

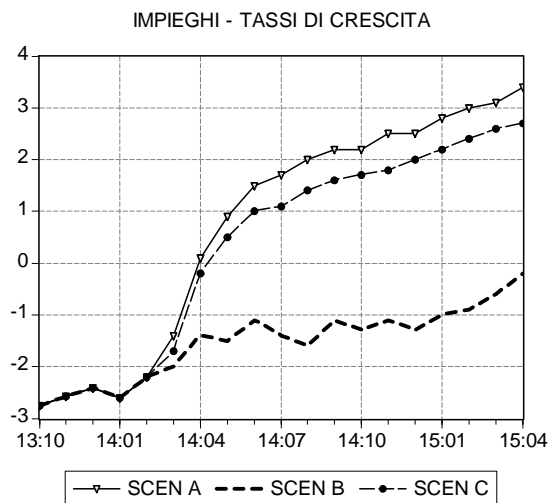
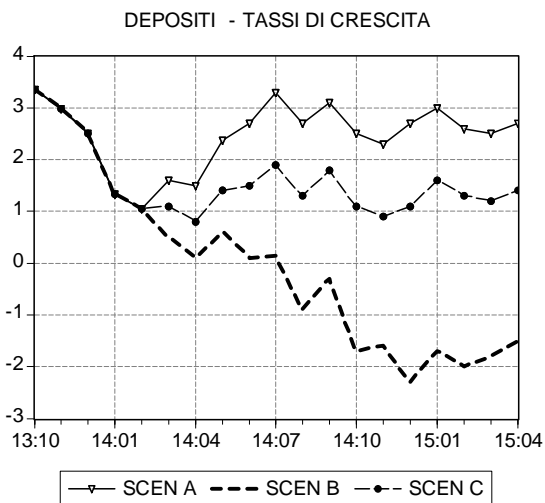
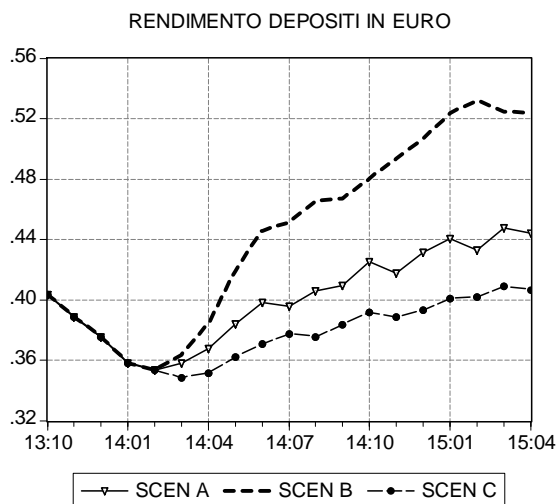
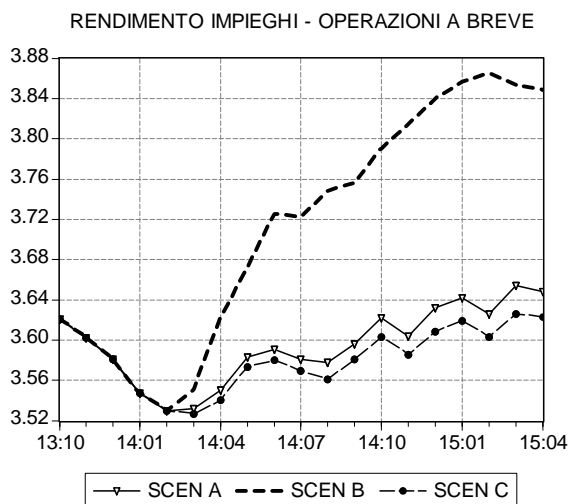
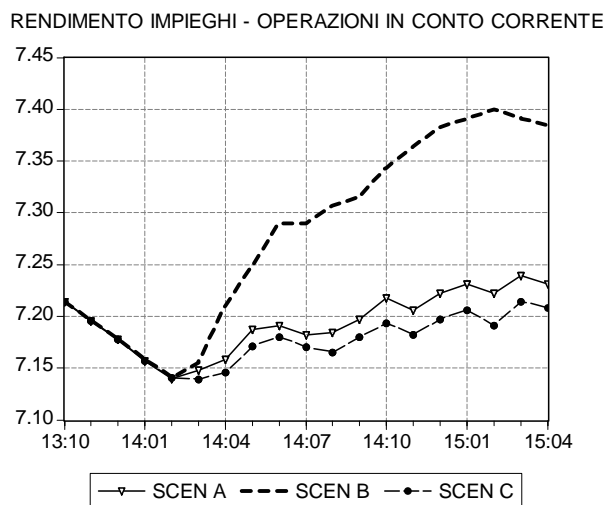
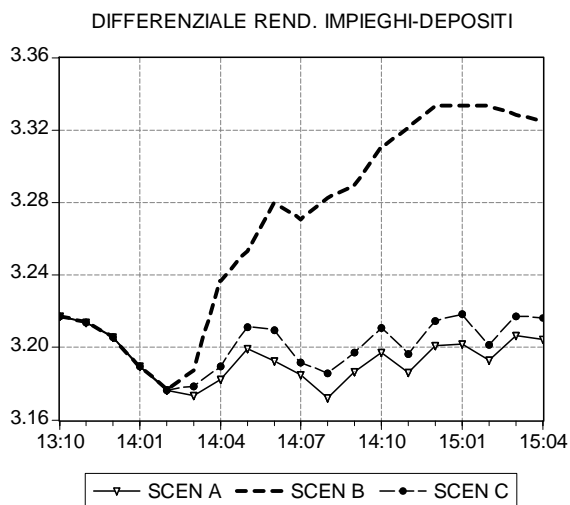
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO
CASSE RURALI E ARTIGIANE
DEL VENETO

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

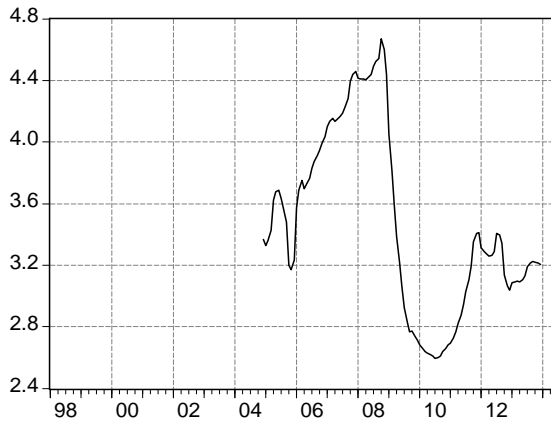
La stima del Pil USA del primo trimestre (+0,1% t/t e +2,3% a/a, +2,6% t/t e +2,6% a/a nel IV trim.), decisamente inferiore alle attese (+1,2% t/t), in concomitanza con l'ultimo comunicato della *Fed*, ha creato scompiglio nei mercati. Yellen, infatti, ha deciso di ridurre gli acquisti di altri 10 miliardi di dollari, portandoli a un ammontare complessivo, tra titoli ipotecari e del tesoro, di 45 miliardi di dollari. Se, tuttavia, la *performance* poco brillante del primo trimestre fosse accompagnata da dati al di sotto delle attese nel mercato del lavoro (in marzo il tasso di disoccupazione è stabile al 6,7% e l'occupazione è aumentata di 192 mila unità esclusivamente grazie al settore privato) le aspettative dei mercati circa la politica monetaria del prossimo futuro ne sarebbero sconvolte. Grande attesa, quindi, per l'*Employment Report* in uscita il 2 maggio. Il nostro scenario base per gli USA rimane in linea con le aspettative attuali dei mercati – riduzione degli acquisti al ritmo di 10 miliardi di dollari in ciascuna delle prossime 4 riunioni del *FOMC* e un primo aumento dei tassi sui *Fed funds* tra marzo e giugno del 2015 – poiché siamo convinti che la battuta d'arresto verificatasi sia imputabile quasi completamente al grande freddo dei primi due mesi del 2014, come suggerito anche dagli indici di fiducia delle imprese di aprile (l'indice di Philadelphia è passato a 16,6 da 9, mentre l'NAPM a 63 da 55,9). In Area Euro si registra una ripresa (+0,2% t/t e +0,5% a/a del IV trim, contro il +0,1% t/t e -0,3% a/a del III trim.) principalmente trainata dalla Germania (+0,4% t/t e +1,4% a/a nel IV trim. contro il +0,3% t/t e +0,6% a/a del III trim.). In aprile, secondo la stima *flash*, l'inflazione ha corretto al rialzo, passando a +0,7% a/a da +0,5% a/a di marzo. Il rischio di deflazione inizia, tuttavia, come sottolineato da Draghi, a essere troppo duraturo, per questo si rivelano sempre più probabili nuove misure di *QE*, tanto più a seguito dell'inasprirsi della crisi in Ucraina. Questa, infatti, con i capitali che dal mercato russo sempre più si dirigono in quello europeo, contribuisce a mantenere bassi gli *spread* e i rendimenti dei decennali dei paesi periferici e elevato il valore dell'euro rispetto al dollaro. Per arginare l'effetto restrittivo del cambio, la *forward guidance* della BCE è sempre più insistente nell'annunciare che saranno prese tutte le misure, anche non convenzionali, necessarie a sostenere l'economia. I continui annunci della Banca Centrale, se non seguiti da alcuna azione, rischiano, però, di vanificare sia gli impatti indiretti, dovuti al condizionamento delle aspettative, sia quelli diretti delle misure che eventualmente verranno adottate. Un'altra motivazione per attendersi un effettivo intervento risiede nella possibilità che, alle prossime elezioni europee, si affermino forti sentimenti antieuropeisti. In tale contesto, il riaffiorare del rischio Europa interromperebbe proprio quell'imponente afflusso di capitali che, pur rafforzando l'euro, sta contribuendo a contenere gli *spread* e i rendimenti, che, altrimenti, tornerebbero a quote insostenibili per molti paesi. In Italia, le misure attuate dal Governo sembrano andare nella giusta direzione con riscontri positivi soprattutto sulla fiducia dei consumatori (ad aprile 105,4 da 101,9). In generale, però, la ripresa è lenta (+0,1% t/t, -0,9% a/a nel IV trim.) come confermato dalla produzione industriale di febbraio, diminuita rispetto al mese precedente dello 0,5% (+0,1% a/a) dopo il +1,1% m/m di gennaio. Qualche segnale positivo proviene dalla fiducia delle imprese manifatturiere, che, in aprile, si è portata a 99,9 da 99,2. Secondo le stime provvisorie dell'Istat, ad aprile, l'inflazione calcolata sull'HCPI ha corretto al rialzo (+0,6% a/a, +0,3% a/a in marzo) rimanendo tuttavia preoccupante.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) gli USA crescono al di sopra del 2,5% a/a nel 2014 e proseguono con la riduzione del *QE* per tutto l'anno, senza tuttavia ritoccare i tassi di riferimento prima di marzo 2015. In Area Euro la BCE valuta la possibilità di utilizzare misure non convenzionali per combattere la deflazione e sostenere il canale estero. In tale scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posizionerebbe a +7,21% ad aprile 2015, quello sugli impieghi a breve a +3,62% e quello sui depositi a +0,41%. Se la crescita in USA fosse attorno al 3% a/a (Scen. A, Prob. 10%) i tassi sarebbero lievemente più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il tasso sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota 7,23%, quello sugli impieghi a breve a 3,65% e quello sui depositi a 0,44%. Qualora lo scenario fosse particolarmente incerto, dopo le elezioni europee di maggio (Scen. B, Prob. 20%) il tasso sugli impieghi in conto corrente si attesterebbe a quota +7,38%, quello sugli impieghi a breve a +3,85% e quello sui depositi a +0,52% ad aprile 2015.

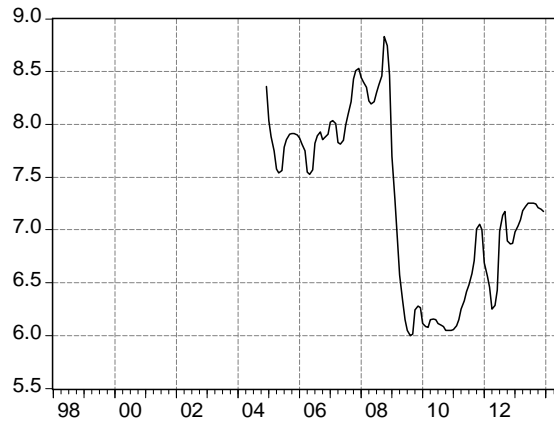
Volumi bancari: nello scenario C i volumi di depositi e impieghi esibiscono una dinamica per lo più positiva: gli impieghi si attestano a quota +2,70% a/a alla fine dell'orizzonte predittivo, mentre i depositi a +1,40% a/a. Nello scenario A si attende, ad aprile 2015, un tasso di crescita degli impieghi pari a +3,40% e dei depositi a +2,70%. Nello scenario B i volumi degli impieghi e dei depositi esibirebbero un trend decrescente portandosi alla fine dell'orizzonte di previsione a -0,20% a/a i primi e a -1,50% a/a i secondi.

	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	15 2	15 3	15 4
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.18	7.16	7.14	7.15	7.16	7.19	7.19	7.18	7.18	7.20	7.22	7.21	7.22	7.23	7.22	7.24	7.23
Imp. Br.	3.58	3.55	3.53	3.53	3.55	3.58	3.59	3.58	3.58	3.60	3.62	3.60	3.63	3.64	3.63	3.65	3.65
Depositi	0.38	0.36	0.35	0.36	0.37	0.38	0.40	0.40	0.41	0.41	0.43	0.42	0.43	0.44	0.43	0.45	0.44
Imp. - Dep.	3.21	3.19	3.18	3.17	3.18	3.20	3.19	3.19	3.17	3.19	3.20	3.19	3.20	3.20	3.19	3.21	3.20
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	163321.09	163387.31	163526.24	163913.63	163882.29	164215.69	164643.17	165286.39	165765.62	166190.63	166580.01	167250.34	167404.12	167962.16	168432.02	168994.95	169454.29
Depositi	117160.35	115264.34	115121.45	116019.82	116670.66	117822.12	118140.96	117711.93	117170.41	118187.28	119731.10	119940.22	120323.68	118722.27	118114.61	118920.31	119820.76
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-2.41	-2.61	-2.21	-1.40	0.10	0.90	1.50	1.70	2.00	2.20	2.20	2.50	2.50	2.80	3.00	3.10	3.40
Depositi	2.51	1.33	1.05	1.60	1.50	2.37	2.70	3.30	2.70	3.10	2.50	2.30	2.70	3.00	2.60	2.50	2.70
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.18	7.16	7.14	7.16	7.21	7.25	7.29	7.29	7.31	7.32	7.34	7.36	7.38	7.39	7.40	7.39	7.38
Imp. Br.	3.58	3.55	3.53	3.55	3.62	3.67	3.73	3.72	3.75	3.76	3.79	3.82	3.84	3.86	3.87	3.85	3.85
Depositi	0.38	0.36	0.35	0.36	0.38	0.42	0.45	0.45	0.47	0.47	0.48	0.49	0.51	0.52	0.53	0.52	0.52
Imp. - Dep.	3.21	3.19	3.18	3.19	3.24	3.25	3.28	3.27	3.28	3.29	3.31	3.32	3.33	3.33	3.33	3.33	3.32
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	163321.09	163387.31	163526.24	162916.18	161426.51	160309.66	160425.71	160248.17	159915.07	160824.39	160875.22	161376.18	161197.92	161753.44	162054.50	161938.69	161103.66
Depositi	117160.35	115264.34	115121.45	114763.70	115061.41	115784.98	115150.05	114121.62	113063.17	114289.73	114825.05	115367.72	114465.66	113304.85	112819.02	112697.95	113335.48
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-2.41	-2.61	-2.21	-2.00	-1.40	-1.50	-1.10	-1.40	-1.60	-1.10	-1.30	-1.10	-1.30	-1.00	-0.90	-0.60	-0.20
Depositi	2.51	1.33	1.05	0.50	0.10	0.60	0.10	0.15	-0.90	-0.30	-1.70	-1.60	-2.30	-1.70	-2.00	-1.80	-1.50
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.18	7.16	7.14	7.14	7.15	7.17	7.18	7.17	7.17	7.18	7.19	7.18	7.20	7.21	7.19	7.21	7.21
Imp. Br.	3.58	3.55	3.53	3.53	3.54	3.57	3.58	3.57	3.56	3.58	3.60	3.59	3.61	3.62	3.60	3.63	3.62
Depositi	0.38	0.36	0.35	0.35	0.35	0.36	0.37	0.38	0.38	0.38	0.39	0.39	0.39	0.40	0.40	0.41	0.41
Imp. - Dep.	3.21	3.19	3.18	3.18	3.19	3.21	3.21	3.19	3.19	3.20	3.21	3.20	3.21	3.22	3.20	3.22	3.22
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	163321.09	163387.31	163526.24	163414.91	163391.13	163564.68	163832.12	164311.25	164790.53	165214.95	165765.04	166108.14	166587.51	166981.84	167450.87	167663.69	167802.69
Depositi	117160.35	115264.34	115121.45	115435.01	115866.03	116705.74	116760.54	116116.61	115573.15	116697.04	118095.75	118298.81	118449.11	117108.57	116618.03	116820.23	117488.16
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-2.41	-2.61	-2.21	-1.70	-0.20	0.50	1.00	1.10	1.40	1.60	1.70	1.80	2.00	2.20	2.40	2.60	2.70
Depositi	2.51	1.33	1.05	1.09	0.80	1.40	1.50	1.90	1.30	1.80	1.10	0.90	1.10	1.60	1.30	1.20	1.40

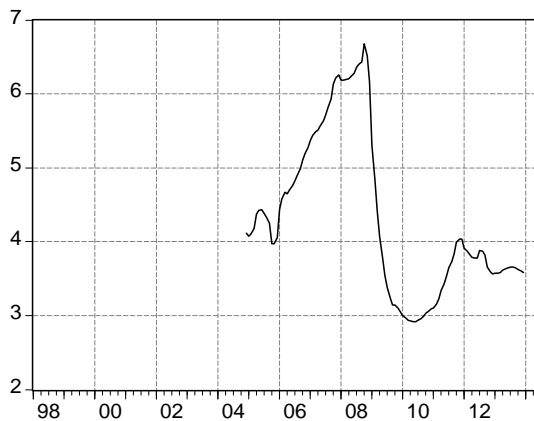
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



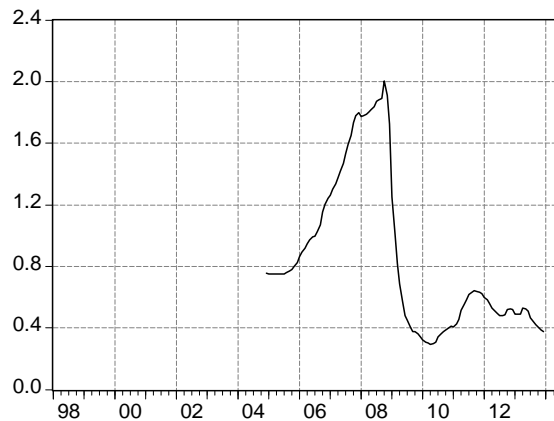
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



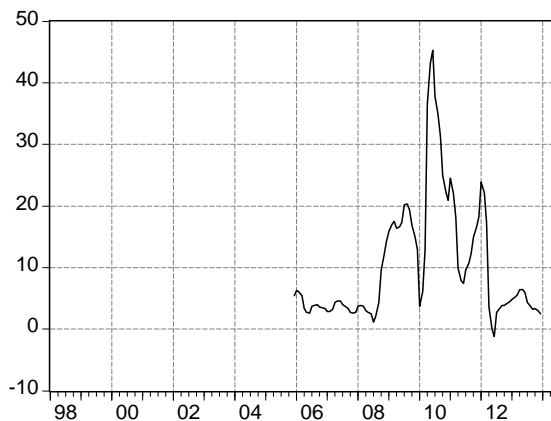
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



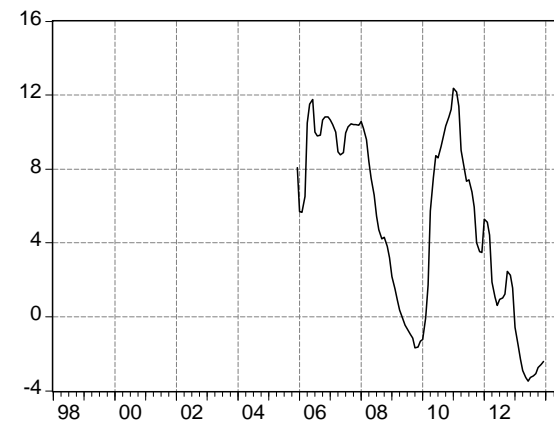
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA