

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Marzo 2017



Federazione
Veneta

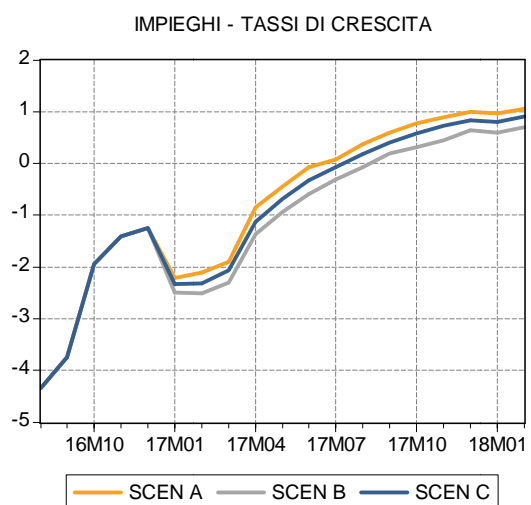
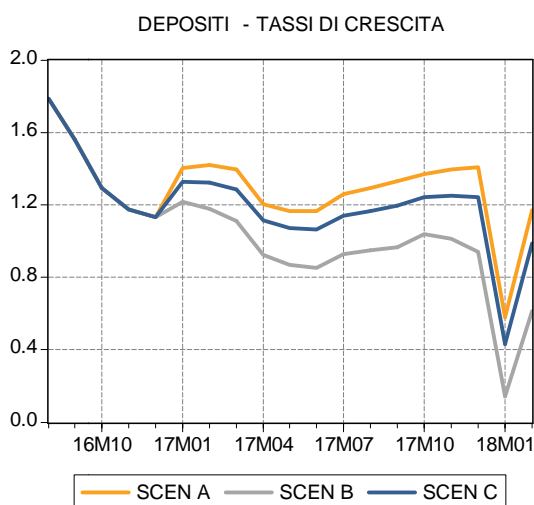
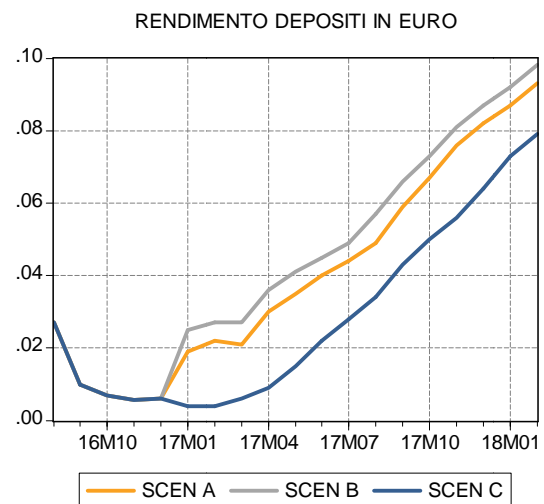
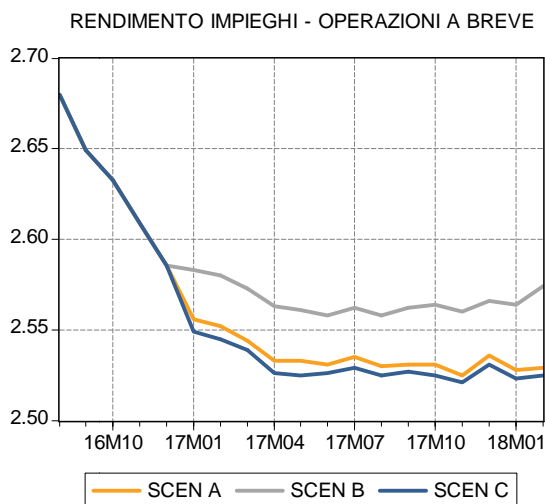
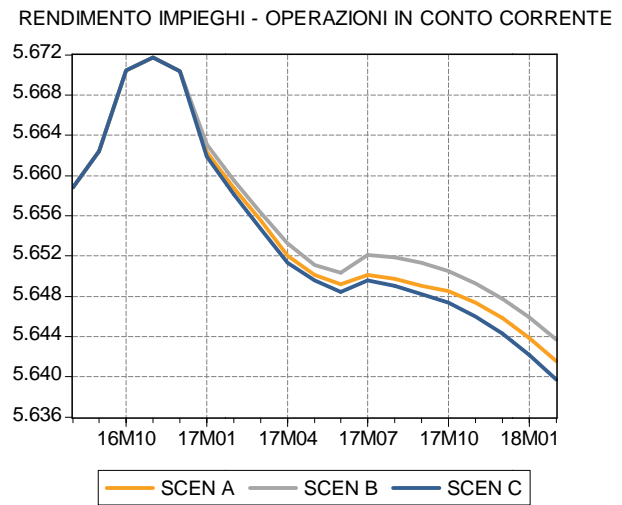
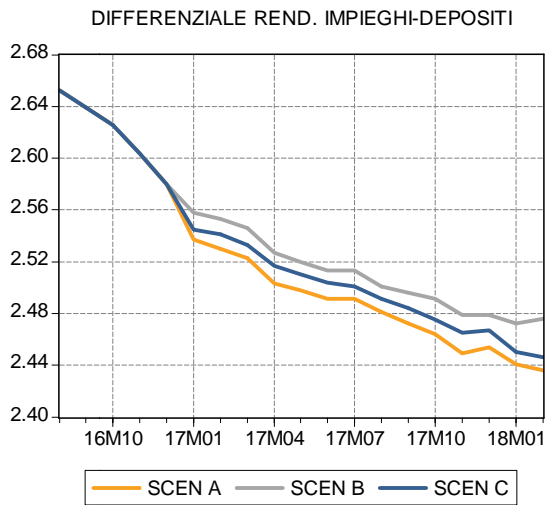


