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

MEFR

MODELLO ECONOMETRICO FINANZIARIO REGIONALE

Novembre 2017

GRETA

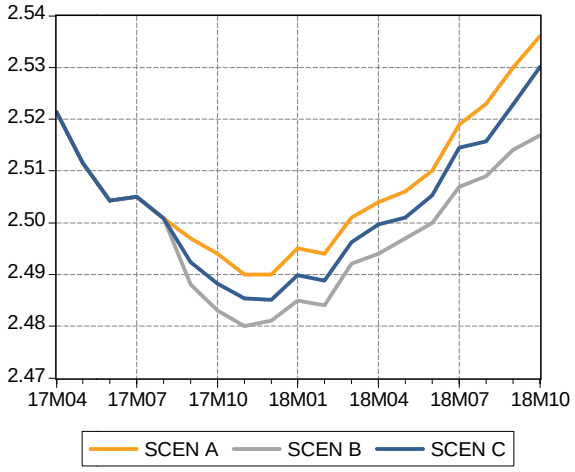
Federazione Veneta BCC CREDITO COOPERATIVO

A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

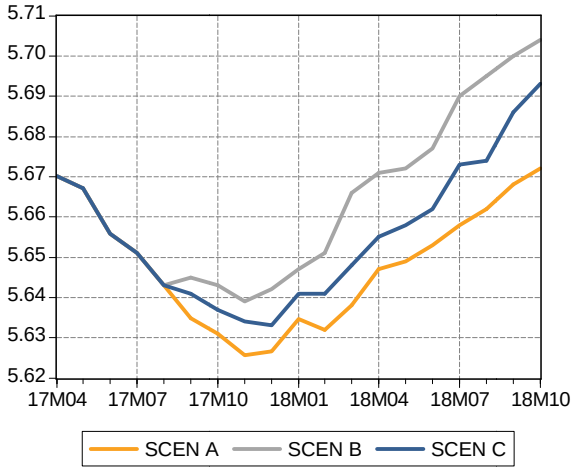
Questa nota ha finalità puramente informative e riflette le opinioni di GRETA. Essa non intende sollecitare posizioni di rischio di alcun tipo. I dati sono derivati da fonti ritenute affidabili, ma nel merito delle quali GRETA non ha responsabilità diretta.

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI
Dati mensilizzati

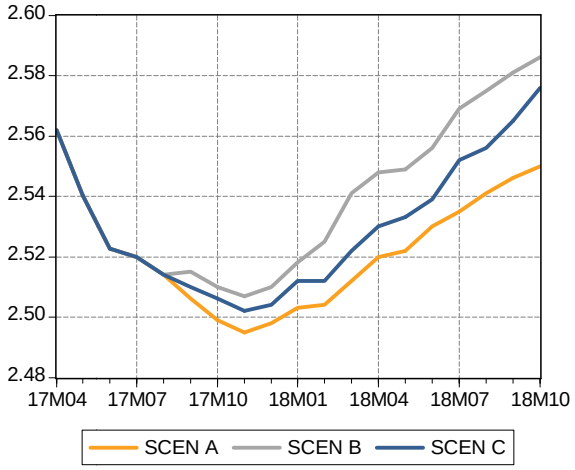
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



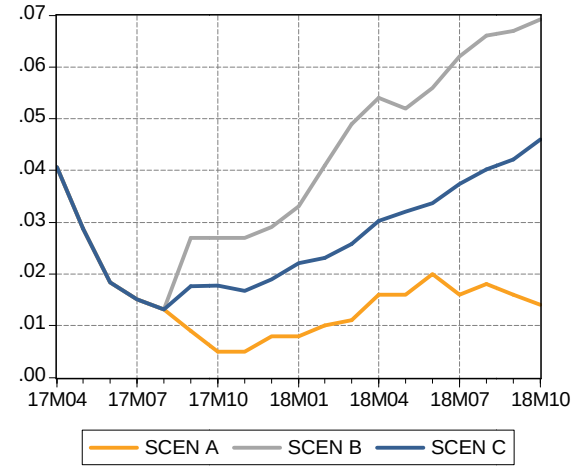
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



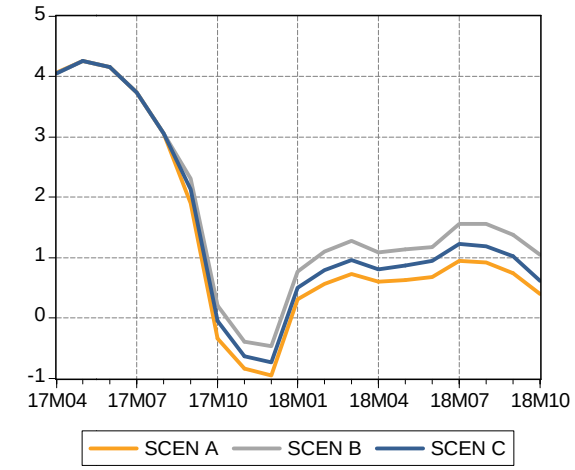
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



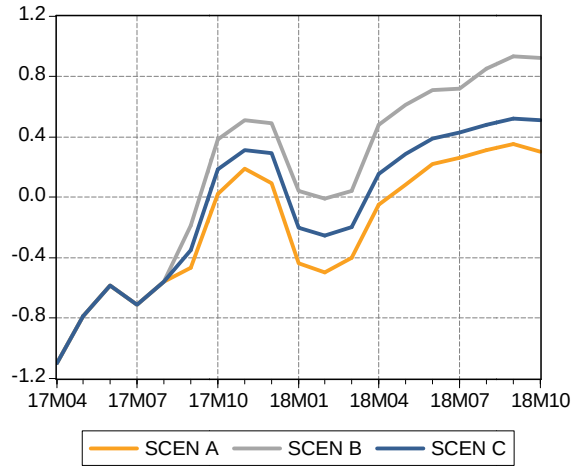
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

L'approvazione, in ottobre, da parte del Senato americano del budget con un aumento del deficit di bilancio di 1500 miliardi di dollari nei prossimi 10 anni rappresenta la precondizione per l'approvazione della riforma fiscale promessa dal Presidente Trump e aumenta la probabilità che sia approvata entro fine anno. Il ciclo economico statunitense si è dimostrato più solido (+3% t/t e +2.3% a/a nel terzo trimestre) con un impatto degli uragani estivi minore del previsto. Nonostante questo, l'inflazione è rimasta debole (in settembre *PCE* globale a +1.6% a/a da +1.4% e *core* invariato a +1.3%), ma sono emersi primi sintomi di tensioni da salari (salari medi orari +2.9% a/a) coerentemente con un tasso di disoccupazione a livello stimato di "pieno impiego" (+4.2%). Il rialzo dei tassi ufficiali da parte della *Fed* di 25 pb. il prossimo dicembre sembra pertanto ormai scontato, mentre i tre rialzi nel 2018 prospettati un anno fa restano legati all'approvazione della riforma fiscale. In Giappone la conferma di Abe per i prossimi quattro anni rende più probabili la riforma costituzionale, un piano di stimoli fiscali e il proseguimento della politica monetaria ultra espansiva. I nuovi dati mensili hanno dimostrato segnali positivi, soprattutto dal lato della domanda (in settembre vendite al dettaglio +0.8% m/m, reddito disponibile e consumi privati reali +0.9% m/m e fiducia dei consumatori a +43.9 da +43.3) e un'inflazione stabile a +0.7%, ma la crescita (+0.6% t/t e +1.6% a/a nel II trim.) resta ancora in coda rispetto a USA e Eurozona. Per questo, all'ultima riunione, la *BoJ* ha mantenuto invariata la propria politica monetaria e la manterrà ultra espansiva ancora a lungo. In Europa, alla riunione di ottobre, la BCE ha dimezzato l'ammontare di acquisti ma non ha modificato i tassi ufficiali, annunciando che rimarranno ai livelli attuali per un lungo periodo, ben oltre l'orizzonte del *QE,* esteso fino a settembre 2018. Non ha, inoltre escluso che il *QE* possa essere prolungato e/o incrementato, se necessario. Il messaggio è stato molto meno restrittivo di quanto atteso e ha portato al ridimensionamento dei rendimenti sui titoli di Stato dell'intera Area Euro. I dati trimestrali hanno confermano la solidità della crescita economica (nel III trim. Area Euro +0.6% t/t e +2.5% a/a e Francia +0.5% t/t e +2.2% a/a, nel II trim. Germania +0.6% t/t e +2.1% a/a, Italia +0.3% t/t e +1.5% a/a). I dati mensili, prevalentemente relativi ad agosto-settembre, hanno evidenziato buoni risultati soprattutto dal lato dell'offerta (in agosto produzione industriale +1.4% m/m in AE, +2.6% m/m in Germania, +1.2% m/m in Italia, -0.4% m/m in Francia). Nonostante le conferme sulla ripresa (a ottobre *ESI* a 114 da 113.1 di settembre) e il miglioramento del mercato del lavoro (in Area Euro in settembre tasso di disoccupazione all'8.9%, in Germania al 5.6%, in Francia al 9.7% e in Italia all'11.1%), l'inflazione rimane invece ancora debole (a ottobre, globale *HCPI* a +1.4% – Germania +1.5% a/a, Francia +1.2% a/a e Italia +1.1% a/a – *core* a +0.9% m/m). Sul fronte del petrolio, in ottobre le quotazioni hanno messo a segno il rialzo più importante degli ultimi sei anni. Diversi sono i fattori che hanno contribuito al rialzo, primo fra tutti, la crescita economica che si sta intensificando a livello globale. Tuttavia, ricordando che un livello di prezzi a 60 dollari per il *Brent* e 55 per il *WTI*, spinge la produzione con le tecniche di *shale oil* in USA, pensiamo che il prezzo del petrolio continuerà a oscillare intorno ai 60-62 dollari al barile per il *Brent* nel medio termine e ai 55 per il *WTI*.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) la riforma fiscale in USA è approvata entro dicembre 2017 e la *Fed* innalza i tassi a dicembre e poi altre tre volte nel 2018, per contenere i rischi inflazionistici. La BCE, invece, grazie alla crescita solida con inflazione moderata, alimenta le attese di un'estensione del *QE* oltre settembre 2018, con un'attenta politica di comunicazione. Nello scenario A (prob. 30%) a parità di condizioni in Area Euro, negli USA la riforma fiscale non è approvata entro fine anno, ma rinviata di molto rispetto alle attese, e la *Fed* fa il rialzo a dicembre, ma nel 2018 interviene solo a giugno. Nello scenario B (prob. 10%) negli USA la riforma fiscale è approvata entro fine 2017 ma la crescita e l'inflazione sono più sostenute rispetto a C, tanto da spingere la *Fed* a rialzare i tassi a dicembre, gennaio, marzo e giugno. In Europa il raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione al 2% induce la BCE, dopo la tornata elettorale italiana, a guidare le attese di mercato verso la non estensione del *QE* oltre settembre 2018. In tutti e tre gli scenari delineati, i tassi bancari dovrebbero mantenersi sui livelli attuali o poco superiori per l'intero periodo predittivo (tasso sugli impieghi in conto corrente al 5.7%, sugli impieghi a breve al 2.6% e sui depositi tra lo 0% e lo 0.1%).

Volumi bancari: Negli scenari C e A i prestiti potrebbero ricominciare a crescere stabilmente tra aprile e maggio 2018 (+0.5% a/a e +0.3% a/a rispettivamente a ottobre 2018) mentre nello scenario B la dinamica rimarrebbe positiva già da ottobre 2017 (+0.9% a/a a fine periodo). La raccolta dovrebbe rimanere pressoché positiva in tutti e tre gli scenari, seppur in rallentamento (a ottobre 2018 +0.6% a/a in C, +0.4% a/a in A e +1.0% in B).

	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	18 9	18 10
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.65	5.64	5.63	5.63	5.63	5.63	5.63	5.63	5.64	5.65	5.65	5.65	5.66	5.66	5.67	5.67
Imp. Br.	2.52	2.52	2.51	2.51	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.51	2.52	2.52	2.53	2.54	2.54	2.55	2.55
Depositi	0.02	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.01
Imp. - Dep.	2.50	2.50	2.50	2.50	2.49	2.49	2.49	2.50	2.49	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.52	2.53	2.54
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 191.87	154 258.87	154 286.33	154 156.02	154 225.15	154 358.82	154 282.03	154 245.76	154 264.12	154 360.53	154 343.69	154 391.44	154 531.09	154 659.94	154 764.62	154 695.57	154 687.82
Depositi	138 701.88	137 337.68	137 438.18	137 705.93	140 056.66	140 618.72	140 407.43	138 214.66	137 813.38	137 907.70	139 426.80	139 660.26	139 631.18	138 628.65	138 702.61	138 724.95	140 616.89
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-0.59	-0.71	-0.56	-0.47	0.02	0.19	0.09	-0.44	-0.50	-0.40	-0.05	0.08	0.22	0.26	0.31	0.35	0.30
Depositi	4.15	3.73	3.05	1.90	-0.35	-0.84	-0.95	0.30	0.56	0.73	0.60	0.63	0.67	0.94	0.92	0.74	0.40
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.65	5.64	5.65	5.64	5.64	5.64	5.65	5.65	5.67	5.67	5.67	5.68	5.69	5.70	5.70	5.70
Imp. Br.	2.52	2.52	2.51	2.52	2.51	2.51	2.51	2.52	2.53	2.54	2.55	2.55	2.56	2.57	2.58	2.58	2.59
Depositi	0.02	0.02	0.01	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07
Imp. - Dep.	2.50	2.50	2.50	2.49	2.48	2.48	2.48	2.49	2.48	2.49	2.49	2.50	2.50	2.51	2.51	2.51	2.52
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 191.87	154 258.87	154 286.33	154 589.69	154 780.25	154 851.83	154 898.60	154 989.41	155 023.81	155 042.45	155 162.12	155 209.06	155 286.63	155 369.53	155 597.77	156 027.38	156 204.22
Depositi	138 701.88	137 337.68	137 438.18	138 259.99	140 829.68	141 242.69	141 087.85	138 848.55	138 553.43	138 647.00	140 076.16	140 354.19	140 324.69	139 466.41	139 568.47	140 154.16	142 294.31
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-0.59	-0.71	-0.56	-0.19	0.38	0.51	0.49	0.04	-0.01	0.04	0.48	0.61	0.71	0.72	0.85	0.93	0.92
Depositi	4.15	3.73	3.05	2.31	0.20	-0.40	-0.47	0.76	1.10	1.27	1.08	1.13	1.17	1.55	1.55	1.37	1.04
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.66	5.65	5.64	5.64	5.64	5.63	5.63	5.64	5.64	5.65	5.66	5.66	5.66	5.67	5.67	5.69	5.69
Imp. Br.	2.52	2.52	2.51	2.51	2.51	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.53	2.53	2.54	2.55	2.56	2.57	2.58
Depositi	0.02	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05
Imp. - Dep.	2.50	2.50	2.50	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.49	2.50	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.52	2.53
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 191.87	154 258.87	154 286.33	154 340.70	154 478.40	154 544.24	154 594.66	154 613.87	154 645.29	154 673.14	154 657.34	154 708.08	154 785.28	154 916.57	155 025.99	155 141.14	155 262.04
Depositi	138 701.88	137 337.68	137 438.18	138 005.24	140 478.12	140 898.89	140 706.79	138 487.19	138 130.33	138 221.59	139 707.35	139 985.03	140 001.02	139 015.85	139 063.06	139 403.19	141 335.04
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-0.59	-0.71	-0.56	-0.35	0.18	0.31	0.29	-0.20	-0.25	-0.20	0.15	0.29	0.38	0.43	0.48	0.52	0.51
Depositi	4.15	3.73	3.05	2.12	-0.05	-0.64	-0.74	0.50	0.79	0.96	0.81	0.86	0.94	1.22	1.18	1.01	0.61

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali