

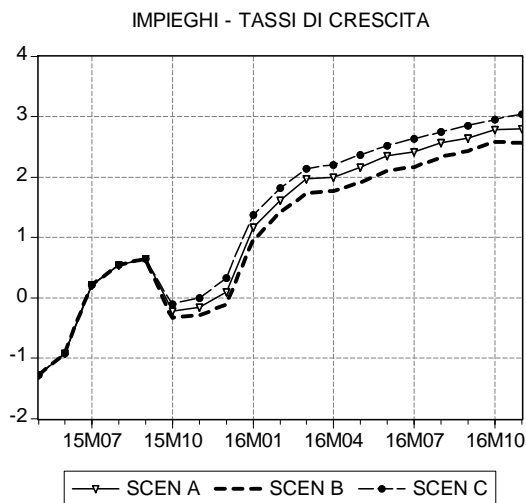
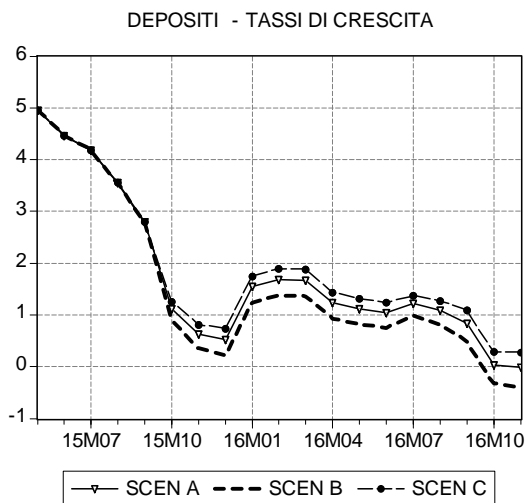
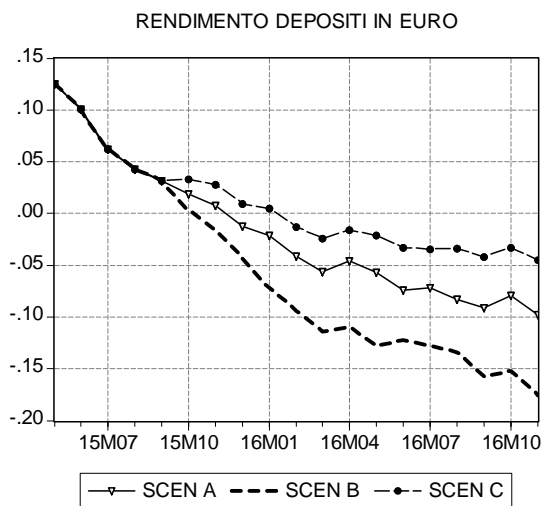
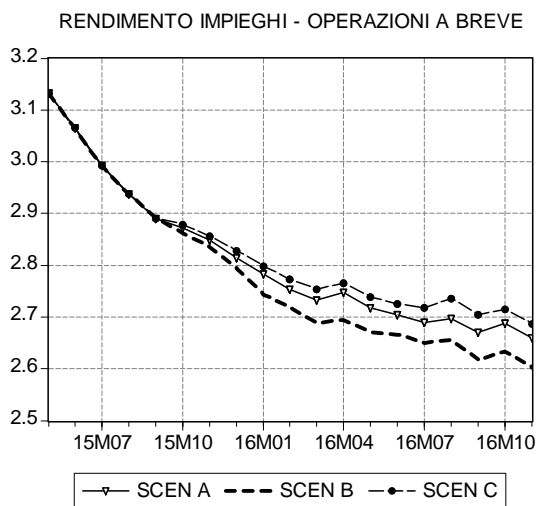
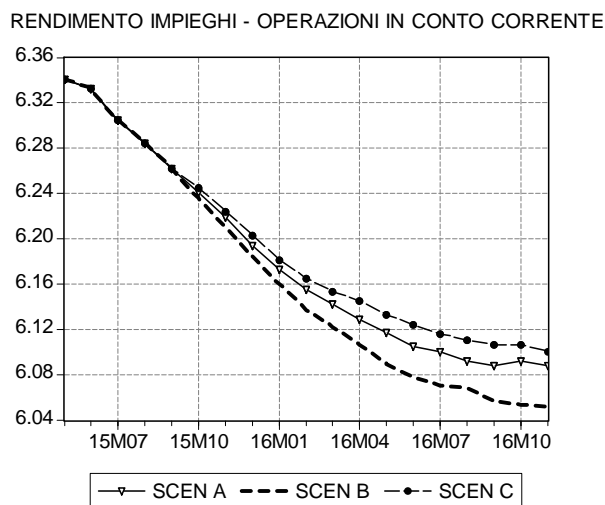
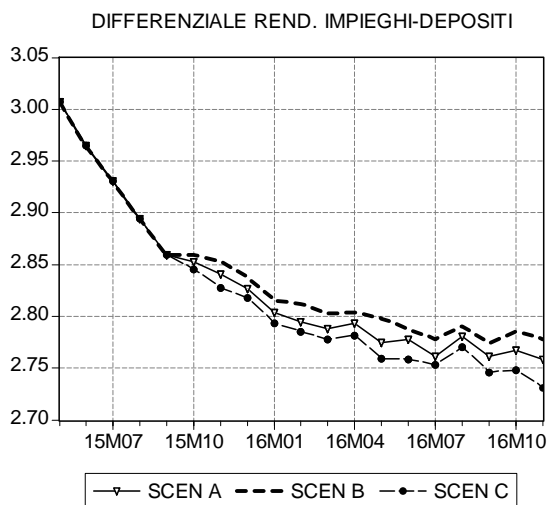
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO
CASSE RURALI E ARTIGIANE
DEL VENETO

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

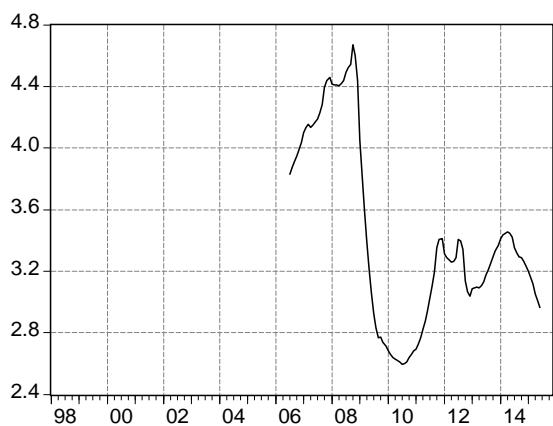
Dicembre sarà un mese importante per l'economia e la finanza mondiale. I mercati attendono le decisioni della BCE (3 dicembre) per quanto riguarda l'ampliamento del *QE*, e della FED (16 dicembre) per quel che concerne l'inversione della politica monetaria. Per quanto riguarda la FED, le probabilità che l'intervento avvenga al prossimo *meeting* sono aumentate nell'ultimo mese, con l'andamento dei mercati che ormai ha già scontato la manovra, i dati incoraggianti dal mercato del lavoro (tasso di disoccupazione al 5%, occupazione nel settore non agricolo +271 mila unità e in quello privato +268 mila unità) le aspettative per una maggior crescita nell'ultimo trimestre dell'anno, dopo la revisione del terzo (+2,1% t/t e +2% a/a) e una dinamica dei salari medi orari (+2,2% a/a a ottobre) compatibile con l'inizio di pressioni inflazionistiche. Aspettare troppo a lungo potrebbe comportare vari rischi e destabilizzare i mercati finanziari. A nostro avviso, tuttavia, il primo intervento non sarà seguito da una serie di rialzi ravvicinati, anzi la FED intraprenderà una strategia volta a calmare le attese e a comunicare il messaggio che il sentiero di passaggio alla politica monetaria restrittiva sarà molto cauto ed equilibrato. Vi sono, infatti, alcuni elementi che contrastano con l'inversione della politica monetaria: fiducia delle imprese e dei consumatori in calo in novembre (*NAPM* a 48,7 da 56,2 e fiducia dei consumatori a 90,4 da 99,1) in ottobre vendite al dettaglio (+0,1% m/m) e consumi reali privati (+0,1% m/m) piuttosto piatti, risultati trimestrali aziendali deludenti e continuo calo dei prezzi delle materie prime. Vi è, infine, molta incertezza circa gli effetti che le tensioni geopolitiche potrebbero avere sul quadro internazionale. Se è vero che tali tensioni e l'effetto terrorismo sono al momento più concentrate in Europa, il terrore potrebbe costringere gli americani a rimanere in casa, erodendo i consumi. Dalla riunione del 3 dicembre della BCE i mercati si attendono un potenziamento degli stimoli monetari, attraverso tre possibili piani d'intervento, eventualmente anche in combinazione tra di loro. Le attese medie sono per un incremento degli acquisti, dagli attuali 60 miliardi di euro mensili a 75-80 miliardi, un'estensione della durata del *QE* fino a marzo 2017 e un ulteriore taglio di 10-20 punti base del tasso d'interesse sui depositi presso la BCE. Dal punto di vista economico, sebbene la ripresa tendenziale, registrata nel secondo trimestre (+0,4% t/t e +1,5% a/a) sia stata confermata anche nel terzo (+0,3% t/t e +1,6% a/a, in dettaglio Germania +0,3% t/t e +1,7% a/a, Italia +0,2% t/t e +0,9% a/a e Francia +0,3% t/t e +1,2% a/a) il *QE* sembra, per ora, aver influenzato più che altro la fiducia d'impres e consumatori (in novembre ad esempio in Germania *Zew* da 1,9 a 10,4 e in Italia fiducia dei consumatori a 118,4, massimo assoluto della serie). Probabilmente vi è bisogno di uno stimolo maggiore per ottenere risultati più sostanziosi sull'economia reale. I dati, inoltre, ancora non incorporano gli effetti dei fatti di Parigi: il fattore terrorismo potrebbe, infatti, smorzare la fiducia e mettere in discussione la ripresa. Un nuovo stimolo monetario potrebbe contrastare l'effetto restrittivo delle tensioni geopolitiche.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) i buoni dati dal mercato del lavoro, un quarto trimestre che storicamente è sempre molto brillante e le attese dei mercati, spingono la *Fed* a intraprendere l'inversione della politica monetaria con un primo rialzo a dicembre. Il ridimensionamento della crescita globale, il rischio terrorismo e la fiducia delle imprese che stenta a riprendersi, tuttavia, rendono cauta la banca centrale che non interverrà nuovamente prima della prossima primavera. Questi stessi fattori e una crescita ancora troppo debole, spingono la BCE a rendere ancora più accomodante la propria politica, attraverso un'estensione quantitativa e/o temporale del *QE* e/o con una nuova riduzione del tasso sui depositi. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 6,10% a novembre 2016, quello sugli impieghi a breve al 2,69% e quello sui depositi a -0,05%. Se la *Fed* decidesse di posticipare alla seconda parte del 2016 un nuovo rialzo dopo quello di dicembre (scen. A, prob. 20%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente inferiori: impieghi in conto corrente al 6,09%, impieghi a breve al 2,66% e depositi a -0,10%. Se l'effetto terrorismo e il rallentamento globale fossero tanto intensi da far venir meno le attese di un primo rialzo dei tassi americani entro il 2016 (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 6,05%, a 2,60% e a -0,18% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

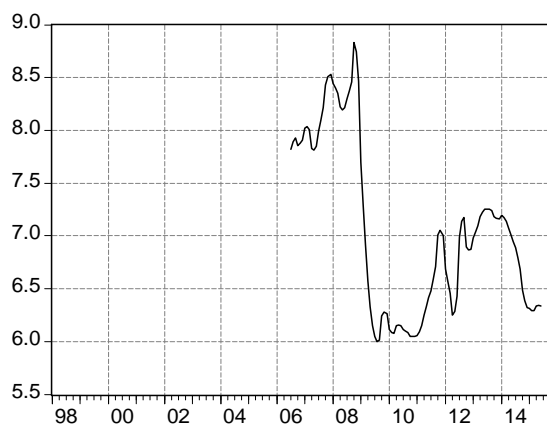
Volumi bancari: nello scenario C sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +0,27% a/a e +3,04% a/a a novembre 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere meno favorevole, con una variazione tendenziale lievemente negativa dei depositi (-0,02% a/a) e del 2,80% a/a dei prestiti, alla fine del periodo di previsione. Nello scenario meno favorevole, B, il modello prevede un andamento per lo più positivo sia per gli impieghi (+2,56% a/a a novembre 2016) sia per i depositi che tuttavia tornano a calare alla fine dell'orizzonte predittivo (-0,41% a/a).

	15 7	15 8	15 9	15 10	15 11	15 12	16 1	16 2	16 3	16 4	16 5	16 6	16 7	16 8	16 9	16 10	16 11
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.30	6.28	6.26	6.24	6.22	6.19	6.17	6.16	6.14	6.13	6.12	6.11	6.10	6.09	6.09	6.09	6.09
Imp. Br.	2.99	2.94	2.89	2.87	2.85	2.82	2.78	2.75	2.73	2.75	2.72	2.70	2.69	2.70	2.67	2.69	2.66
Depositi	0.06	0.04	0.03	0.02	0.01	-0.01	-0.02	-0.04	-0.06	-0.05	-0.06	-0.07	-0.07	-0.08	-0.09	-0.08	-0.10
Imp. - Dep.	2.93	2.89	2.86	2.85	2.84	2.83	2.80	2.80	2.79	2.79	2.78	2.78	2.76	2.78	2.76	2.77	2.76
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161932.55	162209.06	162478.79	162555.20	162740.41	162852.17	163023.27	163331.22	163796.87	164341.46	164829.69	165388.57	165851.32	166377.84	166768.23	167074.23	167297.14
Depositi	125750.10	125896.33	126454.37	128415.08	128868.80	128880.31	127545.10	127350.57	127392.23	128242.43	128327.17	128218.80	127292.06	127266.45	127516.69	128453.61	128844.75
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.21	0.54	0.64	-0.22	-0.16	0.09	1.17	1.61	1.97	1.99	2.16	2.35	2.42	2.57	2.64	2.78	2.80
Depositi	4.18	3.55	2.80	1.12	0.63	0.53	1.55	1.69	1.67	1.23	1.11	1.04	1.23	1.09	0.84	0.03	-0.02
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.30	6.28	6.26	6.24	6.21	6.19	6.16	6.14	6.12	6.11	6.09	6.08	6.07	6.07	6.06	6.05	6.05
Imp. Br.	2.99	2.94	2.89	2.86	2.84	2.79	2.74	2.72	2.69	2.69	2.67	2.67	2.65	2.66	2.62	2.63	2.60
Depositi	0.06	0.04	0.03	0.00	-0.02	-0.04	-0.07	-0.09	-0.11	-0.11	-0.13	-0.12	-0.13	-0.13	-0.16	-0.15	-0.18
Imp. - Dep.	2.93	2.89	2.86	2.86	2.85	2.84	2.82	2.81	2.80	2.80	2.80	2.79	2.78	2.79	2.77	2.79	2.78
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161932.55	162209.06	162478.79	162359.70	162512.21	162526.76	162636.53	163009.74	163411.35	163986.96	164410.19	164968.44	165430.29	165972.31	166427.02	166548.58	166672.52
Depositi	125750.10	125896.33	126454.37	128146.05	128517.63	128478.42	127154.77	126949.22	126988.11	127855.37	127945.20	127841.53	126995.31	126916.44	127055.85	127723.17	127989.54
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.21	0.54	0.64	-0.34	-0.30	-0.11	0.93	1.41	1.73	1.77	1.90	2.09	2.16	2.32	2.43	2.58	2.56
Depositi	4.18	3.55	2.80	0.90	0.35	0.22	1.24	1.37	1.35	0.93	0.81	0.74	0.99	0.81	0.48	-0.33	-0.41
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.30	6.28	6.26	6.25	6.22	6.20	6.18	6.17	6.15	6.15	6.13	6.12	6.12	6.11	6.11	6.11	6.10
Imp. Br.	2.99	2.94	2.89	2.88	2.86	2.83	2.80	2.77	2.75	2.77	2.74	2.73	2.72	2.74	2.70	2.72	2.69
Depositi	0.06	0.04	0.03	0.03	0.03	0.01	0.00	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.03	-0.04	-0.03	-0.04	-0.03	-0.05
Imp. - Dep.	2.93	2.89	2.86	2.85	2.83	2.82	2.79	2.79	2.78	2.78	2.76	2.76	2.75	2.77	2.75	2.75	2.73
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161932.55	162209.06	162478.79	162746.34	162999.02	163241.44	163345.03	163663.37	164067.90	164670.77	165163.52	165658.31	166188.46	166662.35	167113.29	167541.29	167946.35
Depositi	125750.10	125896.33	126454.37	128592.00	129097.87	129139.73	127788.30	127599.14	127642.96	128488.70	128571.77	128461.13	127473.33	127487.81	127821.16	128964.92	129444.41
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.21	0.54	0.64	-0.10	0.00	0.33	1.37	1.82	2.14	2.19	2.37	2.52	2.63	2.75	2.85	2.95	3.04
Depositi	4.18	3.55	2.80	1.26	0.81	0.73	1.74	1.89	1.88	1.43	1.31	1.23	1.37	1.26	1.08	0.29	0.27

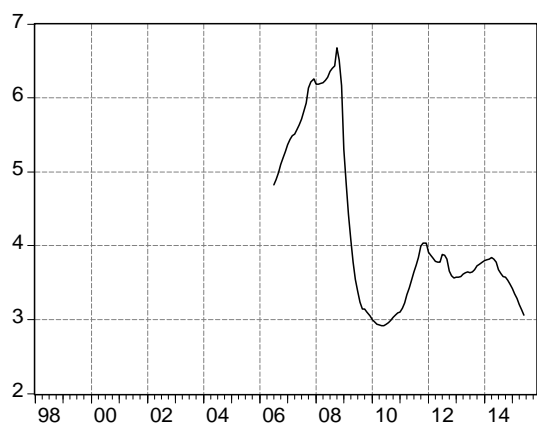
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



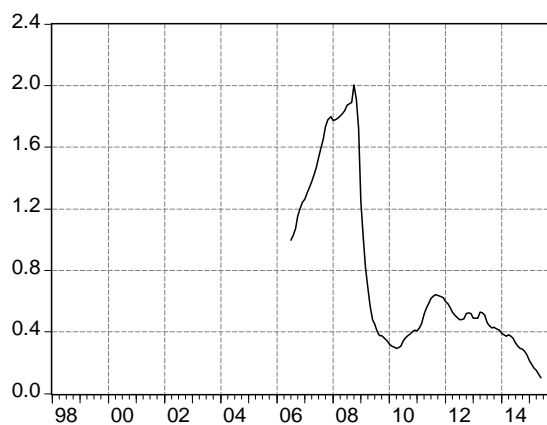
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



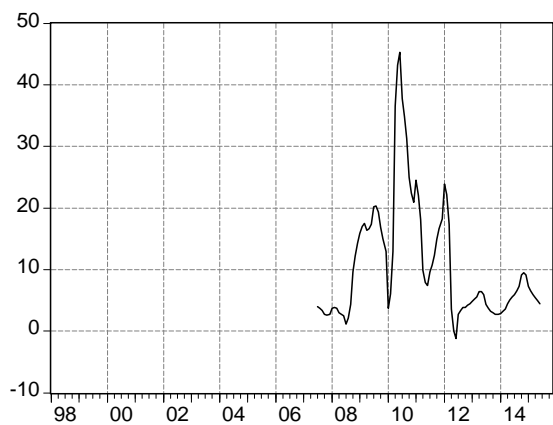
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



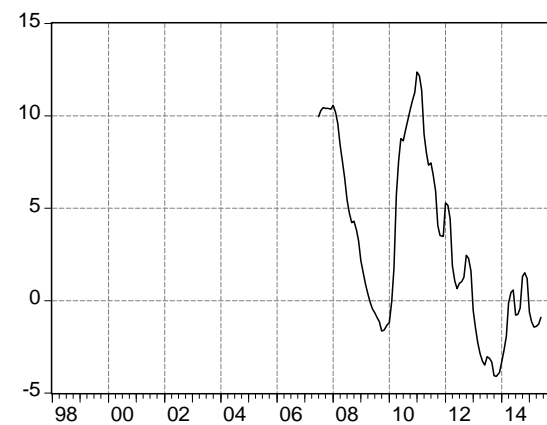
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA