

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Dicembre 2016



Federazione
Veneta

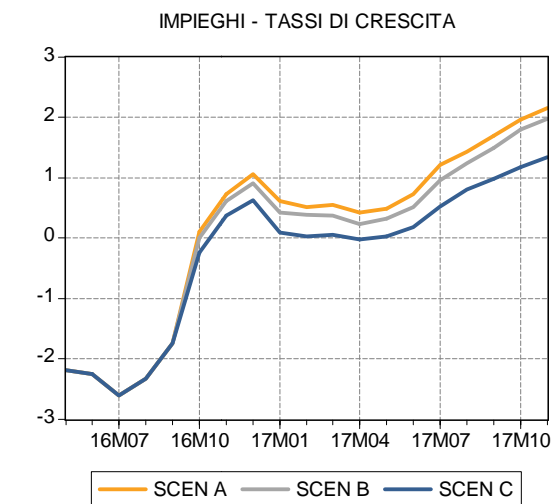
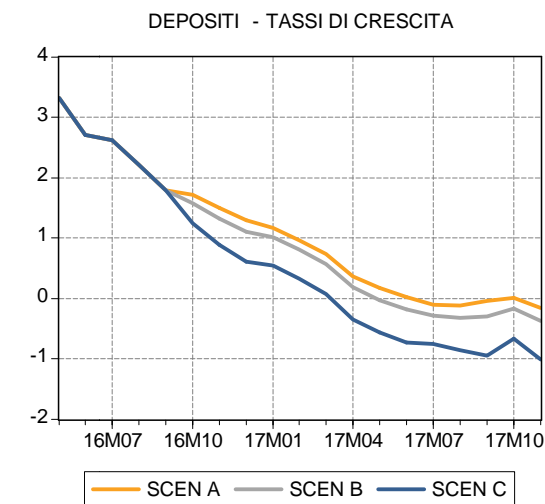
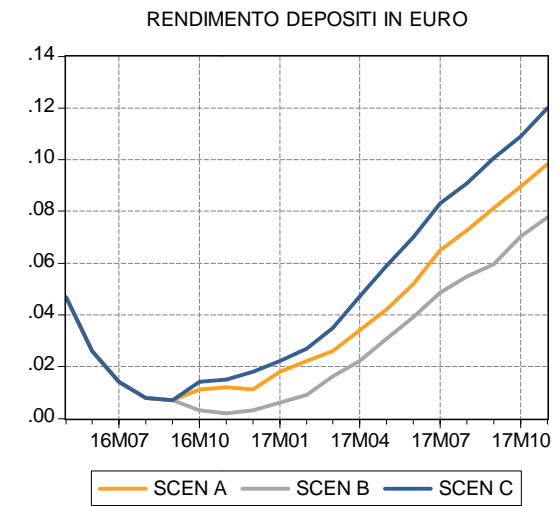
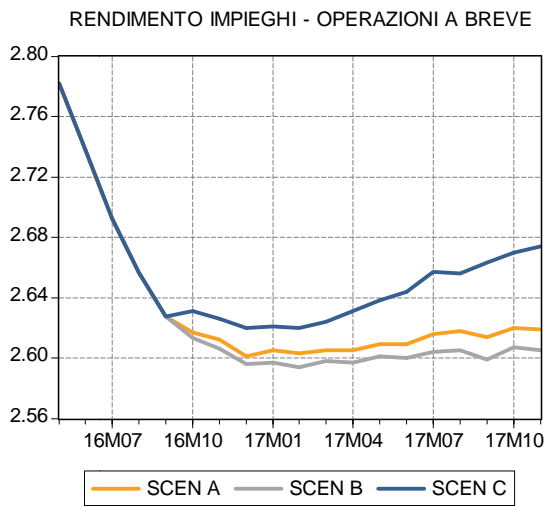
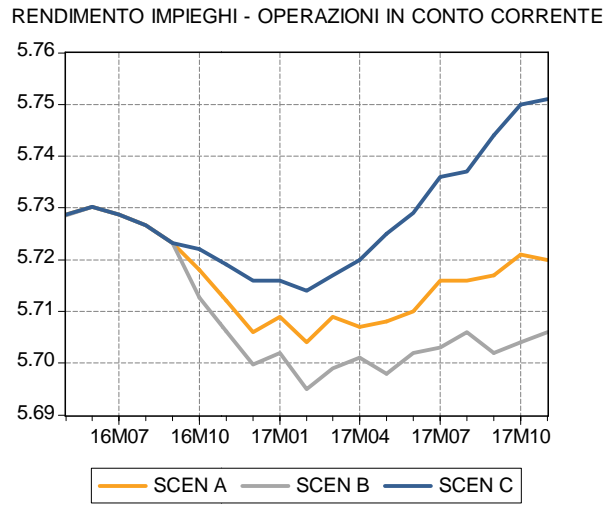
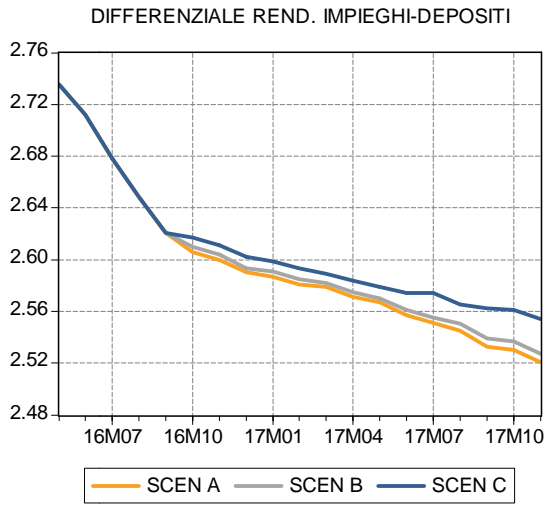


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

In novembre lo scenario macroeconomico internazionale è stato caratterizzato da un aumento generalizzato dei rendimenti e da un rafforzamento del dollaro. Le cause vanno cercate nel risultato delle elezioni presidenziali americane che hanno visto vincitore il repubblicano Donald Trump. Il suo insediamento alla Casa Bianca dal 20 gennaio dovrebbe portare a un *break* strutturale di politica economica, perché **intende sostituire la politica monetaria con quella fiscale, come strumento principale d'intervento per stimolare l'economia. Tutto ciò ha generato attese di una maggiore crescita negli USA, ma anche di problemi di debito pubblico, con uno spostamento di capitali dal mercato obbligazionario a quello azionario: i rendimenti sui titoli di Stato statunitensi con scadenza a 10 anni sono aumentati dall'1.8% di inizio novembre al 2.3% di fine mese e la borsa ha registrato nuovi record storici. Ci si aspetta che questi livelli siano mantenuti, se non incrementati, anche nei prossimi mesi, a mano a mano che Trump terminerà di definire la composizione della squadra di governo rendendo ancora più certa la sua nuova linea di politica economica. A fronte d'interventi sul piano fiscale molto espansivi, la FED dovrà attuare una politica monetaria più restrittiva rispetto allo scenario delineato nel mese precedente, per evitare che l'economia, già vicina al pieno impiego, rischi di surriscaldarsi e generi inflazione. Pertanto, lo scenario più probabile potrebbe essere quello di un rialzo a dicembre, già scontato dai mercati, e di uno a marzo, per poi attendere l'evoluzione anche nelle altre macro-aree, alle prese con segnali di ripresa economica ancora troppo timidi e, per quanto riguarda l'Europa, con possibili tensioni politiche derivanti dalla fitta agenda elettorale. L'ipotesi di una politica monetaria più restrittiva da parte della FED è supportata anche da altri due nuovi fattori. In primo luogo, il 30 novembre alla riunione di Vienna, i paesi OPEC hanno firmato un accordo per un taglio congiunto della produzione di 1.2 milioni di barili al giorno. Pur non aspettandosi un'eccessiva nuova tensione nel mercato del petrolio, si ritiene che quotazioni tra i 50-55 dollari/barile nei prossimi mesi non avranno più il ruolo svolto finora nello spingere l'inflazione verso il basso. In secondo luogo, la revisione dei dati trimestrali statunitensi ha aggiustato la crescita economica leggermente verso l'alto (da +2.9% t/t ann. a +3.2% e da +1.5% a/a a +1.6%) e il settore petrolifero, che era quello ad aver sofferto di più per la politica dei prezzi bassi del greggio attuata fino ad ora dai paesi OPEC, potrebbe ricominciare a crescere. Sul fronte europeo, le parole di Draghi di fine novembre *"la crescita è più robusta e l'inflazione in ripresa"* sono state dettate dai dati macroeconomici che segnalano un lieve ma costante miglioramento. I risultati sono, infatti, buoni sia dal lato della crescita, con un dato preliminare del PIL del terzo trimestre di +0.3% t/t e +1.6% a/a (+0.2% t/t e +1.7% a/a in Germania, +0.2% t/t e +1.1% a/a in Francia e +0.3 t/t e +0.9% a/a in Italia) sia dal lato della deflazione che prosegue il suo allontanamento dall'area negativa (+0.6% a/a in AE, +0.7% in Germania e Francia, +0.1% in Italia a novembre). I fattori che potranno supportare la ripresa economica in atto saranno: la riapertura del flusso delle esportazioni dell'area verso la Russia, grazie alla nuova politica estera di Trump; la debolezza dell'euro, sia per i focolai anti-europeisti sia per la ritrovata forza del dollaro dopo le elezioni presidenziali; il proseguimento della politica monetaria espansiva della BCE. Il ciclo economico europeo, tuttavia, dovrà fare i conti con gli effetti restrittivi indiretti derivanti dall'aumento dei rendimenti sui titoli di Stato, determinato sia dal canale di trasmissione degli USA sia dalle tensioni politiche, che domineranno, inevitabilmente, il 2017. Dopo la Brexit, il timore di governi anti-europeisti rimane elevato in vista delle elezioni in Francia (in primavera), Olanda, Germania (in autunno) e, in caso di vittoria del "no" al referendum costituzionale, anche in Italia.**

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 55%) la FED decide, dopo un primo rialzo a dicembre 2016, di compierne un altro a marzo, mentre la BCE, per contenere le tensioni finanziarie derivanti dalla vittoria del "no" al referendum costituzionale italiano e neutralizzarne l'effetto restrittivo sull'economia, estende il QE oltre marzo 2017. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente dovrebbe attestarsi, a novembre 2017, al 5.8%, quello sugli impieghi a breve al 2.7% e quello sui depositi allo 0.12%. Negli scenari A (prob. 35%) e B (prob. 10%) si prevede la vittoria del "sì" al referendum costituzionale. Nel primo caso la FED decide di fare tre rialzi tra dicembre 2016 e giugno 2017, mentre nel secondo due. In entrambi gli scenari, il tasso sugli impieghi in conto corrente sarebbe pari al 5.7%, quello sugli impieghi a breve al 2.6% e quello sui depositi allo 0.1% a novembre 2017.

Volumi bancari: nello scenario C i prestiti rimangono stabili nella prima parte del 2017, per poi prendere maggior vigore nella seconda (+1.3% a/a a novembre 2017) mentre i depositi potrebbero sperimentare alcuni periodi di contrazione (-1% a/a alla fine dell'orizzonte di previsione). Negli scenari A e B, la dinamica potrebbe essere più favorevole sia per gli impieghi (+2.2% e +2% a/a rispettivamente a novembre 2017) sia per i depositi (-0.2% a/a e -0.4% a/a).

| | 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 | 17 9 | 17 10 | 17 11 | |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| SCENARIO A | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| TASSI | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 5.73 | 5.73 | 5.72 | 5.72 | 5.71 | 5.71 | 5.71 | 5.70 | 5.71 | 5.71 | 5.71 | 5.71 | 5.72 | 5.72 | 5.72 | 5.72 | 5.72 | 5.72 |
| Imp. Br. | 2.69 | 2.66 | 2.63 | 2.62 | 2.61 | 2.60 | 2.61 | 2.60 | 2.61 | 2.61 | 2.61 | 2.61 | 2.62 | 2.62 | 2.61 | 2.62 | 2.62 | 2.62 |
| Depositi | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.04 | 0.05 | 0.07 | 0.07 | 0.08 | 0.09 | 0.10 | 0.10 |
| Imp. - Dep. | 2.68 | 2.65 | 2.62 | 2.61 | 2.60 | 2.59 | 2.59 | 2.58 | 2.58 | 2.57 | 2.57 | 2.56 | 2.55 | 2.55 | 2.53 | 2.53 | 2.52 | 2.52 |
| VOLUMI (Livelli in mln) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 157 960.43 | 157 709.10 | 157 544.47 | 157 522.56 | 157 634.47 | 157 946.18 | 158 728.19 | 158 954.64 | 159 316.10 | 159 452.09 | 159 591.27 | 159 800.36 | 159 871.75 | 159 964.34 | 160 206.97 | 160 610.00 | 161 023.61 | 161 023.61 |
| Depositi | 133 405.22 | 133 051.56 | 132 696.82 | 132 494.59 | 132 674.30 | 133 128.82 | 134 636.73 | 135 056.94 | 135 168.03 | 134 681.02 | 134 390.60 | 134 007.79 | 133 262.14 | 132 897.39 | 132 643.07 | 132 499.21 | 132 465.79 | 132 465.79 |
| VOLUMI (Var. % a/a) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -2.62 | -2.34 | -1.75 | 0.10 | 0.73 | 1.06 | 0.61 | 0.51 | 0.55 | 0.42 | 0.49 | 0.72 | 1.21 | 1.43 | 1.69 | 1.96 | 2.15 | 2.15 |
| Depositi | 2.62 | 2.21 | 1.79 | 1.72 | 1.50 | 1.30 | 1.16 | 0.96 | 0.73 | 0.37 | 0.17 | 0.02 | -0.11 | -0.12 | -0.04 | 0.00 | -0.16 | -0.16 |
| SCENARIO B | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| TASSI | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 5.73 | 5.73 | 5.72 | 5.71 | 5.71 | 5.70 | 5.70 | 5.70 | 5.70 | 5.70 | 5.70 | 5.70 | 5.70 | 5.71 | 5.70 | 5.70 | 5.71 | 5.71 |
| Imp. Br. | 2.69 | 2.66 | 2.63 | 2.61 | 2.61 | 2.60 | 2.60 | 2.59 | 2.60 | 2.60 | 2.60 | 2.60 | 2.60 | 2.61 | 2.60 | 2.61 | 2.61 | 2.61 |
| Depositi | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.08 |
| Imp. - Dep. | 2.68 | 2.65 | 2.62 | 2.61 | 2.60 | 2.59 | 2.59 | 2.59 | 2.58 | 2.57 | 2.57 | 2.56 | 2.56 | 2.55 | 2.54 | 2.54 | 2.54 | 2.53 |
| VOLUMI (Livelli in mln) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 157 960.43 | 157 709.10 | 157 544.47 | 157 365.14 | 157 449.95 | 157 697.51 | 158 420.90 | 158 759.13 | 159 025.27 | 159 156.95 | 159 325.73 | 159 469.22 | 159 470.86 | 159 651.19 | 159 893.66 | 160 198.26 | 160 564.99 | 160 564.99 |
| Depositi | 133 405.22 | 133 051.56 | 132 696.82 | 132 305.27 | 132 437.30 | 132 872.33 | 134 439.83 | 134 858.77 | 134 958.60 | 134 430.76 | 134 123.82 | 133 729.22 | 133 017.36 | 132 619.62 | 132 306.42 | 132 077.76 | 131 933.62 | 131 933.62 |
| VOLUMI (Var. % a/a) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -2.62 | -2.34 | -1.75 | 0.00 | 0.61 | 0.90 | 0.42 | 0.39 | 0.37 | 0.23 | 0.32 | 0.51 | 0.96 | 1.23 | 1.49 | 1.80 | 1.98 | 1.98 |
| Depositi | 2.62 | 2.21 | 1.79 | 1.57 | 1.32 | 1.10 | 1.02 | 0.81 | 0.57 | 0.18 | -0.03 | -0.18 | -0.29 | -0.32 | -0.29 | -0.17 | -0.38 | -0.38 |
| SCENARIO C | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| TASSI | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 5.73 | 5.73 | 5.72 | 5.72 | 5.72 | 5.72 | 5.72 | 5.71 | 5.72 | 5.72 | 5.73 | 5.73 | 5.74 | 5.74 | 5.74 | 5.75 | 5.75 | 5.75 |
| Imp. Br. | 2.69 | 2.66 | 2.63 | 2.63 | 2.63 | 2.62 | 2.62 | 2.62 | 2.62 | 2.63 | 2.64 | 2.64 | 2.66 | 2.66 | 2.66 | 2.67 | 2.67 | 2.67 |
| Depositi | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.04 | 0.05 | 0.06 | 0.07 | 0.08 | 0.09 | 0.10 | 0.11 | 0.12 | 0.12 |
| Imp. - Dep. | 2.68 | 2.65 | 2.62 | 2.62 | 2.61 | 2.60 | 2.60 | 2.59 | 2.59 | 2.58 | 2.58 | 2.57 | 2.57 | 2.57 | 2.56 | 2.56 | 2.56 | 2.55 |
| VOLUMI (Livelli in mln) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 157 960.43 | 157 709.10 | 157 544.47 | 156 987.51 | 157 071.10 | 157 258.50 | 157 907.81 | 158 195.53 | 158 523.87 | 158 737.56 | 158 860.73 | 158 943.60 | 158 781.83 | 158 970.77 | 159 088.40 | 158 824.27 | 159 175.85 | 159 175.85 |
| Depositi | 133 405.22 | 133 051.56 | 132 696.82 | 131 868.21 | 131 865.95 | 132 217.24 | 133 814.19 | 134 203.48 | 134 277.23 | 133 723.50 | 133 400.10 | 132 995.10 | 132 387.48 | 131 910.04 | 131 441.78 | 130 982.68 | 130 532.74 | 130 532.74 |
| VOLUMI (Var. % a/a) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -2.62 | -2.34 | -1.75 | -0.24 | 0.37 | 0.62 | 0.09 | 0.03 | 0.05 | -0.03 | 0.03 | 0.18 | 0.52 | 0.80 | 0.98 | 1.17 | 1.34 | 1.34 |
| Depositi | 2.62 | 2.21 | 1.79 | 1.24 | 0.88 | 0.60 | 0.55 | 0.32 | 0.07 | -0.35 | -0.57 | -0.73 | -0.76 | -0.86 | -0.95 | -0.67 | -1.01 | -1.01 |

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
 Dati trimestrali

