

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

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

Settembre 2017



BCC  
CREDITO COOPERATIVO

Federazione  
Veneta



GRETA

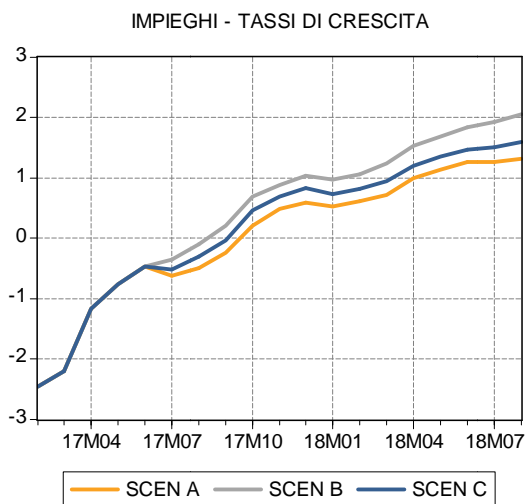
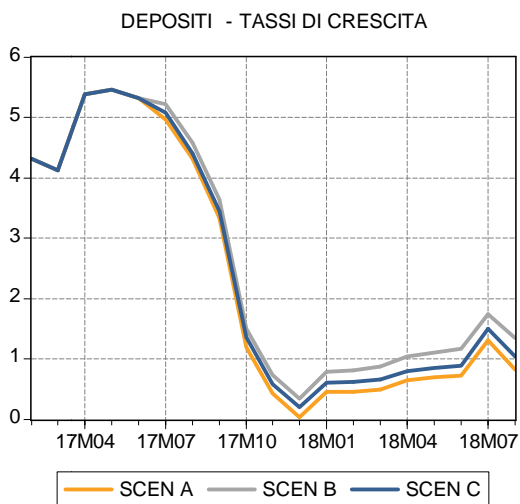
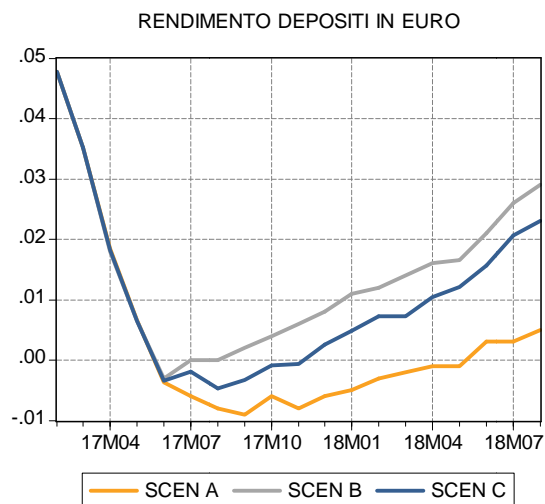
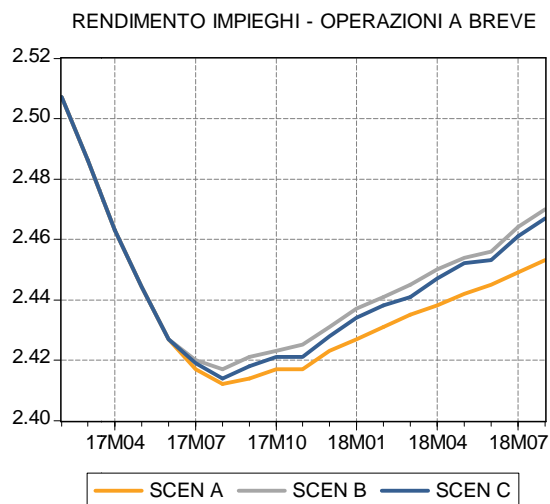
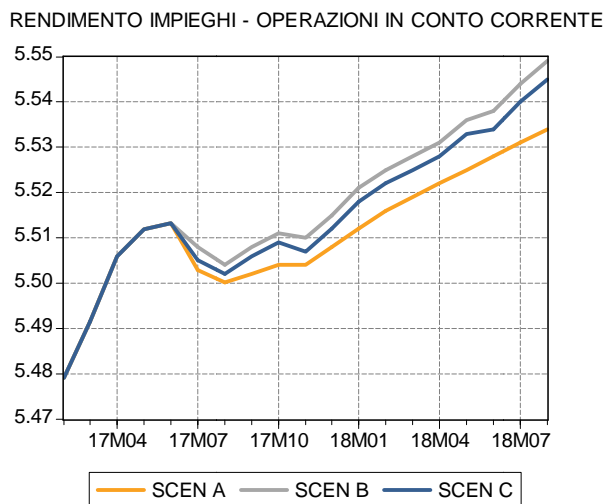
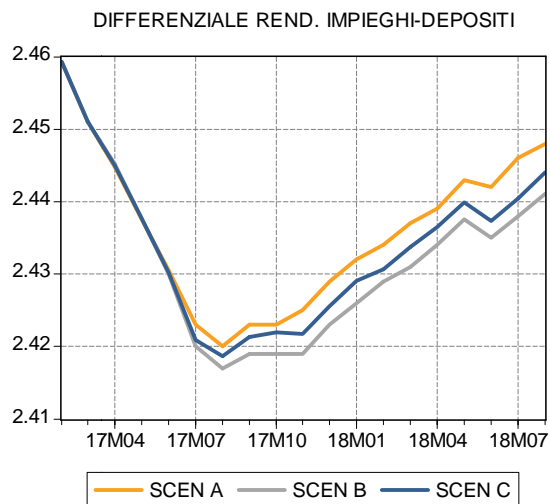
A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

---

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

Sul finire di agosto le tensioni geopolitiche si sono intensificate, dopo che la Corea del Nord ha lanciato un missile balistico a medio raggio che ha sorvolato i cieli del Giappone e ha minacciato di colpire l'isola di Guan. Il dollaro si è indebolito contro tutte le principali valute, una tendenza già iniziata in luglio per l'*empasse* della politica fiscale di Trump e i messaggi della Fed di una maggiore prudenza nel rialzo dei tassi ufficiali. La ripresa economica si è intensificata nel secondo trimestre dell'anno in USA (+3% t/t ann., +2.2% a/a), Giappone (+1% t/t, +2.1% a/a) e Area Euro (+0.6% t/t, +2.2% a/a). L'assenza di segnali inflazionistici concreti (in luglio USA +1.4% a/a sia *global* sia *core*, Giappone +0.4% a/a, *core* +0.5% a/a, ad agosto, in Area Euro +1.5% a/a, *core* +1.2% a/a) **tuttavia, ha convinto gli operatori finanziari che la normalizzazione delle politiche monetarie, dopo anni di stimoli ultra espansivi, ha più tempo per essere attuata.** Questo si è riflesso sui rendimenti dei titoli di Stato statunitensi ed europei dei paesi *core*, scesi di circa 10 pb. sulla scadenza decennale. **Negli USA, tuttavia, il rischio di qualche tensione sui prezzi sembra in aumento**, osservando che: 1) il mercato del lavoro è vicino al pieno impiego (in luglio tasso di disoccupazione al 4.3%); 2) la probabilità che, nel breve termine, lo stimolo fiscale ipotizzato sia approvato sta via via diminuendo, rendendo l'atteso effetto espansivo limitato, tuttavia, il canale estero, per l'indebolimento del dollaro, e la ricostruzione nelle aree distrutte dall'uragano Harvey dovrebbero sostenere la crescita; 3) le tensioni geopolitiche potrebbero generare tensioni sul prezzo del petrolio; 4) i mercati sono, in questo momento, molto sensibili alle variazioni degli indicatori inflazionistici. **Come annunciato, anche il Giappone è riuscito a portare il PIL tendenziale sopra il 2%, ma la cautela rimane d'obbligo, poiché alcuni fattori – il rafforzamento dello yen in caso si intensificassero le tensioni geopolitiche e il calo dei consensi del governo Abe – potrebbero minare la crescita.** La bassissima inflazione, comunque, fa del Giappone il paese con maggior probabilità di mantenere ancora a lungo la politica monetaria ultra espansiva. Nell'Eurozona, la valuta è sostenuta sia dalla debolezza del dollaro sia da altri fattori quali il rafforzamento della ripresa economica in tutta l'area (nel secondo trim. in Germania la variazione del PIL è stata pari a +0.6% t/t e +2.1% a/a, in Francia +0.5% t/t e +1.7% a/a e in Italia +0.4% t/t e +1.5% a/a) e le tensioni geopolitiche tra Corea del Nord e USA, che la fanno prediligere come mercato-rifugio. **In tale contesto, messaggi di politica restrittiva relativi all'atteso *Tapering*, rafforzerebbero ancora di più l'euro, minando la ripresa in atto.** Sul fronte dei prezzi, in generale si è registrata qualche correzione al rialzo, ma gli indicatori restano ancora ben lontani dall'obiettivo del 2% della BCE (in agosto inflazione sull'HCPI in Francia a +1% a/a e in Italia a +1.4% a/a e *core* a +1.1%). **A preoccupare, tuttavia, è l'inflazione tedesca** (in agosto +1.8% a/a) che potrebbe dare fiato all'endemica contrarietà della Germania al *Quantitative Easing*. **Per quel che riguarda l'Italia, la crescita tendenziale del secondo trimestre (+1.5% a/a) è stata la più alta degli ultimi sei anni e, in agosto, la fiducia dei produttori e dei consumatori ha raggiunto livelli massimi** (108.1 nel settore manifatturiero e 107 in quello dei servizi, 110.8 per i consumatori). **I rendimenti dei titoli di Stato italiani non dovrebbero subire importanti incrementi fino alla fine dell'anno, tuttavia, già nella prima parte del 2018 peseranno il clima elettorale e il ravvicinarsi dell'inversione di tendenza della politica monetaria.**

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 60%) negli USA la riforma fiscale è parzialmente approvata e la Fed aumenta i tassi a dicembre 2017 oltre ad attuare il piano di ridimensionamento del suo bilancio annunciandolo in autunno. La BCE inizia a discutere di *Tapering* in autunno, ma lo implementa non prima dell'autunno del 2018. Nello scenario A (prob. 30%) a parità di condizioni in Area Euro, negli USA la riforma fiscale naufraga quasi totalmente e la Fed non interviene sui tassi ufficiali per il resto del 2017 e annuncia l'*exit strategy* in autunno. Nello scenario B (prob. 10%) la riforma fiscale USA è parzialmente approvata ma con ritardo rispetto a C e la Fed, pur annunciando il graduale piano di normalizzazione del bilancio in autunno, rinvia a marzo 2018 l'aumento dei tassi di riferimento. Il Area Euro la solida ripresa l'inflazione prossima all'obiettivo del 2%, inducono la BCE ad anticipare il *Tapering* nella prima parte del 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 tra il 5.5 e il 5.6%, ad agosto 2018, sugli impieghi a breve al 2.5% e sui depositi sotto lo 0.05%).

**Volumi bancari:** Negli scenari C e A i prestiti potrebbero ricominciare a crescere a ottobre 2017 (+1.6% a/a e +1.3% a/a rispettivamente ad agosto 2018) mentre nello scenario B il primo segno positivo potrebbe vedersi già a settembre (+2.1% a/a a fine periodo). **La raccolta dovrebbe rimanere positiva in tutti e tre gli scenari, seppur con dinamiche diverse** (ad agosto 2018 +1.0% a/a in C, +0.8% a/a in A e +1.4% in B).

	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	18 6	18 7	18 8
<b>SCENARIO A</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	5.51	5.51	5.51	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.51	5.51	5.52	5.52	5.52	5.53	5.53	5.53	5.53
Imp. Br.	2.46	2.44	2.43	2.42	2.41	2.41	2.42	2.42	2.42	2.43	2.43	2.44	2.44	2.44	2.45	2.45	2.45
Depositi	0.02	0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
Imp. - Dep.	2.44	2.44	2.43	2.42	2.42	2.42	2.42	2.43	2.43	2.43	2.43	2.44	2.44	2.44	2.44	2.45	2.45
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	154 310.64	154 316.99	154 378.87	154 403.08	154 380.19	154 512.25	154 592.24	154 824.20	154 959.73	155 243.51	155 443.93	155 604.40	155 853.75	156 076.20	156 324.05	156 348.55	156 402.57
Depositi	140 347.24	140 389.62	140 254.04	138 968.25	139 109.15	139 645.44	141 858.70	142 329.79	142 244.43	140 522.72	140 211.89	140 219.99	141 256.29	141 370.30	141 271.32	140 788.74	140 249.85
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	-1.17	-0.76	-0.47	-0.62	-0.50	-0.24	0.21	0.48	0.59	0.52	0.61	0.71	1.00	1.14	1.26	1.26	1.31
Depositi	5.38	5.46	5.32	4.96	4.31	3.34	1.19	0.43	0.03	0.45	0.45	0.49	0.65	0.70	0.73	1.31	0.82
<b>SCENARIO B</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	5.51	5.51	5.51	5.51	5.50	5.51	5.51	5.51	5.52	5.52	5.53	5.53	5.53	5.54	5.54	5.54	5.55
Imp. Br.	2.46	2.44	2.43	2.42	2.42	2.42	2.42	2.43	2.43	2.44	2.44	2.45	2.45	2.45	2.46	2.46	2.47
Depositi	0.02	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03
Imp. - Dep.	2.45	2.44	2.43	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.43	2.43	2.43	2.43	2.44	2.44	2.44	2.44
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	154 310.64	154 316.99	154 378.87	154 807.03	155 000.82	155 193.74	155 332.73	155 440.53	155 637.56	155 938.50	156 139.19	156 423.29	156 671.59	156 909.51	157 204.01	157 779.32	158 178.33
Depositi	140 347.24	140 389.62	140 254.04	139 304.17	139 473.60	140 052.53	142 286.06	142 750.17	142 689.96	140 990.75	140 717.90	140 756.75	141 797.14	141 941.98	141 881.03	141 729.96	141 356.62
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	-1.17	-0.76	-0.47	-0.36	-0.10	0.20	0.69	0.88	1.03	0.97	1.06	1.24	1.53	1.68	1.83	1.92	2.05
Depositi	5.38	5.46	5.32	5.21	4.58	3.64	1.49	0.73	0.34	0.79	0.81	0.87	1.03	1.11	1.16	1.74	1.35
<b>SCENARIO C</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	5.51	5.51	5.51	5.51	5.50	5.51	5.51	5.51	5.51	5.52	5.52	5.53	5.53	5.53	5.53	5.54	5.55
Imp. Br.	2.46	2.44	2.43	2.42	2.41	2.42	2.42	2.42	2.43	2.43	2.44	2.44	2.45	2.45	2.45	2.46	2.47
Depositi	0.02	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02
Imp. - Dep.	2.44	2.44	2.43	2.42	2.42	2.42	2.42	2.42	2.43	2.43	2.43	2.43	2.44	2.44	2.44	2.44	2.44
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																	
Impieghi	154 310.64	154 316.99	154 378.87	154 555.18	154 684.00	154 824.21	154 966.27	155 136.42	155 325.11	155 555.44	155 763.89	155 973.57	156 167.17	156 392.27	156 631.57	156 885.07	157 152.77
Depositi	140 347.24	140 389.62	140 254.04	139 122.24	139 244.45	139 802.41	142 089.83	142 548.98	142 473.59	140 735.41	140 437.12	140 450.47	141 467.76	141 585.19	141 495.06	141 197.36	140 692.09
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																	
Impieghi	-1.17	-0.76	-0.47	-0.52	-0.30	-0.04	0.45	0.68	0.83	0.72	0.82	0.95	1.20	1.34	1.46	1.51	1.60
Depositi	5.38	5.46	5.32	5.08	4.41	3.45	1.35	0.58	0.19	0.61	0.61	0.65	0.80	0.85	0.88	1.49	1.04

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali



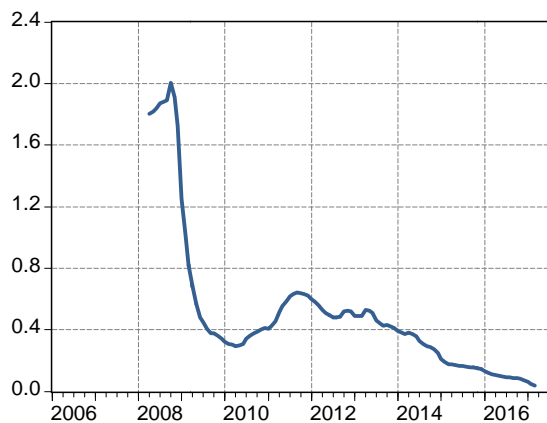
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



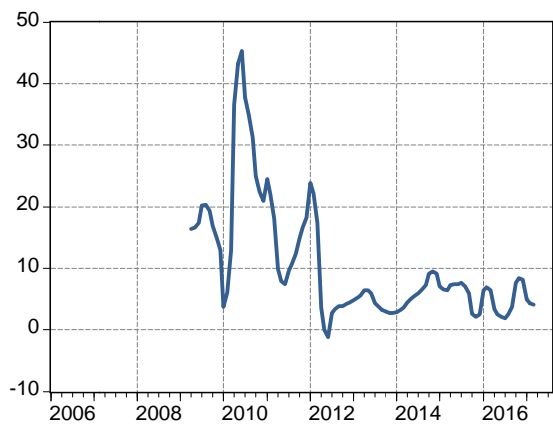
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



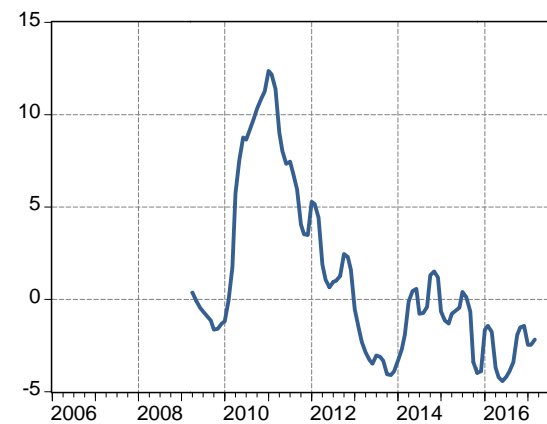
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA