

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

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

Dicembre 2018



Federazione  
Veneta



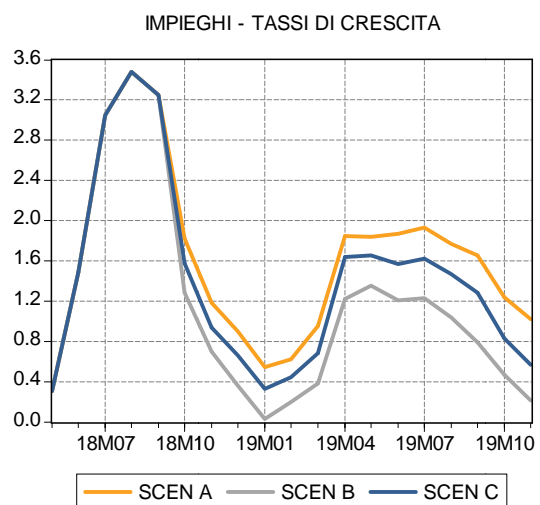
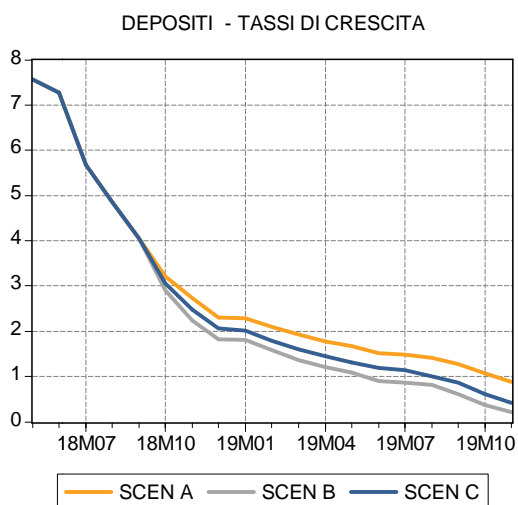
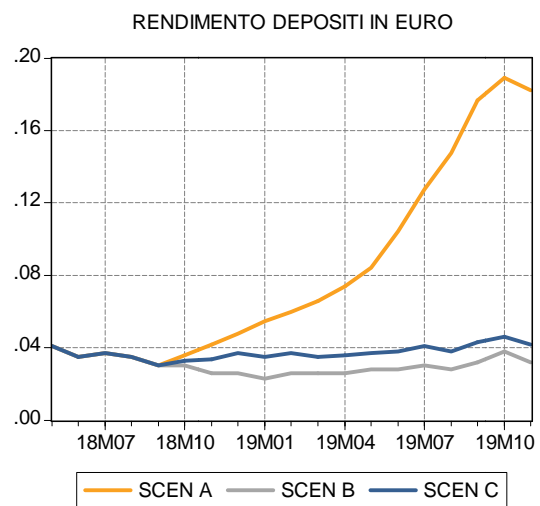
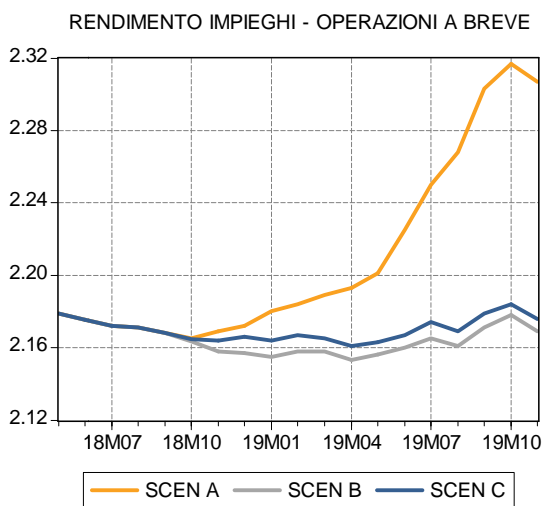
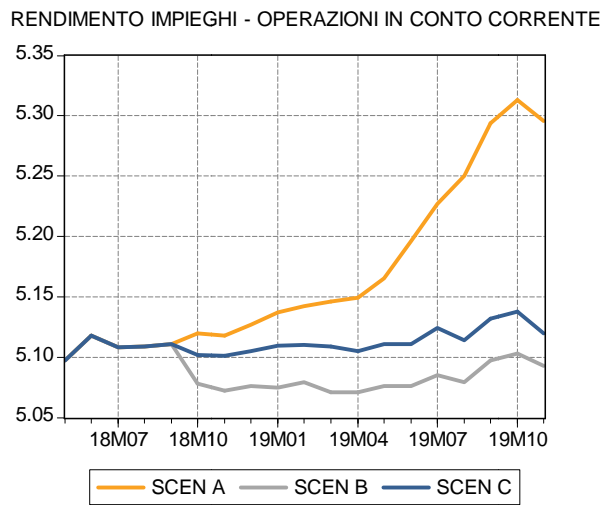
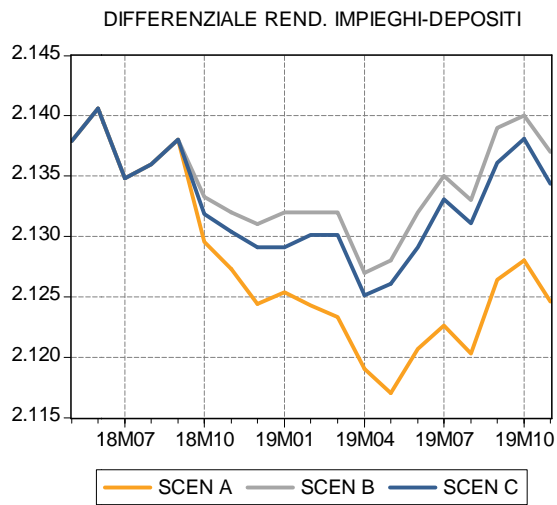
A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

---

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

In novembre, l'attenzione sul possibile indebolimento della crescita globale si è intensificata. Ciò ha portato a un rilevante calo del prezzo del petrolio e a un ripiegamento generalizzato dei rendimenti sui titoli di Stato e delle quotazioni borsistiche. Dai massimi di settembre il greggio ha perso circa il 10% in ottobre e un altro 20% in novembre. La notevole riduzione è dovuta sia a un eccesso di offerta sia a una diminuzione della domanda per il rallentamento dell'economia globale (nel terzo trim. 2018, variazione del PIL in Cina +6.5%, in Giappone +0.4%, in Area Euro +1.4%, in Germania +1.2%, in Francia +1.4%, in Italia +0.7%). Il calo del prezzo del petrolio costituisce un importante fattore dello scenario perché, mantenendosi ai bassi livelli raggiunti, farebbe venir meno una delle fonti di rischio inflazionistico (quello da materie prime) ridisegnando, in particolare, la politica monetaria della Fed (in ottobre indice PCE globale +2% a/a e *core* +1.8% a/a). La probabilità che ciò accada è elevata. Il calo dei rendimenti e delle azioni, invece, ha trovato spunto dall'effetto negativo della guerra commerciale sull'economia internazionale, pertanto è importante evidenziare l'accordo per una tregua commerciale di 90 giorni tra Stati Uniti e Cina siglato a fine novembre. Se, infatti, il conflitto si risolvesse a favore dell'eliminazione concreta dei dazi, lo scenario cambierebbe totalmente in positivo. Per il momento, tuttavia, questo sembra poco probabile e ci si attende che il contrasto continui a logorare la fiducia dei produttori ancora per buona parte del 2019 (in ottobre in USA indice ISM a 57.7 nel manifatturiero e a 60.3 nei servizi; in novembre in AE, ESI a 109.5, PMI a 51.5 nel manifatturiero e a 53.1 nei servizi). Resta da chiedersi se ora si stia sovrastimando il rischio di rallentamento del ciclo economico statunitense (nel terzo trim. variazione del PIL a +3.5% t/t ann. e +3% a/a). C'è, infatti, chi vede nell'inversione della curva dei rendimenti americana la premonizione di una recessione. Questo al momento sembra prematuro.

In Area Euro, preoccupa il rallentamento della crescita economica, perché ha interessato il locomotore della regione, la Germania (variazione del PIL -0.2% t/t nel III trim.). Anche se, come sottolineato da Draghi all'ultima riunione della BCE, il calo è attribuibile a fattori temporanei del settore auto, le criticità emerse potrebbero aver lasciato il segno sulla fiducia dei consumatori tedeschi e sulle loro decisioni di spesa. Oltre a questo, l'Area Euro ha tre possibili focolai di tensione: 1) le elezioni a maggio del Parlamento europeo; 2) la Brexit, che inizierà il 29 marzo 2019, e 3) i conti pubblici italiani, citati persino dalla Fed come possibile fattore di contagio nei mercati finanziari. La bocciatura definitiva da parte della Commissione Europea della manovra di bilancio dell'Italia ha reso più vicina la procedura d'infrazione che, questa volta, sarà per debito pubblico eccessivo e non per deficit. Va ricordato che la prima può sempre essere avviata, mentre la seconda, solo se si supera il 3% di deficit/PIL. Fino ad oggi l'Italia era riuscita ad evitare la procedura per alto debito perché la Commissione Europea considerava altri fattori positivi rilevanti. Oggi sembra non più disposta a farlo e il 19 dicembre avvierà la procedura che sarà poi votata dall'ECOFIN il 22/1/2019, se il Governo italiano non apporterà le modifiche necessarie. Per ora quest'ultimo ha dimostrato un'apertura a portare il deficit/PIL al 2%/2.2%, che difficilmente potrà bastare. Lo *spread* sul decennale BTP/Bund è rimasto sotto i 300 punti base probabilmente per l'intervento della BCE con acquisti di titoli nell'ambito del *Quantitative Easing*, ma questo terminerà a fine dicembre del 2018. In ogni caso, gli effetti si stanno già vedendo sul più alto costo del credito e su tutta l'economia italiana (nel III trim. variazione del PIL -0.1% t/t).

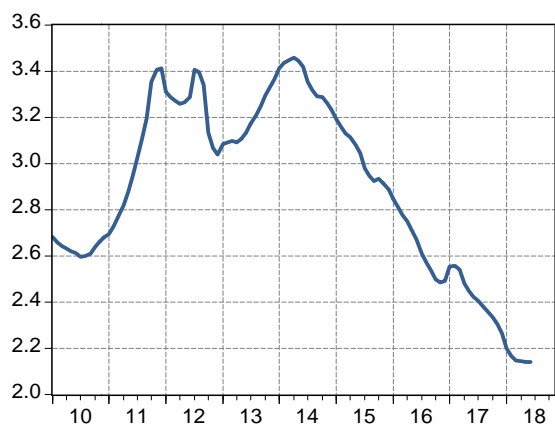
**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 60%) l'accordo USA-Cina ha esito positivo e i rischi inflazionistici rimangono moderati. La Fed decide di aumentare i tassi solo a dicembre 2018. La BCE, con una crescita in ridimensionamento ma positiva e l'inflazione *core* sotto il target, mantiene un atteggiamento accomodante focalizzando l'attenzione sui reinvestimenti dei titoli già in portafoglio. Nello scenario A (prob. 20%) la crescita robusta e le tensioni sui prezzi derivanti dal mercato del lavoro spingono la Fed a rialzare i tassi ufficiali a dicembre 2018 e a marzo. In Europa la crescita si rafforza e l'inflazione *core* si porta verso il 2%. In B (prob. 20%) le tensioni commerciali tra USA e Cina e il calo dell'impulso della politica fiscale determinano il rallentamento della crescita statunitense. La Fed non fa più alcun rialzo nei prossimi dodici mesi. In Area Euro, il protezionismo e il calo della domanda internazionale limitano la crescita. La BCE mantiene un atteggiamento accomodante. Negli scenari C e B, i tassi bancari veneti dovrebbero rimanere sui valori del secondo trimestre del 2018 (a novembre 2019 impieghi in conto corrente al 5.1%, impieghi a breve al 2.2% e depositi allo 0%) mentre dovrebbero aumentare in A (5.3%, 2.3% e 0.2% rispettivamente).

**Volumi bancari:** In tutti gli scenari delineati, la dinamica dei prestiti potrebbe continuare a essere positiva ma altalenante (a novembre 2019 +0.6% a/a in C, +1.0% in A e +0.2% in B) mentre quella dei depositi potrebbe indebolirsi stabilmente (+0.4% a/a, +0.9% e +0.2% rispettivamente).

	18 7	18 8	18 9	18 10	18 11	18 12	19 1	19 2	19 3	19 4	19 5	19 6	19 7	19 8	19 9	19 10	19 11	
<b>SCENARIO A</b>																		
<b>TASSI</b>																		
Imp. C / C	5.11	5.11	5.11	5.12	5.12	5.13	5.14	5.14	5.15	5.15	5.17	5.20	5.23	5.25	5.29	5.31	5.30	
Imp. Br.	2.17	2.17	2.17	2.17	2.17	2.17	2.18	2.18	2.19	2.19	2.20	2.23	2.25	2.27	2.30	2.32	2.31	
Depositi	0.04	0.04	0.03	0.04	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08	0.10	0.13	0.15	0.18	0.19	0.18	
Imp. - Dep.	2.13	2.14	2.14	2.13	2.13	2.12	2.13	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.13	2.13	2.12	
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																		
Impieghi	146 473.65	146 865.95	147 482.73	149 780.74	150 351.67	150 896.74	150 659.47	150 726.41	150 701.88	149 873.35	149 279.48	149 158.36	149 300.59	149 465.48	149 916.20	151 638.02	151 885.25	
Depositi	146 203.72	146 445.30	146 814.38	148 143.16	148 472.39	148 285.58	147 010.04	146 918.94	147 109.82	148 288.93	148 654.44	148 740.89	148 382.15	148 510.18	148 678.92	149 728.29	149 793.79	
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																		
Impieghi	3.05	3.48	3.25	1.82	1.18	0.90	0.54	0.62	0.95	1.85	1.84	1.87	1.93	1.77	1.65	1.24	1.02	
Depositi	5.68	4.86	4.06	3.22	2.74	2.30	2.28	2.10	1.92	1.78	1.67	1.51	1.49	1.41	1.27	1.07	0.89	
<b>SCENARIO B</b>																		
<b>TASSI</b>																		
Imp. C / C	5.11	5.11	5.11	5.08	5.07	5.08	5.08	5.08	5.07	5.07	5.08	5.08	5.09	5.08	5.10	5.10	5.09	
Imp. Br.	2.17	2.17	2.17	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16	2.15	2.16	2.16	2.17	2.16	2.17	2.18	2.17	
Depositi	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	
Imp. - Dep.	2.13	2.14	2.14	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.14	2.13	2.14	2.14	2.14	
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																		
Impieghi	146 473.65	146 865.95	147 482.73	148 986.38	149 638.95	150 089.16	149 895.23	150 097.26	149 850.97	148 946.30	148 561.22	148 191.98	148 275.28	148 393.35	148 647.84	149 686.62	149 953.19	
Depositi	146 203.72	146 445.30	146 814.38	147 683.89	147 749.82	147 604.31	146 320.12	146 170.67	146 301.52	147 458.46	147 806.41	147 847.06	147 461.07	147 631.51	147 709.95	148 230.32	148 060.10	
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																		
Impieghi	3.05	3.48	3.25	1.28	0.70	0.36	0.03	0.20	0.38	1.22	1.35	1.21	1.23	1.04	0.79	0.47	0.21	
Depositi	5.68	4.86	4.06	2.90	2.24	1.83	1.80	1.58	1.36	1.21	1.09	0.90	0.86	0.81	0.61	0.37	0.21	
<b>SCENARIO C</b>																		
<b>TASSI</b>																		
Imp. C / C	5.11	5.11	5.11	5.10	5.10	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.11	5.12	5.11	5.13	5.14	5.12	
Imp. Br.	2.17	2.17	2.17	2.16	2.16	2.17	2.16	2.17	2.17	2.16	2.16	2.17	2.17	2.17	2.18	2.18	2.18	
Depositi	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	
Imp. - Dep.	2.13	2.14	2.14	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.13	2.14	2.14	2.13	
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																		
Impieghi	146 473.65	146 865.95	147 482.73	149 427.69	149 995.59	150 537.82	150 344.78	150 456.77	150 298.82	149 564.33	149 000.97	148 719.09	148 846.52	149 024.88	149 370.51	150 667.94	150 850.56	
Depositi	146 203.72	146 445.30	146 814.38	147 907.59	148 084.16	147 940.75	146 624.45	146 480.74	146 656.71	147 817.12	148 133.92	148 271.86	147 857.00	147 917.64	148 079.86	148 809.82	148 709.04	
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																		
Impieghi	3.05	3.48	3.25	1.58	0.94	0.66	0.33	0.44	0.68	1.64	1.65	1.57	1.62	1.47	1.28	0.83	0.57	
Depositi	5.68	4.86	4.06	3.06	2.47	2.06	2.01	1.80	1.61	1.46	1.31	1.19	1.13	1.01	0.86	0.61	0.42	

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali



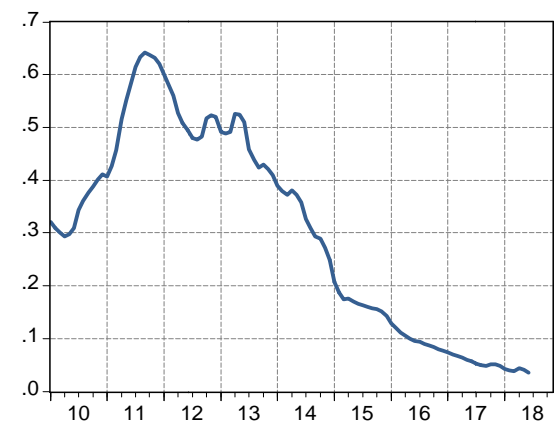
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



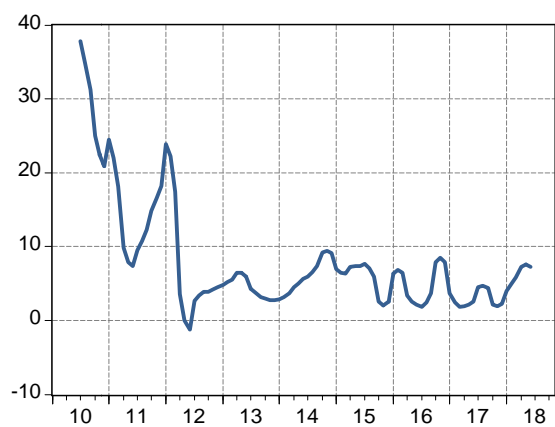
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



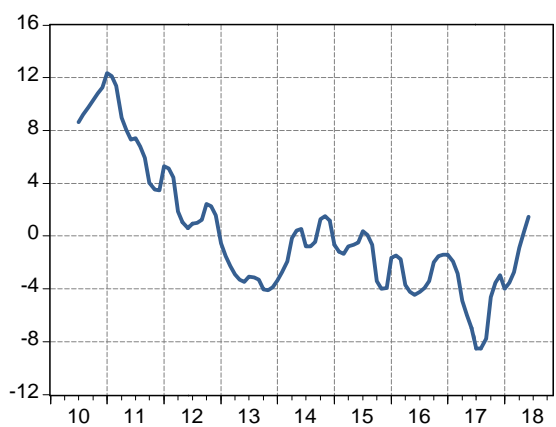
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA