

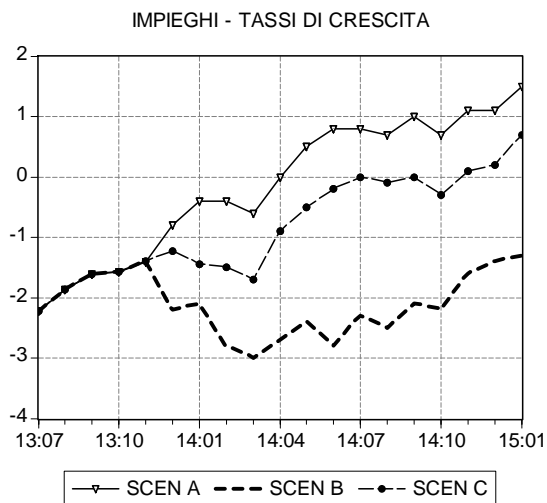
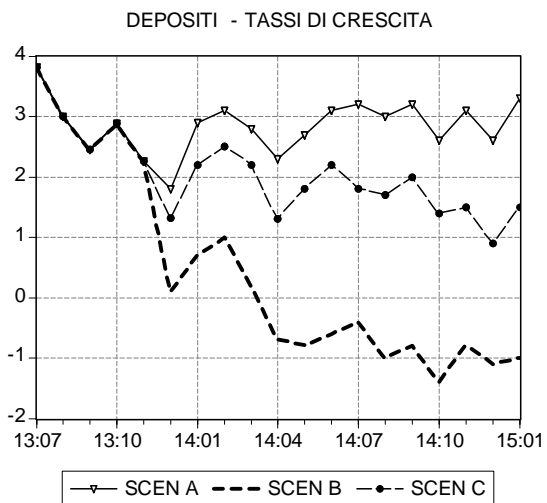
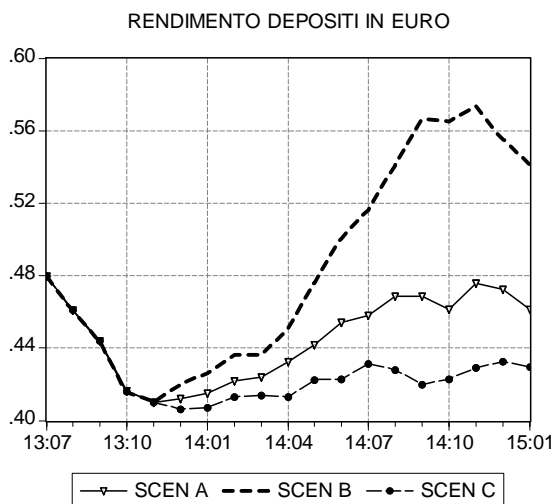
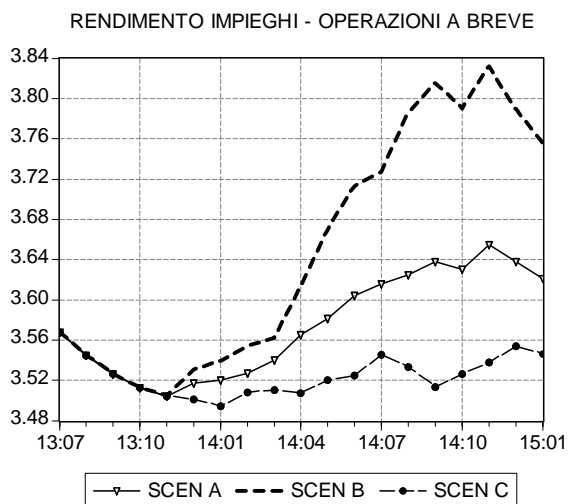
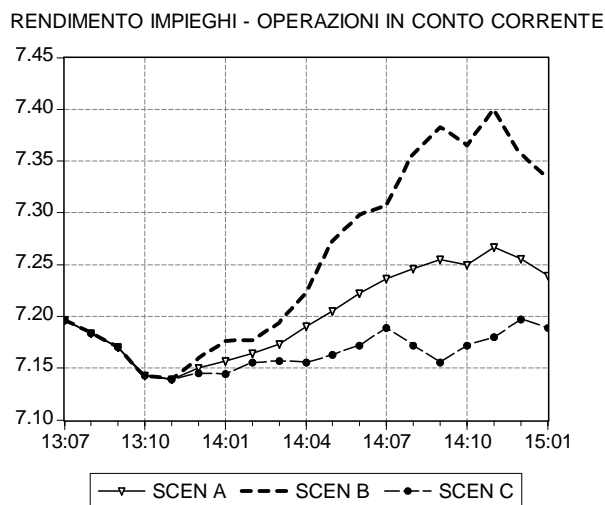
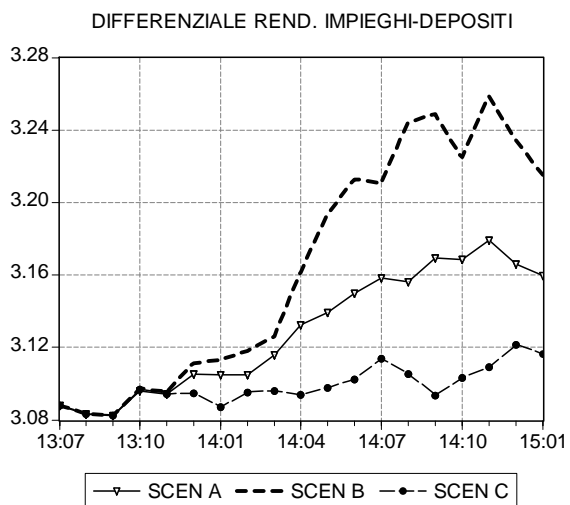
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO  
CASSE RURALI E ARTIGIANE  
DEL VENETO

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

## TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

### Dati mensilizzati



## COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

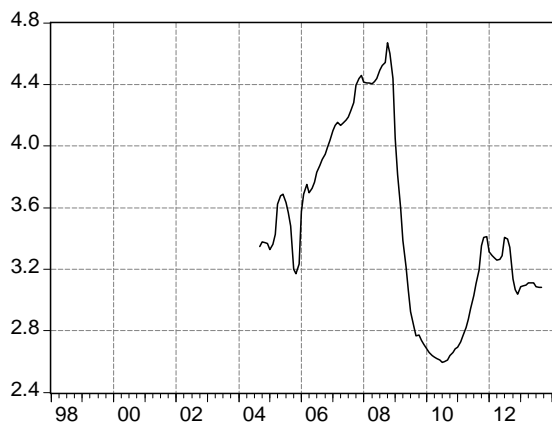
I dati preliminari relativi al IV° trimestre sono indicativi di una crescita non esplosiva, ma più decisa rispetto ai periodi precedenti. Il PIL nell'ultimo trimestre del 2013 è aumentato del 3,2% t/t (+4,1% t/t nel III° trim.) e del 2,7% a/a (+1,97 a/a il precedente). La *Fed*, di conseguenza, ha annunciato un ulteriore taglio degli acquisti di titoli: la *Yellen* proseguirà gradualmente con l'azzeramento del *QE*. Il tasso di disoccupazione (6,7% a dicembre) si è ormai portato a ridosso del 6,5%, tuttavia questo non dovrebbe portare a un aumento dei tassi di riferimento nel breve periodo, visto il basso livello di inflazione (+1,5% a/a a dicembre). Si sottolinea, inoltre, che il 7 febbraio sarà raggiunto il limite legale del tetto del debito. Al momento, tuttavia, si ritiene che il governo federale riuscirà, senza braccio di ferro, a ottenere dal congresso l'approvazione dell'estensione del limite per evitare un nuovo *shutdown*. Grazie alle politiche adottate negli ultimi anni, soprattutto in campo energetico, gli Stati Uniti, nel 2014, potrebbero consolidare la crescita e riconquistare la *leadership* a livello mondiale. La Cina, invece, non rivestirà un ruolo da protagonista nel corso del nuovo anno. Dopo l'esponentiale sviluppo passato, per evitare il rischio di disequilibri e assicurarsi una crescita di qualità nel prossimo futuro, il governo cinese dovrà attuare riforme strutturali ormai improcrastinabili. In Giappone il *QE* sta stimolando crescita (+0,3% t/t, +2,4% a/a nel terzo trim.) attraverso la domanda interna e l'inflazione ha velocemente guadagnato terreno (+1,6% a/a a dicembre), tuttavia, ciò non implica, a breve, un'inversione nella politica monetaria. In Europa la Germania continua a crescere, anche se poco (+0,3% t/t, +0,6% a/a nel terzo trim.), e dati positivi provengono dai paesi periferici soprattutto in termini di produzione industriale (+1,3% t/t, +0,9% a/a in Italia a novembre), sebbene la disoccupazione rimanga elevata (+12% stabile la media dell'Area Euro a dicembre). Sorvegliata speciale in Area Euro, come sottolineato da Draghi, è ancora l'inflazione, in ulteriore calo a gennaio (0,7% a/a la stima *flash*). Il presidente della BCE ha assicurato che i tassi rimarranno ai livelli attuali, se non più bassi, a lungo, per evitare il rischio di deflazione e sostenere il canale estero, penalizzato finora dall'apprezzamento dell'Euro, seguito alla fuga di capitali dai paesi emergenti verso gli industrializzati. La riduzione del divario tra le politiche monetarie espansive della BCE e della *Fed* dovrebbe, infatti, comportare il ridimensionamento dell'indebolimento del Dollaro USA rispetto all'Euro. La fuga di capitali dai paesi emergenti, innescata dall'annuncio dell'avvio del *tapering* da parte della *Fed* e sostenuta dalle politiche fiscali austere dei paesi periferici dell'AE, con la conseguente riduzione del rischio di *default*, a fronte di rendimenti appetibili, ha portato al deprezzamento delle valute di paesi come Turchia, Russia, Sud Africa, Brasile e Argentina, resi più vulnerabili alla speculazione da turbolenze politiche interne e/o da deboli fondamentali macroeconomici. Tali svalutazioni non dovrebbero comportare un rischio elevato per lo scenario europeo, in quanto riguardano paesi esportatori di materie prime, non diretti *competitor* dell'AE e potrebbero ulteriormente avvantaggiare gli Stati Uniti, grazie al maggior afflusso di capitali. Un rischio particolarmente destabilizzante potrebbe derivare, invece, dalla situazione in Russia, dove il mancato accordo con l'Ucraina in merito all'ingresso nell'Unione Europea sta inasprando i rapporti tra Mosca e Bruxelles, mettendo a repentaglio gli accordi commerciali stretti per la fornitura di gas a tutta l'Europa. Le tensioni popolari a Kiev, inoltre, se la situazione degenerasse ulteriormente, potrebbero portare anche all'interruzione della fornitura di gas, che avviene attraverso il gasdotto situato in territorio ucraino.

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 75%) gli USA crescono al di sopra del 2,5% a/a nel 2014 e proseguono con la riduzione del *QE*, senza tuttavia ritoccare i tassi di riferimento prima della fine dell'anno. In Area Euro la BCE enfatizza ulteriormente la politica fortemente espansiva per combattere la disinflazione e sostenere il canale estero. In tale scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posizionerebbe a +7,19% a gennaio 2015, quello sugli impieghi a breve a +3,55% e quello sui depositi a +0,43%. Se la crisi valutaria dei paesi emergenti portasse maggiori capitali verso USA e AE (Scen. A, Prob. 25%) i tassi sarebbero lievemente più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il tasso sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota 7,24%, quello sugli impieghi a breve a 3,62% e quello sui depositi a 0,46%. Qualora lo scenario fosse particolarmente incerto in Italia, con l'apertura di una nuova crisi di governo (Scen. B, Prob. 5%) il tasso sugli impieghi in conto corrente si attesterebbe a quota +7,33%, quello sugli impieghi a breve a +3,76% e quello sui depositi a +0,54% a gennaio 2015.

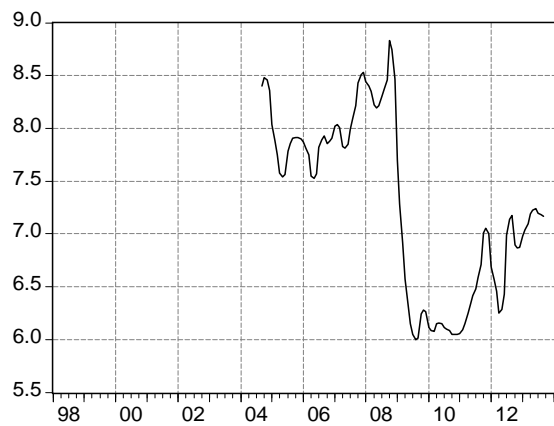
**Volumi bancari:** nello scenario C i volumi di depositi e impieghi esibiscono una dinamica per lo più positiva: gli impieghi si attestano a quota +0,70% a/a alla fine dell'orizzonte predittivo, mentre quello dei depositi a +1,5% a/a. Nello scenario A si attende, a gennaio 2015, un tasso di crescita degli impieghi pari a +1,50% e dei depositi a +3,30%. Nello scenario B i volumi degli impieghi e dei depositi esibirebbero un trend decrescente: -1,30% a/a i primi gennaio 2015, -1,00% a/a i secondi.

|                             | 13 9      | 13 10     | 13 11     | 13 12     | 14 1      | 14 2      | 14 3      | 14 4      | 14 5      | 14 6      | 14 7      | 14 8      | 14 9      | 14 10     | 14 11     | 14 12     | 15 1      |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>SCENARIO A</b>           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>TASSI</b>                |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Imp. C / C                  | 7.17      | 7.14      | 7.14      | 7.15      | 7.16      | 7.16      | 7.17      | 7.19      | 7.21      | 7.22      | 7.24      | 7.25      | 7.26      | 7.25      | 7.27      | 7.26      | 7.24      |
| Imp. Br.                    | 3.53      | 3.51      | 3.50      | 3.52      | 3.52      | 3.53      | 3.54      | 3.57      | 3.58      | 3.60      | 3.62      | 3.63      | 3.64      | 3.63      | 3.66      | 3.64      | 3.62      |
| Depositi                    | 0.44      | 0.42      | 0.41      | 0.41      | 0.42      | 0.42      | 0.42      | 0.43      | 0.44      | 0.45      | 0.46      | 0.47      | 0.47      | 0.46      | 0.48      | 0.47      | 0.46      |
| Imp. - Dep.                 | 3.08      | 3.10      | 3.09      | 3.11      | 3.11      | 3.11      | 3.12      | 3.13      | 3.14      | 3.15      | 3.16      | 3.16      | 3.17      | 3.17      | 3.18      | 3.17      | 3.16      |
| <b>VOLUMI (LIV. in mln)</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impieghi                    | 165054.12 | 164991.56 | 165138.45 | 166009.59 | 167100.72 | 166547.20 | 165243.56 | 163399.36 | 163484.48 | 163909.90 | 165619.88 | 165909.64 | 166704.66 | 166146.50 | 166954.97 | 167835.69 | 169607.23 |
| Depositi                    | 113778.30 | 116272.48 | 116410.64 | 116352.64 | 117055.43 | 117460.68 | 117390.13 | 117698.34 | 118229.10 | 118464.91 | 117028.11 | 116758.20 | 117419.20 | 119295.56 | 120019.37 | 119377.81 | 120918.26 |
| <b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impieghi                    | -1.61     | -1.57     | -1.40     | -0.80     | -0.40     | -0.40     | -0.60     | 0.00      | 0.50      | 0.80      | 0.80      | 0.70      | 1.00      | 0.70      | 1.10      | 1.10      | 1.50      |
| Depositi                    | 2.45      | 2.88      | 2.26      | 1.80      | 2.90      | 3.10      | 2.80      | 2.30      | 2.70      | 3.10      | 3.20      | 3.00      | 3.20      | 2.60      | 3.10      | 2.60      | 3.30      |
| <b>SCENARIO B</b>           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>TASSI</b>                |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Imp. C / C                  | 7.17      | 7.14      | 7.14      | 7.16      | 7.18      | 7.18      | 7.19      | 7.22      | 7.27      | 7.30      | 7.31      | 7.36      | 7.38      | 7.37      | 7.40      | 7.36      | 7.33      |
| Imp. Br.                    | 3.53      | 3.51      | 3.50      | 3.53      | 3.54      | 3.55      | 3.56      | 3.61      | 3.67      | 3.71      | 3.73      | 3.79      | 3.82      | 3.79      | 3.83      | 3.79      | 3.76      |
| Depositi                    | 0.44      | 0.42      | 0.41      | 0.42      | 0.43      | 0.44      | 0.44      | 0.45      | 0.48      | 0.50      | 0.52      | 0.54      | 0.57      | 0.56      | 0.57      | 0.56      | 0.54      |
| Imp. - Dep.                 | 3.08      | 3.10      | 3.09      | 3.11      | 3.11      | 3.12      | 3.13      | 3.16      | 3.19      | 3.21      | 3.21      | 3.24      | 3.25      | 3.23      | 3.26      | 3.23      | 3.22      |
| <b>VOLUMI (LIV. in mln)</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impieghi                    | 165054.12 | 164993.81 | 165139.01 | 163666.71 | 164248.60 | 162534.01 | 161253.77 | 158987.58 | 158767.02 | 158055.98 | 160526.41 | 160637.44 | 161587.98 | 161363.95 | 162496.79 | 161375.38 | 162113.37 |
| Depositi                    | 113778.30 | 116255.49 | 116406.40 | 114409.62 | 114552.79 | 115068.17 | 114421.12 | 114246.78 | 114199.87 | 114213.50 | 112945.73 | 112223.90 | 112868.07 | 114627.91 | 115475.15 | 113151.12 | 113407.26 |
| <b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impieghi                    | -1.61     | -1.57     | -1.40     | -2.20     | -2.10     | -2.80     | -3.00     | -2.70     | -2.40     | -2.80     | -2.30     | -2.50     | -2.10     | -2.20     | -1.60     | -1.40     | -1.30     |
| Depositi                    | 2.45      | 2.87      | 2.25      | 0.10      | 0.70      | 1.00      | 0.20      | -0.70     | -0.80     | -0.60     | -0.40     | -1.00     | -0.80     | -1.40     | -0.80     | -1.10     | -1.00     |
| <b>SCENARIO C</b>           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| <b>TASSI</b>                |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Imp. C / C                  | 7.17      | 7.14      | 7.14      | 7.14      | 7.14      | 7.16      | 7.16      | 7.16      | 7.16      | 7.17      | 7.19      | 7.17      | 7.16      | 7.17      | 7.18      | 7.20      | 7.19      |
| Imp. Br.                    | 3.53      | 3.51      | 3.50      | 3.50      | 3.49      | 3.51      | 3.51      | 3.51      | 3.52      | 3.53      | 3.55      | 3.53      | 3.51      | 3.53      | 3.54      | 3.55      | 3.55      |
| Depositi                    | 0.44      | 0.42      | 0.41      | 0.41      | 0.41      | 0.41      | 0.41      | 0.41      | 0.42      | 0.42      | 0.43      | 0.43      | 0.42      | 0.42      | 0.43      | 0.43      | 0.43      |
| Imp. - Dep.                 | 3.08      | 3.10      | 3.09      | 3.09      | 3.09      | 3.09      | 3.10      | 3.09      | 3.10      | 3.10      | 3.11      | 3.11      | 3.09      | 3.10      | 3.11      | 3.12      | 3.12      |
| <b>VOLUMI (LIV. in mln)</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impieghi                    | 165054.12 | 164992.76 | 165138.75 | 165286.09 | 165340.21 | 164707.82 | 163414.91 | 161928.77 | 161857.77 | 162283.81 | 164305.44 | 164591.59 | 165054.12 | 164497.78 | 165303.89 | 165616.66 | 166497.60 |
| Depositi                    | 113778.30 | 116270.06 | 116410.04 | 115806.50 | 116259.14 | 116777.11 | 116704.98 | 116547.82 | 117193.01 | 117430.78 | 115440.52 | 115284.55 | 116053.86 | 117897.84 | 118156.19 | 116848.75 | 118003.02 |
| <b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Impieghi                    | -1.61     | -1.57     | -1.40     | -1.23     | -1.45     | -1.50     | -1.70     | -0.90     | -0.50     | -0.20     | 0.00      | -0.10     | 0.00      | -0.30     | 0.10      | 0.20      | 0.70      |
| Depositi                    | 2.45      | 2.88      | 2.26      | 1.32      | 2.20      | 2.50      | 2.20      | 1.30      | 1.80      | 2.20      | 1.80      | 1.70      | 2.00      | 1.40      | 1.50      | 0.90      | 1.50      |

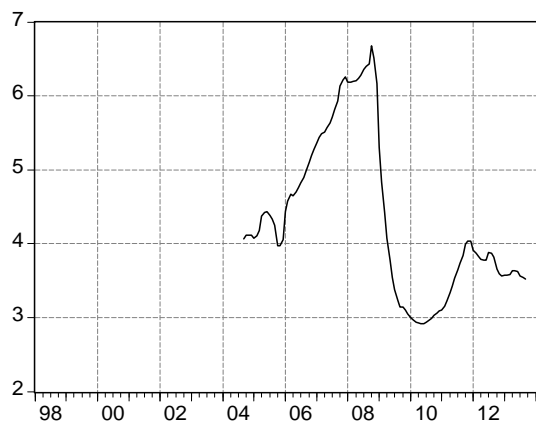
**TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI**  
*Dati trimestrali*



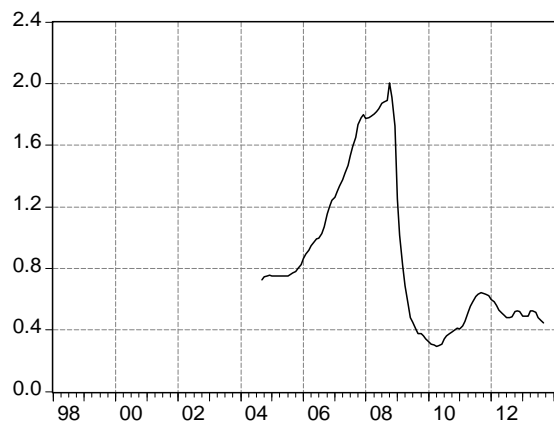
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



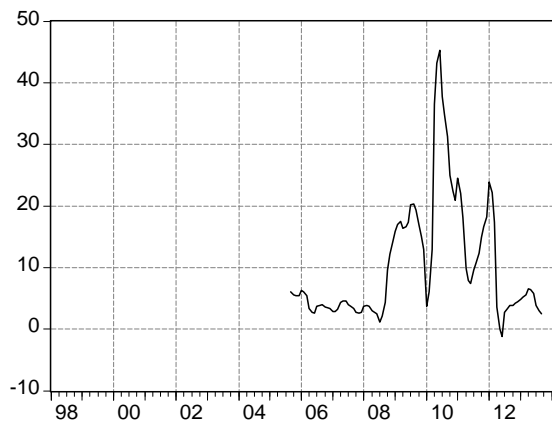
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



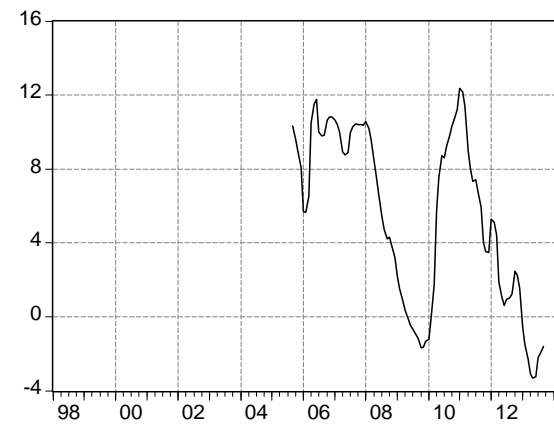
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA