

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Febbraio 2017



Federazione
Veneta

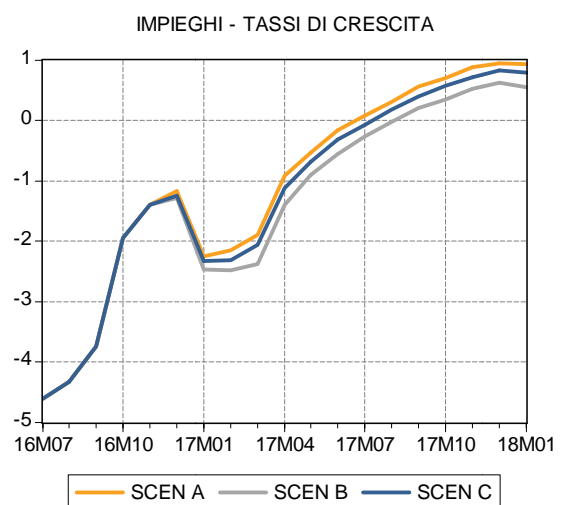
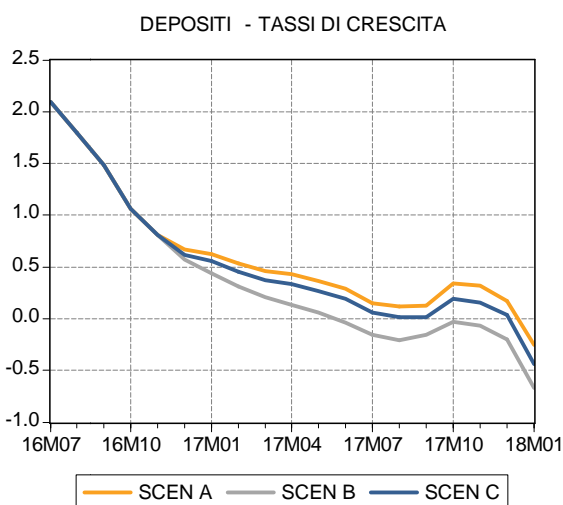
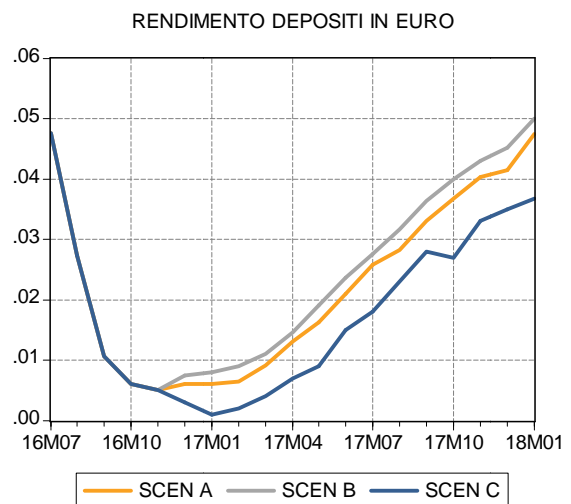
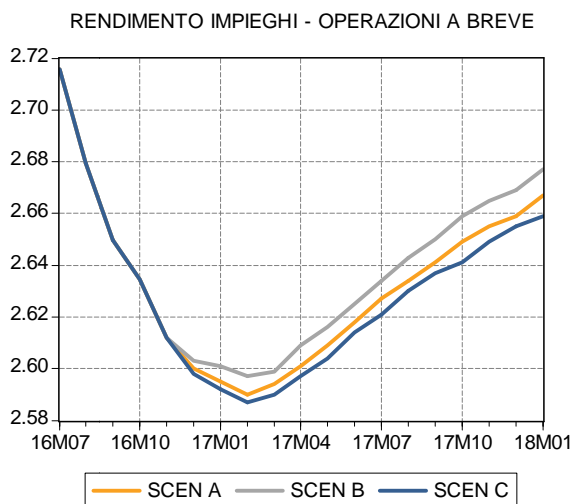
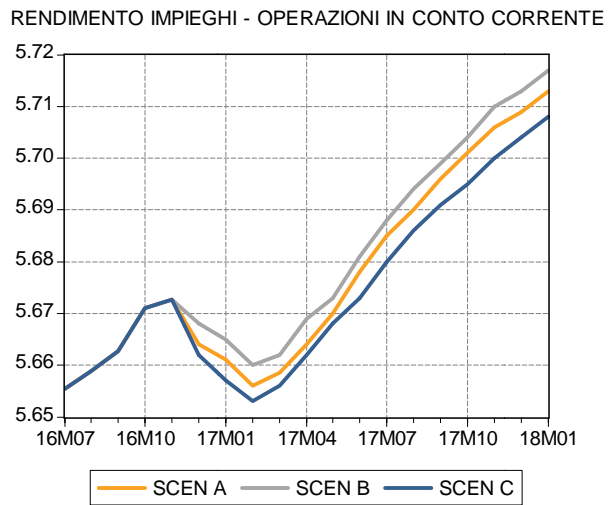
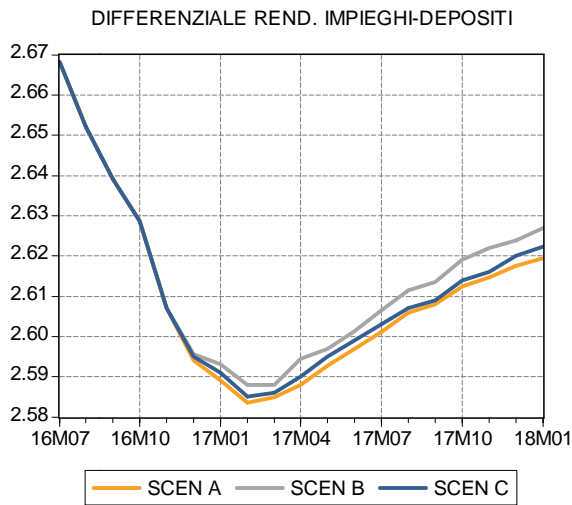


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

In USA, l'entusiasmo per la nuova amministrazione si sta oscurando e i mercati finanziari cominciano a valutare l'impatto negativo di medio termine del protezionismo annunciato dal neo presidente. Dal giorno del suo insediamento Trump ha già firmato un ordine esecutivo per la costruzione di un muro alla frontiera con il Messico, un altro contro l'immigrazione da 7 paesi a maggioranza islamica e la sospensione del programma per i rifugiati. Intende, inoltre, sottoporre al voto del Congresso la *Border Adjustment Tax*, volta ad avvantaggiare i produttori americani che non importano. Trump ha anche incontrato le grandi società americane per indurle a produrre di più in USA, in cambio di agevolazioni fiscali. Ha lodato la Brexit e invitato i paesi dell'Area Euro a fare altrettanto. Ha dichiarato che il dollaro è troppo forte e l'euro esageratamente sottovalutato. **Trump, dunque, dopo decenni di globalizzazione, intende riportare la produzione in USA per generare più occupazione, giocando il suo *risiko* su tre livelli: protezionismo, guerra delle valute e sconvolgimenti geopolitici.** Sul piano industriale ha già ottenuto alcuni risultati immediati, tuttavia, **nel medio termine il protezionismo potrebbe portare all'aumento dell'inflazione** a causa dei salari maggiori richiesti dalla manodopera americana, **alla diminuzione dei salari reali, al calo delle esportazioni** per la minor crescita globale, **a profitti più bassi per le multinazionali statunitensi e a rendimenti più alti sui titoli di Stato americani** per le attese di maggior inflazione e/o di elevato debito pubblico. Dal punto di vista macroeconomico, nel quarto trimestre del 2016 i dati sulla crescita sono stati più deboli del previsto (+1.9% t/t da +3.5% t/t ann. del III trim.) ed è emersa qualche incertezza sulla fiducia di consumatori e imprese a gennaio (NAPM a 50.3 da 53.9, Conference Board a 111.8 da 113.3). Anche il mercato del lavoro ha un po' deluso (occupazione in dicembre +156 mila unità, tasso di disoccupazione a +4.7% da +4.6% di novembre). Sul fronte dei prezzi, a dicembre l'indice PCE *core* è rimasto invariato (+1.7% a/a) tuttavia i salari orari hanno destato preoccupazioni (+0.4% m/m e +2.9% a/a da +2.5% di novembre). **A fronte di dati macroeconomici più deboli del previsto e delle incertezze sugli effetti della politica di Trump messi in evidenza, si ritiene che la Fed manterrà un atteggiamento comunque cauto, con rialzi graduali.**

In Area Euro la ripresa si fa più solida (+0.5% t/t e +1.8% a/a il PIL nel IV trim. 2016, da +0.4% t/t e +1.8% a/a del III). Sul mercato del lavoro, a dicembre, è continuato il trend in discesa del tasso di disoccupazione (a 9.6% da 9.7%) ma sono stati soprattutto gli indici di fiducia di gennaio a dimostrare ottimismo (ESI a 107.9 da 107.8; PMI manifatturiero a 55.1 da 54.9). Anche in Italia i dati mensili indicano una confortante ripresa economica (a novembre produzione industriale +0.7% m/m) e le notizie positive si rafforzano per gli indicatori disponibili relativi a gennaio (indice di fiducia delle imprese manifatturiere a 104.8 da 103.7 e dei servizi a 105.4 da 102.5). **In Area Euro l'inflazione a gennaio ha segnato il passo di crescita più veloce da metà del 2013** (globale +1.8% a/a da +1.1% a/a di dicembre e *core* +0.9% come nel mese precedente). Per l'Italia non sono ancora disponibili i dati di gennaio, quindi non si può dire se anche qui vi sia stata la stessa pressione al rialzo che ha caratterizzato Germania, Francia e Spagna. **Nonostante le insistenze tedesche, l'allontanamento del rischio deflazione e la ripresa non dovrebbero comunque implicare un anticipo del termine della politica monetaria espansiva da parte della BCE.** La Banca Centrale, infatti, è ora preoccupata dai rischi di shock politici che potrebbero emergere dalla tornata elettorale, tanto più che in Italia, il paese più a rischio per i populismi, insieme alla Francia, è aumentata la probabilità di elezioni anticipate (a giugno) dopo la sentenza della Consulta che ha reso applicabile fin da subito la vigente legge elettorale.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) 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. 20%) 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, alla riunione del 19 gennaio, il Presidente della BCE ha evidenziato che il recente aumento dell'inflazione potrebbe essere transitorio e che, se la situazione dovesse tornare meno favorevole, è pronto a incrementare nuovamente il QE, sia in termini di dimensione sia di durata, **i tassi dovrebbero mantenersi sui livelli attuali per l'intero periodo predittivo in tutti e tre gli scenari delineati.** Il tasso sugli impieghi in conto corrente dovrebbe attestarsi, a gennaio 2018, al 5.7%, quello sugli impieghi a breve al 2.7% e quello sui depositi tra lo 0% e lo 0.1%.

Volumi bancari: negli scenari C e A i prestiti ricominciano a crescere dall'estate del 2017 (+0.79% e +0.93% a/a rispettivamente a gennaio 2018) mentre i depositi s'iniziano a contrarre a inizio 2018 (-0.44% e -0.25% a/a a gennaio). Nello scenario B, la dinamica potrebbe essere più sfavorevole sia per gli impieghi (+0.55% a/a a gennaio 2018) sia per i depositi (-0.67% a/a).

	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	18 1
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.67	5.67	5.66	5.66	5.66	5.66	5.66	5.67	5.68	5.69	5.69	5.70	5.70	5.71	5.71	5.71
Imp. Br.	2.65	2.63	2.61	2.60	2.60	2.59	2.59	2.60	2.61	2.62	2.63	2.63	2.64	2.65	2.66	2.66	2.67
Depositi	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05
Imp. - Dep.	2.64	2.63	2.61	2.59	2.59	2.58	2.58	2.59	2.59	2.60	2.60	2.61	2.61	2.61	2.61	2.62	2.62
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 338.43	154 305.67	154 290.85	154 460.92	154 693.64	154 867.41	154 835.12	154 650.99	154 566.88	154 637.93	154 844.04	154 952.17	155 202.73	155 385.81	155 648.61	155 912.85	156 132.29
Depositi	132 303.39	131 645.44	131 773.24	132 308.19	134 061.67	134 525.02	134 628.91	133 921.40	133 645.33	133 348.77	132 924.81	132 667.41	132 469.68	132 094.23	132 193.87	132 531.20	133 726.52
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-3.75	-1.94	-1.41	-1.17	-2.25	-2.15	-1.90	-0.92	-0.53	-0.16	0.08	0.30	0.56	0.70	0.88	0.94	0.93
Depositi	1.49	1.06	0.81	0.67	0.63	0.53	0.46	0.43	0.36	0.29	0.15	0.12	0.13	0.34	0.32	0.17	-0.25
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.67	5.67	5.67	5.67	5.66	5.66	5.67	5.67	5.68	5.69	5.69	5.70	5.70	5.71	5.71	5.72
Imp. Br.	2.65	2.63	2.61	2.60	2.60	2.60	2.60	2.61	2.62	2.63	2.63	2.64	2.65	2.66	2.67	2.67	2.68
Depositi	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05
Imp. - Dep.	2.64	2.63	2.61	2.60	2.59	2.59	2.59	2.59	2.60	2.60	2.61	2.61	2.61	2.62	2.62	2.62	2.63
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 338.43	154 305.67	154 290.85	154 273.37	154 345.48	154 329.29	154 077.52	153 901.77	153 976.40	154 018.39	154 302.52	154 457.80	154 647.11	154 830.31	155 093.16	155 245.30	155 194.38
Depositi	132 303.39	131 645.44	131 773.24	132 177.42	133 815.60	134 225.27	134 293.33	133 525.37	133 243.76	132 909.26	132 515.58	132 236.58	132 094.00	131 605.95	131 681.00	131 913.07	132 919.03
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-3.75	-1.94	-1.41	-1.29	-2.47	-2.49	-2.38	-1.40	-0.91	-0.56	-0.27	-0.02	0.20	0.34	0.52	0.63	0.55
Depositi	1.49	1.06	0.81	0.57	0.44	0.31	0.21	0.13	0.06	-0.04	-0.16	-0.21	-0.16	-0.03	-0.07	-0.20	-0.67
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.67	5.67	5.66	5.66	5.65	5.66	5.66	5.67	5.67	5.68	5.69	5.69	5.70	5.70	5.70	5.71
Imp. Br.	2.65	2.63	2.61	2.60	2.59	2.59	2.59	2.60	2.60	2.61	2.62	2.63	2.64	2.64	2.65	2.66	2.66
Depositi	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04
Imp. - Dep.	2.64	2.63	2.61	2.60	2.59	2.59	2.59	2.59	2.60	2.60	2.60	2.61	2.61	2.61	2.62	2.62	2.62
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 338.43	154 305.67	154 290.85	154 330.17	154 572.91	154 608.57	154 586.41	154 330.94	154 324.79	154 392.47	154 602.70	154 766.47	154 952.53	155 197.50	155 400.63	155 598.57	155 791.30
Depositi	132 303.39	131 645.44	131 773.24	132 238.71	133 964.96	134 413.42	134 507.22	133 799.36	133 519.07	133 219.36	132 806.64	132 538.28	132 320.68	131 900.08	131 974.34	132 289.68	133 375.51
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-3.75	-1.94	-1.41	-1.25	-2.33	-2.31	-2.06	-1.13	-0.69	-0.32	-0.08	0.18	0.40	0.58	0.72	0.82	0.79
Depositi	1.49	1.06	0.81	0.62	0.55	0.45	0.37	0.34	0.27	0.19	0.06	0.02	0.01	0.19	0.15	0.04	-0.44

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali

