

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Maggio 2017



Federazione
Veneta

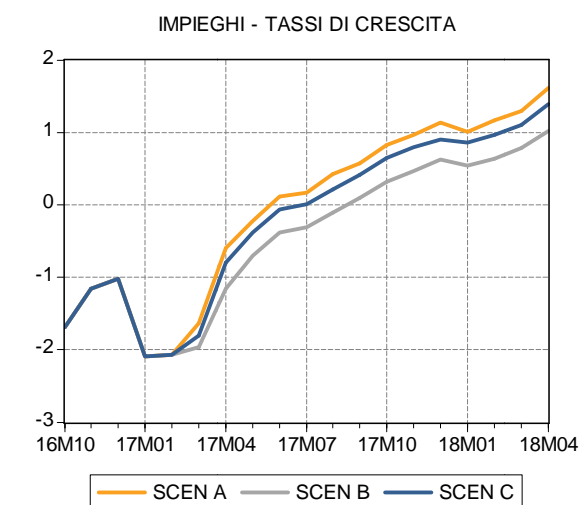
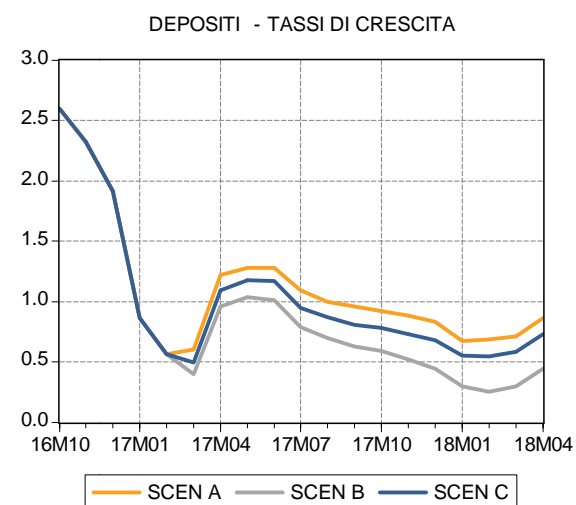
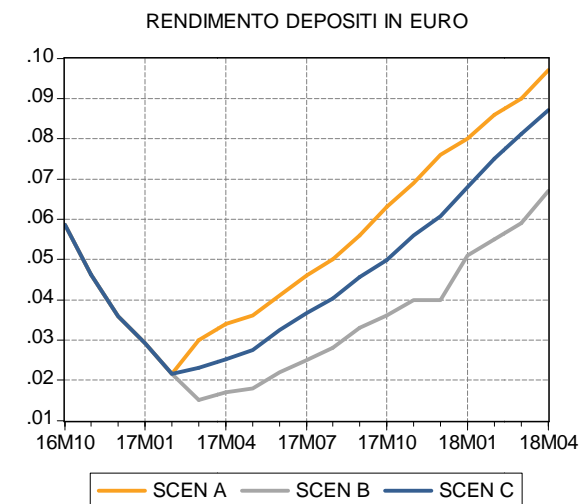
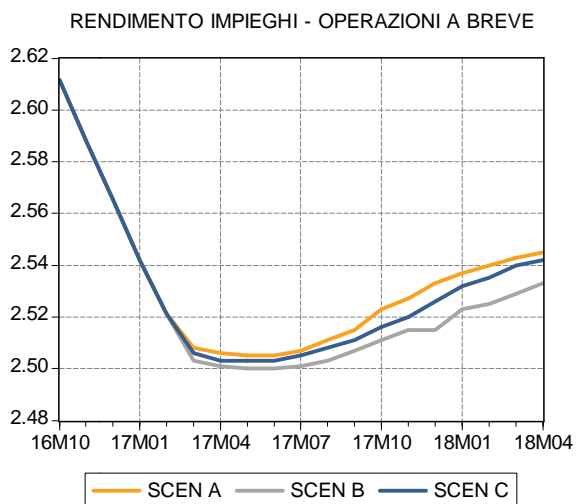
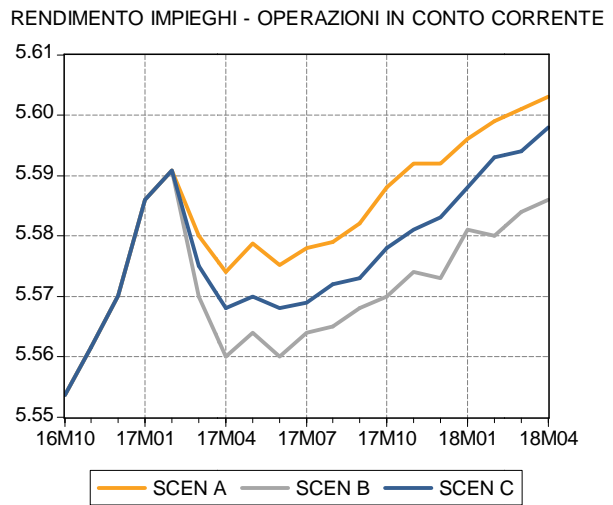
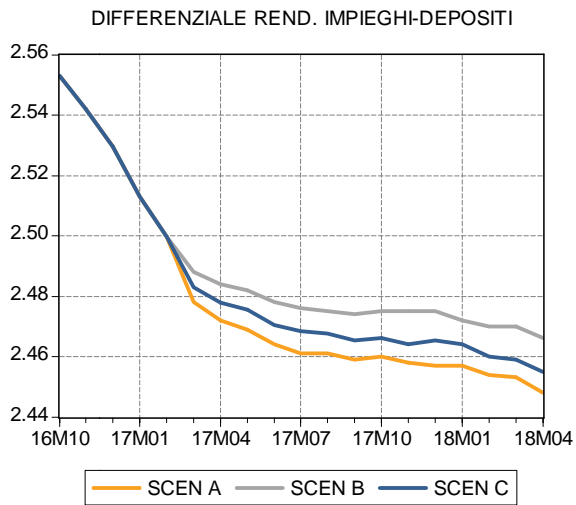


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

Aprile è stato caratterizzato dall'intensificarsi delle tensioni geopolitiche tra USA e Siria e tra USA e Corea del Nord, ma, soprattutto, dalla **presentazione del piano fiscale di Trump e dalla vittoria di Macron al primo turno delle elezioni francesi**. Sono state annunciate solo le linee guida della riforma fiscale, della quale dovrebbero beneficiare più le imprese che i consumatori per limitare i rischi inflazionistici da eccesso di domanda di beni. Maggiori dettagli del piano saranno comunicati a giugno, tuttavia, i mercati già s'interrogano sulle modalità di finanziamento. I tagli dovrebbero essere finanziati dall'aumento delle entrate dovute alla maggiore crescita del PIL, ma questa potrebbe non essere sufficiente, con due conseguenze: aspettative di aumento dei rendimenti sui titoli di Stato statunitensi; incertezza sull'approvazione della riforma nella sua interezza. L'amministrazione, inoltre, ha già problemi di eccesso di debito (a fine aprile il Congresso ha dovuto alzare il limite per evitare lo *shutdown*). **L'incertezza sulla riforma fiscale USA si è già riflessa sui dati macroeconomici del primo trimestre**, con uno stallo dei consumi (+0.3% t/t ann., contribuito +0.23% t/t) e un forte decumulo di scorte (contributo -0.9% t/t) nel primo trimestre di quest'anno, facendo registrare il passo di crescita più lento degli ultimi tre anni (+0.7% t/t ann., +1.9% a/a). Il carattere transitorio di questa battuta d'arresto sarà da verificare con i dati del secondo trimestre, che saranno fondamentali anche per stabilire le prossime mosse della Fed. **Dalle minute della riunione di marzo è emerso che si sta pensando a quando e come ridurre il portafoglio titoli della Banca Centrale**. Nonostante sia stato ribadito che la normalizzazione del portafoglio, sarà fatta in modo da non generare tensioni nei mercati finanziari e non soppiantare lo strumento principale dei tassi ufficiali, va tenuto presente che la Fed potrebbe scegliere di ottenere un effetto restrittivo anche attraverso tale via. **Nell'Area Euro l'economia va bene** (nel IV trim. 2016 +0.5% t/t e +1.8% a/a, +0.4% t/t e +1.8% a/a in Germania e +0.2% t/t e +1% a/a in Italia, nel I trim. 2017 +0.3% t/t e +0.8% a/a in Francia), gli indici di fiducia sono ai massimi (in aprile PMI manifatturiero a 56.8 da 56.2 e PMI servizi a 56.2 da 56, indice ESI a 109.6 da 108) e i rendimenti potrebbero nella seconda parte di maggio sgonfiarsi per il **ridimensionamento del premio per il rischio politico**, dopo il risultato delle elezioni francesi. Restano in sospeso le elezioni tedesche di settembre, ed è probabile che sia concessa una maggiore flessibilità alla politica fiscale dell'AE in caso di vittoria di Schultz. **Per quanto riguarda la politica monetaria, alla riunione di aprile la BCE ha ribadito che, se sarà necessario, allungherà la durata del Quantitative Easing oltre la scadenza di fine 2017**. Tuttavia, a mano a mano che si consolida e amplia la crescita economica, diventa probabile che il linguaggio di comunicazione della BCE diventi via via meno espansivo, anche perché gli indicatori d'inflazione si stanno approssimando all'obiettivo del 2% in modo più stabile (ad aprile, stima *flash* dell'HCPI Area Euro a +1.9% a/a e *core* a +1.2% a/a, in Germania HCPI a +2% a/a, in Francia +1.4% a/a e in Italia +2% a/a e *core* a +1.2% a/a). In Italia i nuovi dati mensili, prevalentemente di febbraio, hanno dimostrato una certa forza dal lato dell'offerta, contrastando la debolezza d'inizio anno (ad aprile, fiducia dei produttori nei servizi a 107.8 da 106.4 e nel manifatturiero a 107.9 da 107.2). La domanda, invece, dopo un inizio anno più promettente rispetto all'offerta, ha dimostrato maggiore incertezza (vendite al dettaglio in febbraio -0.3% m/m, fiducia dei consumatori ad aprile a 107.5 da 107.6).

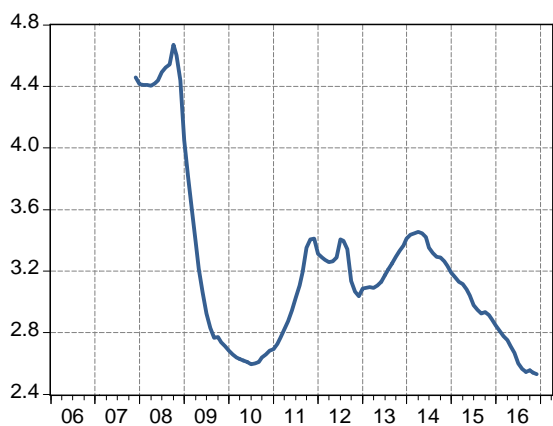
Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) s'ipotizza che negli USA la riforma fiscale sia approvata solo parzialmente e che la Fed aumenti i tassi di riferimento a settembre e a dicembre. La BCE, invece, con l'attenuarsi del rischio politico, pur confermando il *QE* fino a fine 2017, non considera più una sua eventuale estensione oltre questo orizzonte. Nello scenario A (prob. 20%) negli USA la riforma fiscale è quasi interamente approvata e la Fed, per tenere sotto controllo l'inflazione, anticipa i due rialzi a giugno e settembre e utilizza l'*exit strategy* nell'ultima parte dell'anno per rafforzare l'effetto restrittivo. La BCE, invece, a causa del raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione prima del previsto, utilizza toni più cauti sul mantenimento del *QE* fino a fine 2017 e inizia a valutare la possibilità di un *Tapering*. Nello scenario B (prob. 10%) la riforma fiscale USA naufraga quasi interamente e la Fed attua un unico intervento a dicembre, mentre in Europa il contesto internazionale meno favorevole dal punto di vista macroeconomico spinge la BCE a mantenere invariata la politica monetaria, con la possibilità di allungare i termini del *QE* anche nel 2018. **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, ad aprile 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 (+1.4% e +1.6% a/a rispettivamente ad aprile 2018) mentre in B il primo segno positivo potrebbe vedersi in settembre (+1.0% a/a a fine periodo). La raccolta dovrebbe rimanere positiva in tutti e tre gli scenari, seppur con dinamiche diverse (ad aprile 2018 +0.7% a/a in C, +0.9% a/a in A e +0.4% in B).

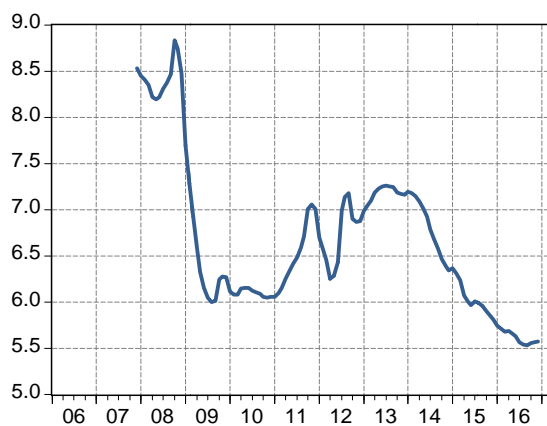
	16 12	17 1	17 2	17 3	17 4	17 5	17 6	17 7	17 8	17 9	17 10	17 11	17 12	18 1	18 2	18 3	18 4
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.57	5.59	5.59	5.58	5.57	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58	5.59	5.59	5.59	5.60	5.60	5.60	5.60
Imp. Br.	2.57	2.54	2.52	2.51	2.51	2.51	2.51	2.51	2.51	2.52	2.52	2.53	2.53	2.54	2.54	2.54	2.55
Depositi	0.04	0.03	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.08	0.09	0.09	0.10
Imp. - Dep.	2.53	2.51	2.50	2.48	2.47	2.47	2.46	2.46	2.46	2.46	2.46	2.46	2.46	2.46	2.45	2.45	2.45
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 703.49	154 949.77	154 993.29	155 245.56	155 077.98	155 030.39	155 162.88	155 400.49	155 654.12	155 767.40	155 998.06	156 176.33	156 467.11	156 514.76	156 806.71	157 248.23	157 574.74
Depositi	133 956.58	134 383.22	134 565.36	134 818.73	134 811.60	134 822.32	134 872.27	134 979.00	134 983.49	135 019.11	134 883.66	134 949.77	135 068.42	135 282.33	135 484.71	135 777.17	135 974.42
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-1.01	-2.09	-2.07	-1.64	-0.60	-0.22	0.12	0.17	0.42	0.57	0.83	0.97	1.14	1.01	1.17	1.29	1.61
Depositi	1.91	0.86	0.56	0.60	1.22	1.28	1.28	1.09	1.00	0.96	0.92	0.88	0.83	0.67	0.68	0.71	0.86
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.57	5.59	5.59	5.57	5.56	5.56	5.56	5.56	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.58	5.58	5.58	5.59
Imp. Br.	2.57	2.54	2.52	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.52	2.52	2.53	2.53	2.53
Depositi	0.04	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.06	0.06	0.07
Imp. - Dep.	2.53	2.51	2.50	2.49	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	2.47	2.48	2.48	2.48	2.47	2.47	2.47	2.47
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 703.49	154 949.77	154 993.29	154 740.49	154 204.30	154 284.61	154 388.00	154 655.83	154 832.60	155 023.95	155 209.02	155 402.95	155 662.65	155 786.50	155 985.25	155 947.46	155 777.19
Depositi	133 956.58	134 383.22	134 565.36	134 550.70	134 465.32	134 497.46	134 514.69	134 574.58	134 581.64	134 570.58	134 444.11	134 469.81	134 550.38	134 782.14	134 900.19	134 950.72	135 061.23
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-1.01	-2.09	-2.07	-1.96	-1.16	-0.70	-0.38	-0.31	-0.11	0.09	0.32	0.47	0.62	0.54	0.64	0.78	1.02
Depositi	1.91	0.86	0.56	0.40	0.96	1.03	1.01	0.79	0.70	0.62	0.59	0.52	0.44	0.30	0.25	0.30	0.44
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.57	5.59	5.59	5.58	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.58	5.58	5.58	5.59	5.59	5.59	5.60
Imp. Br.	2.57	2.54	2.52	2.51	2.50	2.50	2.50	2.51	2.51	2.51	2.52	2.52	2.53	2.53	2.54	2.54	2.54
Depositi	0.04	0.03	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.08	0.08	0.09
Imp. - Dep.	2.53	2.51	2.50	2.48	2.48	2.48	2.47	2.47	2.47	2.47	2.47	2.46	2.47	2.46	2.46	2.46	2.45
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 703.49	154 949.77	154 993.29	154 987.34	154 763.39	154 784.86	154 883.25	155 155.40	155 334.97	155 518.83	155 709.29	155 899.96	156 093.16	156 283.67	156 485.85	156 694.47	156 909.54
Depositi	133 956.58	134 383.22	134 565.36	134 680.12	134 641.31	134 686.00	134 727.98	134 785.89	134 808.46	134 814.35	134 699.09	134 749.95	134 862.46	135 122.98	135 294.04	135 461.98	135 626.81
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-1.01	-2.09	-2.07	-1.80	-0.80	-0.38	-0.06	0.01	0.21	0.41	0.64	0.79	0.90	0.86	0.96	1.10	1.39
Depositi	1.91	0.86	0.56	0.50	1.09	1.17	1.17	0.95	0.87	0.81	0.78	0.73	0.68	0.55	0.54	0.58	0.73

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

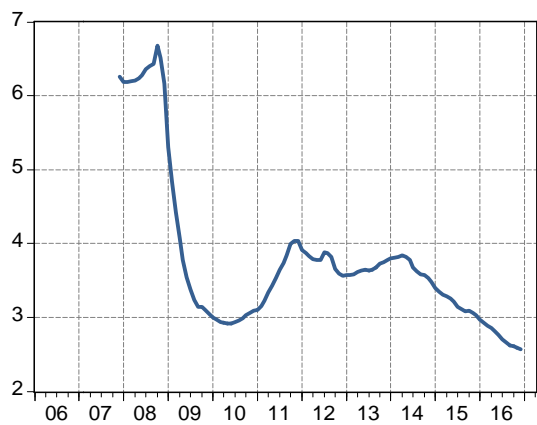
Dati trimestrali



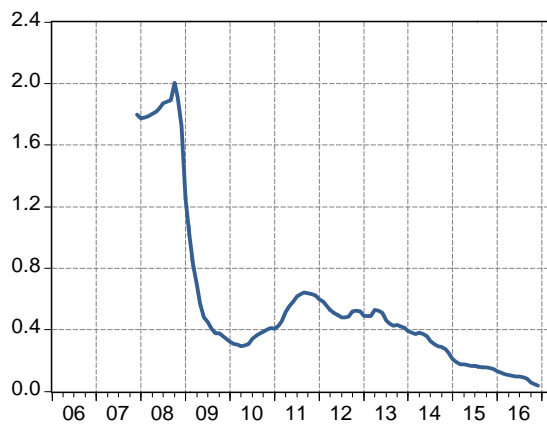
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



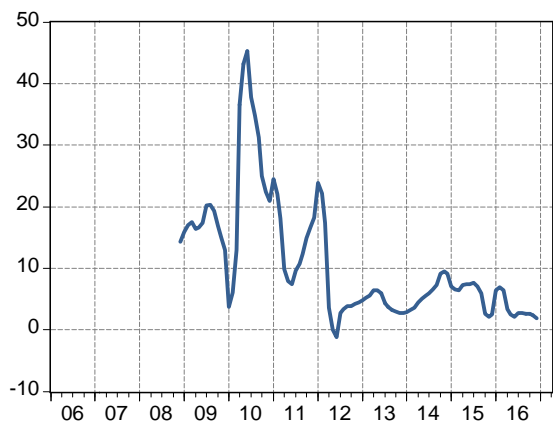
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA