

Giuseppe LOMBARDO

Università di Genova - Facoltà di Economia

LA DINAMICA DEL TASSO INTERBANCARIO E GLI EFFETTI SUI TASSI NELL'ATTIVITÀ DI PRESTITO

1. Introduzione

I fattori che possono concorrere alla determinazione dei tassi sui prestiti bancari sono numerosi. Al riguardo, occorre menzionare almeno tre determinanti fondamentali.

Un elemento chiave per la determinazione dei tassi sui prestiti bancari è dato dalla dinamica dei tassi di interesse nel mercato monetario e in altri mercati finanziari, che costituiscono le principali fonti di finanziamento di mercato a cui attingono gli intermediari finanziari per poi, a loro volta, erogare prestiti.

Il secondo fattore è il grado di concorrenzialità all'interno di ciascun segmento del mercato del credito bancario. Le banche devono offrire tassi competitivi per attirare la clientela e il loro margine di influenza sui tassi dipende in misura rilevante dalla disponibilità di fonti alternative di finanziamento per i clienti.

Il terzo fattore è l'esposizione attesa al rischio di credito dell'istituzione che concede il prestito. Nel processo di adeguamento dei tassi sui prestiti bancari ai tassi di mercato risulta evidente che il livello assoluto e i movimenti del differenziale sono determinati anche da considerazioni sul rischio di credito.

In questo scritto l'analisi è incentrata sulla dinamica del tasso interbancario per verificare, mediante un'analisi empirica, in quale misura l'andamento di tale tasso possa aver modificato i tassi bancari e i margini dell'attività di impiego e di raccolta delle banche.

In particolare, dapprima si sono analizzate le variazioni del mark-up tra il tasso sui prestiti e il tasso interbancario e del mark-down tra il tasso interbancario e il tasso sui depositi per determinare le relazioni esistenti tra le variazioni di tali differenziali e quelle del tasso guida. L'indagine ha preso in considerazione il periodo 1988-2004 ed ha analizzato l'ampiezza dei differenziali nelle opposte fasi cicliche di tassi crescenti e di tassi calanti, che hanno caratterizzato il periodo esaminato.

Successivamente si sono presi in considerazione alcuni prodotti comunemente venduti dagli intermediari finanziari. Relativamente a tali prodotti, si è replicata l'indagine svolta sui tassi medi del mercato bancario, quantificando il mark-up del singolo prestito ed indagando sugli effetti che il mutamento del tasso interbancario possa aver indotto sul prezzo di vendita. L'indagine è riferita al periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004.

Per ultimo, si sono analizzati i prezzi dei prodotti creditizi già esaminati differenziandoli in base alla loro dimensione, per identificare una possibile relazione tra l'andamento del tasso interbancario e il differenziale dei tassi di interesse delle diverse classi dimensionali.

2. La dinamica del tasso interbancario e gli effetti sui tassi e sui margini dell'attività bancaria

Ai fini della verifica empirica sono stati assunti il tasso interbancario a tre mesi, il tasso medio dei prestiti bancari a breve termine e il tasso medio dei depositi bancari¹.

2.1. L'andamento del tasso interbancario e del tasso medio dei prestiti

L'analisi dell'evoluzione del tasso interbancario e del tasso medio dei prestiti evidenzia, come prevedibile, una correlazione diretta tra i due tassi (fig. 1).

In particolare, dall'esame dell'andamento dei tassi nelle fasi congiunturali di rialzo e di discesa del livello del tasso interbancario sono emerse le seguenti regole generali:

- a. la correlazione diretta tra i due tassi si verifica sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi;
- b. la variazione, dello stesso segno, del tasso sui prestiti è più contenuta della variazione del tasso interbancario.

La reattività del tasso sui prestiti ai movimenti del tasso privo di rischio è abbastanza elevata²: è risultato che dal 1990 la variazione minima del tasso medio sui prestiti è stata del 68,24 per cento del tasso interbancario nelle diverse fasi congiunturali.

Infine dall'analisi empirica si rileva che nel lungo termine il tasso sui prestiti si è adeguato alla variazione del tasso interbancario. Infatti dal I trimestre 1988 al IV trimestre 2004 il tasso interbancario è sceso di 851 punti base e il tasso sui prestiti di una misura pressoché equivalente (854 punti base).

2.2. L'andamento del tasso interbancario e del tasso medio sui depositi

L'analisi dell'evoluzione del tasso interbancario e del tasso medio sui depositi evidenzia una correlazione diretta tra i due tassi, sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi (fig. 1).

Si è verificato, altresì, che in entrambe le fasi la variazione, dello stesso segno, del tasso sui depositi è più contenuta della variazione del tasso interbancario.

Si conferma, quindi, la correlazione diretta già constatata tra tasso interbancario e tasso medio sui prestiti.

L'analisi, però, evidenzia un'importante conclusione: la variazione del tasso sui depositi è di importo più contenuto della variazione del tasso sui prestiti.

La verifica empirica mostra, infatti, una scarsa reattività dei tassi sui depositi ai tassi di mercato: nel periodo in esame è risultato che nelle diverse fasi congiunturali la variazione massima è stata del 63,08 per cento, ma generalmente la reattività è inferiore.

Inoltre, dall'analisi emerge che nel periodo I trimestre 1988 - IV trimestre 2004 il tasso sui depositi non si è adeguato alla variazione del tasso interbancario. Infatti, in tale periodo di tempo, il tasso interbancario è sceso, come già detto, di 851 punti base, mentre il tasso sui depositi è diminuito di 590 punti base³.

2.3. L'andamento del tasso interbancario e dei margini dell'attività di impiego e di raccolta

Dalla fig. 2 si può rilevare l'andamento dei differenziali (mark-up e mark-down) praticati dalle banche nell'erogazione del credito e nella emissione dei depositi rispetto alle condizioni del mercato monetario, con riferimento al tasso interbancario.

L'analisi del periodo esaminato evidenzia i seguenti risultati.

Mark-up

Poiché la variazione dei tassi sui prestiti è più contenuta rispetto alla variazione del tasso interbancario, ne deriva che:

- a. nel caso di rialzo del tasso interbancario, il mark-up diminuisce;
- b. nel caso di diminuzione del tasso interbancario, il mark-up aumenta.

L'analisi empirica della realtà italiana evidenzia nelle diverse fasi congiunturali variazioni di mark-up inferiori a cento punti base, a causa della notevole reattività del tasso sui prestiti.

Inoltre, poiché il tasso sui prestiti nel lungo andare si è adeguato alla variazione del tasso interbancario, il mark-up è, sempre nel lungo termine, rimasto pressoché inalterato. Infatti nel I trimestre 1988 il mark-up ammontava a 2,88 punti percentuali e nel IV trimestre 2004 ammontava a 2,85 punti percentuali.

Mark-down

A seguito del fatto che la variazione dei tassi sui depositi è più contenuta rispetto alla variazione del tasso interbancario, ne deriva che:

- a. nel caso di rialzo del tasso interbancario, il mark-down aumenta;
- b. nel caso di diminuzione del tasso interbancario, il mark-down diminuisce.

Come si vede, l'analisi effettuata sul mark-down porta a conclusioni opposte rispetto alla relazione tra tasso interbancario e mark-up.

Dai dati si rileva che le variazioni di mark-down nelle diverse fasi congiunturali sono state generalmente superiori a cento punti base, a causa della scarsa reattività del tasso sui depositi.

Inoltre, con riferimento alla dimensione del mark down nel corso del tempo, poiché il tasso sui depositi non è sceso di quanto è sceso il tasso interbancario, il mark-down è diminuito. Infatti, tale differenziale nel I trimestre 1988 ammontava a 3,89 punti percentuali e nel IV semestre 2004 a 1,28 punti percentuali, con una diminuzione di ben 261 punti base.

Il margine di interesse

La dinamica del tasso interbancario ha notevolmente influenzato l'evoluzione del margine di interesse, derivante dalle due attività tipiche di impiego e di raccolta di fondi e quindi misurato dalla sommatoria del mark-up e del mark-down (fig. 3).

Come già osservato, l'analisi dei dati ha evidenziato che la variazione del tasso sui depositi è sempre più contenuta rispetto alla variazione del tasso sui prestiti. Ciò conduce a queste conclusioni:

- a. nel caso di rialzo dei tassi, il margine di interesse aumenta perché la variazione positiva del mark-down è maggiore della variazione negativa del mark-up;
- b. nel caso di diminuzione dei tassi, il margine di interesse diminuisce perché la variazione negativa del mark-down è maggiore della variazione positiva del mark-up.

La ricerca empirica ha evidenziato un meccanismo di sussidi dai depositanti a favore dei prenditori della banca nelle fasi di rialzo dei tassi. In particolare le banche, non adeguando gli interessi passivi sui depositi ai tassi di mercato, sarebbero in grado di offrire condizioni di prestito più favorevoli alle imprese.

Considerando nella sua interezza il periodo 1988 - 2004, dall'analisi è emerso che nel lungo andare il mark-up è rimasto costante e il mark-down è sceso fino a raggiungere livelli inferiori al mark - up.

I dati indicano, infatti, una inversione di tendenza: una accentuata prevalenza del mark - down sino al 1992, fasi alterne dal 1993 al 2001 e una marcata prevalenza del mark - up dal 2002.

Quantitativamente nel tempo poiché le variazioni cicliche positive e negative del margine di interesse non si sono compensate, si registra una diminuzione della redditività globale da 6,77 punti percentuali riferita al I trimestre 1988 a 4,13 punti percentuali riferita al IV trimestre 2004. Nel periodo in esame la redditività è quindi diminuita di 264 punti base, che riflette essenzialmente la diminuzione del mark-down.

Pertanto non è più confermata la nota diagnosi riferita al sistema bancario italiano e cioè che la redditività di base è stata tradizionalmente garantita da un forte mark - down piuttosto che da un elevato mark - up.

3. La dinamica del tasso interbancario e gli effetti sui prezzi di alcuni prodotti creditizi

L'indagine empirica ha preso in considerazione l'apertura di credito in conto corrente, gli anticipi e gli sconti commerciali, i crediti personali, il leasing, il factoring, il credito finalizzato, i prestiti contro cessione del quinto dello stipendio⁴.

L'indagine ha utilizzato i tassi effettivi globali medi praticati dal sistema bancario e finanziario e rilevati ai fini della legge sull'usura. Al riguardo, poiché i tassi medi pubblicati sono corretti in relazione alla variazione del valore medio del tasso ufficiale di sconto del periodo successivo al trimestre di riferimento, si è proceduto a rettificare i dati pubblicati per la variazione apportata in modo da ottenere i tassi effettivamente censiti.

Il periodo esaminato è stato caratterizzato dapprima da una fase ciclica di tassi in discesa dal IV trimestre 1996 al II trimestre 1999, poi da una fase di tassi crescenti dal III trimestre 1999 al IV trimestre 2000 ed infine da una fase nuovamente di tassi in discesa dal I trimestre 2001 al IV trimestre 2004.

3.1. L'apertura di credito in conto corrente oltre 5.000 euro

Si presentano i risultati dell'analisi empirica concernente l'apertura di credito in conto corrente superiore a 5.000 euro (figg. 4 e 5).

L'analisi dell'evoluzione del tasso interbancario e del tasso dell'apertura di credito evidenzia, in linea con il tasso medio dei prestiti, una correlazione diretta tra i due tassi. Tale fenomeno si verifica sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi.

Si conferma, altresì, come constatato anche con riferimento al tasso medio dei prestiti, che le variazioni del tasso dell'apertura di credito sono più contenute della variazione del tasso interbancario. Conseguentemente, è confermata la regola generale che in caso di diminuzione del tasso interbancario il mark-up aumenta e in caso di aumento il mark-up diminuisce.

A tale regola fa eccezione il periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999, caratterizzato da una generale riduzione dei tassi, che evidenzia una diminuzione del tasso del prestito leggermente superiore alla dinamica del tasso interbancario con conseguente diminuzione di mark-up.

Confrontando, altresì, questo prodotto con gli anticipi e gli sconti commerciali oltre 5.000 euro effettuati dalle banche, nonché con i crediti personali sempre erogati dalle banche, la ricerca empirica evidenzia quanto segue.

Nelle diverse fasi congiunturali il prezzo dell'apertura di credito in conto corrente diminuisce di meno in caso di discesa dei tassi, mentre nelle fasi di rialzo aumenta di più degli altri prodotti.

Alla maggiore vischiosità in caso di discesa dei tassi corrisponde una maggiore variazione positiva di mark - up. Ugualmente corrisponde una minore variazione negativa di mark - up in caso di rialzo dei tassi a causa del maggior aumento di prezzo.

Con riferimento all'intero periodo analizzato IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, si rileva che il prezzo dell'apertura di credito è sceso in misura inferiore alla variazione del tasso interbancario, mentre i prezzi degli altri due prodotti sono diminuiti in misura superiore. Ne è conseguito un miglioramento del mark - up dell'apertura di credito, a differenza degli altri due prodotti e di quanto constatato con riferimento all'intero sistema bancario.

In particolare, nell'intero periodo in esame, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 540 punti base, è emerso:

- a. una diminuzione del prezzo dell'apertura di credito di 448 punti base,
- b. un aumento del mark-up di 92 punti base.

Poiché nel mercato creditizio si è registrato, invece, nello stesso periodo una diminuzione media del mark - up di 78 punti base, l'apertura di credito in conto corrente consentirebbe una discriminazione del prezzo. Al riguardo, occorre ricordare che il prestito in conto corrente permette alle imprese di ridurre in misura considerevole i costi di gestione della liquidità. Ne deriva, quindi, una rigidità nella domanda e conseguentemente una disponibilità a corrispondere un maggior prezzo rispetto agli altri prodotti⁵.

3.2. Gli anticipi, gli sconti commerciali e altri finanziamenti alle imprese oltre 5.000 euro effettuati dalle banche

Vengono qui presi in considerazione i risultati concernenti gli anticipi, gli sconti commerciali e altri finanziamenti alle imprese effettuati alle banche oltre 5.000 euro (figg. 4 e 5).

La ricerca empirica evidenzia che il prezzo di tale prodotto e il tasso interbancario sono correlati positivamente sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi.

Si conferma, altresì, come constatato anche con riferimento al tasso medio dei prestiti, che le variazioni del tasso degli anticipi e sconti commerciali sono più contenute della variazione del tasso interbancario. Conseguentemente, è confermata la regola generale che in caso di diminuzione del tasso interbancario il mark-up aumenta e in caso di aumento il mark-up diminuisce.

Alla relazione suddetta fa eccezione il periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999, che evidenzia una diminuzione del tasso del prestito superiore alla dinamica del tasso interbancario con conseguente diminuzione di mark-up.

La ricerca empirica evidenzia, altresì, che il prezzo degli anticipi e degli sconti commerciali ha presentato nelle diverse fasi congiunturali sino al IV trimestre 2000 una centralità nelle variazioni rispetto all'apertura di credito e ai crediti personali. Infatti in tali periodi i prezzi sono variati in una misura intermedia rispetto agli altri due prodotti.

Dal I trimestre 2001 il prezzo del prodotto in argomento si è adeguato più degli altri prodotti alle variazioni in diminuzione del tasso interbancario, con una conseguente minore variazione positiva di mark-up. È da osservare che in questo periodo la variazione di mark-up (+ 71 punti base) ha replicato all'incirca nella stessa misura la variazione di mark - up del tasso medio sui prestiti (+ 79 punti base).

Considerando complessivamente il periodo analizzato IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 540 punti base, emerge:

- a. una diminuzione dei prezzi di 635 punti base,
- b. una diminuzione del mark-up di 95 punti base, a fronte di una diminuzione del mark-up medio di 78 punti base.

3.3. I crediti personali e altri finanziamenti alle famiglie effettuati dalle banche

L'analisi condotta sul movimento del prezzo dei crediti personali e altri finanziamenti alle famiglie effettuati dalle banche evidenzia due fasi, sino all'anno 2000 e successivamente a tale data⁶ (figg. 4 e 5).

Nel periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999 si assiste ad una maggiore reattività rispetto all'apertura di credito in conto corrente ed agli anticipi e sconti commerciali effettuati dalle banche e quindi ad una maggiore diminuzione nei tassi; successivamente nel periodo III trimestre 1999 - IV trimestre 2000 si assiste ad un aumento minimo dei prezzi.

Si deve quindi ritenere che nel periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2000 i movimenti nei prezzi siano stati provocati non tanto dal movimento del tasso interbancario, quanto da un aggiustamento al ribasso del prezzo del prestito.

Le variazioni di prezzo che hanno interessato il prodotto sino al IV trimestre 2000 hanno, quindi, provocato maggiori diminuzioni di mark-up.

Dal I trimestre 2001 si assiste, invece, ad una variazione di prezzo intermedia tra l'apertura di credito in conto corrente e gli anticipi e sconti commerciali. In particolare, la variazione di mark - up è di circa un punto percentuale superiore a quella degli sconti e si avvicina notevolmente a quella dell'apertura di credito in conto corrente.

Considerando complessivamente il periodo analizzato IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 540 punti base, emerge:

- a. una diminuzione dei prezzi di 709 punti base,
- b. una diminuzione del mark-up di 169 punti base a fronte di una diminuzione del mark-up medio di 78 punti base.

Come si può notare, i prezzi hanno subito una drastica riduzione, ben maggiore rispetto al tasso interbancario. Al riguardo, si osserva che nel credito personale effettuato dalle banche lo strumento tecnico di utilizzo è l'apertura di credito in conto corrente. Pertanto il prezzo del credito personale è di fatto pilotato dal prezzo di quest'ultimo prodotto. Inoltre occorre tener conto del prezzo del credito finalizzato praticato dagli intermediari finanziari non bancari, che è un prodotto concorrenziale. Il prezzo del credito personale

si colloca, quindi, in un intervallo dove il limite inferiore è il prezzo dell'apertura di credito in conto corrente e il limite superiore è il prezzo praticato dalle società finanziarie.

3.4. Il leasing oltre 50.000 euro

L'analisi dell'evoluzione del tasso interbancario e del tasso del leasing oltre 50.000 euro evidenzia, in linea col tasso medio dei prestiti, una correlazione diretta tra i due tassi nelle diverse fasi congiunturali⁷ (fig. 6).

Tale fenomeno si verifica sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi.

Si conferma, altresì, come constatato con riferimento al tasso medio dei prestiti, che le variazioni di prezzo sono più contenute delle variazioni del tasso interbancario. A tale relazione fa eccezione, in misura significativa, il periodo I trimestre 1997 - II trimestre 1999, che evidenzia una diminuzione del tasso del prestito superiore alla riduzione del tasso interbancario, come verificatosi con riferimento all'intero sistema bancario.

Le variazioni sopradette si riflettono sul mark-up dei singoli periodi (fig. 7). Conseguentemente il mark-up aumenta quando il tasso interbancario scende e diminuisce quando il tasso interbancario sale. A tale regola fa eccezione, come sopra detto, il periodo I trimestre 1997 - II trimestre 1999.

Considerando complessivamente il periodo analizzato I trimestre 1997 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 518 punti base, emerge:

- a. una diminuzione del prezzo di 642 punti base,
- b. una diminuzione del mark-up di 124 punti base.

Tale contrazione, al di là dell'atteso effetto derivante dalla riduzione dei tassi, trova in parte spiegazione nel progressivo incremento dell'attività del leasing immobiliare e, di conseguenza, nella presenza di un sempre maggior numero di operazioni caratterizzato da tassi relativamente inferiori rispetto a quanto previsto nelle altre operazioni di leasing. Al riguardo, si ricorda che il leasing immobiliare ha fatto registrare quasi un raddoppio nei volumi nel triennio 2000-2001-2002⁸. L'effetto sui prezzi è accentuato dalla maggiore incidenza nel comparto immobiliare delle operazioni di "big ticket", cioè di importo unitario superiore ai 2,5 milioni di euro, che rappresentano ormai quasi la metà dell'ammontare complessivo dello stipulato immobiliare.

3.5. Il factoring oltre 50.000 euro

L'analisi dell'evoluzione del tasso interbancario e del tasso del factoring oltre 50.000 euro evidenzia, in linea col tasso medio dei prestiti, una correlazione diretta tra i due tassi nelle diverse fasi congiunturali⁹ (fig. 6).

Tale fenomeno si verifica sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi.

Si conferma, altresì, come constatato con riferimento al tasso medio dei prestiti, che le variazioni di prezzo sono più contenute delle variazioni del tasso interbancario. A tale relazione fa eccezione, in misura notevole, il periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999, che evidenzia una diminuzione del tasso del prestito superiore, alla stessa stregua delle variazioni del tasso medio dei prestiti.

Le variazioni sopradette si riflettono sul mark-up dei singoli periodi (fig. 7). Conseguentemente il mark-up aumenta quando il tasso interbancario scende e diminuisce quando il tasso interbancario sale. A tale regola fa eccezione per il motivo su indicato il periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999.

La dinamica del prezzo del factoring ricalca, quindi, quella del leasing.

Considerando complessivamente il periodo analizzato IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 540 punti base, emerge:

- a. una diminuzione del prezzo di 754 punti base,
- b. una diminuzione del mark-up di 214 punti base.

Si osserva che nella formulazione del prezzo le società di factoring, che si rivolgono ad una clientela di media e grande dimensione, devono tener conto anche dell'evoluzione del tasso praticato negli sconti commerciali dalle banche e collocarsi in una posizione concorrenziale. Al riguardo, nel corso del tempo il factoring, il cui prezzo nel IV trimestre 1996 era 66 punti base più alto del prezzo degli sconti oltre i 5.000 euro, è diventato meno oneroso, sino a quotarsi nel IV trimestre 2004 a 53 punti base al di sotto del prezzo dell'altro prodotto.

Si rileva, altresì, che il processo produttivo del factoring si caratterizza sia per la gestione dei crediti commerciali dell'impresa cliente sia per la concessione di anticipi sugli stessi. Lo svolgimento dell'attività di gestione dei crediti e di una più vasta attività di valutazione del rischio, essendo estesa sia al creditore cedente che al debitore ceduto, comporta più elevati costi di gestione, ma al contempo dovrebbe assicurare bassi livelli di perdite.

Occorre anche ricordare che la struttura economica dell'azienda di factoring è caratterizzata da un costo di provvista più elevato delle banche, dovuto alla doppia intermediazione nella raccolta, che deve essere recuperato.

Pertanto, l'equilibrio gestionale delle società di factoring è prevalentemente legato alla capacità di generare consistenti economie di scala nell'attività produttiva e al livello delle commissioni inerenti l'attività di gestione dei crediti.

3.6. Il credito finalizzato all'acquisto rateale oltre 5.000 euro

L'analisi dell'evoluzione del tasso interbancario e del tasso del credito finalizzato all'acquisto rateale oltre 5.000 euro evidenzia, in linea col tasso medio dei prestiti, una correlazione diretta tra i due tassi nelle diverse fasi congiunturali¹⁰ (fig. 6).

Tale fenomeno si verifica sia nelle fasi di rialzo che di discesa dei tassi.

Il credito finalizzato è stato interessato da una vistosa diminuzione di prezzo oltre la misura del tasso interbancario nel periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999, in misura maggiore rispetto al leasing e al factoring. Ciò ha provocato una sensibile diminuzione nello stesso periodo del mark-up (fig. 7).

Nei periodi successivi le variazioni di prezzo sono più contenute delle variazioni del tasso interbancario. Conseguentemente il mark-up aumenta quando il tasso interbancario scende e diminuisce quando il tasso interbancario sale.

Considerando complessivamente il periodo analizzato IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 540 punti base, risulta una diminuzione del prezzo del prodotto di 849 punti base. Ne è derivata una diminuzione del mark-up di 309 punti base.

Raffrontando i prezzi del credito finalizzato con il credito personale concesso dalle banche, nel 1996 risultava un prezzo più elevato del primo prodotto di circa 200 punti base. Nel tempo il differenziale tra i due prezzi è sceso a circa 70 punti base. I risparmi sui costi operativi e sulle perdite, quindi, hanno reso maggiormente concorrenziali nel tempo le società finanziarie nei confronti del sistema bancario.

Al riguardo, si ricorda che rispetto ai prestiti personali, la gestione del credito finalizzato è improntata ad un diverso approccio: si basa su logiche di gestione di massa con l'utilizzo di metodologie statistiche. Aspetti particolari di tali gestioni creditizie sono quindi l'utilizzo di sistemi capaci di gestire, monitorare e governare il rischio di credito mediante l'adozione di modelli automatizzati lavorando a distanza, senza entrare direttamente a contatto con il soggetto richiedente. Il vasto utilizzo dei sistemi di *credit scoring* permette sia l'accuratezza della valutazione, sia la riduzione dei costi di gestione e dei costi di insolvenza.

3.7. Gli anticipi, gli sconti commerciali e altri finanziamenti oltre 5.000 euro effettuati dagli intermediari non bancari

Come per gli altri prodotti, l'esame dei dati ha evidenziato una correlazione diretta tra il prezzo degli anticipi, gli sconti commerciali e altri finanziamenti oltre 5.000 euro effettuati dagli intermediari non bancari e il tasso interbancario nelle diverse fasi congiunturali (fig. 6).

Peraltro, tale prodotto, in misura ben maggiore degli altri, è stato interessato da una diminuzione dei prezzi superiore alla riduzione del tasso interbancario. In proposito, i dati evidenziano che è l'unico prodotto ad aver subito tale contrazione di prezzo anche nel periodo I trimestre 2001 - IV trimestre 2004, con conseguente diminuzione di mark-up (fig. 7).

Considerando complessivamente il periodo analizzato IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 540 punti base, emerge:

- a. una diminuzione del prezzo di 1295 punti base,
- b. una diminuzione del mark-up di 755 punti base.

Al riguardo, occorre premettere che gli intermediari finanziari non bancari che offrono i prodotti qui considerati sono normalmente finanziarie di dimensioni contenute e non facenti parte di gruppi bancari finanziari o industriali. Tali intermediari offrono credito generalmente a clientela non primaria, che trova in questi operatori una risposta che il sistema bancario o operatori del credito finalizzato non intende fornire. Stante il profilo di rischio del cliente più accentuato, le condizioni praticate sono collocate nella fascia alta di prezzo.

Ciò esposto, si è assistito ad una drastica riduzione del differenziale con i prezzi del credito finalizzato oltre 5.000 euro. Infatti, a fronte di un maggior costo di 7 punti percentuali circa nel IV trimestre 1996 dei prodotti qui considerati, si è scesi ad uno scarto di 2,60 punti percentuali circa nel IV trimestre 2004. Questo evidentemente è dovuto alla realizzazione di economie dal lato dei costi dovute all'adozione anche in questo comparto di modelli di scoring e di gestione automatizzata, sia pure con maggiore lentezza e in modo meno generalizzato di quanto è accaduto per gli operatori del credito finalizzato.

3.8. I prestiti contro cessione del quinto dello stipendio oltre 5.000 euro

Anche per i prestiti contro cessione del quinto dello stipendio oltre 5.000 euro, l'esame dei dati ha evidenziato una correlazione diretta tra il prezzo e il tasso interbancario nelle diverse fasi congiunturali (fig. 6).

Come tutti i prodotti del credito al consumo, anche il prezzo di tale prestito è diminuito fino al II trimestre 1999 in misura maggiore della variazione negativa del tasso interbancario. Successivamente le variazioni di prezzo sono risultate inferiori al movimento del tasso interbancario, con un aumento di mark-up nelle fasi di discesa del tasso guida ed una diminuzione nelle fasi di rialzo (fig. 7).

Considerando complessivamente il periodo analizzato I trimestre 1997 - IV trimestre 2004, a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di 518 punti base, emerge:

- a. una diminuzione del prezzo di 896 punti base,
- b. una diminuzione del mark-up di 378 punti base.

Si deve rilevare che il costo del prestito è influenzato da un lato dalle caratteristiche non primarie della clientela di riferimento, dall'altro dalla natura, sostanzialmente garantita, del finanziamento.

Raffrontando il prezzo della cessione del quinto dello stipendio con il credito finalizzato oltre i 5.000 euro, all'inizio del 1997 risultava un prezzo più elevato del primo prodotto di circa 3,5 punti percentuali. Tale differenziale è sceso a meno di un punto percentuale dal II trimestre 2001, per poi risalire nel 2004 a poco più di un punto percentuale. Il pricing del prestito oscilla, quindi, intorno alle condizioni praticate sul credito rateale dagli operatori specializzati.

4. La dinamica del tasso interbancario e gli effetti sui prezzi dei prodotti creditizi per classi dimensionali

Per ultimo, si analizzano i prezzi dei prodotti creditizi già esaminati nel paragrafo precedente differenziandoli in base alla loro dimensione, per identificare una possibile relazione tra l'andamento del tasso interbancario e il differenziale dei tassi di interesse delle diverse classi dimensionali¹¹.

La ricerca utilizza i dati censiti dal IV trimestre 1996 ai fini della legge sull'usura, che si riferiscono anche a diverse classi dimensionali.

4.1. L'apertura di credito in conto corrente.

Ai fini dell'indagine si sono quantificati, per il periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, i prezzi dell'apertura di credito in conto corrente fino a 5.000 euro e oltre tale importo. L'andamento del differenziale tra le due classi dimensionali è rappresentato graficamente nella fig. 8.

Dalla verifica empirica è emerso che la differenza dimensionale provoca un maggior costo dell'apertura di credito fino a 5.000 euro di poco meno di tre punti percentuali.

Con riferimento alle diverse fasi congiunturali, nel periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999 la classe dimensionale fino a 5.000 euro presenta una diminuzione di tasso più accentuata rispetto alla classe dimensionale superiore di ventiquattro punti base.

Nelle fasi congiunturali successive emerge che dal III trimestre 1999 quando il tasso interbancario sale, il differenziale scende e viceversa. Questo sembrerebbe essere dovuto ad una maggiore vischiosità del tasso della classe dimensionale inferiore. Infatti, nelle fasi di aumento del tasso interbancario, il tasso dell'apertura di credito sino a 5.000 euro aumenta di meno rispetto al tasso dell'apertura di credito oltre 5.000 euro, ed ugualmente nelle fasi di discesa il primo tasso diminuisce di meno rispetto al secondo tasso.

Nel lungo andare la misura del differenziale è rimasta pressoché invariata, con un range di oscillazione che, come già detto, rasenta i tre punti percentuali. Nel tempo, quindi, in entrambe le classi dimensionali, vi è stata una diminuzione di tasso di circa lo stesso importo.

Il maggior costo dell'apertura di credito fino a 5.000 euro dovrebbe essere attribuito a:

- la mancanza di forza contrattuale da parte del richiedente il prestito. Infatti, in questa classe dimensionale sono comprese soprattutto le imprese private di più ridotte dimensioni e i privati;
- le spese di istruttoria e di revisione del finanziamento, che incidono maggiormente nel calcolo del tasso;
- l'onere applicato a titolo di penalizzazione per il passaggio a debito dei conti non affidati.

Non sembrerebbe, invece, che il prezzo più elevato sia da attribuire ad un maggior grado di rischio di tale categoria di prestiti. Infatti, ricorrendo all'indicatore più diffuso a tale scopo, ossia al rapporto fra sofferenze ed impieghi, si rileva una minore incidenza del comparto delle "famiglie consumatrici"¹².

4.2. Gli anticipi, gli sconti commerciali e altri finanziamenti alle imprese effettuati dalle banche

Ai fini dell'indagine si sono quantificati, per il periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, i prezzi degli anticipi, sconti commerciali e altri finanziamenti alle imprese fino a 5.000 euro e oltre tale importo effettuati dalle banche. L'andamento del differenziale tra le due classi dimensionali è rappresentato graficamente nella fig. 8.

Dalle verifiche empiriche è emerso che il prodotto della classe dimensionale inferiore si vende ad un prezzo più alto, e la differenza di prezzo nel corso del periodo in osservazione si è attenuata.

Al riguardo, la misura del differenziale, che nel IV trimestre 1996 ammontava a 165 punti base, si è assestata intorno a 120 punti nel I trimestre 2000 a seguito di una maggiore diminuzione del prezzo della categoria dimensionale inferiore. Successivamente il differenziale non si è mai discostato significativamente da quell'importo. In particolare dal I trimestre 2001 il differenziale dimensionale è variato di appena 5 punti base. Pertanto non risulta una maggiore vischiosità della classe dimensionale inferiore.

Dal raffronto con l'apertura di credito in conto corrente, si rileva che, a parità di classi dimensionali, nelle aperture di credito il differenziale ammonta a circa tre punti percentuali, mentre negli anticipi e negli sconti è, come già detto, di poco più di un punto percentuale.

Tale fenomeno è verosimilmente imputabile ad una maggior forza contrattuale delle imprese richiedenti gli anticipi e gli sconti, rispetto agli affidati in conto corrente, che, specie nella classe dimensionale inferiore possono essere privati.

In effetti gli anticipi su crediti e gli sconti di portafogli commerciali costituiscono componenti di un rapporto di clientela più vasto. Pertanto per la banca deve risultare profittevole il rapporto con il cliente nel suo complesso e quindi senza particolare enfasi sui singoli prodotti.

Si aggiunga che nel caso in cui il prenditore sia già cliente, i costi di istruttoria e di apertura pratica sono più lievi o possono del tutto mancare.

Le argomentazioni sopra indicate fanno ritenere che il differenziale di prezzo di un punto percentuale sia corretto, mentre appare sovradimensionato il differenziale di tre punti relativo all'apertura di credito in conto corrente.

4.3. Il leasing

La rilevazione distinta dei prezzi del leasing delle classi dimensionali fino a 5.000 euro, oltre 5.000 fino a 25.000 euro, oltre 25.000 fino a 50.000 euro, oltre 50.000 euro, per il periodo I trimestre 1997 - IV trimestre 2004, è rappresentata graficamente nella fig. 9.

Dall'esame delle quattro categorie dimensionali del leasing, emerge quanto segue.

- a. Fino al II trimestre 1999 le diminuzioni di prezzo sono maggiori delle diminuzioni del tasso interbancario e sono decrescenti all'ammontare della classe dimensionale.
- b. Dal III trimestre 1999 le variazioni di prezzo sono inferiori alle variazioni del tasso interbancario e sono tendenzialmente crescenti all'ammontare della classe dimensionale. Pertanto la classe più piccola sino a 5.000 euro presenta la maggiore vischiosità e la classe di dimensioni più grande oltre 50.000 euro è la più reattiva alle diverse fasi congiunturali. Inoltre, l'importo della variazione del differenziale tende a diminuire in valore assoluto con l'ammontare della classe dimensionale.
- c. Nel periodo I trimestre 1997 - IV trimestre 2004 si sono registrate le seguenti variazioni di mark-up:
 - leasing fino a 5.000 euro: - 8,08 punti percentuali,
 - leasing oltre 5.000 fino a 25.000 euro: - 2,44 punti percentuali,
 - leasing oltre 25.000 fino a 50.000 euro: - 1,49 punti percentuali,
 - leasing oltre 50.000 euro: - 1,24 punti percentuali.

Come si nota, la diminuzione di mark-up è decrescente all'ammontare della classe dimensionale

In conclusione, emerge che complessivamente nel periodo considerato vi è stata una riconfigurazione dei prezzi del prodotto delle diverse classi dimensionali. In questo processo evolutivo sono diminuiti maggiormente i prezzi delle classi dimensionali inferiori. Conseguentemente è diminuito il sussidio incrociato dalle classi inferiori a quelle superiori.

4.4. Il factoring

La rilevazione distinta dei prezzi del factoring fino a 50.000 euro e oltre tale importo, per il periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, è rappresentata graficamente nella fig. 10.

Dalle verifiche empiriche è emerso che il prodotto della classe dimensionale inferiore si vende ad un prezzo più alto, e la differenza di prezzo nel corso del periodo in osservazione si è attenuata.

In effetti la misura del differenziale, che nel IV trimestre 1996 ammontava a 197 punti base, si è assestata intorno a un punto percentuale nel IV trimestre 1999 a seguito di una maggiore diminuzione del prezzo della categoria dimensionale inferiore. Successivamente il differenziale non si è mai discostato significativamente da tale importo.

Pertanto, nel factoring non risulta una maggiore vischiosità della classe dimensionale inferiore. In particolare, dal I trimestre 2001 il differenziale dimensionale è variato di appena sette punti base.

Il maggior costo del factoring sino a 50.000 euro dovrebbero essere attribuite alla maggiore incidenza delle spese di "istruttoria cedente" e ad una minore forza contrattuale dell'impresa utilizzante il prestito.

Si deve, infine, notare che il differenziale dimensionale del factoring richiama la stessa entità di scarto intorno ad un punto percentuale degli sconti commerciali concessi dalle banche, seppure le soglie siano diverse (5.000 euro per gli sconti e 50.000 euro per il factoring).

4.5. Il credito finalizzato all'acquisto rateale

La rilevazione distinta dei prezzi del credito finalizzato all'acquisto rateale delle classi dimensionali fino a 1.500 euro, oltre 1.500 fino a 5.000 euro, oltre 5.000 euro, per il periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, è rappresentata graficamente nella fig. 11.

Con riferimento alle varie classi dimensionali, la ricerca evidenzia.

Credito finalizzato fino 1.500 euro; oltre 1.500 fino a 5.000 euro

Nel IV trimestre 1996 il prezzo del prodotto fino a 1.500 euro era il più alto in assoluto (33,28 per cento).

Nel tempo il prezzo di tale prodotto ha subito una drastica riduzione di oltre 16 punti percentuali. Conseguentemente il differenziale con la classe dimensionale superiore si è ridotto da circa 9 punti percentuali a circa un punto percentuale.

Pertanto, di fatto, le due categorie dimensionali si sono pressochè unificate nei prezzi.

Si deve concludere che il pricing del credito finalizzato fino a 1.500 euro era in realtà di gran lunga sovradimensionato. Tale prezzo, facilitato dal comportamento dell'acquirente che prestava più attenzione al bene acquistato che al prezzo del credito, si è ridotto a causa delle pressioni concorrenziali dell'offerta.

Credito finalizzato oltre 1.500 fino a 5.000 euro; oltre 5.000 euro

Nel periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999 i prezzi di entrambe le classi dimensionali sono scesi in una misura maggiore della diminuzione del tasso interbancario. In particolare il prodotto oltre 1.500 fino a 5.000 euro è sceso di circa un punto percentuale in più del prodotto della classe dimensionale superiore, cosicché il differenziale è sceso di altrettanto.

Nei periodi successivi la categoria dimensionale oltre 1.500 fino a 5.000 euro presenta una notevole vischiosità, per cui il prezzo praticamente si è fermato. La categoria superiore presenta delle variazioni dello stesso segno del tasso interbancario, ma di dimensione inferiore. Conseguentemente, quando il tasso del prestito oltre 5.000 euro aumenta, il differenziale con la classe inferiore diminuisce e viceversa.

Resta comunque un differenziale tra le due classi dimensionali di circa sei punti percentuali.

Tale differenziale va imputato:

- a. alla maggiore incidenza delle commissioni di istruttoria e apertura pratica;
- b. alla inferiore forza contrattuale della clientela di minori dimensioni, che corrisponde prezzi più onerosi.

4.6. Gli anticipi, gli sconti commerciali e altri finanziamenti effettuati dagli intermediari non bancari

La rilevazione distinta dei prezzi degli anticipi, sconti commerciali e altri finanziamenti concessi dagli intermediari finanziari non bancari fino a 5.000 euro e oltre tale importo, per il periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004, è rappresentata graficamente nella fig. 12.

Dalle ricerche empiriche è emerso che questo prodotto ha subito una drastica riduzione di prezzo, ma le diminuzioni di tasso hanno avuto un andamento diverso rispetto agli altri prestiti.

Infatti, nel periodo IV trimestre 1996 - II trimestre 1999 ha subito, anomalamente, una maggiore riduzione la classe dimensionale più elevata, caratterizzata da prezzi inferiori, facendo così aumentare il differenziale di prezzo.

Successivamente la riduzione di tasso ha interessato maggiormente la classe dimensionale inferiore, provocando così una riduzione del differenziale.

Complessivamente nel periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004 entrambe le classi dimensionali sono state interessate da una riduzione di prezzo di circa sette punti percentuali maggiore della variazione negativa del tasso interbancario. Esattamente, il differenziale di prezzo tra le due classi dimensionali nel IV trimestre 1996 era di 3,58 punti percentuali, mentre nel IV trimestre 2004 ammonta a 4,43 punti percentuali, per una maggiore diminuzione del prezzo della classe dimensionale superiore. Non si

assiste, quindi, come per altri prodotti del credito al consumo, ad una consistente diminuzione del differenziale nel tempo.

Si osserva, infine, che, effettuando una comparazione con il credito finalizzato, facendo riferimento alle classi dimensionali oltre 1.500 fino a 5.000 euro e oltre tale importo, non si rilevano notevoli scostamenti tra i differenziali dimensionali dei due prodotti.

4.7. I prestiti contro cessione del quinto dello stipendio

La rilevazione distinta dei prezzi del prestito contro cessione del quinto dello stipendio fino a 5.000 euro e oltre tale importo, per il periodo I trimestre 1997 - IV trimestre 2004, è rappresentata graficamente nella fig. 13.

Occorre previamente notare che nel costo dell'operazione gravano i notevoli adempimenti burocratici che essa comporta, oltre l'onere derivante dalle commissioni bancarie e di intermediazione che vengono applicate. Tali spese fanno salire in modo consistente il costo effettivo del prestito fino a 5.000 euro. Nel corso del tempo tale classe dimensionale ha subito una drastica diminuzione di prezzo nell'arco temporale I trimestre 1997 - II trimestre 1999. Successivamente dal III trimestre 1999 al IV trimestre 2004 il prezzo è salito di circa cinque punti percentuali a fronte di una diminuzione del tasso interbancario di circa mezzo punto percentuale.

La classe dimensionale oltre 5.000 euro ha parimenti subito una drastica diminuzione di tasso fino al II trimestre 1999, per poi mantenere il livello del prezzo.

Tali andamenti hanno determinato un differenziale intorno ai 3,5 punti percentuali nel periodo I trimestre 1997 - II trimestre 1999, che successivamente si è incrementato sino ad oltrepassare 10 punti percentuali nel IV trimestre 2004.

Effettuando un raffronto con i prodotti simili, si rileva che la dimensione provoca, facendo riferimento ai dati del IV trimestre 2004, un differenziale di prezzo di circa cinque punti e mezzo percentuali nel credito finalizzato (oltre 1.500 fino a 5.000 euro e oltre tale importo), di circa quattro punti e mezzo percentuali negli anticipi e sconti commerciali concessi dagli intermediari finanziari non bancari ed infine di circa tre punti percentuali nell'apertura di credito in conto corrente.

Poiché il rischio di credito è coperto dalla cessione del quinto dello stipendio, il differenziale di tasso in questo finanziamento è da attribuire ai costi operativi.

Si deve, pertanto, concludere che gli oneri e le spese peculiari del prodotto rendono il prestito fino a 5.000 euro sganciato dall'andamento del tasso interbancario e di fatto fuori mercato.

5. Conclusioni

L'analisi condotta nei paragrafi precedenti relativamente agli effetti delle variazioni del tasso interbancario sui prezzi dei prodotti creditizi ha consentito di evidenziare alcuni aspetti di notevole interesse relativamente al mercato italiano.

Al riguardo, le implicazioni gestionali della drastica riduzione del tasso interbancario che ha interessato il periodo 1988-2004 sono di notevole portata.

Anzitutto si è osservata una progressiva contrazione degli spread sulla raccolta.

La maggiore conseguenza di tale fenomeno è la riduzione per la banca della possibilità di estrarre una rendita dai depositi per sussidiare l'attività di impiego.

L'analisi riferita all'andamento dei tassi nelle diverse fasi congiunturali ha, altresì, dimostrato una diffusa rigidità dei tassi di interesse applicati dalla banca alla clientela. Gli istituti di credito, cioè, traslerebbero solo parzialmente sui propri prezzi le variazioni dei tassi di mercato, riducendo la reattività dei primi ai secondi. In particolare, si è constatata una maggiore vischiosità nei rapporti con i depositanti rispetto all'attività di impiego. Residua, quindi, un meccanismo di sussidi dai depositanti a favore dei prenditori della banca nelle fasi di rialzo dei tassi, in quanto le banche, non adeguando gli interessi passivi sui depositi ai tassi di mercato, sarebbero in grado di offrire condizioni di prestito più favorevoli alle imprese.

La successiva analisi empirica svolta sui prodotti creditizi ha preso in considerazione il periodo IV trimestre 1996 - IV trimestre 2004.

La ricerca ha evidenziato che, nell'ambito dei prodotti esaminati, l'apertura di credito in conto corrente è l'unico prestito che ha registrato una diminuzione di prezzo inferiore alla diminuzione del tasso interbancario. Il prezzo dell'apertura di credito in conto corrente ha, quindi, migliorato il suo mark-up sul tasso interbancario e si è dimostrato non aggredibile da politiche concorrenziali basate sull'offerta di prezzi più vantaggiosi.

Gli altri prodotti esaminati, invece, hanno subito diminuzioni nei prezzi superiori alla diminuzione del tasso interbancario. La ricerca evidenzia, in particolare, vistose diminuzioni di prezzo nel comparto del credito al consumo. La riconfigurazione dei prezzi in tale settore deve imputarsi dal lato dell'offerta sia ad una maggiore concorrenzialità sia ai risparmi conseguiti sui costi operativi e dal lato della domanda ad una maggiore valutazione dei prezzi offerti dai diversi intermediari.

Un'altra importante conseguenza della diminuzione del tasso interbancario è la maggiore concorrenzialità dei prezzi degli intermediari non bancari.

La ricerca ha, infatti, evidenziato una riduzione di mark-up nei prodotti bancari inferiore alla riduzione dei mark-up nei prodotti venduti dagli intermediari non bancari.

Tale fenomeno deve attribuirsi alla contrazione degli spreads sulla raccolta subita dagli intermediari bancari, che adesso si trovano a formare il margine di interesse prevalentemente con il mark-up.

L'analisi empirica ha, anche, evidenziato una notevole relazione inversa tra dimensione del prestito e dimensione del tasso. Al riguardo, il processo di riconfigurazione dei prezzi, quale conseguenza dell'evoluzione del tasso interbancario, già osservata in precedenza, ha interessato in modo particolare le classi dimensionali inferiori dei diversi prodotti.

Quantunque si possa ipotizzare che il beneficio delle economie di scala sia proporzionale alla dimensione del prestito, le vistose riduzioni di prezzo verificatesi nelle classi dimensionali inferiori, ben maggiori della riduzione del tasso interbancario, farebbero supporre che gli intermediari abbiano applicato dei prezzi superiori a quanto giustificato dal grado di rischio medio della classe dimensionale del prestito stesso.

Emerge, quindi, la necessità di misurare meglio il livello di rischio e i costi operativi, per evitare fenomeni di mispricing fra classi dimensionali dello stesso prodotto e fra prodotti diversi.

NOTE

¹ Circa la significatività del tasso interbancario come tasso di riferimento nella gestione della singola azienda di credito, si veda Fusconi A., Loddo S.A., Rossignoli B., *Banca e intermediazione*, Monduzzi, Bologna, 1993.

² La letteratura ha analizzato i fattori che inducono una diversa reattività dei tassi praticati dalle banche alle imprese, individuando le principali determinanti nelle relazioni di clientela, nella concentrazione e concorrenza nel mercato del credito, nelle condizioni di efficienza delle banche. Con riferimento al contesto italiano, si ricordano, recentemente, le verifiche empiriche di Conigliani C., Ferri G., Generale A., *La relazione banca- impresa e la trasmissione degli impulsi della politica monetaria* in "Moneta e credito", giugno 1997; D'Auria C., Foglia A., *Le determinanti del tasso di interesse sui crediti alle imprese*, Banca d'Italia, Temi di discussione n. 293, 1997; De Bonis R., Ferrando A., *Da che cosa dipendono i tassi di interesse sui prestiti nelle province?*, Banca d'Italia, Temi di discussione n. 319, 1997; Lusignani G., Sironi A., *Il rapporto tra banche e PMI: pricing, rischio e modelli comportamentali*, in Landi G., Lusignani G., Schwizer P., Sironi A., *L'innovazione nel finanziamento delle piccole e medie imprese. Banche, mercati e strutture di intermediazione*, Egea, Milano, 1999; per un inquadramento teorico del tema e un'analisi dettagliata della letteratura, si veda Cenni S., Corigliano R., Ferretti R., Torluccio G., *La letteratura sul rapporto di prestito: gli sviluppi teorici e le analisi empiriche*, in Corigliano R. (a cura di), *Rischio di credito e pricing dei prestiti bancari*, Newfin, Milano, 1997. Per un approfondimento nell'ambito della relazione banca-impresa del ruolo delle garanzie accessorie e della struttura del mercato dei prestiti, si veda Forestieri G., Tirri V., *Rapporto banca - impresa. Struttura del mercato e politiche di prezzo*, Ente per gli studi monetari, bancari e finanziari Luigi Einaudi, Quaderni di Ricerche n. 31, Roma, 2002.

³ È fin troppo facile osservare che il tasso sui depositi non poteva in ogni caso adeguarsi alle variazioni del tasso interbancario, perché nel I trimestre 1988 ammontava al 6,78% e quindi una variazione pari a quella del tasso interbancario avrebbe comportato un tasso sui depositi addirittura negativo.

⁴ Per un'analisi dei profili tecnico-contrattuali dei prodotti, si vedano a Borroni M., Oriani M., *Le operazioni bancarie*, Il Mulino, Bologna, 2002; Fabrizi P.L., Forestieri G., Mottura P., *Strumenti e servizi finanziari*, Egea, Milano, 2003.

⁵ Con riferimento alla domanda di prodotti bancari e le politiche di differenziazione dell'offerta, si veda, recentemente, Landi A., *I mercati bancari*, in Onado M. (a cura di), *La banca come impresa*, Il Mulino, Bologna, 2004. Circa il ruolo della localizzazione, e in genere degli elementi concorrenziali diversi dal prezzo nella determinazione del prezzo del credito, si veda, tra gli altri, Paternello A., *La politica degli impieghi in prestiti delle banche*, Il Mulino, Bologna, 1995. Per un approfondimento delle tematiche relative al marketing dei servizi bancari, si veda, Munari L., *Differenziazione dell'offerta e segmentazione della domanda di servizi bancari*, Giuffrè, Milano, 1988.

⁶ Per un esame del comparto del credito al consumo, si veda per tutti Filotto U. (a cura di), *Manuale del credito al consumo*, Egea, Milano, 1999.

⁷ Per una trattazione completa delle problematiche del leasing, si veda per tutti Carretta A., De Laurentis G. (a cura di), *Manuale del leasing*, Egea, Milano, 1988. Per un esame della dinamica degli equilibri reddituali e patrimoniali degli operatori specializzati nel periodo 1994 - 1999, si veda Capizzi V., *L'analisi della performance nel leasing*, in Capizzi V., Ferrari P. (a cura di), *Leasing, Factoring, Credito al consumo*, Egea, Milano, 2001.

⁸ Cfr. Assilea, *Rapporto sul leasing*, anni vari.

⁹ Per un esame della dinamica degli equilibri reddituali e patrimoniali degli operatori specializzati nel periodo 1994 - 1999, si veda Ferrari P., *L'analisi della performance nel factoring*, in Capizzi V., Ferrari P. (a cura di), *op. cit.*

¹⁰ Per un esame della dinamica degli equilibri reddituali e patrimoniali degli operatori specializzati nel periodo 1994 - 1999, si veda Ferrari P., *L'analisi della performance nel credito al consumo*, in Capizzi V., Ferrari P. (a cura di), *op. cit.*

¹¹ Il tema è stato affrontato, nell'ambito di un più ampio studio, da Lusignani G., Sironi A., *Il rapporto tra banche e PMI: pricing, rischio e modelli comportamentali*, in Landi G., Lusignani G., Schwizer P., Sironi A., *L'innovazione nel finanziamento delle piccole e medie imprese. Banche, mercati e strutture di intermediazione*, Egea, Milano, 1999. Tali autori hanno analizzato il contesto italiano nel periodo 1992 - 1996.

¹² In particolare, il rapporto tra il flusso annuale di sofferenze rettifiche e gli impieghi dell'anno precedente, al netto delle sofferenze rettifiche, corrispondeva nel 2004 all'1,2% per il settore "società non finanziarie e famiglie produttrici" e allo 0,8% per il settore "famiglie consumatrici". Gli stessi valori sono stati riscontrati anche per il 2001. Cfr. Banca d'Italia, *Relazione annuale*, anni vari.