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

L'economia a livello globale si sta rafforzando, non solo negli USA. La liquidità presente nel sistema è ancora molto abbondante, ma sta maturando la sensazione che non lo sarà ancora a lungo. L'aspettativa di rendimenti in aumento tende a spostare i capitali dal mercato obbligazionario a quello azionario.

Negli USA, gli effetti di una politica fiscale espansiva sono in parte già scontati dai mercati, almeno in termini qualitativi. A febbraio, la borsa americana ha conseguito ancora nuovi massimi e le quotazioni incorporano multipli di dividendi che vanno forse ben oltre i fondamentali delle aziende. **Una certa prudenza, pertanto, è d'obbligo perché tutti gli operatori sono posizionati dalla stessa parte.** Al Congresso di fine febbraio Trump non ha specificato come finanzia il suo piano, pertanto, ad oggi, è difficile valutare la risultante tra gli interventi espansivi e quelli restrittivi: un'errata tempistica tra le due tipologie potrebbe mettere a rischio l'esuberanza dei mercati finanziari. Va rilevato, inoltre, che il tetto del debito dovrà essere presto rivisto al rialzo, indipendentemente da come sarà articolata la politica fiscale. **Dal punto di vista macroeconomico i dati mensili prospettano una buona intonazione del ciclo economico statunitense nella prima parte dell'anno.** In gennaio, infatti, è continuato il trend positivo del mercato del lavoro (occupazione +227.000 unità, +237.000 solo nel settore privato). Dal lato dell'offerta, in febbraio, si è registrato un forte balzo della fiducia delle imprese (NAPM a 57,4 da 50,3) e dal lato della domanda, la forza dei consumi è emersa dalle vendite al dettaglio di gennaio (+0.4% m/m, da +1% m/m) e dall'incremento consistente del Conference Board in febbraio (a 114,8 da 111,6). **Sul fronte dei prezzi, gli indicatori si avvicinano sempre di più all'obiettivo del 2% dichiarato dalla Fed** (+1.9% a/a l'indice PCE di gennaio e +1.7% a/a il *core*) e il tasso tendenziale di crescita dei salari orari, in gennaio, è rimasto preoccupante (+2.5% a/a). Alla luce della forza del mercato del lavoro, dell'avvicinarsi dell'inflazione all'obiettivo della Fed e delle numerose dichiarazioni dei componenti del Board rilasciate in febbraio, si ritiene ancora il più probabile lo scenario nel quale s'ipotizzano due rialzi dei tassi ufficiali, uno a marzo e uno a giugno, entrambi di 25 punti base.

Nell'Area Euro, la Francia catalizza sempre di più l'attenzione con l'avvicinarsi delle elezioni: si ritiene che la probabilità di vittoria dell'estrema destra sia bassa, perché in caso di superamento del primo turno, gli altri partiti sapranno coalizzarsi in un fronte comune al ballottaggio, **tuttavia le tensioni sui rendimenti continueranno a dominare lo scenario fino alle elezioni.** Per ostacolare le eventuali spinte separatiste all'interno dell'Unione, Draghi ha difeso l'euro definendolo irreversibile. **In Italia, nonostante l'archiviazione di elezioni a giugno, i mercati finanziari temono una battuta d'arresto delle riforme strutturali di cui il Paese ha bisogno e spinte al rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato rimarranno anche dopo le elezioni francesi.** L'economia che va consolidando la sua ripresa (in febbraio PMI manifatturiero a 55,4 da 55,2 in AE, a 57 da 56,4 in Germania, a 52,3 da 53,6 in Francia, 106,3 da 105 l'indice di fiducia delle imprese in Italia; nei servizi rispettivamente 55,6 da 53,7, 54,4 da 53,4, 56,7 da 54,1 e 105,5 da 105,4), **la disoccupazione in calo** (a dicembre 9,6% da 9,7% in AE) e **l'inflazione in avvicinamento all'obiettivo della BCE** (HCPI globale a +1,8% a/a in gennaio in AE e +1,9% a/a in Germania, a febbraio +1,4% a/a in Francia e +1,6% a/a in Italia) **potrebbero mettere in difficoltà la BCE**, attualmente ancora tutta sbilanciata a favore non solo di un proseguimento del Quantitative Easing fino a fine 2017, ma anche di una sua eventuale estensione in termini di quantità e di durata, se fosse necessario. **Per questi motivi si ritiene che Draghi, per il momento, non modificherà l'intonazione della politica monetaria.**

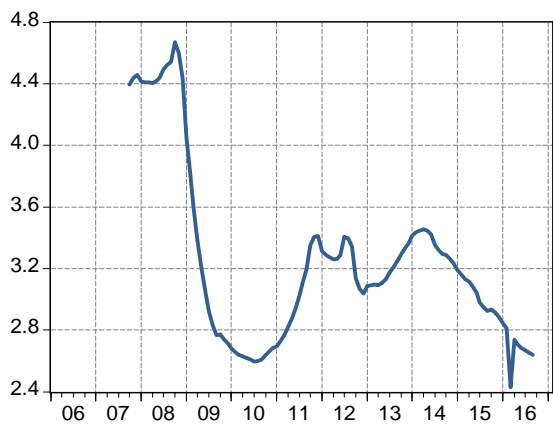
Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) la Fed decide di compiere due rialzi, a marzo e a giugno, mentre la BCE mantiene una politica accomodante per garantire abbondante liquidità per la stagione elettorale alle porte. Nello scenario A (prob. 20%) s'ipotizza un nuovo rialzo, per un totale di 3, da parte della Fed in settembre e toni più cauti sul mantenimento del QE fino a fine 2017 da parte della BCE, per il raggiungimento dell'obiettivo del 2% d'inflazione prima del previsto. Nello scenario B (prob. 10%) l'intervento della Fed potrebbe essere solo uno, in marzo, con una politica fiscale meno espansiva di quanto atteso, mentre in Europa si potrebbe aprire un periodo di forte instabilità politica. **In tutti e tre gli scenari delineati, i tassi dovrebbero mantenersi sui livelli attuali per l'intero periodo predittivo.** Il tasso sugli impieghi in conto corrente dovrebbe attestarsi, a febbraio 2018, al 5,6%, quello sugli impieghi a breve tra il 2,5 e il 2,6% e quello sui depositi allo 0,1%.

Volumi bancari: negli scenari C e A, i prestiti potrebbero ricominciare a crescere già dall'estate del 2017 (+0,90% e +1,06% a/a rispettivamente a febbraio 2018) mentre in B il primo segno positivo potrebbe vedersi in settembre (+0,7% a/a a fine periodo). La raccolta dovrebbe rimanere positiva in tutti e tre gli scenari, seppur con dinamiche diverse (a febbraio 2018 +1% a/a in C, +1,2% a/a in A e +0,6% in B).

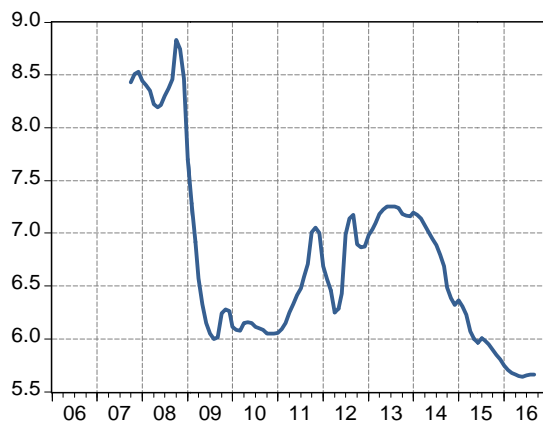
	16 10	16 11	16 12	17 1	17 2	17 3	17 4	17 5	17 6	17 7	17 8	17 9	17 10	17 11	17 12	18 1	18 2
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.67	5.67	5.67	5.66	5.66	5.66	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.64	5.64
Imp. Br.	2.63	2.61	2.59	2.56	2.55	2.54	2.53	2.53	2.53	2.54	2.53	2.53	2.53	2.53	2.54	2.53	2.53
Depositi	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.08	0.09	0.09
Imp. - Dep.	2.63	2.60	2.58	2.54	2.53	2.52	2.50	2.50	2.49	2.49	2.48	2.47	2.46	2.45	2.45	2.44	2.44
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 305.67	154 290.85	154 330.17	154 756.94	154 930.72	154 835.12	154 760.25	154 691.19	154 761.84	154 844.04	155 075.76	155 264.46	155 509.26	155 664.04	155 858.04	156 242.61	156 572.99
Depositi	131 942.60	132 250.47	132 915.73	135 096.29	135 713.52	135 883.09	134 958.07	134 717.49	134 514.44	134 328.80	134 215.87	134 155.53	133 750.75	134 093.40	134 786.45	135 879.85	137 301.37
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-1.94	-1.41	-1.25	-2.21	-2.11	-1.90	-0.85	-0.45	-0.08	0.08	0.38	0.60	0.78	0.89	0.99	0.96	1.06
Depositi	1.29	1.17	1.13	1.40	1.42	1.39	1.20	1.17	1.17	1.26	1.30	1.33	1.37	1.39	1.41	0.58	1.17
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.67	5.67	5.67	5.66	5.66	5.66	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.64
Imp. Br.	2.63	2.61	2.59	2.58	2.58	2.57	2.56	2.56	2.56	2.56	2.56	2.56	2.56	2.56	2.57	2.56	2.57
Depositi	0.01	0.01	0.01	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08	0.09	0.09	0.10
Imp. - Dep.	2.63	2.60	2.58	2.56	2.55	2.55	2.53	2.52	2.51	2.51	2.50	2.50	2.49	2.48	2.48	2.47	2.48
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 305.67	154 290.85	154 330.17	154 313.83	154 297.64	154 203.78	153 948.60	153 945.32	153 956.43	154 240.63	154 380.56	154 647.11	154 784.02	154 985.16	155 317.89	155 239.71	155 377.72
Depositi	131 942.60	132 250.47	132 915.73	134 850.04	135 387.88	135 504.28	134 584.67	134 319.13	134 093.10	133 888.85	133 755.10	133 674.15	133 313.69	133 587.53	134 163.39	135 041.25	136 221.13
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-1.94	-1.41	-1.25	-2.49	-2.51	-2.30	-1.37	-0.93	-0.60	-0.31	-0.07	0.20	0.31	0.45	0.64	0.60	0.70
Depositi	1.29	1.17	1.13	1.22	1.18	1.11	0.92	0.87	0.85	0.93	0.95	0.97	1.04	1.01	0.94	0.14	0.62
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.67	5.67	5.67	5.66	5.66	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.65	5.64	5.64	5.64
Imp. Br.	2.63	2.61	2.59	2.55	2.55	2.54	2.53	2.53	2.53	2.53	2.53	2.53	2.53	2.52	2.53	2.52	2.53
Depositi	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08
Imp. - Dep.	2.63	2.60	2.58	2.55	2.54	2.53	2.52	2.51	2.50	2.50	2.49	2.48	2.48	2.47	2.47	2.45	2.45
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 305.67	154 290.85	154 330.17	154 573.02	154 608.60	154 586.29	154 330.11	154 324.00	154 391.98	154 601.84	154 767.15	154 955.71	155 205.33	155 412.01	155 613.56	155 810.00	156 001.31
Depositi	131 942.60	132 250.47	132 915.73	134 993.21	135 582.09	135 737.21	134 835.89	134 590.51	134 378.39	134 171.39	134 046.88	133 976.73	133 579.40	133 904.10	134 569.30	135 575.00	136 921.20
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-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	0.73	0.83	0.80	0.90
Depositi	1.29	1.17	1.13	1.33	1.32	1.29	1.11	1.07	1.06	1.14	1.17	1.19	1.24	1.25	1.24	0.43	0.99

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

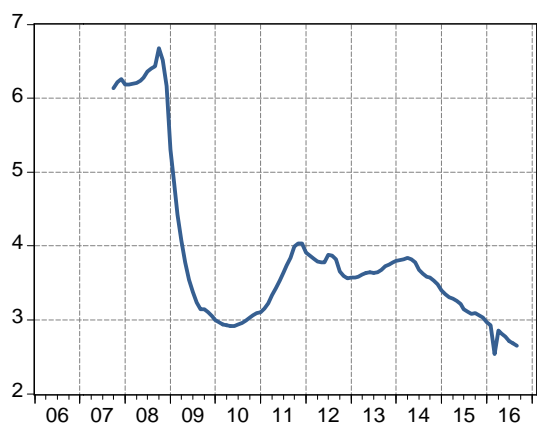
Dati trimestrali



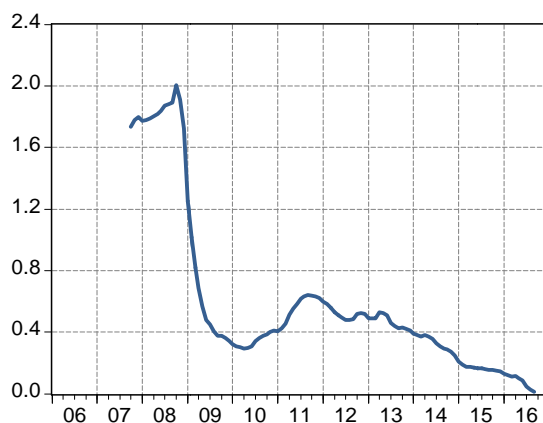
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



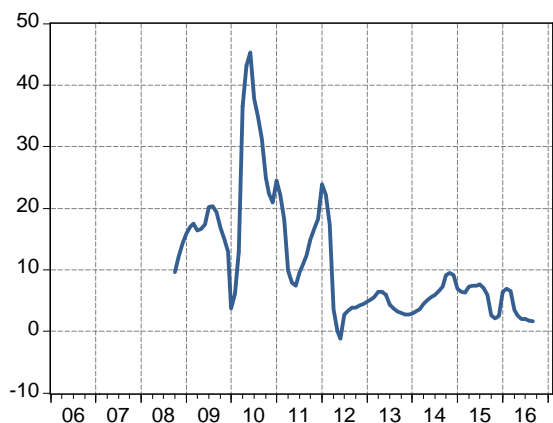
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



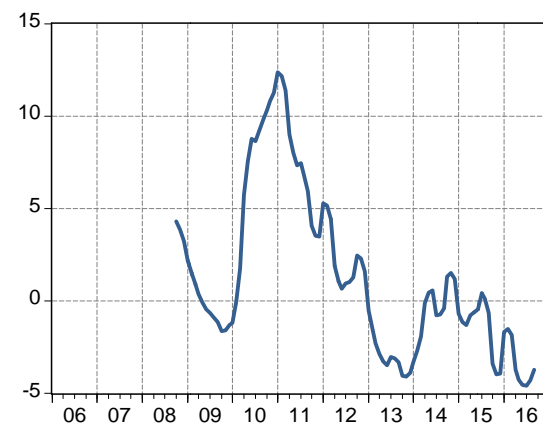
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA