

ASSOFIN - CRIF-prometeia

**OSSERVATORIO
SUL CREDITO AL DETTAGLIO**

GIUGNO 2008
NUMERO VENTIQUATTRO

INDICE DEL VOLUME COMPLETO

PREMESSA	pag.9
TEMI DEL RAPPORTO	11
CAPITOLO 1	
LO SCENARIO MACROECONOMICO	15
1.1 <i>Lo scenario internazionale</i>	16
1.2 <i>Lo scenario italiano</i>	18
1.2.1 <i>Gli investimenti</i>	19
1.2.2 <i>Il mercato immobiliare</i>	19
1.2.3 <i>La spesa delle famiglie</i>	20
1.2.4 <i>L'occupazione, i redditi e l'inflazione</i>	21
CAPITOLO 2	
L'ANALISI DEL MERCATO DEL CREDITO ALLE FAMIGLIE	25
2.1 <i>La domanda di credito ed il livello di indebitamento delle famiglie italiane</i>	26
2.2 <i>Il mercato complessivo del credito al consumo</i>	28
2.3 <i>Il mercato del credito al consumo delle banche generaliste</i>	31
2.3.1 <i>Analisi per prodotto</i>	31
2.3.2 <i>Analisi per classi di importo e di durata</i>	32
2.4 <i>Il mercato del credito al consumo delle istituzioni finanziarie specializzate</i>	35
2.4.1 <i>Analisi per prodotto</i>	36
2.5 <i>Il mercato dei mutui</i>	42
2.5.1 <i>Le principali caratteristiche dei mutui</i>	44
CAPITOLO 3	
L'ANALISI DELLA RISCHIOSITA' SULLA BASE DELLA BANCA DATI CRIF	47
3.1 <i>L'evoluzione della rischiosità del mercato complessivo del credito al consumo</i>	49
3.2 <i>La rischiosità del credito al consumo nei comparti delle banche generaliste e delle istituzioni finanziarie e banche specializzate</i>	50
3.2.1 <i>La rischiosità degli intermediari di diretta emanazione automobilistica</i>	53
3.3 <i>La rischiosità del credito al consumo nell'analisi per segmenti</i>	54
3.3.1 <i>Tassi di decadimento per classi di importo dei finanziamenti</i>	54
3.3.2 <i>Tassi di decadimento e indici di sofferenza dei contratti distinti per durata contrattuale</i>	55
3.4 <i>L'evoluzione della rischiosità dei mutui immobiliari nel comparto delle banche</i>	56

CAPITOLO 4		
L'EVOLUZIONE PROSPETTICA DEL MERCATO DEL CREDITO ALLE FAMIGLIE		61
4.1	<i>L'andamento dei consumi per settore merceologico</i>	62
4.2	<i>L'evoluzione prospettica del mercato del credito complessiva e dell'indebitamento delle famiglie italiane</i>	66
4.3	<i>Il mercato complessivo del credito al consumo</i>	70
4.3.1	<i>Il mercato del credito al consumo delle banche generaliste</i>	72
4.3.2	<i>Il mercato del credito al consumo delle istituzioni finanziarie e banche specializzate (IFS)</i>	73
4.4	<i>Il mercato dei mutui</i>	73
4.5	<i>L'evoluzione prospettica della rischiosità dei finanziamenti</i>	74
CAPITOLO 5		
L'ANALISI DEI MERCATI TERRITORIALI DEL CREDITO ALLE FAMIGLIE		77
5.1	<i>Lo scenario macroeconomico</i>	78
5.2	<i>Il mercato del credito bancario alle famiglie</i>	80
5.3	<i>Il mercato complessivo del credito al consumo</i>	81
5.4	<i>Il mercato dei mutui</i>	84
5.5	<i>L'analisi della rischiosità del mercato del credito al consumo</i>	86
CAPITOLO 6		
LA DIRETTIVA COMUNITARIA: ANALISI DEI PRINCIPALI IMPATTI SUL MERCATO DEL CREDITO AL CONSUMO		
6.1	<i>Introduzione</i>	89
6.2	<i>La direttiva sul credito al consumo: evoluzione e obiettivi</i>	90
6.3	<i>I confini del mercato del credito al consumo</i>	91
6.4	<i>Il processo di erogazione del credito</i>	93
6.5	<i>Diritto di recesso</i>	101
6.6	<i>I contratti di credito collegato</i>	103
6.7	<i>Gli impatti per il mercato italiano</i>	104
6.8	<i>Diritto di recesso</i>	104
6.9	<i>I contratti di credito collegati</i>	104
SCHEDE REGIONALI		
ANALISI TERRITORIALE DEL MERCATO DEL CREDITO AL DETTAGLIO		109
APPENDICE METODOLOGICA E GLOSSARIO		149

PREMESSA

L'Osservatorio analizza il mercato complessivo dei finanziamenti alle famiglie, dedicando particolare attenzione al *business* del credito al consumo approfondito per tipologia di prodotto e di operatore finanziario.

Le elaborazioni sono effettuate sulla base delle informazioni ufficiali disponibili al 31 maggio 2008.

La struttura del volume è articolata in sei capitoli, ciascuno dei quali affronta aspetti diversi del mercato del credito alle famiglie, secondo lo schema di seguito dettagliato.

Il capitolo 1 descrive lo scenario macroeconomico, italiano e internazionale, con particolare attenzione all'andamento dei *driver* della domanda di credito delle famiglie.

Il capitolo 2 è dedicato all'analisi congiunturale del credito complessivo alle famiglie, anche confrontando la dinamica di sviluppo che ha caratterizzato i principali operatori finanziari del mercato (banche generaliste ed istituzioni finanziarie e banche specializzate). La peculiarità dell'analisi fornita si fonda, rispetto alle informazioni ufficiali disponibili, sulla stima del mercato complessivo del credito alle famiglie, distinto per i comparti del credito al consumo e mutui e per forme tecniche. In particolare, la prima parte del capitolo (Par.2.1) è dedicata, in generale, all'indebitamento delle famiglie e all'evoluzione storica delle consistenze complessive. Successivamente l'analisi si focalizza sul mercato del credito al consumo nel suo complesso (Par.2.2), approfondendo, da questa edizione, anche le modalità distributive utilizzate dagli operatori e le scelte strategiche sottostanti. Viene poi esaminato il mercato separatamente per le due tipologie di operatori: le banche generaliste da un lato (Par.2.3) e le istituzioni finanziarie e banche specializzate dall'altro (Par.2.4). Infine, viene approfondita l'evoluzione del mercato dei mutui alle famiglie (Par.2.5), anche attraverso l'analisi delle caratteristiche dei mutui erogati, in termini di importo e durata media, tipologia di tasso applicato e canale distributivo.

Il capitolo 3 si focalizza sull'analisi e sull'evoluzione della rischiosità del mercato del credito al consumo e dei mutui sulla base dei dati aggiornati a dicembre 2007. L'analisi del rischio è effettuata sia con indicatori di natura statica, come i tassi di sofferenza, di insolvenza grave e insolvenza leggera, sia con altri indici di rischiosità di natura dinamica, quali i tassi di decadimento e di mortalità. In particolare, la prima sezione del capitolo analizza l'evoluzione della rischiosità del mercato del credito al consumo per il complesso degli operatori (Par.3.1) e distintamente per i due comparti delle banche generaliste e delle istituzioni finanziarie e banche specializzate (Par.3.2). L'approfondimento dedicato al finanziamento del consumo delle famiglie italiane prosegue con l'analisi dell'evoluzione dei tassi di decadimento, calcolati rispetto all'importo finanziato e alla durata del finanziamento e dei tassi di mortalità (Par.3.4). La seconda ed ultima parte del capitolo (Par.3.5) è, invece, dedicata alla qualità del credito del mercato dei mutui, la cui evoluzione viene analizzata sempre attraverso gli indicatori di rischio presentati nella sezione dedicata al credito al consumo.

Il capitolo 4 illustra lo scenario previsivo del mercato del credito alle famiglie a livello nazionale. Il capitolo è idealmente diviso in due parti. La prima parte (Par.4.1) è dedicata all'analisi dell'evoluzione congiunturale e prospettica dei consumi per settore merceologico, approfondendo in particolare il comparto dei beni durevoli, che costituiscono la componente maggiormente interessata dalla domanda di credito al consumo da parte delle famiglie. La seconda parte è quindi dedicata allo scenario di previsione sui finanziamenti. Coerentemente con l'analisi congiunturale del mercato, l'analisi è effettuata in prima battuta in relazione al complesso dei finanziamenti concessi alle famiglie da banche e istituzioni finanziarie specializzate (Par.4.2), successivamente in relazione al mercato complessivo del credito al consumo (Par.4.3) anche per tipologia di operatori (Par.4.3.1 e Par.4.3.2) ed infine in relazione

mo (Par.4.3) anche per tipologia di operatori (Par.4.3.1 e Par.4.3.2) ed infine in relazione al mercato dei mutui (Par.4.4). Lo scenario di previsione illustrato si conclude con la lettura dell'evoluzione della qualità del credito alle famiglie attraverso alcuni indicatori di rischiosità del mercato (Par.4.5).

Il capitolo 5 è dedicato all'analisi congiunturale e prospettica del mercato dei crediti alle famiglie nelle diverse macroaree. In particolare, l'analisi propone l'evoluzione delle principali grandezze macroeconomiche che caratterizzano lo scenario congiunturale ed evolutivo nei diversi comparti territoriali (Par.5.1). Dopo aver evidenziato le principali caratterizzazioni territoriali del mercato complessivo del credito alle famiglie (Par.5.2), si delineano le dinamiche congiunturali e prospettiche del mercato complessivo del credito al consumo (Par.5.3) e del mercato dei mutui (Par.5.4). Infine si analizzano le principali differenze della qualità del credito tra le diverse macroaree attraverso l'evoluzione dei tassi di sofferenza (Par.5.5).

Il capitolo 6 contiene, infine, l'approfondimento monografico dedicato, in questa edizione dell'Osservatorio, all'analisi dei principali impatti sul mercato del credito al consumo della direttiva comunitaria. In dettaglio, lo studio si sofferma sulla disamina degli effetti che alcune innovazioni della direttiva potranno comportare per gli operatori del settore, per il mercato nel suo complesso e per i consumatori. Particolare attenzione viene riservata agli effetti dell'introduzione del diritto di recesso e all'ampliamento dei confini dei contratti di credito collegati.

Nell'intento di offrire un quadro il più possibile esauriente delle specificità del mercato del credito al consumo nelle singole regioni, nella parte finale dell'Osservatorio sono inserite delle schede territoriali. Tali schede riportano una dettagliata rielaborazione, su base regionale, delle principali grandezze che caratterizzano in maniera specifica i mercati del credito al consumo e dei mutui e la loro dinamica nel tempo.

Come sempre, l'Osservatorio si avvale:

- del database del Sistema di Informazioni Creditizie di CRIF sui crediti rateali nonché della competenza di CRIF nell'elaborare dati sul rischio di credito e sull'andamento di questo mercato;
- della struttura informativa, delle competenze di *business* e delle previsioni di Prometeia, quest'ultime sia con riferimento all'evoluzione dell'ambiente esterno, sia alla specifica dinamica del credito alle famiglie nei diversi comparti di *business* e a livello territoriale;
- della partecipazione di ASSOFIN, Associazione Italiana del Credito al Consumo e Immobiliare, che rappresentando le maggiori istituzioni finanziarie operanti nei comparti del credito al consumo e del finanziamento immobiliare, è la fonte più accreditata delle statistiche di mercato.

TEMI DEL RAPPORTO

Lo scenario descritto in questa edizione dell'Osservatorio si inquadra in un contesto ambientale peggiore rispetto a quello delineato sei mesi fa, sia dal punto di vista macroeconomico, sia per il riflesso degli effetti, ancora non arginati, della crisi dei mutui *subprime* Usa sull'operatività dei *player* del mercato.

Nel corso del 2007 peggiora il quadro ambientale...

Già dalla seconda metà del 2007, sulla scia delle turbolenze che hanno investito i mercati finanziari, si sono intensificati i segnali di debolezza della crescita economica allontanando gradualmente l'ipotesi di un rapido assorbimento della crisi. Ad oggi l'emersione di ingenti perdite subite dalle banche e l'intervento delle banche centrali non sono stati sufficienti a riportare i mercati in una situazione di pre-crisi con riferimento al clima di incertezza e all'approvvigionamento di liquidità. In tale contesto, il rischio inflazionistico a livello mondiale ed il rischio recessione negli Usa implicano un lungo rallentamento ciclico mondiale.

...sulla scia delle tensioni generate dalla crisi della scorsa estate...

L'economia italiana registrerà nel 2008 una crescita poco superiore allo zero, che penalizza soprattutto le famiglie condizionandone il clima di fiducia, accelerando gradualmente nel biennio successivo il proprio ritmo di espansione, che rimarrà comunque ancora inferiore a quello potenziale. Solo nel 2010 dovrebbe recuperare tassi di crescita superiori all'1%.

...posticipando al 2010 il recupero di ritmi di crescita superiori all'1% per l'economia italiana

In tale cornice nel 2007 il credito complessivo alle famiglie ha registrato una crescita ancora sostenuta e pari all'8.7% rispetto allo stesso periodo del 2006, sebbene in ulteriore rallentamento rispetto al passato. Tale *trend* peraltro accomuna i principali paesi dell'area euro e di fatto arresta un ciclo di forte espansione del credito. La fase riflessiva del mercato, già in atto dalla fine del 2005, si innesta nel contesto di progressiva debolezza, nel corso dell'anno, del quadro economico per le famiglie che si accompagna al mutamento delle condizioni di *funding* per gli operatori.

Si rafforza il rallentamento del credito alle famiglie...

A fronte della fragilità della domanda, pur in un contesto di strutturale evoluzione dei comportamenti finanziari delle famiglie, gli operatori hanno comunque reagito reindirizzando le politiche di offerta, in termini di innovazione/ristrutturazione dei prodotti e di maggiore flessibilità delle soluzioni proposte, anche al fine di favorire la sostenibilità degli oneri del debito per le famiglie. Tale orientamento è stato peraltro favorito dall'aumento del tono competitivo oltre che dagli interventi normativi di inizio anno.

...sostenuto dall'evoluzione delle politiche di offerta

Il credito al consumo ha continuato a caratterizzarsi come il comparto più dinamico nei finanziamenti *retail*, registrando per il complesso degli operatori del mercato, un incremento dell'11.3%, che porta il *business* a superare i 98 miliardi in termini di consistenze, ma si attenua rispetto al passato. Soprattutto nel secondo semestre dell'anno tale evoluzione ha riflesso il clima di incertezza ed il progressivo rallentamento della crescita dei consumi, confermando la pro ciclicità del comparto. La rinnovata attenzione verso il settore, testimoniata dall'evoluzione delle politiche di offerta, in virtù del sostegno che fornisce alle famiglie in ottica di pianificazione finanziaria, ha favorito, anche in questo comparto, l'intensificarsi delle pressioni concorrenziali, peraltro in un contesto di riduzione dei margini unitari anche per effetto dell'aumento dei costi di *funding*, rafforzando il *trend*, già in atto, di ricomposizione verso forme di credito diretto.

Il credito al consumo si conferma il comparto più dinamico...

A fronte della centralità della specializzazione nella gestione dei finanziamenti come fattore critico di successo per lo sviluppo del mercato, i modelli di *business* dell'industria hanno continuato ad evolvere verso una sempre maggiore integrazione delle IFS con le reti bancarie. In tale contesto la crescita del comparto ha continuato ad essere più vivace per le IFS, che aumentano la loro quota di mercato a discapito di quella delle Banche generaliste, anche a seguito di ulteriori spostamenti di *business* da parte di queste ultime verso società prodotte specializzate. L'analisi dei canali distributivi utilizzati per collocare i prodotti di finan-

...a fronte di una maggiore integrazione fra IFS e reti bancarie nella distribuzione dei finanziamenti alle famiglie

ziamento dei consumi mostra, infatti, un significativo aumento della quota di crediti collocati attraverso gli sportelli bancari del gruppo di appartenenza o di banche terze attraverso accordi di *partnership* commerciale. Questo fenomeno indica come l'integrazione fra banca e specializzata presenti attualmente una forte opportunità, dove la specializzata può vantarsi di esperienza e *know how* in termini di gestione, *marketing* ed operatività, mentre la banca è forte di una vasta rete distributiva tramite i suoi sportelli.

La maggiore concorrenza e l'innovazione e la flessibilità dell'offerta hanno favorito la crescita dei mutui, limitata dalla debolezza del ciclo immobiliare

L'ulteriore indebolimento del mercato immobiliare e l'aumento dei costi di *funding* per gli intermediari finanziari, hanno rafforzato il *trend* di rallentamento dei mutui per l'acquisto di abitazioni, che chiudono il 2007 con una seppur lieve flessione delle erogazioni. Il *business* si conferma comunque importante, con un aumento delle consistenze dell'8.7% rispetto alla fine del 2006, specie in considerazione della significativa crescita registrata negli ultimi anni. Il mutamento delle condizioni ambientali ha accelerato la ricomposizione verso i mutui a tasso fisso, riflettendo il cambiamento delle preferenze delle famiglie, peraltro evidenziato anche dalla maggiore diffusione dei mutui di sostituzione e degli interventi in termini di portabilità.

Il mercato italiano rimane penalizzato dal confronto internazionale, non evidenziando fenomeni di sovra indebitamento di rilevanza sociale

Il mercato italiano resta oggi ancora meno sviluppato rispetto alla media europea evidenziando un livello di indebitamento che allontana, nei dati aggregati, il rischio di sovra indebitamento delle famiglie. Se da un lato alcune caratteristiche strutturali, come ad esempio il minor livello di *LTV*, hanno frenato in passato la capacità di indebitamento delle famiglie italiane, dall'altro limitano oggi l'esposizione del sistema bancario italiano ai rischi legati alla dinamica del mercato immobiliare, costituendo pertanto un'opportunità di crescita per i prossimi anni.

La qualità del credito alle famiglie si mantiene complessivamente buona anche se si rilevano alcuni segnali di tensione. Tra gli indicatori di rischio che descrivono le *performance* creditizie delle diverse forme tecniche, si rileva infatti un leggero aumento delle insolvenze per il credito al consumo a fronte di un tasso di sofferenza sostanzialmente stabile. Anche il segmento dei mutui mostra un aumento della rischiosità sia negli indicatori statici sia in quelli dinamici. Queste evidenze riflettono un *trend* non positivo di alcune delle principali variabili macroeconomiche che hanno un impatto rilevante sulla qualità del credito, quali l'aumento dei prezzi al consumo dei beni alimentari ed energetici, che condiziona il potere d'acquisto delle famiglie, e l'aumento dei tassi interbancari che incide sugli oneri del debito.

In previsione la crescita del mercato si intensificherà progressivamente ma resterà inferiore rispetto al passato...

L'evoluzione del mercato del credito alle famiglie nei prossimi anni sconterà la debolezza della crescita economica e la reazione degli operatori del mercato alle mutate condizioni di *funding*. In particolare il 2008 rappresenta un periodo di transizione tra una crescita ancora contenuta, per il lento e graduale assorbimento delle attuali tensioni sui mercati finanziari, e la maggiore vivacità del settore nel biennio 2009-2010. La ripresa incorporerà i cambiamenti dettati dall'esperienza del 2007 ma tuttavia si manterrà inferiore rispetto al passato, riflettendo anche i ritmi di crescita sostenuti degli ultimi anni.

Nel complesso alla fine del 2008 la crescita dei finanziamenti alle famiglie erogati dalle banche e dalle istituzioni finanziarie specializzate dovrebbe attestarsi al 3.9%, portandosi al 6.3% e al 6.5% rispettivamente nel 2009 e nel 2010. La debolezza del ciclo immobiliare ed il graduale aumento del costo reale del credito dovrebbero rallentare i ritmi di crescita dei mutui a fronte di una maggiore vivacità del credito al consumo, favorita, soprattutto nel prossimo biennio, dal graduale miglioramento delle condizioni reddituali delle famiglie e della dinamica dei consumi durevoli.

In un contesto di crescente competizione e di rinnovata attenzione al rischio l'aumento dei volumi intermediati sarà uno degli obiettivi prioritari degli operatori al fine di mantenere una buona posizione in un mercato più complesso rispetto al passato, con margini unitari in riduzione. La domanda delle famiglie risulterà quindi favorita dall'evoluzione delle politiche di offerta attraverso l'innovazione di prodotto, l'allargamento del bacino di clientela e la ricerca di soluzioni finanziarie sempre più flessibili volte a favorire la sostenibilità degli oneri sul debito.

...sostenuta dall'innovazione dell'offerta in un rinnovato contesto competitivo, nella logica di favorire l'evoluzione dei bisogni delle famiglie e la sostenibilità del debito...

L'adeguamento dell'offerta all'evoluzione dei comportamenti finanziari e dei bisogni delle famiglie, che riflettono anche i mutamenti socio demografici, renderà la linea di demarcazione tra mutui e credito al consumo sempre meno evidente, accompagnandosi ad una ricomposizione verso importi e scadenze più lunghe. In tale contesto l'industria dovrebbe volgere verso una maggiore efficienza nella gestione dei crediti anche attraverso un aumento dell'esternalizzazione di alcune attività e dei processi gestionali del *business*.

...rendendo sempre meno netta la differenziazione tra mutui e credito al consumo

Nel biennio 2009-2010 i finanziamenti al consumo registreranno progressivamente una maggiore espansione, con ritmi di crescita pari rispettivamente all'8.2% e al 9.6%, a fronte del 7.2% stimato per la fine del 2008. L'evoluzione del mercato del credito al consumo si caratterizzerà ancora per una maggiore integrazione tra i gruppi bancari e le società specializzate e continuerà ad essere più vivace nel comparto degli operatori specializzati (IFS); in tale contesto è previsto perdurare il processo di disintermediazione del canale lungo, troppo costoso, che continuerà a favorire la ricomposizione verso le forme di credito diretto.

Alla fine del 2008 la crescita dello *stock* di mutui fondiari delle famiglie dovrebbe attestarsi al 2.5%, riflettendo anche importanti operazioni straordinarie registrate nel corso dell'anno. Nel biennio 2009-2010, riassorbiti gli effetti straordinari la crescita dei prestiti per l'acquisto di abitazioni dovrebbe attestarsi rispettivamente al 5.9% ed al 5.3%.

Nel complesso, il tasso di indebitamento delle famiglie è previsto attestarsi al 52.7% nel 2010 a fronte del 50% circa del 2007, rallentando tuttavia il ritmo di crescita rispetto a quello evidenziato nel recente passato e mantenendosi al di sotto della media dell'area euro. L'aumento degli oneri finanziari sul debito pone attenzione all'analisi del rischio ma non limita, in generale, la crescita del mercato: esperienze virtuose in altri paesi testimoniano come lo sviluppo dell'indebitamento non costituisca un fattore negativo se accompagnato da attente valutazioni *ex ante* da parte degli operatori dell'effettiva situazione economica/patrimoniale della famiglia e da strumenti/prodotti efficaci anche dal punto di vista dell'innovazione finanziaria.

La crescita del tasso d'indebitamento risulterà inferiore rispetto al passato

L'emersione di posizioni dubbie in previsione, rifletterà il generale peggioramento del quadro reddituale delle famiglie ed i ritmi di crescita del mercato negli ultimi anni, in un contesto di ricomposizione verso scadenze e importi più elevati e di crescente esposizione al tasso variabile nel comparto dei mutui. La flessibilità delle politiche di offerta ed il maggiore efficientamento delle tecniche di *scoring* e di controllo prudenziale, dovrebbero, tuttavia, costituire un fattore di contenimento della rischiosità, anche in virtù degli interventi normativi sulla portabilità e del recente accordo siglato tra l'ABI e il Governo, che dovrebbero favorire la sostenibilità degli oneri del debito da parte delle famiglie. L'incremento atteso nei tassi di sofferenza risulterà comunque relativamente contenuto ed in graduale attenuazione già dal 2009, evidenziando nel complesso una rischiosità che permarrà sotto controllo.

A fronte delle mutate condizioni ambientali, l'emersione di sofferenze rimarrà sotto controllo

L'approfondimento monografico di questa edizione dell'Osservatorio è dedicato alla direttiva sul credito al consumo e alle implicazioni per il mercato derivanti dall'introduzione del diritto di recesso e dalla disciplina dei contratti di credito collegati. La direttiva amplia, sotto il profilo normativo, il mercato del credito attraverso l'estensione del dettato normativo

La nuova direttiva comunitaria sul credito al consumo

agli intermediari del credito e attraverso l'estensione quali-quantitativa della definizione di credito al consumo. Essa interviene in tutte le fasi del processo di affidamento, dalla comunicazione commerciale all'estinzione del finanziamento e rende necessaria una revisione-riorganizzazione dei rapporti fra intermediari finanziari, *dealer* e intermediari del credito.

La facoltà concessa al consumatore di recedere senza alcuna motivazione dal contratto di finanziamento entro 14 giorni può incidere sui tempi di consegna dei beni nell'ambito del credito finalizzato. La scarsa chiarezza della direttiva in merito alla recuperabilità dei costi sostenuti per l'affidamento introduce una criticità non trascurabile per il conto economico degli operatori presenti sul lato dell'offerta: creditori e intermediari del credito.

La capacità della norma di aumentare la concorrenza appare ridotta a causa dei tempi contenuti per intercettare i consumatori e concretizzare un'offerta sostitutiva di finanziamento e dell'inerzia comportamentale che caratterizza i consumatori. Inoltre, i margini di redditività sono tali da non giustificare, per il creditore, un'offerta ad un costo sensibilmente più basso e, per il consumatore, un risparmio significativo. Il diritto di recesso, dunque, svolge soprattutto una funzione di tutela dei consumatori, nel caso di decisioni non ponderate, piuttosto che di stimolo della concorrenza.

La previsione di una responsabilità solidale ancorché sussidiaria degli intermediari finanziari in caso di inadempimento del fornitore di beni o servizi determina un aumento del rischio operativo degli intermediari finanziari. Non si prevedono fenomeni di razionamento dei *dealer*, anche se i settori più problematici potrebbero sperimentare un grado di selezione più severo. Il sistema è già attrezzato a gestire le conseguenze dei comportamenti dei *dealer*, per cui l'aumento del costo del contenzioso non si prevede significativo. Differente è la previsione in termini di abuso della responsabilità sussidiaria da parte di alcuni segmenti di clientela che potrebbe creare un appesantimento della gestione delle liti giudiziarie.

Le norme analizzate costituiscono una valida tutela per il consumatore, oggetto di comportamenti opportunistici da parte di operatori marginali o di tecniche commerciali particolarmente aggressive. Esse, tuttavia, determinano un significativo impulso verso la disintermediazione del credito al consumo e verso il ricorso a forme dirette del credito che permettono al consumatore un processo di acquisto più ponderato, maggiori tempi di valutazione rispetto all'atto di acquisto a cui è, eventualmente, preordinato il credito ed eliminano i problemi relativi alla consegna del bene dovuti. Dal punto di vista degli intermediari finanziari, inoltre, il credito non finalizzato riduce il rischio operativo legato al comportamento del fornitore di beni o servizi. Infine un ulteriore incremento indiretto a forme di credito diretto, sebbene più incerto, proviene dal naturale utilizzo di tali forme di finanziamento per finalità di sostituzione in caso di recesso da contratti di credito finalizzato.