

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

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

Aprile 2016



Federazione  
Veneta

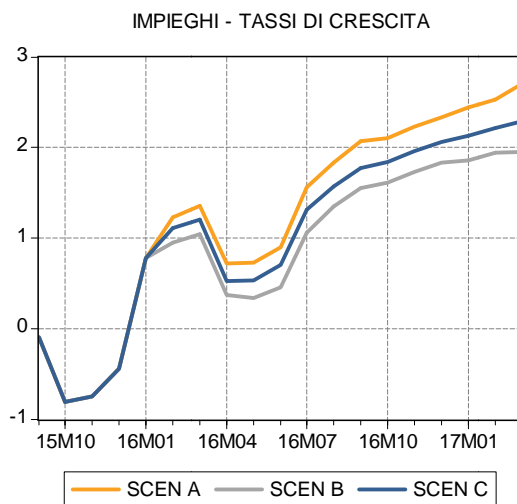
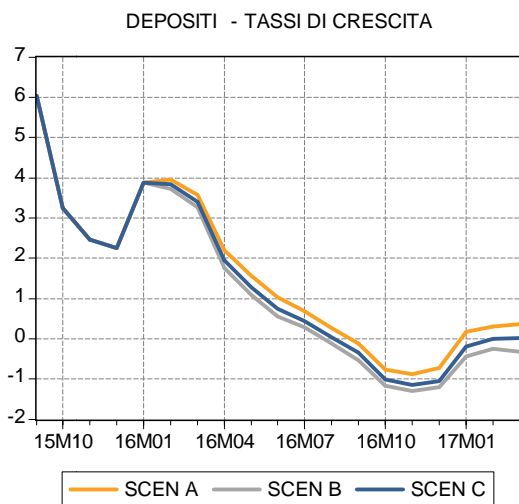
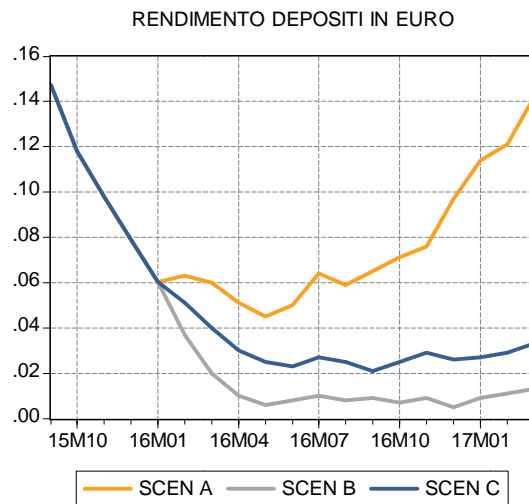
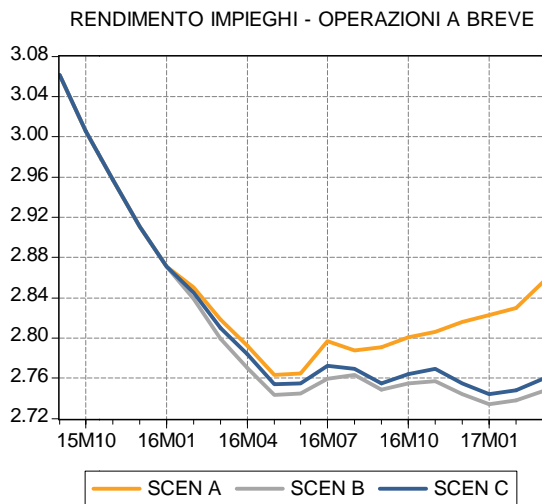
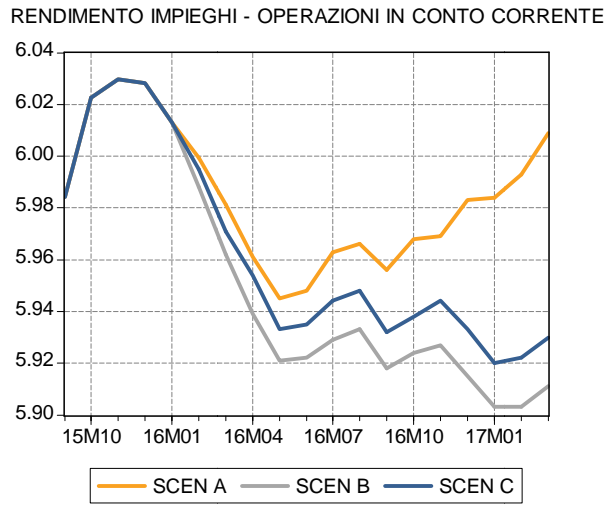
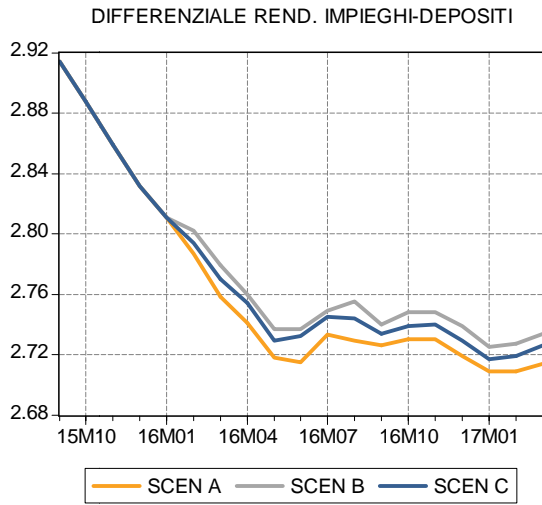


---

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

Marzo è stato caratterizzato dal deprezzamento del dollaro statunitense e dal lieve recupero delle quotazioni del petrolio. **Sull'andamento del cambio ha pesato in particolare il venir meno delle attese di un rialzo ravvicinato dei tassi da parte della FED.** Come previsto, alla riunione di marzo non c'è stato nessun intervento e gli analisti si aspettano un nulla di fatto anche ad aprile. **Lo scenario a nostro avviso più probabile rimane quello nel quale la FED mantiene una politica neutrale per gran parte se non per tutto il 2016.** Per quanto riguarda il petrolio, le quotazioni sono lievemente risalite, scontando il congelamento della produzione atteso dalla riunione di aprile tra i paesi OPEC e non. L'economia americana cresce a passo moderato (+1,4% t/t e +2% a/a nel IV trim.) e i nuovi dati, seppur positivi, non sono abbastanza forti da giustificare una mossa restrittiva repentina. Il mercato del lavoro ha continuato a consolidarsi (tasso di disoccupazione in febbraio stabile al 4,9%) e la crescita tendenziale dei salari al 2,35% a/a indica qualche possibile tensione inflazionistica da tenere sotto osservazione (inflazione globale in febbraio all'1% a/a e *core* al 2,3% a/a). Non sono ancora presenti rischi inflazionistici, ma i prezzi stanno crescendo e l'inflazione continuerà a essere monitorata attentamente. Gli indicatori dell'attività d'impresa e industria mostrano, nel complesso, una battuta d'arresto a febbraio (produzione industriale -0,5% m/m e -1% a/a, ordini di beni durevoli -3,3% m/m e esclusi i trasporti -1,5% m/m) mentre gli indici di marzo indicano un recupero generalizzato nella fiducia, sia sul fronte dei produttori (*NAPM* a 53,6 da 47,6 e attese 50,2) sia dei consumatori (*Conference Board* a 96,2 da 92,2). **Alcuni fattori di rischio internazionali, evidenziati nei mesi scorsi, come il ciclo economico cinese, potrebbero essere meno destabilizzanti, mentre altri focolai interni agli USA sono in agguato.** Tra questi ultimi, l'inaspettato successo di Trump alle primarie negli USA che inizia a creare preoccupazioni. I fattori di rischio principali in Europa sono la **fragilità del sistema bancario** dopo l'entrata in vigore del *bail-in*, la **proposta tedesca di prevedere che le banche non possano detenere più del 25% del loro patrimonio in titoli di Stato** e il referendum in UK previsto per il 23 giugno 2016. Alla riunione di marzo, **Draghi ha presentato le nuove linee guida, posticipando di un anno l'orizzonte di aggiustamento dell'inflazione e della crescita.** La variazione del PIL nel 2016 è prevista all'1,4% contro l'1,7% della stima precedente. Nel quarto trimestre l'AE è cresciuta dello 0,3% t/t e dell'1,6% a/a (Germania +0,3% t/t e +1,3% a/a, Italia +0,1% t/t e +1% a/a e Francia + 0,3% t/t e +1,4% a/a). **L'Eurozona rimane in deflazione anche in marzo** (stima *flash* dell'HCPI -0,1% a/a, -0,2% a/a in febbraio). La BCE ha rivisto le previsioni per l'inflazione che nel 2016 è attesa allo 0,1% anziché dell'1%: **il problema della deflazione non si risolverà quindi nel corso dell'anno.** Alla riunione del 10 marzo il presidente Draghi ha annunciato una vasta serie di misure espansive sorprendendo i mercati: taglio di tutti i tassi di riferimento, aumento dell'importo mensile del Programma di Acquisto di Attività, annuncio di 4 nuove TLTRO con scadenza a 4 anni e, per la prima volta, inserimento tra i titoli acquistabili dalla BCE anche delle obbligazioni *investment grade* denominate in euro emesse da società non bancarie.

**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. Dopo l'intervento del consiglio direttivo della BCE in marzo e la dichiarazione del Presidente Draghi sull'impossibilità di abbassare i tassi di riferimento all'infinito, **in Area Euro si apre un periodo d'incertezza, tra aprile e giugno, per l'approssimarsi del referendum in UK.** In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 5,93% a marzo 2017, quello sugli impieghi a breve al 2,76% e quello sui depositi allo 0,03%. Ferme restando le condizioni in AE, 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 6,01%, impieghi a breve al 2,86% e depositi allo 0,14%. Se la FED rimanesse neutrale nel 2016, ma nel Regno Unito al referendum dovesse vincere il fronte favorevole all'uscita del paese dall'Unione Europea e i periferici, Italia in primis, fossero oggetto di speculazione da parte degli investitori (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 5,91%, 2,75% e 0,01% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

**Volumi bancari:** nello scenario C i prestiti aumentano durante tutto il periodo di previsione (+2,29% a/a a marzo 2017) mentre i depositi iniziano a indebolirsi nell'ultima parte del 2016 (+0,01% a/a). Nello scenario A, la dinamica potrebbe essere più favorevole: +0,36% a/a per i depositi e +2,71% 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 (+1,95% a/a a marzo 2017) mentre i depositi potrebbero tornare in territorio negativo dalla metà dell'anno (-0,32% a/a alla fine dell'orizzonte predittivo).

	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	17 3
<b>SCENARIO A</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.03	6.03	6.01	6.00	5.98	5.96	5.95	5.95	5.96	5.97	5.96	5.97	5.97	5.98	5.98	5.99	6.01
Imp. Br.	2.96	2.91	2.87	2.85	2.82	2.79	2.76	2.77	2.80	2.79	2.79	2.80	2.81	2.82	2.82	2.83	2.86
Depositi	0.10	0.08	0.06	0.06	0.06	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07	0.08	0.10	0.11	0.12	0.14
Imp. - Dep.	2.86	2.83	2.81	2.79	2.76	2.74	2.72	2.72	2.73	2.73	2.73	2.73	2.73	2.72	2.71	2.71	2.71
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	161 777.26	161 983.14	162 252.30	162 685.59	162 991.29	163 323.95	163 559.11	163 786.92	163 973.86	164 247.18	164 627.74	164 994.52	165 384.89	165 757.35	166 211.26	166 801.53	167 408.36
Depositi	131 218.08	131 076.03	130 020.04	130 077.15	130 327.69	131 670.46	131 890.14	131 792.30	130 834.13	130 508.34	130 272.13	130 119.81	130 067.02	130 108.07	130 242.97	130 471.72	130 794.31
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	-0.75	-0.44	0.78	1.23	1.36	0.72	0.73	0.90	1.56	1.83	2.07	2.10	2.23	2.33	2.44	2.53	2.71
Depositi	2.46	2.24	3.87	3.96	3.58	2.19	1.56	1.03	0.68	0.27	-0.12	-0.77	-0.88	-0.74	0.17	0.30	0.36
<b>SCENARIO B</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.03	6.03	6.01	5.99	5.96	5.94	5.92	5.92	5.93	5.93	5.92	5.92	5.93	5.92	5.90	5.90	5.91
Imp. Br.	2.96	2.91	2.87	2.84	2.80	2.77	2.74	2.75	2.76	2.76	2.75	2.76	2.76	2.74	2.73	2.74	2.75
Depositi	0.10	0.08	0.06	0.04	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
Imp. - Dep.	2.86	2.83	2.81	2.80	2.78	2.76	2.74	2.74	2.75	2.76	2.74	2.75	2.75	2.74	2.73	2.73	2.73
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	161 777.26	161 983.14	162 252.30	162 235.60	162 476.72	162 756.40	162 925.85	163 072.68	163 166.58	163 472.97	163 789.04	164 202.67	164 576.01	164 947.43	165 270.19	165 382.97	165 645.02
Depositi	131 218.08	131 076.03	130 020.04	129 782.97	129 930.88	131 104.24	131 265.41	131 155.34	130 311.41	130 005.85	129 721.94	129 594.69	129 499.12	129 483.37	129 452.67	129 463.09	129 514.64
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	-0.75	-0.44	0.78	0.95	1.04	0.37	0.34	0.46	1.06	1.35	1.55	1.61	1.73	1.83	1.86	1.94	1.95
Depositi	2.46	2.24	3.87	3.72	3.26	1.75	1.08	0.54	0.28	-0.12	-0.54	-1.17	-1.31	-1.22	-0.44	-0.25	-0.32
<b>SCENARIO C</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.03	6.03	6.01	6.00	5.97	5.95	5.93	5.94	5.94	5.95	5.93	5.94	5.94	5.93	5.92	5.92	5.93
Imp. Br.	2.96	2.91	2.87	2.85	2.81	2.78	2.75	2.76	2.77	2.77	2.76	2.76	2.77	2.76	2.74	2.75	2.76
Depositi	0.10	0.08	0.06	0.05	0.04	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Imp. - Dep.	2.86	2.83	2.81	2.79	2.77	2.75	2.73	2.73	2.75	2.74	2.73	2.74	2.74	2.73	2.72	2.72	2.73
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	161 777.26	161 983.14	162 252.30	162 491.90	162 735.70	163 009.12	163 242.26	163 460.52	163 571.12	163 829.26	164 142.12	164 577.91	164 949.10	165 323.88	165 702.25	166 084.20	166 469.75
Depositi	131 218.08	131 076.03	130 020.04	129 927.51	130 115.74	131 344.14	131 524.36	131 415.80	130 529.88	130 210.21	129 968.21	129 805.45	129 717.60	129 706.25	129 771.38	129 913.00	130 131.11
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	-0.75	-0.44	0.78	1.11	1.20	0.53	0.53	0.70	1.31	1.57	1.77	1.84	1.96	2.06	2.13	2.21	2.29
Depositi	2.46	2.24	3.87	3.84	3.41	1.94	1.28	0.74	0.44	0.04	-0.35	-1.01	-1.14	-1.05	-0.19	-0.01	0.01

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali

