

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

Gennaio 2018

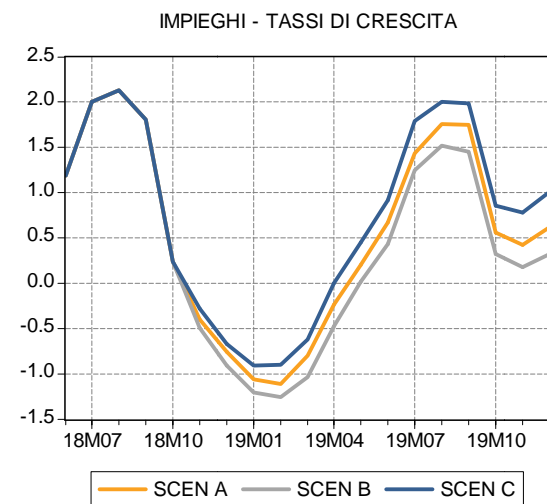
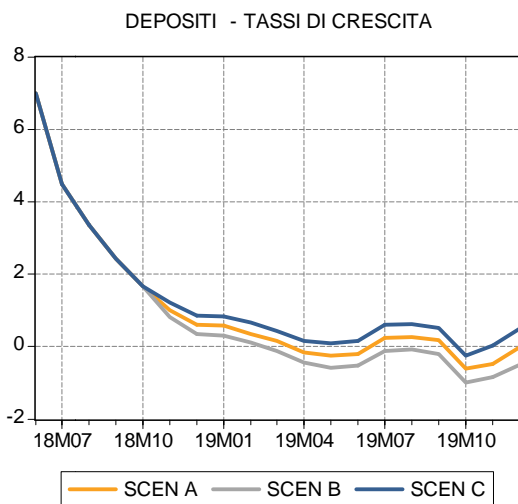
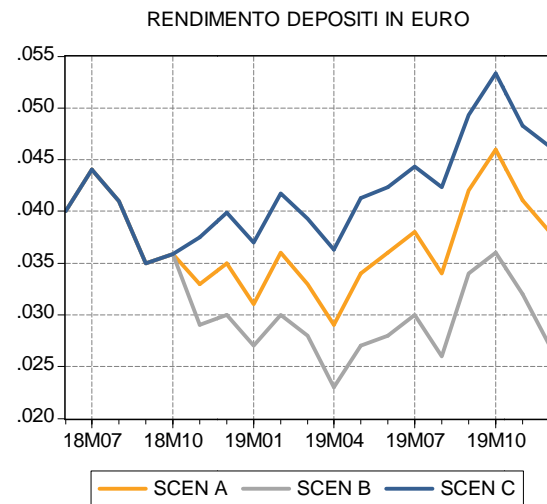
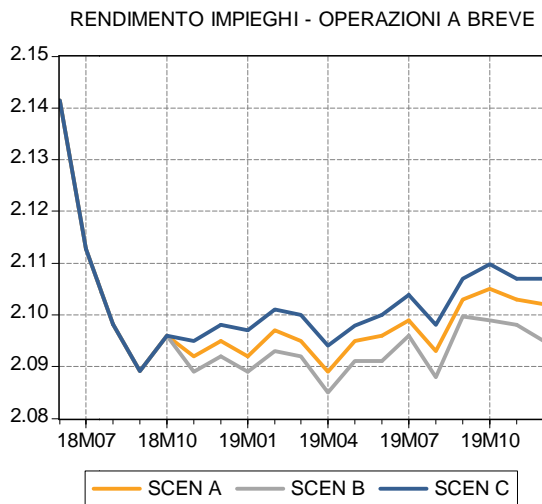
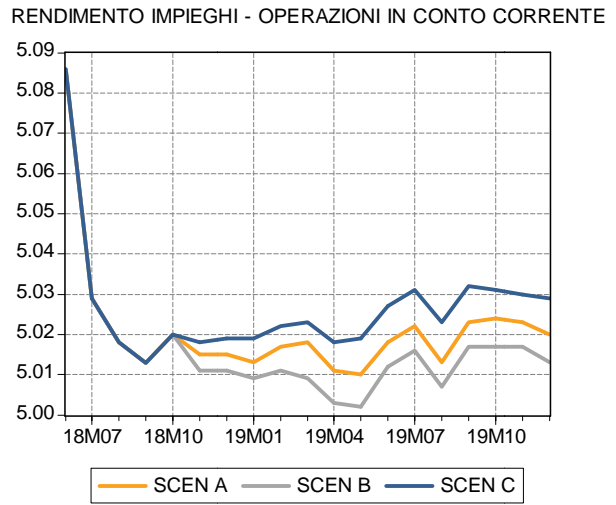
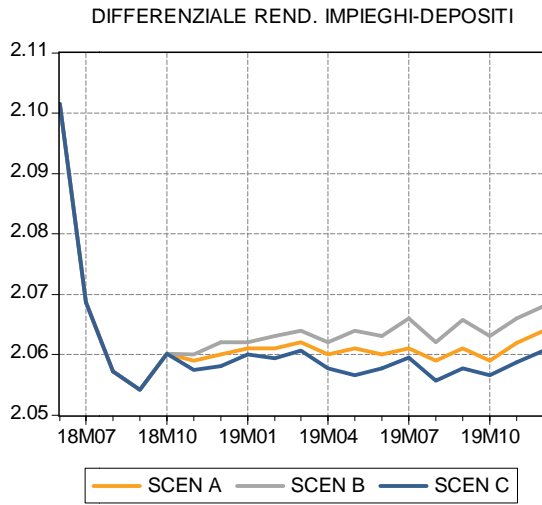
A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

---

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

La prima preoccupazione per i mercati rimane il rallentamento dell'economia globale. I dati macroeconomici più recenti hanno evidenziato un ridimensionamento generalizzato dei cicli economici. In USA il PIL del terzo trimestre 2018 è riuscito a mantenere ancora un buon passo a +3% a/a, ma i dati mensili relativi agli ultimi tre mesi dell'anno hanno evidenziato una minore forza (in dicembre fiducia dei consumatori a 128.1 da 134.6, in novembre ordini di beni durevoli esclusi i trasporti -0.3% m/m, in dicembre PMI di Chicago a 65.4 da 66.4). In Area Euro la crescita si è portata sotto il 2% a/a, a +1.6% a/a, con una variazione congiunturale negativa per Germania (-0.2% t/t) e Italia (-0.1% t/t). In Giappone, lo stallo della crescita economica (+0.1% a/a) è dovuto agli effetti negativi dei disastri naturali ma la domanda (in novembre vendite al dettaglio -1% m/m) e la produzione (-1.1% m/m) legate al ripristino di tali calamità si sono dimostrate meno forti di quanto atteso nella parte finale del 2018. In Cina la crescita stenta a mantenere il ritmo di +6.5% (basso per i canoni cinesi). **L'elemento che accomuna tutti i Paesi è una contrazione delle esportazioni.** In Area Euro (nel III trim. -0.1% t/t) fanno eccezione Francia e Italia (+0.3% e +1.1% t/t rispettivamente) ma sull'aggregato prevale il peso della Germania (-0.9% t/t). **Tale tendenza è solo in parte dovuta a un fisiologico rientro dalla brillante crescita sincronizzata a livello internazionale del 2017 e della prima parte del 2018.** Essa incorpora gli effetti della guerra dei dazi. I mercati finanziari si chiedono, quindi, se si sia di fronte a un semplice rallentamento o ci siano veri rischi di recessione provocati dal protezionismo. La risposta dipenderà dalle trattative in atto tra Stati Uniti e Cina e determinerà due scenari molto diversi. Per il momento, assegniamo una maggiore probabilità all'ipotesi di un accordo favorevole per entrambi i Paesi perché: 1) il Presidente Trump, alla luce dei dati macroeconomici, dovrebbe essersi convinto che la guerra dei dazi non è la strada giusta per diminuire il disavanzo commerciale che è peggiorato; 2) tra gli effetti di ritorsione, la Cina ha temporaneamente sospeso i reinvestimenti del suo attivo commerciale in titoli del Tesoro americani; 3) Trump non può rischiare di strozzare, con il protezionismo, un'economia che, al suo decimo anno di fase espansiva, ha un'alta probabilità di invertire autonomamente la tendenza e sarà già penalizzata dall'effetto restrittivo dello *shutdown*; 4) se la guerra dei dazi continuasse, aumentando i rischi di recessione, il prezzo del petrolio potrebbe scendere sotto i 50 dollari al barile per il Brent e sotto i 45 per il WTI. Questo favorirebbe l'Area Euro per i minori costi da materie prime, ma penalizzerebbe fortemente gli Stati Uniti essendo i primi produttori di petrolio.

Per quanto riguarda l'Area Euro, il futuro atteggiamento della BCE sarà condizionato anche dall'esito delle elezioni del Parlamento europeo e dal rischio di contagio che i conti pubblici dell'Italia potrebbero innescare. Le consultazioni elettorali che si terranno tra il 23 e il 26 maggio potrebbero far emergere populismi che destabilizzerebbero l'area. A metà dicembre del 2018 l'Unione Europea ha dato il via libera alla manovra di bilancio italiana ma potrebbe tornare sui propri passi se le voci di spesa sforassero il 2.04% di deficit/PIL o la crescita si attestasse sotto l'1% programmato nel 2019. Il rallentamento in atto del ciclo economico globale aumenta questo rischio.

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 60%) l'accordo USA-Cina ha esito positivo e consente una crescita moderata con deboli rischi inflazionistici. La Fed decide quindi di aumentare i tassi solo a giugno 2019. La BCE, con una crescita in ridimensionamento ma positiva e l'inflazione *core* moderata, mantiene un atteggiamento accomodante focalizzando l'attenzione sui reinvestimenti dei titoli già in portafoglio. Nello scenario A (prob. 20) nonostante l'accordo con la Cina, la crescita statunitense si ridimensiona notevolmente per l'esaurirsi degli effetti positivi della politica fiscale. La Fed interrompe, per tutto il 2019, la fase di rialzi. Anche in Europa la crescita s'indebolisce a causa del contesto internazionale poco favorevole. La BCE mantiene un atteggiamento accomodante ma, in Italia, la minor crescita attesa accentua i dubbi sulla manovra e sulla sua capacità di soddisfare l'obiettivo di deficit al 2.04% sul PIL. In B (prob. 20%) le tensioni commerciali tra USA e Cina e il calo dell'impulso della politica fiscale rendono concreti i rischi di una recessione. La Fed non fa più alcun rialzo nei prossimi dodici mesi. In Area Euro, il protezionismo e il calo della domanda internazionale limitano notevolmente la crescita. La BCE rivaluta la possibilità di ricorrere nuovamente alle LTRO. In Italia il rischio di recessione è maggiore e riapre la questione della procedura d'infrazione da parte della Commissione Europea. **In tutti gli scenari, i tassi bancari veneti dovrebbero rimanere sui valori del terzo trimestre del 2018** (a dicembre 2019 impieghi in conto corrente al 5.1%, impieghi a breve al 2.1% e depositi tra lo 0.03% e lo 0.05%).

**Volumi bancari:** In tutti gli scenari delineati, la dinamica dei prestiti dovrebbe essere negativa nella prima parte dell'anno per poi tornare positiva (a dicembre 2019 +1.0% a/a in C, +0.6% in A e +0.3% in B) mentre quella dei depositi potrebbe indebolirsi stabilmente (+0.5% a/a, 0% e -0.5% rispettivamente).

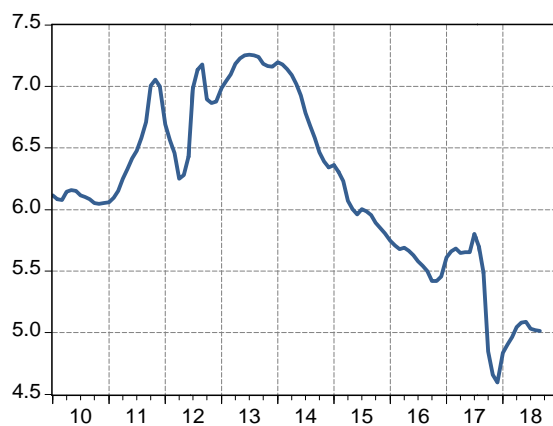
	18 8	18 9	18 10	18 11	18 12	19 1	19 2	19 3	19 4	19 5	19 6	19 7	19 8	19 9	19 10	19 11	19 12	
<b>SCENARIO A</b>																		
<b>TASSI</b>																		
Imp. C / C	5.02	5.01	5.02	5.02	5.02	5.01	5.02	5.02	5.01	5.01	5.02	5.02	5.01	5.02	5.02	5.02	5.02	5.02
Imp. Br.	2.10	2.09	2.10	2.09	2.10	2.09	2.10	2.10	2.09	2.10	2.10	2.10	2.09	2.10	2.11	2.10	2.10	2.10
Depositi	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.03	0.04	0.05	0.04	0.04	0.04
Imp. - Dep.	2.06	2.05	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																		
Impieghi	144 955.73	145 427.72	147 454.78	148 004.37	148 414.19	148 260.62	148 134.60	148 090.98	147 150.14	146 971.07	146 975.52	147 060.20	147 506.95	147 972.71	148 280.53	148 625.98	149 334.36	
Depositi	144 354.97	144 506.35	145 905.98	145 974.29	145 826.20	144 559.97	144 405.75	144 552.57	145 757.70	145 938.67	145 852.73	144 889.83	144 727.65	144 756.11	145 003.82	145 270.55	145 804.94	
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																		
Impieghi	2.13	1.81	0.24	-0.40	-0.76	-1.06	-1.11	-0.80	-0.24	0.20	0.67	1.43	1.76	1.75	0.56	0.42	0.62	
Depositi	3.36	2.42	1.66	1.01	0.60	0.58	0.35	0.15	-0.16	-0.24	-0.21	0.23	0.26	0.17	-0.62	-0.48	-0.01	
<b>SCENARIO B</b>																		
<b>TASSI</b>																		
Imp. C / C	5.02	5.01	5.02	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.00	5.00	5.01	5.02	5.01	5.02	5.02	5.02	5.02	5.01
Imp. Br.	2.10	2.09	2.10	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.10	2.09	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10
Depositi	0.04	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03
Imp. - Dep.	2.06	2.05	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.07	2.06	2.07	2.06	2.07	2.07	2.07
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																		
Impieghi	144 955.73	145 427.72	147 454.78	147 870.63	148 189.87	148 035.85	147 909.90	147 732.70	146 796.13	146 707.05	146 625.13	146 799.23	147 159.05	147 536.42	147 926.63	148 136.79	148 664.08	
Depositi	144 354.97	144 506.35	145 905.98	145 697.74	145 459.02	144 178.50	144 055.39	144 165.31	145 337.05	145 438.84	145 395.21	144 384.55	144 253.93	144 217.34	144 446.92	144 459.31	144 731.73	
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																		
Impieghi	2.13	1.81	0.24	-0.49	-0.91	-1.21	-1.26	-1.04	-0.48	0.02	0.43	1.25	1.52	1.45	0.32	0.18	0.32	
Depositi	3.36	2.42	1.66	0.82	0.35	0.31	0.11	-0.12	-0.45	-0.58	-0.52	-0.12	-0.07	-0.20	-1.00	-0.85	-0.50	
<b>SCENARIO C</b>																		
<b>TASSI</b>																		
Imp. C / C	5.02	5.01	5.02	5.02	5.02	5.02	5.02	5.02	5.02	5.02	5.03	5.03	5.02	5.03	5.03	5.03	5.03	5.03
Imp. Br.	2.10	2.09	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.09	2.10	2.10	2.10	2.10	2.11	2.11	2.11	2.11	2.11
Depositi	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Imp. - Dep.	2.06	2.05	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06
<b>VOLUMI (Livelli in mln)</b>																		
Impieghi	144 955.73	145 427.72	147 454.78	148 182.68	148 548.79	148 485.39	148 449.17	148 359.70	147 504.15	147 331.69	147 331.44	147 586.01	147 859.25	148 321.73	148 722.89	149 338.51	150 049.13	
Depositi	144 354.97	144 506.35	145 905.98	146 275.79	146 198.28	144 925.91	144 846.82	144 973.61	146 227.61	146 433.59	146 389.07	145 439.82	145 249.98	145 257.78	145 555.80	146 305.05	146 929.27	
<b>VOLUMI (Var. % a/a)</b>																		
Impieghi	2.13	1.81	0.24	-0.28	-0.67	-0.91	-0.90	-0.62	0.00	0.45	0.91	1.79	2.00	1.99	0.86	0.78	1.01	
Depositi	3.36	2.42	1.66	1.22	0.86	0.83	0.66	0.44	0.16	0.10	0.16	0.61	0.62	0.52	-0.24	0.02	0.50	

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

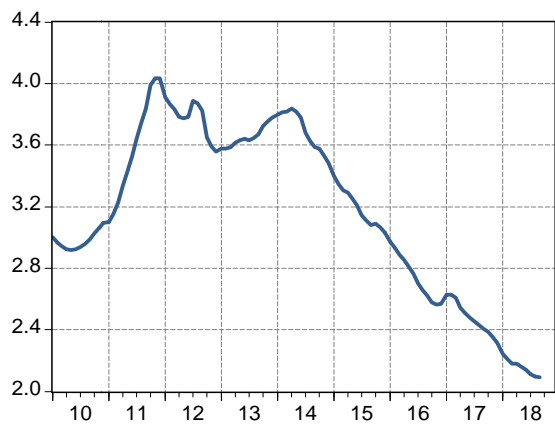
Dati trimestrali



— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



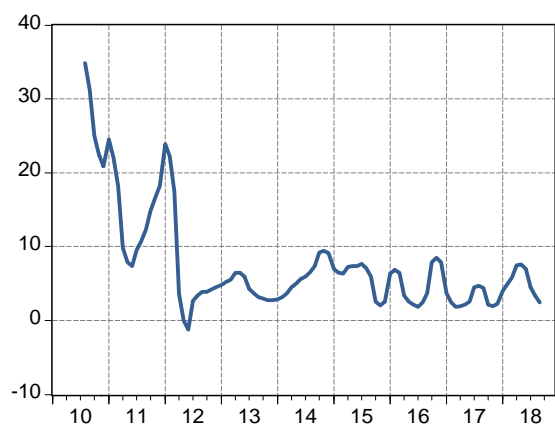
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



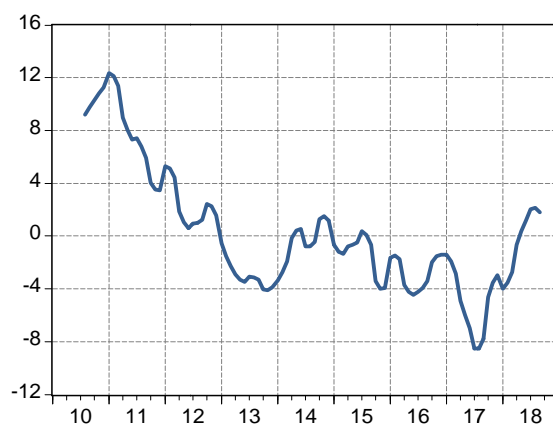
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA