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

MEFR

MODELLO ECONOMETRICO FINANZIARIO REGIONALE

Dicembre 2017

GRETA

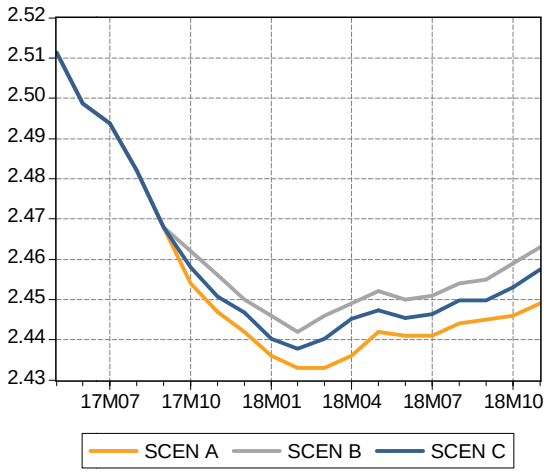
Federazione Veneta BCC CREDITO COOPERATIVO

A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

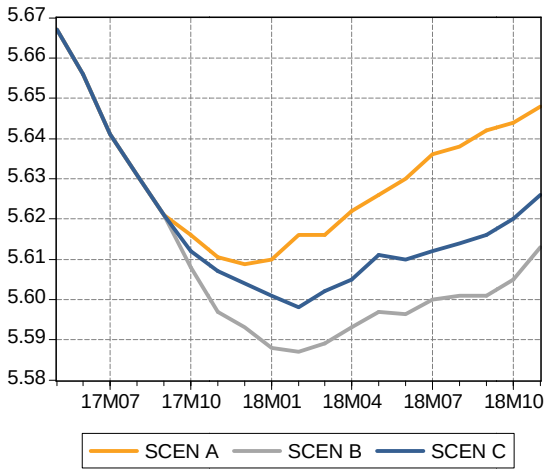
Questa nota ha finalità puramente informative e riflette le opinioni di GRETA. Essa non intende sollecitare posizioni di rischio di alcun tipo. I dati sono derivati da fonti ritenute affidabili, ma nel merito delle quali GRETA non ha responsabilità diretta.

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI
Dati mensilizzati

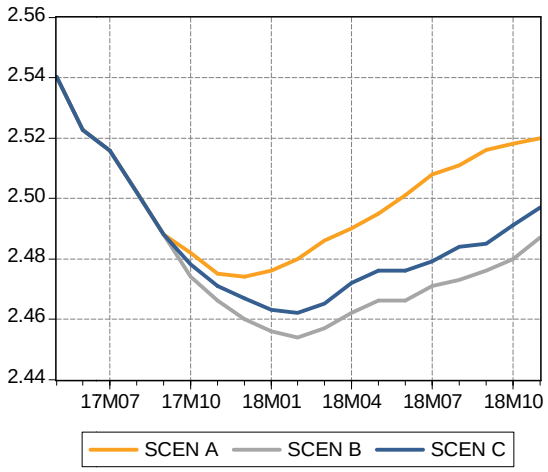
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



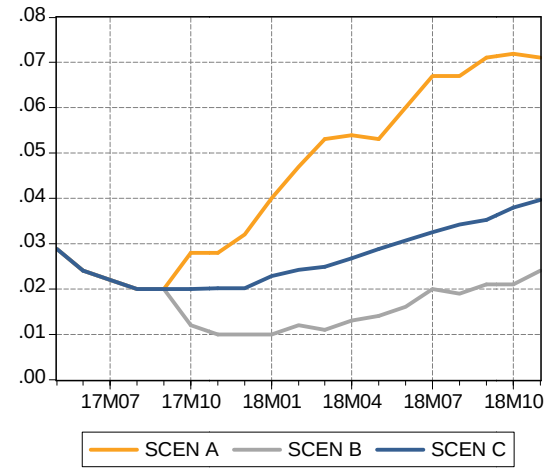
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



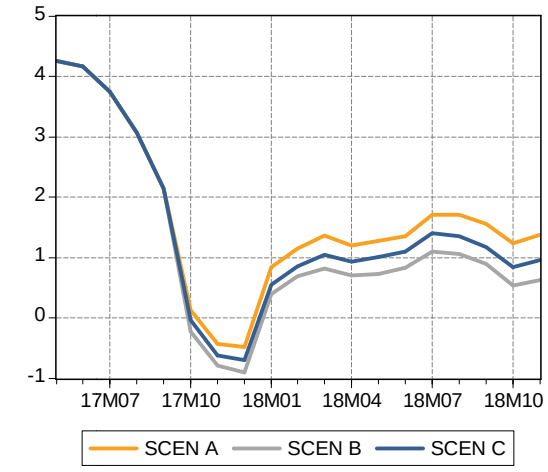
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



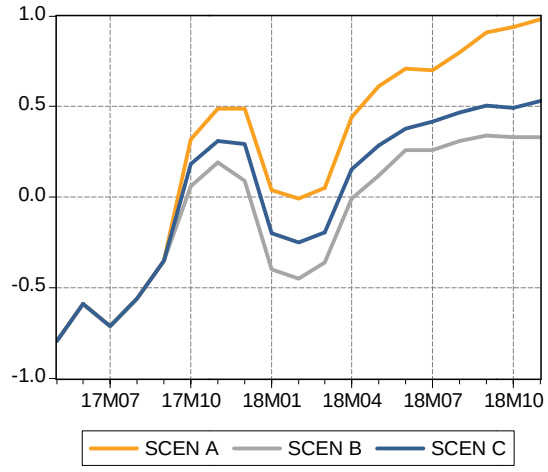
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

Novembre è stato caratterizzato, ancora una volta, dall'euforia delle borse. Questo entusiasmo è giustificato dalla crescita globale che accelera senza generare pressioni inflazionistiche; dalla rivoluzione tecnologica in atto e dall'approvazione, negli USA, della riforma fiscale da parte del Senato. L'euforia preoccupa le banche centrali e potrebbe interrompersi se: l'inflazione salisse improvvisamente più del previsto; il processo di normalizzazione delle politiche monetarie fosse troppo repentino; si rendesse concreto l'*impeachment* per Trump ovvero se le tensioni con la Corea del Nord sfociassero in un conflitto. Il primo di questi fattori, collegato al secondo, potrebbe realizzarsi negli USA a seguito del taglio consistente delle imposte sulle imprese previsto dalla riforma fiscale, che darà un impulso positivo a un'economia già vicina al suo potenziale (PIL nel terzo trimestre +3.3% t/t ann. e +2.3% a/a). Per ora negli USA l'inflazione è ancora contenuta (in ottobre PCE globale a +1.6% a/a e *core* a +1.4% a/a) tuttavia la recente tendenza al rialzo delle quotazioni del greggio (in novembre Brent a 63.5 dollari al barile e WTI a 57.4) nei prossimi mesi potrebbe proseguire, seppur senza fiammate, perché gli sforzi di mantenere sotto controllo l'offerta sono contrastati dalla produzione *shale oil* statunitense e da quella di Libia e Nigeria, non rientranti nell'accordo sui tagli alla produzione siglato dai Paesi OPEC. Tale tendenza al rialzo potrebbe alimentare rischi di pressioni inflazionistiche da materie prime che si andranno a sommare a quelli del mercato del lavoro. Il tasso di disoccupazione, infatti, è sceso al 4.1% in ottobre, pertanto, anche se per il momento la dinamica dei salari è contenuta (+2.4% a/a in ottobre) come sottolineato dalla Fed, essi vanno monitorati molto da vicino. In Giappone, il quadro di stabilità politica, con la vittoria di Shinzo Abe alle elezioni, lascia spazio per un rafforzamento della ripresa (+1.6% a/a nel III° trim.). Dalle minute della riunione di ottobre della BoJ, tuttavia, sono emerse preoccupazioni sull'andamento dei prezzi (CPI globale e *core* fermi in ottobre a +0.7% a/a). Per questo è stato proposto di porre un obiettivo sui rendimenti a 15 anni invece che sul decennale ma, per il momento, non vi è unanime consenso nel Board. In Area Euro la crescita ora è ben visibile anche nei Paesi periferici (nel III° trim. PIL Area Euro +0.6% t/t e +2.5% a/a, Germania +0.8% t/t e +2.8% a/a, Francia +0.5% t/t e +2.2%, Italia +0.5% t/t e +1.8% a/a) e il tasso di disoccupazione, seppur ancora elevato, è in miglioramento (per l'intera area in ottobre 8.8%, in Germania stabile al 5.6%, in Francia 9.4% e in Italia 11.1%). La fiducia di consumatori (in novembre, in Germania indice Ifo a 117.5 da 116.8, in Francia a 102 da 100, in Italia a 114.3 da 116) e imprenditori (PMI manifatturiero a 60 da 58.5 di ottobre, PMI servizi a quota 56.2 da 55) ai massimi lascia supporre che il trend positivo proseguirà nei prossimi mesi. Nonostante queste conferme sulla ripresa, l'inflazione ancora debole e ben lontana dall'obiettivo del 2% (a novembre HCPI globale dell'Area Euro +1.5% a/a, Italia +1.1% a/a, Germania +1.8% a/a, Francia +1.3% a/a; *core* a +0.9% a/a e +0.4% a/a per i primi due) concede ancora margini alla BCE per un atteggiamento accomodante.

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, mantiene aperta la data della fine del QE, con un'attenta politica di comunicazione. Anche nello scenario A (prob. 30%) 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 e poi già a 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. Nello scenario B (prob. 10%) l'evoluzione in Area Euro è la medesima ipotizzata in C, mentre negli USA la riforma fiscale non è approvata entro fine anno, ma rinviata di molto rispetto alle attese, e la Fed, dopo il rialzo a dicembre, nel 2018 interviene solo a giugno. 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 5.6-5.7%, sugli impieghi a breve al 2.5% e sui depositi tra lo 0% e lo 0.1%).

Volumi bancari: Negli scenari C e B i prestiti potrebbero ricominciare a crescere stabilmente tra aprile e maggio 2018 (+0.5% a/a e +0.3% a/a rispettivamente a novembre 2018) mentre nello scenario A la dinamica rimarrebbe pressoché positiva già da ottobre 2017 (+1% a/a a fine periodo). La dinamica della raccolta dovrebbe essere per lo più positiva in tutti e tre gli scenari, seppur in rallentamento e con qualche incertezza a fine 2017 (a novembre 2018 +1% a/a in C, +0.6% a/a in B e +1.4% in B).

	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	18 11
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.64	5.63	5.62	5.62	5.61	5.61	5.61	5.62	5.62	5.62	5.63	5.63	5.64	5.64	5.64	5.64	5.65
Imp. Br.	2.52	2.50	2.49	2.48	2.48	2.47	2.48	2.48	2.49	2.49	2.50	2.50	2.51	2.51	2.52	2.52	2.52
Depositi	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
Imp. - Dep.	2.49	2.48	2.47	2.45	2.45	2.44	2.44	2.43	2.43	2.44	2.44	2.44	2.44	2.44	2.45	2.45	2.45
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 258.87	154 286.33	154 340.70	154 687.73	154 821.02	154 898.60	154 989.41	155 023.81	155 057.94	155 100.36	155 209.06	155 286.63	155 338.68	155 520.62	155 745.20	156 141.79	156 338.27
Depositi	137 357.44	137 463.01	138 034.44	140 731.30	141 200.14	141 059.50	138 957.70	138 621.68	138 771.59	140 254.39	140 555.51	140 586.09	139 706.26	139 813.63	140 173.98	142 462.29	143 148.71
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-0.71	-0.56	-0.35	0.32	0.49	0.49	0.04	-0.01	0.05	0.44	0.61	0.71	0.70	0.80	0.91	0.94	0.98
Depositi	3.74	3.07	2.14	0.13	-0.43	-0.49	0.84	1.15	1.36	1.20	1.27	1.35	1.71	1.71	1.55	1.23	1.38
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.64	5.63	5.62	5.61	5.60	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59	5.60	5.60	5.60	5.60	5.60	5.61	5.61
Imp. Br.	2.52	2.50	2.49	2.47	2.47	2.46	2.46	2.45	2.46	2.46	2.47	2.47	2.47	2.47	2.48	2.48	2.49
Depositi	0.02	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
Imp. - Dep.	2.49	2.48	2.47	2.46	2.46	2.45	2.45	2.44	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.46	2.46	2.46
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 258.87	154 286.33	154 340.70	154 286.82	154 358.82	154 282.03	154 307.73	154 341.64	154 422.52	154 405.46	154 453.15	154 592.77	154 659.94	154 764.62	154 865.46	154 795.97	154 868.21
Depositi	137 357.44	137 463.01	138 034.44	140 225.32	140 689.63	140 478.30	138 337.60	137 991.27	138 032.28	139 561.44	139 806.03	139 864.78	138 854.64	138 920.12	139 262.95	140 968.51	141 575.97
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-0.71	-0.56	-0.35	0.06	0.19	0.09	-0.40	-0.45	-0.36	-0.01	0.12	0.26	0.26	0.31	0.34	0.33	0.33
Depositi	3.74	3.07	2.14	-0.23	-0.79	-0.90	0.39	0.69	0.82	0.70	0.73	0.83	1.09	1.06	0.89	0.53	0.63
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.64	5.63	5.62	5.61	5.61	5.60	5.60	5.60	5.60	5.61	5.61	5.61	5.61	5.61	5.62	5.62	5.63
Imp. Br.	2.52	2.50	2.49	2.48	2.47	2.47	2.46	2.46	2.47	2.47	2.48	2.48	2.48	2.48	2.49	2.49	2.50
Depositi	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
Imp. - Dep.	2.49	2.48	2.47	2.46	2.45	2.45	2.44	2.44	2.44	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.45	2.46
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	154 258.87	154 286.33	154 340.70	154 477.43	154 544.00	154 595.87	154 620.66	154 652.41	154 678.73	154 657.50	154 704.57	154 777.83	154 903.34	155 009.39	155 122.07	155 241.37	155 367.29
Depositi	137 357.44	137 463.01	138 034.44	140 503.64	140 932.89	140 754.07	138 550.93	138 218.21	138 339.66	139 876.68	140 185.37	140 227.15	139 274.28	139 328.04	139 660.68	141 683.87	142 285.84
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-0.71	-0.56	-0.35	0.18	0.31	0.29	-0.20	-0.25	-0.19	0.15	0.28	0.38	0.42	0.47	0.51	0.49	0.53
Depositi	3.74	3.07	2.14	-0.03	-0.62	-0.71	0.54	0.86	1.04	0.93	1.00	1.09	1.40	1.36	1.18	0.84	0.96

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali