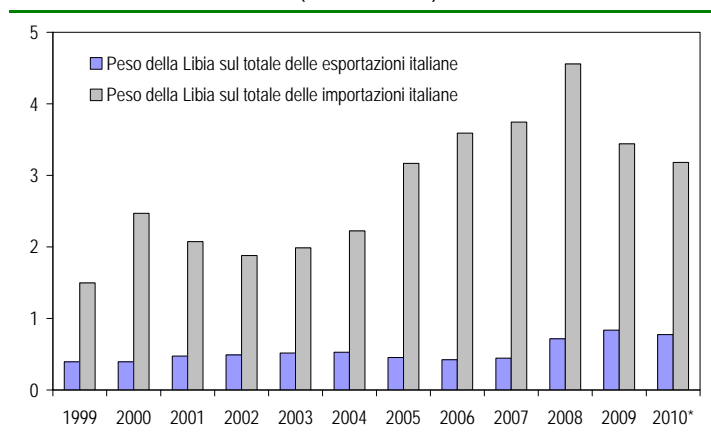


Il peso della Libia nella bilancia commerciale dell'Italia (% del totale)



*: gennaio-novembre

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Pur essendo raddoppiato nel corso dell'ultimo decennio, il peso della **Libia** sulle esportazioni complessive italiane è pari a meno dell'1%. Considerando gli investimenti diretti all'estero dell'Italia, l'incidenza di questo paese sul totale risulta ancora più contenuta, circa lo 0,2%. L'Italia è, però, fortemente dipendente dalle risorse energetiche libiche che coprono oltre un quarto delle importazioni di petrolio e circa il 13% di quelle di gas.

Negli ultimi anni l'andamento del **credito al consumo** nei principali paesi dell'area euro si è gradualmente attenuato risentendo della debole dinamica dei redditi e dei consumi delle famiglie. Nel biennio 2009-2010 nella Uem la variazione media annua registrata è stata pari a -0,5% soprattutto per il contributo negativo dei paesi che negli anni passati avevano sperimentato le crescite più rapide ed esasperate. Nonostante anche l'evoluzione dell'aggregato italiano sia in rallentamento, la dinamica è rimasta comunque positiva.

8

25 febbraio
2011

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com

Banca Nazionale del Lavoro – Gruppo BNP Paribas
Via Vittorio Veneto 119 - 00187 Roma
Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002 del 9/4/2002

Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

Libia vs. Italia: alcuni numeri

P. Ciocca ☎ 06-47028431 – paolo.ciocca@bnlmail.com

L'Italia è fortemente dipendente dalle risorse energetiche della Libia. Oltre un quarto del totale delle importazioni di petrolio e circa il 13% di quelle di gas provengono da questo paese. Il peso della Libia sulle importazioni italiane, dopo essere passato dall'1,5% della fine degli anni Novanta al 4,6% del 2008, si è assestato poco sotto il 3,5%.

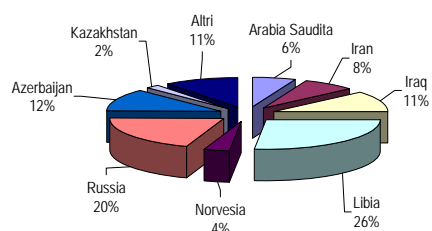
Pur essendo raddoppiato nell'ultimo decennio, il peso della Libia sul totale delle esportazioni italiane rimane estremamente contenuto, risultando pari a meno dell'1%.

Escludendo gli investimenti da petrolio, l'Italia è il terzo paese investitore in Libia tra quelli europei e il quinto a livello mondiale. I flussi di investimenti diretti lordi dell'Italia nel paese nord-africano sono cresciuti negli ultimi anni, mantenendo, però, un peso limitato sul totale degli investimenti diretti italiani all'estero, pari a circa lo 0,2%. Si è assistito, inoltre, ad un aumento dei flussi di disinvestimenti dell'Italia dalla Libia che ha portato in negativo il valore dei flussi netti.

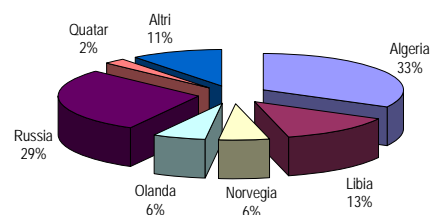
Un'economia basata sugli idrocarburi

Nonostante un lento ma costante processo di sviluppo dei settori *non oil*, la produzione e l'esportazione di petrolio e gas rivestono un ruolo centrale per l'economia della Libia. Le riserve di petrolio ammontano a oltre 44 miliardi di barili. Con il 3,7% del totale mondo la Libia risulta l'ottavo paese più ricco di riserve di petrolio del pianeta. Meno ingenti, ma comunque rilevanti, le riserve di gas, pari a oltre 1.500 miliardi di metri cubi, poco meno dell'1% del totale mondo. Tra i settori non legati alla produzione e all'esportazione di idrocarburi, negli ultimi anni hanno acquisito importanza per lo sviluppo economico e sociale del paese il comparto delle infrastrutture e dell'edilizia e quello dei trasporti.

Le importazioni di petrolio dell'Italia per aree di provenienza
(anno 2009; % del totale)



Le importazioni di gas naturale dell'Italia per aree di provenienza
(anno 2009; % del totale)



Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Unione Petrolifera

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Unione Petrolifera

L'Italia è fortemente dipendente dalle risorse energetiche della Libia, acquistando da questo paese oltre un quarto del totale delle importazioni di petrolio e circa il 13% di quelle di gas.

Alcuni dati macroeconomici sulla Libia

	2006	2007	2008	2009	2010*
Pil reale (var. % a/a)	5,9	6,0	2,8	-1,6	10,3
<i>di cui:</i>					
non idrocarburi	7,9	9,9	7,9	6,0	7,0
idrocarburi	4,3	2,8	-1,6	-8,9	14,0
Pil pro capite (\$ migliaia)	9,5	11,8	14,3	9,5	12,1
Inflazione (var. % a/a)	1,4	6,2	10,4	2,4	4,5
Saldo di parte corrente (% del Pil)	49,7	41,7	41,7	15,6	19,9
Investimenti totali esteri (\$ miliardi)	74,8	100,4	127,2	137,3	152,4

Fonte: Fmi

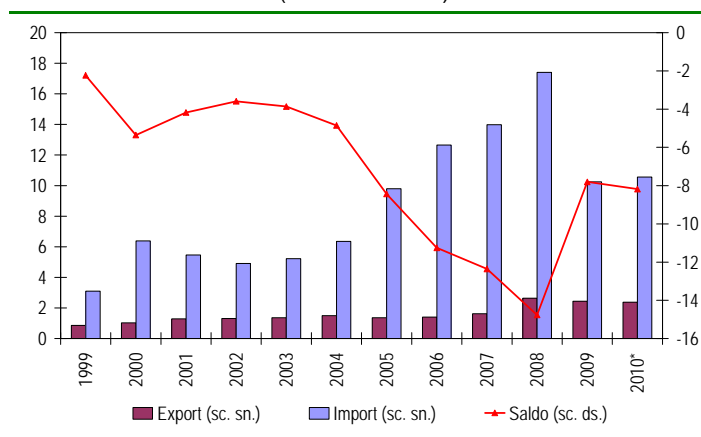
I principali indicatori macroeconomici sulla Libia rappresentano un'economia tornata a crescere dopo la moderata flessione registrata durante la crisi mondiale. Nel 2009, il Pil al netto degli idrocarburi è aumentato del 6%, trainato in particolare dagli investimenti in costruzioni. Il reddito prodotto dagli idrocarburi è, invece, sceso significativamente, portando il dato complessivo in territorio negativo. Le stime del Fondo Monetario Internazionale per il 2010 parlano di un'accelerazione della crescita al di sopra del 10%. Nonostante il favorevole andamento dell'economia, il tasso di disoccupazione rimane elevato, in particolare tra i più giovani. Dopo essere sceso da oltre il 40% al 16% del Pil nel 2009, il surplus della bilancia dei pagamenti di parte corrente è nuovamente aumentato, raggiungendo il 20% del Pil durante lo scorso anno, favorito da un aumento delle esportazioni che hanno seguito i rincari delle materie prime. Il valore delle attività estere nette detenute dalla Banca Centrale e dalla Libyan Investment Authority dovrebbe aver superato i 150 miliardi di dollari nel 2010, pari a quasi il 160% del Pil.

I rapporti commerciali tra Italia e Libia

I rapporti commerciali tra l'Italia e la Libia risentono della forte dipendenza energetica dall'estero del nostro paese.

L'interscambio commerciale Italia-Libia

(miliardi di euro)



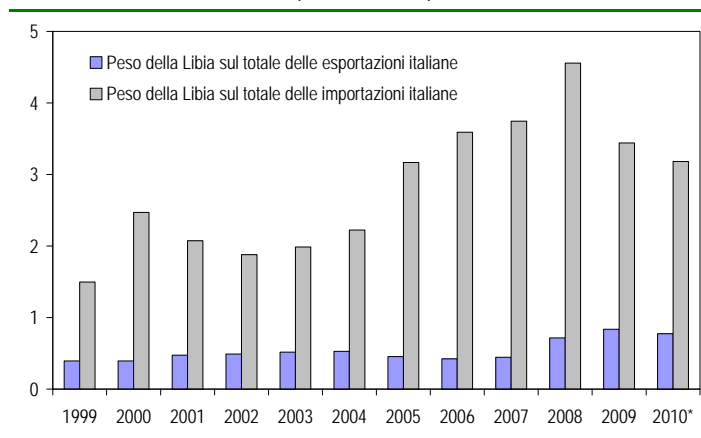
*: gennaio-novembre

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

Il valore delle importazioni italiane è passato dai 3 miliardi di euro della fine degli anni Novanta ai 17,4 del 2008, anno caratterizzato da forti tensioni sui corsi delle materie prime, con il prezzo del petrolio che ha raggiunto i 140 dollari al barile. Nel 2009, anno di maggiore flessione dell'economia e di forte caduta dei corsi delle materie prime, il valore delle importazioni dalla Libia ha registrato un calo pari circa il doppio di quello relativo al totale degli acquisti dall'estero dell'Italia, rispettivamente -41,2% e -22,1%. Il peso della Libia sulle importazioni italiane, dopo essere passato dall'1,5% della fine degli anni Novanta al 4,6% del 2008, si è assestato nel 2009, e nei primi undici mesi dello scorso anno, poco sotto il 3,5%. A livello merceologico, gli acquisti dalla Libia si concentrano nel comparto delle materie prime e in quello dei prodotti petroliferi raffinati.

L'Italia è il principale partner commerciale della Libia, con una quota sul totale delle importazioni di quel paese di poco inferiore al 20%. Il valore delle esportazioni italiane è più che raddoppiato nel corso dell'ultimo decennio, passando da 1 miliardo di euro a 2,5 miliardi. Il peso della Libia sul totale delle vendite italiane, sebbene aumentato da valori intorno allo 0,5% della fine degli anni Novanta allo 0,8% del 2009, rimane contenuto. La ripresa delle esportazioni italiane appare in Libia meno solida di quanto accada negli altri mercati di sbocco. Nei primi undici mesi del 2010, mentre il valore delle vendite complessive dell'Italia è aumentato di oltre il 15%, il tasso di crescita in Libia si è fermato al di sotto del 10%. A livello settoriale, il valore delle vendite di coke e prodotti petroliferi raffinati è stato pari a oltre un terzo del totale delle esportazioni italiane in Libia. Rilevante anche il peso del settore dei macchinari e apparecchiature e di quello dei mezzi di trasporto, entrambi leggermente inferiori al 15%.

Il peso della Libia nella bilancia commerciale dell'Italia (% del totale)



*: gennaio-novembre

Fonte: elaborazione Servizio Studi BNL su dati Istat

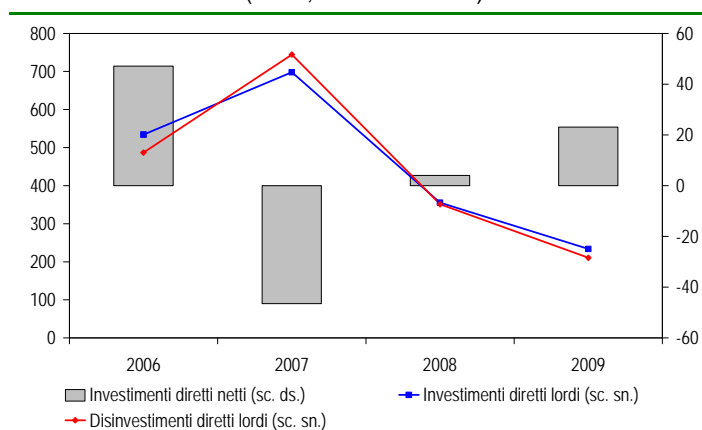
Il saldo della bilancia commerciale dell'Italia con la Libia risulta storicamente negativo. Nel 2008 il deficit ha quasi raggiunto i 15 miliardi di euro, il valore più alto degli ultimi venti anni. Nel 2009, mentre la bilancia commerciale complessiva dell'Italia registrava un disavanzo di quasi 6 miliardi di euro, il deficit con la Libia era pari a 7,8 miliardi di euro. Al netto della componente energia, nei primi dieci mesi dello scorso anno il saldo commerciale è risultato positivo per circa un miliardo di euro.

Gli investimenti diretti

La presenza degli investitori libici in Italia risulta di lunga data. Nella seconda metà degli anni Settanta la Libia entrò nel capitale della Fiat con una quota iniziale prossima al 10%. L'operazione si concluse dopo dieci anni, conseguendo una significativa plusvalenza. Come negli anni Settanta, il forte aumento delle entrate petrolifere ha portato nuovamente l'attenzione delle autorità libiche su alcuni dei principali settori dell'economia italiana. Gli ultimi dati disponibili mostrano, però, come il peso della Libia sul totale degli investimenti diretti esteri in Italia rimanga limitato. Gli investimenti lordi sono cresciuti molto negli ultimi anni, toccando un picco di quasi 700 milioni di euro nel 2007, per poi scendere a circa 233 milioni nel 2009. Tali importi rappresentano, però, solo lo 0,3/0,4% del totale degli investimenti diretti lordi esteri in Italia. Inoltre, negli ultimi quattro anni si è assistito anche ad un forte disinvestimento da parte di soggetti libici, registrando nel 2007 un valore dei flussi di investimenti diretti netti dalla Libia negativo per 46 milioni di euro.

Gli investimenti diretti della Libia in Italia

(flussi; miliardi di euro)

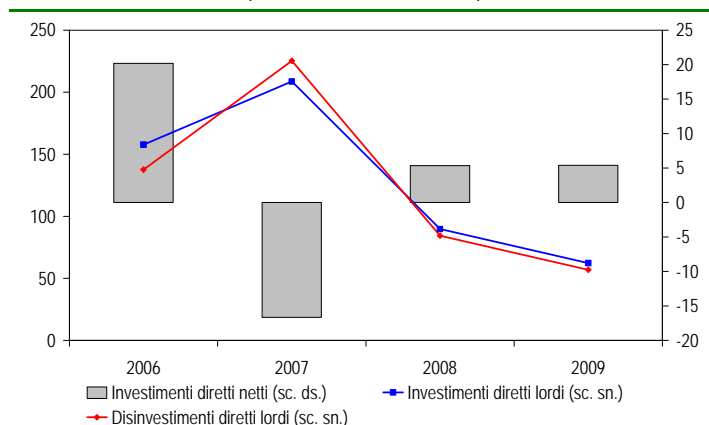


Fonte: ICE

Il principale ente libico preposto agli investimenti esteri è la Libyan Investment Authority, con un capitale proveniente in buona parte dai contributi annuali della Banca Centrale e dalle eccedenze di vendita del petrolio e degli idrocarburi. La presenza di investitori libici in Italia appare prevalentemente di natura finanziaria in determinati settori strategici. Poco rilevante risulta, invece, la presenza con investimenti di natura produttiva in imprese di piccola e media dimensione. I dati REPRINT-ICE sulle imprese italiane a partecipazione estera evidenziano come il numero di società con investitore principale libico si sia ridotto da 27 dell'inizio del 2003 a 12 dell'inizio del 2009. In termini di addetti si è passati da meno di 2 mila a poco meno di mille. Positivo l'andamento del fatturato che, nonostante il minore numero di imprese, è leggermente aumentato risultando pari a quasi 8 miliardi di euro. Attualmente la Libia detiene partecipazioni di rilievo in grandi imprese italiane quotate in borsa, alcune delle quali acquistate nel corso degli ultimi due anni. È il primo socio di Unicredit, ha acquisito recentemente una partecipazione in Finmeccanica e detiene anche quote nell'ENI e nella Juventus. Gli investimenti libici in società quotate hanno un valore ai prezzi correnti nel periodo immediatamente precedente la crisi superiore ai 3,5 miliardi di euro.

Gli investimenti diretti dell'Italia in Libia

(flussi; miliardi di euro)



Fonte: ICE

Anche la presenza italiana in Libia risulta di lunga data. L'ENI è attivo in questo paese dal 1959. Nel 2009 la produzione di idrocarburi in questo paese ha rappresentato per l'ENI circa il 15% dell'intera produzione del gruppo. La Libia è collegata all'Italia attraverso il gasdotto GreenStream, lungo oltre 500 chilometri, da Mellitah sulla costa libica a Gela in Sicilia. Oltre agli idrocarburi, imprese italiane operano in Libia nel settore delle costruzioni, in quello dell'ingegneria, in quello dei trasporti, in quello delle telecomunicazioni e in quello delle centrali termiche. Sono diverse le imprese italiane che hanno ottenuto commesse in Libia, mediante la costituzione di una società mista insieme ad operatori locali. Escludendo gli investimenti da petrolio, l'Italia risulta essere il terzo paese investitore tra quelli europei e il quinto a livello mondiale. Come sottolineato nel rapporto congiunto tra Ministero degli Affari Esteri e ICE, la situazione in Libia non è, però, delle più semplici per le piccole e medie imprese che effettuano investimenti diretti. Le piccole e medie imprese italiane intervengono in Libia prevalentemente nei settori dei materiali da costruzione, della meccanica, della plastica e del turismo. I flussi di investimenti diretti lordi dell'Italia in questo paese sono cresciuti negli ultimi anni, raggiungendo un massimo di 209 milioni di euro nel 2007. Il peso sul totale degli investimenti diretti italiani all'estero è, però, rimasto contenuto, intorno allo 0,2%. Negli ultimi anni si è assistito, inoltre, ad un aumento dei flussi di disinvestimenti dell'Italia dalla Libia, portando in negativo il valore dei flussi netti.

Nel mercato globale il credito al consumo è a più velocità

C. Russo ☎ 06-47028418 – carla.russo@bnlmail.com

L'andamento del credito al consumo nelle principali economie sviluppate è in graduale flessione: dopo la robusta crescita della prima metà dello scorso decennio la dinamica si è affievolita fino a diventare negativa con l'inasprirsi della crisi economica. In controtendenza le economie emergenti (soprattutto i paesi BRIC), dove la crescita dei redditi, l'ampliamento della classe media e l'adozione di politiche di diffusione del credito alle famiglie hanno determinato un aumento consistente dei finanziamenti per l'acquisto di beni di consumo, nonostante le iniziative delle banche centrali per contenere l'eccesso di indebitamento delle famiglie.

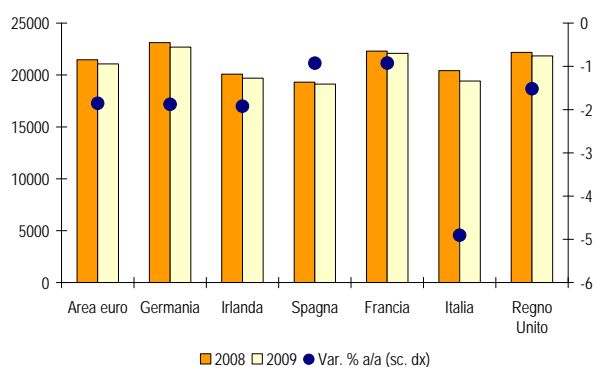
Nell'area euro la dinamica dei prestiti alle famiglie sta recuperando solo lentamente. Contrariamente ai cicli economici precedenti, quando l'uscita dalla fase recessiva era preceduta dalla ripresa dei prestiti alle famiglie, nella fase attuale questo riavvio tarda a proporsi. Ciò a causa sia di una maggiore prudenza negli acquisti da parte delle famiglie sia della preferenza degli operatori finanziari per l'erogazione di credito garantito.

Secondo i dati Assofin lo stock di finanziamenti per acquisti di beni di consumo in Italia nel 2010 è rimasto sostanzialmente invariato (+0,4% a/a). Il flusso delle erogazioni è diminuito del 5,3% risentendo soprattutto della contrazione della compravendita di autoveicoli. Alla luce della persistente debolezza dei redditi e dei consumi delle famiglie, le attese per il prossimo futuro sono solo di moderata crescita.

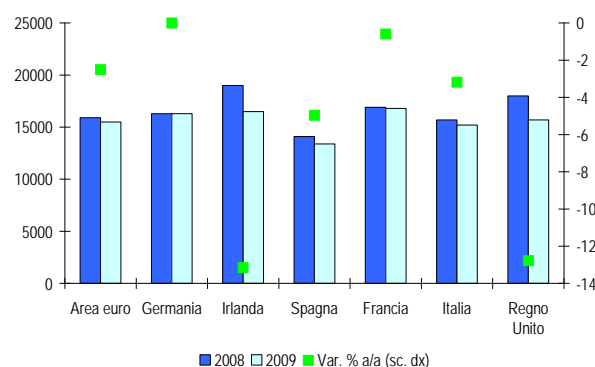
L'analisi dell'andamento del credito al consumo in Italia e nelle principali economie offre lo spunto per esaminare come gli effetti della crisi economica abbiano influito sulle abitudini di spesa delle famiglie. Il credito al consumo rappresenta, in generale, la parte meno rilevante dell'indebitamento delle famiglie, tuttavia la possibilità offerta da questa forma di finanziamento di distribuire nel medio termine l'onere di un acquisto anziché gravare completamente sul reddito corrente può fornire alcune indicazioni circa le aspettative sulla situazione economica delle famiglie nei prossimi mesi. L'esame dell'evoluzione del credito al dettaglio a partire dal 2003 (primo anno in cui sono disponibili rilevazioni armonizzate per i paesi dell'area dell'euro) rende evidente il legame tra l'andamento dell'aggregato e il ciclo economico. Dopo un primo periodo di vigoroso sviluppo, infatti, la dinamica si è gradualmente indebolita fino a diventare negativa quando gli effetti della crisi economica hanno inciso più intensamente sui bilanci delle famiglie.

Le principali determinanti del credito al consumo evidenziano nelle economie sviluppate un andamento ancora piuttosto critico. Negli ultimi anni in molti paesi l'evoluzione del reddito pro-capite è risultata debole e, nel periodo più recente, anche in contrazione, con inevitabili riflessi sui consumi. In particolare, nel periodo 2007-2009 il livello degli acquisti di beni durevoli e semidurevoli, motivo principale della domanda di credito al dettaglio, è rimasto sostanzialmente stabile.

Redditi pro-capite
(valori in euro e var. % a/a 2009/2008)



Consumi pro-capite
(valori in euro e var. % a/a 2009/2008)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Eurostat

Come sottolinea la Bce in un recente articolo¹ la mancata ripresa del credito al consumo riflette fattori sia di domanda che di offerta: la debole dinamica del reddito disponibile, il basso livello di fiducia dei consumatori e l'elevato grado di incertezza inducono le famiglie a una maggiore cautela negli acquisti; dal canto loro le istituzioni finanziarie tendono a muoversi con maggiore prudenza puntando preferibilmente all'erogazione di prestiti garantiti.

Contrariamente a quanto si è verificato nelle precedenti fasi di uscita dai periodi di recessione, in questo ciclo economico, la ripresa dei prestiti alle famiglie si sta realizzando in tempi successivi al recupero dell'attività economica.

Le diverse fasi del credito al consumo

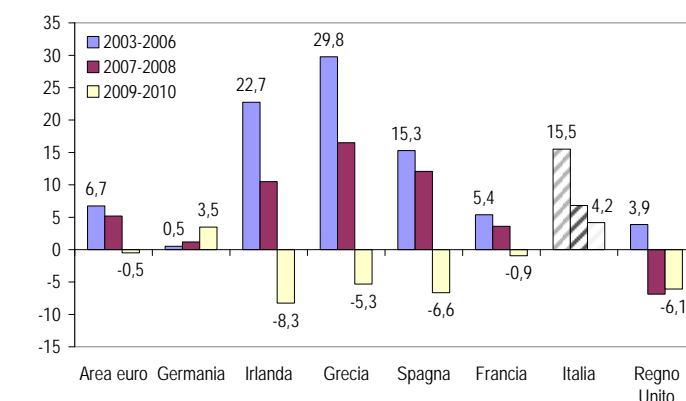
Nel periodo 2003-2006 la crescita media annua del credito al consumo nell'area euro è stata pari al +6,7% registrando un'ampia variabilità tra i diversi paesi della Uem: dal +0,5% della Germania, al +15% circa per Italia e Spagna, fino a raggiungere tassi del +20-30% in Irlanda e Grecia. Le segnalazioni Bce relative alla Francia indicano una crescita media del 5,4%, ma la rilevazione risente dell'assenza di informazioni relative alle società finanziarie non bancarie che nel paese detengono il 60% del mercato. Nel biennio 2007-2008, in concomitanza con l'avvio della crisi finanziaria, la crescita media annua nella Uem è scesa al +5,2% riflettendo una flessione generalizzata che è risultata più marcata in Irlanda e Grecia (ove si è quasi dimezzata). Il sovrapporsi della crisi economica a quella finanziaria ha ulteriormente compresso lo sviluppo del credito al dettaglio: alla più prudente erogazione del credito da parte del sistema creditizio si sono aggiunte le difficoltà delle famiglie alle prese con redditi in crescita moderata (se non in contrazione) e aumento della disoccupazione. Nel periodo 2009-2010 nell'area euro la variazione media annua del credito al consumo è stata negativa (-0,5%) trainata verso il basso dalla contrazione registrata in Belgio (-4,5%), Irlanda (-8,3%), Grecia (-5,3%), Spagna (-6,6%) e Austria (-3,7%).

Negli Stati Uniti il credito al consumo ha una tradizione più consolidata, ed è caratterizzato solitamente da tassi di crescita più stabili. Tuttavia negli anni più recenti il trend è stato analogo a quello dell'area euro: +4,8% tra il 2003 e il 2006, +al 3,8% tra il 2007 e il 2008, per finire con la contrazione del -3,3% del biennio di crisi 2009-2010, periodo in cui per venti mesi consecutivi si è registrata una variazione negativa. Solo nell'ultimo trimestre dello scorso anno l'andamento è tornato positivo (3% a/a a

¹ Bce, "Andamenti recenti dei prestiti al settore privato", *Bollettino mensile*, gennaio 2011.

dicembre). Sull'intensità di questo recupero della crescita esistono tuttavia preoccupazioni soprattutto perché non sorretto da un deciso miglioramento del mercato del lavoro.

Credito al consumo (var. % a/a)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Bce

Nei paesi emergenti l'esperienza recente del credito al consumo è stata diversa. In Cina l'aggregato registra tassi di crescita e rischi tipici dei mercati in fase di sviluppo. A settembre dello scorso anno il credito al consumo, che nell'accezione cinese include anche i mutui, risultava in crescita a un ritmo annuo del 42% circa. Anche se i prestiti per l'acquisto di abitazioni rappresentano la parte prevalente (80% circa) del credito alle famiglie, tuttavia anche i finanziamenti per altre finalità come l'acquisto di autoveicoli, beni durevoli, viaggi e prestiti per motivi di studio stanno aumentando a ritmo sostenuto. Dal 2003, anno di istituzione di una "centrale dei rischi" creata dalla banca centrale cinese al fine di monitorare il merito creditizio della clientela, al 2007 gli individui censiti sono stati più di 600 milioni, ed è verosimile che il loro numero sia nel frattempo aumentato.

Anche Brasile, Russia e India sperimentano un vivace sviluppo del credito al consumo: i redditi in aumento, l'ampliamento della classe media e politiche commerciali di diffusione del credito alle famiglie hanno determinato una crescita consistente dei finanziamenti per l'acquisto di beni di consumo. In questi paesi, le banche centrali stanno adottando alcune iniziative al fine di contenere l'eccesso di indebitamento da parte delle famiglie e per promuovere una maggiore educazione finanziaria della clientela.

Il credito al consumo in Italia

In Italia la rilevazione di settembre 2010 (ultima disponibile) relativa all'intero mercato del credito al consumo (banche e istituzioni finanziarie) indica una crescita pressoché nulla dell'aggregato (era al +9% dodici mesi prima). Secondo le indicazioni di Assofin² il 2010 si sarebbe chiuso con una crescita solo marginale dello stock (+0,4% a/a), mentre i flussi sono risultati inferiori del 5,3% rispetto a quelli di un anno prima (-11,3% a/a nel 2009). Le nuove operazioni in crescita rispetto all'anno precedente sono state esclusivamente i prestiti personali (+0,8%) e il finanziamento attraverso le carte

² Associazione che rappresenta il 90% del mercato complessivo del credito al consumo.

revolving (+12%), mentre è proseguito il calo dei prestiti finalizzati (-9,2%) attribuibile in buona misura all'andamento negativo della domanda di finanziamenti per l'acquisto di autoveicoli, motocicli e arredamento. Anche gli importi finanziati attraverso carte di credito e cessione del quinto dello stipendio sono in diminuzione, dopo aver conosciuto tassi di crescita molto robusti negli anni passati. Alla luce degli andamenti delle immatricolazioni di autovetture (-20,7% a/a a gennaio, -9,2% nel 2010), cui è legato il 30% di questa tipologia di finanziamento, e di un'evoluzione solo moderata dei consumi delle famiglie, le aspettative di crescita per il prossimo futuro rimangono modeste. Nel complesso nel nostro paese l'incidenza del credito al dettaglio si conferma più contenuta rispetto ai principali partner europei.

**Rapporto Credito al consumo/PIL
e incidenza % dei singoli paesi sul totale del credito al consumo erogato da
banche nella Uem**
(val. %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (*)	Quota 2010 su totale area euro
Area euro	6,9	6,9	6,9	6,9	7,1	7,0	100,0
Germania	7,6	7,2	6,9	7,0	7,5	7,4	28,9
Irlanda	10,8	11,3	11,1	12,2	15,0	13,3	3,2
Grecia	10,7	12,1	12,1	12,0	11,5	15,1	5,5
Spagna	8,5	9,4	9,8	9,4	8,8	7,8	12,8
Francia	8,2	8,2	8,2	8,0	8,1	8,0	24,1
Italia	5,1	5,8	6,3	6,7	7,4	7,2	9,7
Regno Unito	11,4	11,0	9,7	8,0	9,5	8,8	

Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Bce

Dalle indagini campionarie condotte nell'ambito del programma Eu-Silc³ emerge come il 15% delle famiglie che ricorrono agli acquisti a credito appartenga alle fasce di reddito più basse, valore in linea con gli altri paesi europei. L'inasprirsi della crisi economica ha determinato un peggioramento della qualità del credito: mentre infatti a fine 2008 risultavano in bonis il 93% dei finanziamenti,⁴ a dicembre 2009 la quota era scesa all'89,5% con un contestuale aumento della quota dei crediti deteriorati di circa 3,5 punti percentuali (dal 7,1% al 10,5%). Particolarmente rilevante è stato l'aumento dei crediti passati in sofferenza cresciuti dal 55 al 64% del totale dei crediti irregolari. Nel corso del 2010, tuttavia, i principali indicatori di rischiosità hanno iniziato ad evidenziare segnali di lieve miglioramento.

Nel prossimo futuro l'attività di credito al dettaglio dovrà assorbire le novità della recente riforma introdotta dalla Banca d'Italia a seguito del recepimento della normativa europea sul credito ai consumatori. Le disposizioni oltre a disciplinare gli obblighi per gli intermediari finanziari offrono maggiori tutele alla clientela in termini di trasparenza dei contratti e di facoltà di recesso.

³ A. M. Tarantola, Il credito specializzato: funzioni, rischi azioni di vigilanza, Banca d'Italia, Convegno AIBE-Assifact-Assilia-Assofin, Milano 23 settembre 2010.

⁴ La quota è calcolata sullo stock dei prestiti concessi dalle società finanziarie ex art. 107 TUB.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.