

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Gennaio 2017



Federazione
Veneta

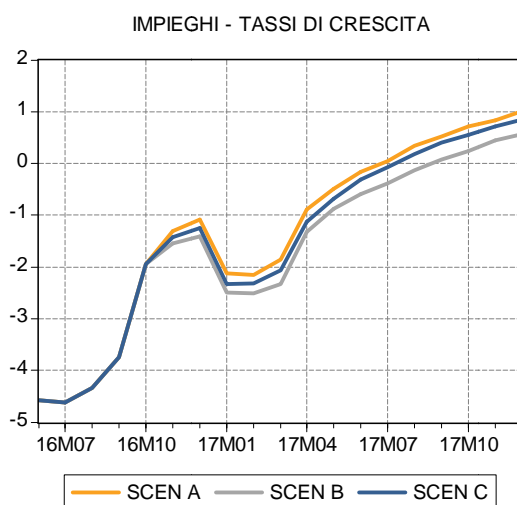
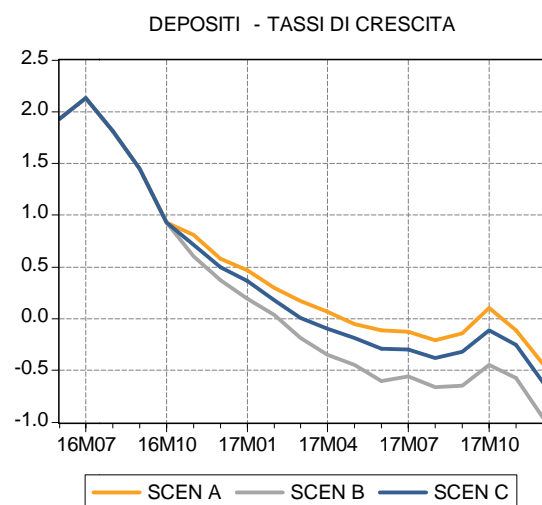
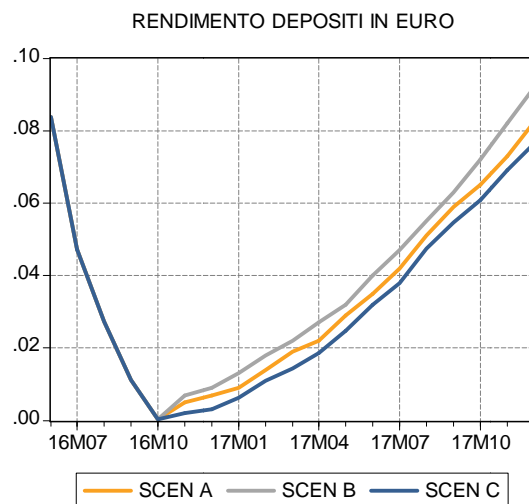
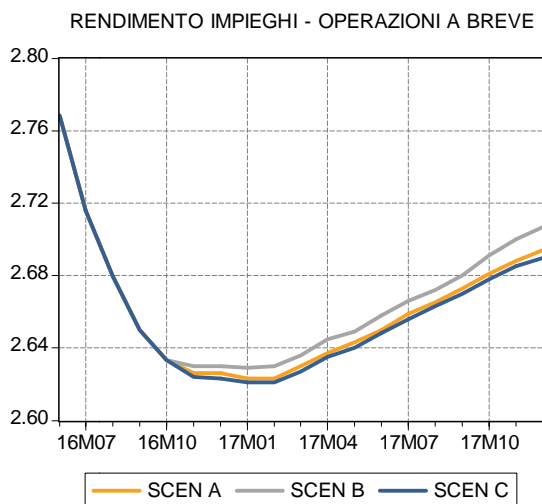
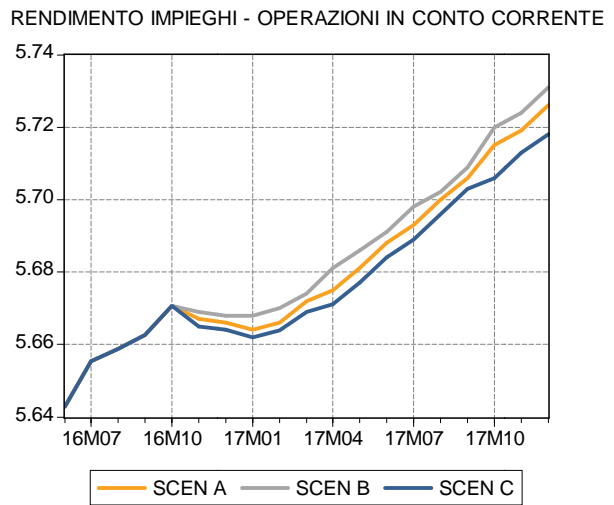
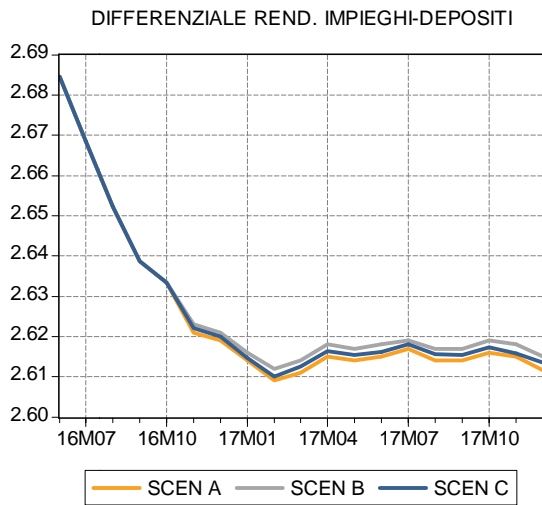


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

Dicembre ha segnato una svolta nella politica monetaria della Fed, che all'ultima riunione del 2016 ha deciso di portare il tasso sui Fed funds allo 0.75%, come già ampiamente scontato dai mercati finanziari. La svolta è stata dettata dalla forza del mercato del lavoro (in novembre tasso di disoccupazione +4.6% da +4.9%; non farm payroll +178 mila unità da +142 mila) ormai vicino al pieno impiego, e dalla minor distanza dell'inflazione dall'obiettivo del 2% (indice PCE invariato sia in termini congiunturali, a +0% m/m, sia tendenziali, a +1.4% a/a; indice PCE *core* a +1.6% a/a da +1.8% a/a). Un altro fattore da considerare è l'attesa di una politica fiscale molto espansiva, annunciata dal neo Presidente degli Stati Uniti, Donald Trump. **Yellen ha annunciato che probabilmente il 2017 sarà caratterizzato da altri tre rialzi della stessa entità, tuttavia riteniamo più probabile che ve ne saranno solo due, a marzo e a giugno. Alla base di tale ipotesi di vi è un contesto macroeconomico internazionale positivo, ma ancora debole:** il PIL dell'Area Euro cresce sotto il 2% e potrebbe soffrire dell'aggiustamento verso l'alto dei rendimenti, già avvenuto negli ultimi mesi del 2016 per effetto trasmissione dagli Stati Uniti; in Giappone la crescita economica non supera l'1%; la Cina fatica a mantenere il livello minimo del 6.5% posto come obiettivo dal Governo; i Paesi emergenti soffrono e soffriranno per il dollaro forte. Riteniamo, inoltre, che **la Fed terrà conto degli effetti indiretti restrittivi già in atto da novembre (post-elezioni) sull'economia americana dovuti al rialzo dei rendimenti a media/lunga scadenza e dalla forza del dollaro.**

Sul fronte europeo, la BCE all'ultima riunione del 2016 ha allungato i termini del QE, da marzo 2017 alla fine dell'anno e oltre se necessario, ma contemporaneamente ha ridotto l'ammontare di acquisti dei titoli di Stato sul mercato secondario a 60 miliardi di euro mensili dai precedenti 80 miliardi, da aprile fino a dicembre dell'anno in corso. Ha, inoltre, esteso gli acquisti ai titoli con rendimenti sotto il -0.4% e con scadenza inferiore ai due anni, favorendo l'aumento dell'inclinazione della curva dei rendimenti e di conseguenza banche e assicurazioni, i cui bilanci hanno sofferto con la politica dei tassi negativi. Il rischio sistemico bancario nell'area dovrebbe ridursi anche alla luce della soluzione che prevede l'intervento statale sul Monte Paschi di Siena. Dal punto di vista macroeconomico, la crescita del PIL dell'Area Euro nel terzo trimestre del 2016 è stata pari a quella americana in termini tendenziali (+1.7% a/a) e l'aspettativa che l'euro rimanga debole nei confronti del dollaro durante il 2017, dopo la svolta di politica monetaria della Fed, dovrebbe garantire un buon flusso di esportazioni a supporto della tendenza positiva della crescita già in atto. Tuttavia, il ciclo economico europeo dovrà fare i conti con i rischi politici legati alle elezioni in Francia, Germania, Olanda e forse Italia, l'effetto Brexit che in primavera potrebbe iniziare a sentirsi e gli effetti restrittivi indiretti dovuti ai più alti rendimenti sui titoli di Stato. **In Italia, la maggior crescita nel terzo trimestre (+0.3% t/t, +1% a/a) rispetto al secondo trimestre (+0.1% t/t e +0.8% a/a) va attribuita agli investimenti fissi (+0.8% t/t) al riaccumulo di scorte (+0.1% t/t) e alla spesa pubblica. I dati mensili danno indicazioni positive più dal lato della domanda (in ottobre vendite al dettaglio +1.2% m/m e fiducia dei consumatori di dicembre a 109.5, da 107) che dell'offerta (produzione industriale invariata in ottobre) ma le buone indicazioni dagli indici di fiducia dei produttori di novembre e dicembre lasciano sperare in un recupero dell'attività produttiva. L'inflazione in novembre ha recuperato (+0.1% a/a l'indice globale e +0.5% a/a il *core*) ma rimane pericolosamente ancora prossima allo zero. Il proseguimento della tendenza positiva dell'economia italiana dipenderà dall'evoluzione dello scenario politico e la tenuta del Governo di transizione fino al 2018 sarà fondamentale.** Dopo la sentenza della Consulta sull'Italicum prevista per il 24 gennaio, si potrà valutare il rischio di elezioni anticipate.

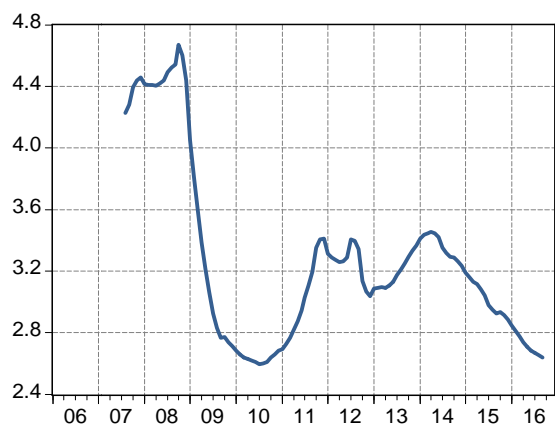
Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) la Fed decide di compiere due rialzi, a marzo e a giugno, mentre la BCE mantiene una politica accomodante per garantire abbondante liquidità per la stagione elettorale alle porte. Nello scenario A (prob. 30%) a parità di condizioni in Area Euro, s'ipotizza un nuovo rialzo da parte della Fed in settembre, mentre nello scenario B (prob. 10%) l'intervento potrebbe essere solo uno, in marzo, con una politica fiscale meno espansiva di quanto atteso. In Europa si apre un periodo di forte instabilità politica. **Tenuto conto che a dicembre la BCE ha deciso l'estensione del QE fino a fine 2017 e che l'intervento pubblico su Monte Paschi di Siena ha ridotto il rischio sistemico bancario per l'Italia, i tassi dovrebbero mantenersi sui livelli attuali per intero periodo predittivo in tutti e tre gli scenari delineati.** Il tasso sugli impieghi in conto corrente dovrebbe attestarsi, a dicembre 2017, al 5.7%, quello sugli impieghi a breve al 2.7% e quello sui depositi allo 0.1%.

Volumi bancari: negli scenari C e A i prestiti ricominciano a crescere dall'estate del 2017 (+0.85% e +1.01% a/a rispettivamente a dicembre 2017) mentre i depositi s'iniziano a contrarre in primavera (-0.62% e -0.44% a/a alla fine dell'orizzonte di previsione). Nello scenario B, la dinamica potrebbe essere più sfavorevole sia per gli impieghi (+0.57% a/a a dicembre 2017) sia per i depositi (-0.96% a/a).

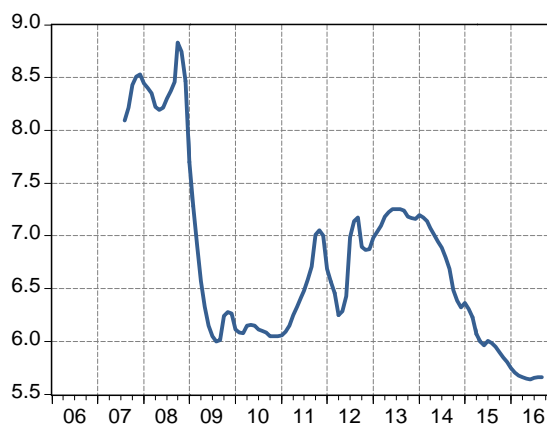
	16 8	16 9	16 10	16 11	16 12	17 1	17 2	17 3	17 4	17 5	17 6	17 7	17 8	17 9	17 10	17 11	17 12
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.66	5.67	5.67	5.67	5.66	5.67	5.67	5.68	5.68	5.69	5.69	5.70	5.71	5.72	5.72	5.73
Imp. Br.	2.68	2.65	2.63	2.63	2.63	2.62	2.62	2.63	2.64	2.64	2.65	2.66	2.67	2.67	2.68	2.69	2.69
Depositi	0.03	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.04	0.04	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08
Imp. - Dep.	2.65	2.64	2.63	2.62	2.62	2.61	2.61	2.61	2.62	2.61	2.62	2.62	2.61	2.61	2.62	2.62	2.61
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 488.70	154 338.43	154 305.67	154 442.03	154 585.95	154 883.55	154 867.41	154 898.25	154 697.81	154 629.04	154 637.93	154 797.63	155 013.96	155 140.99	155 416.67	155 739.35	156 147.27
Depositi	132 528.69	132 251.38	131 471.83	131 775.64	132 188.87	133 854.03	134 211.76	134 241.95	133 444.96	133 097.18	132 816.69	132 601.62	132 250.38	132 066.23	131 603.31	131 630.69	131 607.24
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-4.33	-3.75	-1.94	-1.31	-1.09	-2.13	-2.15	-1.86	-0.89	-0.49	-0.16	0.05	0.34	0.52	0.72	0.84	1.01
Depositi	1.81	1.45	0.93	0.81	0.58	0.47	0.30	0.17	0.07	-0.05	-0.11	-0.13	-0.21	-0.14	0.10	-0.11	-0.44
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.66	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	5.67	5.68	5.69	5.69	5.70	5.70	5.71	5.72	5.72	5.73
Imp. Br.	2.68	2.65	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.64	2.65	2.65	2.66	2.67	2.67	2.68	2.69	2.70	2.71
Depositi	0.03	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.09
Imp. - Dep.	2.65	2.64	2.63	2.62	2.62	2.62	2.61	2.61	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 488.70	154 338.43	154 305.67	154 066.45	154 085.83	154 313.83	154 297.64	154 156.43	154 026.64	154 023.01	153 956.43	154 116.86	154 272.42	154 461.90	154 676.01	154 744.34	154 964.12
Depositi	132 528.69	132 251.38	131 471.83	131 501.13	131 912.87	133 480.99	133 863.86	133 759.50	132 884.88	132 564.52	132 165.17	132 030.69	131 654.00	131 391.75	130 880.21	130 751.58	130 646.51
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-4.33	-3.75	-1.94	-1.55	-1.41	-2.49	-2.51	-2.33	-1.32	-0.88	-0.60	-0.39	-0.14	0.08	0.24	0.44	0.57
Depositi	1.81	1.45	0.93	0.60	0.37	0.19	0.04	-0.19	-0.35	-0.45	-0.60	-0.56	-0.66	-0.65	-0.45	-0.57	-0.96
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.66	5.67	5.67	5.66	5.66	5.66	5.67	5.67	5.68	5.68	5.69	5.70	5.70	5.71	5.71	5.72
Imp. Br.	2.68	2.65	2.63	2.62	2.62	2.62	2.62	2.63	2.64	2.64	2.65	2.66	2.66	2.67	2.68	2.69	2.69
Depositi	0.03	0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07	0.08
Imp. - Dep.	2.65	2.64	2.63	2.62	2.62	2.61	2.61	2.61	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.61
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 488.70	154 338.43	154 305.67	154 254.24	154 330.17	154 572.90	154 608.57	154 586.43	154 330.56	154 324.78	154 393.16	154 605.57	154 769.85	154 955.87	155 163.64	155 356.28	155 644.41
Depositi	132 528.69	132 251.38	131 471.83	131 644.92	132 083.73	133 707.48	134 051.19	134 027.53	133 218.26	132 910.75	132 577.35	132 375.91	132 025.08	131 828.18	131 327.21	131 315.81	131 264.81
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-4.33	-3.75	-1.94	-1.43	-1.25	-2.33	-2.31	-2.06	-1.13	-0.69	-0.32	-0.07	0.18	0.40	0.56	0.71	0.85
Depositi	1.81	1.45	0.93	0.71	0.50	0.36	0.18	0.01	-0.10	-0.19	-0.29	-0.30	-0.38	-0.32	-0.11	-0.25	-0.62

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

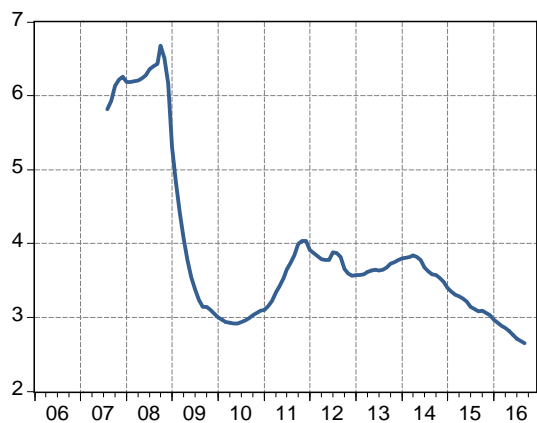
Dati trimestrali



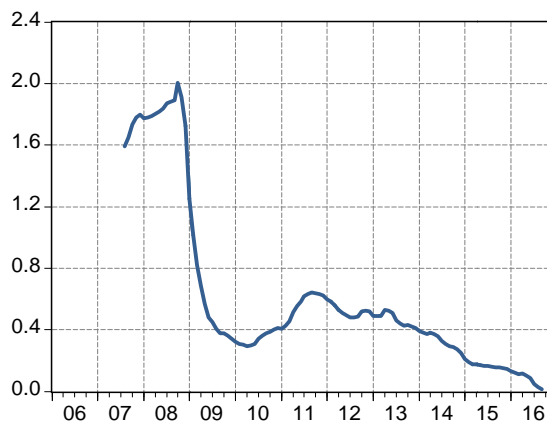
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



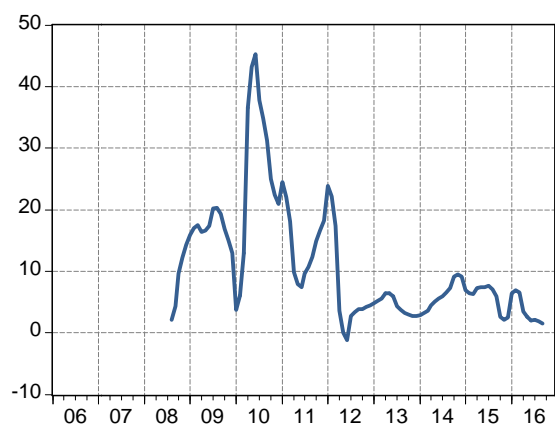
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



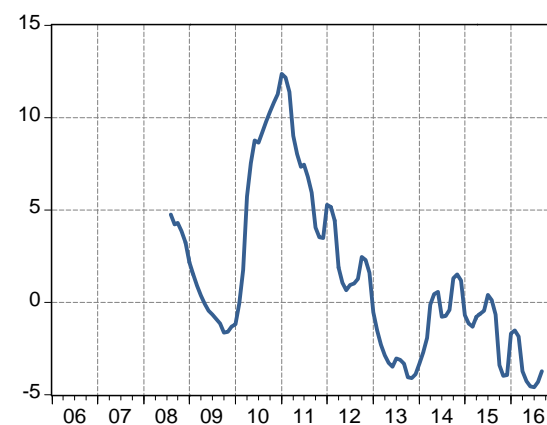
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA