

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Luglio 2018



Federazione
Veneta

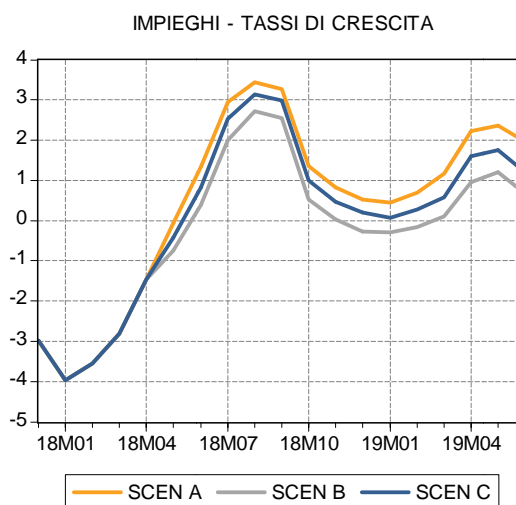
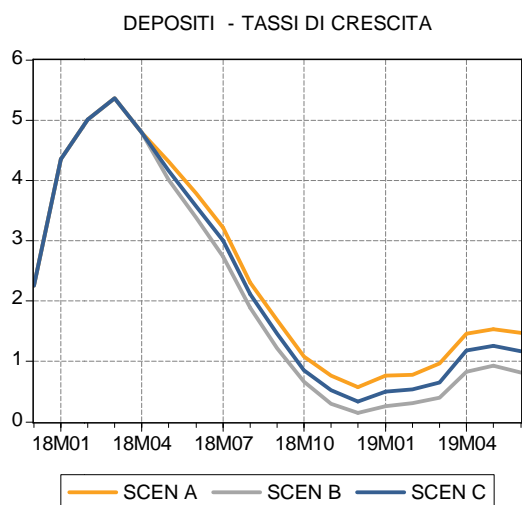
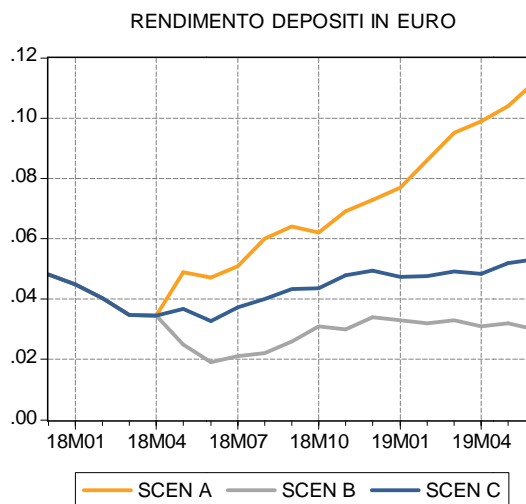
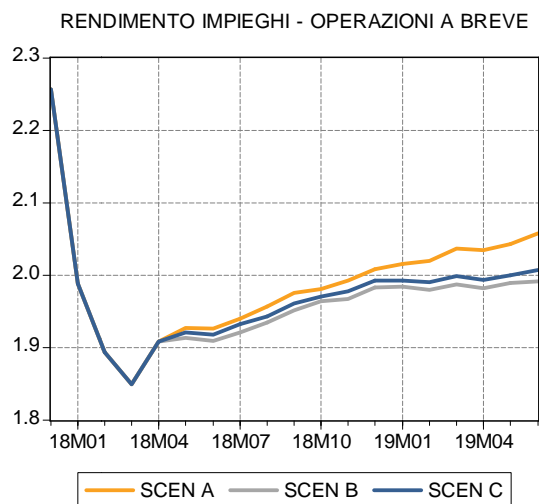
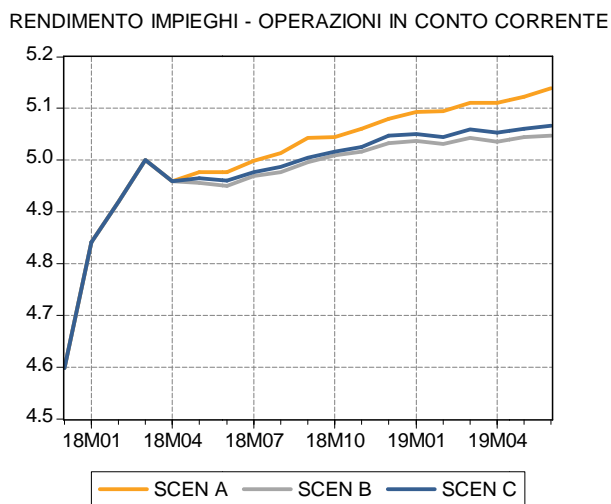
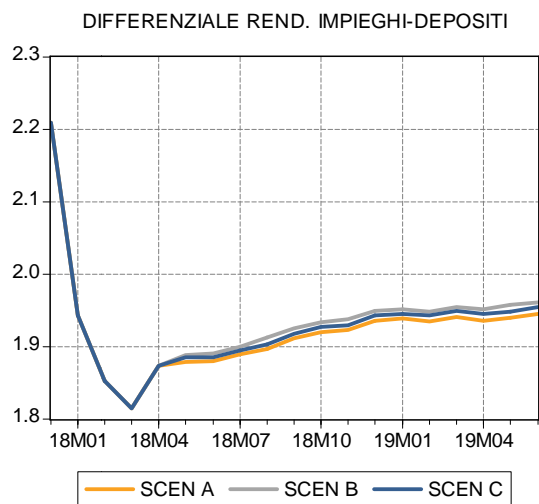


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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 giugno, le minacce di Trump sui dazi sono diventate realtà con un "botta e risposta" tra le varie aree industrializzate. Alcune tariffe americane nei confronti di Cina e Unione Europea sono già entrate in vigore a giugno, altre lo diventeranno a luglio. La lista delle ritorsioni è lunga e le preoccupazioni aumentano. A nostro avviso, nel breve termine (fino alla fine del 2018) è molto probabile che gli effetti saranno concentrati sui prezzi, facendo prevalere rischi inflazionistici. Questo dovrebbe mantenere le aspettative di una politica monetaria restrittiva in USA e orientata alla normalizzazione in Area Euro. Nel medio termine (nel 2019/2020) invece, gli effetti si riverseranno sulla crescita globale, mettendo in dubbio il proseguimento, nel 2019, dell'atteggiamento meno accomodante della politica monetaria, sia per gli Stati Uniti sia per l'Area Euro. La Fed, nel resto del 2018, sarà in ogni caso impegnata a limitare i rischi inflazionistici, sia per l'effetto dazi sia per il rincaro del prezzo del petrolio, dopo l'impennata registrata a giugno. Il WTI ha, infatti, raggiunto i 75 dollari al barile (66 in maggio) e il Brent gli 80 dollari al barile; nel medio periodo comunque non ci attendiamo che superi gli 80 dollari al barile. Tutti i Paesi industrializzati hanno risentito dell'aumento delle quotazioni del greggio ma per il momento solo negli USA questo si è già trasferito dal comparto energetico agli altri settori, con un indice *core* portatosi pericolosamente al 2% a/a (+1.8% in giugno). Dalla riunione di giugno emerge inoltre come la Fed sembri ora aspettarsi un'inflazione oltre l'obiettivo molto prima rispetto a quanto pensasse in precedenza, anche perché la disoccupazione è già scesa al livello previsto per la fine dell'anno (+3.8% in maggio) e l'economia americana nei primi tre mesi dell'anno ha mantenuto un buon passo di crescita (+2% t/t e +2.8% a/a) grazie agli effetti benefici della riforma fiscale. In Area Euro la politica monetaria per il 2018 è già stata definita all'ultima riunione della BCE, durante la quale si è deciso di estendere il *Quantitative Easing* fino a dicembre di quest'anno, ma dimezzando gli acquisti di titoli di Stato dagli attuali 30 miliardi di euro, che resteranno in vigore fino a settembre. I tassi ufficiali invece resteranno sui livelli attuali almeno fino all'estate del 2019 e in ogni caso finché sarà necessario per riportare l'inflazione verso l'obiettivo in modo sostenibile e continuo. In tal modo la BCE ha cercato di controllare le aspettative e smorzare gli effetti restrittivi della fine del QE. Nel normalizzare la politica monetaria, la Banca Centrale dovrà, infatti, tener conto 1) del ritmo più blando della crescita emersa dagli ultimi dati macroeconomici disponibili (nel I° trim. in Area Euro +0.4% t/t e +2.5% a/a, in Germania +0.3% t/t e di +2.3% a/a, in Francia +0.2% t/t e a +2.2% a/a e in Italia +0.3% t/t e +1.5% a/a) 2) dei rischi di un effetto restrittivo della guerra commerciale sui dazi, tutto ancora da quantificare e 3) dell'incertezza sull'operato del nuovo governo italiano, che potrebbe generare una crisi sistemica nell'Area Euro. La cautela è d'obbligo anche alla luce dell'andamento dell'inflazione. Sebbene il rincaro del prezzo del petrolio sia ben visibile sull'andamento dell'indice HCPI (in giugno in Area Euro +2% a/a, in Francia +2.4%, in Italia +1.5% e in Germania +2.1%) per il momento, le tensioni non si sono trasferite dal settore energetico agli altri comparti, come evidenzia l'indice *core* ancora molto contenuto (rispettivamente +1% a/a in AE, +0.9% in Francia e Italia e in maggio +1.5% in Germania). In Giappone, il ciclo economico resta incerto (-0.2% t/t e +1.1% a/a nel I° trim.) e l'inflazione arretra (in maggio a +0.6% a/a da +0.7%). La guerra commerciale statunitense getta ancora più ombre sul ciclo economico nipponico. Per il momento, nonostante sorgano dubbi sui benefici della politica monetaria in vigore, non sono attese decisioni da parte della Banca Centrale.

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 due volte nel 2018. La BCE, a causa dei rischi della guerra commerciale e dell'instabilità politica italiana, rinvia almeno all'autunno del 2019 l'eventuale rialzo dei tassi, favorita da un'inflazione *core* ancora moderata. Nello scenario A (prob. 20%) i mercati hanno la sensazione che i due 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 prospettare un rialzo dei tassi ufficiali in primavera del 2019. 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 un solo rialzo nel 2018. In Area Euro, come in C, la BCE rimane accomodante, tuttavia in Italia, il mancato accordo tra le forze al governo fa prospettare una finanza fuori controllo. In tutti gli scenari delineati, i tassi bancari dovrebbero aumentare lievemente rispetto ai valori dei primi tre mesi del 2018 (impieghi in conto corrente al 5.1%, impieghi a breve intorno al 2.0-2.1% e depositi intorno allo 0-0.1%).

Volumi bancari: In tutti gli scenari delineati, i prestiti dall'estate 2018 dovrebbero tornare quasi stabilmente a crescere (a giugno 2019 +1.2% a/a in C, +2% in A e 0.7% in B) mentre la dinamica dei depositi, pur rimanendo positiva, dovrebbe indebolirsi (+1.2% a/a, +1.5% e +0.8% rispettivamente).

	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	19 6
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	4.92	5.00	4.96	4.98	4.98	5.00	5.01	5.04	5.05	5.06	5.08	5.09	5.10	5.11	5.11	5.12	5.14
Imp. Br.	1.89	1.85	1.91	1.93	1.93	1.94	1.96	1.98	1.98	1.99	2.01	2.02	2.02	2.04	2.03	2.04	2.06
Depositi	0.04	0.03	0.03	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.08	0.09	0.10	0.10	0.10	0.11
Imp. - Dep.	1.85	1.81	1.87	1.88	1.88	1.89	1.90	1.91	1.92	1.92	1.94	1.94	1.93	1.94	1.94	1.94	1.95
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	149 816.73	149 188.36	146 343.16	146 050.16	146 203.58	146 340.09	146 811.10	147 523.62	149 108.17	149 830.83	150 322.10	150 586.22	150 865.44	150 918.94	149 606.61	149 511.55	149 069.17
Depositi	144 014.75	143 750.26	142 288.41	141 787.38	141 763.79	142 789.12	142 873.63	143 473.97	145 071.79	145 625.49	145 777.92	145 313.90	145 138.07	145 144.64	144 365.82	143 970.90	143 847.72
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-3.55	-2.81	-1.46	-0.06	1.33	2.96	3.44	3.28	1.36	0.83	0.52	0.44	0.70	1.16	2.23	2.37	1.96
Depositi	5.01	5.37	4.79	4.31	3.78	3.21	2.30	1.69	1.08	0.77	0.57	0.77	0.78	0.97	1.46	1.54	1.47
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	4.92	5.00	4.96	4.96	4.95	4.97	4.98	5.00	5.01	5.02	5.03	5.04	5.03	5.04	5.04	5.05	5.05
Imp. Br.	1.89	1.85	1.91	1.91	1.91	1.92	1.93	1.95	1.96	1.97	1.98	1.98	1.98	1.99	1.98	1.99	1.99
Depositi	0.04	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Imp. - Dep.	1.85	1.81	1.87	1.89	1.89	1.90	1.91	1.93	1.93	1.94	1.95	1.95	1.95	1.95	1.95	1.96	1.96
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	149 816.73	149 188.36	146 343.16	145 043.03	144 861.74	144 981.20	145 787.30	146 497.13	147 868.40	148 658.20	149 146.99	149 491.76	149 592.00	149 337.54	147 733.42	146 798.05	145 846.80
Depositi	144 014.75	143 750.26	142 288.41	141 379.59	141 217.39	142 138.88	142 301.02	142 810.85	144 469.00	144 946.28	145 154.62	144 578.46	144 461.20	144 325.26	143 469.40	142 694.42	142 375.37
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-3.55	-2.81	-1.46	-0.75	0.40	2.00	2.72	2.56	0.52	0.04	-0.27	-0.29	-0.15	0.10	0.95	1.21	0.68
Depositi	5.01	5.37	4.79	4.01	3.38	2.74	1.89	1.22	0.66	0.30	0.14	0.26	0.31	0.40	0.83	0.93	0.82
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	4.92	5.00	4.96	4.97	4.96	4.98	4.99	5.01	5.02	5.03	5.05	5.05	5.05	5.06	5.05	5.06	5.07
Imp. Br.	1.89	1.85	1.91	1.92	1.92	1.93	1.94	1.96	1.97	1.98	1.99	1.99	1.99	2.00	1.99	2.00	2.01
Depositi	0.04	0.03	0.03	0.04	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
Imp. - Dep.	1.85	1.81	1.87	1.88	1.88	1.89	1.90	1.92	1.93	1.93	1.94	1.94	1.94	1.95	1.94	1.95	1.95
VOLUMI (Livelli in mln)																	
Impieghi	149 816.73	149 188.36	146 343.16	145 525.29	145 467.73	145 748.74	146 383.40	147 097.06	148 574.49	149 282.32	149 864.84	150 031.49	150 221.23	150 053.65	148 699.29	148 071.98	147 227.89
Depositi	144 014.75	143 750.26	142 288.41	141 583.48	141 476.93	142 498.59	142 608.27	143 149.47	144 741.69	145 264.20	145 432.46	144 920.65	144 779.44	144 690.61	143 971.25	143 354.91	143 135.95
VOLUMI (Var. % a/a)																	
Impieghi	-3.55	-2.81	-1.46	-0.42	0.82	2.54	3.14	2.98	1.00	0.46	0.21	0.07	0.27	0.58	1.61	1.75	1.21
Depositi	5.01	5.37	4.79	4.16	3.57	3.00	2.11	1.46	0.85	0.52	0.33	0.50	0.53	0.65	1.18	1.25	1.17

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
 Dati trimestrali

