

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Settembre 2016



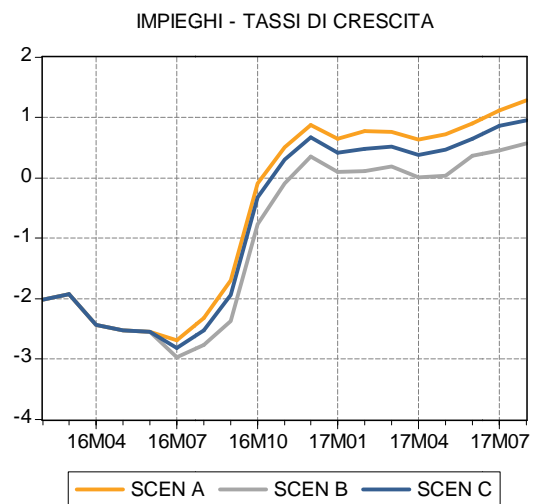
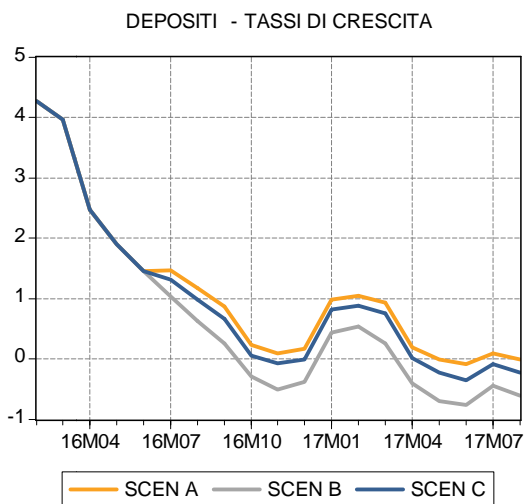
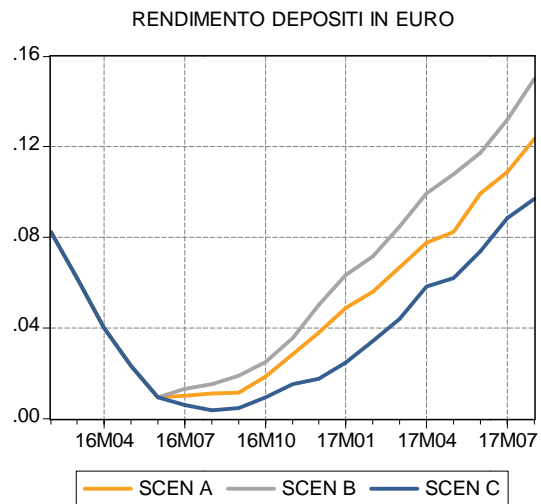
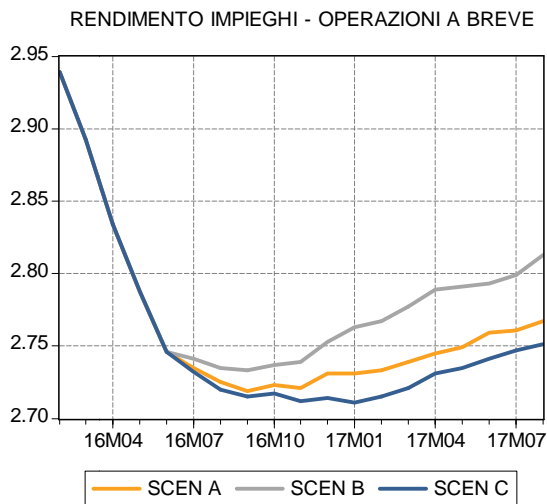
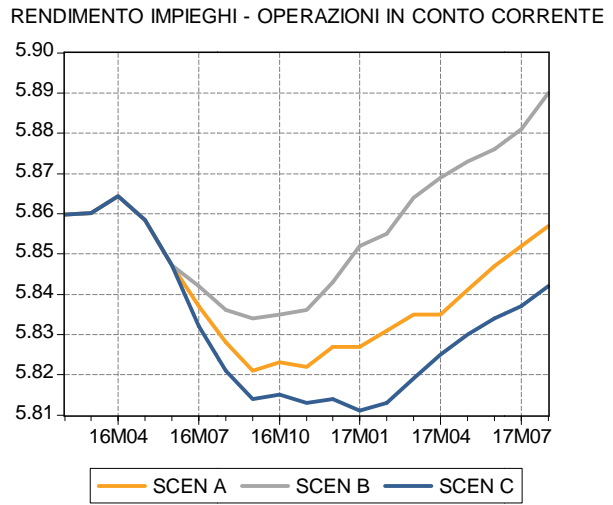
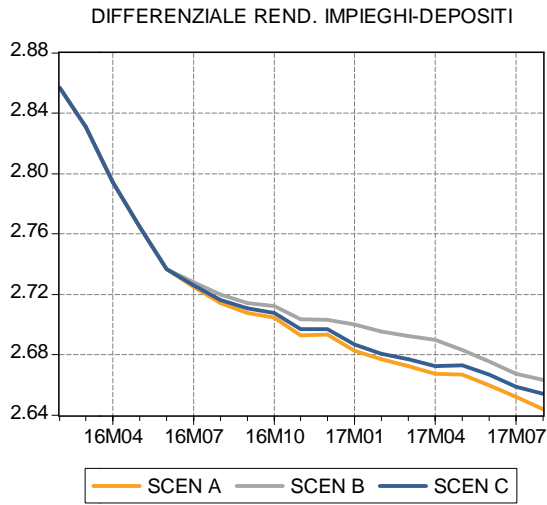
Federazione
Veneta



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

Agosto è stato un mese particolarmente calmo e molti analisti si aspettando che a settembre ritorni la turbolenza nei mercati. Gli ultimi dati mensili statunitensi sono stati abbastanza brillanti, anche se non clamorosi, e hanno fatto aumentare la probabilità di un rialzo dei tassi sui *Fed fund* nel prossimo futuro. **A nostro avviso, pur essendo aumentata la probabilità di un inizio abbastanza prossimo della politica monetaria restrittiva, il rialzo a settembre non ci sarà e, pur essendo possibile l'intervento prima della fine dell'anno, è prematuro abbandonare la visione dei mesi precedenti, secondo la quale la FED rimarrà attendista per tutto il 2016.** In primo luogo, nonostante gli ultimi dati mensili siano stati positivi (in luglio *non farm payroll* +255 mila unità contro le attese di 179 mila, tasso di disoccupazione stabile al 4,9%, produzione industriale +0,8% m/m) la revisione della contabilità ha portato la crescita tendenziale del secondo trimestre sotto l'1,5% a/a (+1,1% t/t e 1,2% a/a). In secondo luogo, l'esito delle elezioni presidenziali di novembre è assai incerto e con la possibilità che si affermi un presidente conservatore, quanto meno, *sui generis*. La FED, come in passato, non interverrà né prima né a ridosso delle elezioni e attenderà qualche mese prima di iniziare la politica restrittiva. In terzo luogo, sebbene nei mesi passati siano stati dati segnali distensivi da parte della FED per calmare i mercati circa i rischi internazionali, in particolare derivanti dalla *Brexit*, in realtà molti dei focolai di tensione permangono, e gli effetti del voto britannico non saranno visibili ancora per molti mesi. Inoltre, anche se le nuove rilevazioni dell'*Employment Situation* (in uscita il 2 settembre) fossero molto brillanti, a nostro avviso, non comporterebbero il passaggio repentino alla politica restrittiva, poiché la FED, prima di intervenire, attenderà segnali di tensione sull'inflazione, per ora sotto controllo (+ 0,9% a/a a luglio l'*headline* e stabile al 2,2% a/a il *core*). Dal lato dei salari forse qualche indicazione comincia a vedersi (+2,57% a/a) ma l'andamento del prezzo delle materie prime, del petrolio in particolare, dovrebbe contribuire a contenere la dinamica dei prezzi. Sul fronte europeo, nel secondo trimestre la crescita si è stata moderata (+0,3% t/t e +1,6% a/a) dimostrando che il *PAA* sta dando i suoi frutti. A trainare l'area è stata la Germania (+0,4% t/t e +1,7% a/a) mentre Italia (+0% t/t e +0,7% a/a) e Francia (+0% t/t e +1,4% a/a) non hanno contribuito. Qualche segnale positivo si è avuto dai prezzi, con l'inflazione stabile allo 0,2% a/a in agosto (+0,4% a/a in luglio in Germania e in Francia, 0% a/a in Italia in agosto). **Il divario tra la politica monetaria e la vigilanza bancaria rimane come fattore critico, insieme al rischio politico, bancario e alla *Brexit*.** Tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017, si aprirà una stagione fitta di eventi elettorali che potrebbe portare al rafforzamento di movimenti populistici, causando instabilità dannose anche per l'economia. La fragilità del sistema bancario, attenuata in Italia dopo i risultati degli stress test, è tornata alla ribalta dopo la richiesta avanzata in agosto dalla *Commodity Futures Trading Commission* statunitense che sia nominato un controllore indipendente che valuti il rischio sistemico di Deutsche Bank. Per quel che riguarda la *Brexit*, è ancora presto per valutarne gli effetti comunque monitorati dalla BCE. **Dalle ultime dichiarazioni emerge che probabilmente saranno necessarie nuove misure espansive. Alcuni si attendono un intervento già a settembre, tuttavia, a nostro avviso, la banca centrale vorrà disporre di maggiori informazioni macroeconomiche relative a luglio e agosto, considerando anche i pochi strumenti di intervento ancora disponibili.**

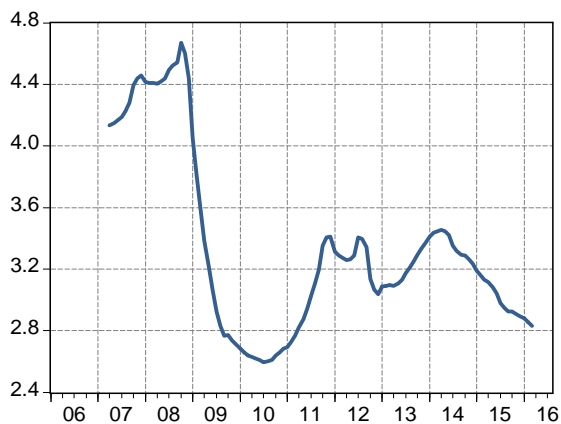
Tassi bancari: nello scenario C (prob. 65%) la FED decide di mantenersi neutrale per tutto il 2016, mentre la BCE, dopo l'intervento massiccio di marzo, si dichiara disponibile, per alimentare le attese, a ricalibrare lo stimolo monetario in caso di nuovi shock economici. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 5,84% ad agosto 2017, quello sugli impieghi a breve al 2,75% e quello sui depositi allo 0,10%. Ferme restando le condizioni in Area Euro, se la FED decidesse di compiere un nuovo rialzo a dicembre 2016 (scen. A, prob. 20%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: impieghi in conto corrente al 5,86%, impieghi a breve al 2,77% e depositi allo 0,12%. Se la FED rimanesse neutrale nel 2016 e in Area Euro la tensione fosse elevata sia per il rischio politico sia per la fragilità del sistema bancario (scen. B, prob. 15%) le quote sarebbero pari a 5,89%, 2,81% e 0,15% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

Volumi bancari: nello scenario C i prestiti ricominciano a crescere da novembre 2016 (+0,95% a/a ad agosto 2017) mentre i depositi potrebbero sperimentare alcuni periodi di contrazione (-0,23% a/a alla fine dell'orizzonte di previsione). Nello scenario A, la dinamica potrebbe essere lievemente più favorevole (+1,28% a/a per gli impieghi e -0,02% a/a per i depositi ad agosto 2017) mentre nello scenario B, più sfavorevole (+0,57% a/a i prestiti e -0,61% a/a la raccolta).

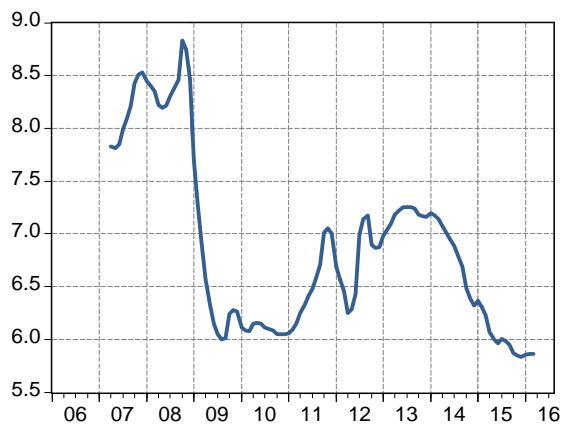
	16 4	16 5	16 6	16 7	16 8	16 9	16 10	16 11	16 12	17 1	17 2	17 3	17 4	17 5	17 6	17 7	17 8
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.86	5.86	5.85	5.84	5.83	5.82	5.82	5.82	5.83	5.83	5.83	5.84	5.84	5.84	5.85	5.85	5.86
Imp. Br.	2.83	2.79	2.75	2.74	2.73	2.72	2.72	2.72	2.73	2.73	2.73	2.74	2.75	2.75	2.76	2.76	2.77
Depositi	0.04	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.08	0.10	0.11	0.12
Imp. - Dep.	2.79	2.76	2.74	2.73	2.71	2.71	2.70	2.69	2.69	2.68	2.68	2.67	2.67	2.67	2.66	2.65	2.64
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	158 191.52	158 270.52	158 177.86	157 843.14	157 720.75	157 623.94	157 320.99	157 299.04	157 526.28	158 217.95	158 673.52	158 909.64	159 188.13	159 410.07	159 601.46	159 595.20	159 739.57
Depositi	132 035.14	132 326.96	132 343.50	131 901.68	131 706.07	131 493.15	131 017.64	130 954.05	131 057.11	131 601.83	131 831.91	132 022.36	132 280.00	132 311.11	132 222.50	132 014.16	131 686.11
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-2.45	-2.53	-2.56	-2.69	-2.33	-1.70	-0.09	0.50	0.87	0.64	0.77	0.76	0.63	0.72	0.90	1.11	1.28
Depositi	2.48	1.90	1.45	1.46	1.18	0.87	0.22	0.09	0.16	0.97	1.05	0.93	0.19	-0.01	-0.09	0.09	-0.02
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.86	5.86	5.85	5.84	5.84	5.83	5.84	5.84	5.84	5.85	5.86	5.86	5.87	5.87	5.88	5.88	5.89
Imp. Br.	2.83	2.79	2.75	2.74	2.74	2.73	2.74	2.74	2.75	2.76	2.77	2.78	2.79	2.79	2.79	2.80	2.81
Depositi	0.04	0.02	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.10	0.11	0.12	0.13	0.15
Imp. - Dep.	2.79	2.76	2.74	2.73	2.72	2.71	2.71	2.70	2.70	2.70	2.70	2.69	2.69	2.68	2.68	2.67	2.66
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	158 191.52	158 270.52	158 177.86	157 388.96	157 010.22	156 549.60	156 250.24	156 375.59	156 714.20	157 353.29	157 634.27	158 010.69	158 207.34	158 318.00	158 747.30	158 097.21	157 905.18
Depositi	132 035.14	132 326.96	132 343.50	131 341.08	130 993.93	130 702.16	130 346.06	130 166.26	130 346.02	130 891.67	131 165.50	131 136.46	131 493.79	131 400.67	131 337.69	130 763.18	130 194.87
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-2.45	-2.53	-2.56	-2.97	-2.77	-2.37	-0.77	-0.09	0.35	0.09	0.11	0.19	0.01	0.03	0.36	0.45	0.57
Depositi	2.48	1.90	1.45	1.03	0.63	0.26	-0.29	-0.51	-0.38	0.43	0.54	0.25	-0.41	-0.70	-0.76	-0.44	-0.61
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.86	5.86	5.85	5.83	5.82	5.81	5.82	5.81	5.81	5.81	5.81	5.82	5.83	5.83	5.83	5.84	5.84
Imp. Br.	2.83	2.79	2.75	2.73	2.72	2.72	2.72	2.71	2.71	2.71	2.72	2.72	2.73	2.74	2.74	2.75	2.75
Depositi	0.04	0.02	0.01	0.01	0.00	0.00	0.01	0.02	0.02	0.02	0.03	0.04	0.06	0.06	0.07	0.09	0.10
Imp. - Dep.	2.79	2.76	2.74	2.73	2.72	2.71	2.71	2.70	2.70	2.69	2.68	2.68	2.67	2.67	2.67	2.66	2.65
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	158 191.52	158 270.52	158 177.86	157 622.57	157 404.79	157 233.54	156 944.83	156 989.68	157 204.09	157 866.16	158 211.11	158 517.03	158 783.86	159 011.79	159 200.76	158 978.13	158 900.13
Depositi	132 035.14	132 326.96	132 343.50	131 702.92	131 455.30	131 218.79	130 787.12	130 727.53	130 833.75	131 390.60	131 614.83	131 791.27	132 044.45	132 031.87	131 878.08	131 583.08	131 146.87
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-2.45	-2.53	-2.56	-2.83	-2.53	-1.94	-0.33	0.30	0.66	0.42	0.48	0.51	0.37	0.47	0.65	0.86	0.95
Depositi	2.48	1.90	1.45	1.31	0.98	0.66	0.05	-0.08	-0.01	0.81	0.88	0.75	0.01	-0.22	-0.35	-0.09	-0.23

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

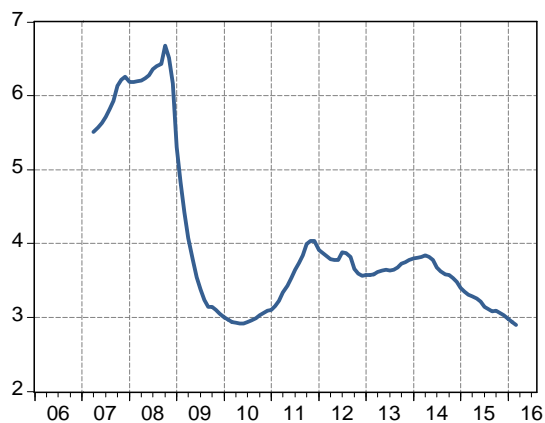
Dati trimestrali



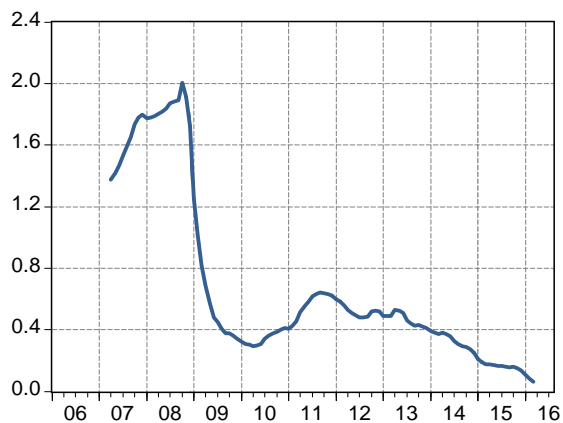
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



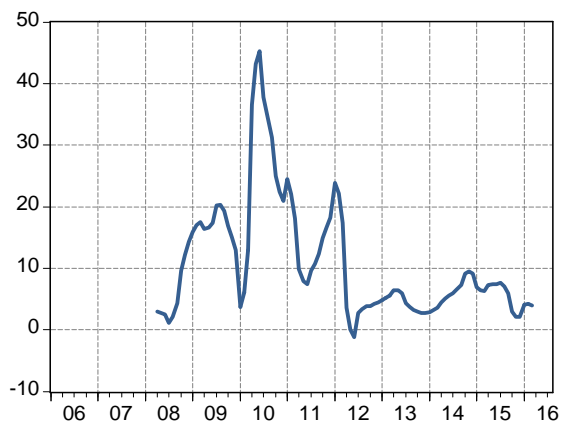
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



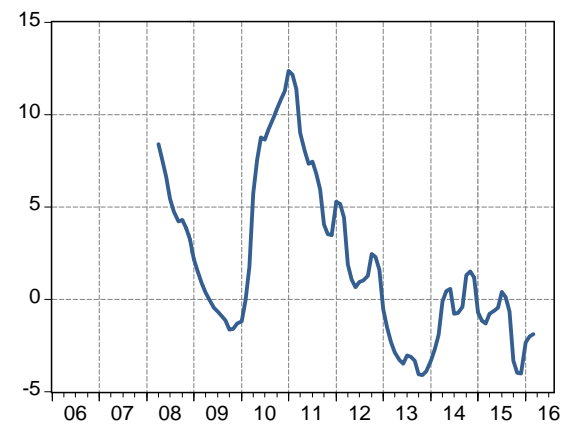
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA