

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Giugno 2018



Federazione
Veneta

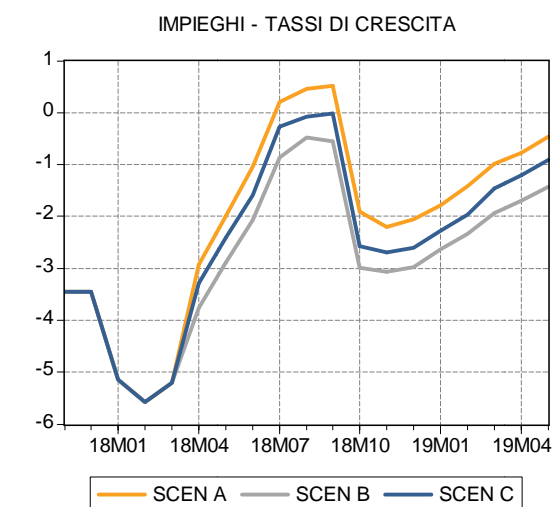
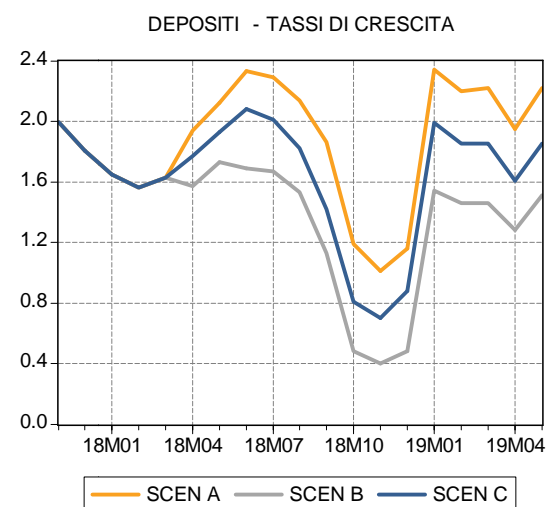
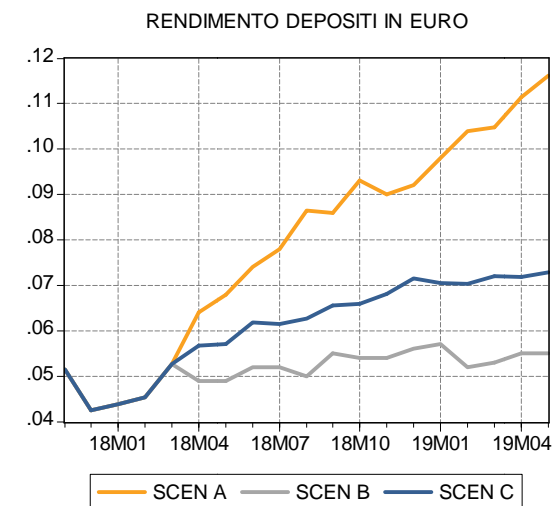
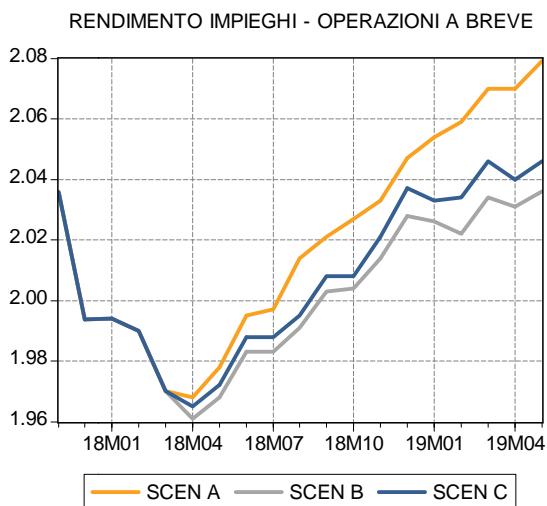
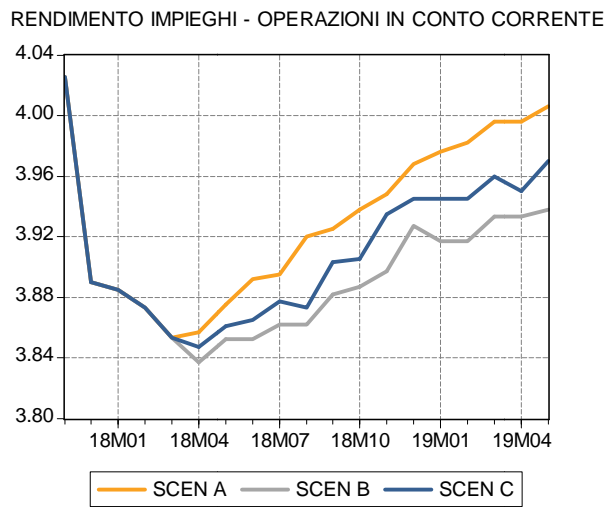
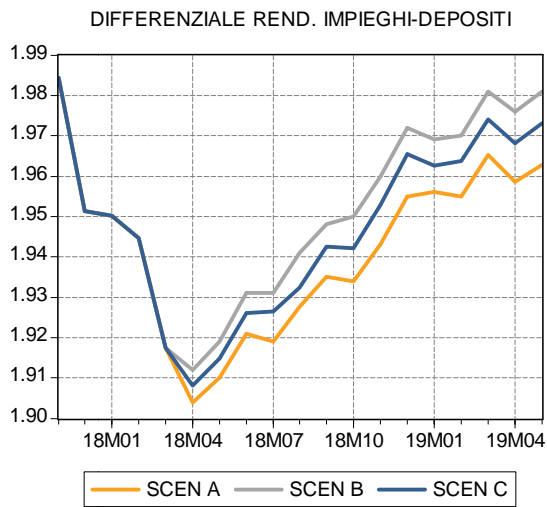


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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

Mentre le tensioni geopolitiche rimangono sullo sfondo, la guerra dei dazi si fa sempre più accesa, con il fallimento delle trattative con l'Unione Europea. Il dollaro si è rafforzato nei confronti delle altre valute e difficilmente, a nostro avviso, potrà ritornare ai livelli di marzo/aprile, poiché molti sono i fattori che lo supportano, tra i quali le tensioni generate dalla crisi politica e istituzionale italiana. Fortunatamente la formazione di un governo politico ha ridimensionato i timori degli investitori internazionali per una destabilizzazione dell'intera area, tuttavia, li ha lasciati in allerta per il prossimo futuro: qualsiasi intervento di politica fiscale del nuovo governo dovrà avere coperture certe per non riaccendere la speculazione e vedere il rendimento sul decennale ritornare rapidamente sopra il 3%. Le recenti dimissioni del governo Rajoy in Spagna aggiungono una nuova fragilità all'Area Euro. **Il dollaro ha trovato forza anche nella battuta d'arresto del processo di sincronizzazione dei cicli economici di USA, Giappone e Area Euro, che ha indotto i mercati finanziari a credere nella divaricazione delle politiche monetarie, con la Fed in fase di normalizzazione e la BCE e la BoJ ancora accomodanti, anche se in diversa misura.** Da un lato, infatti, gli Stati Uniti hanno mantenuto nel primo trimestre una dinamica del ciclo economico vicina al 3% (+2.8% a/a) – i dati mensili di aprile lasciano pensare a un suo proseguimento anche nel secondo trimestre (produzione industriale +0.8% m/m, vendite al dettaglio +0.2% m/m) e la fiducia in maggio non ha mostrato incertezza (per i produttori NAPM di Chicago a 62.7 da 57.6, per i consumatori, *Conference Board* a 128 da 125.6) – accompagnata da un mercato del lavoro in continuo rafforzamento (in aprile tasso di disoccupazione al 3.9%) e dal permanere dei rischi inflazionistici (in aprile indice PCE globale a +2% a/a e *core* a +1.8% a/a). Dall'altro, nel primo trimestre il Giappone ha registrato il primo calo trimestrale del PIL degli ultimi due anni (-0.2% t/t, +1% a/a), anche se i dati mensili di aprile lasciano qualche speranza, con l'inflazione tornata sotto l'1% a/a (CPI globale e *core* +0.7% a/a in aprile) e l'Area Euro ha visto un raffreddamento del ciclo economico (+0.4% t/t e +2.5% a/a, Germania +0.3% t/t e +2.3%, Francia +0.2% e +2.2% e Italia +0.3% t/t +1.4% a/a). Anche gli ultimi dati mensili sembrano andare in tale direzione come dimostra il ridimensionamento in maggio della fiducia degli imprenditori (PMI a 55.5 da 56.2 nel settore manifatturiero e a 53.9 da 54.7 nei servizi). Sono inoltre emersi segnali inflazionistici (in AE in maggio HCPI globale a 1.9% a/a, in Germania +2.2%, in Francia +2.3% e in Italia +1.1%) dovuti al rincaro del prezzo del petrolio che, tuttavia, per il momento non si sono trasferiti agli altri comparti, con l'indice *core* ancora lontano dall'obiettivo del 2% della BCE (in AE e Francia +1.1% a/a, in Germania 1% – ancora di aprile – in Italia +0.9%). **Il ritmo più blando della crescita, i rischi di un effetto restrittivo proveniente dalla guerra commerciale sui dazi, e l'incertezza sull'operato del nuovo governo italiano, che potrebbe generare una crisi sistemica nell'Area Euro, impongono molta cautela nel processo di normalizzazione della politica monetaria della BCE.**

In maggio il prezzo del petrolio ha continuato la sua corsa, alimentata dalla tensione sulla questione iraniana, esplosa con l'uscita degli USA dall'accordo sul nucleare firmato nel 2015. **Nei prossimi mesi tale corsa dovrebbe prendere fiato** per: 1) il ritmo minore di crescita in due delle tre macro aree e l'atteso effetto restrittivo sull'intero ciclo economico internazionale derivante dalla guerra dei dazi; 2) la Russia e l'Arabia Saudita probabilmente aumenteranno la produzione nella seconda parte del 2018; 3) la tendenza all'apprezzamento della valuta statunitense dovrebbe fungere da resistenza a prezzi del greggio superiori agli 80 dollari al barile per il Brent.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) l'effetto negativo del protezionismo è più che compensato da quello molto espansivo della riforma fiscale. La Fed aumenta i tassi ufficiali altre tre volte nel 2018. La BCE, a causa dei rischi della guerra commerciale e dell'instabilità politica italiana, mantiene aperta la data della fine del QE, favorita da un'inflazione *core* ancora moderata. Nello scenario A (prob. 20%) i mercati hanno la sensazione che i tre interventi ipotizzati per la Fed nel resto dell'anno non siano sufficientemente tempestivi per controllare l'inflazione. In Europa, l'avvicinarsi del raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione al 2% induce la BCE a non estendere il QE oltre settembre 2018. In B (prob. 20%) l'effetto negativo del protezionismo sul ciclo economico statunitense prevale su quello dell'inflazione e la Fed limita il proprio intervento a soli due rialzi nel 2018. In Area Euro, come in C, la BCE mantiene aperta la data di fine del QE, tuttavia in Italia, il mancato accordo tra le forze al governo sulla politica fiscale fa prospettare elezioni anticipate. In tutti gli scenari delineati, i tassi bancari dovrebbero rimanere pressoché stabili sui valori di fine 2017 (impieghi in conto corrente tra il 3.9% e il 4.1%, impieghi a breve intorno al 2.0-2.1% e depositi sotto lo 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 maggio 2019 -0.9% a/a in C, -0.5% in A e -1.4% in B) mentre quella dei depositi rimane in territorio positivo (+1.9% a/a, +2.2% e +1.5% rispettivamente).

	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	19 3	19 4	19 5
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	3.89	3.87	3.85	3.86	3.88	3.89	3.90	3.92	3.93	3.94	3.95	3.97	3.98	3.98	4.00	4.00	4.01
Imp. Br.	1.99	1.99	1.97	1.97	1.98	2.00	2.00	2.01	2.02	2.03	2.03	2.05	2.05	2.06	2.07	2.07	2.08
Depositi	0.04	0.05	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10	0.10	0.10	0.11	0.12
Imp. - Dep.	1.95	1.94	1.92	1.90	1.91	1.92	1.92	1.93	1.94	1.93	1.94	1.96	1.96	1.96	1.97	1.96	1.96
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	148 085.89	146 667.25	145 504.85	144 160.04	143 230.90	142 769.61	142 436.92	142 579.76	143 583.19	144 867.32	145 457.68	145 754.21	145 435.16	144 584.58	144 078.90	143 035.59	142 557.72
Depositi	140 464.62	139 281.16	138 652.91	138 418.55	138 810.54	139 783.09	141 516.32	142 650.17	143 713.82	145 743.56	146 100.56	145 990.95	143 751.49	142 345.35	141 731.01	141 117.71	141 892.13
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-5.14	-5.58	-5.21	-2.93	-1.99	-1.05	0.21	0.46	0.52	-1.91	-2.21	-2.06	-1.79	-1.42	-0.98	-0.78	-0.47
Depositi	1.65	1.56	1.63	1.94	2.12	2.33	2.29	2.14	1.86	1.19	1.01	1.16	2.34	2.20	2.22	1.95	2.22
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	3.89	3.87	3.85	3.84	3.85	3.85	3.86	3.86	3.88	3.89	3.90	3.93	3.92	3.92	3.93	3.93	3.94
Imp. Br.	1.99	1.99	1.97	1.96	1.97	1.98	1.98	1.99	2.00	2.00	2.01	2.03	2.03	2.02	2.03	2.03	2.04
Depositi	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06
Imp. - Dep.	1.95	1.94	1.92	1.91	1.92	1.93	1.93	1.94	1.95	1.95	1.96	1.97	1.97	1.97	1.98	1.98	1.98
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	148 085.89	146 667.25	145 504.85	142 912.55	141 915.65	141 297.91	140 901.82	141 245.64	142 040.51	143 272.29	144 193.34	144 399.95	144 176.43	143 249.91	142 682.06	140 497.32	139 886.26
Depositi	140 464.62	139 281.16	138 652.91	137 916.15	138 280.41	138 908.84	140 658.56	141 798.24	142 683.87	144 720.95	145 218.26	145 009.60	142 627.78	141 314.67	140 677.25	139 681.48	140 368.45
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-5.14	-5.58	-5.21	-3.77	-2.89	-2.07	-0.87	-0.48	-0.56	-2.99	-3.06	-2.97	-2.64	-2.33	-1.94	-1.69	-1.43
Depositi	1.65	1.56	1.63	1.57	1.73	1.69	1.67	1.53	1.13	0.48	0.40	0.48	1.54	1.46	1.46	1.28	1.51
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	3.89	3.87	3.85	3.85	3.86	3.87	3.88	3.87	3.90	3.91	3.94	3.95	3.95	3.95	3.96	3.95	3.97
Imp. Br.	1.99	1.99	1.97	1.97	1.97	1.99	1.99	2.00	2.01	2.01	2.02	2.04	2.03	2.03	2.05	2.04	2.05
Depositi	0.04	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
Imp. - Dep.	1.95	1.94	1.92	1.91	1.91	1.93	1.93	1.93	1.94	1.94	1.95	1.97	1.96	1.96	1.97	1.97	1.97
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	148 085.89	146 667.25	145 504.85	143 625.40	142 617.12	141 990.47	141 754.65	141 813.35	142 811.85	143 892.58	144 728.82	144 942.68	144 712.33	143 784.10	143 377.59	141 887.53	141 319.30
Depositi	140 464.62	139 281.16	138 652.91	138 187.72	138 552.27	139 441.59	141 128.94	142 203.26	143 093.03	145 196.25	145 652.18	145 586.86	143 259.87	141 857.86	141 217.99	140 412.54	141 115.49
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-5.14	-5.58	-5.21	-3.29	-2.41	-1.59	-0.27	-0.08	-0.02	-2.57	-2.70	-2.61	-2.28	-1.97	-1.46	-1.21	-0.91
Depositi	1.65	1.56	1.63	1.77	1.93	2.08	2.01	1.82	1.42	0.81	0.70	0.88	1.99	1.85	1.85	1.61	1.85

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali

