

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

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

Marzo 2016



Federazione  
Veneta

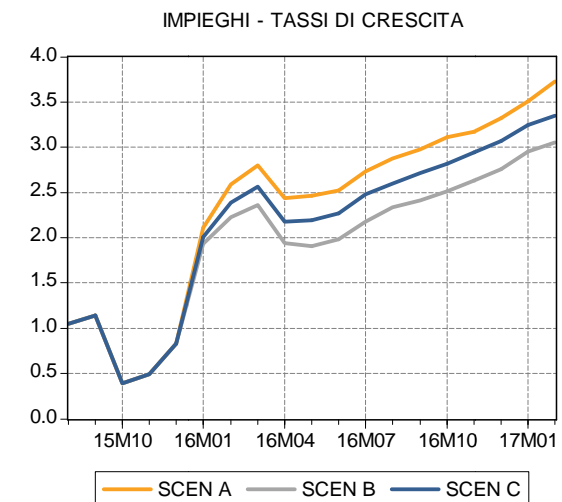
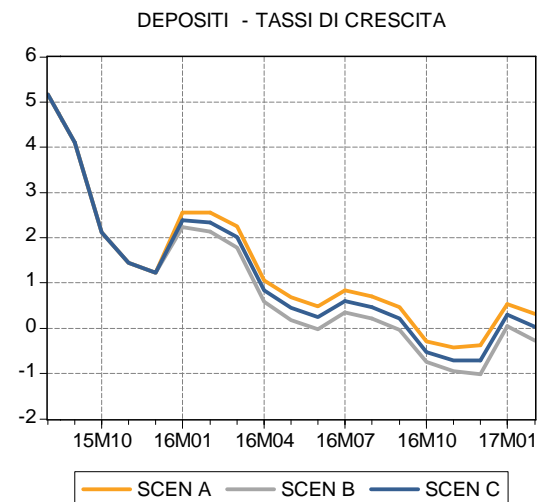
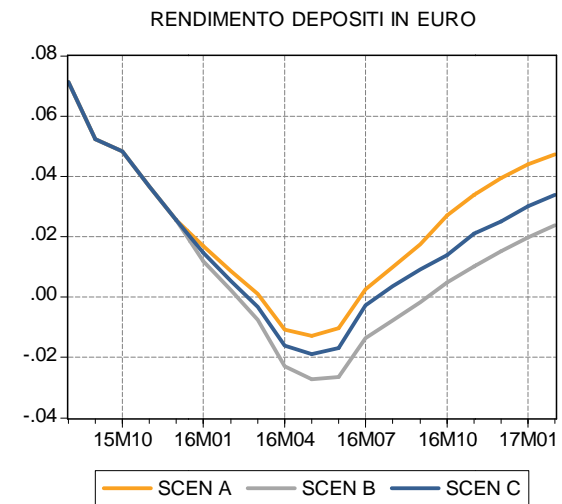
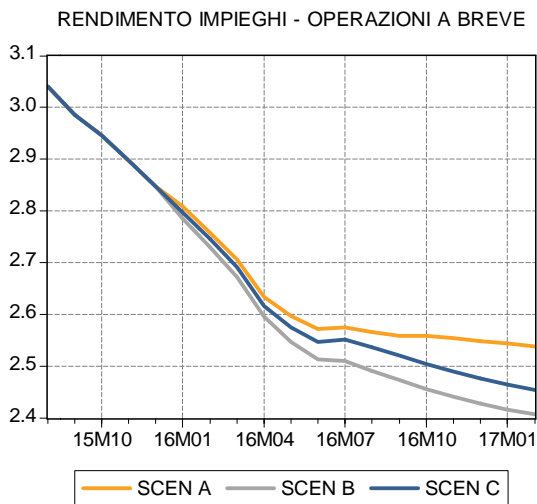
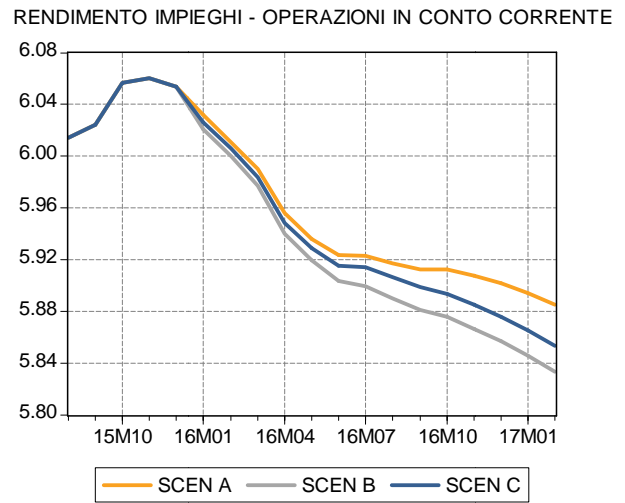
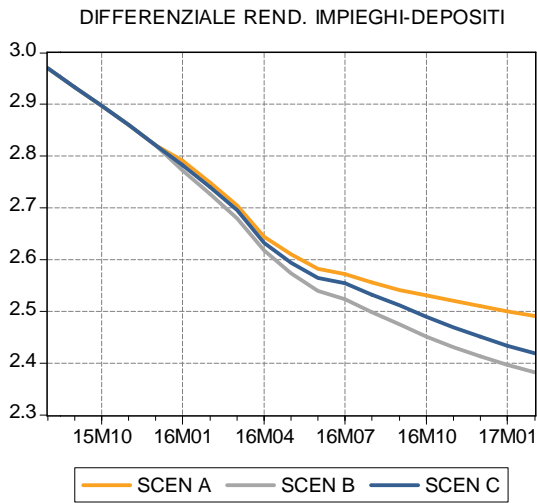


---

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



## COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

L'esuberanza dei mercati finanziari è proseguita anche in febbraio. Le forti turbolenze sono dovute a un aumento dell'avversione al rischio a fronte di un'eccessiva reazione all'eventualità di una nuova recessione globale. Si è verificato, infatti, un trasferimento di liquidità dall'azionario verso l'obbligazionario e verso l'oro e un forte apprezzamento dello yen, poiché una parte dei capitali in uscita dalla Cina si è riversata in Giappone. **Le turbolenze finanziarie in atto potrebbero ritardare il percorso di rialzo dei tassi negli Stati Uniti. A nostro avviso, la politica monetaria della FED rimarrà neutrale a lungo.** Al contrario delle attese, infatti, i dati macroeconomici hanno dimostrato che l'economia sta crescendo, anche se a passo moderato (la variazione del PIL nel quarto trimestre 2015 è stata corretta a +1% t/t e +1,9% a/a, superiore alle attese di +0,4% t/t). Non vi è quindi rischio di recessione e di un'inversione della politica monetaria, tuttavia, le turbolenze finanziarie e la crescita moderata non giustificerebbero un rialzo imminente dei tassi. Non si possono, infatti, ignorare **alcuni segnali di debolezza**: nel mercato del lavoro vi è stato un forte rallentamento nella dinamica degli occupati (nel settore non agricolo +151 mila unità, +262 mila in dicembre e in quello privato +158 mila da +251 mila) e in gennaio la fiducia delle imprese si è ridotta (ISM manifatturiero a 48,2 da 48 di dicembre e non manifatturiero a 53,5 da 55,8). In calo è stata anche la fiducia dei consumatori in febbraio (a 92,2 da 97,8). Sul fronte dei prezzi le variazioni da un mese all'altro sono state minimali per l'inflazione *core* (+2,2% a/a a gennaio, +2,1% a/a a dicembre) e, al momento, più che di tensione inflazionistica, sembra appropriato parlare di stabilità. **In Area Euro la crescita nel quarto trimestre è stata timida: +0,3% t/t e +1,5% a/a.** Nel dettaglio la Germania è cresciuta dello 0,3% t/t e dell'1,3% a/a, l'Italia dello 0,1% t/t e dell'1% a/a e la Francia dello 0,3% t/t e dell'1,4% a/a. **Qui, al momento, il fattore destabilizzante per lo scenario, già peraltro evidenziato a febbraio, riguarda il sistema bancario.** Lo schema della *Bad Bank* dovrebbe, infatti, aiutare le banche a ripulire i bilanci dalle sofferenze per poi poter tornare a finanziare l'economia reale. Mancano, tuttavia, un meccanismo unico di garanzia dei depositi bancari e la possibilità di un intervento con riserve pubbliche in caso di rischio sistemico innescato dal *bail-in*. **Uno degli elementi che, al momento, preoccupano maggiormente, è la proposta di stabilire un tetto massimo all'esposizione del portafoglio delle banche della zona euro nei confronti dei titoli di stato.** Questo potrebbe innescare una vendita generalizzata di titoli sovrani e, in Italia, un aumento dello *spread* anche sopra i 150 punti base. Attualmente i rendimenti europei sono in calo, poiché è quasi certo, dopo l'uscita dei nuovi dati sull'inflazione (in febbraio -0,2% a/a sia in AE sia in Italia) che alla prossima riunione di marzo, la BCE interverrà allentando nuovamente la politica monetaria, attraverso il taglio del tasso sui depositi presso la banca centrale e/o un aumento della quantità mensile del Programma di Acquisto di Attività. In seguito, tuttavia, soprattutto se i media daranno risalto alla questione del tetto sui titoli di stato, potrebbero esservi rialzi in particolare dei rendimenti dei titoli periferici.

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 70%) dopo il primo rialzo del tasso di sconto deciso a dicembre scorso, la FED si mantiene neutrale nel corso del 2016, poiché l'economia interna e globale stenta a riprendersi per l'effetto destabilizzante del basso prezzo del petrolio e delle turbolenze finanziarie sulle borse asiatiche. La BCE, data la debolezza a livello internazionale, **decide di aumentare l'entità mensile del Programma di Acquisto di Attività e di abbassare nuovamente il tasso d'interesse sui depositi** presso la banca centrale. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 5,85% a febbraio 2017, quello sugli impieghi a breve al 2,45% e quello sui depositi allo 0,03%. Fermo restando il comportamento della BCE, se la FED decidesse di compiere un rialzo nella seconda parte dell'anno (scen. A, prob. 20%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: impieghi in conto corrente al 5,89%, impieghi a breve al 2,54% e depositi allo 0,05%. Se le politiche monetarie delle due banche centrali fossero identiche a quelle delineate in C, ma l'Area Euro, soprattutto l'Italia, fosse oggetto di speculazione da parte degli investitori (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 5,83%, a 2,41% e a 0,02% 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 +0,03% a/a e +3,35% a/a a febbraio 2017). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole: +0,32% a/a per i depositi e +3,73% a/a per i prestiti alla fine del periodo di previsione. Nello scenario meno favorevole, B, il modello prevede un andamento comunque positivo per gli impieghi (+3,05% a/a a febbraio 2017) mentre i depositi potrebbero tornare in territorio negativo dalla metà dell'anno (-0,28% a/a alla fine dell'orizzonte predittivo).

	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	16 12	17 1	17 2
<b>SCENARIO A</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.06	6.06	6.05	6.03	6.01	5.99	5.96	5.94	5.92	5.92	5.92	5.91	5.91	5.91	5.90	5.89	5.89
Imp. Br.	2.95	2.90	2.85	2.81	2.76	2.71	2.63	2.60	2.57	2.57	2.57	2.56	2.56	2.55	2.55	2.54	2.54
Depositi	0.05	0.04	0.03	0.02	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.01	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05
Imp. - Dep.	2.90	2.86	2.82	2.79	2.75	2.70	2.64	2.61	2.58	2.57	2.56	2.54	2.53	2.52	2.51	2.50	2.49
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	163 547.51	163 803.29	164 059.11	164 397.51	164 871.23	165 306.88	165 856.63	166 304.06	166 737.36	167 227.41	167 730.91	168 155.41	168 633.83	168 995.85	169 505.87	170 167.86	171 020.92
Depositi	129 694.09	129 917.33	129 763.99	128 376.65	128 327.43	128 673.22	130 540.73	130 831.51	130 672.26	129 123.29	128 768.78	128 669.03	129 324.11	129 358.80	129 273.18	129 067.25	128 741.00
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	0.39	0.49	0.83	2.11	2.59	2.80	2.44	2.46	2.52	2.73	2.88	2.98	3.11	3.17	3.32	3.51	3.73
Depositi	2.12	1.45	1.22	2.56	2.56	2.26	1.06	0.68	0.49	0.84	0.71	0.47	-0.29	-0.43	-0.38	0.54	0.32
<b>SCENARIO B</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.06	6.06	6.05	6.02	6.00	5.98	5.94	5.92	5.90	5.90	5.89	5.88	5.88	5.87	5.86	5.85	5.83
Imp. Br.	2.95	2.90	2.85	2.79	2.73	2.67	2.59	2.55	2.51	2.51	2.49	2.47	2.46	2.44	2.43	2.42	2.41
Depositi	0.05	0.04	0.03	0.01	0.00	-0.01	-0.02	-0.03	-0.03	-0.01	-0.01	0.00	0.00	0.01	0.02	0.02	0.02
Imp. - Dep.	2.90	2.86	2.82	2.77	2.73	2.68	2.62	2.57	2.54	2.52	2.50	2.47	2.45	2.43	2.41	2.40	2.38
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	163 547.51	163 803.29	164 059.11	164 107.70	164 292.67	164 599.34	165 047.10	165 411.35	165 859.11	166 332.10	166 850.52	167 224.66	167 652.55	168 111.31	168 587.14	168 948.88	169 303.60
Depositi	129 694.09	129 917.33	129 763.99	127 977.64	127 799.68	128 059.18	129 918.80	130 181.24	130 009.16	128 494.27	128 134.37	128 021.17	128 725.90	128 677.67	128 447.73	128 036.06	127 442.67
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	0.39	0.49	0.83	1.93	2.23	2.36	1.94	1.91	1.98	2.18	2.34	2.41	2.51	2.63	2.76	2.95	3.05
Depositi	2.12	1.45	1.22	2.24	2.14	1.77	0.58	0.18	-0.02	0.35	0.21	-0.04	-0.75	-0.95	-1.01	0.05	-0.28
<b>SCENARIO C</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.06	6.06	6.05	6.03	6.01	5.98	5.95	5.93	5.92	5.91	5.91	5.90	5.89	5.89	5.88	5.87	5.85
Imp. Br.	2.95	2.90	2.85	2.80	2.75	2.69	2.62	2.57	2.55	2.55	2.54	2.52	2.50	2.49	2.48	2.46	2.45
Depositi	0.05	0.04	0.03	0.01	0.01	0.00	-0.02	-0.02	-0.02	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	0.03	0.03	0.03
Imp. - Dep.	2.90	2.86	2.82	2.78	2.74	2.70	2.63	2.59	2.56	2.55	2.53	2.51	2.49	2.47	2.45	2.43	2.42
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	163 547.51	163 803.29	164 059.11	164 234.75	164 550.83	164 927.12	165 431.69	165 877.35	166 332.16	166 814.38	167 273.81	167 728.71	168 159.82	168 620.10	169 090.29	169 570.39	170 060.40
Depositi	129 694.09	129 917.33	129 763.99	128 173.03	128 062.27	128 370.70	130 253.24	130 533.81	130 367.34	128 824.53	128 460.98	128 347.39	129 011.37	129 001.99	128 846.84	128 545.94	128 099.29
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	0.39	0.49	0.83	2.01	2.39	2.56	2.18	2.20	2.27	2.48	2.60	2.72	2.82	2.94	3.07	3.25	3.35
Depositi	2.12	1.45	1.22	2.40	2.35	2.02	0.84	0.46	0.25	0.61	0.47	0.22	-0.53	-0.70	-0.71	0.29	0.03

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali

