

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Marzo 2018



Federazione
Veneta

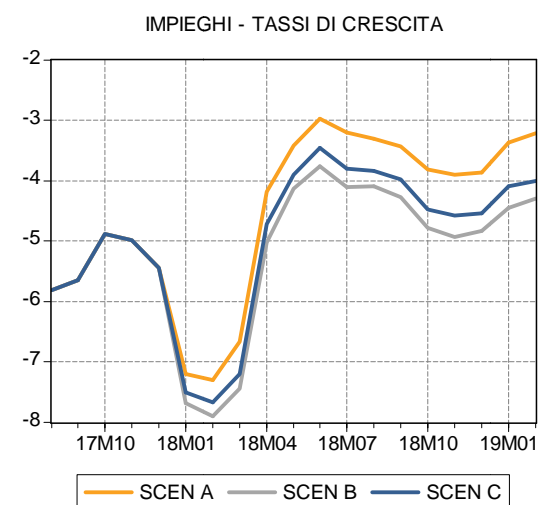
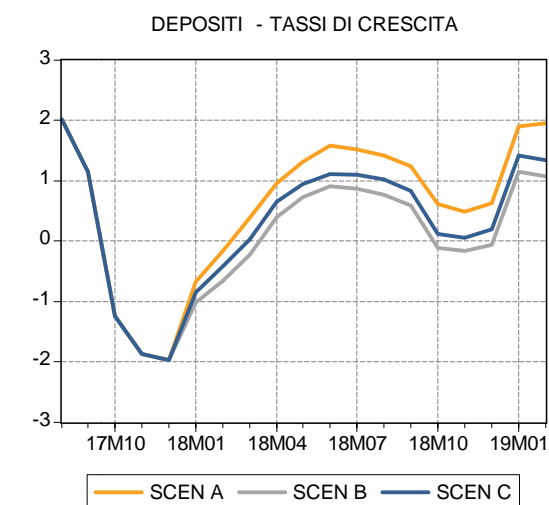
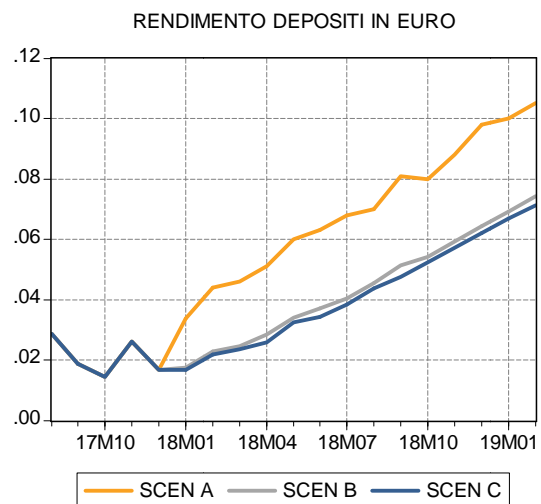
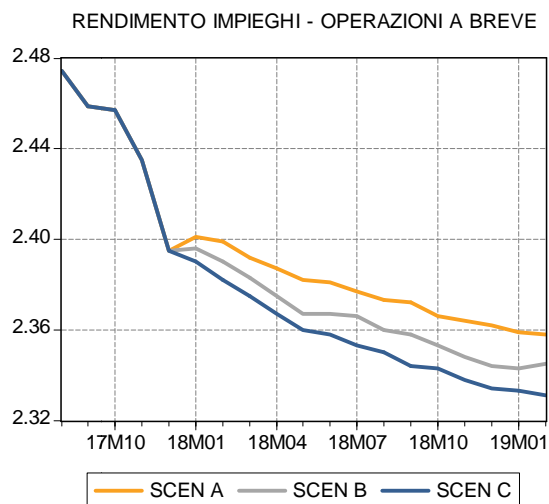
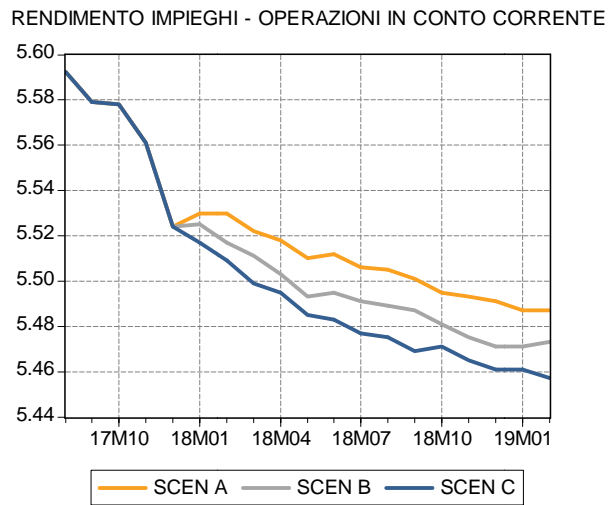
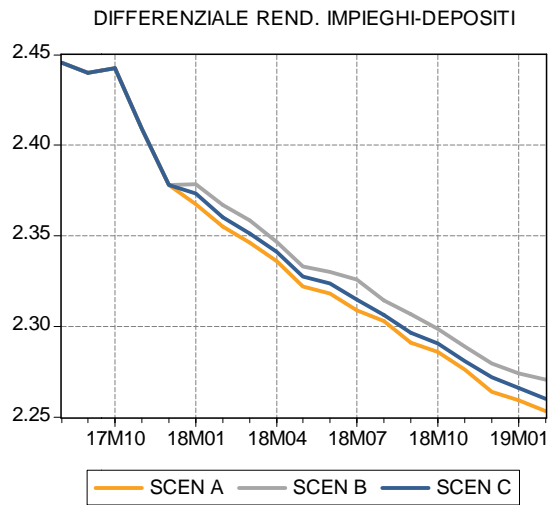


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

Sullo scenario internazionale futuro peseranno principalmente due rischi: 1) la guerra protezionistica ingaggiata da Trump e 2) l'instabilità politica dell'Italia dopo le elezioni.

In USA, se la promessa di dazi fosse mantenuta, il resto del mondo non rimarrebbe indifferente. Il 2018 potrebbe vedere l'effetto restrittivo sia della normalizzazione delle politiche monetarie sia della guerra commerciale. In una situazione di pieno impiego (in gennaio tasso di disoccupazione al 4.1%) politica fiscale espansiva senza precedenti ed eccesso di domanda (importazioni +14% t/t nel IV trim.) tale effetto restrittivo potrebbe essere positivo ma anche alimentare spinte inflazionistiche. Per il momento l'inflazione è contenuta (in dicembre PCE globale a +1.7% a/a e *core* fermo a +1.5% a/a) ma in febbraio i salari orari sono aumentati del 2.9% a/a. Da inizio anno i mercati finanziari hanno corretto al rialzo le loro attese inflazionistiche portando a un aumento consistente dei rendimenti del decennale americano. Nonostante i dati mensili di gennaio siano incerti (produzione industriale, ordini di beni durevoli e vendite al dettaglio rispettivamente -0.1% m/m, -3.7% e -0.3%) a causa di fattori meteorologici temporanei, il nuovo Presidente della Fed, al suo primo intervento ufficiale, non ha nascosto il pericolo di un'economia che continuerà a crescere sempre di più e si è espresso in favore di maggiori rialzi rispetto a quanto si aspettavano i mercati.

In Giappone prosegue la lotta alla deflazione (in gennaio CPI globale a +1.3% a/a e *core* a +0.8% a/a) ma l'apprezzamento dello yen ha penalizzato la crescita (IV trim. +0.1% t/t e +1.6% a/a). Il Presidente della BoJ ha dichiarato che comincerà a pensare all'*exit strategy* all'inizio dell'anno fiscale del 2019. Probabilmente tale dichiarazione aveva l'intento di fornire chiarezza sui tempi della normalizzazione della politica monetaria, che rimane ben lontana, ma ha dato ancora più forza allo yen.

In Area Euro, la crescita si è consolidata (IV trim. +0.6% t/t e +2.7% a/a) in modo duraturo senza tensioni sui prezzi (in febbraio HCPI globale a +1.2% a/a e *core* stabile a +1%). Il fatto che la Germania cresca di più degli altri (+0.6% t/t e +2.9% a/a, Francia +0.6% e +2.5%, Italia +0.3% e +1.6%) e abbia un tasso di disoccupazione molto basso (in febbraio 5.4%, in dicembre in Francia 9.2% e in Italia 10.8%) permette comunque il proseguimento dell'espansione monetaria e di rinviare la normalizzazione. Questo perché: 1) l'inflazione in Germania si è ridimensionata (in febbraio HCPI a +1.2% a/a e *core* in gennaio a +1.3%, in Francia +1.3% e +0.8%, in Italia +0.7% e +0.8%); 2) l'effetto restrittivo della forza dell'euro si è fatto sentire sul flusso delle esportazioni (in dicembre +1.7% m/m da +4.1%); 3) e quello del protezionismo promesso da Trump potrebbe penalizzare l'Europa nei prossimi mesi. In ogni caso, la politica monetaria dipenderà soprattutto dall'esito delle elezioni in Italia. La probabilità che non emerga una maggioranza in grado di governare imporrà alla BCE molta cautela nello stabilire l'avvio del processo di normalizzazione, perché l'instabilità politica in un Paese con elevato debito pubblico potrebbe avere ripercussione sull'intera area. I rendimenti dei titoli di Stato italiani, per ora non hanno risentito del clima preelettorale, probabilmente grazie all'intervento della BCE. L'esito delle elezioni detterà la tendenza futura.

Dopo aver raggiunto a inizio anno i 70 dollari al barile per il Brent e i 66 per il WTI, il prezzo del petrolio in febbraio ha corretto verso il basso (63 e 60). Se il protezionismo annunciato da Trump sarà attuato, i prezzi potrebbero rimanere sotto i 70 dollari per il Brent e sotto i 65 per il WTI, ma è probabile che prevalgano forze rialziste.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) la riforma fiscale ha un effetto molto espansivo e vi sono forti rischi inflazionistici. La Fed deve aumentare i tassi ufficiali quattro volte durante il 2018. La BCE, invece, grazie alla crescita solida con inflazione moderata, mantiene aperta la data della fine del QE, con un'attenta politica di comunicazione. In Italia alle elezioni prevale una coalizione meno ligia alle regole europee sui conti pubblici. Nello scenario B (prob. 10%) ferme restando queste ipotesi, dalle elezioni italiane non scaturisce una maggioranza in grado di governare ed emergono forze populiste. In A (prob. 30%) in USA l'effetto della politica fiscale è più contenuto e le pressioni inflazionistiche moderate: la Fed fa solo tre rialzi. In Europa l'avvicinarsi del raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione al 2% induce la Banca Centrale, dopo la tornata elettorale italiana dalla quale emerge una grande coalizione in grado di governare, a guidare le attese di mercato verso la non estensione del QE oltre settembre 2018. In tutti gli scenari delineati, i tassi passivi dovrebbero debolmente calare (impieghi in conto corrente al 5.5%, a breve tra il 2.3% e il 2.4%) e quelli attivi aumentare (depositi attorno allo 0.1%).

Volumi bancari: In tutti gli scenari delineati, la dinamica simulata per i prestiti, seppur in miglioramento, è negativa per l'intero periodo di previsione (a febbraio 2019 -4% a/a in C, -4.3% in B e -3.2% in A) mentre quella dei depositi torna in territorio positivo stabilmente nel corso del 2018 (+1.3% a/a, +1.1% e +2% rispettivamente).

	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	19 1	19 2
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.58	5.56	5.52	5.53	5.53	5.52	5.52	5.51	5.51	5.51	5.51	5.50	5.50	5.49	5.49	5.49	5.49
Imp. Br.	2.46	2.44	2.40	2.40	2.40	2.39	2.39	2.38	2.38	2.38	2.37	2.37	2.37	2.36	2.36	2.36	2.36
Depositi	0.01	0.03	0.02	0.03	0.04	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07	0.08	0.08	0.09	0.10	0.10	0.11
Imp. - Dep.	2.44	2.41	2.38	2.37	2.36	2.35	2.34	2.32	2.32	2.31	2.30	2.29	2.29	2.28	2.26	2.26	2.25
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	146 664.73	146 376.97	145 757.80	144 854.42	143 979.96	143 263.72	141 759.44	141 003.98	140 673.70	141 457.44	141 302.13	141 121.36	141 062.14	140 653.63	140 116.97	139 972.83	139 343.80
Depositi	138 786.04	139 157.49	138 961.67	137 258.74	136 908.61	136 947.55	137 618.45	137 842.62	138 091.28	137 775.71	137 981.68	138 362.06	139 632.64	139 825.44	139 823.24	139 866.66	139 578.33
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-4.88	-4.99	-5.44	-7.21	-7.31	-6.67	-4.18	-3.42	-2.98	-3.21	-3.30	-3.43	-3.82	-3.91	-3.87	-3.37	-3.22
Depositi	-1.25	-1.87	-1.97	-0.67	-0.17	0.38	0.96	1.31	1.58	1.51	1.42	1.23	0.61	0.48	0.62	1.90	1.95
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.58	5.56	5.52	5.53	5.52	5.51	5.50	5.49	5.50	5.49	5.49	5.49	5.48	5.48	5.47	5.47	5.47
Imp. Br.	2.46	2.44	2.40	2.40	2.39	2.38	2.38	2.37	2.37	2.37	2.36	2.36	2.35	2.35	2.34	2.34	2.35
Depositi	0.01	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07
Imp. - Dep.	2.44	2.41	2.38	2.38	2.37	2.36	2.35	2.33	2.33	2.33	2.31	2.31	2.30	2.29	2.28	2.27	2.27
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	146 664.73	146 376.97	145 757.80	144 105.09	143 047.95	142 066.40	140 516.71	139 952.80	139 542.74	140 142.10	140 147.75	139 893.84	139 654.16	139 160.58	138 703.12	137 692.41	136 896.89
Depositi	138 786.04	139 157.49	138 961.67	136 775.09	136 236.62	136 115.33	136 841.49	137 053.47	137 166.86	136 893.49	137 097.35	137 487.30	138 633.38	138 920.92	138 878.30	138 348.01	137 694.35
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-4.88	-4.99	-5.44	-7.69	-7.91	-7.45	-5.02	-4.14	-3.76	-4.11	-4.09	-4.27	-4.78	-4.93	-4.84	-4.45	-4.30
Depositi	-1.25	-1.87	-1.97	-1.02	-0.66	-0.23	0.39	0.73	0.90	0.86	0.77	0.59	-0.11	-0.17	-0.06	1.15	1.07
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	5.58	5.56	5.52	5.52	5.51	5.50	5.50	5.49	5.48	5.48	5.48	5.47	5.47	5.47	5.46	5.46	5.46
Imp. Br.	2.46	2.44	2.40	2.39	2.38	2.38	2.37	2.36	2.36	2.35	2.35	2.34	2.34	2.34	2.33	2.33	2.33
Depositi	0.01	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.07
Imp. - Dep.	2.44	2.41	2.38	2.37	2.36	2.35	2.34	2.33	2.32	2.31	2.31	2.30	2.29	2.28	2.27	2.27	2.26
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	146 664.73	146 376.97	145 757.80	144 387.59	143 420.36	142 436.46	140 960.47	140 299.80	139 979.03	140 583.19	140 503.46	140 324.86	140 088.97	139 681.45	139 143.87	138 476.24	137 678.55
Depositi	138 786.04	139 157.49	138 961.67	137 006.34	136 570.22	136 461.04	137 188.93	137 351.05	137 457.53	137 212.40	137 429.56	137 813.04	138 951.81	139 226.20	139 225.18	138 948.75	138 396.90
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-4.88	-4.99	-5.44	-7.51	-7.67	-7.21	-4.72	-3.90	-3.46	-3.81	-3.85	-3.98	-4.48	-4.57	-4.54	-4.09	-4.00
Depositi	-1.25	-1.87	-1.97	-0.85	-0.42	0.02	0.64	0.95	1.11	1.09	1.01	0.83	0.12	0.05	0.19	1.42	1.34

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali



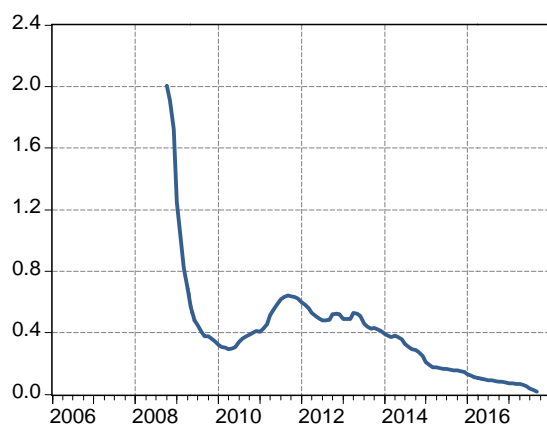
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



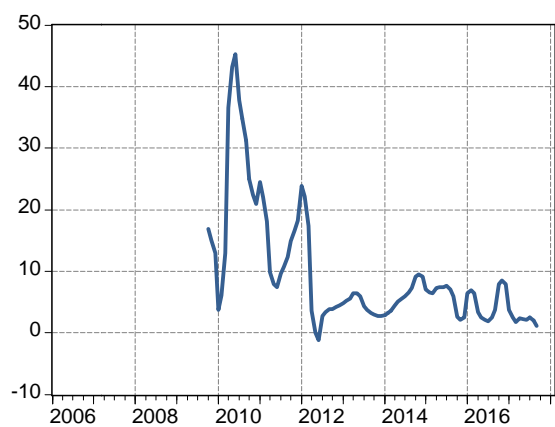
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA