PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO
CASSE RURALI E ARTIGIANE
DEL VENETO

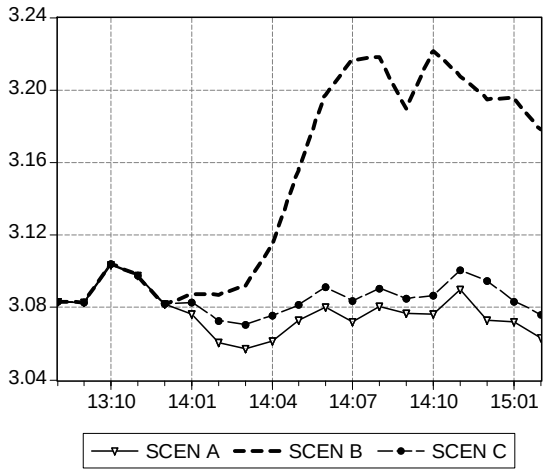
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

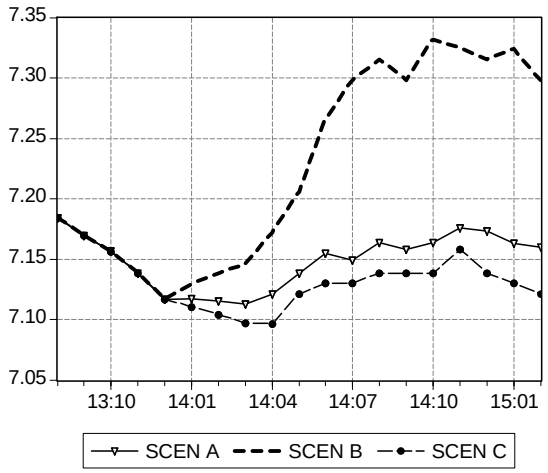
Questa nota ha finalità puramente informative e riflette le opinioni di GRETA. Essa non intende sollecitare posizioni di rischio di alcun tipo. I dati sono derivati da fonti ritenute affidabili, ma nel merito delle quali GRETA non ha responsabilità diretta.

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI
Dati mensilizzati

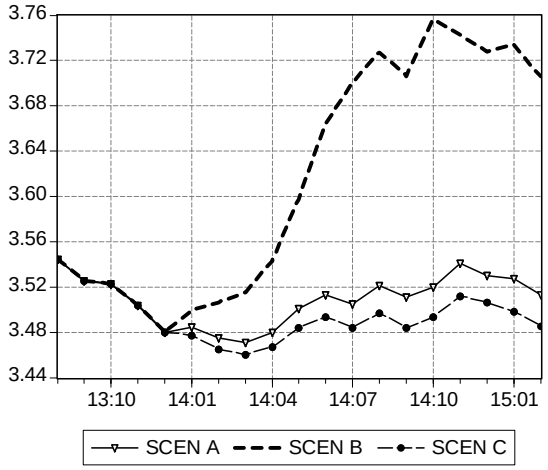
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



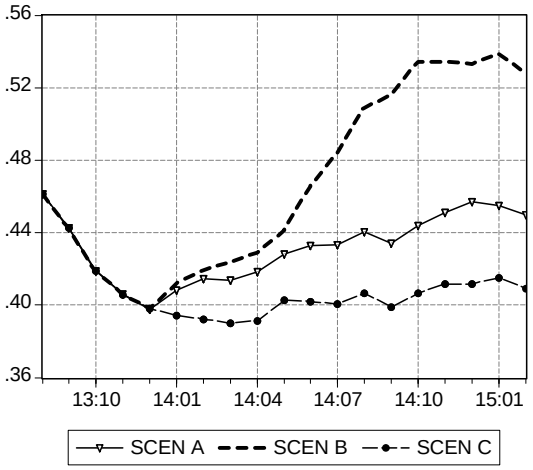
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



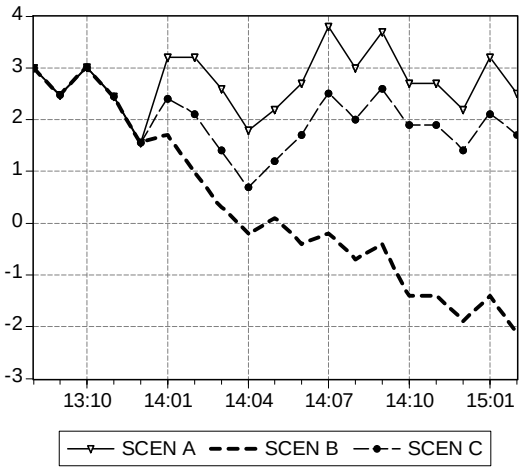
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



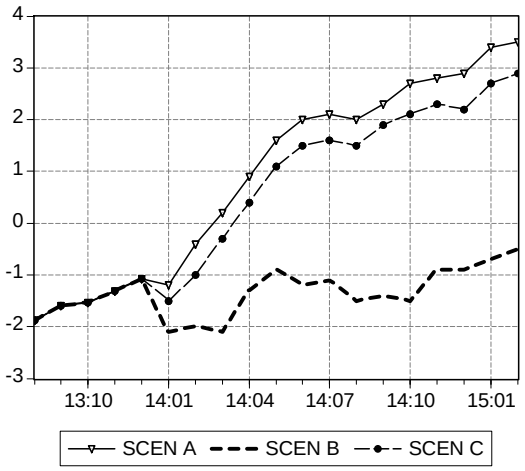
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

La seconda lettura dei dati relativi alla crescita ha portato una serie di revisioni: il Pil del quarto trimestre si conferma in territorio positivo con un +2,4% t/t (+2,5% a/a) dopo essere stato rivisto da +3,2% t/t (2,7% a/a) e con un dato relativo al terzo trimestre di +4,1% t/t, +2% a/a. Guardando i dati trimestrali, quindi, sembra che l'economia americana continui a crescere a passo moderato, mentre, secondo le rilevazioni mensili, appare in atto un oscuramento dello scenario macroeconomico (in gennaio ordini di beni durevoli -1,0%, produzione industriale -0,3% m/m, in febbraio indice di Philadelphia a -6,3, *Empire State Manufacturing* a 4,5 da 12,5, *Conference Board* a 78,1 da 79,4). Difficile dire quanto tale peggioramento sia imputabile al grande freddo dei primi mesi dell'anno o a un vero e proprio rallentamento della crescita. A causa di tale incertezza e per smorzare le crisi nei paesi emergenti le ultime dichiarazioni di Yellen sono state particolarmente distensive, annunciando che, nonostante il tasso di disoccupazione sia ormai prossimo alla soglia del 6,5% (6,6% in gennaio) bisognerà attendere un miglioramento sostanziale nel mercato del lavoro prima di intervenire sui tassi di riferimento (in gennaio, complice forse il grande freddo, il numero degli occupati non agricoli è aumentato di 113 mila unità, al di sotto delle aspettative). Nei mercati finanziari si è quindi affermata l'aspettativa di un proseguimento del *tapering* a un passo di 10 miliardi di dollari a riunione, politica che condurrà all'esaurimento del *QE* alla fine del 2014. Un eventuale primo rialzo dei tassi di riferimento, pertanto, non è atteso prima della fine del 2014, inizio 2015. Questo, salvo non si verifichino importanti e duraturi miglioramenti nel mercato del lavoro, ovvero che le crisi nei mercati emergenti, Ucraina in testa, non comportino forti pressioni sui prezzi delle materie prime e, di conseguenza, sull'inflazione negli Usa – al momento sotto controllo a +1,6% a/a in gennaio contro il +1,5% a/a di dicembre – e negli altri paesi industrializzati.
L'Europa è uscita dalla recessione anche se debolmente. Tutti i paesi, a parte l'Italia, registrano tassi di crescita postivi contribuendo in modo omogeneo alla crescita dell'Eurozona: Germania +0,4% t/t (+1,4% a/a) e Francia +0,3% t/t (+0,8% a/a). I maggiori rischi al ribasso provengono dalla dinamica dei prezzi e dall'andamento del cambio EUR/USD. L'inflazione rimane ancora molto debole (stima *flash* di febbraio a +0,8% a/a come in gennaio) e permane il rischio di deflazione, più volte sottolineato da Draghi. La BCE ha annunciato che continuerà ad adottare una politica monetaria espansiva per evitare la deflazione e per contrastare l'eccessivo rafforzamento dell'Euro, sostenuto dall'uscita di capitali dai paesi emergenti. Su entrambi i fronti peseranno l'andamento della situazione in Ucraina e l'accordo sulle sorti della Crimea, decisivo per il commercio del gas in Europa, data la sua posizione militarmente e politicamente strategica. L'abbassamento dei rendimenti e degli *spread* in atto in tutta l'AE e in particolare nei periferici, potrebbe essere compromesso qualora le prossime elezioni europee di maggio vedessero emergere forti sentimenti antieuropeisti, innescando instabilità nei singoli stati membri. In Italia la repentina crisi di governo si è risolta con l'ottenimento della fiducia da parte del nuovo premier Renzi; nonostante la crescita sia stata positiva in termini tendenziali (+0,1% t/t, -0,8% a/a) i dati macroeconomici non sono tuttavia brillanti: il tasso di disoccupazione rimane ancora alto (12,9%) e la produzione industriale registra una variazione negativa (-0,9%t/t e -0,7% a/a) mente aspettative ottimistiche arrivano dagli indici di fiducia delle imprese, tutti un lieve miglioramento nel mese di febbraio.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 75%) gli USA crescono al di sopra del 2,5% a/a nel 2014 e proseguono con la riduzione del *QE* per tutto l'anno, senza tuttavia ritoccare i tassi di riferimento prima della fine dell'anno. In Area Euro la BCE enfatizza ulteriormente la politica fortemente espansiva per combattere la disinflazione e sostenere il canale estero. In tale scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posizionerebbe a +7,12% a febbraio 2015, quello sugli impieghi a breve a +3,49% e quello sui depositi a +0,41%. Se la crescita in USA fosse attorno al 3% a/a (Scen. A, Prob. 25%) i tassi sarebbero lievemente più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il tasso sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota 7,16%, quello sugli impieghi a breve a 3,51% e quello sui depositi a 0,45%. Qualora lo scenario fosse particolarmente incerto, dopo le elezioni europee di maggio (Scen. B, Prob. 5%) il tasso sugli impieghi in conto corrente si attesterebbe a quota +7,30%, quello sugli impieghi a breve a +3,71% e quello sui depositi a +0,53% a febbraio 2015.

Volumi bancari: nello scenario C i volumi di depositi e impieghi esibiscono una dinamica per lo più positiva: gli impieghi si attestano a quota +2,90% a/a alla fine dell'orizzonte predittivo, mentre quello dei depositi a +1,7% a/a. Nello scenario A si attende, a febbraio 2015, un tasso di crescita degli impieghi pari a +3,50% e dei depositi a +2,50%. Nello scenario B i volumi degli impieghi e dei depositi esibirebbero un trend decrescente portandosi a febbraio 2015 a -0,50% a/a i primi e a -2,10% a/a i secondi.

	13 10	13 11	13 12	14 1	14 2	14 3	14 4	14 5	14 6	14 7	14 8	14 9	14 10	14 11	14 12	15 1	15 2
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.16	7.14	7.12	7.12	7.12	7.11	7.12	7.14	7.16	7.15	7.16	7.16	7.16	7.18	7.17	7.16	7.16
Imp. Br.	3.52	3.50	3.48	3.48	3.47	3.47	3.48	3.50	3.51	3.51	3.52	3.51	3.52	3.54	3.53	3.53	3.51
Depositi	0.42	0.41	0.40	0.41	0.41	0.41	0.42	0.43	0.43	0.43	0.44	0.43	0.44	0.45	0.46	0.45	0.45
Imp. - Dep.	3.10	3.10	3.08	3.08	3.06	3.06	3.06	3.07	3.08	3.07	3.08	3.08	3.08	3.09	3.07	3.07	3.06
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	165057.13	165290.17	165557.50	165758.55	166547.20	166573.49	164869.96	165273.86	165861.21	167731.29	168045.34	168881.13	169513.67	169918.30	170358.66	171394.34	172376.35
Depositi	116413.06	116618.87	116077.76	117396.70	117574.61	117161.75	117123.08	117653.49	118005.30	117676.56	116750.28	118027.98	119556.22	119767.58	118631.47	121153.40	120513.98
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-1.53	-1.31	-1.07	-1.20	-0.40	0.20	0.90	1.60	2.00	2.10	2.00	2.30	2.70	2.80	2.90	3.40	3.50
Depositi	3.01	2.44	1.56	3.20	3.20	2.60	1.80	2.20	2.70	3.80	3.00	3.70	2.70	2.70	2.20	3.20	2.50
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.16	7.14	7.12	7.13	7.14	7.15	7.17	7.21	7.27	7.30	7.32	7.30	7.33	7.32	7.32	7.32	7.30
Imp. Br.	3.52	3.50	3.48	3.50	3.51	3.52	3.54	3.60	3.66	3.70	3.73	3.71	3.76	3.74	3.73	3.73	3.71
Depositi	0.42	0.41	0.40	0.41	0.42	0.42	0.43	0.44	0.47	0.48	0.51	0.52	0.53	0.53	0.53	0.54	0.53
Imp. - Dep.	3.10	3.10	3.08	3.09	3.09	3.09	3.11	3.16	3.20	3.22	3.22	3.19	3.22	3.21	3.19	3.20	3.18
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	165059.09	165290.66	165555.05	164248.60	163871.74	162749.94	161275.17	161207.09	160657.72	162474.29	162279.08	162773.01	162583.20	163803.05	164065.06	163098.86	163052.38
Depositi	116415.15	116619.40	116075.15	115690.36	115068.17	114535.31	114814.48	115235.96	114443.31	113141.82	112556.33	113361.49	114785.34	114986.72	113869.72	114070.69	112651.74
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-1.53	-1.31	-1.07	-2.10	-2.00	-2.10	-1.30	-0.90	-1.20	-1.10	-1.50	-1.40	-1.50	-0.90	-0.90	-0.70	-0.50
Depositi	3.01	2.44	1.56	1.70	1.00	0.30	-0.21	0.10	-0.40	-0.20	-0.70	-0.40	-1.40	-1.40	-1.90	-1.40	-2.10
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.16	7.14	7.12	7.11	7.10	7.10	7.10	7.12	7.13	7.13	7.14	7.14	7.14	7.16	7.14	7.13	7.12
Imp. Br.	3.52	3.50	3.48	3.48	3.46	3.46	3.47	3.48	3.49	3.48	3.50	3.48	3.49	3.51	3.51	3.50	3.49
Depositi	0.42	0.41	0.40	0.39	0.39	0.39	0.39	0.40	0.40	0.40	0.41	0.40	0.41	0.41	0.41	0.42	0.41
Imp. - Dep.	3.10	3.10	3.08	3.08	3.07	3.07	3.08	3.08	3.09	3.08	3.09	3.09	3.09	3.10	3.09	3.08	3.08
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	165058.33	165290.47	165556.00	165255.23	165543.90	165742.28	164052.96	164460.51	165048.17	166909.88	167221.59	168220.79	168524.55	169092.15	169198.23	169717.12	170344.67
Depositi	116414.17	116619.15	116076.37	116486.65	116321.39	115791.43	115857.51	116502.29	116856.27	116202.77	115616.78	116776.00	118626.04	118834.92	117701.44	118932.87	118298.86
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-1.53	-1.31	-1.07	-1.50	-1.00	-0.30	0.40	1.10	1.50	1.60	1.50	1.90	2.10	2.30	2.20	2.70	2.90
Depositi	3.01	2.44	1.56	2.40	2.10	1.40	0.70	1.20	1.70	2.50	2.00	2.60	1.90	1.90	1.40	2.10	1.70

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali