

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

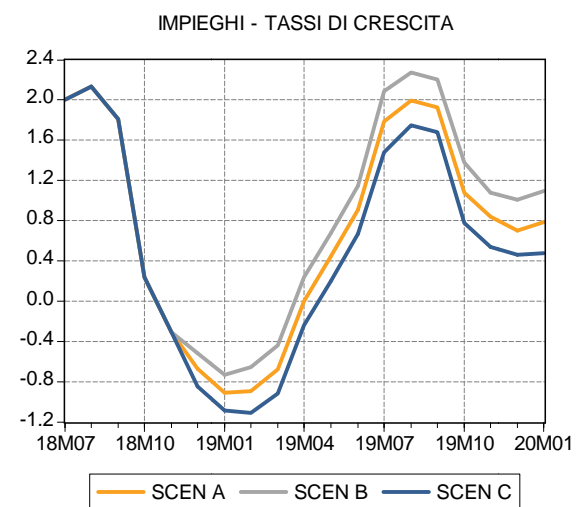
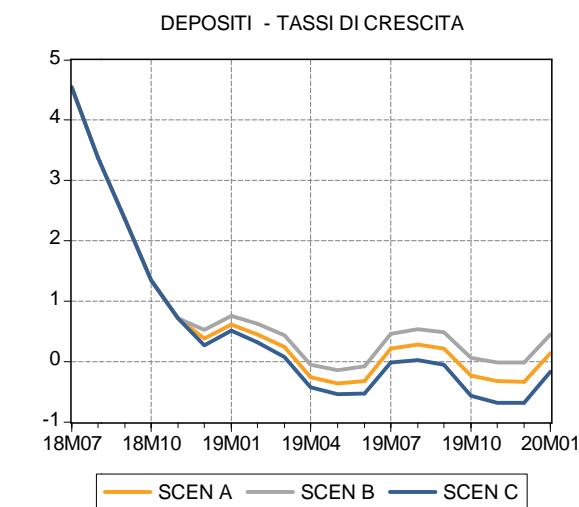
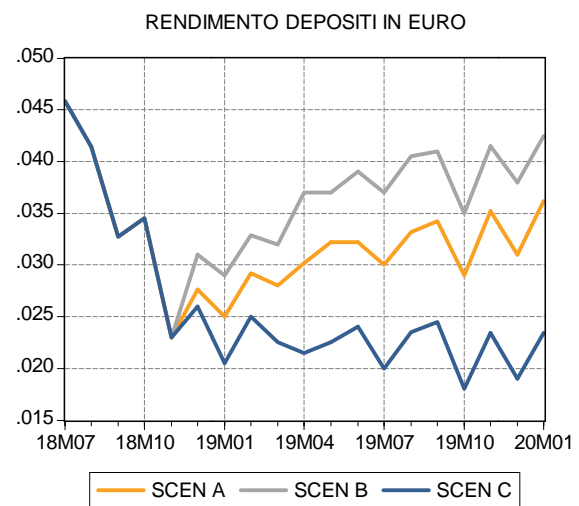
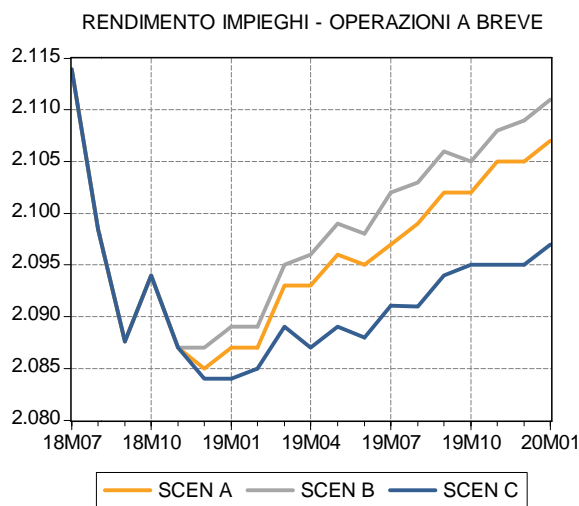
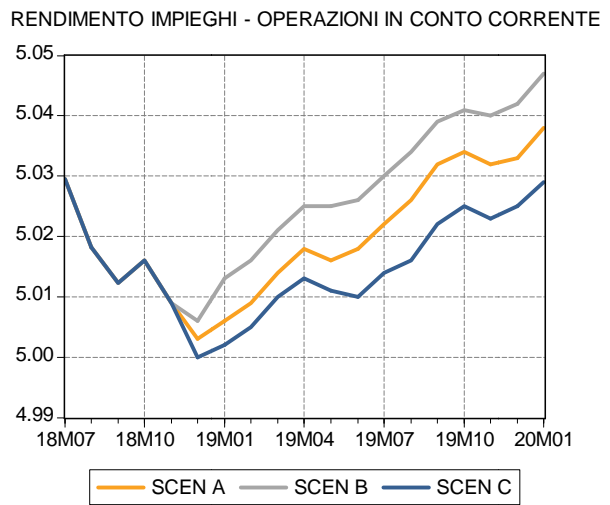
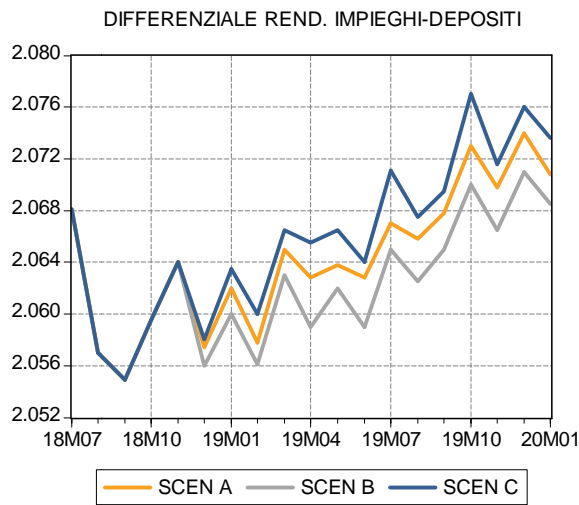
Febbraio 2019

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

Gennaio è stato caratterizzato da un cambiamento nel linguaggio di comunicazione della Fed e della BCE. In particolare, alla riunione di fine gennaio, il Comitato della Fed ha dichiarato, in primo luogo, che *"sarà paziente nel determinare la tempistica e la dimensione degli interventi futuri"*. Il Presidente J. Powell ha anche più volte ripetuto le parole "cautela" e "pazienza" e ha sottolineato che le decisioni future dipenderanno dai dati macroeconomici. In secondo luogo il Comitato si è detto *"pronto ad adeguare il programma di normalizzazione del bilancio alla luce degli sviluppi economici e finanziari"*, allentando l'effetto restrittivo dell'*exit strategy*. La BCE, dal canto suo, ha ribadito che i tassi rimarranno a zero almeno fino all'estate 2019 e che la politica monetaria rimarrà accomodante attraverso i pieni reinvestimenti dei titoli in scadenza. Ha, tuttavia, anche sottolineato di essere pronta a renderla più espansiva, se necessario, utilizzando tutti gli strumenti a disposizione, facendo riferimento esplicito alle LTRO. Questa predisposizione a eventuali allentamenti di politica monetaria trova giustificazione nel deterioramento del contesto macroeconomico internazionale intensificatosi alla luce degli ultimi dati disponibili e dell'evoluzione dei fattori critici dello scenario: guerra dei dazi, *shutdown*, elezioni del Parlamento Europeo, Brexit e conti pubblici italiani. La guerra dei dazi non ha avuto sviluppi in positivo e tutto è rinviato al 2 marzo, quando scadrà la proroga di 90 giorni concessa a fine novembre per le trattative. Trump, intanto, sta preparando i mercati alla possibilità che, per quella data, sia definito solo un accordo di massima. Nel frattempo i dati macroeconomici hanno evidenziato un clima di fiducia di produttori (in gennaio USA PMI di Chicago a 56.7, Giappone PMI manifatturiero a 50, Germania a 49.9, Italia indice Istat sulle imprese manifatturiere a 102.1 e a 98.6 nei servizi) e consumatori (USA Conference Board a 120.2, Giappone a 41.9 da 42.7) in forte ridimensionamento a livello generalizzato. Trattandosi di rilevazioni relative a gennaio, alimentano aspettative di una partenza sotto tono dell'2019. Negli USA, il protrarsi dello *shutdown* rischia di penalizzare pesantemente la crescita economica (nel III trim. a +3.4% t/t e +3% a/a – a causa dello *shutdown* le rilevazioni sul PIL per il quarto trim. non sono disponibili). Tutto ciò, assieme a un clima particolarmente rigido che non favorisce l'attività produttiva, rischia di aggiungere un fattore temporaneo rilevante a quello generato dalla guerra dei dazi. Nell'Area Euro, i dati macroeconomici, pur registrando una crescita economica positiva nel quarto trimestre del 2018 (+0.2% t/t e +1.2% a/a) hanno messo in evidenza la sofferenza del canale estero (in novembre esportazioni di -1% m/m, importazioni di -1.9%) che ha pesato sull'offerta. L'Italia è in recessione tecnica (nel IV trim. -0.2% t/t e +0.1% a/a) e la Germania rischia di seguirla, visto che i dati mensili relativi al quarto trimestre sono stati negativi (in novembre produzione industriale -1.9% m/m, in dicembre vendite al dettaglio -4.3% m/m). Tutto ciò rischia di enfatizzare il fattore critico dei conti pubblici italiani, per la minore capacità di ripagare il debito. In attesa delle elezioni del Parlamento Europeo che potrebbero far emergere pericolosi populismi, gli occhi sono puntati sulla Brexit perché è aumentata la probabilità di un'uscita dall'Unione Europea senza un accordo. Pur nella convinzione che questo penalizzerà principalmente il Regno Unito, la situazione d'incertezza che si verrebbe a creare deprimerebbe anche i Paesi esportatori dell'UE. In caso di rinvio della data di uscita, inoltre, si rischierebbe anche d'invalidare l'intero voto delle Europee.

Tassi bancari: nello scenario A (prob. 70%) entro l'1 marzo, USA e Cina raggiungono un accordo solo di massima, imponendo alla Fed un atteggiamento neutrale per tutto l'anno in corso e alla BCE il ricorso alle LTRO nella seconda parte del 2019. Nel caso non si raggiunga un accordo (scenario C – prob. 20%) la Fed ricorre ad allentamenti monetari attraverso strumenti non convenzionali e la BCE anticipa la mossa delle LTRO nella prima parte del 2019. Se l'accordo fosse invece raggiunto in modo chiaro e definito (scenario B – prob. 20%) la Fed potrebbe rialzare i tassi a settembre mentre la BCE potrebbe mantenere l'attuale politica di reinvestimento dei titoli già in suo possesso. In tutti gli scenari, i tassi bancari veneti dovrebbero rimanere sui valori del terzo trimestre del 2018 (a gennaio 2020 impieghi in conto corrente al 5-5.1%, impieghi a breve al 2.1% e depositi sotto 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 gennaio 2020 +0.8% a/a in A, +1.1% in B e +0.5% in C) mentre quella dei depositi potrebbe indebolirsi (+0.1% a/a, 0.4% e -0.2% rispettivamente).

	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	20 1	
SCENARIO A																		
TASSI																		
Imp. C / C	5.01	5.02	5.01	5.00	5.01	5.01	5.01	5.02	5.02	5.02	5.02	5.03	5.03	5.03	5.03	5.03	5.03	5.04
Imp. Br.	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.11	2.11	2.11	2.11
Depositi	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04
Imp. - Dep.	2.05	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.07	2.06	2.06	2.06	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07
VOLUMI (Livelli in mln)																		
Impieghi	145 427.72	147 454.78	148 144.16	148 547.76	148 487.74	148 453.19	148 266.27	147 498.54	147 328.19	147 326.77	147 578.75	147 851.90	148 230.65	149 044.34	149 387.33	149 588.94	149 649.17	
Depositi	144 410.44	145 443.23	145 548.55	145 505.22	144 622.07	144 540.36	144 678.37	145 618.04	145 759.04	145 683.31	144 932.33	144 768.70	144 720.45	145 095.50	145 065.80	145 011.36	144 823.10	
VOLUMI (Var. % a/a)																		
Impieghi	1.81	0.24	-0.31	-0.67	-0.91	-0.90	-0.68	0.00	0.44	0.91	1.79	2.00	1.93	1.08	0.84	0.70	0.78	
Depositi	2.35	1.34	0.72	0.38	0.62	0.45	0.24	-0.26	-0.36	-0.32	0.21	0.27	0.21	-0.24	-0.33	-0.34	0.14	
SCENARIO B																		
TASSI																		
Imp. C / C	5.01	5.02	5.01	5.01	5.01	5.02	5.02	5.03	5.03	5.03	5.03	5.03	5.04	5.04	5.04	5.04	5.04	5.05
Imp. Br.	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.11	2.11	2.11	2.11	2.11	2.11
Depositi	0.03	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
Imp. - Dep.	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	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07
VOLUMI (Livelli in mln)																		
Impieghi	145 427.72	147 454.78	148 144.16	148 773.12	148 755.12	148 808.68	148 628.41	147 858.16	147 675.13	147 676.31	148 017.12	148 246.22	148 627.13	149 489.65	149 744.11	150 275.72	150 376.55	
Depositi	144 410.44	145 443.23	145 548.55	145 705.44	144 817.59	144 788.80	144 966.42	145 918.75	146 082.97	146 027.38	145 278.22	145 141.70	145 117.09	145 532.94	145 523.21	145 682.15	145 454.79	
VOLUMI (Var. % a/a)																		
Impieghi	1.81	0.24	-0.31	-0.52	-0.73	-0.66	-0.44	0.24	0.68	1.15	2.09	2.27	2.20	1.38	1.08	1.01	1.09	
Depositi	2.35	1.34	0.72	0.52	0.75	0.62	0.44	-0.05	-0.14	-0.09	0.45	0.53	0.49	0.06	-0.02	-0.02	0.44	
SCENARIO C																		
TASSI																		
Imp. C / C	5.01	5.02	5.01	5.00	5.00	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.02	5.02	5.03	5.02	5.03	5.03	
Imp. Br.	2.09	2.09	2.09	2.08	2.08	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.09	2.10	2.10	2.10	2.10	
Depositi	0.03	0.03	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	
Imp. - Dep.	2.05	2.06	2.06	2.06	2.06	2.06	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07	2.08	2.07	2.08	2.07	
VOLUMI (Livelli in mln)																		
Impieghi	145 427.72	147 454.78	148 144.16	148 279.60	148 215.66	148 134.60	147 911.84	147 150.14	146 971.07	146 975.52	147 132.70	147 492.45	147 870.91	148 604.93	148 944.14	148 961.69	148 927.10	
Depositi	144 410.44	145 443.23	145 548.55	145 343.06	144 469.64	144 345.94	144 448.91	145 369.43	145 482.57	145 379.20	144 616.19	144 412.18	144 324.03	144 612.16	144 560.39	144 346.76	144 218.46	
VOLUMI (Var. % a/a)																		
Impieghi	1.81	0.24	-0.31	-0.85	-1.09	-1.11	-0.92	-0.24	0.20	0.67	1.48	1.75	1.68	0.78	0.54	0.46	0.48	
Depositi	2.35	1.34	0.72	0.27	0.51	0.31	0.08	-0.43	-0.55	-0.53	-0.01	0.03	-0.06	-0.57	-0.68	-0.69	-0.17	

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
 Dati trimestrali

