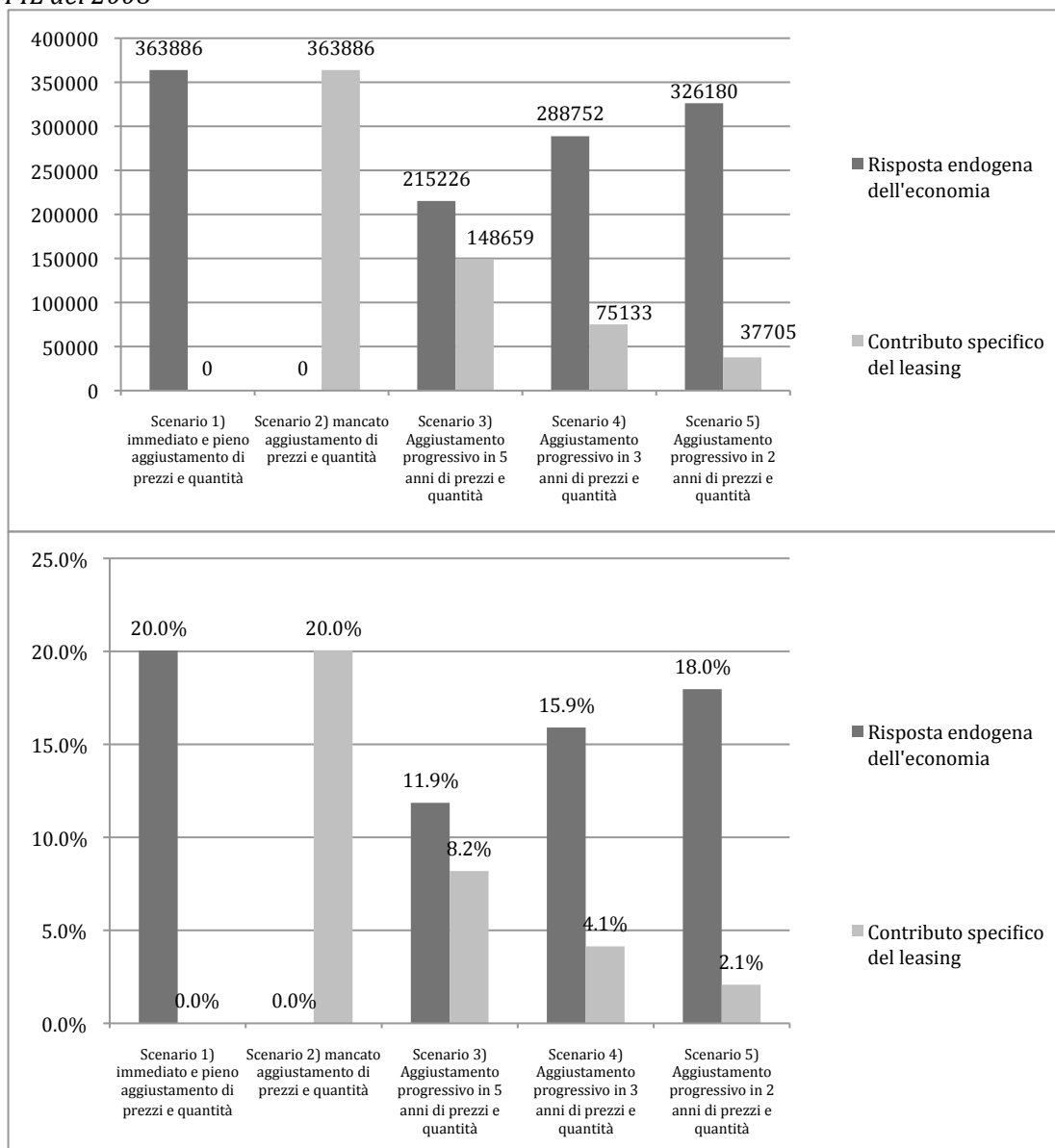
- ai consumi delle famiglie compreso tra 363.9 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pertanto pari a 0 o 363.9 miliardi di euro (figura 9.13). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 215.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 288.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 326.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 148.7 miliardi di euro, pari all'8.2% del PIL

(se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 75.1 miliardi di euro, pari al 4.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 37.7 miliardi di euro, pari al 2.1% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- ai risparmi delle famiglie compreso tra 5.5 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pertanto pari a 0 o 5.5 miliardi di euro (figura 9.14). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 3.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 4.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 5.0 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è quindi pari a 2.3 miliardi di euro, pari allo 0.12% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 1.1 miliardi di euro, pari allo 0.06% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 0.6 miliardi di euro, pari allo 0.03% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle imprese compreso tra 244.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pertanto pari a 0 o 244.8 miliardi di euro (figura 9.15). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 144.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 194.3 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 219.5 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 100.0 miliardi di euro, pari al 5.5% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 50.5 miliardi di euro, pari al 2.8% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 25.4 miliardi di euro, pari all'1.4% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 339.6 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del leasing sarebbe pertanto pari a 0 o 339.6 miliardi di euro (figura 9.16). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 200.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 269.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 304.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del leasing è pari a 138.7 miliardi di euro, pari al 7.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 70.1 miliardi di euro, pari al 3.9% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 35.2 miliardi di euro, pari al 1.9% (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).

**Figura 9.13**

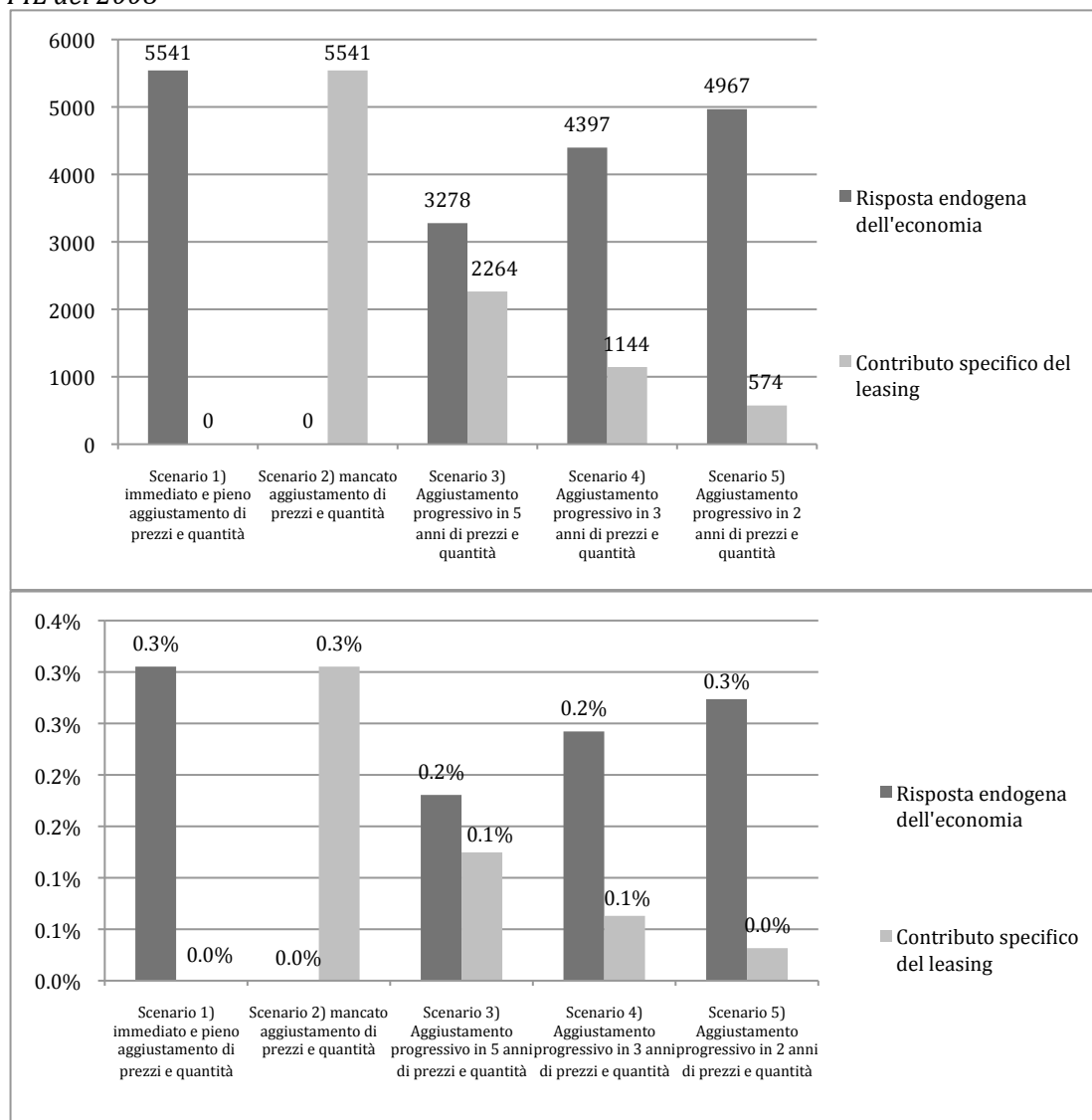
*Il contributo "specifico" del leasing all'economia del Regno Unito (base: 2008):  
l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

Figura 9.14

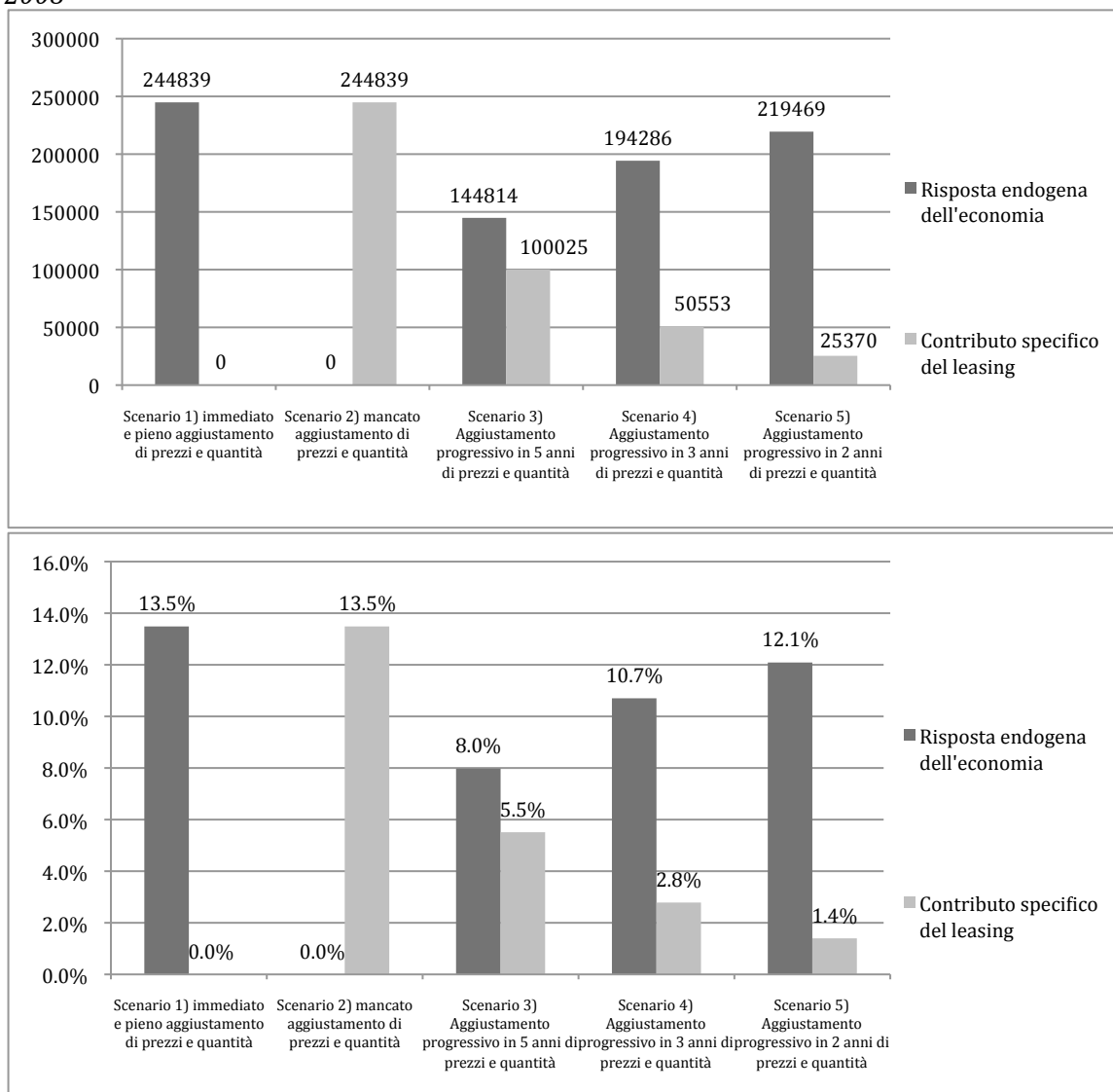
Il contributo "specifico" del leasing all'economia del Regno Unito (base: 2008):  
l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul  
PIL del 2008\*



\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Figura 9.15**

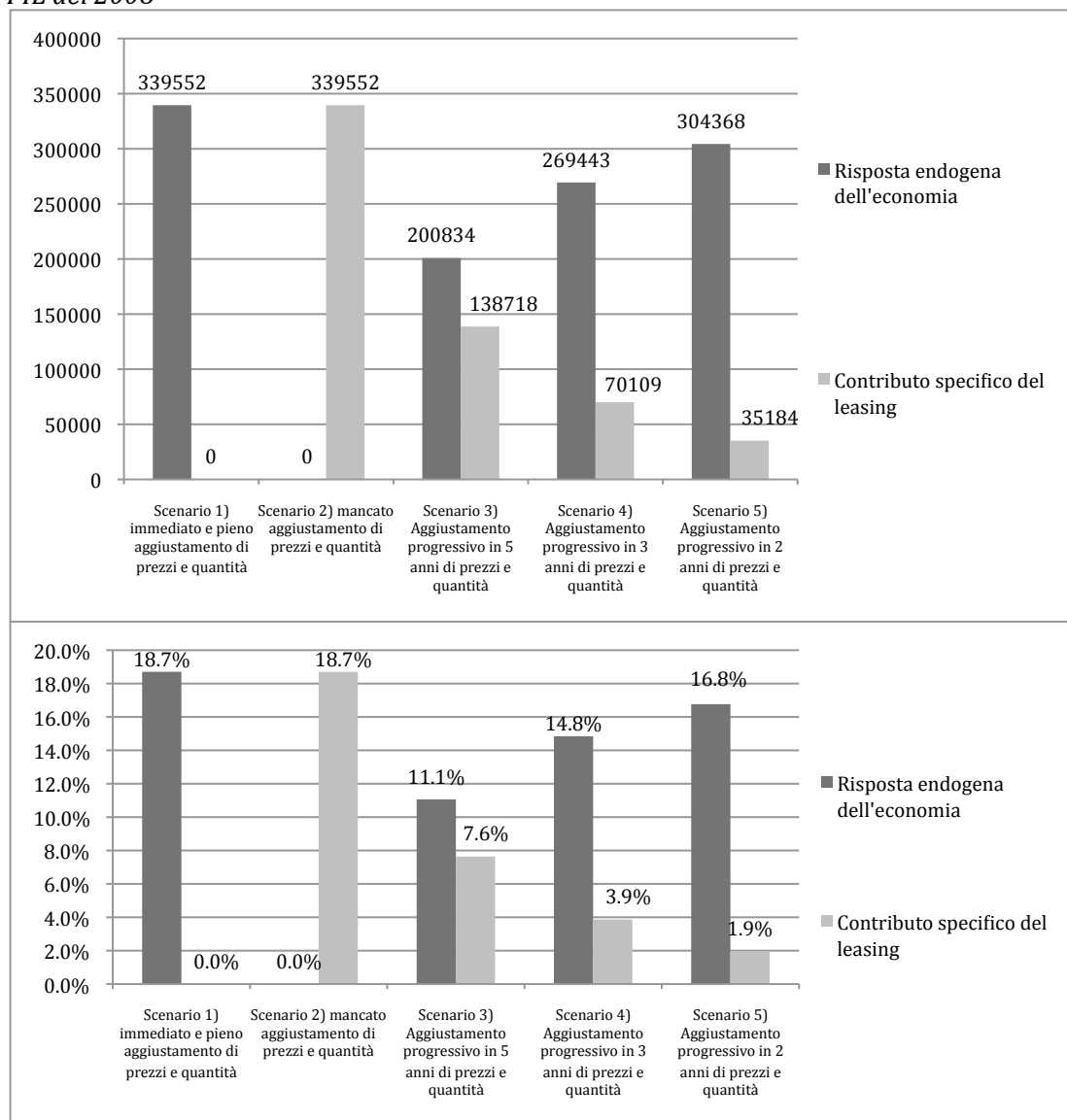
*Il contributo "specifico" del leasing all'economia del Regno Unito (base 2008):  
l'effetto sugli investimenti in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del  
2008\**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

**Figura 9.16**

*Il contributo "specifico" del leasing all'economia del Regno Unito (base=2008): l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008 \**



*\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del leasing alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.*

## 9.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del leasing all'economia del Regno Unito. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che:

- l'effetto complessivo sui consumi sia pari a 75.85 miliardi di euro nel 2008 (4.18% del PIL) e 159.58 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo sui risparmi sia pari a 1.15 miliardi di euro nel 2008 (0.06% del PIL) e 3.04 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo sui nuovi investimenti sia pari a 51.03 miliardi di euro nel 2008 (2.81% del PIL) e 109.48 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- l'effetto complessivo del leasing per la Pubblica Amministrazione sia pari a 70.78 miliardi di euro nel 2008 (3.90% del PIL) e 148.27 miliardi di euro nel biennio 2007-2008.

Ipotizzando il venir meno del leasing, si stima la risposta del sistema economico in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e idonei a soddisfare i bisogni degli utilizzatori dei beni. Il contributo "specifico" del leasing è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato inglese del leasing, uno scenario realistico è quello dell'aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità per cui il contributo specifico del leasing:

- ai consumi è stimato esser pari a 148.7 miliardi di euro, pari al 8.2% del PIL;
- ai risparmi è stimato esser pari 2.3 miliardi di euro, pari al 0.12% del PIL;
- agli investimenti è stimato esser pari 100.0 miliardi di euro, pari al 5.5% del PIL;
- alla Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 138.7 miliardi di euro, pari al 7.6% del PIL.

## Capitolo 10

# L'impatto del credito alle famiglie sull'economia nel Regno Unito

### 10.1 Introduzione

Il presente capitolo riporta i risultati dell'analisi condotta per stimare il contributo fornito dal credito alle famiglie all'economia inglese. Dopo una breve panoramica del settore e della struttura dell'offerta, si esamina il contributo "diretto" (cfr. paragrafo 10.2) in termini di valore creato per le principali categorie di *stakeholder*, quali: i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori. Per meglio evidenziare il contributo del credito alle famiglie, gli indicatori di impatto diretto sono anche confrontati con le principali grandezze macroeconomiche del paese. Successivamente, l'analisi si propone di stimare l'effetto "indotto" del mercato del credito alle famiglie (cfr. paragrafo 10.3) sull'economia nazionale, ad esempio in termini di creazione di nuova ricchezza o gettito fiscale. Infine, si prende in esame una misura complessiva degli effetti prodotti sull'economia inglese (cfr. paragrafo 10.4) e si valuta quale impatto potrebbe avere il venir meno del mercato del credito alle famiglie (c.d. "livello dinamico", cfr. paragrafo 10.5). Il paragrafo 10.6 presenta le conclusioni.

La disponibilità di dati sul settore del credito alle famiglie permette di distinguere i due comparti del credito al consumo (*consumer credit*) e del credito immobiliare, ossia il finanziamento per l'acquisto di immobili a scopo abitativo (*mortgage lending*). Entrambi i comparti hanno come target di riferimento individui che agiscono per scopi estranei all'attività professionale eventualmente svolta; tuttavia il credito al consumo e quello immobiliare presentano delle specificità, sia in termini di caratteristiche dei prodotti offerti che di struttura del settore, che richiedono, ove possibile, una trattazione separata.

Nel settore del credito alle famiglie risultano attive diverse categorie di società, sia banche generaliste che operatori specializzati. Tra i secondi rivestono un ruolo particolarmente importante gli specialisti bancari, come Barclaycard o MBNA, ma sono presenti con significative quote di mercato anche specialisti di natura diversa, come GE Capital Bank, facente capo al gruppo General Electric. Intervengono nel mercato del credito alle famiglie anche compagnie indipendenti e captive di case automobilistiche, nonché *building societies*, istituzioni di natura cooperativa attive soprattutto nella concessione di mutui. Numerosi operatori del credito al consumo aderiscono alla *Financial and Leasing Association* (d'ora in poi, FLA), mentre gli operatori del credito immobiliare sono rappresentati dal *Council of Mortgage Lenders* (d'ora in poi, CML). Entrambe le associazioni riuniscono varie tipologie di operatori: banche, *building societies* e specialisti di diversa matrice. Nel prosieguo di questo lavoro, molte delle considerazioni sviluppate riguardano esclusivamente le società aderenti a tali associazioni di categoria, non essendo stato possibile far riferimento ad altre fonti di dati pubblicamente accessibili. Secondo le ultime informazioni disponibili, relative



all'anno 2009, i membri della FLA attivi nel comparto del credito al consumo sono 28. Per quanto riguarda gli operatori del comparto immobiliare, il CML conta, al momento in cui si scrive, 109 associati.

In assenza di dati aggregati pubblicamente disponibili relativi alle imprese operative nel settore del credito alle famiglie, si è proceduto alla ricerca dei bilanci delle imprese associate alla FLA, per il credito al consumo, e al CML, per il credito immobiliare, nei database *Amadeus* e *Bankscope*. Rispetto al campione iniziale, si è poi verificata la disponibilità delle informazioni necessarie a condurre le nostre analisi solo per 22 società nel 2007 (10 operanti nel credito al consumo e 12 nel credito immobiliare) e per 20 società nel 2008 (9 operanti nel credito al consumo e 11 nel credito immobiliare). In termini di rappresentatività, il campione finale così selezionato controlla: 1) per il credito al consumo, circa il 31% nel 2007 e il 23% nel 2008 dell'outstanding relativo agli specialisti; 2) per il credito immobiliare, il 34% nel 2007 e il 35.5% nel 2008 dell'outstanding di mercato, esclusa la quota relativa alle banche generaliste<sup>77</sup>.

## 10.2 L'effetto diretto

Il presente paragrafo analizza il contributo diretto fornito dal credito alle famiglie all'economia nel Regno Unito. Questo è stimato attraverso l'impatto creato "direttamente" per i principali *stakeholder* delle società operanti nel settore quali:

- a) i dipendenti;
- b) i soggetti finanziati;
- c) la Pubblica Amministrazione;
- d) i soggetti finanziatori.

Gli indicatori rilevati sono presentati in valore assoluto e relativo. In particolare, questi sono posti a confronto con i principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, spesa per investimenti, gettito fiscale complessivo) per apprezzare l'incidenza del contributo diretto del credito alle famiglie nel contesto di riferimento.

### 10.2.1 Dipendenti

Il contributo del credito alle famiglie può essere valutato innanzitutto in termini di occupazione generata e, quindi, di redditi da lavoro riconducibili all'esistenza di tale attività. In assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli operatori del mercato, è stato selezionato un campione finale di 22 società specializzate nel 2007 e 20 nel 2008, associate alla FLA e al CML, di cui sono stati

---

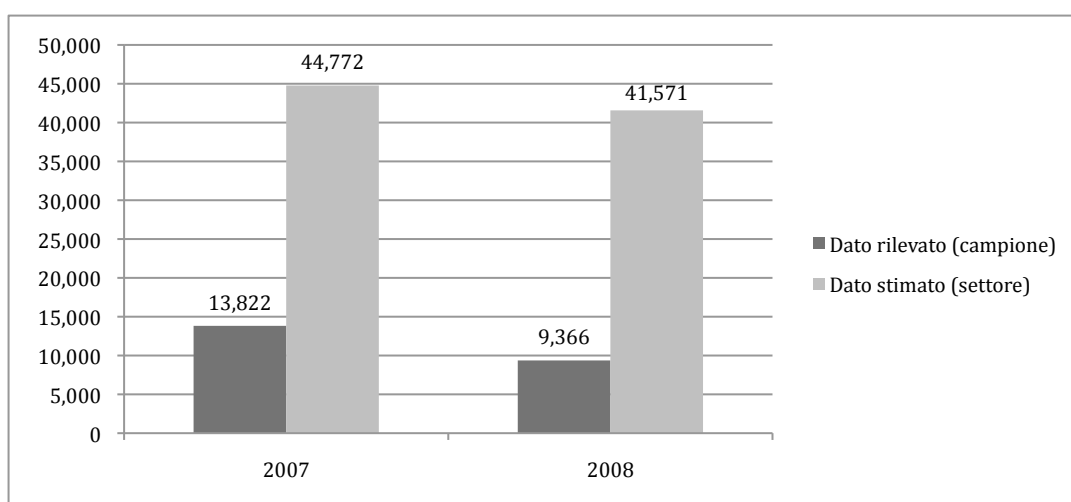
<sup>77</sup> Per il 2009, il numero di bilanci reperibili risulta ancora inferiore. Data la scarsa disponibilità di informazioni, si è scelto di non procedere alla stima del contributo del credito alle famiglie all'economia del Regno Unito nel 2009.

analizzati i bilanci reperibili nei database *Amadeus* e *Bankscope*. Risulta così possibile risalire al numero di dipendenti occupati nel settore e alla loro remunerazione, comprensiva di oneri sociali. Non si dispone, invece, di dati sufficienti per quantificare l'ammontare dei redditi erogati dalle società del settore nei confronti di soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi (agenti, mediatori, *dealer*, ecc).

Utilizzando i dati rilevati dai bilanci del campione (figure 10.1 e 10.2), si stima che il numero di occupati nel settore del credito alle famiglie nel Regno Unito sia pari a 109,009 unità nel 2008 (41,571 nel credito al consumo e 67,438 nel credito immobiliare), in diminuzione rispetto all'anno precedente.

**Figura 10.1**

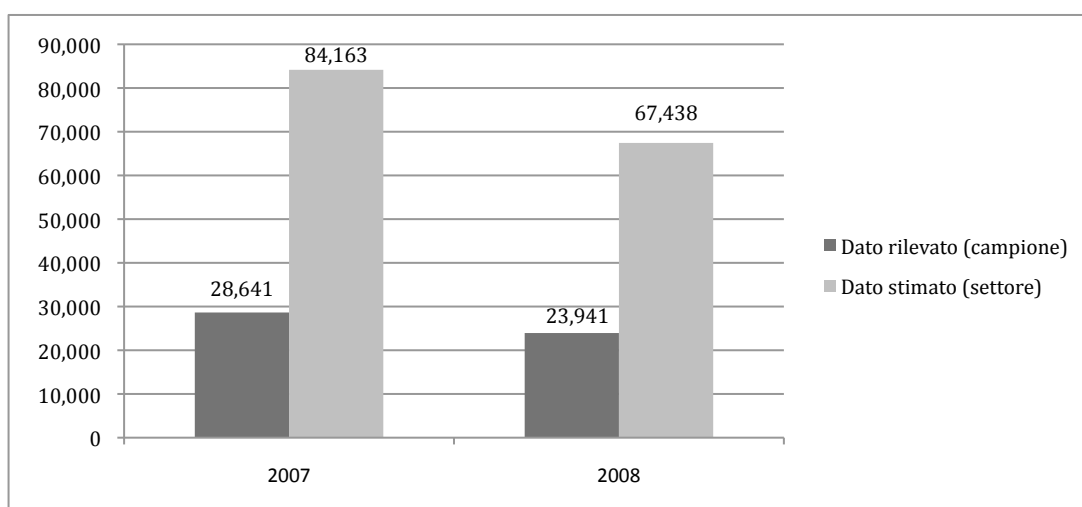
*Numero di dipendenti occupati nel credito al consumo nel Regno Unito*



Fonte: *Amadeus* e *Bankscope*; dati sui membri della FLA

**Figura 10.2**

*Numero di dipendenti occupati nel credito immobiliare nel Regno Unito*

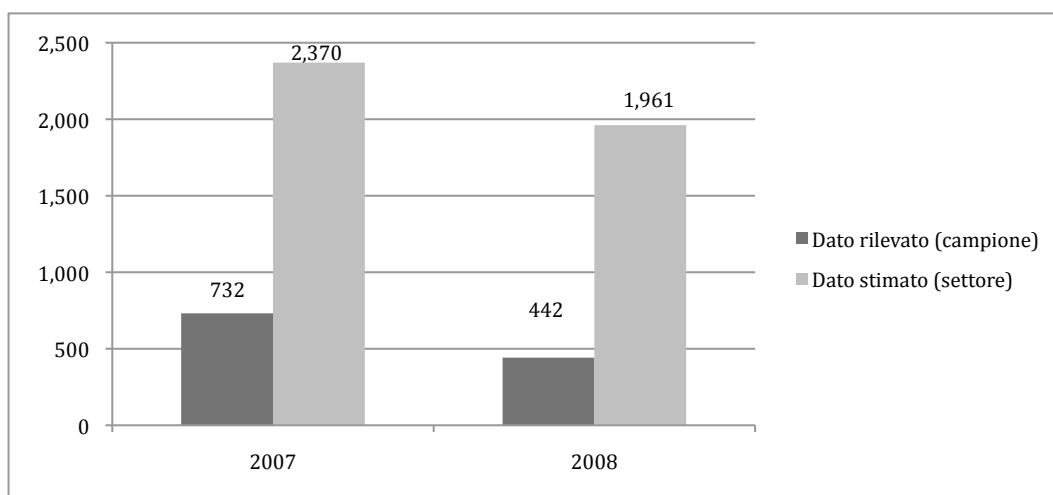


Fonte: *Amadeus* e *Bankscope*; dati sui membri del CML

Un'analoga procedura di stima è stata seguita per determinare il costo complessivo del personale nel settore del credito alle famiglie (figure 10.3 e 10.4): nel 2008, si stima che le società del settore abbiano sostenuto dei costi del personale (quindi redditi lordi per le famiglie) per un ammontare di circa 5.6 miliardi di euro (2 nel credito al consumo e 3.6 nel credito immobiliare).

**Figura 10.3**

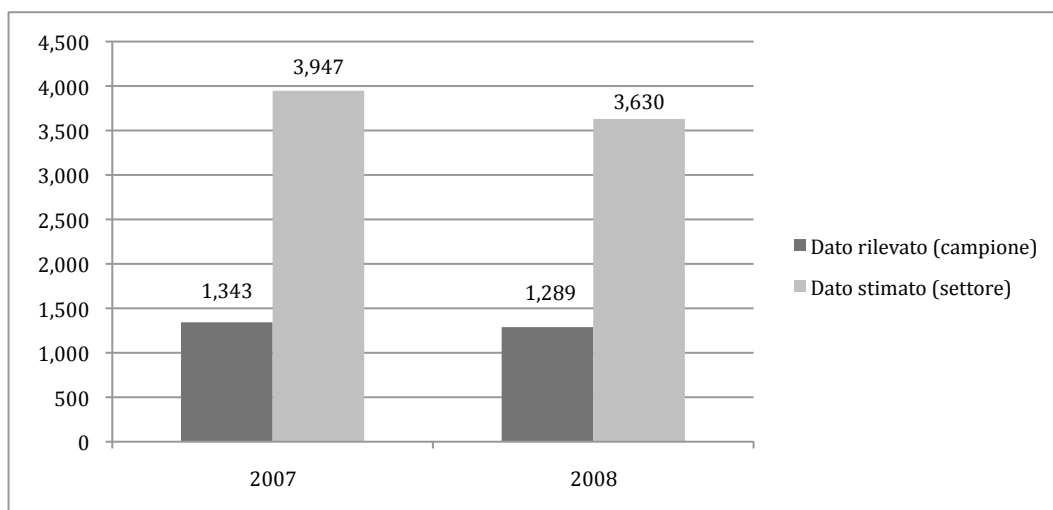
*Costo del personale nel credito al consumo nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della FLA

**Figura 10.4**

*Costo del personale nel credito immobiliare nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri del CML

Le informazioni a disposizione non risultano sufficienti per quantificare l'ammontare dei redditi erogati dalle società del settore nei confronti di soggetti terzi che collaborino alla distribuzione dei loro servizi (agenti, mediatori, *dealer*, ecc).

### 10.2.2 Soggetti finanziati

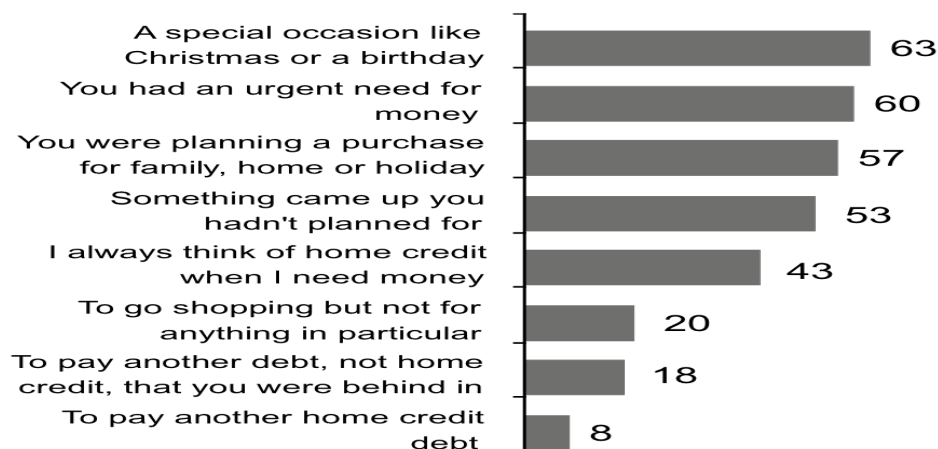
Il contributo diretto generato dal credito alle famiglie per i soggetti finanziati è valutato guardando all'ammontare delle risorse mobilizzate: queste sono approssimate dal volume di crediti concessi nell'anno (c.d. *Turnover*, T) e dalle consistenze di fine periodo (c.d. *Outstanding*, OUT).

Il ricorso al credito risulta essere piuttosto diffuso presso le famiglie inglesi. L'età media di coloro che ricorrono al finanziamento per finalità di consumo nel Regno Unito appare più bassa di quella riscontrata negli altri paesi europei. La più grossa porzione di clientela è infatti rappresentata dalla popolazione più giovane: più del 70% dei nuclei familiari in cui il principale percettore di reddito ha un'età compresa tra i 25 e i 35 anni ricorre al credito al consumo. Molto contenuta è la percentuale della popolazione over 65 che richiede tale tipo di finanziamento: appena il 13%.

In termini di condizione lavorativa, il maggior utilizzo del credito al consumo in UK avviene da parte della popolazione attiva (con un'occupazione più o meno stabile) e meno da parte della popolazione non attiva (disoccupati o persone in età non ancora lavorativa); in accordo con quanto detto per la ripartizione in base all'età, i pensionati ricorrono a una percentuale piccolissima.

Per quanto riguarda le motivazioni per le quali si ricorre al credito al consumo, l'indagine della UK Competition Commission mostra che il 63% del campione lo utilizza per occasioni particolari, quali una ricorrenza o le feste natalizie, e il 60% per urgente bisogno di denaro (figura 10.5).

Figura 10.5  
Principali ragioni di ricorso al credito al consumo



Fonte: UK Competition Commission 2006

Relativamente al credito immobiliare, il CML fornisce la seguente fotografia di quelle che sono le caratteristiche dei richiedenti il finanziamento (tabella 10.1).

*Tabella 10.1*

*Le caratteristiche dei soggetti titolari di mutui immobiliari nel Regno Unito*

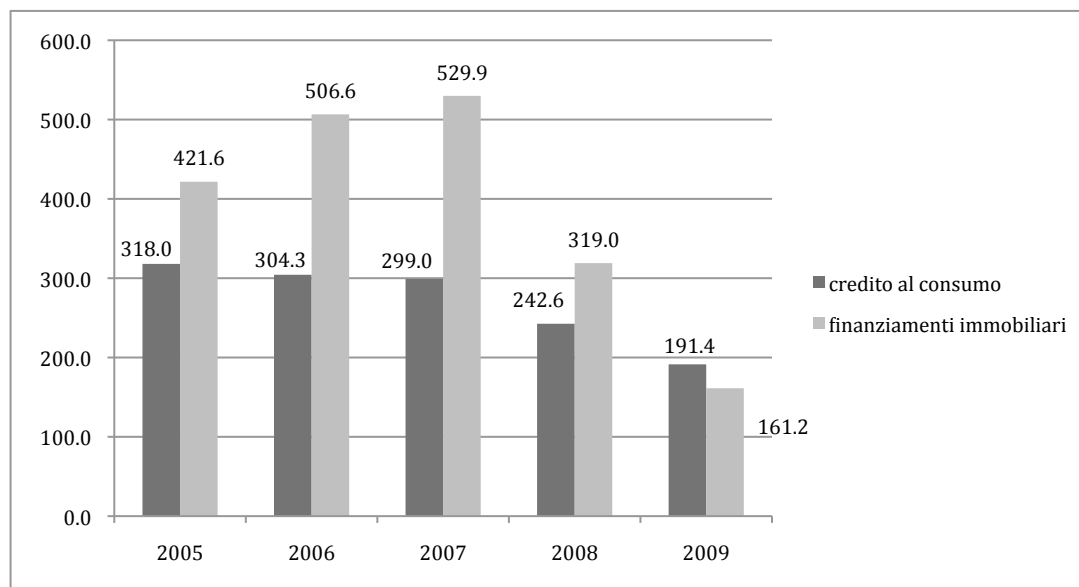
Età media della categoria first-time buyer	28 anni
Reddito medio della categoria first-time buyer	33,000£
Importo medio del finanziamento della categoria first-time buyer	100,135£
Età media della categoria home-mover	40 anni
Reddito medio della categoria home-mover	46,353£
Importo medio del finanziamento della categoria home-mover	123,000£
% first-time buyers sul totale dei prestiti concessi	38%
Prezzo medio abitazione	194,235£

Fonte: The Council of Mortgage Lenders, Statistics, <http://www.cml.org.uk/cml/media/fact>

Si considera ora l'ammontare dei prestiti concessi alle famiglie inglesi. I dati forniti dalla Bank of England sono convertiti in euro per consentire una più facile comparazione con gli altri paesi<sup>78</sup>.

*Figura 10.6*

*Il turnover di finanziamenti al consumo e immobiliari erogati nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)*



Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics<sup>79</sup>

<sup>78</sup> Per la conversione sono stati utilizzati i tassi di cambio applicati da Eurostat, al fine di garantire la coerenza con i dati macroeconomici utilizzati nel prosieguo dell'analisi.

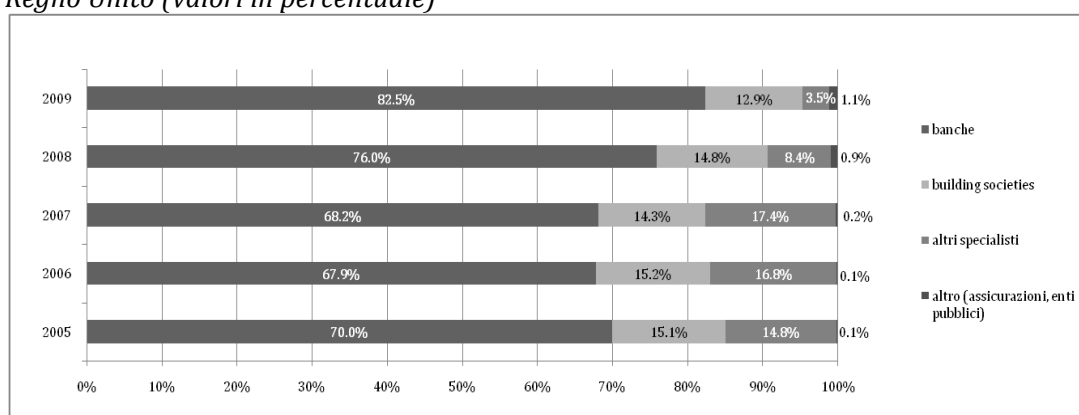
<sup>79</sup> Poiché l'aggiustamento per la stagionalità può far sì che la voce di più alto livello non corrisponda alla somma delle sue componenti, si è scelto di utilizzare le serie storiche *not seasonally adjusted*.

I dati della figura 10.6 mostrano una contrazione della nuova produzione per gli anni 2008 e 2009, principalmente dovuta alla crisi finanziaria globale. La diminuzione dei volumi appare più consistente nel comparto immobiliare, in cui sembrano aver inciso in modo maggiore il peggioramento congiunturale, l'aumento della disoccupazione, il clima di sfiducia diffuso presso le famiglie e l'inasprimento delle condizioni di tasso seguito alla prima fase della crisi finanziaria.

I dati disponibili consentono di osservare come i mercati del credito immobiliare e del credito al consumo siano ripartiti tra le diverse categorie di operatori presenti nel settore (figure 10.7 e 10.8).

**Figura 10.7**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti immobiliari per categoria di operatore nel Regno Unito (valori in percentuale)*



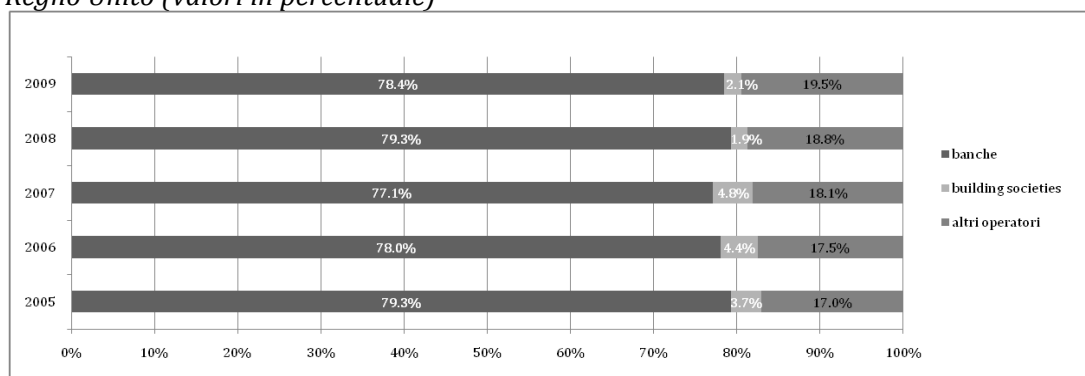
Fonte: Bank of England, *Financial and Monetary Statistics*

Il comparto dei finanziamenti immobiliari è dominato dalle banche, con una quota di mercato che sfiora il 70% in tutti gli anni considerati e supera l'80% nel 2009. Tale espansione sembra essere avvenuta a scapito degli altri specialisti, la cui quota è progressivamente diminuita, riducendosi a meno del 5% del totale dei mutui concessi. Circa il 15% del credito è erogato dalle *building societies*, il cui peso appare abbastanza stabile nell'intervallo di tempo considerato. Risulta, infine, marginale il ruolo di altri soggetti che intervengono nel settore, quali gli enti locali e le compagnie di assicurazione.

Per quanto riguarda il credito al consumo, è possibile riscontrare delle similitudini e delle differenze rispetto alla ripartizione del mercato appena descritta.

**Figura 10.8**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti al consumo per categoria di operatore\* nel Regno Unito (valori in percentuale)*



\* Dal 2007 la Banca Centrale non censisce più separatamente i dati relativi alle società finanziarie specializzate nel credito al consumo, ai retailers e alle compagnie assicurative. Tali categorie sono tutte confluite nella voce "other consumer credit lenders" (altri operatori).

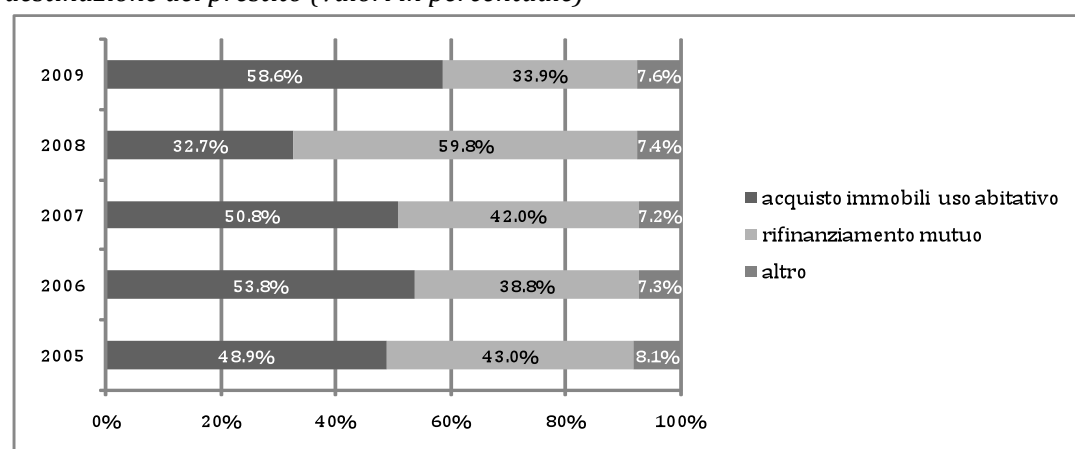
Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

La quota maggioritaria della nuova produzione appartiene alle banche, che detengono quasi l'80% del mercato. Al contrario di quanto accade per il credito immobiliare, il ruolo delle building societies appare del tutto trascurabile, con una quota di mercato sempre al di sotto del 5%. Infine, gli altri operatori risultano ricoprire un ruolo piuttosto rilevante, con quasi il 20% del mercato.

Si considera, ora, la ripartizione del volume di nuovi finanziamenti erogati per categoria di prodotto (figure 10.9 e 10.10). Per quanto riguarda il credito immobiliare, i dati forniti da Bank of England circa le approvazioni di nuovi mutui consentono di distinguere i prestiti destinati all'acquisto di abitazioni, dalle operazioni di rifinanziamento e dai finanziamenti erogati con altre finalità (es. lavori di ristrutturazione).

**Figura 10.9**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti immobiliari nel Regno Unito per destinazione del prestito (valori in percentuale)*



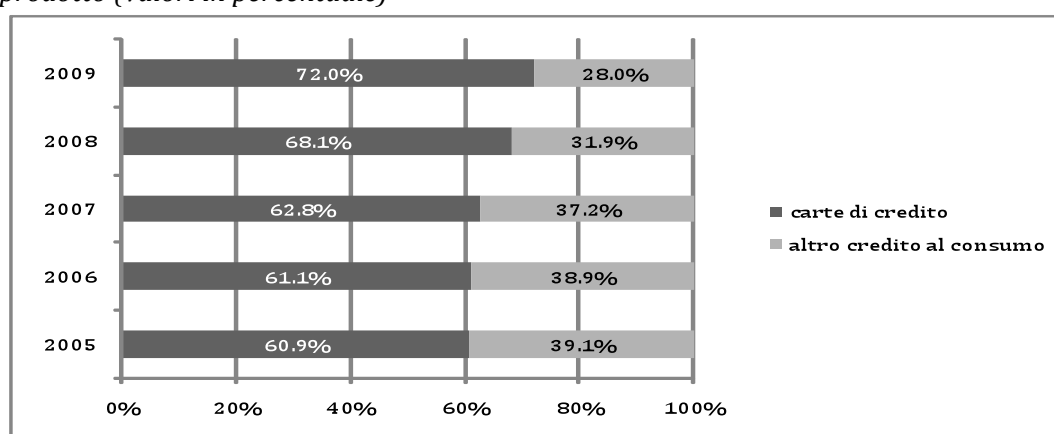
Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

E' possibile notare come le operazioni di rifinanziamento siano molto diffuse nel Regno Unito e rappresentino circa la metà del volume dei prestiti erogati. Il loro peso è costantemente cresciuto nel periodo 2005-2008 per poi ridursi sensibilmente a causa della crisi finanziaria. L'altra metà del mercato è per lo più costituita da prestiti per l'acquisto di immobili, mentre i mutui accesi per altre finalità presentano un peso marginale, compreso tra il 7% e l'8%.

Relativamente al credito al consumo, le serie storiche fornite da Bank of England permettono di distinguere i nuovi finanziamenti erogati attraverso carte di credito da quelli che assumono altre forme.

*Figura 10.10*

*La ripartizione del turnover di prestiti al consumo nel Regno Unito per categoria di prodotto (valori in percentuale)*



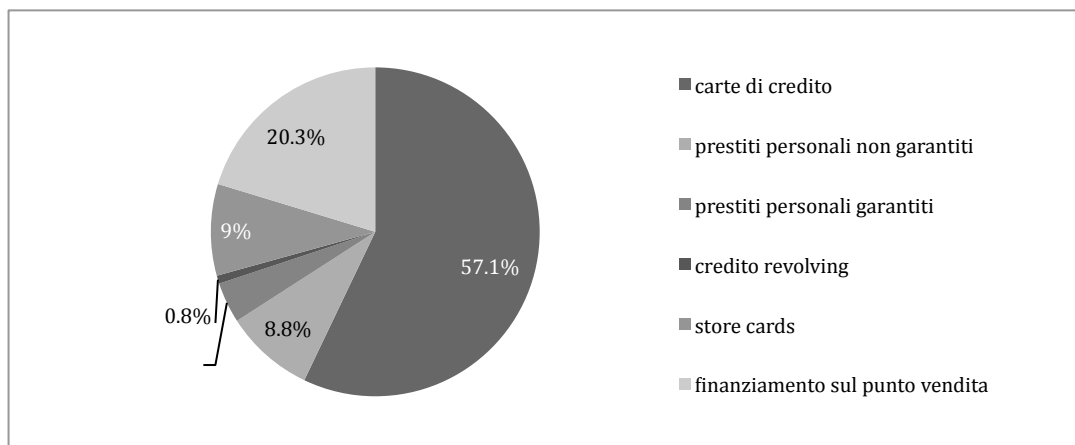
Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

Si nota il peso molto rilevante delle carte di credito, che nel periodo osservato hanno sempre rappresentato più della metà del mercato, con una quota compresa tra il 60% e oltre il 70% dei finanziamenti al consumo complessivamente erogati. Nella voce "altro credito al consumo" sono inclusi finanziamenti di natura molto diversa, erogati direttamente alla clientela sottoforma di prestiti personali, o erogati presso i punti vendita con l'intervento di un *dealer*. I dati pubblicati dalla Banca Centrale non mostrano però alcun dettaglio a riguardo. Una ripartizione per prodotti più dettagliata è fornita dalla FLA ed è quindi relativa ai soli operatori ad essa aderenti che rappresentano, secondo l'ultimo rapporto annuale pubblicato, circa il 30% del mercato del credito al consumo in UK (figura 10.11).



**Figura 10.11**

*La ripartizione del turnover di finanziamenti al consumo erogati dai membri della FLA nel Regno Unito (valori in percentuale)*



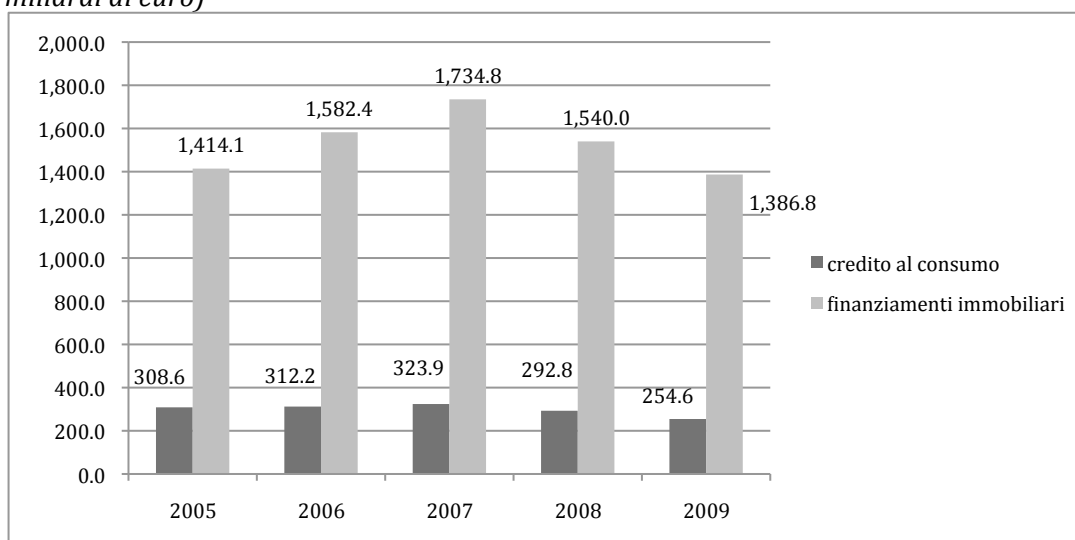
Fonte: FLA, Rapporto annuale 2009

Risulta confermato il peso molto rilevante delle carte di credito, sia a spendibilità generalizzata che store cards, che insieme rappresentano oltre il 60% del mercato. Il 20% dei nuovi volumi erogati è costituito da finanziamenti presso il punto vendita, mentre i prestiti personali diretti, sia garantiti che non, hanno una quota di circa il 12%. Del tutto marginale risulta il peso del credito revolving non concesso in forma di carta di credito.

Al fine di considerare non solo i nuovi contratti prodotti nell'anno, ma il volume di tutti i crediti in essere, si analizzano anche i dati di outstanding (figura 10.12).

**Figura 10.12**

*L'outstanding di finanziamenti al consumo e immobiliari nel Regno Unito (dati in miliardi di euro)*



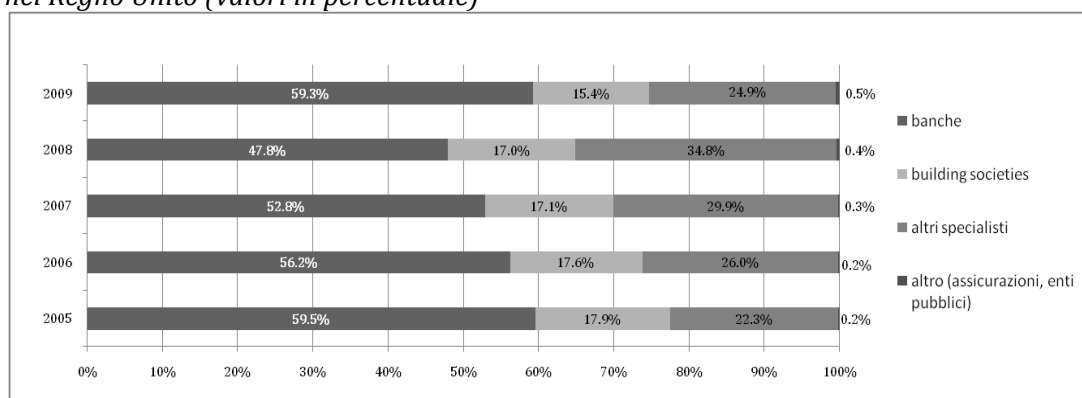
Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

Il volume di finanziamenti immobiliari in essere appare notevolmente più consistente di quello di credito al consumo, sebbene il flusso annuale della nuova produzione non sia così diverso nei due comparti (cfr. figura 10.6). Tale differenza è dovuta alla durata più estesa dei prestiti finalizzati all'acquisto di abitazioni.

Per quanto riguarda la ripartizione tra diverse categorie di operatori presenti nel settore, sia nel caso del credito immobiliare che del credito al consumo, si riscontrano alcuni possibili segnali del peso crescente assunto dalle banche. In termini di volume dei crediti ancora in essere, infatti, la quota di mercato degli altri partecipanti al mercato appare superiore di quanto non sia stato osservato con riferimento ai flussi di nuova produzione (figure 10.13 e 10.14).

**Figura 10.13**

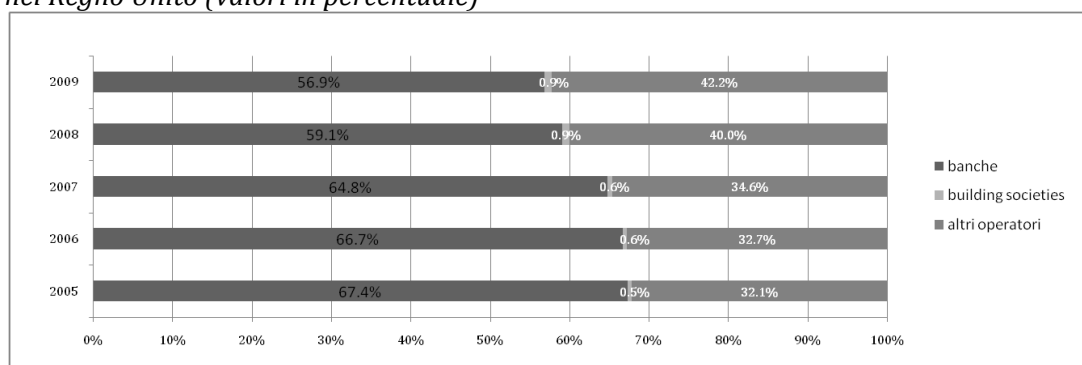
*La ripartizione dell'outstanding di finanziamenti immobiliari per categoria di operatore nel Regno Unito (valori in percentuale)*



Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

**Figura 10.14**

*La ripartizione dell'outstanding di finanziamenti al consumo per categoria di operatore\* nel Regno Unito (valori in percentuale)*



\* Dal 2007 la Banca Centrale non censisce più separatamente i dati relativi alle società finanziarie specializzate nel credito al consumo, ai retailers e alle compagnie assicurative. Tali categorie sono tutte confluite nella voce "other consumer credit lenders" (altri operatori).

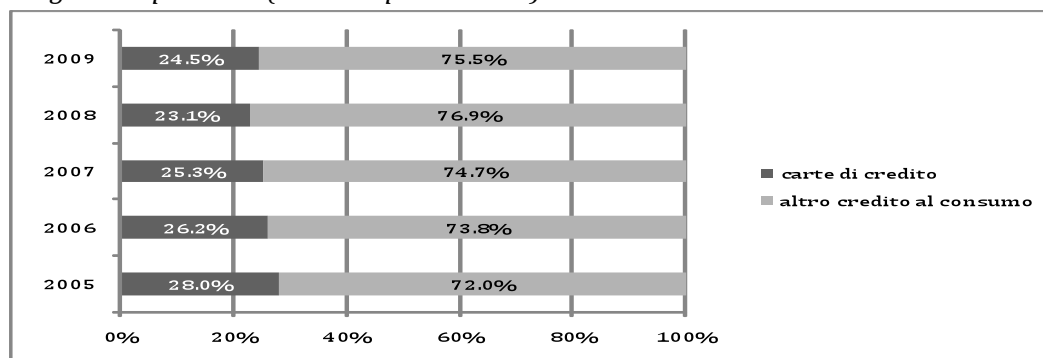
Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

Per quanto riguarda la ripartizione per tipo di prodotto, la Banca Centrale non fornisce alcun dettaglio per il credito immobiliare, poiché i dati sulla finalità del prestito sono resi noti solo relativamente al flusso di nuove approvazioni e non al

volume di crediti in essere. Con riferimento al credito al consumo, è possibile distinguere l'outstanding relativo a carte di credito o ad altre forme di prestito (figura 10.15).

**Figura 10.15**

*La ripartizione dell'outstanding di finanziamenti al consumo nel Regno Unito per categoria di prodotto (valori in percentuale)*



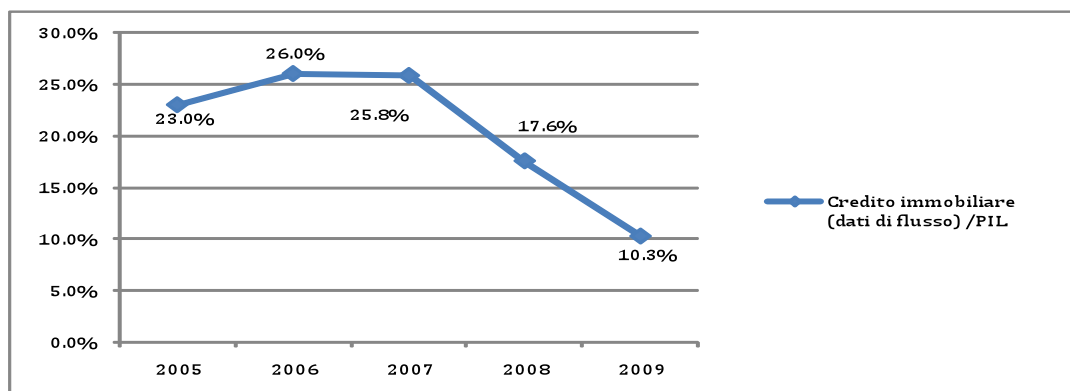
Fonte: Bank of England, Financial and Monetary Statistics

Il dato appare sensibilmente diverso da quello relativo ai flussi, con un peso delle carte di credito intorno al 25% piuttosto che al 60-70%. Tale differenza risulta dovuta alla durata media inferiore del credito revolving concesso mediante carta rispetto alle altre forme di finanziamento al consumo.

Al fine di valutare il contributo fornito dal credito alle famiglie alla crescita economica inglese, si analizzano anche i volumi di finanziamento erogato rispetto alle principali grandezze macroeconomiche del paese. Sia per quanto riguarda il credito immobiliare che per il credito al consumo, si riporta innanzitutto il rapporto tra la quantità di finanziamenti erogati e il PIL, in termini di dati di flusso. In seguito, per approfondire l'impatto sull'economia, si considerano anche i tassi di penetrazione relativi alle specifiche componenti del PIL "finanziate" dalle due categorie di credito: rispettivamente il consumo delle famiglie e l'investimento delle stesse in immobili residenziali (*housing*).

**Figura 10.16**

*L'incidenza del credito immobiliare sul PIL nel Regno Unito (valori in percentuale)*

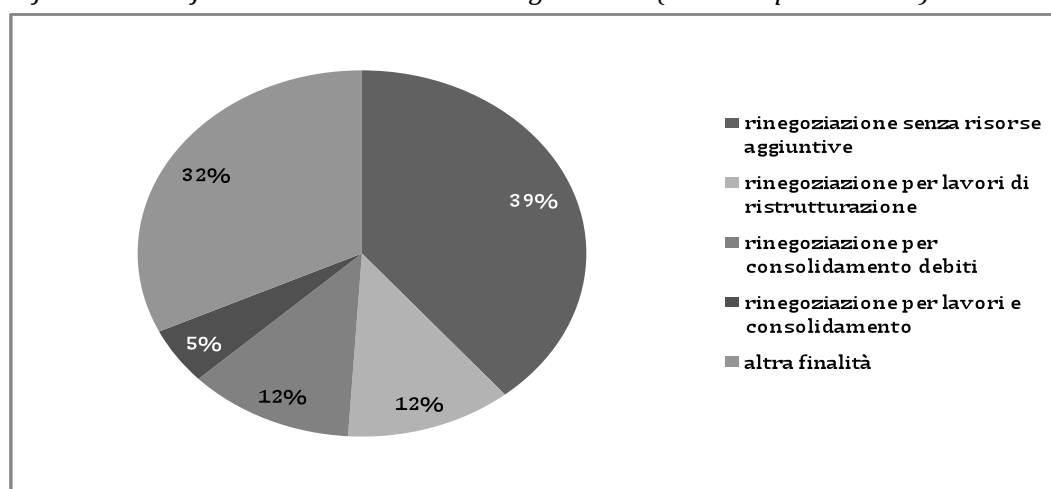


Fonte: Bank of England, Office of National Statistics (ONS)

I dati della figura 10.16 mostrano una diminuzione dell'incidenza del credito sul PIL per gli anni 2008 e 2009, conseguenze della crisi finanziaria globale. In termini di contributo alla formazione del PIL, sarebbe necessario distinguere per finalità del mutuo concesso. Come già visto (cfr. figura 10.9), circa la metà dei finanziamenti concessi sono destinati a rinegoziazione di mutui precedentemente accesi, quindi non danno vita a nuovi acquisti di immobili. Qualora, però, il rifinanziamento consenta l'accesso a nuove risorse finanziarie, queste potrebbero essere destinate, almeno in parte, a nuovi consumi e investimenti. Non sono pubblicamente disponibili dati che ci consentano di misurare in modo sufficientemente affidabile tali flussi. Un'indicazione di massima è fornita dai dati FSA con riferimento ai contratti di mutuo stipulati nel corso del 2007 (figura 10.17).

*Figura 10.17*

*Le finalità del rifinanziamento mutui nel Regno Unito (valori in percentuale)*



Fonte: FSA, Mortgage Market Review Data Pack

Nel 39% dei casi, si rinegoziano le condizioni del mutuo senza richiedere un ulteriore finanziamento. In altri casi, la rinegoziazione prevede anche la disponibilità di risorse finanziarie aggiuntive, da destinare all'esecuzione di lavori di ristrutturazione, al consolidamento di altri debiti detenuti dal richiedente, o entrambi. Nel 32% dei casi, il debitore ottiene credito aggiuntivo, ma non si conosce la finalità del prestito. In ogni caso non si hanno informazioni sufficienti a quantificare il flusso di risorse aggiuntive effettivamente erogato in occasione della rinegoziazione e ad identificare la loro destinazione.

Con riferimento ai mutui destinati all'acquisto di abitazioni, occorre ricordare come, a livello nazionale, contribuisca al PIL solo il c.d. investimento fisso lordo delle famiglie, costituito (oltre che dai lavori di ristrutturazione), dall'acquisto di immobili di nuova costruzione e dal solo saldo tra acquisizioni e cessioni di immobili non nuovi<sup>80</sup>, escludendo inoltre la spesa per l'acquisizione dei terreni. Non è stato possibile reperire dati pubblicamente disponibili per distinguere tali componenti in termini di valore monetario dei prestiti concessi. La pubblicazione dell'ONS *"Housing and Planning*

<sup>80</sup> Le acquisizioni bilanciate da cessioni verso residenti dello stesso paese non creano nuova ricchezza, ma solo un trasferimento della stessa.

*Statistics 2009*” riporta solo la proporzione degli edifici di nuova costruzione sul numero totale di immobili acquistati con mutuo (tabella 10.2).

**Tabella 10.2**

*La porzione di immobili di nuova costruzione sul totale immobili acquisiti con mutuo nel Regno Unito (valori in percentuale)*

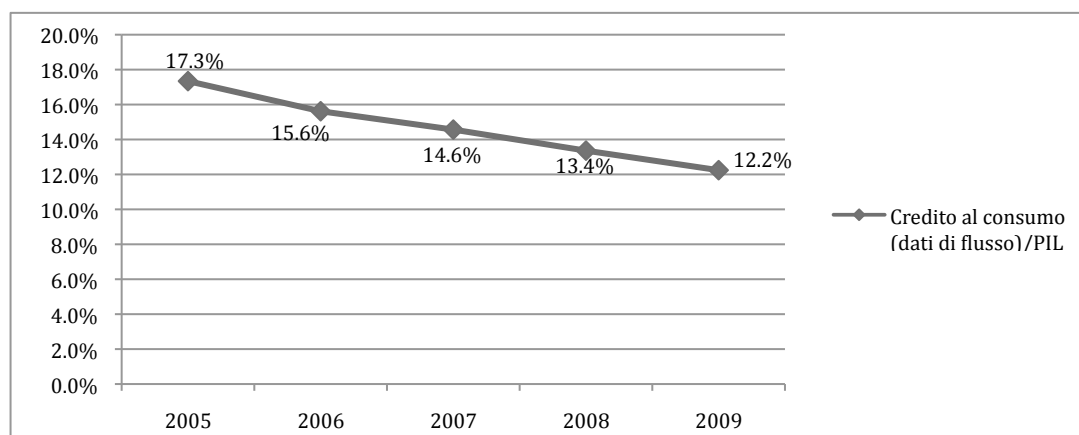
<i>anno</i>	<i>% immobili nuovi</i>
2005	5.2
2006	5.3
2007	6.6
2008	7.5

Fonte: ONS

Relativamente al credito al consumo si analizza innanzitutto il peso dei nuovi finanziamenti rispetto al PIL (figura 10.18).

**Figura 10.18**

*L'incidenza del credito al consumo sul PIL nel Regno Unito (valori in percentuale)*



Fonte: Bank of England, Office of National Statistics (ONS)

Il rapporto tra credito al consumo e PIL oscilla intorno al 15%, mostrando un valore più elevato rispetto a quello degli altri mercati considerati (cfr. capitoli 4 e 7). Si valuta, inoltre, il ruolo del credito al consumo nel finanziamento della spesa per consumi sostenuta dalle famiglie (tabella 10.3). Oltre a tale aggregato, si considera anche la spesa per l'acquisto di beni durevoli e semidurevoli, essendo tali categorie caratteristico oggetto di finanziamento nel credito al consumo.

*Tabella 10.3*

*L'incidenza del credito al consumo sulla spesa per consumi delle famiglie nel Regno Unito (dati in percentuale)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Credito al consumo (dati di flusso)/Spesa per consumi delle famiglie	27.8%	25.3%	23.8%	21.7%	19.5%
Credito al consumo (dati di flusso)/Spesa per consumo di beni durevoli delle famiglie	244.6%	226.2%	214.1%	205.9%	187.6%
Credito al consumo (dati di flusso)/Spesa per consumo di beni durevoli e semidurevoli delle famiglie	121.6%	112.4%	107.1%	101.0%	91.1%

*Fonte: Bank of England, Office of National Statistics (ONS)*

Il credito al consumo, nel periodo di osservazione, ha finanziato oltre il 20% della spesa per consumi delle famiglie. Un ulteriore dettaglio può essere fornito dall'incidenza sul consumo di beni durevoli o durevoli e semidurevoli. In tal caso, i tassi appaiono superiori al 100%, poiché il credito al consumo non finanzia solo l'acquisto di beni durevoli e semidurevoli, ma anche l'acquisto di servizi, il rimborso di altri debiti e il soddisfacimento di esigenze di liquidità dei richiedenti.

### **10.2.3 Pubblicazione Amministrazione**

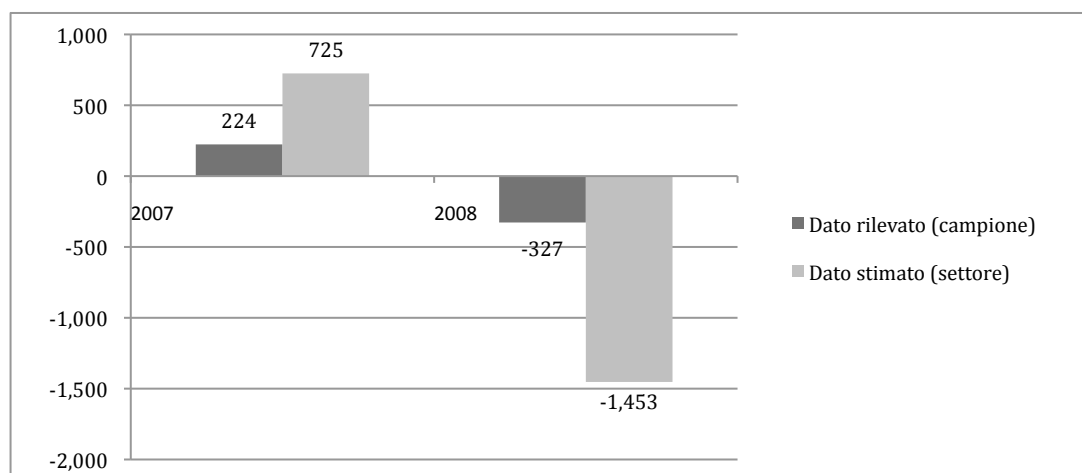
Il contributo diretto fornito alla Pubblica Amministrazione dal credito immobiliare e dal credito al consumo è stato stimato considerando sia le imposte dirette che quelle indirette. Per entrambi i comparti, il gettito fiscale in termini di imposte dirette è dato dalle imposte pagate dalle società attive nel settore.

Relativamente alle imposte dirette pagate dagli operatori del credito alle famiglie, in assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili sulle imprese operative nel settore, è stato considerato un campione finale di 22 società specializzate nel 2007 e 20 nel 2008, associate alla FLA e al CML, di cui sono stati analizzati i bilanci reperibili nei database *Amadeus* e *Bankscope*.

Utilizzando i dati rilevati dai bilanci del campione (figure 10.19 e 10.20), si stima che nel 2008 le imposte dirette corrisposte dagli operatori del credito alle famiglie abbiano subito una consistente riduzione in seguito al peggioramento dei risultati dovuto alla crisi finanziaria globale.

**Figura 10.19**

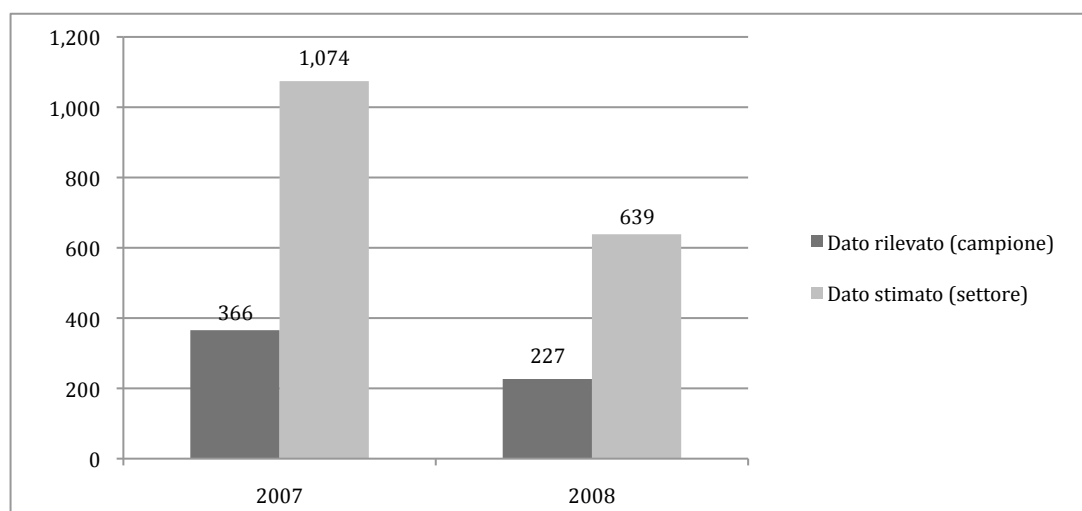
*Imposte dirette pagate dagli operatori del credito al consumo nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



Fonte dei Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della FLA

**Figura 10.20**

*Imposte dirette pagate dagli operatori del credito immobiliare nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri del CML

In termini di imposte indirette, occorre distinguere il credito immobiliare dal credito al consumo. Per il credito immobiliare, la stima delle imposte indirette generate è resa difficoltosa dall'assenza di dati sulle caratteristiche delle operazioni di compravendita, necessarie ad identificare il regime fiscale al quale queste sono soggette. In via prudenziale non si stima nessun flusso di imposte indirette legato alle operazioni di finanziamento immobiliare. Relativamente al credito al consumo, la stima è invece possibile adottando alcune ipotesi semplificatrici. Si può ritenere che il gettito provenga dall'IVA pagata sugli acquisti delle famiglie finanziate. Si calcola, quindi, il 17.5% (aliquota IVA ordinaria in UK) della nuova produzione di credito al

consumo, ipotizzando che questo finanzi interamente acquisti di beni e servizi soggetti ad IVA (tabella 10.4).

*Tabella 10.4*

*Imposte indirette generate dal credito al consumo nel Regno Unito  
(dati in miliardi di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Flusso credito al consumo</i>	318.0	304.3	299.0	242.6	191.4
<i>IVA su acquisti finanziati</i>	55.7	53.3	52.3	42.4	33.5

*Fonte: per il flusso di credito al consumo, Bank of England. Per il calcolo dell'IVA generata, si ipotizza che i nuovi prestiti erogati in ciascun anno finanziario interamente acquisti di beni e servizi ai quali si applica l'aliquota IVA ordinaria, che nel Regno Unito è pari al 17.5%.*

#### **10.2.4 Soggetti finanziatori**

Il contributo diretto del credito alle famiglie ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti) sia ai finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società). Per quanto attiene ai benefici creati dalle società di credito alle famiglie britanniche per i loro azionisti, si rileva l'assenza di dati "aggregati" pubblicamente disponibili relativi agli equilibri economici, finanziari e patrimoniali delle imprese operative in questo settore.

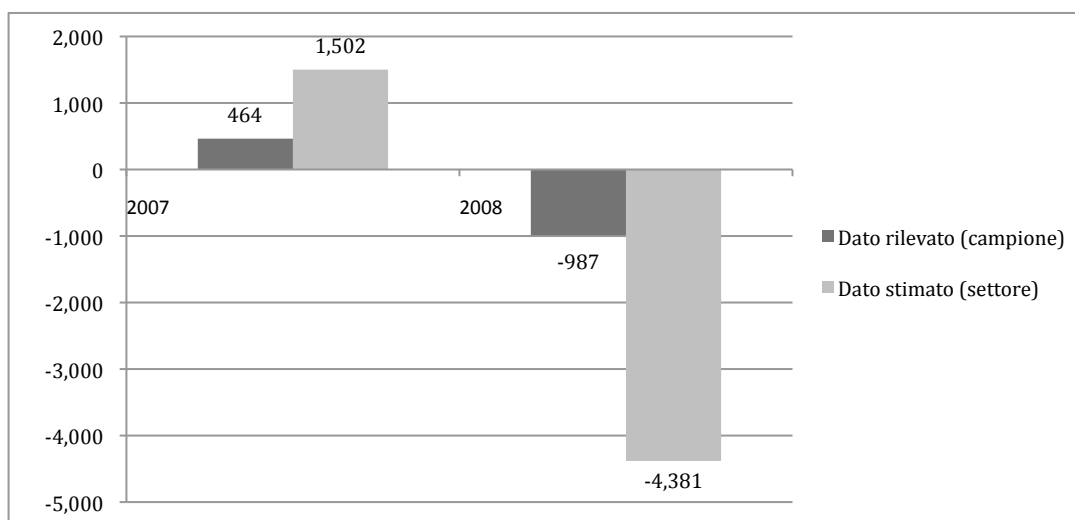
Al fine di procedere alla valutazione del beneficio arrecato per gli azionisti, si è utilizzato il campione finale di 22 società specializzate nel 2007 e 20 nel 2008, associate alla FLA e al CML, di cui sono stati analizzati i bilanci reperibili nei database *Amadeus* e *Bankscope*.

Sulla base dei dati raccolti, l'utile netto prodotto dalle società incluse nel campione nel 2008 è stato pari a circa -1.9 miliardi di euro (-4.4 miliardi di euro circa nel credito al consumo e +2.5 miliardi di euro nel credito immobiliare). Il livello di utile stimato nel 2008 è sostanzialmente inferiore a quello del 2007, evidenziando gli effetti negativi prodotti dalla crisi finanziaria nel mercato del credito alle famiglie (figure 10.21 e 10.22).



**Figura 10.21**

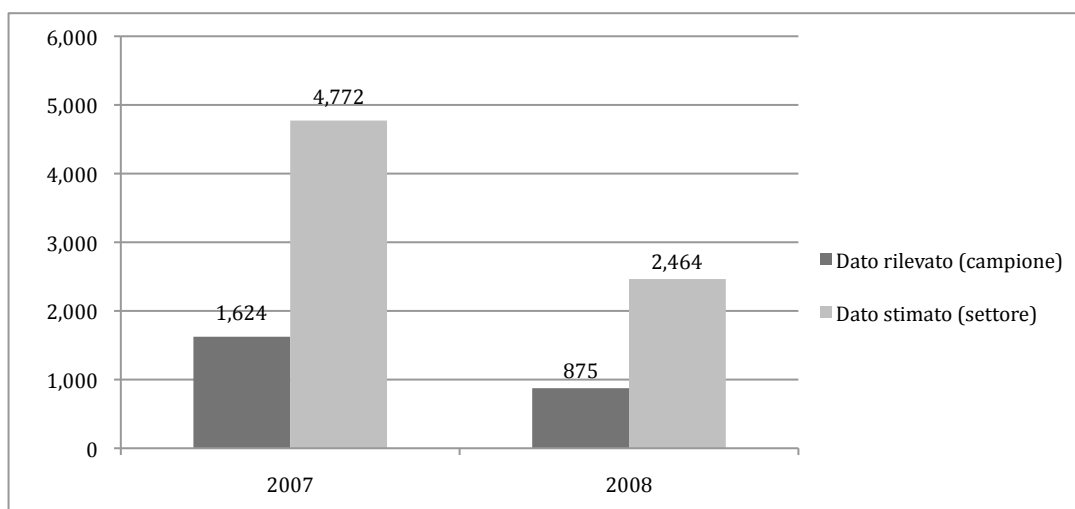
*L'utile netto generato dagli operatori del credito al consumo nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della FLA

**Figura 10.22**

*L'utile netto generato dagli operatori del credito immobiliare nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*

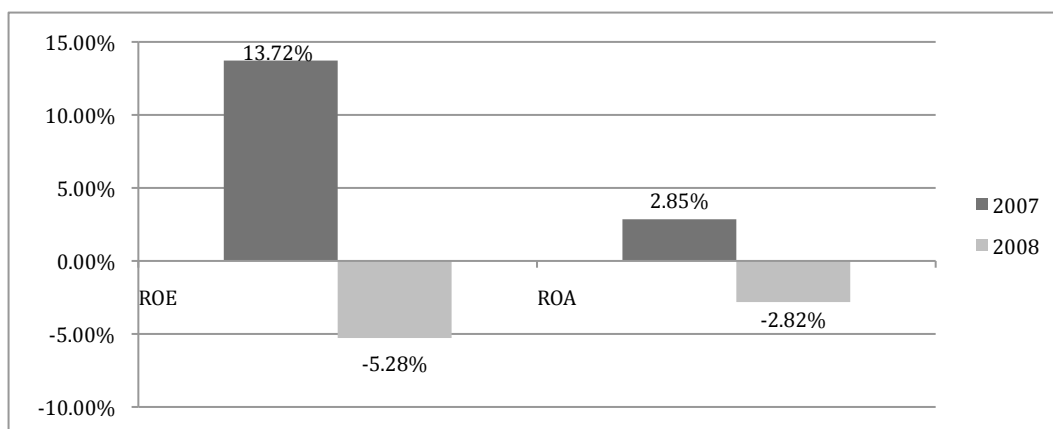


Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri del CML

Utilizzando i dati rilevati dai bilanci, si registrano inoltre dei valori del ROE e ROA che mostrano un peggioramento dei risultati nel 2008, dovuto alla crisi finanziaria globale (figure 10.23 e 10.24).

**Figura 10.23**

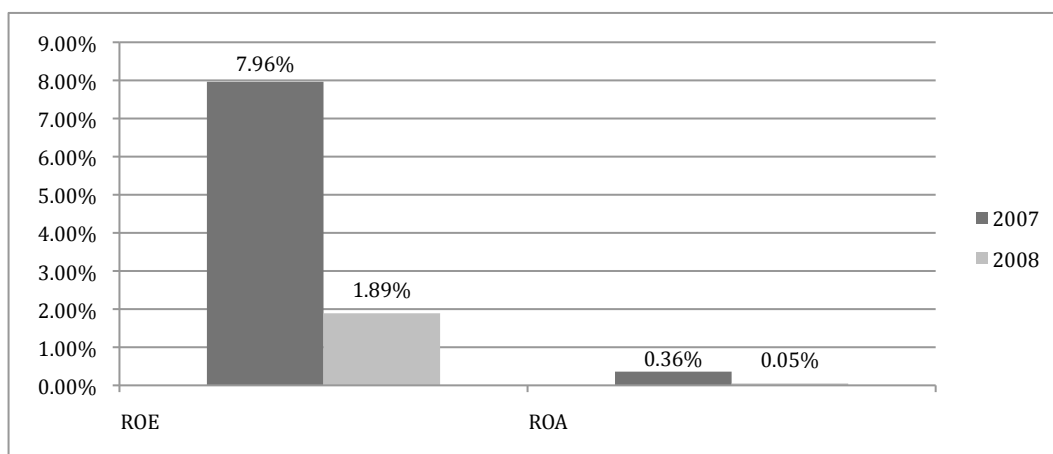
*Il ROE e il ROA medi nel credito al consumo nel Regno Unito*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della FLA

**Figura 10.24**

*Il ROE e il ROA medi nel credito immobiliare nel Regno Unito*

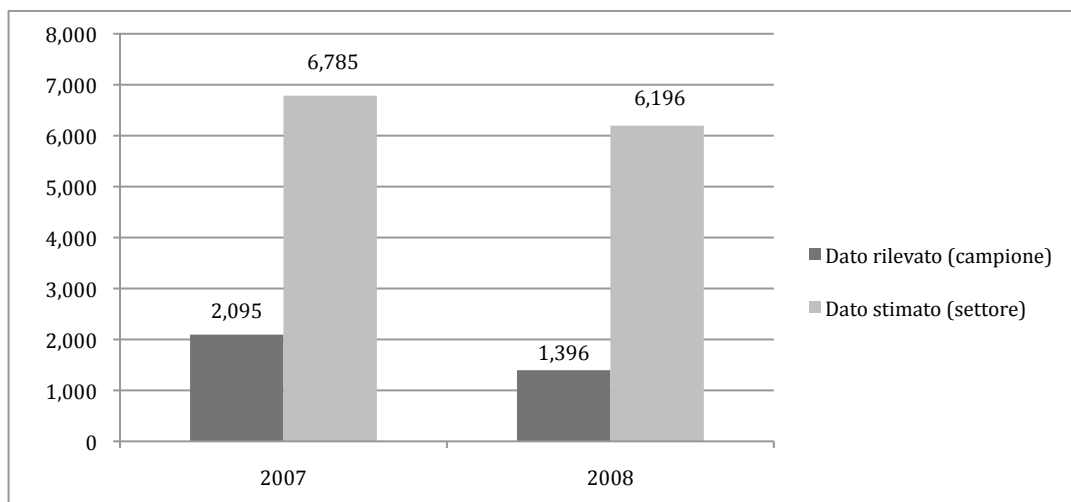


Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri del CML

Con riferimento ai finanziatori esterni, infine, si determinano gli interessi passivi corrisposti dalle società operanti nel settore per la remunerazione del capitale di credito (figure 10.25 e 10.26).

**Figura 10.25**

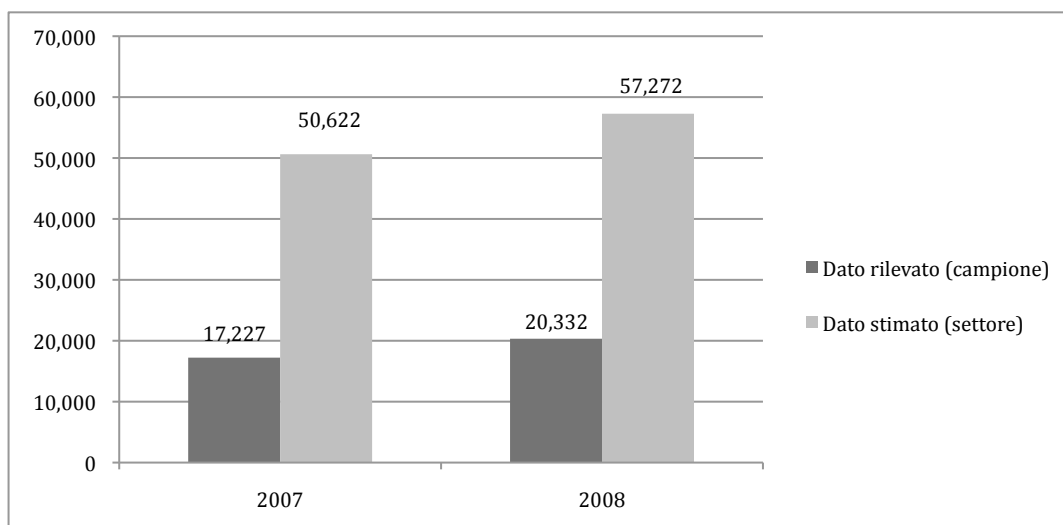
*Gli interessi passivi corrisposti dagli operatori del credito al consumo nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri della FLA

**Figura 10.26**

*Gli interessi passivi corrisposti dagli operatori del credito immobiliare nel Regno Unito  
(dati in milioni di euro)*



Fonte: Amadeus e Bankscope; dati sui membri del CML

### 10.2.5 L'effetto diretto del credito alle famiglie sull'economia inglese: prime conclusioni

Il primo livello di analisi ha proposto la stima degli effetti diretti prodotti dal credito alle famiglie per le principali categorie di *stakeholder*, quali i dipendenti, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori.

Le tabelle 10.5 e 10.6 sintetizzano la stima dell'effetto diretto del credito alle famiglie nel Regno Unito, sia in valore assoluto che in rapporto ai principali dati macroeconomici di riferimento. Tutti i dati sono espressi in euro per consentire un più facile confronto con il mercato francese e italiano. In sintesi, il mercato del credito alle famiglie ha:

- sviluppato un *turnover* di 561.6 miliardi di euro nel 2008 (242.6 credito al consumo e 319 credito immobiliare), pari a quasi il 31% del PIL (13.4% credito al consumo e 17.6% credito immobiliare). Nel biennio 2007-2008, il turnover è stato di circa 1,390.5 miliardi di euro, pari a quasi il 36% del PIL (14% credito al consumo e 22% credito immobiliare);
- registrato un *outstanding* di 1,832.8 miliardi di euro nel 2008 (292.8 credito al consumo e 1540 credito immobiliare), pari al 100.1% circa del PIL (16.1% credito al consumo e 84.8% credito immobiliare). Nel biennio 2005-2008, l'*outstanding* è stato di circa 3,891.6 miliardi di euro, pari al 100.6% del PIL (15.9% credito al consumo e 84.7% credito immobiliare);
- contribuito alla spesa per consumi delle famiglie per circa il 21.7% nel 2008 (con analoghi livelli in passato);
- impiegato oltre 109,000 persone nel 2008;
- erogato redditi lordi ai dipendenti nel 2008 per circa 5.6 miliardi di euro, pari allo 0.6% delle retribuzioni lorde complessivamente corrisposte al personale dipendente in UK e allo 0.3% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi erogati sono stati pari a oltre 11.9 miliardi di euro (pari allo 0.6% delle retribuzioni lorde nazionali e allo 0.3% del PIL);
- contribuito alla spesa per consumi delle famiglie per circa il 21.7% nel 2008 (con analoghi livelli in passato);
- generato imposte dirette e indirette nel 2008 per circa 41.6 miliardi di euro, pari al 2.3% del PIL e al 5.9% del gettito fiscale nazionale. Nel biennio 2007-2008, l'ammontare delle imposte corrisposte è stato pari a circa 95.8 miliardi di euro, pari al 2.5% del PIL e al 6.4% del gettito fiscale nazionale;
- registrato dei risultati economici complessivamente positivi nel biennio 2007-2008, per un totale di quasi 4.4 miliardi di euro, con ROE mediamente pari a circa il 4.2% per il credito al consumo e al 4.9% per il credito immobiliare;
- corrisposto interessi passivi ai finanziatori esterni per 63.5 miliardi di euro nel 2008 e circa 120.9 miliardi di euro nel biennio 2007-2008.

**Tabella 10.5**

*L'effetto diretto prodotto dal credito alle famiglie nel Regno Unito (\* dati in milioni di euro)*

	2007	2008
<b>Dipendenti</b>		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto da operatori del credito alle famiglie*	6,317	5,591
Numero di persone impiegate nel settore	128,936	109,009
<b>Soggetti finanziati</b>		
Totale dei prestiti al consumo concessi durante il periodo (Turnover)*	299,024	242,564
Totale dei finanziamenti immobiliari concessi durante il periodo (Turnover)*	529,900	319,011
Finanziamenti immobiliari destinati all'investimento delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione*	17,766	7,824
Ammontare dei prestiti al consumo in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	323,943	292,817
Ammontare dei finanziamenti immobiliari in essere alla fine del periodo (Outstanding)*	1,734,832	1,540,010
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Totale imposte generate da operatori del credito alle famiglie*	54,128	41,634
Imposte dirette corrisposte da operatori del credito alle famiglie*	1,799	-814
Imposte indirette pagate dalle famiglie sull'acquisto del bene*	52,329	42,449
<b>Soggetti finanziatori</b>		
Utile netto complessivo credito alla famiglia*	6,274	-1,917
ROE credito al consumo	13.72%	-5.28%
ROE credito immobiliare	7.96%	1.89%
ROA credito al consumo	2.85%	-2.82%
ROA credito immobiliare	0.36%	0.05%
Interessi passivi *	57,407	63,468

*Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat*

Tabella 10.6

L'effetto diretto prodotto dal credito alle famiglie nel Regno Unito (in percentuale sul PIL)

	2007	2008
<b>Dipendenti</b>		
Costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto da operatori del credito alle famiglie	0.31%	0.31%
<b>Soggetti finanziati</b>		
Totale dei prestiti al consumo concessi durante il periodo (Turnover)	14.57%	13.36%
Totale dei finanziamenti immobiliari concessi durante il periodo (Turnover)	25.81%	17.57%
Finanziamenti immobiliari destinati all'investimento delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione	0.87%	0.43%
Ammontare dei prestiti al consumo in essere alla fine del periodo (Outstanding)	15.78%	16.13%
Ammontare dei finanziamenti immobiliari in essere alla fine del periodo (Outstanding)	84.51%	84.83%
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Totale imposte generate da operatori del credito alle famiglie	2.64%	2.29%
Imposte dirette corrisposte da operatori del credito alle famiglie	0.09%	-0.04%
Imposte indirette pagate dalle famiglie sull'acquisto del bene	2.55%	2.34%
<b>Soggetti finanziatori</b>		
Utile netto complessivo credito alle famiglie	0.31%	-0.11%
Interessi passivi	2.80%	3.50%

Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

### 10.3 L'effetto indotto

L'analisi riguarda la stima dell'effetto indotto dal credito alle famiglie sull'economia inglese. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società specializzate nel credito al consumo o immobiliare) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese venditrici di beni e servizi acquistati grazie al finanziamento).

Il contributo all'economia "indotto" dal credito alle famiglie nel biennio 2007-2008 è stato di 267.8 miliardi di euro. Questo valore è stato stimato distinguendo per i vari operatori economici: le famiglie, le imprese e la Pubblica Amministrazione.

Le tabelle 10.7 e 10.8 sintetizzano la stima dell'effetto indotto del credito alle famiglie nel Regno Unito sia in valore assoluto che in relazione al PIL dell'anno. E' doveroso precisare che il rapporto rispetto al PIL dell'anno può differire dal contributo del settore alla formazione dello stesso, poiché nella stima dell'indotto sono compresi effetti che si producono in  $n$  stadi successivi (cfr. appendice metodologica), quindi in un periodo che potrebbe eccedere l'anno. Il rapporto con il PIL dell'anno vuole fornire un'unità di grandezza all'effetto indotto del credito alle famiglie nell'economia inglese, in modo da apprezzare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

### 10.3.1 Famiglie

Per quanto attiene il contributo indotto del credito alle famiglie, questo è stimato seguendo la metodologia illustrata in appendice, basata su un meccanismo di moltiplicatore dei redditi.

In dettaglio, l'effetto indotto sui redditi delle famiglie (*EIR*) nel 2008 è stimato essere pari a quasi 105 miliardi di euro, pari al 5.8% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i redditi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 241.2 miliardi di euro, pari al 6.2% del PIL del biennio.

Distinguendo l'utilizzo stimato di tali redditi da parte delle famiglie, si osserva (tabelle 10.7 e 10.8) che:

- l'effetto indotto sui consumi (*EIC*) nel 2008 è stato pari a 63.4 miliardi di euro, pari al 3.5% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i consumi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a 146.4 miliardi di euro, pari al 3.8% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sui risparmi (*EIRIS*) nel 2008 è stato pari a 0.98 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i risparmi indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 2.8 miliardi di euro, pari allo 0.07% del PIL del biennio.

### 10.3.2 Imprese

Per quanto attiene il contributo indotto del credito alle famiglie per le imprese, questo è stimato guardando all'effetto sui depositi bancari, sui prestiti alle imprese e, quindi, sugli investimenti. In dettaglio:

- l'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie sui depositi bancari (*EIDB*) è stimato esser pari a quello sui risparmi delle famiglie, avendo posto l'ipotesi che gli stessi siano integralmente depositati in banca;
- l'effetto indotto sui crediti bancari (*EICB*) è calcolato ipotizzando che le banche trasformino in prestiti i depositi raccolti (al netto di una quota destinata alle riserve di liquidità). Si stima quindi che nel 2008 il credito alle famiglie abbia indotto nuovi crediti bancari per circa 0.96 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL. Nel biennio 2007-2008, i prestiti bancari alle imprese indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a poco meno di 2.7 miliardi di euro, pari allo 0.07% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto sugli investimenti (*EII*) è stimato ipotizzando che le imprese trasformino parte dei prestiti bancari ricevuti in investimenti reali. Si stima che nel 2008 il credito alle famiglie abbia indotto nuovi investimenti reali per circa 0.3 miliardi di euro, pari allo 0.02% del PIL. Nel biennio 2007-2008, gli investimenti indotti dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 0.9 miliardi di euro, pari allo 0.02% del PIL del biennio.

### 10.3.3 Pubblica Amministrazione

Per quanto attiene il contributo indotto del credito alle famiglie per la Pubblica Amministrazione (*EIPA*), il valore stimato per il 2008 è di 51.7 miliardi di euro, pari al 2.9% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte complessivamente indotte dal credito alle famiglie sono state 117.6 miliardi di euro, pari a circa il 3% del PIL del biennio. Questi valori sono stati stimati distinguendo l'effetto riconducibile alle imposte dirette e a quelle indirette. In dettaglio:

- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte indirette sui consumi indotti dal credito alle famiglie (*IICI*) è stato pari a 11.1 miliardi di euro nel 2008, pari allo 0.6% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte indirette indotte dal credito alle famiglie sono state di 25.6 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL del biennio;
- l'effetto indotto per la Pubblica Amministrazione derivante dalle imposte dirette sui redditi indotti dal credito alle famiglie (*IDRI*) nel 2008 è pari a 40.6 miliardi di euro e quindi al 2.2% del PIL. Nel biennio 2007-2008, le imposte dirette indotte dal credito alle famiglie sono state di quasi 92 miliardi di euro, pari al 2.4% del PIL del biennio.



**Tabella 10.7**

*L'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie nel Regno Unito (dati in milioni di euro)*

	2007	2008
<b>Famiglie</b>		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	136,260	104,971
Effetto indotto sui consumi (EIC)	83,065	63,369
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	1,825	978
<b>Imprese</b>		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	1,825	978
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	1,789	959
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	626	283
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	65,906	51,714
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	14,536	11,090
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	51,370	40,624

Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

**Tabella 10.8**

*L'effetto indotto prodotto dal credito alle famiglie nel Regno Unito (in percentuale sul PIL\*)*

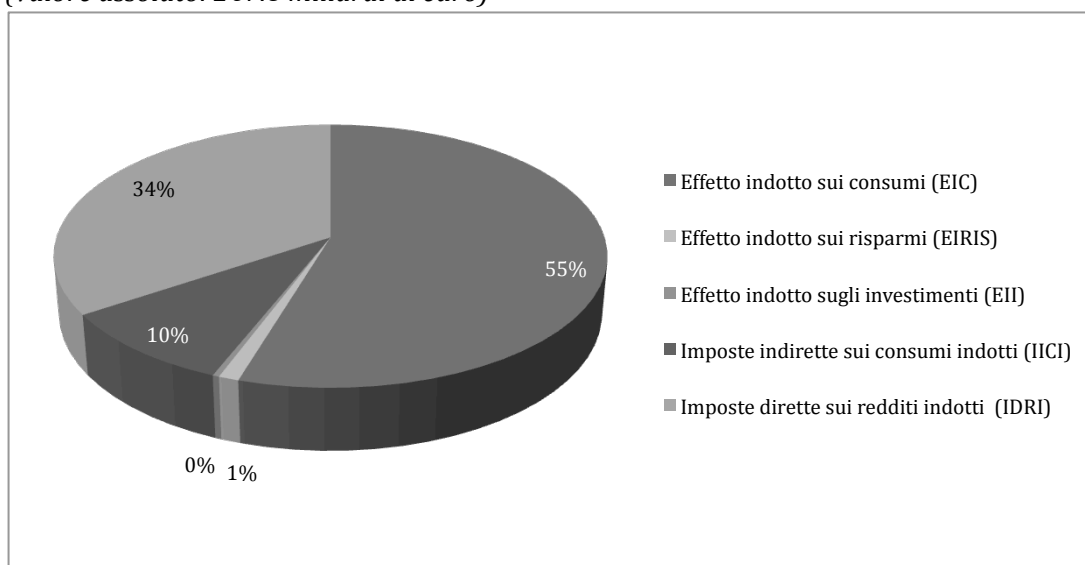
	2007	2008
<b>Famiglie</b>		
Effetto indotto sui redditi (EIR)	6.64%	5.78%
Effetto indotto sui consumi (EIC)	4.05%	3.49%
Effetto indotto sui risparmi (EIRIS)	0.09%	0.05%
<b>Imprese</b>		
Effetto indotto sui depositi bancari (EIDB)	0.09%	0.05%
Effetto indotto sui crediti bancari (EICB)	0.09%	0.05%
Effetto indotto sugli investimenti (EII)	0.03%	0.02%
<b>Pubblica Amministrazione</b>		
Effetto indotto per la Pubblica Amministrazione (EIPA)	3.21%	2.85%
Imposte indirette sui consumi indotti (IICI)	0.71%	0.61%
Imposte dirette sui redditi indotti (IDRI)	2.50%	2.24%

Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* I dati riportati non intendono esprimere il contributo indotto del credito alle famiglie alla formazione del PIL nell'anno (poiché la stima dell' indotto considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 10.27

Il contributo all'economia inglese indotto dal credito alle famiglie nel periodo 2007-2008  
(valore assoluto: 267.8 miliardi di euro)



Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

## 10.4 Il contributo complessivo del credito alle famiglie nel Regno Unito

La stima dell'effetto diretto e indotto permette ora di stimare il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia nel Regno Unito (figura 10.28):

- l'effetto complessivo sui consumi (*ECC*)<sup>81</sup> nel 2008 è stimato essere pari a circa 305.9 miliardi di euro, pari al 16.9% del PIL. Nel periodo 2007-2008, i consumi generati dal credito alle famiglie sono stati pari a oltre 688 miliardi di euro, pari al 17.8% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo sui risparmi (*ECRIS*)<sup>82</sup> nel 2008 è stimato essere pari a circa 0.98 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL. Nel periodo 2007-2008, i risparmi generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 2.8 miliardi di euro, pari allo 0.07% del PIL del biennio;

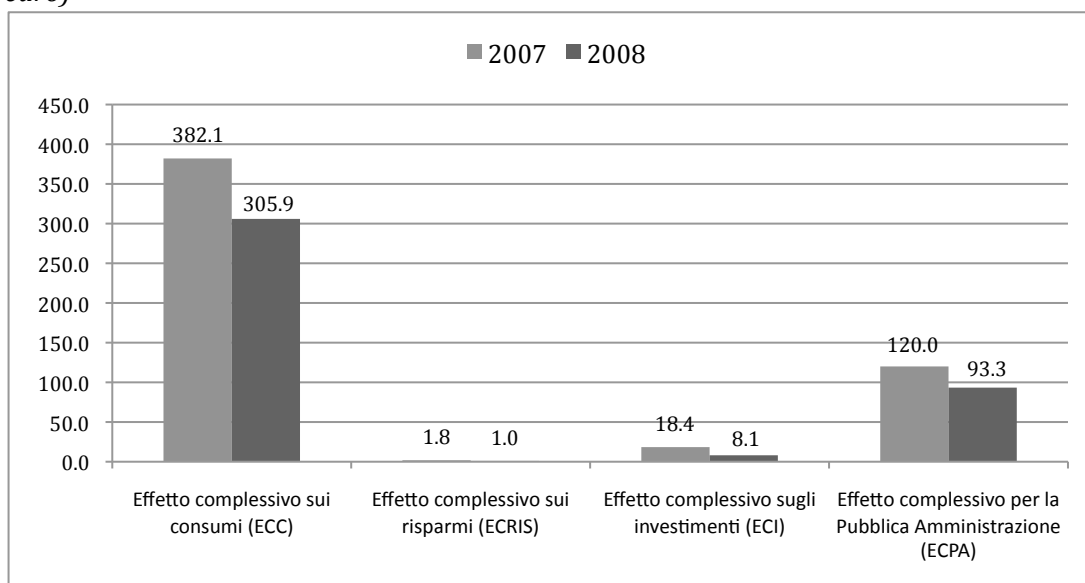
<sup>81</sup> Si tratta della somma dei consumi direttamente finanziati dal credito alle famiglie, misurati dal turnover del periodo di riferimento, e della parte destinata al consumo dei redditi indotti dalla presenza del settore (effetto indotto sui consumi, *EIC*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>82</sup> In questo caso, l'effetto complessivo sui risparmi coincide con l'effetto indotto (*EIRIS*), la cui misura comprende anche la porzione destinata al risparmio dei redditi generati direttamente dal credito alle famiglie, ossia dei dipendenti delle società operanti nel settore. I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

- l'effetto complessivo sugli investimenti (*ECI*)<sup>83</sup> nel 2008 è stimato essere pari a 8.1 miliardi di euro, pari allo 0.5% del PIL. Nel periodo 2007-2008, gli investimenti generati dal credito alle famiglie sono stati pari a circa 26.5 miliardi di euro, pari allo 0.7% del PIL del biennio;
- l'effetto complessivo per la Pubblica Amministrazione (*ECPA*)<sup>84</sup> nel 2008 è stimato essere pari a 93.3 miliardi di euro, pari al 5.1% del PIL. Nel periodo 2007-2008, le imposte complessivamente generate dal credito alle famiglie sono state circa 213.4 miliardi di euro, pari a circa il 5.5% del PIL del biennio.

**Figura 10.28**

*Il contributo complessivo del credito alle famiglie all'economia inglese (dati in miliardi di euro)*



Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

<sup>83</sup> L'effetto complessivo è ottenuto come somma degli investimenti delle famiglie in abitazioni di nuova costruzione direttamente finanziati dal credito alle famiglie e dell'effetto indotto sugli investimenti derivanti dalla porzione di risparmio relativa ai redditi indotti, depositata in banca e quindi trasformata in prestiti alle imprese (*EII*). I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

<sup>84</sup> L'effetto complessivo è ottenuto sommando il gettito fiscale direttamente prodotto dal settore, *ID+II*, (imposte dirette corrisposte dalle società di credito alle famiglie e imposte indirette sugli acquisti finanziati direttamente) e l'effetto indotto, *EIPA* (imposte indirette sui consumi indotti, *IICI*, e imposte dirette sui redditi indotti, *IDRI*).

I rapporti rispetto al PIL del periodo di riferimento potrebbero differire dal contributo fornito dal credito alle famiglie alla formazione dello stesso (poiché la stima dell'indotto, nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi, considera effetti che potrebbero prodursi su base pluriennale); tuttavia, forniscono un'unità di misura in grado di mostrare in modo più immediato la dimensione del fenomeno.

## 10.5 Il livello dinamico

Il terzo livello di analisi è quello dinamico volto a misurare l'impatto per l'economia del paese qualora il mercato del credito alle famiglie venisse meno.

Ipotizzando l'assenza del credito al consumo e dei finanziamenti immobiliari, la risposta del sistema economico dipende dalla possibilità di sviluppare prodotti succedanei, offerti da operatori diversi rispetto a quelli finora considerati e capaci di soddisfare in modo adeguato i bisogni di finanziamento delle famiglie. Il contributo "specifico" del credito alle famiglie all'economia del paese può quindi essere ottenuto come differenza tra l'effetto complessivamente generato dal settore (stimato nel paragrafo precedente) e la risposta che il sistema economico sarebbe in grado di sviluppare al suo venir meno.

Diversamente da quanto accade per il leasing e il factoring, appare piuttosto improbabile che il sistema economico sia in grado di sviluppare prodotti "succedanei" al credito al consumo e immobiliare, che siano offerti da operatori "alternativi" e capaci di soddisfare i bisogni di finanziamento delle famiglie in modo parimenti efficace.

Si può ritenere, pertanto, che il contributo all'economia "specifico" del credito alle famiglie possa coincidere con l'effetto complessivo stimato nel precedente paragrafo. Al fine di garantire l'omogeneità dell'analisi condotta, si procede comunque alla stima della risposta del sistema economico in diversi scenari, adottando il medesimo approccio utilizzato per il leasing e il factoring.

Si ipotizzano cinque scenari macro-economici:

- a) Scenario 1): immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'esistenza di prodotti succedanei ( $D_s=1$ ) e la totale flessibilità dei prezzi e dei salari nell'economia ( $\text{flex}=1$ ): al venir meno del credito alle famiglie, si assume che le risorse umane impiegate nel settore siano "liberate" e "immediatamente" riassorbite dalle imprese alternative capaci di offrire prodotti succedanei idonei a soddisfare i fabbisogni di finanziamento per esigenze di consumo e investimento immobiliare. In questo scenario, le famiglie potrebbero comunque procedere all'acquisizione del bene o del servizio di cui necessitano: l'impatto del venir meno del credito al consumo e immobiliare sarebbe quindi immediatamente riassorbito e il contributo specifico del settore all'economia potrebbe essere ritenuto nullo.
- b) Scenario 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Si ipotizza l'assenza di prodotti succedanei ( $D_s=0$ ) e/o la totale mancanza di flessibilità nell'aggiustamento di prezzi e salari ( $\text{flex}=0$ ): al venir meno del credito al consumo e immobiliare, si assume che le risorse umane "liberate" dal settore non siano riassorbite dalle imprese alternative. In questo scenario, le famiglie sono costrette a rinunciare all'acquisizione del bene o del servizio di cui necessitano: l'impatto del venir meno del credito al consumo e immobiliare non è quindi riassorbito e il contributo specifico del settore all'economia è pari all'effetto complessivo stimato in precedenza. Per il credito alle famiglie, si tratta dell'unico scenario realistico.
- c) Scenario 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Seguendo l'impostazione utilizzata per i mercati

del leasing e del factoring, si assume un aggiustamento completo su un arco temporale di 5 anni ( $\text{flex}_1=0.2$ ;  $\text{flex}_2=0.4$ ;  $\text{flex}_3=0.6$ ;  $\text{flex}_4=0.8$ ;  $\text{flex}_5=1$ ).

- d) Scenario 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Si assume una velocità di aggiustamento di tre anni ( $\text{flex}_1=0.33$ ;  $\text{flex}_2=0.67$ ;  $\text{flex}_3=1.0$ ).
- e) Scenario 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità. Si ipotizza che i prezzi e i salari nell'economia siano parzialmente flessibili e, altresì, la presenza di prodotti parzialmente capaci di soddisfare i fabbisogni di finanziamento delle famiglie. Si assume una velocità di aggiustamento di due anni ( $\text{flex}_1=0.5$ ;  $\text{flex}_2=1.0$ ).

Le tabelle 10.9 e 10.10 riportano in dettaglio le stime effettuate, basate sull'assunto che il credito alle famiglie venga meno nel 2009 e osservando gli effetti su un arco temporale di cinque anni (base: 2008).

Tabella 10.9

La risposta dell'economia inglese al venir meno del credito alle famiglie (base: 2008; dati in milioni di euro)\*

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<u>Effetto dinamico sui consumi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	305,934	305,934	305,934	305,934	305,934	1,467,730	80.85%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	61,187	122,373	183,560	244,747	305,934	868,115	47.82%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	101,978	203,956	305,934	305,934	305,934	1,164,681	64.16%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	152,967	305,934	305,934	305,934	305,934	1,315,646	72.47%
<u>Effetto dinamico sui risparmi</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	978	978	978	978	978	4,692	0.26%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	196	391	587	782	978	2,775	0.15%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	326	652	978	978	978	3,724	0.21%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	489	978	978	978	978	4,206	0.23%
<u>Effetto dinamico sugli investimenti</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	8,107	8,107	8,107	8,107	8,107	38,892	2.14%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	1,621	3,243	4,864	6,485	8,107	23,004	1.27%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	2,702	5,404	8,107	8,107	8,107	30,862	1.70%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	4,053	8,107	8,107	8,107	8,107	34,862	1.92%
<u>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</u>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	93,348	93,348	93,348	93,348	93,348	447,842	24.67%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	18,670	37,339	56,009	74,678	93,348	264,884	14.59%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	31,116	62,232	93,348	93,348	93,348	355,374	19.58%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	46,674	93,348	93,348	93,348	93,348	401,437	22.11%

Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* La risposta dell'economia è stimata su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

**Tabella 10.10**

**Il contributo specifico del credito alle famiglie all'economia inglese (base: 2008; dati in milioni di euro)\***

	t <sub>1</sub>	t <sub>2</sub>	t <sub>3</sub>	t <sub>4</sub>	t <sub>5</sub>	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )	VA(t <sub>1</sub> ;t <sub>5</sub> )/PIL
<b>Effetto dinamico sui consumi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	305,934	305,934	305,934	305,934	305,934	1,467,730	80.85%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	244,747	183,560	122,373	61,187	0	599,616	33.03%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	203,956	101,978	0	0	0	303,050	16.69%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	152,967	0	0	0	0	152,085	8.38%
<b>Effetto dinamico sui risparmi</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	978	978	978	978	978	4,692	0.26%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	782	587	391	196	0	1,917	0.11%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	652	326	0	0	0	969	0.05%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	489	0	0	0	0	486	0.03%
<b>Effetto dinamico sugli investimenti</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	8,107	8,107	8,107	8,107	8,107	38,892	2.14%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	6,485	4,864	3,243	1,621	0	15,889	0.88%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	5,404	2,702	0	0	0	8,030	0.44%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	4,053	0	0	0	0	4,030	0.22%
<b>Effetto dinamico per la Pubblica Amministrazione</b>							
Scenario 1) Immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità	0	0	0	0	0	0	0.00%
Scenario 2) Mancato aggiustamento di prezzi e quantità	93,348	93,348	93,348	93,348	93,348	447,842	24.67%
Scenario 3) Aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità	74,678	56,009	37,339	18,670	0	182,958	10.08%
Scenario 4) Aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità	62,232	31,116	0	0	0	92,468	5.09%
Scenario 5) Aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità	46,674	0	0	0	0	46,405	2.56%

Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore è stimato su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008. Questi dati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Considerando l'effetto complessivo prodotto dal credito alle famiglie, si stima che l'economia inglese abbia una reazione in grado di garantire un contributo:

- ai consumi delle famiglie compreso tra circa 1,467.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 1,467.7 miliardi di euro (figura 10.29). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di consumi alternativo di 868.1 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 1,164.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 1,315.6 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 599.6 miliardi di euro, pari al 33% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 303.1 miliardi di euro, pari al 16.7% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di circa 152.1

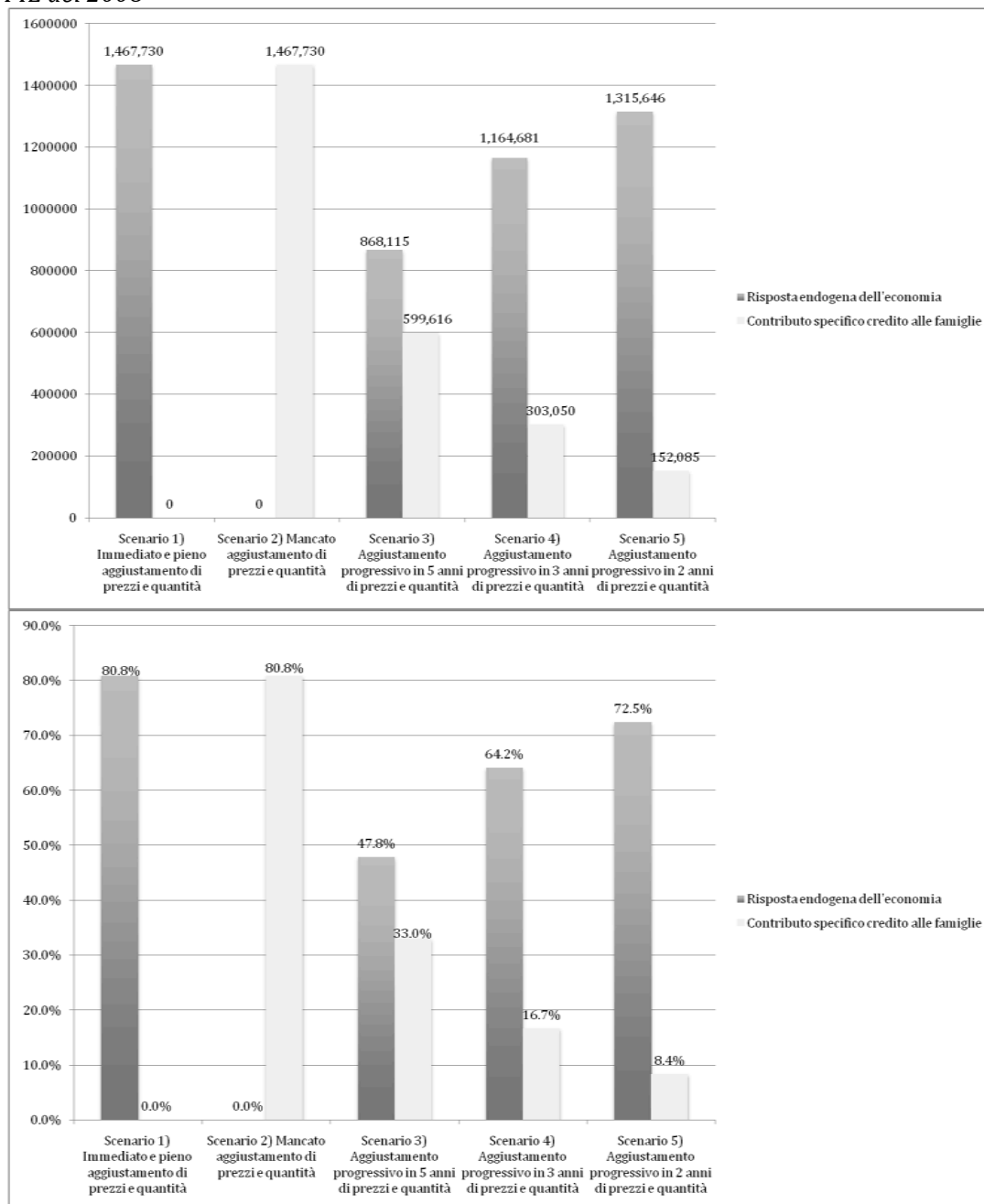
miliardi di euro, pari a circa l'8.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);

- ai risparmi delle famiglie compreso tra 4.7 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 4.7 miliardi di euro (figura 10.30). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di risparmi alternativo di 2.8 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 3.7 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 4.2 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 1.9 miliardi di euro, pari allo 0.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 0.97 miliardi di euro, pari allo 0.05% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 0.49 miliardi di euro, pari a circa lo 0.03% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- agli investimenti delle famiglie (in abitazioni) e delle imprese (in beni strumentali) compreso tra 38.9 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pari a zero o 38.9 miliardi di euro (figura 10.31). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un flusso di investimenti alternativo di 23 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 30.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 34.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di 15.9 miliardi di euro, pari allo 0.9% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 8 miliardi di euro, pari allo 0.4% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 4 miliardi di euro, pari allo 0.2% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni);
- alla Pubblica Amministrazione (in termini di gettito fiscale complessivo generato) compreso tra 447.8 miliardi di euro (nello scenario di pieno e immediato aggiustamento) e zero (nello scenario di mancato aggiustamento). In modo simmetrico, il contributo specifico del credito alle famiglie sarebbe pertanto pari a zero o 447.8 miliardi di euro (figura 10.32). Gli scenari ad aggiustamento parziale prevedono che la risposta dell'economia garantisca un gettito fiscale alternativo di 264.9 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 355.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e 401.4 miliardi di euro (se l'aggiustamento si completa in 2 anni). Il contributo specifico del credito alle famiglie è quindi di circa 183 miliardi di euro, pari al 10.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 5 anni), di 92.5 miliardi di euro, pari al 5.1% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 3 anni) e di 46.4 miliardi di euro, pari al 2.6% del PIL (se l'aggiustamento si completa in 2 anni).



Figura 10.29

Il contributo all'economia inglese "specifico" del credito alle famiglie (base 2008): l'effetto sui consumi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

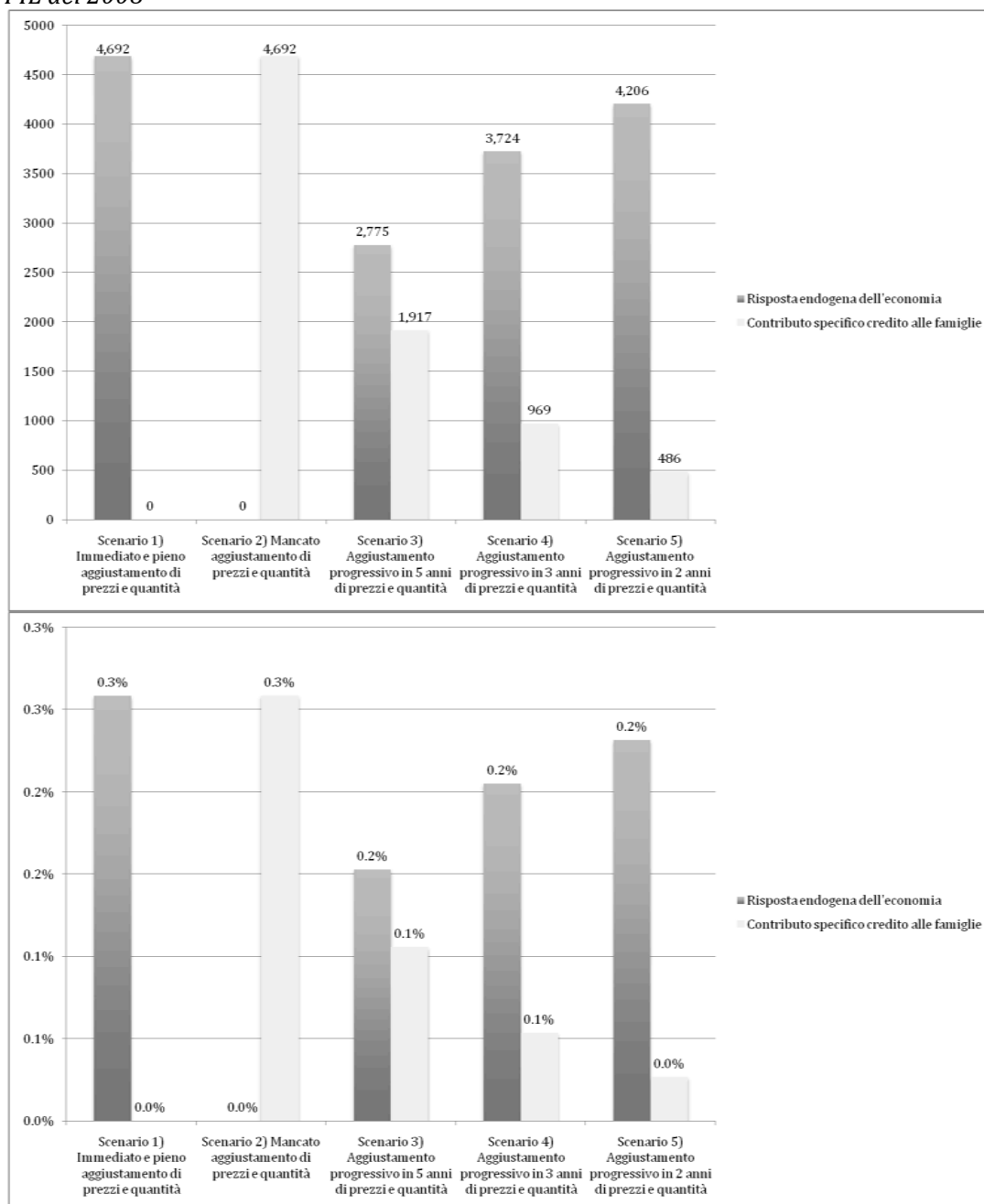


Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 10.30

Il contributo all'economia inglese "specifico" del credito alle famiglie (base=2008): l'effetto sui risparmi delle famiglie in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

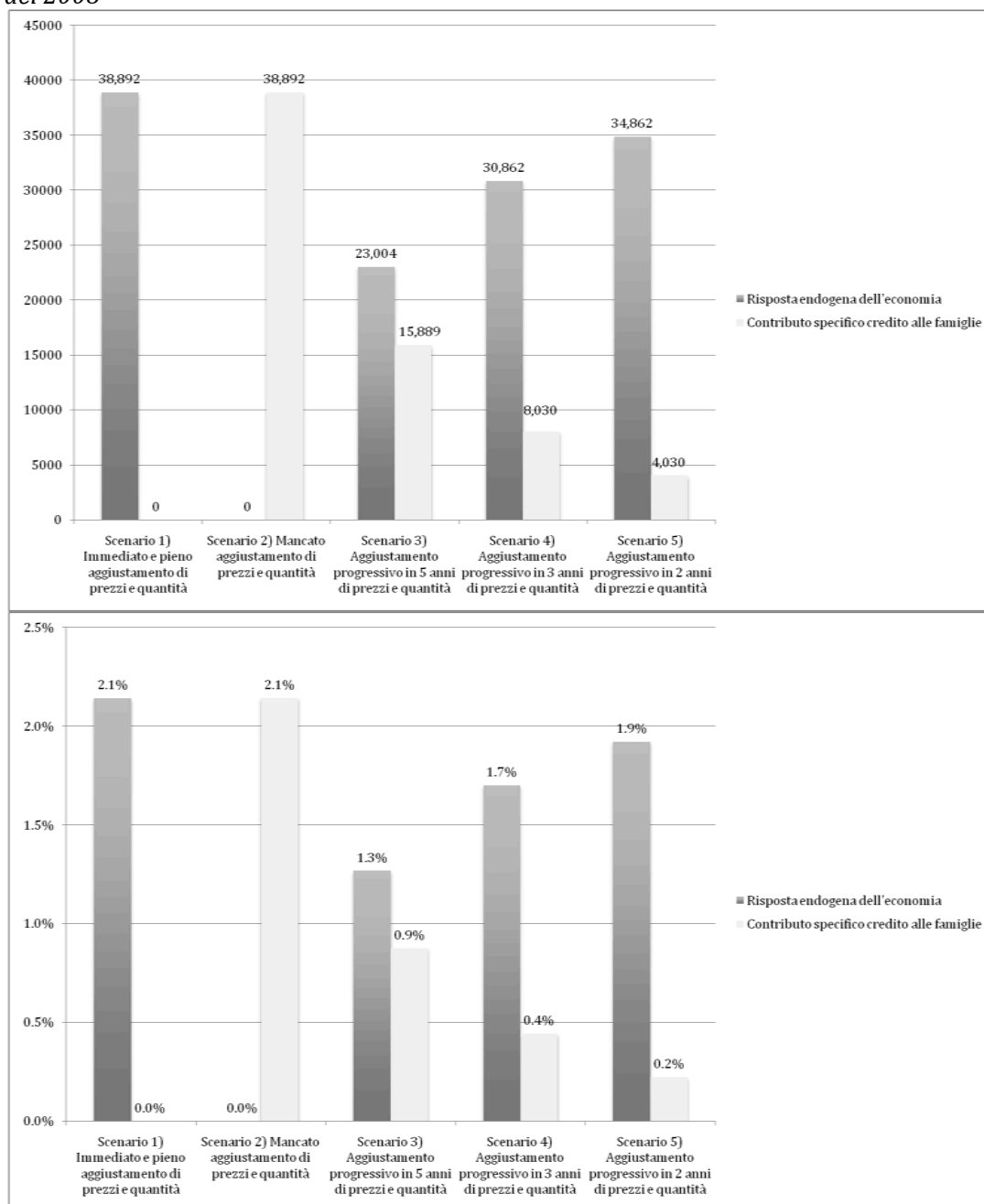


Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 10.31

Il contributo all'economia inglese "specifico" del credito alle famiglie (base=2008): l'effetto sugli investimenti reali in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*

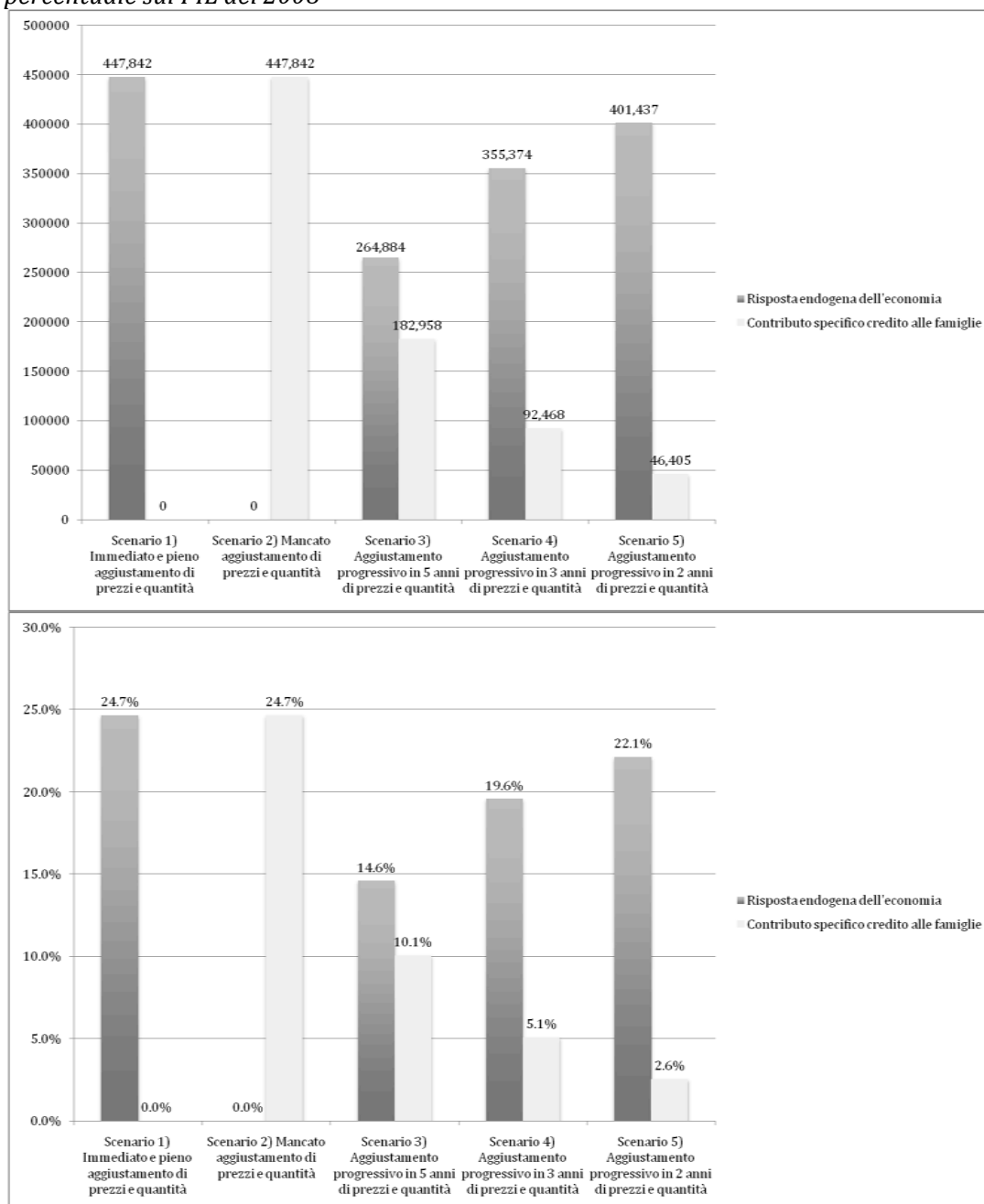


Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

Figura 10.32

Il contributo all'economia inglese "specifico" del credito alle famiglie (base=2008): l'effetto per la Pubblica Amministrazione in valori assoluti (milioni di euro) e in percentuale sul PIL del 2008\*



Fonte: elaborazioni su dati FLA, CML, Bank of England, Office of National Statistics, Eurostat

\* Il contributo specifico del settore e la risposta dell'economia sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e sono rapportati al PIL del 2008. I dati riportati non intendono esprimere il contributo alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo del moltiplicatore dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

## 10.6 Conclusioni

Il presente capitolo ha analizzato il contributo del credito alle famiglie all'economia inglese. Dopo aver stimato l'effetto diretto e indotto, si stima che l'effetto complessivo del credito alle famiglie:

- sui consumi sia pari a circa 305.9 miliardi di euro nel 2008 (16.9% del PIL) e oltre 688 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- sui risparmi sia pari a circa 0.98 miliardi di euro nel 2008 (0.05% del PIL) e circa 2.8 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- sugli investimenti sia pari a circa 8.1 miliardi di euro nel 2008 (0.5% del PIL) e circa 26.5 miliardi di euro nel biennio 2007-2008;
- per la Pubblica Amministrazione sia pari a circa 93.3 miliardi di euro (5.1% del PIL) e 213.4 miliardi di euro nel biennio 2007-2008.

Ipotizzando il venir meno del credito alle famiglie, si stima la risposta del sistema economico, in base alla sua capacità di sviluppare prodotti "sucedanei" offerti da altri operatori e in grado di soddisfare in modo efficace i bisogni di finanziamento per finalità di consumo o investimento immobiliare. Il contributo "specifico" del credito alle famiglie è ottenuto come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno. In particolare, sono analizzati cinque scenari macroeconomici: 1) immediato e pieno aggiustamento di prezzi e quantità; 2) mancato aggiustamento di prezzi e quantità; 3) aggiustamento progressivo in 5 anni di prezzi e quantità; 4) aggiustamento progressivo in 3 anni di prezzi e quantità; 5) aggiustamento progressivo in 2 anni di prezzi e quantità.

Nel caso del mercato inglese del credito alle famiglie, si ritiene che lo scenario più realistico sia l'assenza di prodotti sucedanei e, quindi, il mancato aggiustamento di prezzi e quantità. Di conseguenza, il contributo "specifico" del settore coincide con l'effetto complessivo. Su un arco temporale di 5 anni, il contributo specifico fornito dal credito alle famiglie all'economia inglese in termini di:

- consumi è stimato esser pari a 1,467.7 miliardi di euro, pari all'80.9% del PIL;
- risparmi è stimato esser pari a 4.7 miliardi di euro, pari a circa lo 0.3% del PIL;
- investimenti è stimato esser pari a circa 38.9 miliardi di euro, pari al 2.1% del PIL;
- gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione è stimato esser pari a 447.8 miliardi di euro, pari al 24.7% del PIL.

# Capitolo 11

## Una visione di sintesi

### 11.1 Introduzione

Il presente capitolo conclude la ricerca sul credito specializzato in Europa proponendo un'analisi integrata dei risultati ottenuti per i tre mercati (factoring, leasing e credito alle famiglie) e paesi esaminati (Italia, Francia e Regno Unito).

Analogamente a quanto proposto nei precedenti capitoli, il confronto tra mercati e paesi è effettuato con un approccio progressivo (c.d. per "cerchi concentrici") su tre livelli: livello diretto, livello indiretto e dinamico.

Il presente capitolo è organizzato nel seguente modo: dapprima, si propone un'analisi comparativa dei tre mercati del credito specializzato in Italia (sezione 11.2); le sezioni successive, confrontano i risultati ottenuti per ciascun mercato nei tre paesi analizzati (rispettivamente, il factoring nella sezione 11.3, il leasing nella sezione 11.4 e il credito alle famiglie nella sezione 11.5).

### 11.2 Il credito specializzato in Italia

Il presente paragrafo esamina il contributo diretto, indotto e dinamico dei tre mercati del credito specializzato nel nostro paese. Innanzitutto viene esaminato il contributo diretto, ossia l'effetto prodotto nei confronti delle varie categorie di *stakeholder* delle società che operano nel settore: dipendenti e collaboratori esterni, soggetti finanziati, Pubblica Amministrazione e soggetti finanziatori (creditori e azionisti). Sono mostrate dapprima le stime per l'anno 2009 e, successivamente, quelle relative al 2008 e infine quelle relative al quinquennio 2005-2009. Si conclude, infine, il paragrafo con l'output del modello, descritto nell'appendice metodologica, in merito all'effetto relativo ai redditi direttamente distribuiti o indotti dagli operatori del credito specializzato, su consumi, risparmi, investimenti e Pubblica Amministrazione.

La figura 11.1 permette di apprezzare il contributo diretto fornito dagli operatori del credito specializzato con riferimento ai dati disponibili più recenti (2009).

Il panel A della figura 11.1 riporta i dati relativi alla forza lavoro, quindi sia le retribuzioni corrisposte ai propri dipendenti sia quelle dei collaboratori esterni. Nel 2009, l'ammontare complessivo di tali retribuzioni è stato di 5.86 miliardi di euro per le società di credito alle famiglie, 329 milioni per il factoring e 721 milioni per il leasing.

Il panel B della figura 11.1 riporta il contributo diretto erogato ai soggetti finanziati. L'ammontare complessivo di contratti siglati nel corso del 2009 (Turnover) nei tre settori in analisi è stato rispettivamente di 106.111 milioni per il credito alle

famiglie, 52.463 milioni per il factoring e 26.146 milioni per il leasing a fronte di contratti ancora in essere (*outstanding*) alla fine dell'anno rispettivamente per 361.826 milioni, 43.999 milioni e 124.496 milioni.

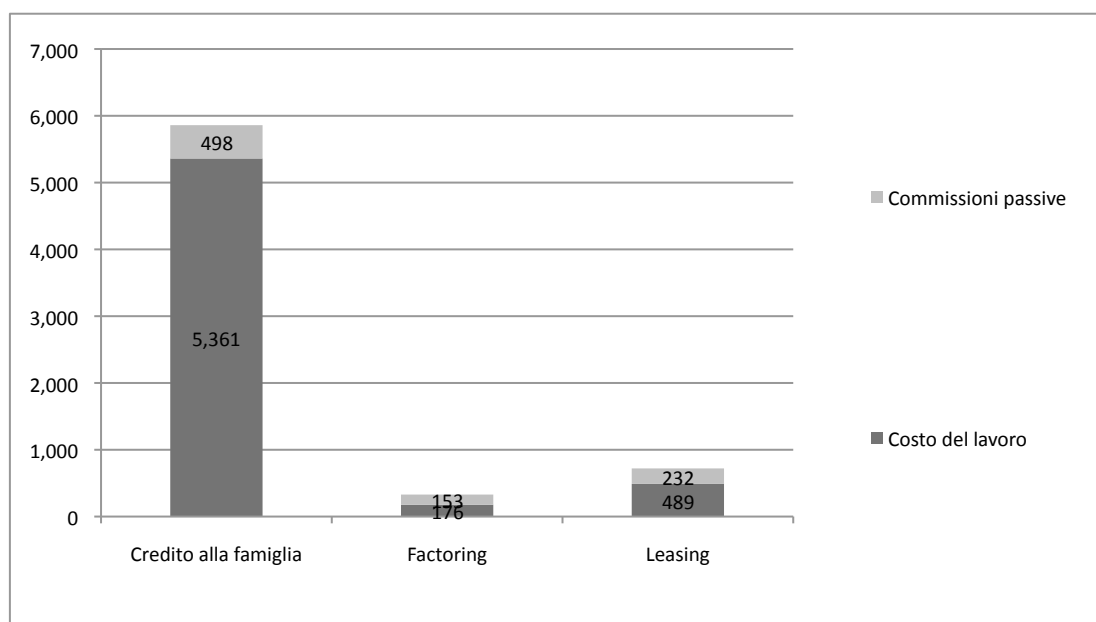
Il panel C della figura 11.1 evidenzia come il contributo complessivo per la Pubblica Amministrazione, in termini di imposte corrisposte dagli operatori del credito specializzato all'erario, sia stato di 27.56 miliardi di euro per il credito alle famiglie, 162 milioni per il factoring e 3.61 miliardi per il leasing. Il flusso di imposte generate considera l'ammontare delle imposte dirette pagate dalle società operanti nel settore e, solo per il leasing e il credito alle famiglie, l'ammontare delle imposte indirette corrisposte sugli acquisti resi possibili dall'esistenza di tali forme di credito. La forte incidenza delle imposte indirette (94.5% del totale) nel credito alle famiglie è imputabile alla somma dell'imposta sul valore aggiunto corrisposta dai clienti a fronte dell'acquisto dei beni oggetto dei contratti e in merito alle provvigioni pagate agli agenti immobiliari. Nelle società di leasing altresì l'incidenza del 94.9% delle imposte indirette sul totale è imputabile all'IVA pagata dagli operatori contestualmente all'acquisto dei beni. In questo caso, tale ammontare rappresenta una proxy del totale delle imposte indirette derivante da operazioni di leasing: essendo infatti tali operazioni caratterizzate da full payout l'imponibile totale è di norma superiore al costo di acquisto del bene.

Il panel D della figura 11.1 riporta gli utili per gli operatori del credito specializzato nel 2009, pari a 2.42 miliardi di euro per il credito alle famiglie, 278 milioni nel settore del factoring e 153 milioni nel leasing. I creditori dei diversi operatori sono stati, inoltre, remunerati (con interessi passivi) per un totale di 12.88 miliardi di euro dalle società di credito alle famiglie, per 481 milioni dalle società di factoring e per 3.39 miliardi dagli operatori del settore del leasing.

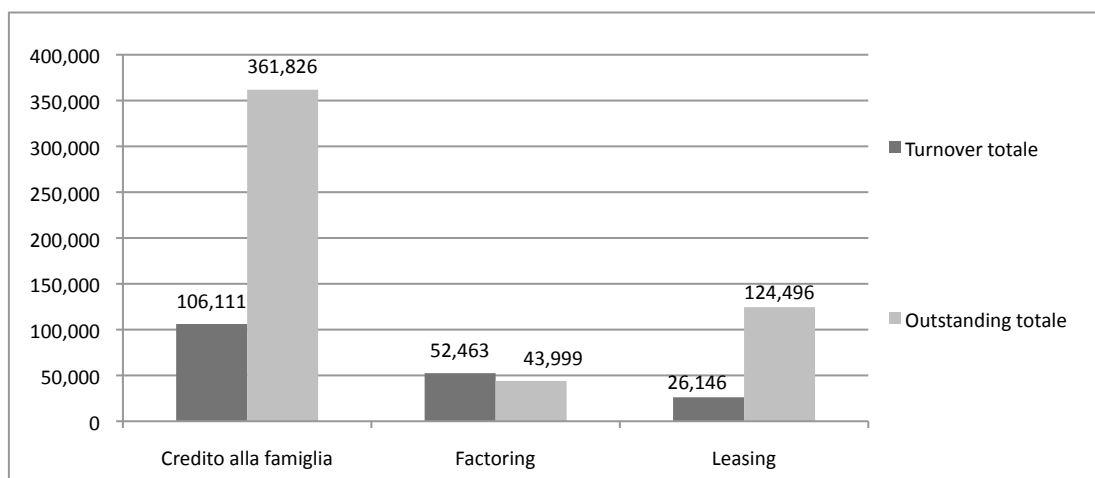
**Figura 11.1**

*Il credito specializzato in Italia nel 2009: l'effetto diretto per i principali stakeholder*

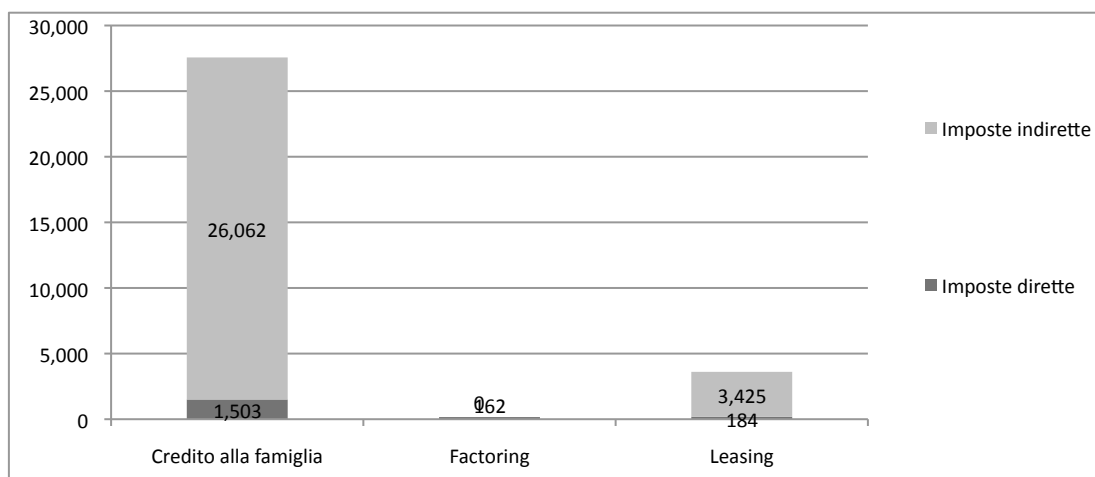
*Panel A) L'effetto diretto per i dipendenti e i collaboratori esterni (dati in milioni di euro)*



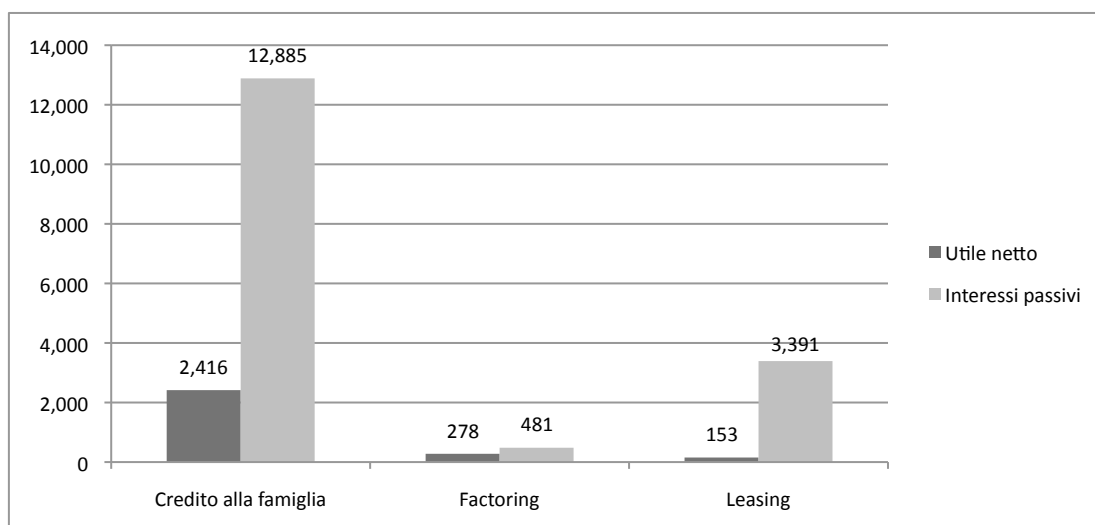
Panel B) L'effetto diretto per i soggetti finanziati (dati in milioni di euro):



Panel C) L'effetto diretto per la Pubblica Amministrazione (dati in milioni di euro)



Panel D) L'effetto diretto per i soggetti finanziatori (dati in milioni di euro)





Il secondo livello dell'analisi consiste nella stima degli effetti prodotti dagli *stakeholder* degli operatori del credito specializzato (cd. contributo indotto): ad esempio, i dipendenti delle società del credito specializzato (ma anche quelli delle imprese finanziate) destinano i redditi ricevuti al consumo, al risparmio e al pagamento delle imposte. In sintesi, l'effetto indotto è stimato analizzando i principali effetti riconducibili ai comportamenti degli *stakeholder* che, grazie al credito specializzato, consumano, investono, pagano le imposte, ecc. Distinguendo per settori istituzionali, il contributo "indotto" sull'economia di ciascun paese è quindi stimato focalizzandosi sugli effetti per: 1) le famiglie; 2) le imprese; 3) la Pubblica Amministrazione.

La stima congiunta degli effetti diretti e indotti generati dal credito specializzato permette di stimare il contributo complessivo del settore all'economia nazionale in termini di:

- Effetto complessivo sui consumi;
- Effetto complessivo sui risparmi;
- Effetto complessivo sugli investimenti;
- Effetto complessivo sul gettito fiscale (Pubblica Amministrazione).

Nel 2009, si stima che l'effetto complessivo sui consumi sia pari a 25 miliardi di euro per il leasing, 13 miliardi per il factoring e 69 miliardi per il credito alle famiglie. L'effetto sugli investimenti è stimato essere pari, rispettivamente, a 28 miliardi di euro, 41 miliardi e 5 miliardi. Il beneficio per l'erario infine è stato pari a 31 miliardi di euro per il leasing, 14 miliardi per il factoring e 29 miliardi per il credito alle famiglie.

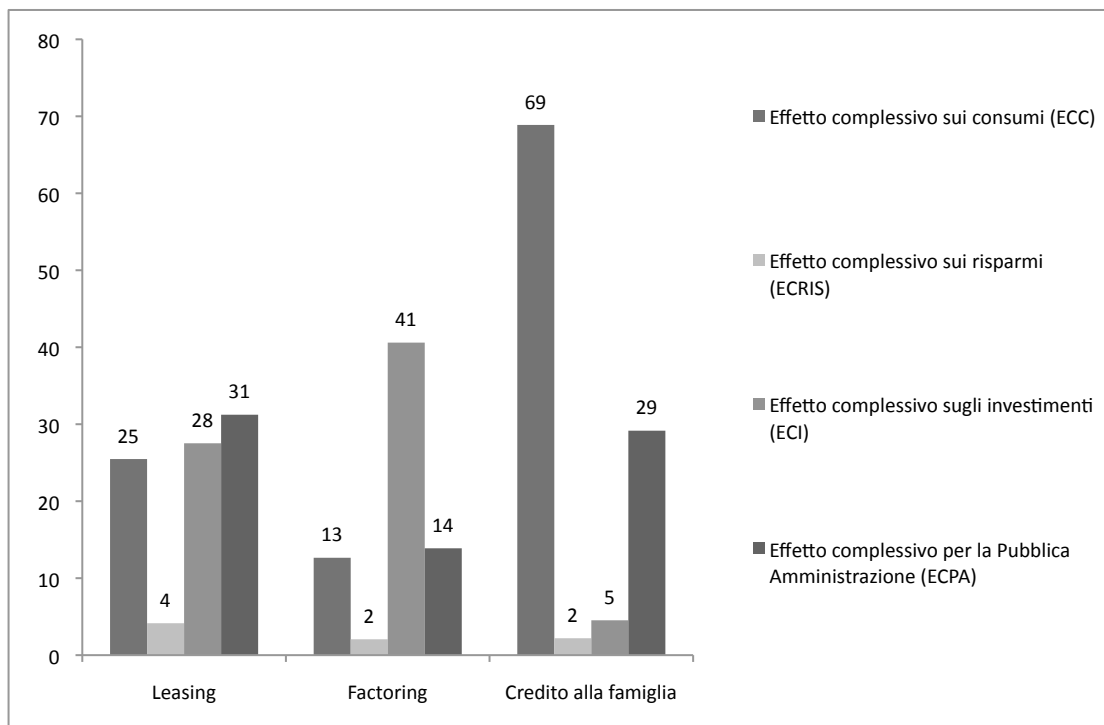
I risultati del modello sono coerenti con le peculiarità delle tipologie di credito in analisi. La figura 11.2 panel A, infatti, evidenzia come il credito alle famiglie sia un importante strumento a sostegno dei consumi, mentre il leasing e il factoring siano prodotti ampiamente utilizzati dalle unità in deficit per il finanziamento degli investimenti. Nel caso del factoring, si tratta di finanziamenti volti a sostenere il capitale circolante delle imprese, mentre il leasing permette di finanziare gli investimenti in capitale fisso delle imprese. Il credito specializzato, infine, rappresenta un'importante fonte di risorse per l'erario: il beneficio per la Pubblica Amministrazione in termini di imposte pagate è pari a 74 miliardi di euro.

Il panel B della figura 11.2 mostra il contributo complessivo del credito specializzato in rapporto al PIL nel 2009. Tra i risultati più interessanti, si rileva che il contributo complessivo del credito alle famiglie ai consumi è valso il 4.5% del PIL, l'effetto sugli investimenti è stato pari al 2% nel leasing e 2.7% per il factoring. Nel caso del settore del leasing, è doveroso osservare che i dati del 2009 sono anomali (e sottostimano il reale contributo del leasing agli investimenti) a causa dagli effetti della crisi finanziaria: questa ha difatti depresso gli investimenti fissi delle imprese, penalizzando quindi il leasing.

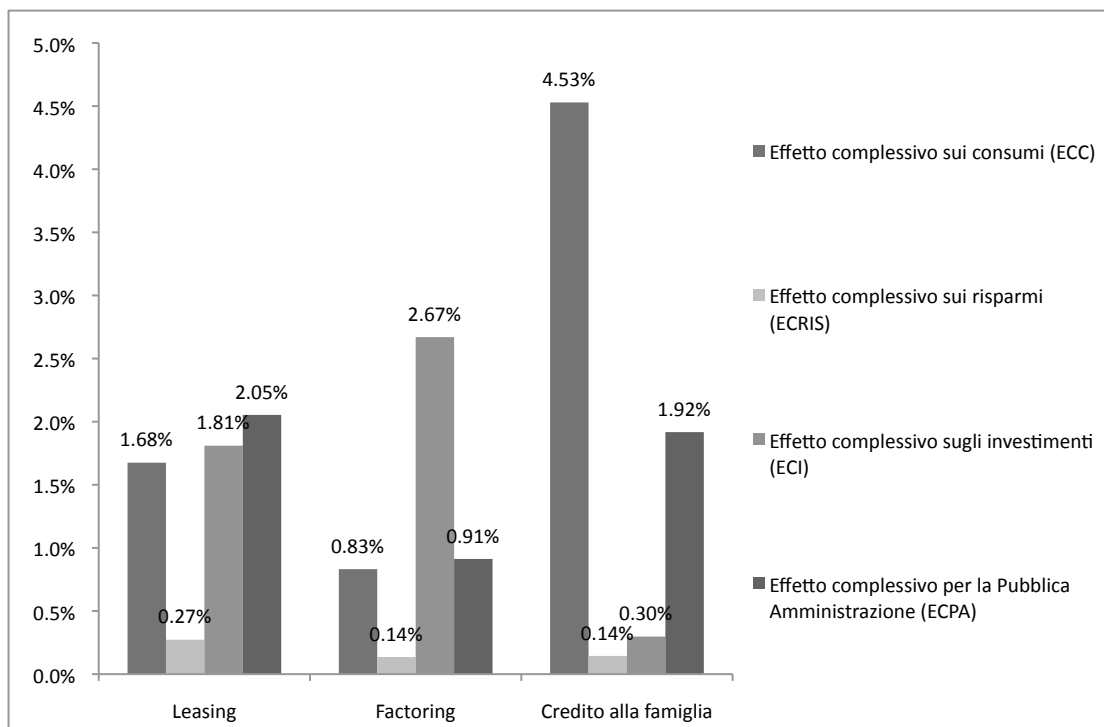
In ragione della particolarità del 2009, l'analisi integrata dei risultati per i tre mercati è riproposta per il 2008 (anno base utilizzato per valutare gli effetti dinamici del credito specializzato su consumi, risparmio, investimenti e Pubblica Amministrazione) e poi per il quinquennio 2005-2009.

**Figura 11.2**  
**Il credito specializzato in Italia: l'effetto complessivo nel 2009**

*Panel A) Valori assoluti (dati in miliardi di euro)*



*Panel B) Valori in percentuale sul PIL*

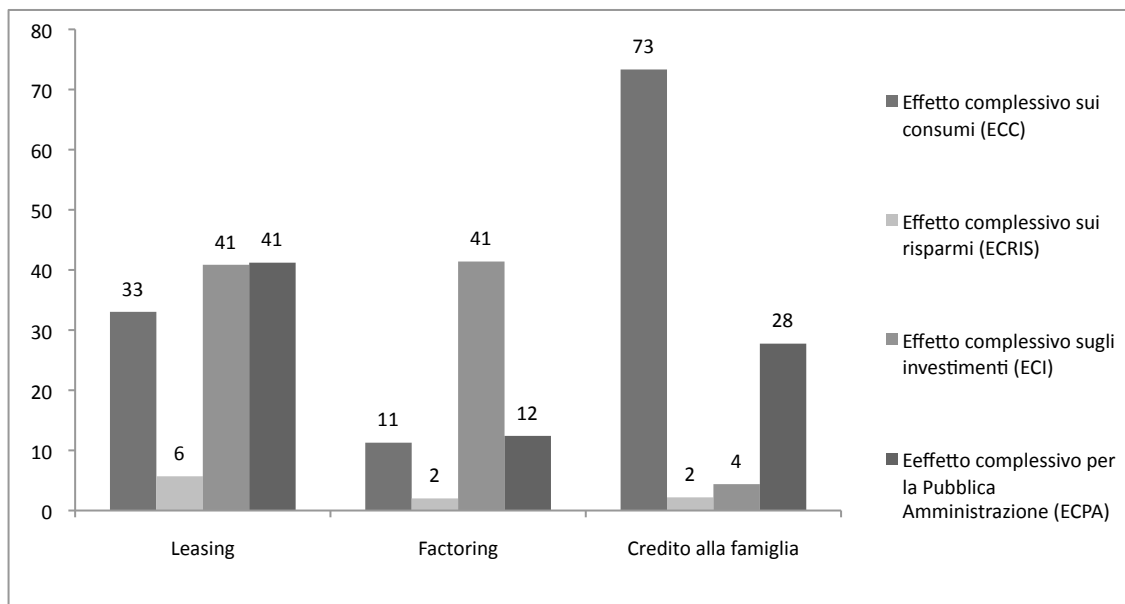


Con riferimento al 2008, la figura 11.3 conferma come il contributo del credito specializzato sia stato superiore a quello del 2009 (nel caso del credito alla famiglia e, soprattutto del leasing). In generale, si conferma come il credito alle famiglie sostenga prioritariamente i consumi, mentre il factoring e il leasing incidano prevalentemente sugli investimenti delle imprese. Nel caso del leasing, questo contribuisce anche alla generazione di consumi finali per 33 miliardi di euro. In relazione al PIL (figura 11.3, panel B), l'effetto del leasing e del factoring sui consumi vale il 3.83% del PIL e l'effetto del credito alle famiglie raggiunge quasi il 4.7%. Il contributo complessivo agli investimenti di tutto il credito specializzato è pari al 5.53% del PIL. Infine, il credito specializzato contribuisce alle entrate della Pubblica Amministrazione per un ammontare equivalente al 5.19% del PIL, di cui il 2.63% riconducibile al leasing, lo 0.79% al factoring e l'1.77% al credito alle famiglie.

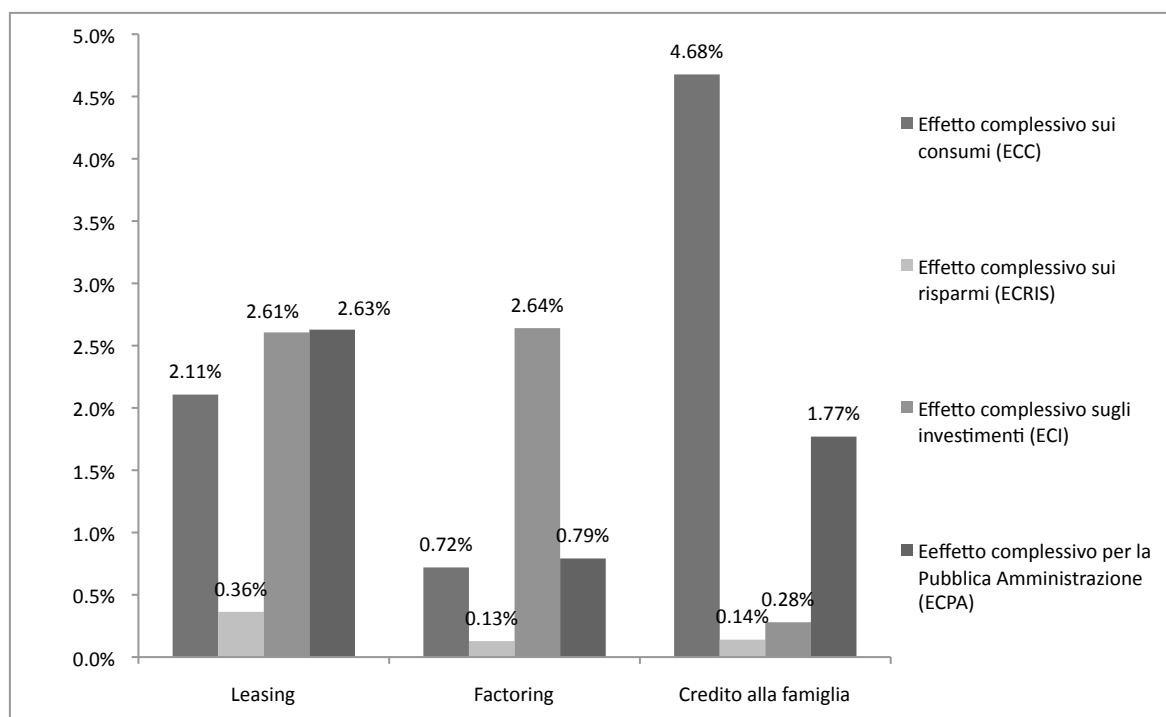
Con riferimento al quinquennio 2005-2009, la figura 11, panel A evidenzia come il contributo del leasing e del factoring agli investimenti sia rispettivamente pari a 219 e 177 miliardi di euro (2.89% e 2.35% del PIL complessivo del quinquennio, rispettivamente) e come il credito alle famiglie sostenga complessivamente i consumi nella misura di 338 miliardi di euro (4.48% del PIL complessivo del quinquennio). Il beneficio complessivo stimato per l'erario ammonta a 404 miliardi di euro, equivalente al 5.36% del PIL complessivo del quinquennio.

**Figura 11.3**  
**Il credito specializzato in Italia: l'effetto complessivo nel 2008**

*Panel A) Valori Assoluti (dati miliardi di euro)*



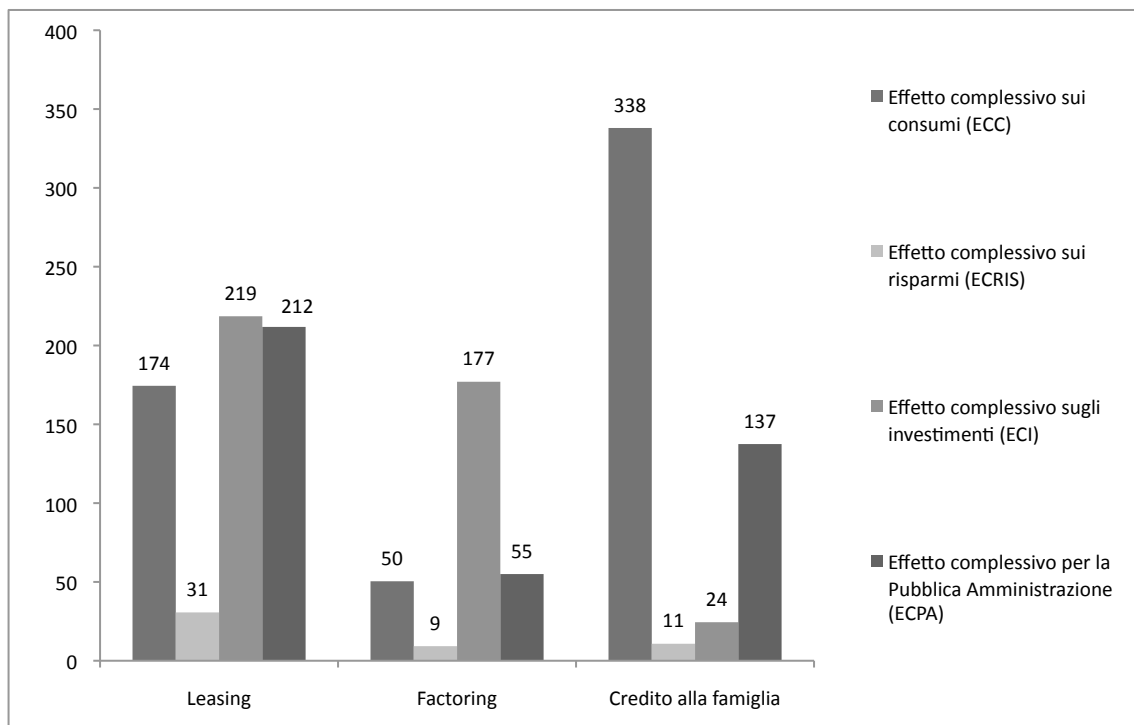
*Panel B) Valori in percentuale sul PIL*



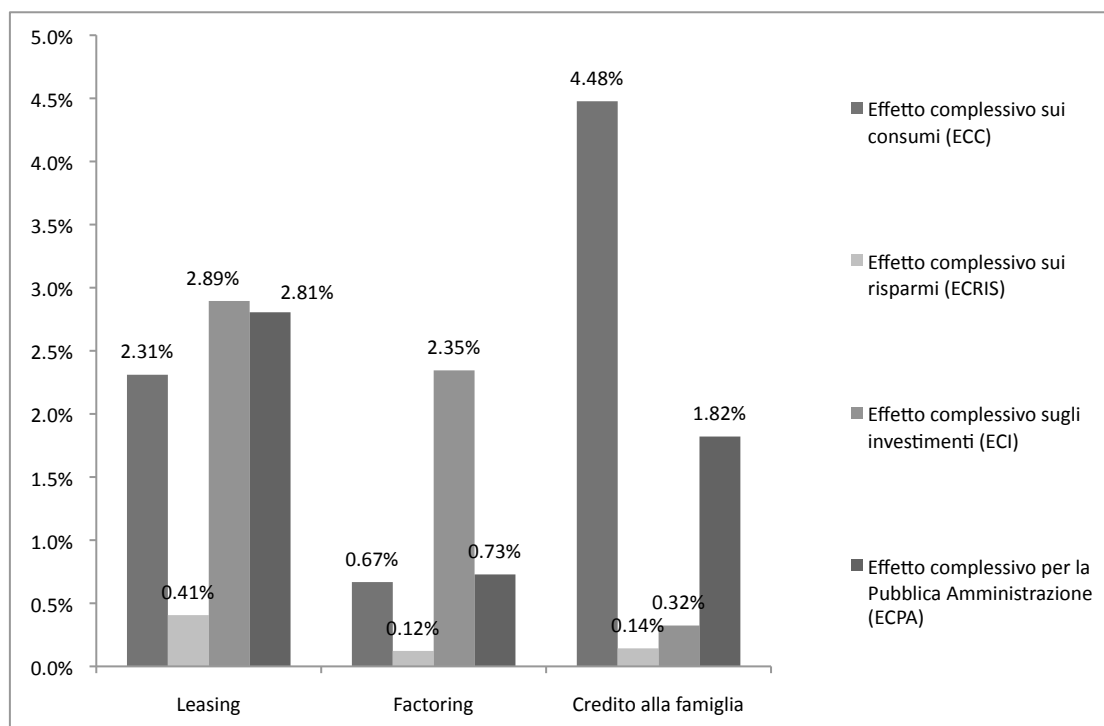
**Figura 11.4**

*Il credito specializzato in Italia l'effetto complessivo nel periodo 2005-2009*

*Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)*



*Panel B) Valori in percentuale sul PIL*



Il terzo livello dell'analisi stima un ulteriore contributo (cd. **dinamico**) introducendo l'ipotesi che il credito specializzato venga meno. Si propone un'analisi per scenari per stimare l'effetto di sostituzione laddove in ciascun scenario, si stima:

- la risposta del sistema economico, al venir meno del credito specializzato;
- il contributo "specifico" del credito specializzato, come differenza tra il contributo complessivo del settore e la risposta dell'economia al suo venir meno.

Analogamente all'effetto complessivo, la stima del contributo dinamico è effettuata considerando l'effetto sui consumi, sui risparmi, sugli investimenti e sul gettito fiscale per la Pubblica Amministrazione.

Assumendo il venir meno del credito specializzato nel 2009, si utilizzano le stime dell'effetto complessivo per il 2008 come anno di base. La risposta dell'economia e il contributo specifico del credito specializzato sono stimati su un orizzonte temporale di 5 anni e i valori stimati sono rapportati al PIL del 2008<sup>85</sup>. La figura 11.5 riporta i risultati dell'analisi per scenari sviluppata tramite il modello descritto nell'appendice metodologica. Il panel A riporta le stime sulle ripercussioni su consumi, risparmi, investimenti e Pubblica Amministrazione negli scenari ritenuti più probabili a fronte delle caratteristiche di ciascun mercato.

Nel caso del credito alle famiglie, appare difficile immaginare dei prodotti succedanei che siano offerti da operatori alternativi e idonei a soddisfare le esigenze di finanziamento dei consumi e dell'investimento in abitazioni. Si è quindi ritenuto che lo scenario più probabile sia il mancato aggiustamento di prezzi e quantità, dovuto alla sostanziale incapacità dell'economia italiana di rispondere alla mancanza totale di questa tipologia di contratti. L'assenza di operatori del credito alle famiglie comporterebbe quindi un impatto sui consumi alla fine del quinto anno di 352 miliardi di euro e un mancato incasso di imposte per la Pubblica Amministrazione per 133 miliardi in 5 anni. In termini relativi (panel B della figura 11.5), il venir meno del credito alla famiglia comporterebbe un danno per l'economia pari al 22.4% del PIL del 2008, come osservato in precedenza questo risultato è in parte spiegato dalla sostanziale assenza di prodotti succedanei.

Per leasing e factoring si è invece ipotizzato che l'economia sarebbe effettivamente in grado di sviluppare l'offerta di prodotti sostitutivi in un arco temporale di cinque anni: alla fine del quinquennio, si ritiene che le perdite derivanti dalla scomparsa di queste due tipologie di finanziamento siano state completamente riassorbite dall'economia. Il contributo specifico del leasing (panel A figura 11.5) sarebbe pari a 65 miliardi di euro sui consumi, 80 miliardi di euro sugli investimenti e 81 miliardi di euro sulle imposte corrisposte all'erario. La scomparsa del factoring infine comporterebbe un effetto di 81 miliardi di euro sugli investimenti, 22 miliardi di euro sui consumi e 24 miliardi di euro sulle imposte corrisposte all'erario. In termini relativi (panel B della figura 11.5), il venir meno del leasing e del factoring comporterebbe un danno complessivo equivalente al 15.1% e all'8.4% del PIL del 2008.

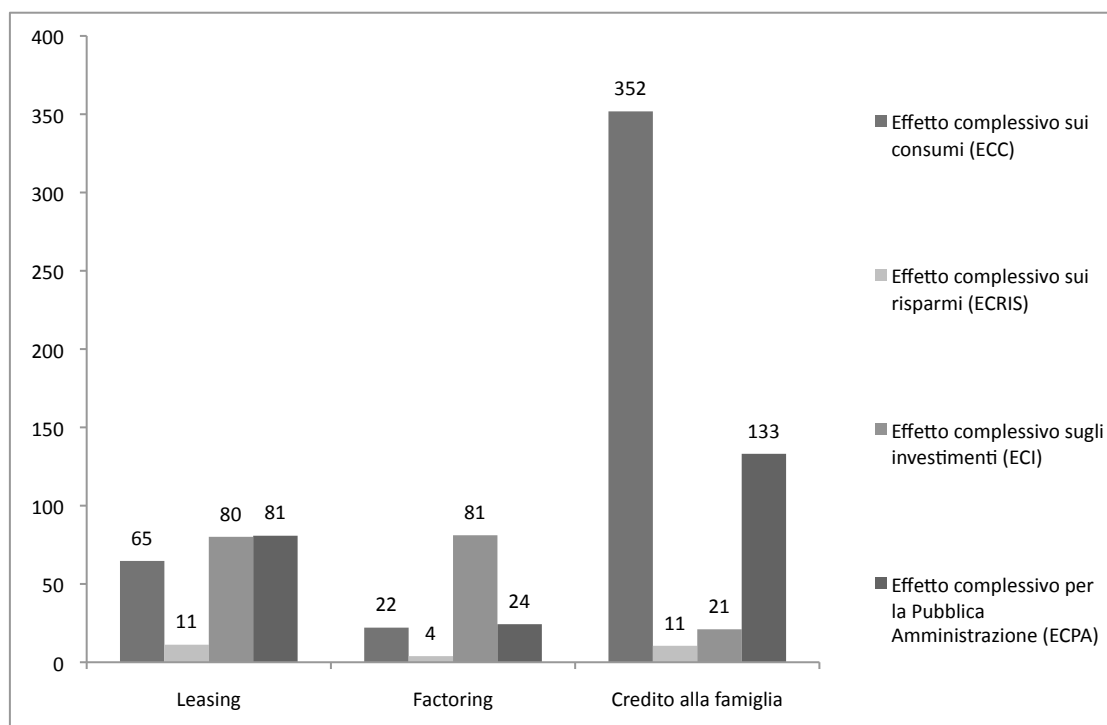
---

<sup>85</sup> Questi dati non intendono esprimere il contributo del factoring alla formazione del PIL del 2008 (poiché la stima dell'effetto complessivo considera degli effetti che si potrebbero produrre su base pluriennale nell'ambito del meccanismo dei redditi), bensì vogliono fornire un'unità di misura per permettere una valutazione più immediata della dimensione del fenomeno.

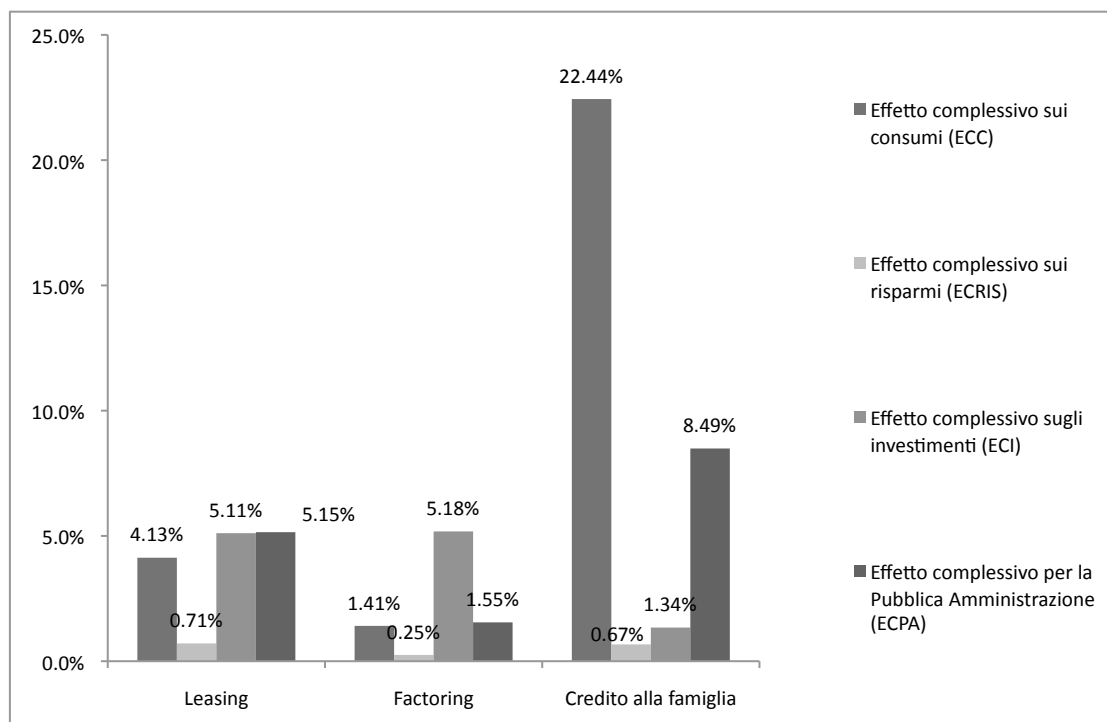
**Figura 11.5**

*Il credito specializzato in Italia: L'effetto dinamico (base 2008 orizzonte 5 anni)*

*Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)*



*Panel B) Valori in percentuale sul PIL del 2008*



### 11.3 Il factoring in Europa

Il presente paragrafo esamina il contributo diretto, indotto e dinamico del factoring nei tre paesi analizzati (Italia, Francia e Regno Unito). Nella prima parte del paragrafo viene analizzato l'effetto complessivo generato dalla presenza di operatori di factoring in termini di consumi, risparmi, investimenti e Pubblica Amministrazione. Nella seconda parte, infine, si presentano i risultati del modello in merito all'analisi per scenari.

Il panel A della figura 11.6 riporta l'effetto complessivo prodotto dal factoring nei tre paesi. Una caratteristica comune ai tre mercati è la bassa incidenza sui risparmi, dovuta in parte anche all'alta propensione al consumo nelle tre economie (particolarmente quella britannica, sempre superiore al 95%) durante l'orizzonte temporale di riferimento.

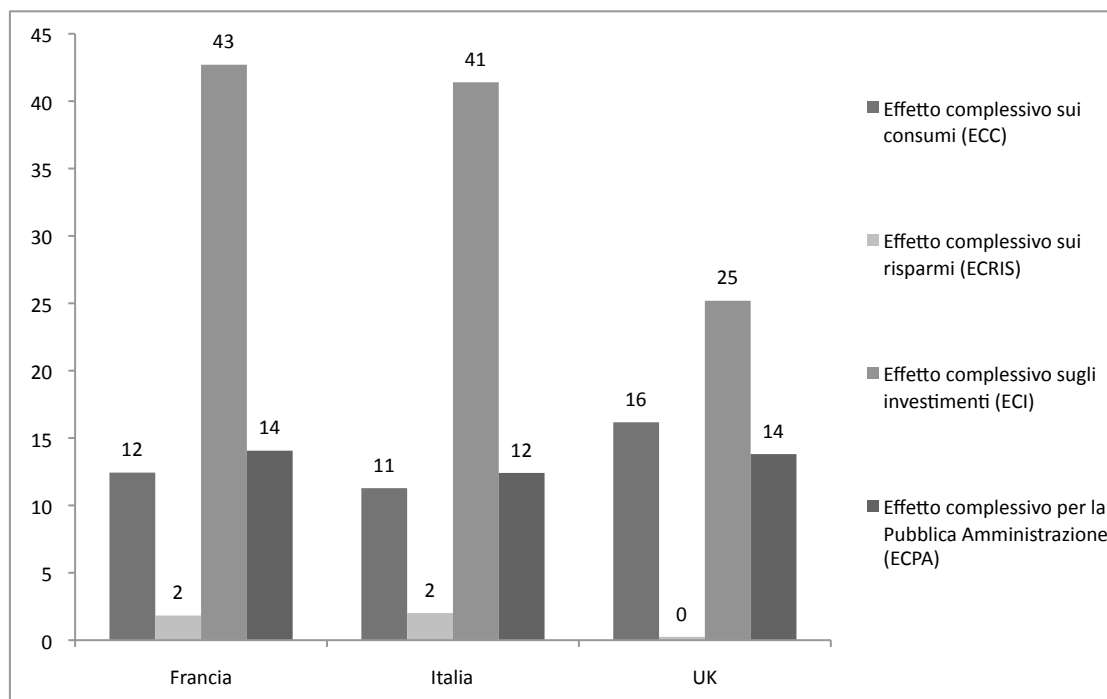
Un aspetto di grande interesse è l'impatto prodotto dal factoring sugli investimenti in capitale circolante delle imprese: nei tre mercati esaminati, il contributo maggiore è quello sugli investimenti superiore ai 40 miliardi di euro in Francia e Italia e ai 25 miliardi di euro nel Regno Unito. Il contributo complessivo per la Pubblica Amministrazione supera i 10 miliardi di euro in tutti i paesi.

I risultati relativi all'effetto sui consumi meritano particolare attenzione. Tale effetto appare essere in Italia quasi doppio rispetto a quello stimato per il Regno Unito (2.64% del PIL in Italia, 2.19% del PIL in Francia e 1.39% nel Regno Unito). In nessuno dei tre paesi l'effetto sui risparmi supera il punto percentuale di PIL e l'effetto per la Pubblica Amministrazione rimane a circa lo 0.7% del PIL.

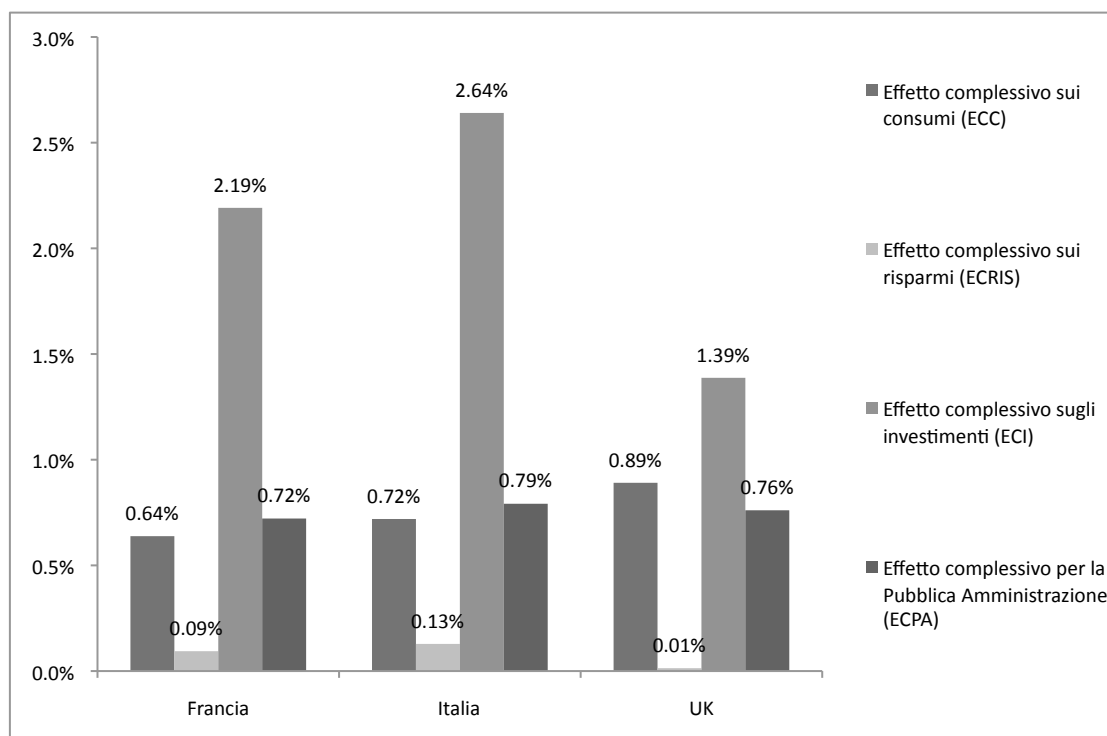
Nel caso del Regno Unito, è necessario precisare che si tratta di un mercato sostanzialmente differente rispetto a quello francese e italiano, in cui il prodotto prevalente è l'anticipo delle fatture (*invoice discounting*), mentre le operazioni di factoring vere e proprie rivestono un ruolo marginale.



**Figura 11.6**  
**Il factoring in Europa: l'effetto complessivo**  
**Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)**



**Panel B) Valori in percentuale sul PIL**

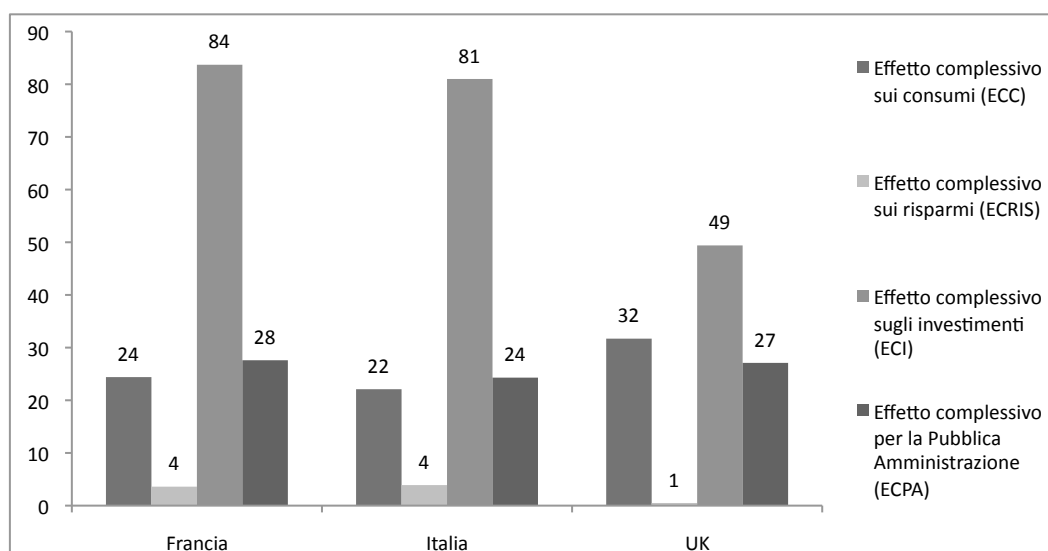


La figura 11.7 riporta i risultati dell'analisi dinamica: questi confermano che, al venir meno del factoring, si registrerebbero dei danni sostanziali per le economie dei tre paesi (anche assumendo un riassorbimento completo in 5 anni) quantificabili in 140 miliardi di euro in Francia (equivalente al 7.14% del PIL del 2008), di cui 84 relativi al finanziamento di investimenti in capitale circolante, in 131 miliardi di euro in Italia (equivalente al 8.39% del PIL del 2008), di cui 85 relativi al finanziamento di investimenti in capitale circolante, e 109 miliardi di euro nel Regno Unito (equivalente al 7.14% del PIL del 2008), di cui 49 relativi al finanziamento di investimenti in capitale circolante.

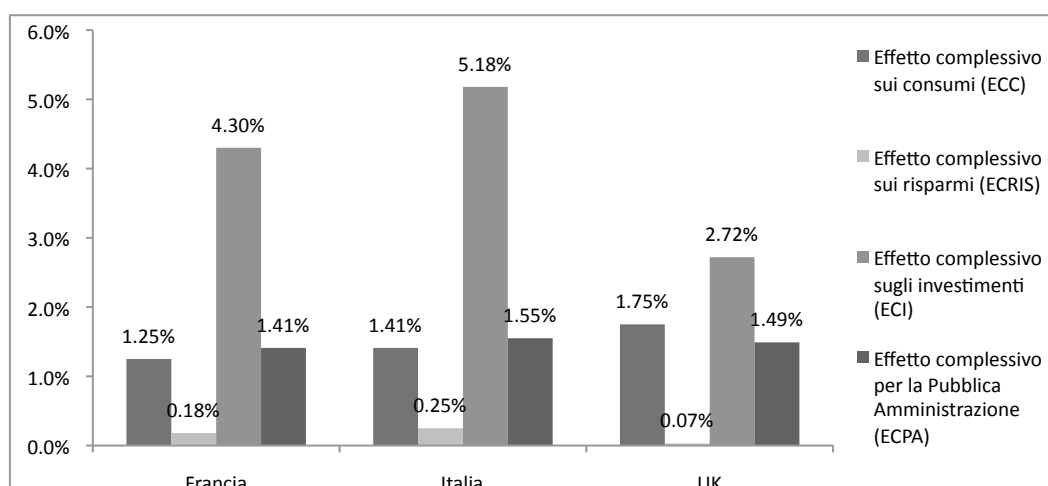
**Figura 11.7**

*Il Factoring in Europa: l'effetto dinamico*

*Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)*



*Panel B) Valori in percentuale sul PIL del 2008*



## 11.4 Il leasing in Europa

Il presente paragrafo esamina il contributo diretto, indotto e dinamico del leasing nel mercato italiano, francese e anglosassone. Nella prima parte del paragrafo viene analizzato l'effetto complessivo generato dalla presenza di operatori di factoring in termini di consumi, risparmi, investimenti e Pubblica Amministrazione. Nella seconda parte, infine, si presentano i risultati del modello in merito all'analisi per scenari.

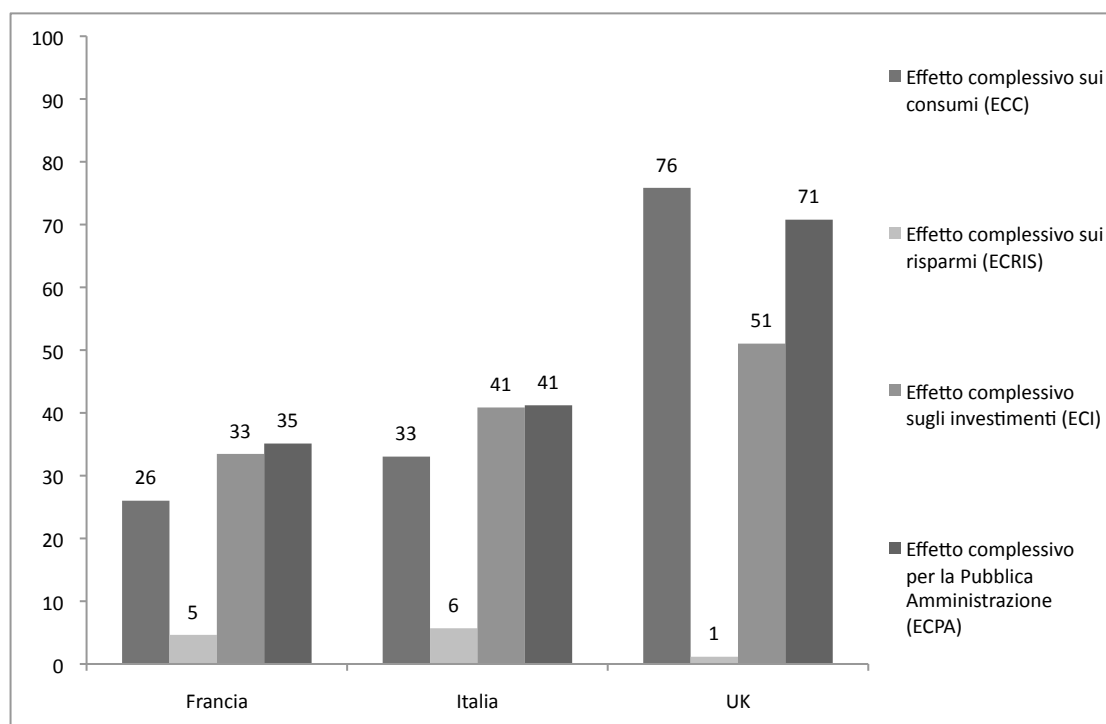
Le stime dell'effetto complessivo del mercato del leasing in Europa (figura 11.8 panel A) mostrano delle analogie tra Francia e Italia. Il mercato del Regno Unito risulta di dimensioni più elevate rispetto a Francia e Italia: ad esempio, l'effetto complessivo sugli investimenti è pari a 33 miliardi di euro in Francia, 41 miliardi di euro in Italia e 51 miliardi di euro nel Regno Unito. Tale differenza è ancora più evidente nel caso dell'effetto complessivo sui consumi pari a 26 miliardi di euro in Francia, 33 miliardi di euro in Italia e 76 miliardi di euro nel Regno Unito.

In termini relativi (figura 11.8, panel B), le differenze osservate in precedenza sussistono in parte anche quando il contributo complessivo è parametrizzato al PIL dell'anno. Ad esempio, l'effetto complessivo sui consumi nel Regno Unito è equivalente al 4.18% del PIL, mentre è pari al 2.11% in Italia e all'1.33% in Francia. Nel caso dell'effetto complessivo sugli investimenti in capitale fisso, le differenze sono meno marcate: nel Regno Unito, il contributo complessivo è equivalente al 2.81% del PIL, mentre è pari al 2.61% in Italia e all'1.72% in Francia;

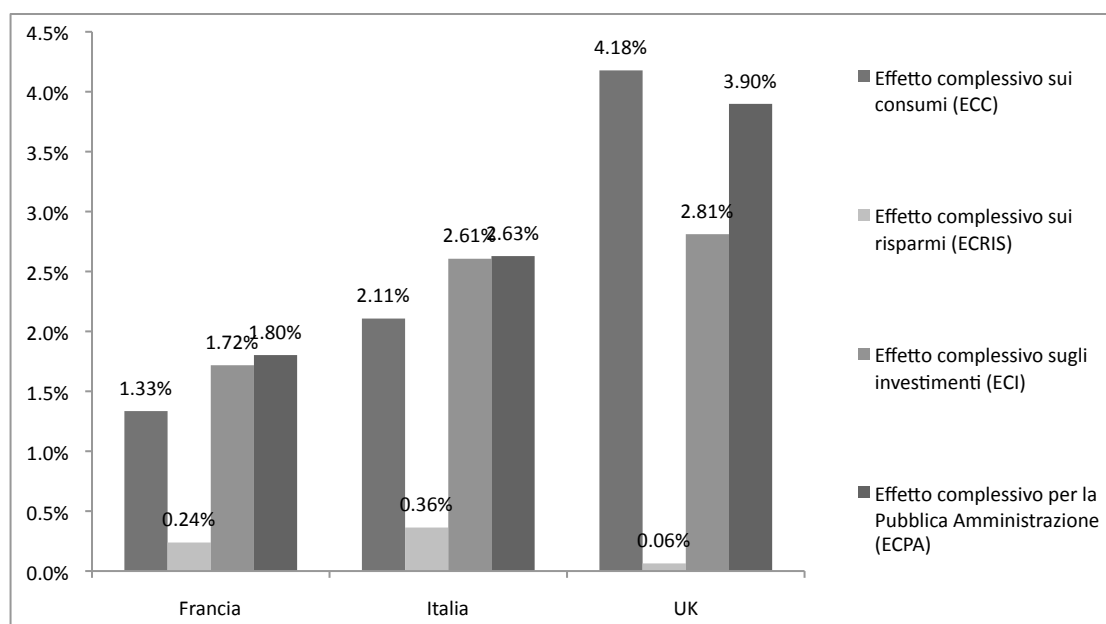
Per quanto attiene all'effetto dinamico (figura 11.9 panel A), le stime del contributo specifico del leasing sono coerenti con le differenze dimensionali tra i paesi proposte in precedenza. Nel caso del Regno Unito, il venir meno del leasing creerebbe un danno stimato di 149 miliardi di euro per i consumi, 100 miliardi di euro sugli investimenti e un mancato incasso per l'erario di 139 miliardi di euro. Sebbene di dimensioni inferiori, gli effetti su Italia e Francia sono comunque molto rilevanti: in assenza del leasing, l'economia subirebbe una contrazione stimata dei consumi di 51 miliardi in Francia e 65 miliardi in Italia, una riduzione degli investimenti di 66 miliardi in Francia e 80 in Italia; dei mancati incassi per l'erario di 69 miliardi in Francia e 81 in Italia.

Il contributo specifico del leasing è molto rilevante anche quando parametrizzato al PIL del paese (figura 11.9, panel b). Nel Regno Unito, il contributo specifico del leasing è pari all'8.19% del PIL nel caso dei consumi, al 5.51% per gli investimenti e al 7.64% per le imposte. In Francia e Italia, l'effetto sui consumi è pari al 2.62% e al 4.13% del PIL, rispettivamente; l'effetto sugli investimenti è del 3.37% in Francia e del 5.11% in Italia. Infine il mancato incasso delle imposte è stimato essere pari al 3.53% e al 5.15% del PIL, rispettivamente.

**Figura 11.8**  
**Il Leasing Europa: l'effetto complessivo**  
**Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)**



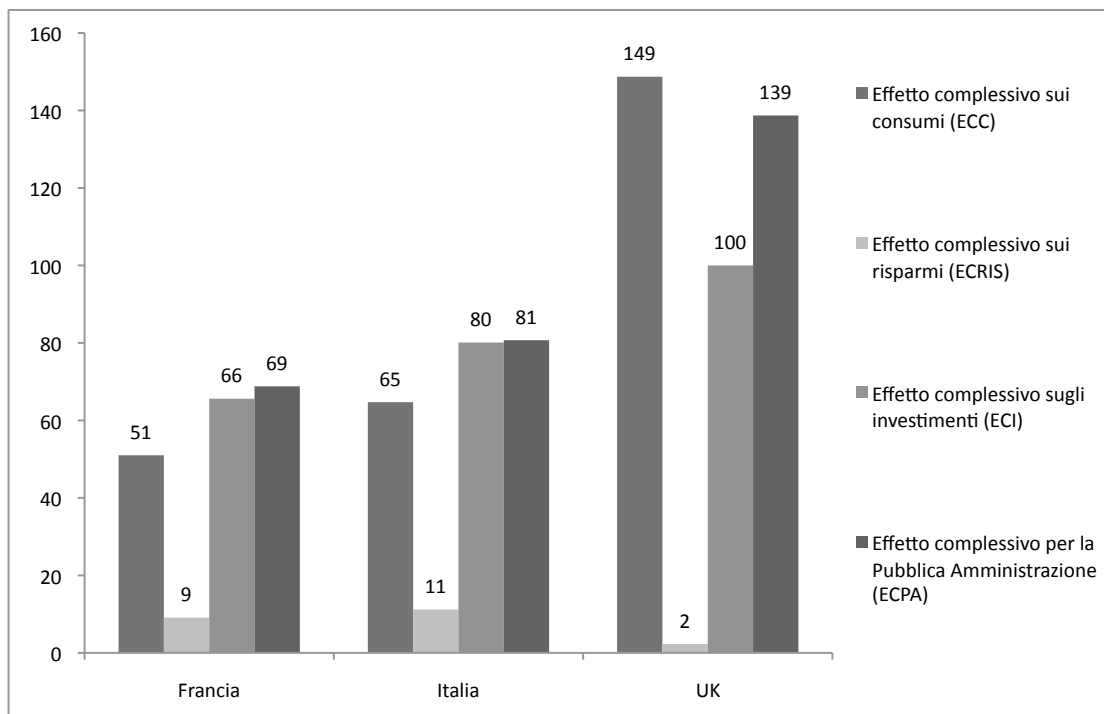
**Panel B) Valori in percentuale sul PIL**



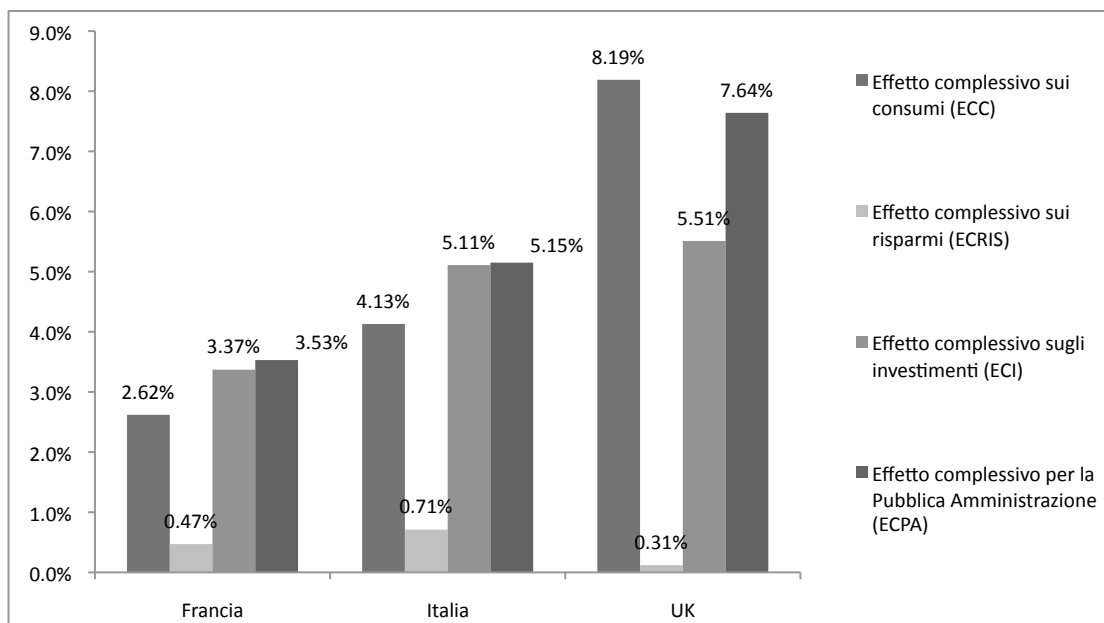
**Figura 11.9**

*Il Leasing in Europa: effetto dinamico*

*Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)*



*Panel B) Valori in percentuale sul PIL del 2008*



## 11.5 Il credito alle famiglie in Europa

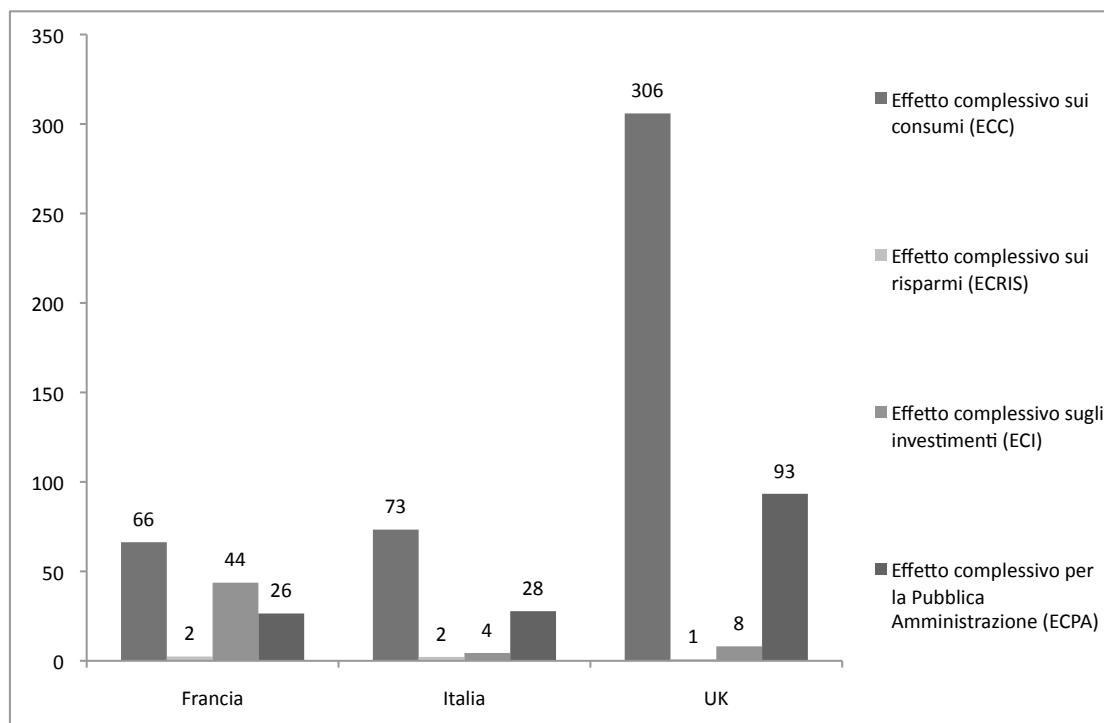
Il presente paragrafo esamina il contributo diretto, indotto e dinamico del credito alla famiglia nel mercato italiano, francese e anglosassone. Nella prima parte del paragrafo viene analizzato l'effetto complessivo generato dalla presenza di operatori di factoring in termini di consumi, risparmi, investimenti e Pubblica Amministrazione. Nella seconda parte, infine, si presentano i risultati del modello in merito all'analisi per scenari.

Il contributo complessivo del credito alle famiglie (figura 11.10) risulta molto elevato nei tre paesi analizzati e, in particolare, nel Regno Unito. L'effetto sui consumi è stimato essere pari a 306 miliardi di euro nel Regno Unito, 73 milioni di euro in Italia e 66 milioni di euro in Francia. Una particolare attenzione merita la stima dell'effetto complessivo sui nuovi investimenti in Francia: mentre gli effetti stimati per l'Italia e il Regno Unito risultano pari a 4 e 8 miliardi di Euro, rispettivamente, l'effetto stimato nel mercato francese arriva a 44 miliardi di Euro. Questa differenza deriva dal fatto che, nel caso della Francia, è stato possibile considerare un dato preciso e specifico sugli investimenti in nuove abitazioni (finanziati tramite il credito immobiliare): in dettaglio, gli investimenti in nuove abitazioni nel 2009 sono pari a 34.7 miliardi di euro. Viceversa, non sono disponibili dati altrettanto precisi sul fenomeno nel caso dell'Italia e del Regno Unito per cui le stime proposte sono prudenziali e sottostimano il fenomeno.

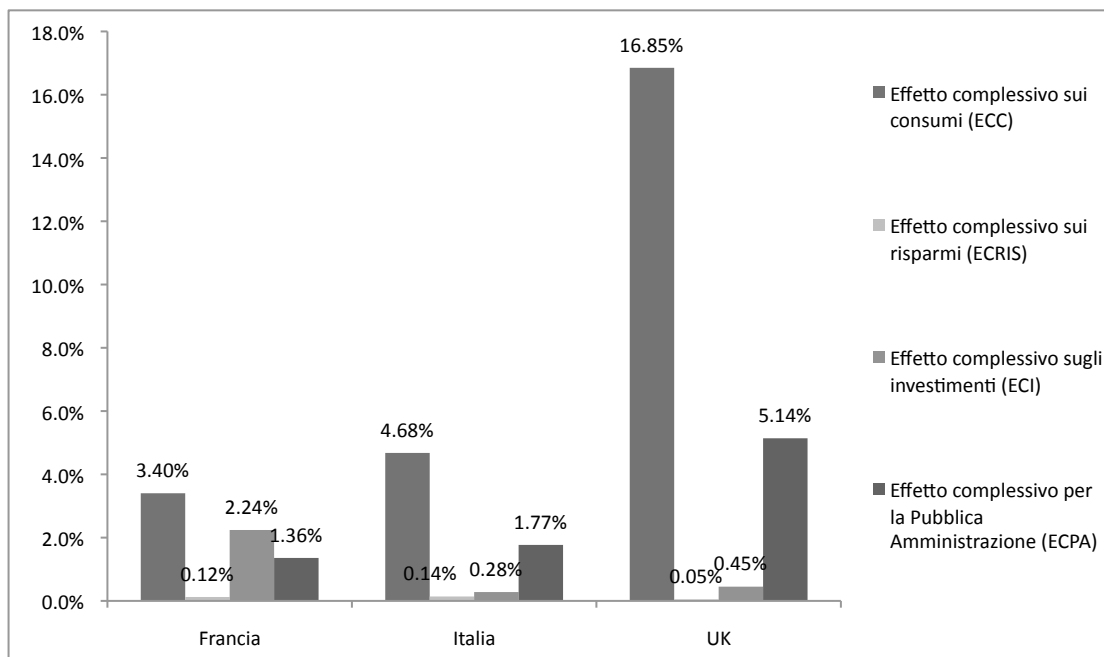
Per quanto attiene al contributo specifico del credito alle famiglie, si ritiene verosimile la sostanziale assenza di prodotti succedanei e la conseguente incapacità dell'economia di sostituire questa tipologia di prodotti.

In base alle stime ottenute, il contributo specifico del credito alla famiglia in termini di sostegno ai consumi (figura 11.11, panel A) è pari a 318 miliardi di euro in Italia (equivalente al 22.44% del PIL del 2008), 352 miliardi in Francia (equivalente al 16.32% del PIL del 2008) e 1,468 miliardi di euro nel Regno Unito (equivalente al 80.85% del PIL del 2008). Non devono sorprendere gli elevati valori stimati per il Regno Unito in quanto: 1) il contributo complessivo del credito alle famiglie nel 2008 in questo paese è molto elevato (es. il turnover nel 2009 è pari 30.9% del PIL); 2) la stima del contributo specifico è effettuata su un orizzonte temporale di 5 anni. In tal senso, se avessimo (poco realisticamente) ipotizzato che il PIL del 2008 fosse rimasto costante nel quinquennio successivo, il danno per l'economia in termini di minori consumi sarebbe stato pari al 16.85% del PIL stimato nel quinquennio.

**Figura 11.10**  
**Il credito alle famiglie in Europa: effetto complessivo**  
**Panel A) Valori assoluti (miliardi di euro)**



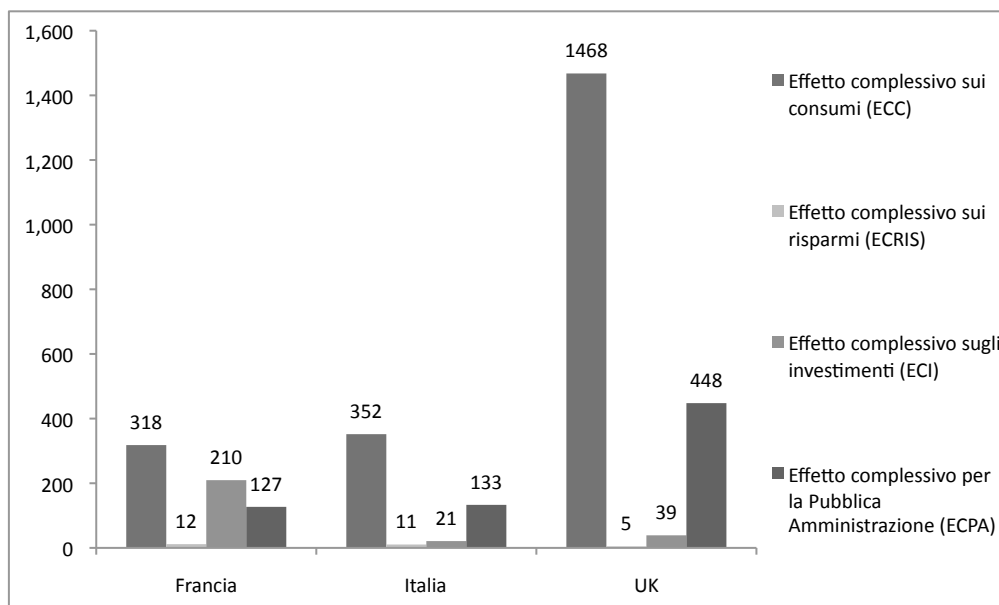
**Panel B) Valori in percentuale sul PIL del 2008**



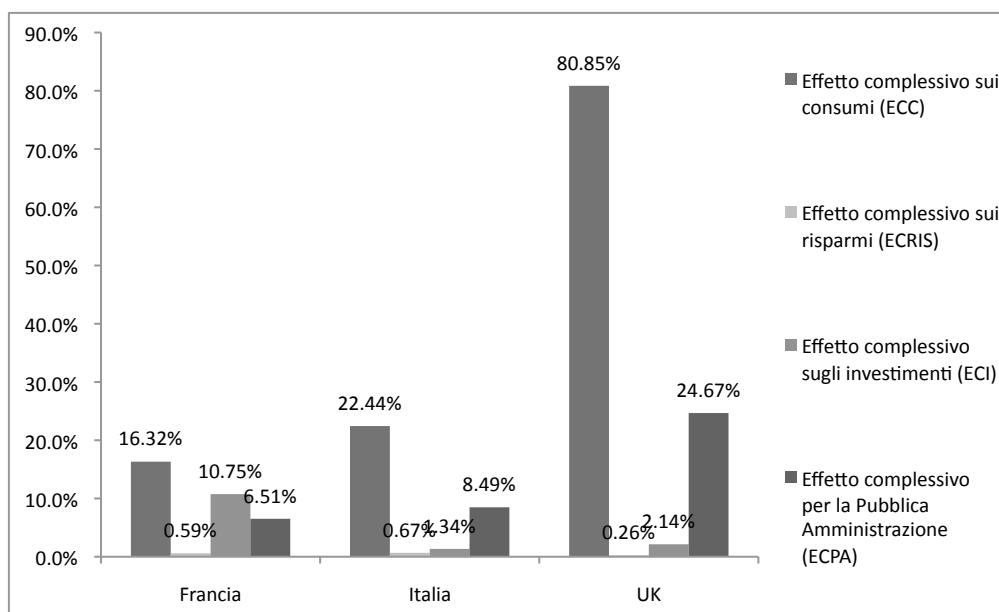
**Figura 11.11**

*Il credito alle famiglie in Europa: effetto dinamico*

*Panel A) valori assoluti (miliardi di Euro)*



*Panel B) valori in percentuale sul PIL*





## 11.6 Conclusioni

La ricerca ha analizzato il contributo fornito dal credito specializzato all'economia in Italia, Francia e Regno Unito. L'attenzione è stata posta sui principali tre mercati del credito specializzato: il factoring, il leasing e il credito alla famiglia. Si tratta di mercati importanti, con posizioni consolidate nei sistemi finanziari e reali e con un sostanziale supporto all'economia.

Il contributo di ciascuno di questi mercati in un paese è stimato secondo una metodologia basata sull'analisi dell'offerta del credito specializzato, seguendo un approccio progressivo (c.d. per "cerchi concentrici"), volto a valutarne l'importanza in ciascuno dei seguenti tre livelli: il livello diretto (dato dagli effetti "direttamente" prodotti dagli operatori del mercato), il livello indotto (dato dagli effetti prodotti dagli *stakeholder* degli operatori del mercato, quindi "indirettamente" riconducibili al credito specializzato) e il livello dinamico (riguardante il danno per l'economia se venisse meno il credito specializzato). In altri termini, il processo di stima si è basato sulla *stakeholder view*: il primo livello stima gli effetti diretti sugli *stakeholder*; il secondo livello stima gli effetti prodotti dagli *stakeholder*; l'effetto dinamico stima il danno per gli *stakeholder* senza il credito specializzato.

Nel processo di stima si è intenzionalmente scelto un approccio prudentiale nelle stime in quanto: 1) il modello è focalizzato sull'offerta, tralasciando l'analisi degli effetti sulla domanda: questo influenza la stima del contributo del credito specializzato; 2) non è sempre stato possibile considerare gli operatori generalisti; 3) laddove fossero state possibili ipotesi "realistiche", è stata sempre scelta quella più prudente (come ad esempio, nel caso degli investimenti in immobili di nuova costruzione dove, in assenza di dati specifici, ci si è astenuti dal proporre stime soggettive del fenomeno); 4) potenzialmente, le stime prodotte potrebbero sottostimare il reale contributo.

In conclusione, il contributo all'economia del credito specializzato è importante (ovunque), al di là degli andamenti congiunturali. La stima del contributo varia, a seconda dei contesti e dei mercati. Le stime ottenute segnalano chiaramente un forte radicamento del credito specializzato rispetto all'economia reale, alla quale è legato direttamente da consumi e investimenti. Di particolare rilievo è il contributo diretto e indotto del credito specializzato (al di là della congiuntura economica) al soddisfacimento dei bisogni dei dipendenti, dei clienti e del fisco. Il radicamento del credito specializzato si intuisce valutando il profilo dinamico che, sia pure con ipotesi "forti", segnala che il venir meno del credito specializzato potrebbe creare un elemento di forte discontinuità nel sostegno finanziario dell'economia.

Il lavoro proposto costituisce quindi un primo (ambizioso) tentativo di stima del fenomeno. Si osserva come sussista un serio problema di raccolta dei dati sugli operatori, soprattutto nel Regno Unito, e l'approccio potrà essere perfezionato in futuro con la raccolta di dati più precisi con il coinvolgimento diretto degli operatori.

## Appendice

### Metodologia

In ogni paese analizzato, il contributo dei tre mercati del credito specializzato è stimato secondo un approccio per "cerchi concentrici", volto a valutarne l'importanza in ciascuno dei seguenti tre livelli<sup>86</sup>:

- a) effetto diretto;
- b) effetto indotto;
- c) effetto dinamico.

Sebbene l'approccio sia comune per tutti i mercati del credito specializzato, il processo di rilevazione dei dati e di stima dei suddetti effetti tiene in considerazione le peculiarità di ciascuno ed è quindi illustrato in tre specifiche sezioni:

- il factoring (I);
- il leasing (II);
- il credito alle famiglie (III).

#### I. Il factoring

Il primo livello di analisi è quello degli effetti diretti prodotti dal factoring per i principali *stakeholder*, quali i dipendenti e collaboratori esterni, i soggetti finanziati, la Pubblica Amministrazione e i soggetti finanziatori (azionisti e creditori). Gli effetti diretti sono misurati attraverso dati pubblici e semipubblici, come segue:

##### Dipendenti e collaboratori esterni

1) Il contributo diretto del factoring ai propri dipendenti e collaboratori è stimato attraverso due indicatori:

- a) il costo complessivo dei redditi erogati dagli operatori del factoring (CRS)<sup>87</sup>. In caso vi sia disponibilità di dati pubblici, si distingue il costo complessivo sostenuto per la remunerazione del personale dipendente (comprensivo di oneri sociali) e l'ammontare delle commissioni passive riconosciute alle reti di soggetti distributori esterni alle società;

---

<sup>86</sup> Come in ogni modello economico di stima, nessuna previsione può considerarsi perfettamente corretta, basandosi su ipotesi e/o approssimazioni, scelte comunque nel modo più ragionevole e realistico possibile.

<sup>87</sup> Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

- b) il numero di persone impiegate nel settore (NIS). In questo caso si fa riferimento ai soli dipendenti, a meno che non siano disponibili informazioni sul numero di soggetti terzi legati alle società.

#### Soggetti finanziati

2) Il contributo diretto del factoring alle imprese finanziate è stimato attraverso tre indicatori:

- a) il totale dei crediti acquistati dagli operatori del factoring nel periodo (c.d. *Turnover*, T)<sup>88</sup>;
- b) l'ammontare dei crediti acquistati alla fine del periodo (c.d. *Outstanding*, OUT)<sup>89</sup>;
- c) il finanziamento concesso dagli operatori del factoring a fronte dei crediti acquistati (c.d. *Anticipo*, ANT)<sup>90</sup>.

Questi dati sono presentati distinguendo per tipologia di contratti, di clientela e di operatori (in base alla loro effettiva disponibilità).

#### Pubblica Amministrazione

3) Il contributo diretto fornito dal factoring alla Pubblica Amministrazione è stimato rilevando le imposte dirette corrisposte dalle società di factoring (*ID*)<sup>91</sup>;

#### Finanziatori

4) Il contributo diretto del factoring ai finanziatori delle società operanti nel settore è valutato guardando sia agli azionisti (in termini di attivi gestiti, profitti generati, condizioni di efficienza e rischi assunti<sup>92</sup>) sia finanziatori esterni (in termini di interessi corrisposti dalla società).

Gli effetti diretti prodotti nei confronti delle categorie di *stakeholder* sopra-men-zionate sono esaminati sia in valore assoluto sia in rapporto ai principali indicatori macroeconomici del paese (es. prodotto interno lordo, spesa per consumi, livello degli investimenti, gettito fiscale complessivo, ecc) in modo da apprezzare l'incidenza del contributo del factoring nel contesto di riferimento.

Il secondo livello di analisi riguarda la stima dell'effetto indotto del factoring. In questo caso, si prendono in considerazione gli effetti generati indirettamente dall'attività considerata (es. i consumi dei dipendenti delle società di factoring) e quelli prodotti in altri settori (es. i consumi dei dipendenti delle imprese finanziate dalla società di factoring). Distinguendo per settori istituzionali, il contributo "indotto" sull'economia di ciascun paese è stimato nel seguente modo:

---

<sup>88</sup> Fonte: dati rilevati dalle Banche Centrali Nazionali o dalle associazioni di settore.

<sup>89</sup> Fonte: dati rilevati dalle Banche Centrali Nazionali o dalle associazioni di settore.

<sup>90</sup> Fonte: dati rilevati dalle Banche Centrali Nazionali o dalle associazioni di settore.

<sup>91</sup> Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

<sup>92</sup> Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

### Famiglie

Il contributo indotto del factoring per le famiglie è misurato dal lato dei consumi e del risparmio.

#### 5) L'effetto indotto sui redditi delle famiglie (*EIR*).

Si tratta dei nuovi redditi indotti dalla presenza del factoring. Questi sono stimati attraverso la somma di tre diversi elementi: a) l'effetto dei redditi dei dipendenti delle società di factoring e delle commissioni pagate per la distribuzione dei servizi tramite terze reti; b) l'effetto dei redditi indotti dal gettito fiscale delle società di factoring; e c) l'effetto indotto dai redditi dei dipendenti delle imprese cedenti i crediti.

In primo luogo, si procede alla stima dei Redditi Lordi Indotti dal factoring immediatamente, c.d. tempo  $t_0$  ( $RLI_{t0}$ ).

Per quanto attiene il primo elemento (a), si somma il costo complessivo delle retribuzioni del personale sostenuto dagli operatori del factoring e le commissioni pagate per i servizi acquistati da terzi, ottenendo il totale dei redditi erogati dalle società del settore (*CRS*)<sup>93</sup>. Non essendo disponibile una ripartizione delle commissioni tra i vari servizi acquistati, il totale delle commissioni passive è utilizzato come approssimazione del totale dei servizi esterni acquistati<sup>94</sup> e, quindi, dei redditi distribuiti a terzi soggetti quali mediatori finanziari, agenti, periti, ecc.

Riguardo ai nuovi redditi indotti dal gettito fiscale delle società di factoring (b), si stima il costo complessivo delle retribuzioni del personale della Pubblica Amministrazione così finanziato ( $CRPA_F$ ). In primo luogo, si misura il gettito fiscale riconducibile al factoring (*GFF*), approssimato dalla somma delle imposte dirette corrisposte dalle società di factoring (*ID*).

$$GFF = ID \quad (1)$$

Il  $CRPA_F$  è quindi determinato dal prodotto tra il costo complessivo delle retribuzioni del personale della Pubblica Amministrazione ( $CRPA$ )<sup>95</sup> e il rapporto tra il gettito fiscale indotto dal factoring (*GFF*) e il gettito fiscale nazionale (*GFN*):



(2)

L'effetto indotto dai redditi dei dipendenti delle imprese cedenti i crediti al factor (c) è stimato attraverso il prodotto tra il flusso dei finanziamenti su base annuale ( $ANT_A$ ) erogati dal Factor (stimato dal prodotto tra la percentuale media

<sup>93</sup> Fonte: dati rilevati dai bilanci delle singole compagnie o dati aggregati di settore pubblicati dalle Banche Centrali Nazionali.

<sup>94</sup> Si precisa, tra l'altro, che il dato relativo alle commissioni passive è disponibile solo per il mercato italiano: tale elemento è quindi omesso nella stima del contributo economico del factoring per la Francia e il Regno Unito.

<sup>95</sup> Fonte: Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore della Pubblica Amministrazione.

degli anticipi<sup>96</sup> e il turnover annuo), il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dell'attivo ( $TA$ ) e il capitale circolante netto ( $CCN$ ) delle imprese non finanziarie, il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dei ricavi di vendita ( $RIC$ ) e il totale dell'attivo ( $TA$ ) delle imprese non finanziarie<sup>97</sup> e il rapporto (stimato utilizzando i dati di contabilità nazionale) tra il costo complessivo del personale dipendente ( $CPN$ ), comprensivo degli oneri sociali, e l'ammontare dei ricavi di vendita del paese, che è ipotizzato essere pari al valore della produzione ( $VP$ ).

$$CRV = ANT_A \frac{TA}{CCN} \frac{RIC}{TA} \frac{CPN}{VP} \quad (3)$$

In sintesi, i Redditi Lordi Indotti dal factoring all'inizio del ciclo ( $RLI_{t_0}$ ) sono ottenuti come:

$$RLI_{t_0} = CRS + CRPA_F + CRV \quad (4)$$

Tale ammontare complessivo di redditi avvia un processo iterativo (c.d. moltiplicatore), mostrato in figura A.1.

I redditi  $RLI_{t_0}$ , al netto della pressione fiscale media nazionale ( $PFN$ )<sup>98</sup>, possono essere consumati o risparmiati. La porzione destinata al consumo ( $CI_{t_0}$ ) è stimata come:

$$CI_{t_0} = RLI_{t_0}(1 - PFN)p_c \quad (5)$$

dove  $p_c$  è la propensione media al consumo delle famiglie<sup>99</sup>.

La porzione destinata al risparmio ( $SI_{t_0}$ ), invece, è stimata come:

$$SI_{t_0} = RLI_{t_0}(1 - PFN)(1 - p_c) \quad (6)$$

dove  $(1-p_c)$  è la propensione al risparmio media delle famiglie, complemento ad 1 della propensione al consumo.

Le imposte dirette corrisposte dai lavoratori ( $IDI_{t_0}$ ), infine, rappresentano un'entrata per la Pubblica Amministrazione<sup>100</sup> pari a:

<sup>96</sup> Nel caso dell'Italia, tale valore è stimato tramite il rapporto tra l'ammontare degli anticipi al 31/12 e l'outstanding. Nel caso della Francia e del Regno Unito, tale dato è disponibile presso la FLA e la ASF.

<sup>97</sup> Il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dell'attivo ( $TA$ ) e il capitale circolante netto ( $CCN$ ) delle imprese non finanziarie e il rapporto (a livello nazionale) tra il totale dei ricavi di vendita ( $RIC$ ) e il totale dell'attivo ( $TA$ ) delle imprese non finanziarie sono stimati utilizzando per l'Italia i dati del rapporto di Mediobanca ottenuti su un campione di 2000 imprese. Non essendo disponibili analoghi dati per la Francia e la Gran Bretagna, i rapporti  $TA/CCN$  e  $RIC/TA$  sono ipotizzati essere uguali a quelli dell'Italia.

<sup>98</sup> Fonte: ISTAT: La pressione fiscale considerata comprende: imposte dirette, indirette, in c/capitale, contributi sociali effettivi e contributi sociali figurativi in entrata delle Amministrazioni pubbliche.

<sup>99</sup> Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore istituzionale delle famiglie.

$$IDI_{t_0} = RLI_{t_0} PFN \quad (7)$$

I redditi consumati  $CI_{t0}$  diventano dei ricavi per le imprese venditrici di beni e servizi, al netto dell'IVA. Questi ricavi (provenienti dai consumi al tempo  $t_0$ ) divengono nuovi redditi lordi per i dipendenti di tali imprese ( ${}_{c0}RLI_{t1}$ ), stimati in proporzione al rapporto, considerato a livello nazionale, tra il costo del personale dipendente delle imprese non finanziarie ( $CPN$ )<sup>101</sup> e il loro valore della produzione ( $VP$ )<sup>102</sup>:

$${}_{c0}RLI_{t1} = CI_{t0} (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} = RLI_{t0} (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} \quad (8)$$

Questi nuovi salari ( ${}_{c0}RLI_{t1}$ ), al netto delle imposte, diventano in parte ( $p_c$ ) oggetto di consumo e, sempre attraverso il meccanismo delle vendite, generano nuovi salari e quindi redditi ( ${}_{c0,c1}RLI_{t2}$ ), come evidenziato nel ramo CC della figura A.1.

$$\begin{aligned} {}_{c0,c1}RLI_{t2} &= {}_{c0}RLI_{t1} (1 - PFN) p_c (1 - IVA) \frac{CPN}{VP} = \\ &= RLI_{t0} (1 - PFN)^2 p_c^2 (1 - IVA)^2 \frac{CPN^2}{VP^2} \end{aligned} \quad (9)$$

Si avvia quindi un processo iterativo (consumi $\Rightarrow$ redditi $\Rightarrow$ consumi $\Rightarrow$ redditi $\Rightarrow$ ...) che si può generalizzare in  $n$  stadi.

E' necessario altresì considerare il caso in cui i redditi indotti dal consumo al tempo  $t_1$  ( ${}_{c0}RLI_{t1}$ ) siano oggetto di risparmio. Si assume che la parte dei redditi risparmiata [ ${}_{c0}RLI_{t1} * (1 - PFN) * (1 - p_c)$ ] sia immessa nel sistema finanziario e giunga così a finanziare le unità in deficit. Per semplicità, si ipotizza che il risparmio sia integralmente depositato in banca, che provvede a trasformarlo in prestiti trattenendone una parte in liquidità ( $L$ )<sup>103</sup>. L'impresa che riceve il prestito sviluppa quindi delle nuove attività e può corrispondere nuovi salari ai propri dipendenti al tempo  $t_2$  ( ${}_{c0,s1}RLI_{t2}$ ). Questi nuovi salari ( ${}_{c0,s1}RLI_{t2}$ ) sono stimati dal prodotto tra i nuovi finanziamenti [ ${}_{c0}RLI_{t1}(1 - L)(1 - p_c)$ ] e il rapporto tra il costo delle retribuzioni nelle società non finanziarie ( $CPN$ ) e il totale dei prestiti ad esse concessi ( $P$ )<sup>104</sup>, come evidenziato nel ramo CS della figura A.1.

<sup>100</sup> E' necessario precisare che le imposte corrisposte dalla società sono state già considerate nella formula (1) e le imposte qui introdotte hanno come base imponibile i redditi percepiti dai lavoratori e indotti dal factoring.

<sup>101</sup> Fonte: Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore istituzionale delle imprese non finanziarie.

<sup>102</sup> Fonte: Istituti nazionali di statistica, conto non finanziario relativo al settore istituzionale delle imprese non finanziarie.

<sup>103</sup> Fonte: statistiche delle Banche Centrali Nazionali.

<sup>104</sup> Fonte: statistiche delle Banche Centrali Nazionali.