

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Giugno 2017



Federazione
Veneta

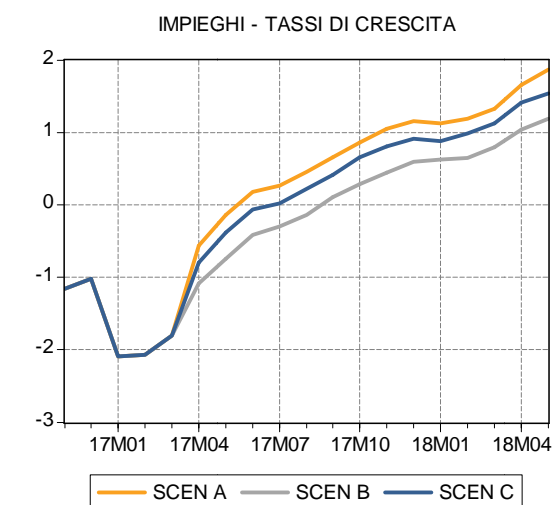
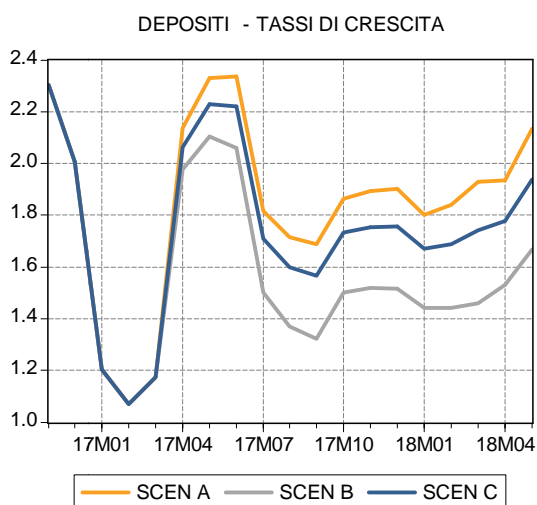
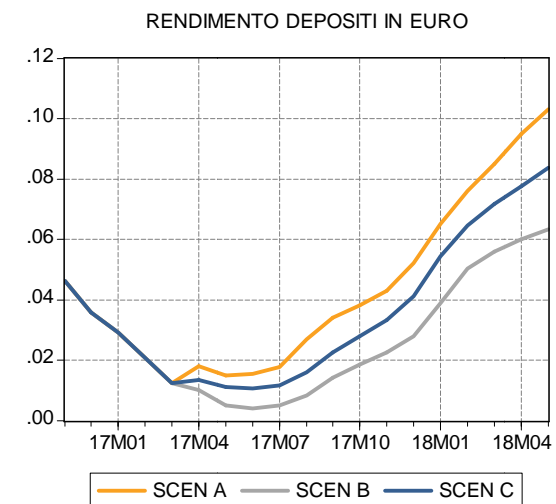
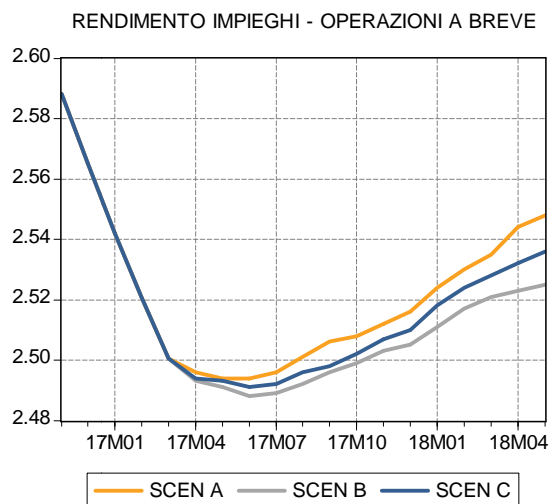
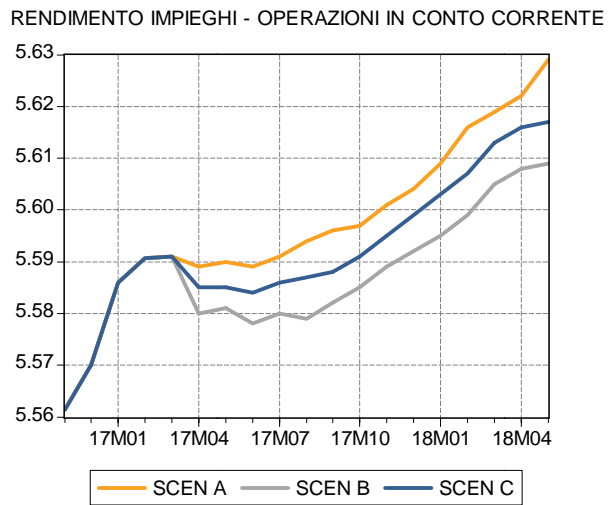
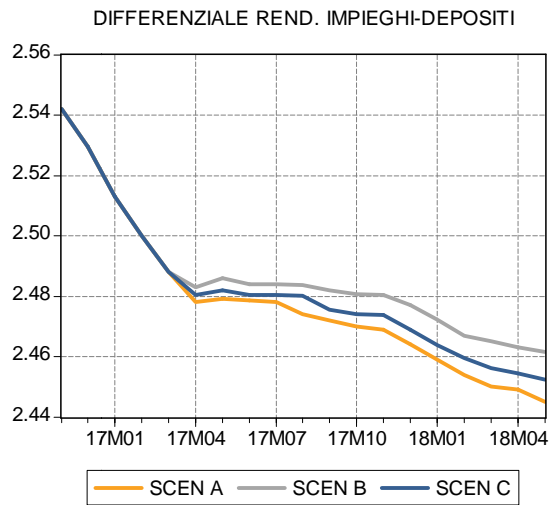


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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, la Fed deve confrontarsi con uno scenario contraddittorio. Da un lato, vi è un tasso di disoccupazione (+4.4% da +4.7% di marzo) sotto il livello considerato di equilibrio di lungo periodo e il rischio di una bolla speculativa nel mercato azionario; dall'altro, pur con una revisione al rialzo dei dati sul PIL del 1° trimestre (+1.2% t/t ann., +2% a/a, preliminare +0.7% t/t e +1.9% a/a) l'economia si è dimostrata debole, soprattutto nei consumi (+0.6% t/t e +2.8% a/a, contributo +0.4% t/t) e l'inflazione *core* ha rallentato a +1.5% a/a. Maggio, inoltre, è stato caratterizzato da un fuoco mediatico su Donald Trump a causa del *Russiagate* e del possibile, anche se improbabile, *impeachment*. Sebbene, per tale provvedimento, i tempi sarebbero molto lunghi, le attuali tensioni hanno effetti nell'immediato, alimentando il timore che l'agenda economica di Trump possa essere messa in forse. A nostro avviso, quindi, è ancora probabile che la Fed preferisca attendere settembre per un nuovo rialzo dei tassi ufficiali di 25 punti base, tenendo conto 1) delle incertezze sull'attuazione della politica fiscale espansiva e della necessità 2) di verificare con i nuovi dati del secondo trimestre disponibili a fine luglio se la debolezza dei consumi registrata nel 1° trimestre dell'anno sia effettivamente transitoria, 3) di avere informazioni aggiuntive sul sentiero inflazionistico per il momento in rallentamento.

In Giappone, la ripresa si è consolidata (PIL nel 1° trim. +0.5% t/t e +1.6% a/a) dando finalmente segnali positivi anche sul fronte dei consumi. Non ci sono, comunque, nuove informazioni che possano far cambiare la politica monetaria.

In Area Euro continua a prendere vigore la ripresa (PIL nel I° trim. +0.5% t/t e +1.7% a/a; in Germania +0.6% t/t e +1.7% a/a; Italia +0.4% t/t e +1.2% a/a; Francia +0.4% t/t e +1% a/a). In maggio l'inflazione si è ridimensionata (globale +1.4% a/a da +1.9% di aprile e *core* +0.9% a/a da +1.2%; in Germania +1.4% a/a da +2% a/a; in Francia +0.9% a/a da +1.4% a/a; in Italia +1.5% a/a da +2% a/a e *core* a +0.8% a/a da +1.2% a/a) grazie, probabilmente, al calo del prezzo del petrolio ritornato sotto i 50 dollari al barile, soglia oltre la quale difficilmente si porterà nei prossimi mesi, se non temporaneamente, dato anche il continuo aumento della produzione *shale oil* in USA. Il fatto che, in Europa, il calo dell'inflazione sia avvenuto in concomitanza con un miglioramento del mercato del lavoro fa pensare che, dopo lo scotto di una crisi senza precedenti per intensità e durata, sia i consumatori sia i produttori siano prudenti, i primi nelle decisioni di spesa, i secondi nell'aumentare i prezzi dei loro prodotti. Questo spiega le parole di Draghi all'audizione al Parlamento Europeo di fine maggio, nella quale ha inequivocabilmente affermato che è ancora troppo presto per ritirare gli stimoli monetari. Tanto più che l'attuale discussione in Italia della nuova legge elettorale ha riaperto la possibilità di elezioni anticipate in autunno. Queste non dovrebbero costituire un fattore seriamente critico per lo scenario dell'Eurozona, perché le incertezze politiche sono già in parte scontate negli attuali rendimenti dei titoli di Stato italiani, ma saranno, comunque, fonte di tensione. Per quanto riguarda la Brexit, il tentativo del Primo Ministro May di avere un più largo consenso con l'annuncio di nuove elezioni l'8 giugno, potrebbe trasformarsi in un boomerang. Un nuovo colpo di scena non è, quindi, da escludere. L'elezione di un governo a favore dell'Unione potrebbe portare vantaggi per l'Eurozona.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) negli USA la riforma fiscale è approvata solo parzialmente e la Fed aumenta i tassi di riferimento a settembre e a dicembre. La BCE, invece, superato il fattore critico delle elezioni in Francia, pur confermando il *QE* fino a fine 2017, non considera più una sua eventuale estensione oltre questo orizzonte. Nello scenario A (prob. 30%) negli USA la riforma fiscale è quasi interamente approvata e la Fed, per tenere sotto controllo l'inflazione, anticipa il percorso della politica monetaria, con un rialzo a giugno e uno a dicembre 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 o poco superiori per l'intero periodo predittivo (tasso sugli impieghi in conto corrente al 5.6%, a maggio 2018, sugli impieghi a breve tra il 2.5 e il 2.6% e sui depositi allo 0.1%).

Volumi bancari: negli scenari C e A, i prestiti potrebbero ricominciare a crescere già dall'estate del 2017 (+1.5% e +1.9% a/a rispettivamente a maggio 2018) mentre in B il primo segno positivo potrebbe vedersi in settembre (+1.2% a/a a fine periodo). La raccolta dovrebbe rimanere positiva in tutti e tre gli scenari, seppur con dinamiche diverse (a maggio 2018 +1.9% a/a in C, +2.1% a/a in A e +1.7% in B).

	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	18 5
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59	5.60	5.60	5.60	5.60	5.61	5.62	5.62	5.62	5.63
Imp. Br.	2.54	2.52	2.50	2.50	2.49	2.49	2.50	2.50	2.51	2.51	2.51	2.52	2.52	2.53	2.54	2.54	2.55
Depositi	0.03	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.07	0.08	0.09	0.10	0.10
Imp. - Dep.	2.51	2.50	2.49	2.48	2.48	2.48	2.48	2.47	2.47	2.47	2.47	2.46	2.46	2.45	2.45	2.45	2.45
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 949.77	154 993.29	154 987.34	155 140.39	155 154.69	155 255.87	155 540.11	155 716.12	155 906.79	156 044.48	156 300.07	156 498.05	156 685.21	156 837.71	157 048.67	157 715.72	158 056.08
Depositi	134 837.03	135 246.55	135 589.03	136 034.71	136 222.41	136 279.58	135 946.48	135 937.38	135 992.54	136 040.63	136 277.84	136 632.83	137 266.40	137 736.34	138 203.46	138 667.76	139 129.24
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-2.09	-2.07	-1.80	-0.56	-0.14	0.18	0.26	0.46	0.66	0.86	1.05	1.16	1.12	1.19	1.33	1.66	1.87
Depositi	1.20	1.07	1.17	2.14	2.33	2.34	1.81	1.71	1.69	1.86	1.89	1.90	1.80	1.84	1.93	1.94	2.13
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.59	5.59	5.59	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58	5.59	5.59	5.59	5.60	5.60	5.61	5.61	5.61
Imp. Br.	2.54	2.52	2.50	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.50	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.52	2.52	2.53
Depositi	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.06	0.06
Imp. - Dep.	2.51	2.50	2.49	2.48	2.49	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	2.47	2.47	2.47	2.46	2.46
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 949.77	154 993.29	154 987.34	154 329.11	154 222.46	154 326.01	154 671.34	154 786.10	155 039.44	155 162.61	155 356.55	155 616.24	155 925.95	156 000.75	156 211.74	155 934.14	156 057.70
Depositi	134 837.03	135 246.55	135 589.03	135 820.10	135 924.51	135 912.80	135 526.73	135 476.45	135 503.73	135 556.37	135 777.90	136 116.13	136 781.50	137 195.31	137 568.00	137 899.56	138 190.01
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-2.09	-2.07	-1.80	-1.08	-0.74	-0.42	-0.30	-0.14	0.10	0.29	0.44	0.59	0.63	0.65	0.79	1.04	1.19
Depositi	1.20	1.07	1.17	1.98	2.11	2.06	1.50	1.37	1.32	1.50	1.52	1.52	1.44	1.44	1.46	1.53	1.67
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59	5.58	5.59	5.59	5.59	5.59	5.60	5.60	5.60	5.61	5.61	5.62	5.62
Imp. Br.	2.54	2.52	2.50	2.49	2.49	2.49	2.49	2.50	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.52	2.53	2.53	2.54
Depositi	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.08
Imp. - Dep.	2.51	2.50	2.49	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	2.48	2.47	2.47	2.47	2.46	2.46	2.46	2.45	2.45
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 949.77	154 993.29	154 987.34	154 762.19	154 784.56	154 884.75	155 160.28	155 342.94	155 530.28	155 725.18	155 919.67	156 116.65	156 310.93	156 516.77	156 729.00	156 947.60	157 172.57
Depositi	134 837.03	135 246.55	135 589.03	135 933.60	136 090.13	136 127.77	135 803.52	135 785.59	135 830.99	135 866.37	136 093.45	136 438.87	137 089.62	137 531.50	137 951.49	138 349.59	138 725.80
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-2.09	-2.07	-1.80	-0.80	-0.38	-0.06	0.02	0.22	0.42	0.65	0.80	0.91	0.88	0.98	1.12	1.41	1.54
Depositi	1.20	1.07	1.17	2.06	2.23	2.22	1.71	1.60	1.57	1.73	1.75	1.76	1.67	1.69	1.74	1.78	1.94

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
 Dati trimestrali

