

Le determinanti del credito al consumo in Italia: il ruolo della grande distribuzione *

LUCA CASOLARO

1. Introduzione e principali conclusioni

A partire dalla seconda metà degli anni Novanta il credito al consumo in Italia è cresciuto a tassi notevolmente superiori a quelli registrati, in media, negli altri paesi europei. Tra il 1997 e il 2005 l'incremento medio annuo di questo tipo di finanziamenti è stato oltre il triplo di quello dell'area dell'euro.

Nonostante questa dinamica, il mercato del credito al consumo in Italia rimane poco sviluppato nel confronto internazionale. Alla fine del 2005, nel nostro paese, il totale dei debiti bancari delle famiglie per l'acquisto di beni di consumo in rapporto al Pil era meno della metà di quello medio dell'area dell'euro e molto al di sotto del livello di indebitamento delle famiglie inglesi e americane.

□ Banca d'Italia, Sede di Livorno, Livorno;
e-mail: luca.casolaro@bancaditalia.it.

* L'autore ringrazia Leonardo Gambacorta per i preziosi consigli e la collaborazione, Ugo Albertazzi, Marcello Bofondi, Francesco Colomba, Paolo Mistrulli e due anonimi referees per i suggerimenti. Le idee espresse riflettono esclusivamente le opinioni dell'autore e non coinvolgono la responsabilità della Banca d'Italia. L'autore rimane il solo responsabile di eventuali errori e imprecisioni. Questo lavoro è stato sviluppato in modo parallelo a quello di Barone, Felici e Pagnini (2006), con il quale presenta molte analogie e punti di contatto. Le principali differenze del presente articolo rispetto a quello sopra citato (2006) sono: 1) scopo principale di questo lavoro non è una generica analisi dei diversi fattori che influenzano lo sviluppo del credito al consumo, bensì la verifica di un effetto specifico della diffusione della grande distribuzione sul territorio. A tal fine il lavoro contiene anche un'analisi dello sviluppo della grande distribuzione in Italia e un'analisi teorica dell'effetto potenziale sul credito al consumo. 2) La specificazione econometrica è del tutto differente, in quanto viene usata una diversa variabile dipendente, una diversa metodologia di stima e variabili di controllo in gran parte diverse. Il maggiore punto di analogia consiste nel fatto che entrambe le analisi si basano su dati provinciali.

A livello territoriale la diffusione del credito al consumo non mostra la polarizzazione Centro Nord-Mezzogiorno che si registra per il complesso dei prestiti alle famiglie, ma un'elevata frammentazione. In particolare, si osservano notevoli differenze nel livello di indebitamento pro capite tra province della stessa regione, che presentano livelli simili di sviluppo economico e finanziario.

Un fattore che, in parte, può contribuire a dar conto dello scarso sviluppo del credito al consumo in Italia e della sua elevata frammentazione territoriale è legato alla diffusione della grande distribuzione (grandi magazzini, supermercati e ipermercati) nel nostro paese. Le grandi catene di distribuzione e gli esercizi commerciali di maggiori dimensioni sono infatti ancora poco presenti in Italia, con una notevole eterogeneità a livello provinciale. Lo sviluppo di queste aziende di distribuzione potrebbe agevolare una maggiore diffusione di credito al consumo tra le famiglie attraverso l'ampliamento dell'offerta di rateizzazione degli acquisti, più raramente disponibile negli esercizi di minore dimensione.

Il presente lavoro analizza le principali caratteristiche del mercato del credito al consumo in Italia, verificando, in particolare, l'esistenza di un legame tra questo tipo di indebitamento delle famiglie e la diffusione delle grandi catene di distribuzione a livello provinciale. Le conclusioni del lavoro sono le seguenti:

1) le province nelle quali è più diffusa la grande distribuzione mostrano, a parità di altre condizioni, un più elevato livello di credito al consumo pro capite, indicando che i grandi canali distributivi svolgono un ruolo significativo nell'ampliamento dell'offerta di prestiti finalizzati alla clientela e quindi del credito al consumo nel suo complesso;

2) l'indebitamento è, a parità di altre condizioni, più elevato nelle province in cui le famiglie dispongono di una minore ricchezza finanziaria, riflettendo l'effetto di fattori di domanda nello sviluppo del credito al consumo;

3) l'offerta di credito al consumo pro capite è correlata con la disponibilità di capitale sociale nella provincia, che implica la presenza di meccanismi informali di "punizione" in caso di mancato rispetto degli impegni presi. Essa non appare invece connessa in misura significativa all'efficienza della giustizia civile, in quanto la contenuta entità media dei finanziamenti rende scarsamente efficace per i creditori il ricorso alla tutela giurisdizionale dei diritti.

Il resto del lavoro è organizzato nel seguente modo: nel paragrafo 2 vengono presentati i fatti stilizzati relativi alla diffusione e alla struttura del credito al consumo in Italia, il paragrafo 3 contiene una rassegna della letteratura ed elenca i principali effetti di domanda e di offerta che influenzano l'indebitamento delle famiglie. Nel paragrafo 4 vengono presentati i risultati.

2. La diffusione del credito al consumo in Italia

2.1. *La crescita del mercato e la sua dimensione nel confronto internazionale*

Il credito al consumo delle famiglie italiane è aumentato a ritmi molto elevati negli ultimi anni. Tra il 1997 e il 2005, in presenza di una forte riduzione dei tassi di interesse reali e nominali e di un progressivo ampliamento dell'offerta di credito alle famiglie (Casolaro, Gambacorta e Guiso 2005), questo tipo di finanziamenti ha registrato una crescita media annua del 17%, contro il 5 della media dell'area dell'euro. Posto uguale a 100 il volume di credito al consumo erogato alle famiglie nel 1997, l'indice in Italia era pari a 342 a dicembre 2005, contro 147 per la media dell'area dell'euro, 84 per la Germania, 169 per la Francia, 264 per la Spagna¹ (figura 1). L'espansione, che ha riguardato l'intero comparto del credito alle famiglie,² si è mantenuta molto al di sopra della crescita media registrata dall'economia nel suo complesso: il rapporto tra credito al consumo e Pil tra il 1997 e il 2005 è più che raddoppiato.

Nonostante la rapida crescita registrata in Italia negli ultimi anni, le dimensioni del mercato del credito al consumo rimangono contenute nel confronto internazionale. Alla fine del 2005, in rapporto al Pil, il totale del credito al consumo concesso alle famiglie italiane era pari al 3,1%, contro il 6,9 per l'area dell'euro (figura 2). La dimensio-

¹ Per motivi di coerenza statistica l'analisi riguardante i paesi dell'area dell'euro viene condotta sull'insieme delle famiglie consumatrici e produttrici (le imprese individuali o a conduzione familiare).

² Anche il mercato dei mutui ha registrato nel periodo una crescita molto sostenuta, di poco inferiore al 20% annuo.

FIGURA 1

CREDITO AL CONSUMO NEI PRINCIPALI PAESI DELL'AREA DELL'EURO
(dati trimestrali; indici: 1997=100)

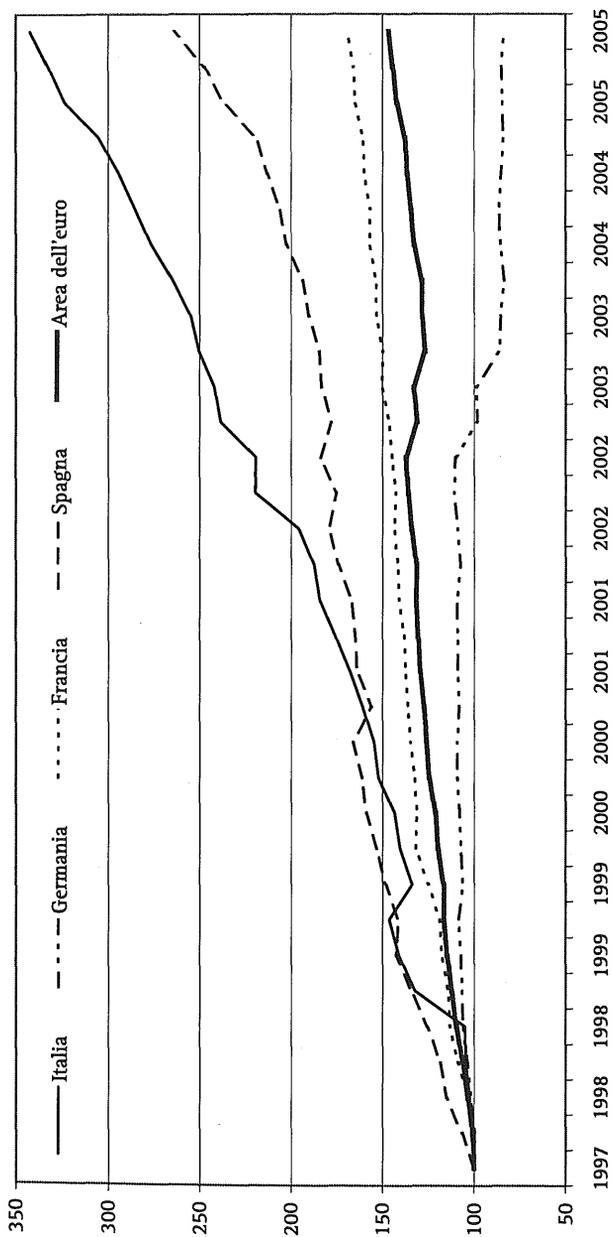
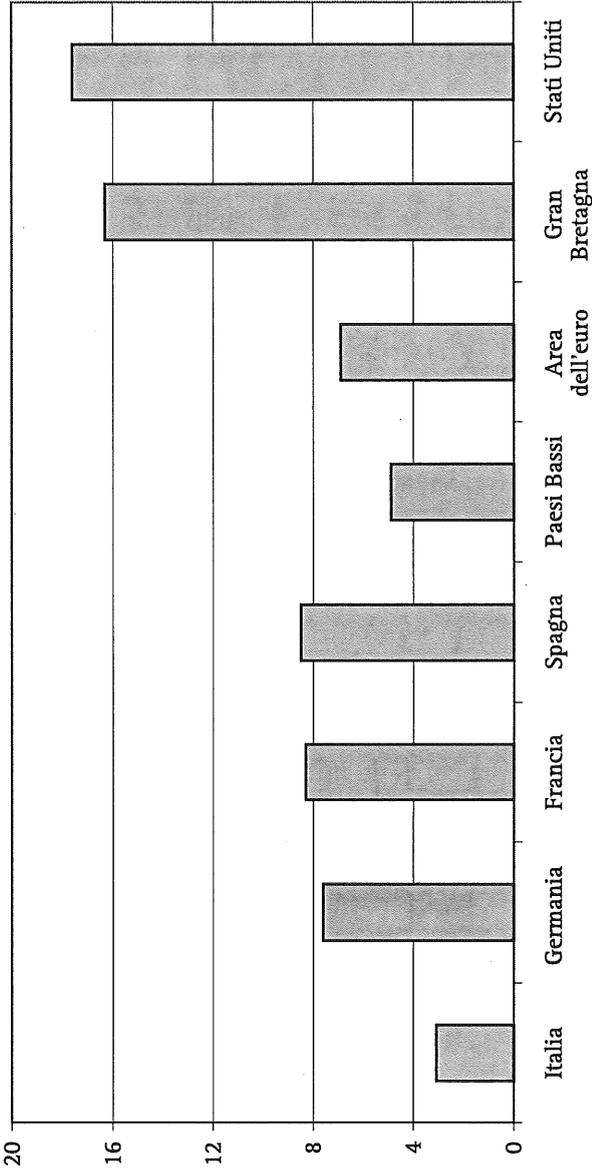


FIGURA 2

CREDITO AL CONSUMO IN RAPPORTO AL PIL
(dicembre 2005; valori percentuali)



ne del mercato è ancora più contenuta se paragonata a quella della Gran Bretagna e degli Stati Uniti, dove alla fine dello scorso dicembre il credito al consumo superava il 16% del Pil. Anche includendo i prestiti concessi dalle società finanziarie, molto attive nel nostro paese, il volume del credito al consumo non supererebbe il 5% del Pil.

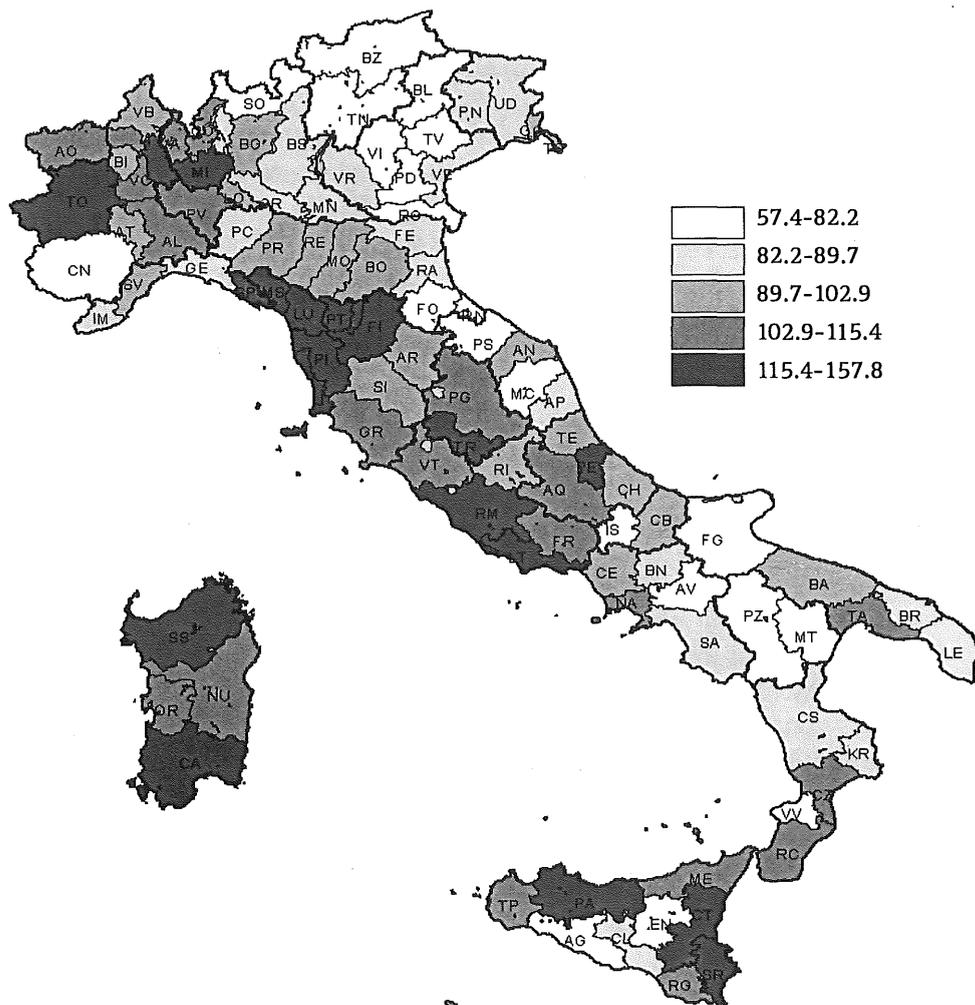
2.2. Lo sviluppo territoriale del credito al consumo

Il credito al consumo registra nel nostro paese un'elevata frammentazione territoriale. L'esame dei volumi di credito al consumo pro capite concessi da banche e società finanziarie in ogni provincia (figura 3) evidenzia come la diffusione geografica dei finanziamenti sia molto dispersa a livello geografico, e in particolare non presenti una chiave di lettura chiara del fenomeno, contrariamente a quanto si verifica nel caso del credito alle famiglie nel suo complesso e dei prestiti alle imprese. Le statistiche sul totale dei prestiti bancari mostrano infatti un'accentuata polarizzazione tra le regioni del Centro Nord, dove si registrano livelli di credito molto elevati in rapporto al Pil e al numero di abitanti, e quelle del Mezzogiorno, connotate da un livello di indebitamento inferiore. Nel mercato del credito al consumo, al contrario, non si riscontrano differenze sostanziali tra i livelli del Centro Nord (1249 euro pro capite) e quelli del Mezzogiorno (1274 euro). A livello di macroaree si registra una maggiore diffusione nelle regioni del Centro e nelle Isole (i valori più alti vengono raggiunti a Palermo e Sassari) e valori contenuti nel Nord Est e nel Sud (i valori più bassi si registrano a Sondrio e Bolzano).

In alcuni casi si riscontra un'elevata eterogeneità anche all'interno della stessa regione, nonostante una notevole prossimità culturale e livelli affini di attività economica e di sviluppo finanziario tra province. Quest'evidenza suggerisce che, per il mercato del credito al consumo, i consueti indicatori dello sviluppo economico-finanziario a livello territoriale non sono sufficienti a spiegare la notevole dispersione geografica dei finanziamenti.

FIGURA 3

CREDITO AL CONSUMO PRO CAPITE
(dicembre 2005)



3. Le determinanti del credito al consumo

3.1. *I risultati della letteratura*

La letteratura ha analizzato in maniera diffusa il fenomeno dei finanziamenti alle famiglie, soprattutto in relazione all'impatto che le condizioni del mercato del credito possono avere sulle abitudini e sulle possibilità di consumo dei nuclei familiari. Dal punto di vista teorico, il paradigma neoclassico individua nel credito lo strumento idoneo alla traslazione intertemporale delle risorse in un'ottica di ottimizzazione del consumo lungo l'intero ciclo vitale (Modigliani 1986 e Fisher 1930). In assenza di frizioni sui mercati, il consumo delle famiglie dovrebbe presentare una scarsa correlazione con il reddito presente, in quanto è influenzato soltanto dal profilo dei redditi futuri previsti. Numerosi lavori hanno tuttavia enfatizzato l'esistenza di imperfezioni nei mercati del credito che porterebbero a significativi vincoli di liquidità per le famiglie, tali da limitare o addirittura inibire la spesa per consumi per talune categorie di famiglie (si vedano, tra gli altri, Jappelli e Pagano 1989, Cox e Jappelli 1993, Duca e Rosenthal 1993 e, più recentemente, Gross e Souleles 2002).

Negli ultimi anni un numero crescente di lavori empirici, basandosi su dati individuali, hanno inoltre verificato l'influenza di alcuni elementi socio-economici sulla dinamica della domanda di credito al consumo. Fabbri e Padula (2001) e Grant e Padula (2006) analizzano gli effetti dell'efficienza del sistema giudiziario sul credito alle famiglie, senza tuttavia evidenziare un legame significativo nel comparto del credito al consumo. White (2006) e Lawless (2006), utilizzando dati relativi agli Stati Uniti, esaminano l'esistenza di correlazioni tra la disciplina fallimentare in vigore e l'andamento del credito al consumo, mentre Alessie, Hochguertel and Weber (2005) verificano la presenza di effetti relativi all'introduzione della disciplina sui tassi usurari.

Un ulteriore filone di letteratura ha infine enfatizzato la presenza di effetti non completamente razionali nel comportamento delle famiglie che accedono al mercato del credito al consumo. Un primo fenomeno, analizzato largamente in letteratura, è la coesistenza nel bilancio di un medesimo nucleo familiare di crediti a tassi molto elevati e di ricchezza detenuta in forma liquida e scarsamente remunere-

rata. Bertaut and Haliassos (2006) propongono un modello secondo il quale ciò può essere riconducibile a fenomeni di autodisciplina dei consumatori. Agarwal *et al.* (2006), utilizzando dati sperimentali, verificano l'esistenza di errori sistematici da parte dei consumatori nella scelta del contratto di credito. Bertrand *et al.* (2005), basandosi anch'essi su dati sperimentali, hanno posto in evidenza la presenza di comportamenti non del tutto razionali da parte dei consumatori; la domanda di credito sarebbe infatti influenzata da elementi psicologici, contrariamente a quanto ipotizzato dal consueto paradigma di massimizzazione dell'utilità.

Nonostante l'ampia letteratura esistente in materia di credito al consumo, sono ancora poco numerose le analisi circa le determinanti di questo tipo di finanziamenti in Italia, in particolare con riferimento alla notevole eterogeneità presente al livello provinciale e al legame tra grande distribuzione e diffusione del credito al consumo. Magri (2002) ha analizzato, sulla base di dati individuali, le determinanti dei finanziamenti concessi alle famiglie tramite mutui e credito al consumo. Casolaro e Gambacorta (2005) hanno proposto la stima di un modello econometrico del credito alle famiglie, suddiviso tra mutui e altri prestiti, basato tuttavia su dati aggregati. Casolaro, Gambacorta e Guiso (2005) hanno analizzato dal punto di vista descrittivo le principali caratteristiche del mercato del credito alle famiglie, al fine di valutare le cause del ritardo del mercato italiano nel contesto internazionale, la sua forte crescita negli ultimi anni e la forte eterogeneità territoriale. Gli effetti di specificità nella domanda delle famiglie italiane, come la minore avversione all'indebitamento, la maggiore influenza dei trasferimenti statali alle famiglie, il maggior peso dei prestiti informali e dei trasferimenti intergenerazionali, sarebbero dominati da fattori di offerta (la deregolamentazione connessa al Testo Unico Bancario, la difficoltà nell'esecuzione dei contratti di credito, la limitata presenza di grandi canali di distribuzione rispetto agli altri paesi). Barone, Felici e Pagnini (2006) hanno condotto per la prima volta un'analisi provinciale dell'indebitamento delle famiglie, stimando la rilevanza di alcuni effetti di domanda e offerta sul livello di credito al consumo in rapporto al Pil.

3.2. I fattori di domanda

La diversa incidenza del credito al consumo tra le province può essere in parte legata a fattori di domanda, connessi con le differenze esistenti nel livello di sviluppo economico locale.

L'effetto di un maggiore sviluppo economico sul livello di indebitamento è tuttavia a priori ambiguo (Cox and Jappelli 1993): da un lato è infatti presente un effetto ricchezza, per cui una maggiore ricchezza delle famiglie porta a più elevati livelli di consumo e quindi a una maggiore domanda di finanziamenti;³ dall'altro il credito al consumo potrebbe configurarsi come uno strumento volto a sostenere consumi non altrimenti finanziabili dalle famiglie meno abbienti, sostituendosi al pagamento immediato nel caso di scarse disponibilità liquide. In questo senso, si dovrebbe osservare una maggiore incidenza di questa forma di finanziamento nelle province connotate dai minori livelli di prodotto e di ricchezza finanziaria delle famiglie. Analizzando altri comparti del mercato del credito, si osserva una prevalenza dell'effetto ricchezza; nel caso dei mutui si registra infatti una forte correlazione positiva tra sviluppo economico del territorio e livello di mutui pro capite (o in rapporto al Pil) erogati, che conferma la maggiore domanda di finanziamenti da parte delle famiglie più abbienti. Anche per quanto riguarda le imprese, si osserva una maggiore incidenza del credito nelle aree maggiormente sviluppate del paese: ciò riflette la prevalenza dell'effetto di ricchezza sull'effetto di sostituzione. La domanda di credito al consumo tuttavia, vista l'esiguità dell'importo medio erogato, potrebbe presentare una prevalenza dell'effetto di sostituzione rispetto all'effetto ricchezza. In questo caso, si osserverebbero livelli più elevati di credito pro capite nelle province in cui è minore la ricchezza delle famiglie. In altri termini, tale forma di indebitamento potrebbe essere legata più al sostegno di consumi primari e beni necessari da parte di famiglie connotate da livelli di ricchezza medio-bassa, che al finanziamento di beni di famiglie con maggiori livelli di ricchezza. Tale effetto sarebbe comunque circo-

³ Nell'analisi empirica sulle determinanti dello stock di credito pro capite viene utilizzato, come *proxy* dello sviluppo economico territoriale, lo stock di ricchezza finanziaria pro capite nella provincia; tale variabile è da preferirsi rispetto al reddito pro capite, che rappresenta un flusso annuale. Il livello di consumi pro capite, che rappresenterebbe la *proxy* ideale della domanda di credito, non è disponibile a livello provinciale.

scritto soltanto alla parte di ricchezza detenuta in forma liquida, facilmente sostituibile con il credito, mentre la ricchezza immobilizzata non dovrebbe influenzare in modo significativo l'indebitamento delle famiglie.

Dato che una gran parte dell'indebitamento è connessa all'acquisto di veicoli, ci si attende inoltre una maggiore incidenza di credito nelle province in cui maggiore è stata l'immatricolazione di autoveicoli.⁴

3.3. Fattori di offerta

I principali fattori potenzialmente in grado di influenzare l'offerta di credito al consumo nelle province riguardano da un lato le caratteristiche del mercato finanziario, dall'altro la probabilità di rimborso del capitale prestato.

Per quanto riguarda la struttura del mercato, ambiti territoriali in cui è attivo un elevato numero di intermediari dovrebbero presentare maggiori livelli di concorrenza, tali da incrementare l'offerta di credito attraverso una riduzione dei tassi di interesse e una maggiore disponibilità dei finanziamenti. D'altra parte anche province caratterizzate da un'elevata specializzazione potrebbero presentare elevati livelli di offerta, soprattutto in un segmento di mercato in cui gli intermediari possono beneficiare di rilevanti economie di scala, ad esempio tramite l'utilizzo di tecniche di *credit scoring* (Bofondi e Lotti 2006).

Inoltre, la presenza sul territorio di sportelli di banche specializzate nel credito al consumo appare come un fattore di ulteriore ampliamento della disponibilità di finanziamenti da parte del sistema bancario.

⁴ La domanda di credito delle famiglie è inoltre potenzialmente influenzata da una serie di caratteristiche, come il livello di scolarità, il grado di avversione al rischio e all'indebitamento, la rilevanza dei prestiti informali e dei trasferimenti intergenerazionali, che sono difficilmente misurabili a livello provinciale e la cui analisi richiede l'utilizzo di dati individuali. Lo scopo dell'analisi non è tuttavia misurare l'effetto di queste variabili legate alla domanda, ma quello della diffusione della grande distribuzione, la cui misurazione è possibile solo a livello provinciale. In questa sede quindi le variabili legate alla domanda assumono la funzione di variabili di controllo al fine di consentire la corretta identificazione di tale effetto.

Dal punto di vista della probabilità di recupero del capitale, la qualità del credito potrebbe influire sulla disponibilità di prestiti degli intermediari, soprattutto nel caso in cui una maggiore rischiosità non fosse interamente compensata da un aumento del tasso di interesse di mercato. Si assisterebbe in questo caso a fenomeni di razionamento del credito, tipicamente associati a mercati che evidenziano problemi di carattere informativo.

L'offerta di credito potrebbe infine essere influenzata da caratteristiche socio-culturali delle province, connesse alla possibilità di *enforcement* del contratto di debito, sia attraverso canali formali sia informalmente. La credibilità del mantenimento degli impegni assunti dipende infatti dall'esistenza di istituzioni designate a far rispettare gli impegni presi: si tratta di istituzioni formali, come i tribunali, oppure informali, basate cioè sulle sanzioni che un membro della comunità riceve dagli altri membri in caso di comportamenti devianti, sotto forma di ripudio o di riprovazione sociale (Guiso, Sapienza e Zingales 2004). Nelle province caratterizzate da una maggiore dotazione di capitale sociale appare meno probabile da parte dei debitori il mancato rispetto degli impegni presi; ci si attende quindi una maggiore disponibilità di credito da parte degli intermediari, connessa al minor rischio di insolvenza percepito. Dal punto di vista della tutela formale dei creditori, una più elevata efficienza nei procedimenti giudiziari tende a scoraggiare il mancato rispetto degli impegni presi e a ridurre i costi di recupero del capitale prestato (Zazzaro 2005). Nelle province in cui è più breve la lunghezza dei procedimenti giudiziari ci si attende quindi, in generale, una maggiore facilità di accesso al mercato locale del credito (Fabbri e Padula 2001). Nel comparto del credito al consumo, tuttavia, l'esiguo importo medio dei prestiti erogati rende spesso inefficiente il ricorso alla tutela giurisdizionale da parte degli intermediari, i quali cercano di contenere la rischiosità dell'attivo tramite severi procedimenti di *screening*.

3.4. Il ruolo della grande distribuzione

3.4.1. Grande distribuzione e credito al consumo

Negli ultimi anni, la diffusione del credito al consumo anche per gli acquisti di minore importo ha accresciuto l'interesse delle grandi im-

prese di distribuzione circa le operazioni di finanziamento rateale degli acquisti, che si sono imposte negli ultimi anni come un importante strumento di marketing nel settore (Assofin, Crif, Prometeia 2004).

A differenza degli esercizi commerciali più piccoli, infatti, le grandi catene di distribuzione e gli esercizi commerciali di maggiori dimensioni tendono a offrire con maggiore sistematicità, soprattutto nel comparto non alimentare, la possibilità di rateizzazione degli acquisti tramite operazioni di finanziamento. L'offerta di questi servizi accessori, soprattutto in un mercato altamente standardizzato, permette agli esercenti da un lato di differenziare il loro prodotto, dall'altro di spostare l'attenzione del consumatore dal prezzo della merce alla sostenibilità della rata. Inoltre, nel caso di operazioni commerciali che incidono sul tasso di interesse, si ottiene l'effetto promozionale senza che si modifichi la percezione dei clienti circa il prezzo del prodotto. Per le banche e le società finanziarie eroganti, d'altra parte, l'interazione con le grandi società di distribuzione, che concentrano un ampio bacino di consumatori, rappresenta un ampliamento del canale di distribuzione e una prima forma di contatto con nuovi potenziali clienti.

L'erogazione di credito al consumo attraverso la grande distribuzione avviene tramite le tradizionali operazioni di credito "finalizzato" e tramite prestiti connessi all'utilizzo di carte di credito *revolving*, sia ordinarie (utilizzabili nell'intero circuito nazionale), sia "private" (utilizzabili cioè solo nei punti vendita della catena commerciale). La vendita dei servizi finanziari da parte delle imprese di distribuzione avviene sulla base di un accordo commerciale che tipicamente include clausole di esclusiva. Per le imprese di maggiori dimensioni non è rara la costituzione di una *joint venture* con l'intermediario, che consistono in un accordo maggiormente strutturato e di lungo periodo, tale da consentire un perfetto sfruttamento delle sinergie tra i due partner e ottimizzare gli incentivi all'offerta di finanziamenti da parte del distributore.

Questo tipo di distribuzione dei servizi finanziari può quindi generare barriere all'entrata per potenziali concorrenti, dando origine a rendite di posizione per gli intermediari attivi nel mercato. Tali effetti saranno proporzionali alla lunghezza dei contratti di esclusiva e agli *switching costs* associati a un eventuale cambio di partner commerciale alla scadenza dell'accordo (costi di immagine, di formazione del personale di vendita, di distribuzione delle carte di credito). *Swit-*

ching costs elevati per il distributore, infatti, potrebbero disincentivare alla revoca degli accordi con un intermediario anche nel caso di svantaggi competitivi, portando a una rendita per le banche e le finanziarie presenti da più tempo sul mercato.

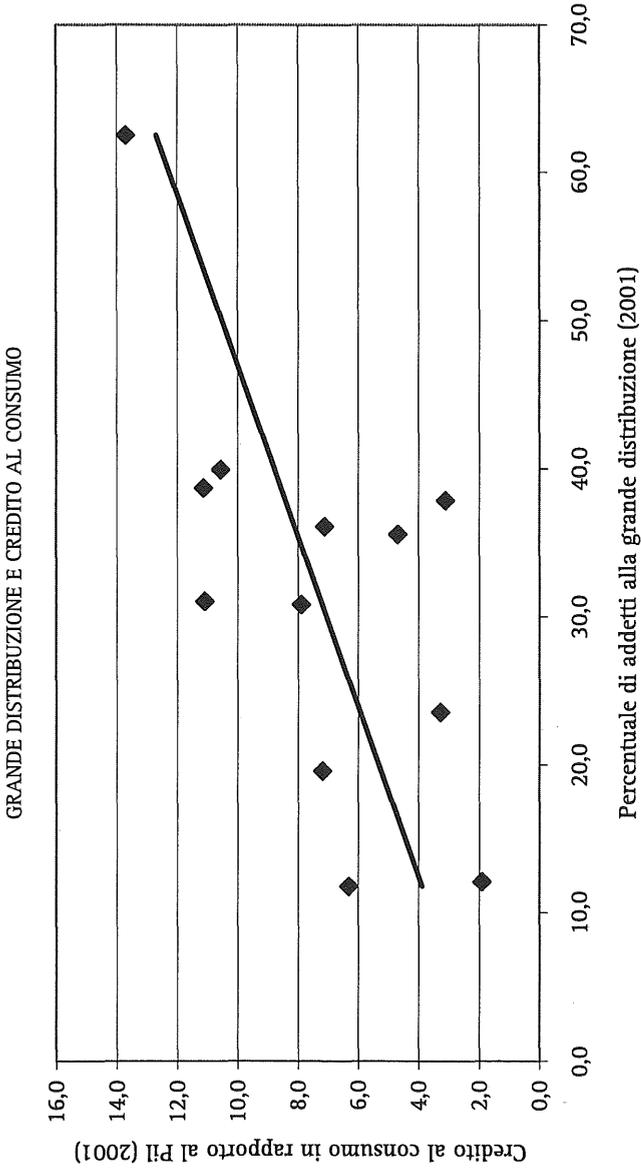
Lo sviluppo della grande distribuzione sul territorio potrebbe quindi portare a un duplice impatto sul credito al consumo: un effetto diretto, connesso all'ampliamento dell'offerta di credito in presenza di una moltiplicazione delle strutture di distribuzione dei finanziamenti; un effetto indiretto, connesso alla maggiore concorrenza nelle intese con le nuove imprese di distribuzione, su cui non incidono gli *switching costs*. Una maggiore dinamica nel settore della distribuzione porterebbe, in questo senso, a minori vantaggi competitivi per gli intermediari già operanti sul mercato, determinando un aumento della contendibilità del mercato e una maggiore offerta di credito al consumo.

L'evidenza macroeconomica suggerisce l'esistenza di una correlazione tra la diffusione del credito al consumo e lo sviluppo di canali distributivi di grandi dimensioni. I dati relativi all'area dell'euro, risalenti al 2001, evidenziano come i paesi in cui è più diffusa la grande distribuzione presentino in media un rapporto tra credito al consumo e Pil più elevato (figura 4). Questo risultato potrebbe tuttavia essere riconducibile a una correlazione spuria tra grande distribuzione e credito, legata all'effetto congiunto di variabili connesse allo sviluppo economico e finanziario dell'economia, per cui è quindi necessario l'utilizzo di un'analisi econometrica per valutare l'effetto della grande distribuzione a parità di altre condizioni. Tale analisi verrà condotta utilizzando i dati provinciali, che garantiscono un adeguato numero di osservazioni e un'elevata eterogeneità nell'incidenza del credito al consumo e nello sviluppo economico-finanziario e di distribuzione commerciale.

3.4.2. Lo sviluppo della grande distribuzione in Italia

Nel corso degli anni Novanta, in connessione con interventi legislativi improntati a una liberalizzazione del settore commerciale, la struttura delle imprese di distribuzione in Italia ha subito profondi cambiamenti, con una notevole riduzione delle unità operanti nel settore e un aumento della quota di mercato delle imprese di maggiori di-

FIGURA 4



mensioni (Aimone 2004). Tra i primi anni Novanta e il 2004 la rilevanza dei grandi canali distributivi (supermercati, grandi magazzini e ipermercati⁵) è più che raddoppiata, superando i 240.000 addetti (figura 5). Nonostante la dinamica espansiva dei maggiori canali di distribuzione, la struttura distributiva in Italia è ancora molto frammentata rispetto a quella degli altri paesi europei, e composta per oltre la metà da esercizi commerciali di piccolissime dimensioni, molto spesso associate alla condizione di lavoro autonomo o di impresa a conduzione familiare. Nel 2001, in Italia, gli esercizi commerciali con più di 500 addetti rappresentavano solo il 12,1% in termini di occupati totali nel commercio, contro il 36% della media dell'area dell'euro. In Gran Bretagna l'indice arrivava a superare il 60%.

Dal punto di vista territoriale, si osserva una notevole differenziazione nella struttura distributiva a livello locale (figura 6). Nel 2005 una buona parte delle province del Centro Nord presentavano una struttura distributiva simile a quella dei principali paesi europei (quelle con la maggiore superficie pro capite dedicata alla grande distribuzione erano Livorno e Lodi), mentre nel Mezzogiorno si registrava un'incidenza ancora molto limitata della grande distribuzione (le province con una minore diffusione erano Agrigento e Vibo Valentia). Anche all'interno delle medesime aree geografiche, tuttavia, si osserva una significativa eterogeneità, che appare slegata dal livello di sviluppo economico della provincia. Ciò è in parte riconducibile ai numerosi vincoli alla crescita della grande distribuzione posti dagli enti locali, principalmente le regioni, cui la nuova normativa delega la competenza sulla materia (Viviano 2005). Forti differenze permangono tuttavia anche se si prendono in considerazione i livelli di diffusione all'interno di una stessa regione. Pur non riuscendo a spiegare l'eterogeneità documentata nello sviluppo del credito, la diffusione

⁵ I supermercati sono definiti come esercizi al dettaglio, organizzati prevalentemente a libero servizio e con pagamento all'uscita, che dispone di una superficie superiore ai 400 metri quadri e di un vasto assortimento di prodotti di largo consumo e in massima parte preconfezionati nonché, eventualmente, di alcuni articoli non alimentari di uso domestico corrente. I grandi magazzini sono esercizi al dettaglio operanti nel campo non alimentare, che dispongono di una superficie di almeno 400 metri e di almeno 5 distinti reparti, ciascuno dei quali destinato alla vendita di articoli appartenenti a settori merceologici diversi e in massima parte di largo consumo. Gli ipermercati sono definiti come esercizi al dettaglio con superficie di vendita superiore ai 2500 metri quadri, suddivisi in reparti (alimentare e non alimentare) ciascuno dei quali avente, rispettivamente, le caratteristiche di supermercato e di grande magazzino.

FIGURA 5

NUMERO DI ADDETTI NELLA GRANDE DISTRIBUZIONE IN ITALIA

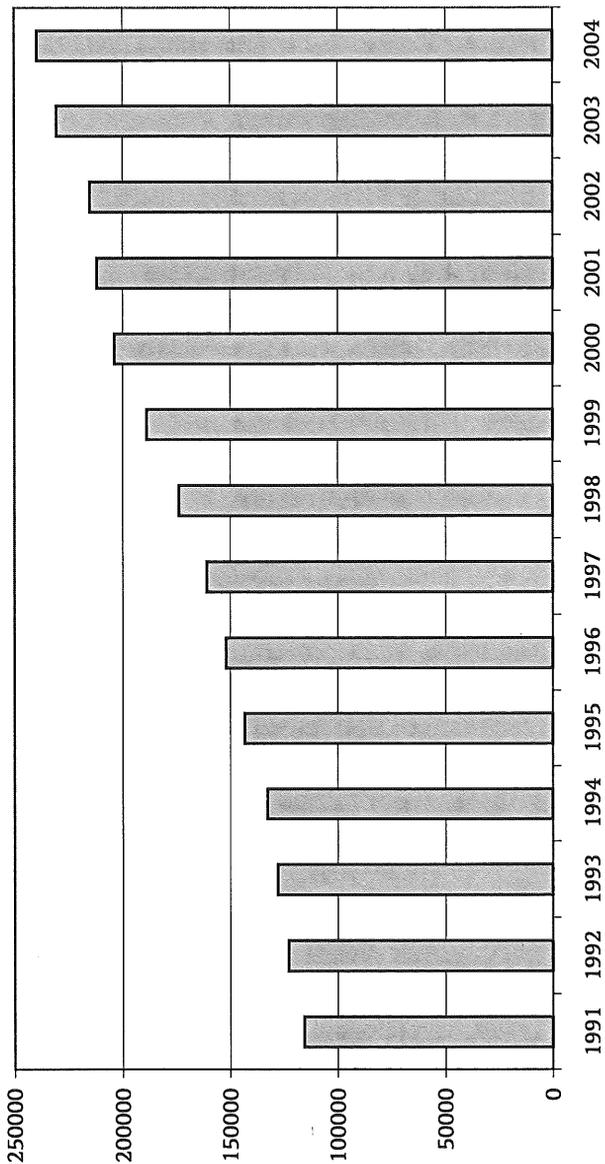
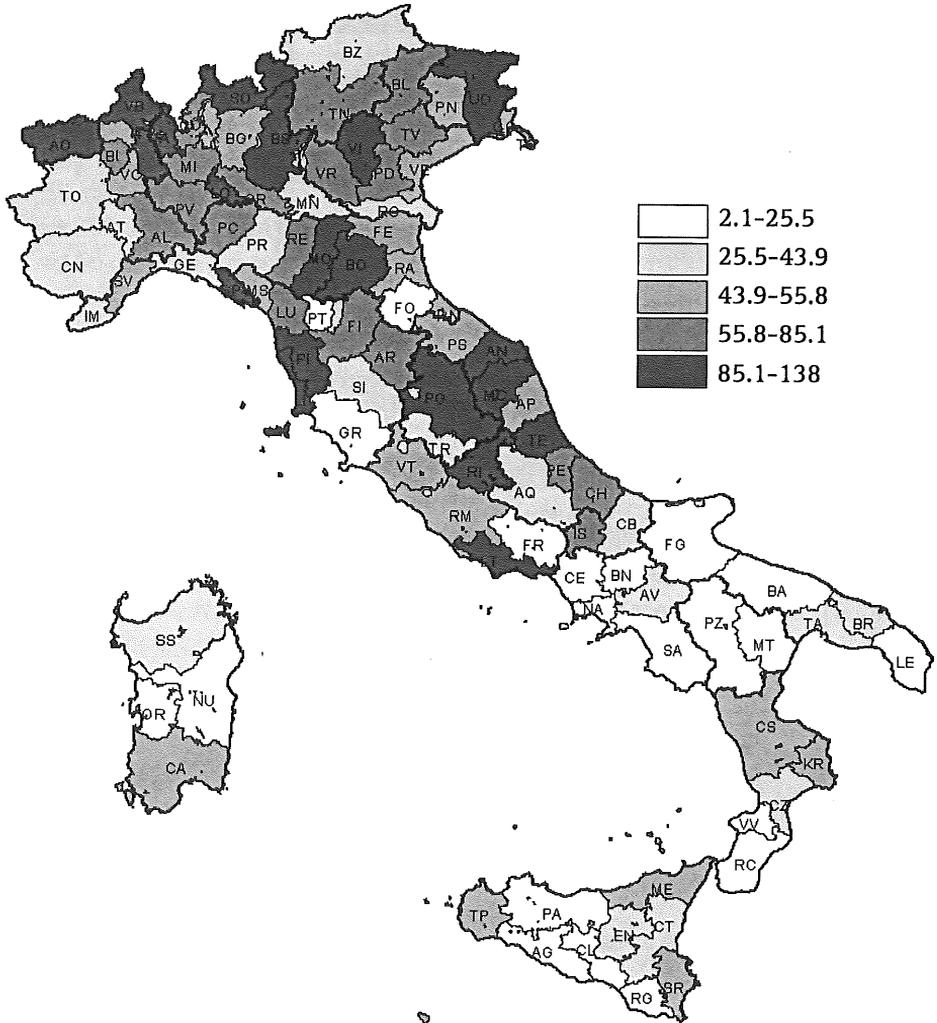


FIGURA 6

SUPERFICIE DI GRANDE DISTRIBUZIONE PRO CAPITE
(dicembre 2005)



della grande distribuzione evidenzia comunque una correlazione positiva e significativa, con il credito pari a 0,14. L'analisi econometrica presentata nel paragrafo 4 verificherà se, tenendo conto degli altri fattori di domanda e offerta che influenzano il livello di indebitamento, l'effetto della grande distribuzione si mantiene significativo.

4. Analisi empirica

4.1. Strategia di stima

Questo lavoro presenta la stima di una forma ridotta per il credito al consumo in Italia per il quadriennio 2002-05, utilizzando dati provinciali.⁶ Viene verificata in particolare l'esistenza di una correlazione positiva tra lo sviluppo del credito al consumo e la presenza nel territorio di esercizi commerciali di rilevanti dimensioni. Un simile risultato, alla luce dei dati nazionali, potrebbe contribuire a spiegare il ritardo dell'Italia nello sviluppo del credito al consumo nel confronto internazionale.

Per tenere conto dei molteplici fattori di domanda e offerta potenzialmente in grado di influenzare il grado di sviluppo del credito al consumo vengono inserite nella stima econometrica delle variabili relative a caratteristiche di sviluppo economico, finanziario e socio-culturale delle province.

L'equazione stimata è la seguente:⁷

$$CR_i = \alpha_0 + \alpha_1 ECON_i + \alpha_2 FIN_i + \alpha_3 RISK_i + \alpha_5 GDNA_i + \varepsilon_i,$$

⁶ L'orizzonte di stima è stato imposto dalla mancanza di informazioni circa il credito al consumo per provincia per gli anni precedenti il 2002.

⁷ La stima econometrica viene ottenuta mediante una *pooled estimation* relativa al periodo 2002-05. Il mancato utilizzo di una struttura *panel* dei dati è stata resa necessaria dalla brevità dell'arco temporale a disposizione e dalla peculiarità del fenomeno analizzato, in cui la dimensione principale delle informazioni è quella *cross section*. La regressione è infatti finalizzata a verificare l'esistenza di correlazioni tra determinate caratteristiche strutturali delle province, che presentano una limitata variabilità nel tempo e una forte eterogeneità territoriale, e la diffusione del credito. L'inserimento di effetti fissi per provincia assorbirebbe gran parte della variabilità *cross section* del fenomeno, rendendo impossibile l'identificazione delle caratteristiche rilevanti per il livello di indebitamento nelle province, principale obiettivo dell'analisi. In questo senso, l'utilizzo di dati relativi a più anni è funzionale soltanto a

dove *CR* è il credito al consumo pro capite concesso nella provincia da banche e società finanziarie, *ECON* rappresenta un gruppo di variabili legate allo sviluppo economico, *FIN* rappresenta la struttura del mercato del credito al consumo, *RISK* il livello di rischio associato ai prestiti alle famiglie, *GDNA* lo sviluppo della grande distribuzione non alimentare.

La variabile legata alla domanda di credito delle famiglie (*ECON*) include la ricchezza finanziaria delle famiglie *RIC*, divisibile in ricchezza finanziaria liquida (*RIC_L*) – rappresentata dai depositi pro capite detenuti dalle famiglie residenti nella provincia – e ricchezza finanziaria immobilizzata o liquidabile con maggiore difficoltà (*RIC_I*) – data dal totale dei titoli nel portafoglio delle famiglie. L'effetto della ricchezza sul credito al consumo delle famiglie, come già esposto in precedenza, è a priori ambiguo; è comunque atteso un effetto sostituzione più rilevante tra la quota di ricchezza liquida e il credito al consumo.

Tra le variabili connesse con lo sviluppo economico territoriale viene inserito il livello di nuove immatricolazioni di autoveicoli pro capite nell'anno (*IMM*), che consente di tener conto dell'effetto della componente relativa ai finanziamenti per l'acquisto di automobili, una quota rilevante dell'aggregato che non è connessa con la grande distribuzione.⁸

Dal punto di vista dell'offerta, per tenere conto della struttura del sistema finanziario viene inserito l'indice di Herfindahl relativo alle quote di mercato di banche e finanziarie nella provincia (*HERF*). Anche questa variabile ha un effetto incerto sul credito al consumo, in quanto l'effetto negativo sulla concorrenza di una maggiore concentrazione potrebbe essere bilanciato dai benefici di una maggiore specializzazione. Viene inoltre introdotto il numero di sportelli di banche specializzate nel credito al consumo (*SPEC*), che ha un effetto atteso positivo sul volume di credito concesso nel territorio.

incrementare le osservazioni disponibili e quindi l'efficienza della stima, nonché ad assicurare la stima di un effetto medio dei parametri, non riconducibile a eventuali anomalie presenti in un determinato anno. Come controllo di robustezza dei risultati, verrà analizzata la stabilità dei parametri dell'equazione nel periodo di riferimento.

⁸ La mancanza di informazioni sul credito per provincia suddiviso per destinazione rende necessaria la stima dell'intero aggregato del credito al consumo. Il credito finalizzato all'acquisto di autoveicoli, tuttavia, non presenta alcun rapporto diretto con la grande distribuzione. L'inclusione della variabile relativa alle immatricolazioni permette di depurare i risultati dall'effetto di questa componente.

Per tenere conto del rischio associato ai prestiti alle famiglie (*RISK*) vengono inserite le variabili *SOFF* e *TASSI*. La prima è il tasso di ingresso in sofferenza del totale delle famiglie consumatrici⁹ e costituisce un indice del livello di rischiosità del mercato; essa è calcolata come rapporto tra le nuove sofferenze nell'anno e il volume dei prestiti alla fine dell'anno precedente. La seconda è relativa al livello dei tassi di interesse applicati sulle operazioni di credito al consumo nella provincia. Le variabili *EFF_TRIB* e *CAP_SOC*, infine, sono definite rispettivamente come lunghezza media dei procedimenti giudiziari e numero di associazioni di volontariato per 100.000 abitanti. Esse indicano rispettivamente la possibilità di *enforcement* formale e informale del contratto di credito a livello locale.

La variabile *GDNA* indica il numero di metri quadri pro capite coperti dalla grande distribuzione non alimentare. Tale informazione rappresenta il focus principale dell'analisi empirica, tesa a individuare, a parità di altre condizioni di domanda e offerta, l'effetto sul credito dello sviluppo dei grandi canali distributivi.

4.2. Risultati

I risultati dell'analisi empirica sono riportati nella tavola 1.¹⁰ In linea con quanto esposto nei paragrafi precedenti, nel modello *benchmark* (prima colonna) il coefficiente della variabile *GDNA* è positivo e significativamente diverso da zero, indicando una correlazione diretta tra la diffusione della grande distribuzione in un determinato ambito territoriale e l'utilizzo di credito al consumo da parte delle famiglie. Le province dove più elevata è l'incidenza di esercizi di grandi dimensioni presentano quindi una maggiore offerta di finanziamenti per acquisto di beni e registrano, in media, una maggiore rilevanza del credito al consumo. L'effetto, seppure contenuto, risulta economicamente rilevante: l'incremento pari a una deviazione standard della superficie di grande distribuzione pro capite porterebbe a una crescita

⁹ Non sono disponibili informazioni per provincia sul flusso di nuove sofferenze per la forma tecnica del credito al consumo.

¹⁰ Per aggiustare gli errori standard della regressione in presenza di una forte correlazione tra osservazioni relative alla medesima provincia per anni diversi, si utilizza una stima di tipo *cluster*. È inoltre applicata la formula di White per tenere conto di eteroschedasticità nei residui. I test sulle regressioni relative ai singoli anni confermano la stabilità dei parametri stimati lungo l'orizzonte di stima.

ANALISI EMPIRICA

La tavola riporta i valori dei coefficienti e degli errori standard stimati mediante minimi quadrati con analisi a *cluster* tra province, corretti secondo il metodo di White in modo da tenere conto dell'eteroschedasticità. I simboli *, ** e *** indicano coefficienti statisticamente diversi da zero rispettivamente a un livello di significatività del 90, 95 e 99%. La variabile dipendente è il volume di credito al consumo pro capite concesso nella provincia da banche e finanziarie. Le variabili RIC, RIC_L e RIC_I rappresentano rispettivamente la ricchezza finanziaria totale pro capite e le componenti della ricchezza finanziaria liquidabile (depositi) e di quella immobilizzata (titoli). Le variabili PIL e IMM sono rispettivamente il Pil pro capite e le nuove immatricolazioni di autoveicoli pro capite. La variabile HERF è l'indice di Herfindhal provinciale calcolato sulle quote di credito al consumo di banche e finanziarie. La variabile SPEC è pari al numero di sportelli di intermediari specializzati nel credito al consumo. La variabile SOFF è il rapporto tra le nuove sofferenze al tempo t e la consistenza degli impieghi vivi al tempo $t-1$. CAPSOC e EFF_TRIB si riferiscono al numero di associazioni di volontariato ogni 100.000 abitanti e alla lunghezza media dei procedimenti giudiziari. La variabile GDNA è la superficie in metri quadri pro capite occupata nella provincia da ipermercati non alimentari e grandi magazzini. Le *dummies* ANNO2003 ANNO2004 e ANNO2005 sono pari a uno rispettivamente per l'anno 2003, 2004 e 2005.

Variabili	Modello benchmark	Scomposizione ricchezza in liquida e immobilizzata	Inserimento tassi d'interesse	Inserimento Pil
COSTANTE	0,573 ***	0,738 ***	0,254	0,859 ***
	0,114	0,130	0,480	0,146
GDNA	0,001 **	0,001 ***	0,001 ***	0,002 ***
	0,000	0,000	0,001	0,001
RIC	-0,012 ***		-0,013 ***	
	0,003		0,003	
RIC_L		-0,051 ***		
		0,015		
RIC_I		-0,004		
		0,004		
PIL				-0,029 ***
				0,006
IMM	0,003	0,003	0,003	0,004 *
	0,002	0,002	0,002	0,002
HERF	1,378	0,864	1,561	0,864
	1,307	1,137	1,516	1,364
SPEC	0,008 ***	0,009 **	0,009 ***	0,008 ***
	0,003	0,003	0,003	0,003

segue TAVOLA 1

Variabili	Modello benchmark	Scomposizione ricchezza in liquida e immobilizzata	Inserimento tassi d'interesse	Inserimento Pil
SOFF	-0,004 0,016	-0,004 0,017	-0,046 0,049 0,089 0,055	-0,005 0,016
TASSI				
CAP_SOC	0,004 *** 0,001	0,005 *** 0,001	0,005 *** 0,001	0,005 *** 0,001
EFF_TRIB	-0,013 0,014	-0,019 0,014	-0,013 0,014	-0,018 0,014
ANNO 2003	0,110 *** 0,012	0,126 *** 0,012	-0,378 *** 0,031	0,127 *** 0,014
ANNO 2004	0,251 *** 0,015	0,275 *** 0,014	-0,225 *** 0,026	0,284 *** 0,018
ANNO 2005	0,439 *** 0,017	0,474 *** 0,018	-- --	0,471 *** 0,020
Osservazioni	412	412	309	412
R ²	0,567	0,593	0,509	0,578
F(11,102); F(10,102)	227,1	226,0	175,5	210,8
Root MSE	0,172	0,168	0,178	0,171

del 3,5% del credito al consumo. Anche i segni dei coefficienti delle variabili di controllo sono in linea con quanto atteso sulla base della teoria economica.

Per quanto riguarda le componenti della domanda di credito al consumo da parte delle famiglie, il numero delle nuove immatricolazioni pro capite (*IMM*) è correlato positivamente con il livello di credito al consumo, in quanto una quota elevata degli acquisti di veicoli è finanziata mediante prestiti concessi da banche o società finanziarie. Le province caratterizzate da una minore ricchezza finanziaria delle famiglie registrano, a parità di altre condizioni, più elevati livelli di credito al consumo. L'effetto, come atteso, è ristretto soltanto alla componente più liquida della ricchezza (terza colonna), che presenta una maggiore sostituibilità con il credito al consumo. La componente di più difficile smobilizzo, pur registrando una correlazione negativa, non ha un effetto significativamente diverso da zero sul livello di credito al consumo. Questo risultato, in parte controintuitivo, è tuttavia coerente con l'ipotesi secondo cui la domanda di credito al consumo, diversamente da quella dei mutui, è legata alla necessità di sostenere acquisti non altrimenti finanziabili piuttosto che a una scelta di riallocazione temporale degli impegni finanziari.¹¹ Il risultato rimane sostanzialmente invariato nel caso si inserisca, come variabile connessa con il grado di sviluppo economico, il livello del Pil pro capite nella provincia (quarta colonna).¹²

Dal punto di vista dell'offerta, i risultati indicano la mancanza di effetti significativi della struttura del sistema bancario: l'incidenza del credito al consumo nelle province non risulta significativamente correlata con il livello di concentrazione del mercato, mentre si registra un forte effetto della presenza di banche specializzate nel comparto. Questo risultato conferma le peculiarità del mercato del credito al consumo, tali da giustificare il ruolo centrale degli intermediari specializzati nel garantire un'offerta di credito adeguata.

¹¹ Dato l'utilizzo di dati aggregati il risultato può essere difficilmente interpretato come test discriminante tra due modelli di comportamento degli agenti individuali. In questo contesto occorre ancora precisare che le variabili relative alla ricchezza e al reddito sono state inserite come variabili di controllo.

¹² Il risultato si mantiene sostanzialmente invariato anche nel caso in cui venissero inserite contemporaneamente variabili relative al Pil e alla ricchezza. L'elevata correlazione tra i due (pari a 0,87) sconsiglia tuttavia tale specificazione nell'analisi econometrica.

Dal punto di vista della rischiosità *ex ante* del mercato, province connotate da diversi tassi di ingresso in sofferenza delle famiglie non mostrano, *ceteris paribus*, una diversa incidenza del credito al consumo. Anche l'introduzione dei tassi di interesse applicati nella provincia non risultano significativamente correlati col credito. Tali risultati confermano, in linea con la letteratura, una sostanziale rigidità.

Anche il grado di inefficienza nei procedimenti giudiziari, pur mostrando il segno atteso, non risulta significativamente correlato con lo sviluppo del credito al consumo, confermando l'ipotesi secondo cui gli intermediari tendono a contenere i rischi soprattutto attraverso operazioni di *screening* piuttosto che tramite procedure giurisdizionali di recupero dei crediti.

La dotazione di capitale sociale, al contrario, presenta una correlazione rilevante con l'indebitamento delle famiglie. A parità di altre condizioni un maggiore livello di capitale sociale, riducendo le probabilità di insolvenza da parte delle famiglie, favorisce l'offerta di credito al consumo. Questo risultato, in linea con le conclusioni della letteratura (Guiso, Sapienza e Zingales 2004) enfatizza l'importanza dei fattori socio-culturali e dell'efficienza dell'amministrazione nello sviluppo dei mercati creditizi.

BIBLIOGRAFIA

- AGARWAL, S. *et al.* (2006), "Do consumers choose the right credit contract?", *Working Paper*, no. 2006/11, Federal Reserve Bank of Chicago.
- AIMONE, L. (2004), "Barriere all'entrata, produttività e margini nel settore della distribuzione alimentare", Banca d'Italia, mimeo.
- ALESSIE, R., S. HOCHGUELTEL e G. WEBER (2005), "Consumer credit: evidence from Italian micro data", *Journal of the European Economic Association*, vol. 3, no. 1, pp. 144-78.
- ASSOFIN, CRIF, PROMETEIA (2004), *Osservatorio sul credito al dettaglio*, n. 17, settembre, Bologna.
- BARONE, G., R. FELICI e M. PAGNINI (2006), "Il credito al consumo in Italia: prodotti, intermediari e diffusione territoriale", *Banca Impresa Società*, vol. XXV, n. 3, pp. 477-98.
- BERTAUT, C. e M. HALIASSOS (2006), "Credit cards, facts and theory", in G. Bertola, R. Disney and C. Grant eds, *The Economics of Consumer Credit*, MIT Press, Cambridge, Mass. and London, pp. 181-237.
- BERTRAND, M. *et al.* (2005), "What's psychology worth? A field experiment in the consumer credit market", *NBER Working Paper*, no. 11892.

- BOFONDI M. e F. LOTTI (2006), "Innovation in the retail banking industry: the diffusion of credit scoring", *Review of Industrial Organization*, vol. 28, no. 4, pp. 343-58.
- CASOLARO L. e L. GAMBACORTA (2005), "Un modello econometrico per il credito bancario alle famiglie in Italia", *Moneta e Credito*, vol. LVIII, n. 229, pp. 29-56.
- CASOLARO, L., L. GAMBACORTA e L. GUISO (2005), "Regulation, formal and informal enforcement and the development of the household loan market. Lessons from Italy", *Temi di discussione*, n. 560, Banca d'Italia.
- COX, D. e T. JAPPELLI (1993), "The effect of borrowing constraints on consumer liabilities", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 25, no. 2, pp. 197-213.
- DUCA, J.V. e S.S. ROSENTHAL (1993), "Borrowing constraints, household debt and racial discrimination in loan markets", *Journal of Financial Intermediation*, vol. 3, no. 1, pp. 77-103.
- FABBRI D. e M. PADULA (2001), "Judicial costs and household debt", *Working Paper*, CSEF, Università di Salerno.
- FISHER, I. (1930), *The Theory of Interest*, The Macmillan Company, New York.
- GRANT, C. e M. PADULA (2006), "Informal credit markets, judicial costs and consumer credit: evidence from firm level data", mimeo, Università degli Studi di Salerno.
- GROSS, D.B. and N.S. SOULELES (2002), "Do liquidity constraints and interest rates matter for consumer behavior? Evidence from credit card data", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, no. 1, pp. 149-85.
- GUISO, L., P. SAPIENZA e L. ZINGALES (2004), "The role of social capital in financial development", *American Economic Review*, vol. 94, no. 3, pp. 526-56.
- JAPPELLI, T. e M. PAGANO (1989), "Consumption and capital market imperfections: an international comparison", *American Economic Review*, vol. 79, no. 5, pp. 1088-105.
- LAWLESS, R.M. (2006), "The paradox of consumer credit", *Working Paper*, no. LE06-015, Illinois Law and Economics Working Papers Series.
- MAGRI, S. (2002), "Italian households' debt: determinants of demand and supply", *Temi di discussione*, n. 454, Banca d'Italia.
- MERCER OLIVER WYMAN, ECRI (2005), "Consumer credit in Europe: riding the wave", London and Brussels.
- MODIGLIANI, F. (1986), "Life cycle, individual thrift, and the wealth of nations", *American Economic Review*, vol. 76, no. 3, pp. 297-313.
- VIVIANO, E. (2005), "Entry regulations and labour market outcomes: evidence from the Italian retail trade sector", Banca d'Italia, mimeo.
- WHITE, M. (2006) "Bankruptcy and consumer behavior: theory and U.S. evidence", in G. Bertola, R. Disney and C. Grant eds, *The Economics of Consumer Credit*, The MIT Press, Cambridge, Mass. and London, pp. 239-74.
- ZAZZARO, A. (2005), "Should courts enforce credit contracts strictly?", *The Economic Journal*, vol. 115, no. 500, pp. 166-84.