

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Gennaio 2018



Federazione
Veneta

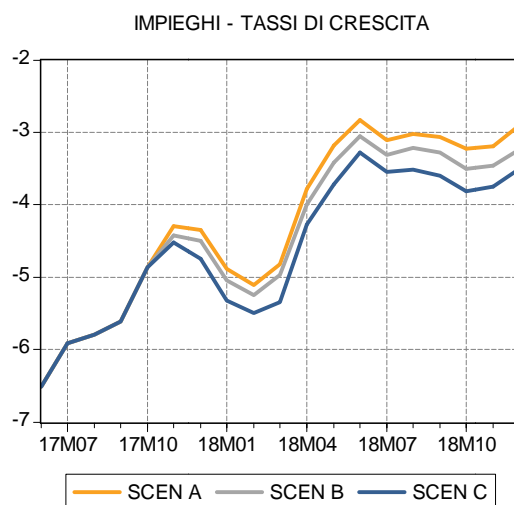
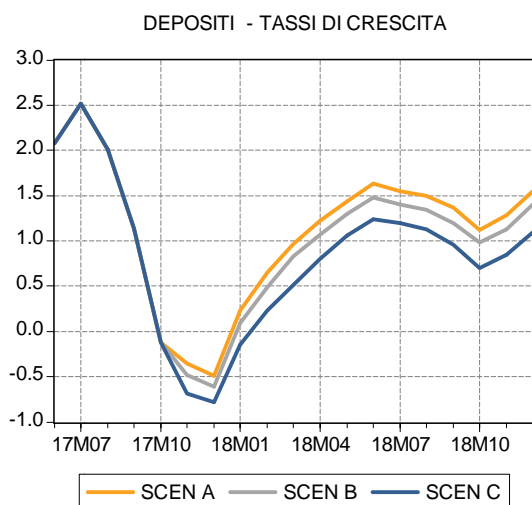
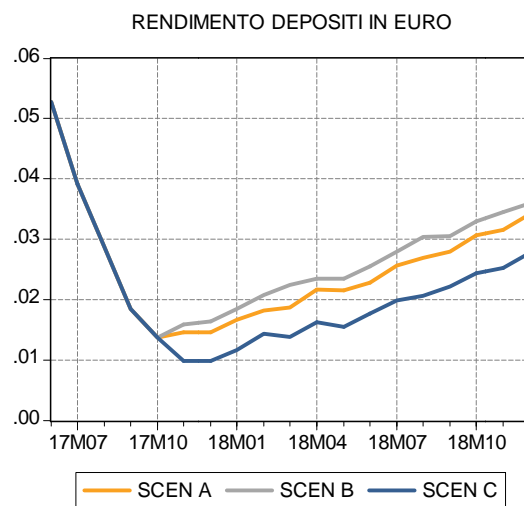
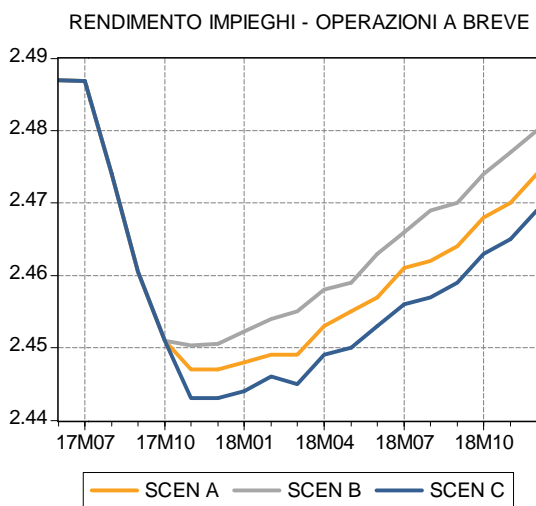
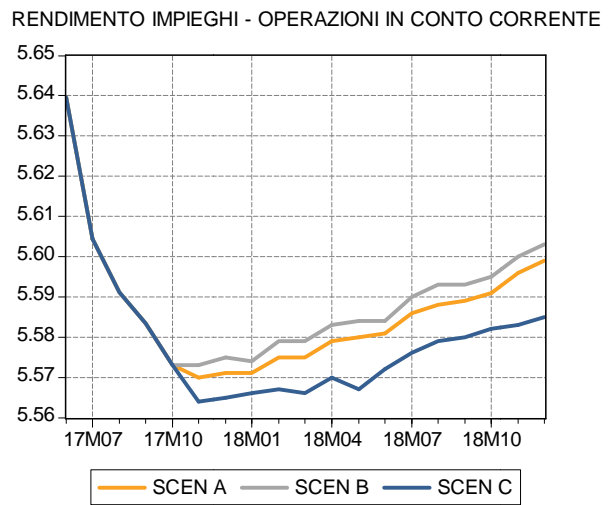
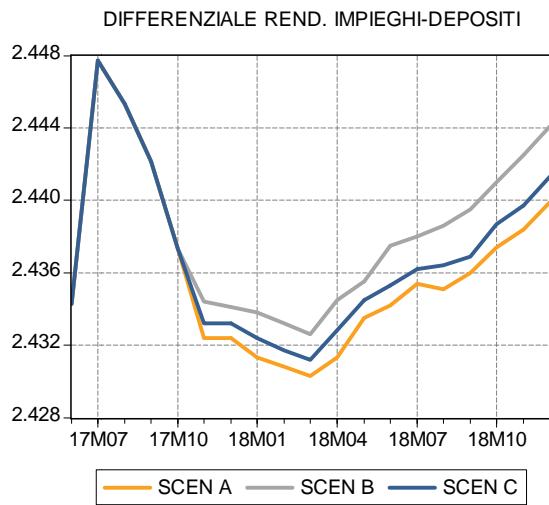


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

Il petrolio sarà l'osservato speciale del 2018 perché lo scenario macroeconomico futuro dipenderà da quanto rapidamente il suo prezzo continuerà a crescere (a fine dicembre Brent a 67 dollari al barile e WTI a 60) influenzando l'inflazione e dettando quindi il passo delle politiche monetarie e della crescita economica globale.

Per il momento riteniamo che il prezzo del petrolio non oltrepasserà significativamente i 70 dollari al barile per il Brent e i 65 per il WTI ma potrebbe anche sfuggire di mano, implicando politiche monetarie più restrittive. **In USA è stata approvata la riforma fiscale** che, con un taglio cospicuo delle aliquote per le imprese e una riduzione temporanea delle tasse per le persone fisiche, porterà a una diminuzione complessiva degli introiti per il governo federale stimata intorno ai 1.500 miliardi di dollari per i prossimi 10 anni. **L'effetto espansivo sull'economia è incerto e difficile da quantificare, trattandosi di un intervento senza precedenti, ma è indubbio che imporrà alla Fed un percorso di politica monetaria restrittiva, dato il livello di pieno impiego già raggiunto dal ciclo economico americano.** Il dato finale sul PIL del terzo trimestre (+3.2% t/t e +2.3% a/a) è, infatti, accompagnato da un tasso di disoccupazione al 4.1% in novembre. Il protrarsi di questa situazione aumenta il rischio di *overshooting* nel mercato del lavoro con possibili pressioni sui prezzi attraverso il canale dei salari. **L'inflazione si sta già avvicinando all'obiettivo del 2%, complice anche il rincaro del prezzo del petrolio** (in novembre PCE globale +1.8% a/a e *core* a +1.5% a/a). In ogni caso, i rendimenti sui titoli di Stato statunitensi sono destinati ad aumentare durante il 2018, sia per i rialzi attesi dei tassi di riferimento, sia per il rischio di un aggravio del bilancio federale.

In Giappone, l'economia si sta espandendo moderatamente (+2.1% a/a nel terzo trimestre) e i dati mensili sono tutti positivi (in novembre tasso di disoccupazione al 2.7% e produzione industriale +0.6% m/m). Di conseguenza anche l'inflazione si sta riprendendo (in novembre CPI globale +0.6% a/a e *core* +0.9%). **Alla riunione del 21 dicembre, la BoJ ha mantenuto invariata la politica monetaria e vi è un'alta probabilità che continui così fino alla fine del 2019, anche se l'inflazione sembra destinata ad aumentare.**

L'Eurozona è l'economia che cresce di più rispetto alle altre macro-aree (nel terzo trimestre +2.6% a/a, trainata da Germania +2.8% a/a, Francia +2.3% a/a e Italia +1.7% a/a). **I nuovi dati mensili a disposizione hanno evidenziato un miglioramento del mercato del lavoro** (in ottobre tasso di disoccupazione all'8.8% in AE, all'11.1% in Italia, al 9.4% in Francia, in novembre stabile in Germania al 5.6%) **e, ancora una volta, dell'ottimismo di produttori e consumatori** (a novembre ESI a 114.6 da 114.1, a dicembre PMI manifatturiero a 60.6 da 60.1 e dei servizi a 56.5 da 56.2). **La ripresa non porta ancora con sé pressioni inflazionistiche**, infatti, alla riunione di dicembre, la BCE non ha modificato né i tassi né il programma di acquisto di titoli, giustificando tale decisione con i recenti dati deboli dal lato dei prezzi (in novembre HCPI a +1.5% a/a da +1.4% e *core* stabile a +0.9% a/a, in Francia +1.2% a/a da +1.3% e *core* fermo a +0.6% a/a, in Italia entrambi stabili a +1.1% a/a e a +0.5% a/a rispettivamente; in Germania in dicembre globale a +1.6% a/a da +1.8% e *core* a novembre a +1.3% a/a da +1.1%). **Le elezioni politiche del 4 marzo in Italia potrebbero rappresentare un elemento destabilizzante per l'intera Area Euro per il riaffiorare di eventuali tendenze anti-europeiste e l'alta probabilità che l'esito delle urne non consenta la formazione in tempi ragionevoli di un nuovo esecutivo.** L'attuale governo Gentiloni, tuttavia, non si è dimesso, pertanto non si creerà un vuoto politico e si potrà affrontare in ogni caso il primo importante appuntamento del Documento di Economia e Finanza (DEF) a metà aprile.

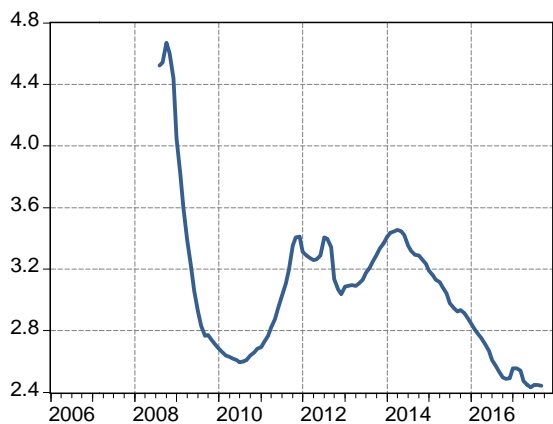
Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) la riforma fiscale in USA ha un effetto meno marcato di quanto previsto e il prezzo del petrolio aumenta solo moderatamente, di conseguenza la Fed innalza i tassi tre volte nel 2018, per contenere i rischi inflazionistici. La BCE, invece, grazie alla crescita solida con inflazione moderata, mantiene aperta la data della fine del QE, con un'attenta politica di comunicazione. Nello scenario A (prob. 30%) la riforma fiscale ha un effetto espansivo consistente accompagnato da pressioni inflazionistiche da salari e da petrolio, tanto da spingere la Fed a rialzare i tassi già a gennaio e poi a marzo, giugno e settembre. In Europa l'avvicinarsi del 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%) a parità di crescita economica con lo scenario A, la Fed ritarda i propri interventi, non riuscendo a controllare l'inflazione. **In tutti e tre gli scenari delineati, i tassi bancari dovrebbero mantenersi sui livelli attuali** (tasso sugli impieghi in conto corrente al 5.6%, sugli impieghi a breve al 2.5% e sui depositi sotto lo 0.05%).

Volumi bancari: In tutti e tre gli scenari, la dinamica simulata per i prestiti, seppur in miglioramento, è negativa per l'intero periodo di previsione (a dicembre 2018 -3.5% a/a in C, -2.9% in A e -3.2% in B) mentre quella dei depositi torna in territorio positivo stabilmente nel corso del 2018 (+1.1% a/a, +1.6% e +1.4% rispettivamente).

| | 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 | 18 12 | |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| SCENARIO A | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| TASSI | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 5.59 | 5.58 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.59 | 5.59 | 5.59 | 5.59 | 5.60 | 5.60 | 5.60 |
| Imp. Br. | 2.47 | 2.46 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.47 | 2.47 | 2.47 | 2.47 |
| Depositi | 0.03 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 |
| Imp. - Dep. | 2.45 | 2.44 | 2.44 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 |
| VOLUMI (Livelli in mln) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 146 165.25 | 146 181.36 | 146 691.68 | 147 441.26 | 147 438.07 | 148 476.17 | 147 397.33 | 146 103.51 | 142 345.52 | 141 352.95 | 140 898.37 | 141 633.70 | 141 751.06 | 141 708.21 | 141 953.54 | 142 737.88 | 143 147.62 | 143 147.62 |
| Depositi | 136 047.61 | 136 673.31 | 140 379.92 | 141 313.59 | 141 059.50 | 138 502.40 | 138 033.17 | 137 752.48 | 137 973.29 | 138 019.61 | 138 158.70 | 137 831.05 | 138 088.33 | 138 545.74 | 141 952.18 | 143 122.41 | 143 245.92 | 143 245.92 |
| VOLUMI (Var. % a/a) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -5.79 | -5.62 | -4.87 | -4.30 | -4.35 | -4.89 | -5.11 | -4.82 | -3.78 | -3.18 | -2.83 | -3.11 | -3.02 | -3.06 | -3.23 | -3.19 | -2.91 | -2.91 |
| Depositi | 2.01 | 1.14 | -0.12 | -0.35 | -0.49 | 0.23 | 0.65 | 0.97 | 1.22 | 1.44 | 1.63 | 1.55 | 1.50 | 1.37 | 1.12 | 1.28 | 1.55 | 1.55 |
| SCENARIO B | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| TASSI | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 5.59 | 5.58 | 5.57 | 5.57 | 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. | 2.47 | 2.46 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.47 | 2.47 | 2.47 | 2.47 | 2.48 | 2.48 | 2.48 |
| Depositi | 0.03 | 0.02 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.04 |
| Imp. - Dep. | 2.45 | 2.44 | 2.44 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 |
| VOLUMI (Livelli in mln) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 146 165.25 | 146 181.36 | 146 691.68 | 147 256.38 | 147 206.85 | 148 226.39 | 147 179.86 | 145 873.26 | 142 020.06 | 141 002.56 | 140 579.37 | 141 341.34 | 141 473.34 | 141 386.61 | 141 557.47 | 142 161.31 | 142 437.35 | 142 437.35 |
| Depositi | 136 047.61 | 136 673.31 | 140 379.92 | 141 129.24 | 140 889.39 | 138 308.94 | 137 813.75 | 137 561.48 | 137 768.83 | 137 825.31 | 137 958.23 | 137 632.56 | 137 874.98 | 138 312.16 | 141 755.65 | 142 724.00 | 142 861.84 | 142 861.84 |
| VOLUMI (Var. % a/a) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -5.79 | -5.62 | -4.87 | -4.42 | -4.50 | -5.05 | -5.25 | -4.97 | -4.00 | -3.42 | -3.05 | -3.31 | -3.21 | -3.28 | -3.50 | -3.46 | -3.24 | -3.24 |
| Depositi | 2.01 | 1.14 | -0.12 | -0.48 | -0.61 | 0.09 | 0.49 | 0.83 | 1.07 | 1.30 | 1.48 | 1.40 | 1.34 | 1.20 | 0.98 | 1.13 | 1.40 | 1.40 |
| SCENARIO C | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| TASSI | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Imp. C / C | 5.59 | 5.58 | 5.57 | 5.56 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.57 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.58 | 5.59 |
| Imp. Br. | 2.47 | 2.46 | 2.45 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.45 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.46 | 2.47 | 2.47 | 2.47 |
| Depositi | 0.03 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.03 | 0.03 | 0.03 |
| Imp. - Dep. | 2.45 | 2.44 | 2.44 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.43 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 | 2.44 |
| VOLUMI (Livelli in mln) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | 146 165.25 | 146 181.36 | 146 691.68 | 147 102.31 | 146 821.49 | 147 804.90 | 146 791.52 | 145 289.95 | 141 620.63 | 140 564.57 | 140 245.86 | 140 990.51 | 141 034.85 | 140 918.83 | 141 102.72 | 141 585.97 | 141 682.74 | 141 682.74 |
| Depositi | 136 047.61 | 136 673.31 | 140 379.92 | 140 831.44 | 140 648.41 | 137 977.30 | 137 457.18 | 137 124.91 | 137 408.32 | 137 502.58 | 137 628.53 | 137 356.00 | 137 584.95 | 137 985.38 | 141 362.58 | 142 028.51 | 142 181.48 | 142 181.48 |
| VOLUMI (Var. % a/a) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Impieghi | -5.79 | -5.62 | -4.87 | -4.52 | -4.75 | -5.32 | -5.50 | -5.35 | -4.27 | -3.72 | -3.28 | -3.55 | -3.51 | -3.60 | -3.81 | -3.75 | -3.50 | -3.50 |
| Depositi | 2.01 | 1.14 | -0.12 | -0.69 | -0.78 | -0.15 | 0.23 | 0.51 | 0.81 | 1.06 | 1.24 | 1.20 | 1.13 | 0.96 | 0.70 | 0.85 | 1.09 | 1.09 |

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali



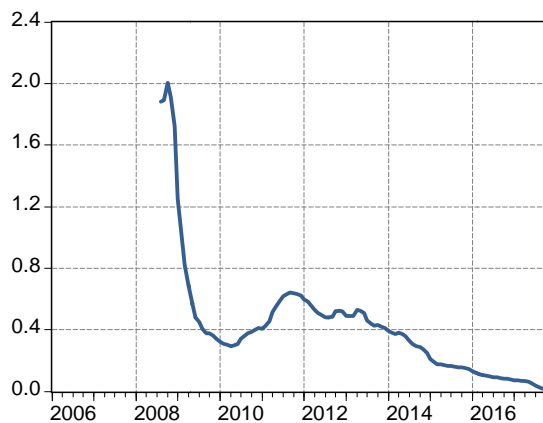
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



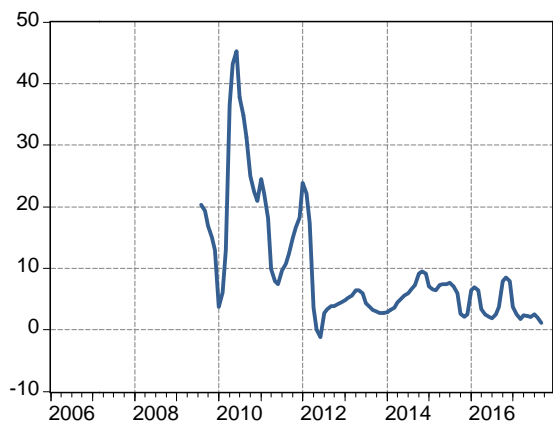
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA