

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

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

Novembre 2018



Federazione
Veneta

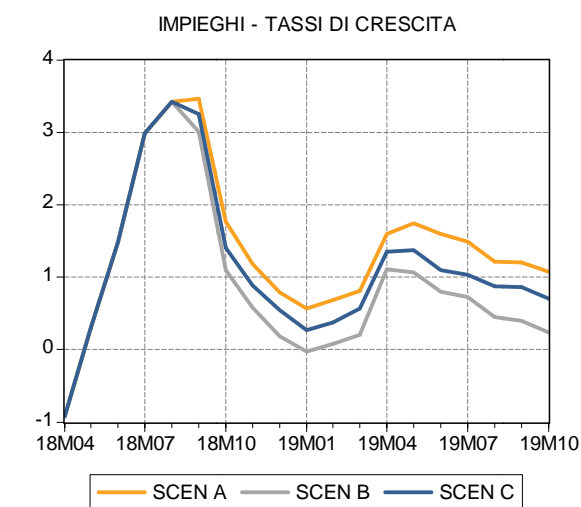
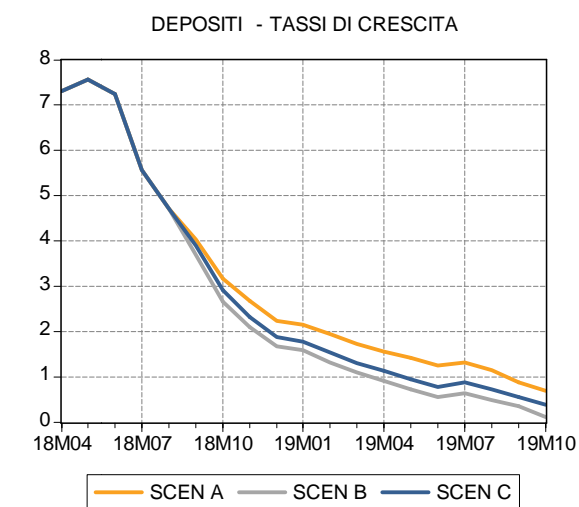
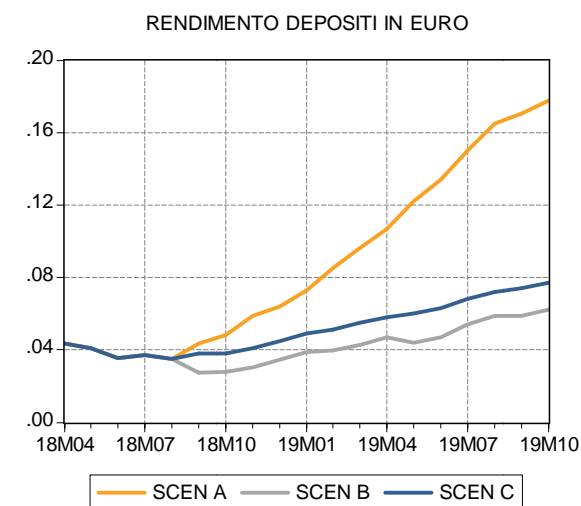
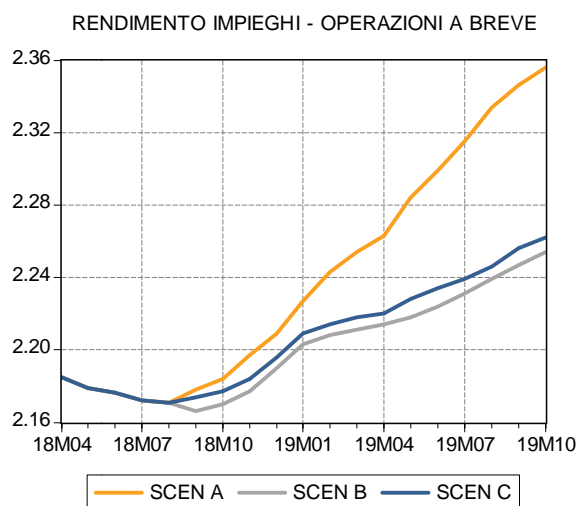
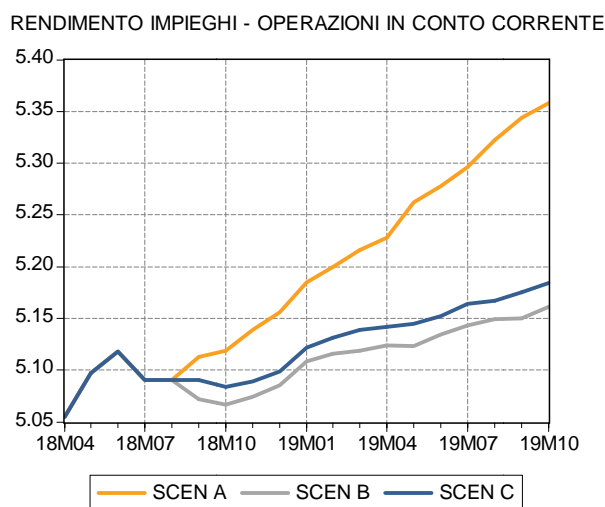
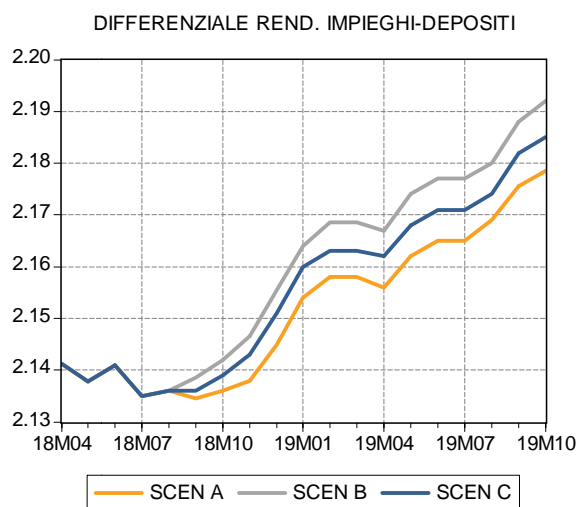


A cura di Lucia Trevisan e Francesca Volo

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 ottobre, è aumentata la percezione di un indebolimento del ciclo economico globale. In Area Euro i dati preliminari del PIL del terzo trimestre hanno confermato la tendenza al ridimensionamento (+0.2% t/t e +1.7% a/a) e in Giappone la crescita è rimasta poco sopra l'1% (nel secondo trim. +0.7% t/t e +1.3% a/a). **Gli Stati Uniti rappresentano l'unico punto di forza dello scenario internazionale** (nel III trim. PIL +3.5% t/t e +3% a/a) ma il ridimensionamento del dato congiunturale è un segnale che il massimo è stato raggiunto. Tutto ciò si è tradotto in un aggiustamento verso il basso del prezzo del petrolio (in ottobre, Brent a 73 \$/barile e WTI a 63) e in un *sell off* generalizzato nel mercato azionario. **La percezione di una minore crescita nel 2019 non ha trovato riscontro solo nei dati. La guerra dei dazi pesa sulle aspettative**, minando la fiducia di produttori in vari angoli del mondo. Negli USA in settembre l'indice PMI del settore manifatturiero è sceso a quota 59.8 da 61.3 e in Area Euro a 52.1 da 53.2 in ottobre (in Germania 52.3 da 53.7, in Francia 51.2 da 52.5). **Il fronte più caldo rimane quello tra USA e Cina. A fine novembre è previsto un incontro tra i leader dei due Paesi** ma i toni più morbidi del Presidente Trump degli ultimi giorni sembrano dettati più da esigenze elettorali che da un vero cambiamento di rotta.

Negli USA, secondo i dati di ottobre, i rischi inflazionistici non si sono di fatto accentuati (PCE globale e *core* in settembre a +2% a/a) ma preoccupano la Fed, perché la crescita è sostenuta principalmente dai consumi (contributo di +2.7% t/t alla formazione del PIL). I componenti del Comitato sono convinti che i salari orari (in settembre +0.3% m/m e +2.8% a/a) non abbiano registrato ancora interamente le tensioni nel mercato del lavoro (tasso di disoccupazione al 3.7%). Le imprese, infatti, finora, hanno implementato strategie non salariali per reclutare e trattenere i lavoratori, ma è solo questione di tempo. **I rischi inflazionistici provengono, oltre che dal mercato del lavoro, anche da quello delle materie prime.** Nonostante, il rientro del prezzo del petrolio di fine ottobre, la Fed non può correre il rischio di perdere la sua credibilità nel mantenere la stabilità dei prezzi. Questo giustifica il tono più restrittivo alla riunione di settembre, reso noto con la pubblicazione delle *minutes*.

In Area Euro, l'attenzione è concentrata sull'Italia, per il rischio contagio. Il giudizio delle agenzie di rating di fine ottobre è stato più clemente del previsto e la partita si gioca ora tutta sul piano della manovra di bilancio da 37 miliardi di euro dei quali 22 finanziati da nuovo deficit. La Commissione Europea ha già espresso un parere contrario e l'Italia dovrebbe apportare le modifiche necessarie entro il 13 novembre, prima del giudizio definitivo di fine mese. **Il rischio dell'avvio di una procedura di deficit eccessivo è elevato** perché il Governo italiano non sembra essere intenzionato a cambiare la manovra di bilancio e perché gli ultimi dati sul PIL del terzo trimestre hanno riportato una crescita congiunturale nulla (+0.8% a/a il tendenziale). **A fronte di questa situazione italiana, l'indebolimento della Merkel dopo le elezioni in Bavaria e Assia e l'aumento della probabilità di un *hard Brexit***, date le difficoltà sui negoziati, impongono alla BCE un atteggiamento molto cauto nel processo di normalizzazione della politica monetaria. Non a caso alla riunione di ottobre non sono state apportate modifiche, ribadendo che l'accomodamento è ancora necessario.

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 a dicembre 2018 e a marzo 2019 per controllare l'inflazione. La BCE, a causa dei rischi della guerra commerciale e delle incertezze sulle coperture della legge di bilancio italiana, rinvia almeno all'autunno del 2019 l'eventuale rialzo dei tassi, favorita da un'inflazione *core* ancora moderata. Nello scenario A (prob. 10%) i mercati hanno la sensazione che gli interventi ipotizzati per la Fed (dicembre, marzo e giugno) non siano sufficienti a controllare l'inflazione. In Europa, l'avvicinarsi del raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione al 2% e una maggior fiducia sulla crescita italiana inducono la BCE a prospettare un rialzo dei tassi ufficiali in primavera del 2019. In B (prob. 30%) 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 a dicembre 2018 per poi rimanere attendista. In Area Euro, come in C, la BCE rimane accomodante, tuttavia lo *spread* dei titoli di Stato italiani è fortemente penalizzato dalla minor crescita globale oltre che dalla probabile procedura per deficit eccessivo. **In tutti gli scenari delineati, i tassi bancari dovrebbero aumentare lievemente rispetto ai valori del secondo trimestre del 2018** (a ottobre 2019 impieghi in conto corrente al 5.2 -5.4%, impieghi a breve intorno al 2.3-2.4% e depositi intorno allo 0.1-0.2%).

Volumi bancari: In tutti gli scenari delineati, i prestiti dovrebbero crescere stabilmente (a ottobre 2019 +0.7% a/a in C, +1.1% in A e +0.2% in B) mentre la dinamica dei depositi dovrebbe indebolirsi (+0.4% a/a, +0.7% e +0.1% rispettivamente).

	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	19 7	19 8	19 9	19 10	
SCENARIO A																		
TASSI																		
Imp. C / C	5.12	5.09	5.09	5.11	5.12	5.14	5.16	5.19	5.20	5.22	5.23	5.26	5.28	5.30	5.32	5.34	5.36	
Imp. Br.	2.18	2.17	2.17	2.18	2.18	2.20	2.21	2.23	2.24	2.25	2.26	2.28	2.30	2.32	2.33	2.35	2.36	
Depositi	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.06	0.06	0.07	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13	0.15	0.17	0.17	0.18	
Imp. - Dep.	2.14	2.14	2.14	2.13	2.14	2.14	2.15	2.15	2.16	2.16	2.16	2.16	2.17	2.17	2.17	2.18	2.18	
VOLUMI (Livelli in mln)																		
Impieghi	146 420.30	146 388.37	146 780.79	147 782.70	149 697.94	150 351.35	150 722.91	150 704.42	150 816.28	150 498.05	149 505.47	149 132.89	148 763.02	148 569.55	148 556.84	149 556.09	151 314.68	
Depositi	146 492.07	146 049.87	146 243.76	146 775.47	148 071.40	148 371.23	148 198.61	146 823.18	146 703.09	146 835.58	147 983.27	148 281.64	148 323.22	147 977.73	147 910.94	148 067.09	149 078.28	
VOLUMI (Var. % a/a)																		
Impieghi	1.48	2.99	3.42	3.46	1.76	1.18	0.78	0.57	0.68	0.81	1.60	1.74	1.60	1.49	1.21	1.20	1.08	
Depositi	7.24	5.57	4.71	4.03	3.17	2.67	2.24	2.15	1.95	1.73	1.55	1.41	1.25	1.32	1.14	0.88	0.68	
SCENARIO B																		
TASSI																		
Imp. C / C	5.12	5.09	5.09	5.07	5.07	5.07	5.09	5.11	5.12	5.12	5.12	5.12	5.13	5.14	5.15	5.15	5.16	
Imp. Br.	2.18	2.17	2.17	2.17	2.17	2.18	2.19	2.20	2.21	2.21	2.21	2.22	2.22	2.23	2.24	2.25	2.25	
Depositi	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	
Imp. - Dep.	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.15	2.16	2.16	2.17	2.17	2.17	2.17	2.18	2.18	2.18	2.19	2.19	
VOLUMI (Livelli in mln)																		
Impieghi	146 420.30	146 388.37	146 780.79	147 139.91	148 721.60	149 460.63	149 819.97	149 805.32	149 917.50	149 597.19	148 784.43	148 136.13	147 591.66	147 457.00	147 441.31	147 728.47	149 078.53	
Depositi	146 492.07	146 049.87	146 243.76	146 309.87	147 339.44	147 533.05	147 386.88	146 003.91	145 796.54	145 926.24	147 050.63	147 287.34	147 297.77	146 969.99	146 960.35	146 807.32	147 501.51	
VOLUMI (Var. % a/a)																		
Impieghi	1.48	2.99	3.42	3.01	1.10	0.58	0.18	-0.03	0.08	0.21	1.11	1.06	0.80	0.73	0.45	0.40	0.24	
Depositi	7.24	5.57	4.71	3.70	2.66	2.09	1.68	1.58	1.32	1.10	0.91	0.73	0.55	0.63	0.49	0.34	0.11	
SCENARIO C																		
TASSI																		
Imp. C / C	5.12	5.09	5.09	5.09	5.08	5.09	5.10	5.12	5.13	5.14	5.14	5.15	5.15	5.16	5.17	5.18	5.18	
Imp. Br.	2.18	2.17	2.17	2.17	2.18	2.18	2.20	2.21	2.21	2.22	2.22	2.23	2.23	2.24	2.25	2.26	2.26	
Depositi	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.08	
Imp. - Dep.	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.15	2.16	2.16	2.16	2.16	2.17	2.17	2.17	2.17	2.18	2.19	
VOLUMI (Livelli in mln)																		
Impieghi	146 420.30	146 388.37	146 780.79	147 482.73	149 162.91	149 906.43	150 358.35	150 254.87	150 366.89	150 134.61	149 137.59	148 590.54	148 030.92	147 896.17	148 057.78	148 751.08	150 207.05	
Depositi	146 492.07	146 049.87	146 243.76	146 582.67	147 702.78	147 854.60	147 674.31	146 293.74	146 100.36	146 226.00	147 376.74	147 610.88	147 634.48	147 335.11	147 311.34	147 403.53	148 264.05	
VOLUMI (Var. % a/a)																		
Impieghi	1.48	2.99	3.42	3.25	1.40	0.88	0.54	0.27	0.38	0.57	1.35	1.37	1.10	1.03	0.87	0.86	0.70	
Depositi	7.24	5.57	4.71	3.89	2.91	2.31	1.88	1.78	1.53	1.31	1.13	0.95	0.78	0.88	0.73	0.56	0.38	

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI

Dati trimestrali



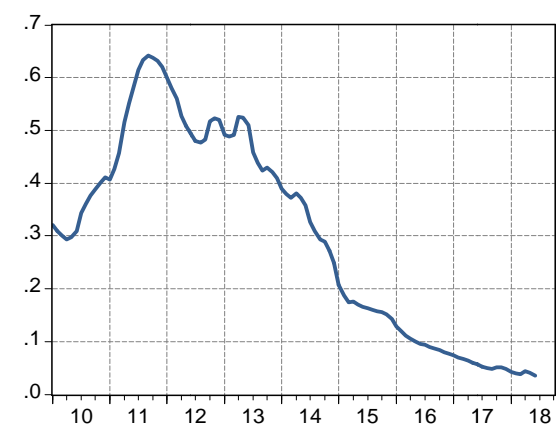
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



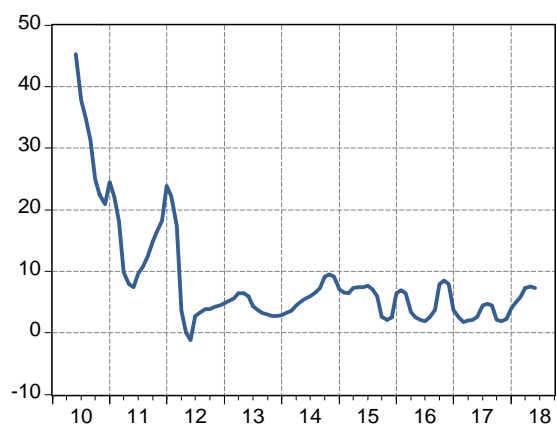
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



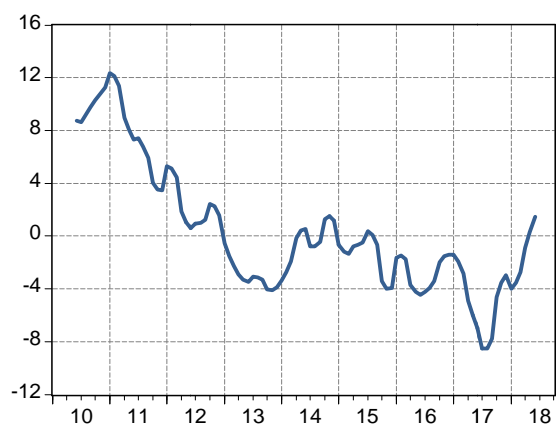
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA