GRETA

FEDERAZIONE VENETA
delle Banche di Credito Cooperativo

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

# MEFR

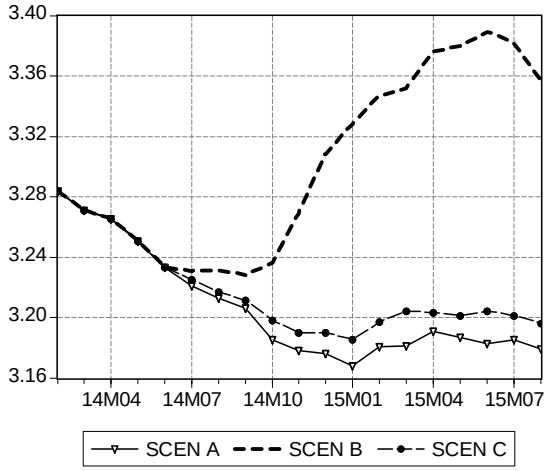
MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE



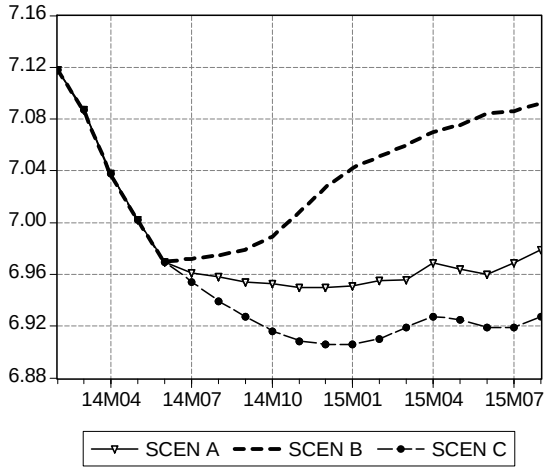
Questa nota ha finalità puramente informative e riflette le opinioni di GRETA. Essa non intende sollecitare posizioni di rischio di alcun tipo. I dati sono derivati da fonti ritenute affidabili, ma nel merito delle quali GRETA non ha responsabilità diretta.

# TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI
## *Dati mensilizzati*

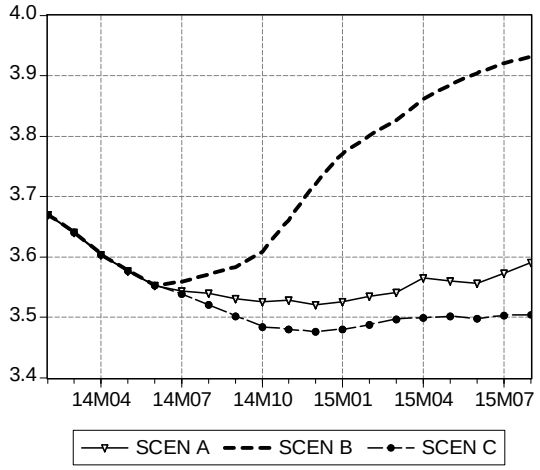
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



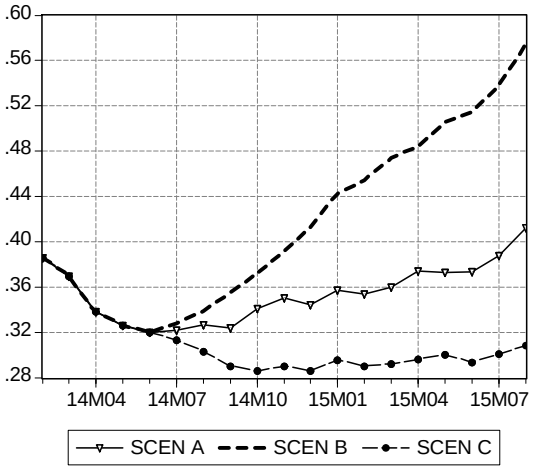

RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



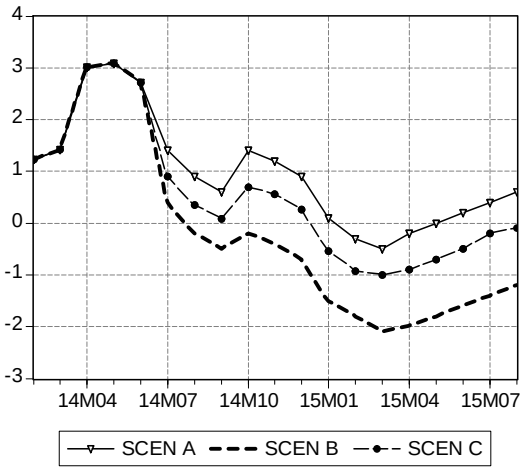

RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



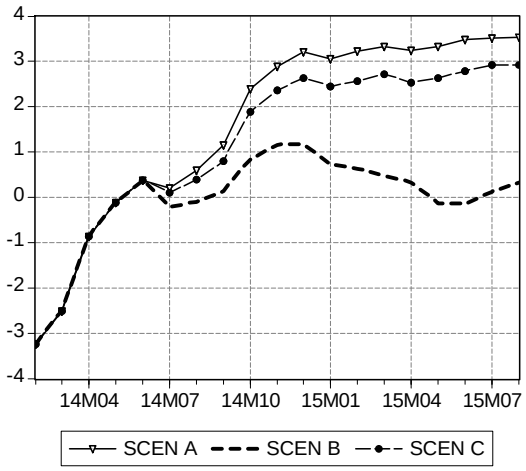

RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO




DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA




IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



## COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

Yellen e Draghi restano cauti sull'andamento dell'economia, evitando indicazioni precise in merito alle future mosse di politica monetaria. Vista la necessità di calmare l'attuale euforia dei mercati, ai massimi di sempre e pericolosamente vicini a una nuova bolla, più che in altri periodi storici sarà estremamente importante che entrambi i banchieri adottino la giusta strategia comunicativa. Ogni decisione sul rialzo dei tassi di interesse sui *Fed Funds* è rinviata e il primo intervento è atteso verso marzo-giugno 2015. Per il momento, la ripresa è confermata dalla seconda lettura del PIL USA relativo al secondo trimestre del 2014 e dalla composizione della crescita a sua volta incoraggiante. È stata rivista verso l'alto la stima di +3,9% t/t (+2,4% a/a) portata a +4,2% t/t (+2,5% a/a). La revisione al rialzo ha riguardato principalmente gli investimenti fissi (+8,2% t/t e +5,3% a/a) in particolare quelli non residenziali, e le esportazioni (+10,1% t/t e +3,7% a/a). Ci sarà da capire, però, quanto il dato sia stato gonfiato dalla contrazione di -2,1% t/t (+1,9% a/a) registrata a inizio anno. Sul fronte europeo, i dati sulla crescita nel secondo trimestre hanno sorpreso verso il basso, non solo in Italia, unico paese del G7 che nel secondo trimestre ha registrato un calo sia congiunturale sia tendenziale del PIL (-0,2% t/t, -0,2% a/a) ma anche in Germania (-0,2% t/t e +0,7% a/a) e in Francia (0% t/t, +0,1% a/a). Draghi ha ribadito che, se sarà necessario, la BCE interverrà prontamente con un ulteriore allentamento della politica monetaria, anche attraverso strumenti non convenzionali. A nostro avviso, prima di valutare eventuali nuovi provvedimenti, la BCE vorrà verificare gli effetti delle misure già adottate, in particolare dei nuovi finanziamenti agevolati alle banche e vincolati all'utilizzo nell'economia reale (TLTRO). Le prime TLTRO partiranno nel mese di settembre. Il nodo centrale sarà verificare se queste, unitamente al deprezzamento del cambio nei confronti del dollaro (a fine agosto pari a 1,31) riusciranno a rilanciare l'economia e a frenare il calo dell'inflazione. La crescita dei prezzi, infatti, è ulteriormente rallentata: la stima *flash* della variazione dell'HCPI di agosto segnala un incremento dello 0,3% a/a (+0,4% a/a il dato definitivo di luglio). L'Italia, addirittura, dopo i timori dei mesi scorsi, è ufficialmente entrata in deflazione. L'inflazione globale in agosto è stata pari a -0,2% a/a dopo la crescita nulla del precedente mese, tuttavia, il *core* è rimasto in terreno positivo (+0,4% a/a da +0,5% a/a a luglio). Le recenti indicazioni provenienti dalle inchieste su famiglie e imprese confermano l'attuale fase di debolezza del sistema economico: in agosto l'indice di fiducia delle imprese manifatturiere è calato a 95,7 da 99,1 e quello relativo ai servizi a 87,5 da 92,3 di luglio; la fiducia dei consumatori è passata a quota 101,9 da 104,4 di luglio. L'ISTAT ha previsto nel terzo trimestre una sostanziale stagnazione dell'economia. La variazione congiunturale del PIL prevista per il terzo trimestre è pari a zero con un intervallo di confidenza compreso tra +0,2% e -0,2%.

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 65%) gli USA crescono intorno al 2,5% a/a nel 2014 e proseguono con la riduzione del *QE*, che si esaurisce in autunno, senza, tuttavia, ritoccare i tassi di riferimento prima di marzo-giugno 2015. La BCE gestisce in modo efficiente le aspettative generatesi in agosto di un prossimo *QE* in Area Euro. In tale scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,93% ad agosto 2015, quello sugli impieghi a breve al 3,50% e quello sui depositi allo 0,31%. Se la crescita in USA fosse superiore, tra il 3% e il 3,5% a/a, la *Fed* anticipasse l'inversione della politica monetaria a inizio 2015 e contemporaneamente la BCE fallisse nel gestire le attese dei mercati circa il *QE* (scen. A, prob. 30%) i tassi sarebbero più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il tasso sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota 6,98%, quello sugli impieghi a breve a 3,59% e quello sui depositi allo 0,41%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario A, in Italia i dati sulla crescita nel terzo trimestre fossero particolarmente negativi e il governo non riuscisse a varare le riforme strutturali necessarie (scen. B, prob. 5%) le quote sarebbero del 7,09%, del 3,93% e dello 0,57% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

**Volumi bancari:** nello scenario C, i volumi dei depositi, alla fine dell'orizzonte di previsione, risultano in contrazione dello 0,10% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale positiva dello 0,60% a/a, mentre in B la contrazione sarebbe dell'1,20% a/a ad agosto 2015. La politica accomodante della BCE influenza positivamente, anche se in misura differente, l'andamento degli impieghi in tutti gli scenari. La variazione tendenziale degli impieghi potrebbe essere, ad agosto 2015, pari a +2,92% a/a nello scenario C, a +3,53% a/a in A e a +0,32% a/a in B.

| | 14 4 | 14 5 | 14 6 | 14 7 | 14 8 | 14 9 | 14 10 | 14 11 | 14 12 | 15 1 | 15 2 | 15 3 | 15 4 | 15 5 | 15 6 | 15 7 | 15 8 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **SCENARIO A** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **TASSI** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 7.04 | 7.00 | 6.97 | 6.96 | 6.96 | 6.95 | 6.95 | 6.95 | 6.95 | 6.95 | 6.96 | 6.96 | 6.97 | 6.96 | 6.96 | 6.97 | 6.98 |
| Imp. Br. | 3.60 | 3.58 | 3.55 | 3.54 | 3.54 | 3.53 | 3.53 | 3.53 | 3.52 | 3.53 | 3.53 | 3.54 | 3.57 | 3.56 | 3.56 | 3.57 | 3.59 |
| Depositi | 0.34 | 0.33 | 0.32 | 0.32 | 0.33 | 0.32 | 0.34 | 0.35 | 0.34 | 0.36 | 0.35 | 0.36 | 0.37 | 0.37 | 0.37 | 0.39 | 0.41 |
| Imp. - Dep. | 3.27 | 3.25 | 3.23 | 3.22 | 3.21 | 3.21 | 3.19 | 3.18 | 3.18 | 3.17 | 3.18 | 3.18 | 3.19 | 3.19 | 3.18 | 3.19 | 3.18 |
| **VOLUMI (LIV. in mln)** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 162301.39 | 162555.71 | 162806.09 | 163207.22 | 163580.44 | 164030.58 | 164773.04 | 165283.20 | 165827.38 | 166414.46 | 166998.80 | 167473.37 | 167576.19 | 167968.82 | 168471.74 | 168952.12 | 169354.83 |
| Depositi | 118413.90 | 118653.33 | 118160.97 | 115566.96 | 115121.80 | 115296.50 | 118282.09 | 118496.70 | 118126.24 | 115446.51 | 114988.48 | 115242.63 | 118177.08 | 118653.33 | 118397.29 | 116029.23 | 115812.53 |
| **VOLUMI (VAR. %ANNUA)** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -0.87 | -0.12 | 0.37 | 0.20 | 0.60 | 1.15 | 2.39 | 2.89 | 3.21 | 3.06 | 3.22 | 3.33 | 3.25 | 3.33 | 3.48 | 3.52 | 3.53 |
| Depositi | 3.02 | 3.09 | 2.72 | 1.40 | 0.90 | 0.60 | 1.40 | 1.20 | 0.90 | 0.10 | -0.30 | -0.50 | -0.20 | 0.00 | 0.20 | 0.40 | 0.60 |
| **SCENARIO B** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **TASSI** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 7.04 | 7.00 | 6.97 | 6.97 | 6.97 | 6.98 | 6.99 | 7.01 | 7.03 | 7.04 | 7.05 | 7.06 | 7.07 | 7.08 | 7.08 | 7.09 | 7.09 |
| Imp. Br. | 3.60 | 3.58 | 3.55 | 3.56 | 3.57 | 3.58 | 3.61 | 3.66 | 3.72 | 3.77 | 3.80 | 3.83 | 3.86 | 3.89 | 3.90 | 3.92 | 3.93 |
| Depositi | 0.34 | 0.33 | 0.32 | 0.33 | 0.34 | 0.36 | 0.37 | 0.39 | 0.41 | 0.44 | 0.45 | 0.47 | 0.48 | 0.51 | 0.52 | 0.54 | 0.57 |
| Imp. - Dep. | 3.27 | 3.25 | 3.23 | 3.23 | 3.23 | 3.23 | 3.24 | 3.27 | 3.31 | 3.33 | 3.35 | 3.35 | 3.38 | 3.38 | 3.39 | 3.38 | 3.36 |
| **VOLUMI (LIV. in mln)** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 162301.39 | 162555.71 | 162806.09 | 162523.12 | 162442.20 | 162376.49 | 162262.59 | 162504.12 | 162565.78 | 162635.98 | 162808.46 | 162854.20 | 162836.99 | 162328.14 | 162545.60 | 162718.15 | 162962.02 |
| Depositi | 118413.90 | 118653.33 | 118160.97 | 114427.25 | 113866.75 | 114035.80 | 116415.70 | 116623.24 | 116253.07 | 113601.21 | 113258.46 | 113389.48 | 116068.33 | 116517.57 | 116270.39 | 112825.27 | 112500.35 |
| **VOLUMI (VAR. %ANNUA)** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -0.87 | -0.12 | 0.37 | -0.22 | -0.10 | 0.13 | 0.83 | 1.16 | 1.18 | 0.72 | 0.63 | 0.48 | 0.33 | -0.14 | -0.16 | 0.12 | 0.32 |
| Depositi | 3.02 | 3.09 | 2.72 | 0.40 | -0.20 | -0.50 | -0.20 | -0.40 | -0.70 | -1.50 | -1.80 | -2.10 | -1.98 | -1.80 | -1.60 | -1.40 | -1.20 |
| **SCENARIO C** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **TASSI** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 7.04 | 7.00 | 6.97 | 6.95 | 6.94 | 6.93 | 6.92 | 6.91 | 6.91 | 6.91 | 6.91 | 6.92 | 6.93 | 6.93 | 6.92 | 6.92 | 6.93 |
| Imp. Br. | 3.60 | 3.58 | 3.55 | 3.54 | 3.52 | 3.50 | 3.48 | 3.48 | 3.48 | 3.48 | 3.49 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 |
| Depositi | 0.34 | 0.33 | 0.32 | 0.31 | 0.30 | 0.29 | 0.29 | 0.29 | 0.29 | 0.30 | 0.29 | 0.29 | 0.30 | 0.30 | 0.29 | 0.30 | 0.31 |
| Imp. - Dep. | 3.27 | 3.25 | 3.23 | 3.23 | 3.22 | 3.21 | 3.20 | 3.19 | 3.19 | 3.19 | 3.20 | 3.20 | 3.20 | 3.20 | 3.20 | 3.20 | 3.20 |
| **VOLUMI (LIV. in mln)** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 162301.39 | 162555.71 | 162806.09 | 163044.34 | 163233.45 | 163463.00 | 163968.41 | 164431.80 | 164911.56 | 165413.32 | 165947.17 | 166468.50 | 166407.62 | 166847.19 | 167348.38 | 167805.24 | 167999.87 |
| Depositi | 118413.90 | 118653.33 | 118160.97 | 115003.73 | 114497.65 | 114709.63 | 117463.66 | 117743.75 | 117373.89 | 114701.14 | 114271.11 | 114663.52 | 117348.18 | 117822.75 | 117570.17 | 114773.72 | 114383.15 |
| **VOLUMI (VAR. %ANNUA)** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -0.87 | -0.12 | 0.37 | 0.10 | 0.39 | 0.80 | 1.89 | 2.36 | 2.64 | 2.44 | 2.57 | 2.71 | 2.53 | 2.64 | 2.79 | 2.92 | 2.92 |
| Depositi | 3.02 | 3.09 | 2.72 | 0.91 | 0.35 | 0.09 | 0.70 | 0.56 | 0.26 | -0.55 | -0.92 | -1.00 | -0.90 | -0.70 | -0.50 | -0.20 | -0.10 |

# TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

## *Dati trimestrali*