

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

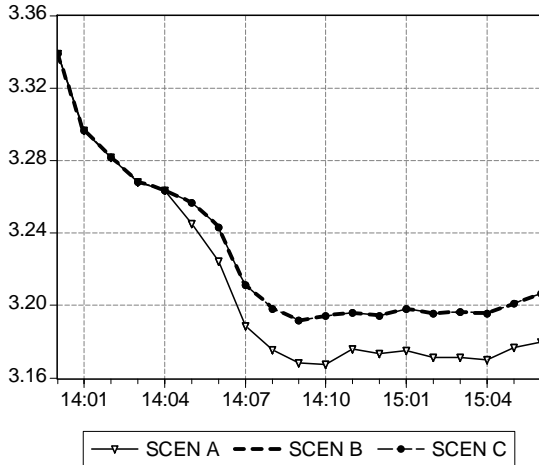
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

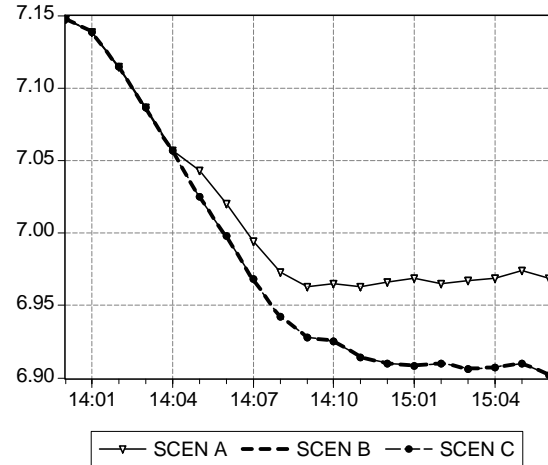
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

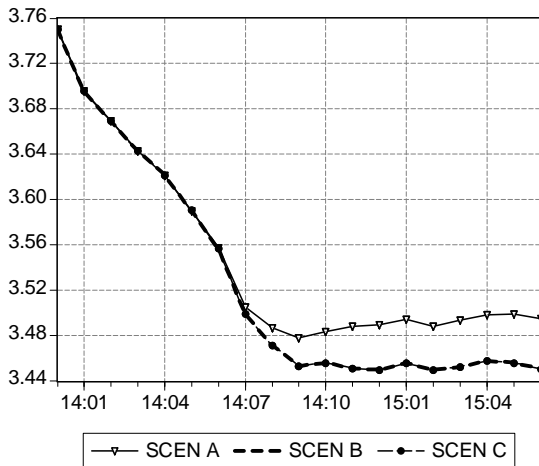
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



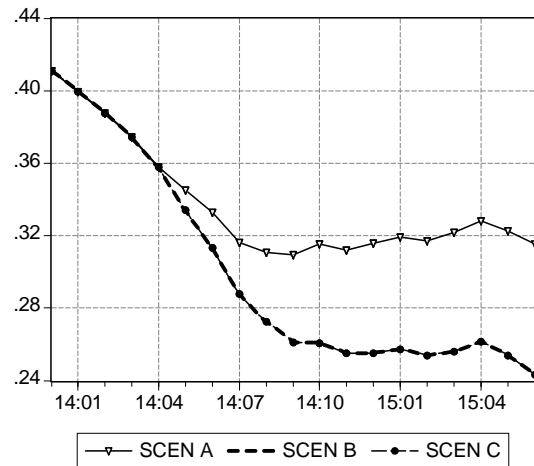
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



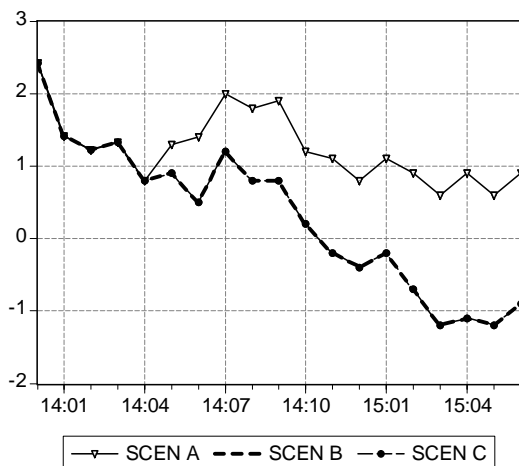
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



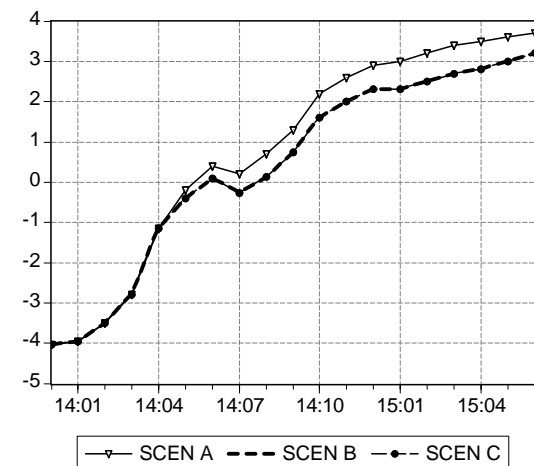
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

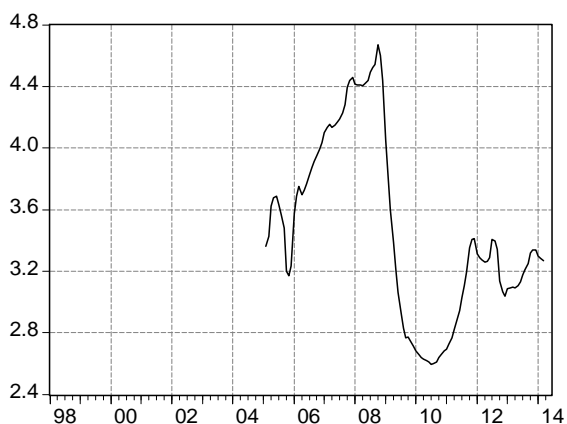
Segnali positivi provengono dagli Stati Uniti, malgrado l'ultima revisione del PIL indichi un valore negativo pari a -2,9% t/t (+1,5% a/a) tre volte superiore alla prima stima di -1% t/t (+2% a/a). Gran parte della revisione è da attribuire ai consumi privati, l'incremento dei quali è stato rivisto a +1% t/t (+2% a/a) da +3% t/t (+2,5% a/a) con un contributo alla crescita pari a +0,71% t/t (+2,09% t/t alla precedente lettura). Gli indicatori disponibili per il secondo trimestre sono però coerenti con un ritorno alla crescita a +2,5% a/a circa e la Fed ha dichiarato che ridurrà ulteriormente gli stimoli monetari, con il passo adottato finora. L'inflazione, in lieve aumento (+2,1% a/a dal precedente +2% a/a) potrebbe crescere nei prossimi mesi, anche a seguito delle spinte al rialzo sul prezzo delle materie prime, in particolare del petrolio, dovute al buon andamento delle economie orientali e alle tensioni in Iraq. Sorvegliato speciale del secondo trimestre del 2014 sarà il CPI *core*, portatosi a +1,9% a/a a maggio (+1,8% a/a il precedente) a ridosso del target della Fed. Nel secondo trimestre i mercati saranno particolarmente sensibili ai dati macro e a eventuali accelerazioni dell'inflazione di fondo. In tal caso, attendendosi un passo del *tapering* più incisivo dell'attuale e un primo rialzo del tasso di riferimento tra fine 2014 e inizio del 2015, la risposta dei mercati potrebbe essere particolarmente rapida. Nell'Eurozona la crescita è irregolare e rimane più lenta che in altre regioni. La stima dettagliata del PIL relativo al primo trimestre 2014 conferma i segnali di un lento recupero sia congiunturale (+0,2% t/t) sia tendenziale (+0,9% a/a). Di fondamentale importanza sono state le misure, fortemente espansive, intraprese dalla BCE, anche alla luce dei deludenti dati di giugno sull'inflazione – in diminuzione sia l'HCPI globale (+0,5% a/a da +0,7% a/a) sia il *core* (+0,7% a/a da +1% a/a) – che presagiscono un rischio di deflazione realmente tangibile. La misura chiave è stata la riduzione del tasso sui depositi delle banche presso la banca centrale di 10 punti base, a -0,10%, che da un lato tende a spingere le banche a finanziare le imprese e, dall'altro, a stimolare l'acquisto di titoli da parte delle stesse, facendo scendere lo *spread*. In Europa si apre uno scenario dove, almeno fino al 2016, si avranno tassi bassi, con margini di manovra per Draghi, visti i segnali non brillanti derivanti dai dati mensili in Germania (l'inflazione, misurata sull'HCPI, in maggio è passata a +0,6% a/a, da 1,4% a/a di aprile). Il presidente della BCE nei prossimi mesi continuerà a mantenere una *forward guidance* tale da generare effetti indiretti espansivi attraverso le aspettative dei mercati. Sul fronte italiano è stato confermato il calo del PIL nel primo trimestre 2014: -0,1% t/t (-0,5% a/a) dopo il +0,1% t/t di fine 2013 (-0,9% a/a). Nel dettaglio, emerge un contributo nullo da parte dei consumi privati, mentre un apporto positivo è arrivato dalla spesa pubblica (+0,1% t/t da 0% t/t) e dal canale estero (+0,2% t/t da +0,3% t/t). Deboli cenni di ripresa dal mercato del lavoro: il tasso di disoccupazione in aprile è rimasto stabile al 12,6%, mentre nel primo trimestre l'occupazione è aumentata di mille unità, dopo sette trimestri consecutivi di calo. Per quel che riguarda i prezzi, le preoccupazioni continuano ad aumentare, visto il nuovo calo stimato per giugno: +0,2% a/a, +0,4% a/a in maggio e il *core* stabile a +0,8% a/a. Da luglio inizierà il semestre europeo a guida italiana, dove Renzi proporrà la linea di una maggiore flessibilità del rispetto dei vincoli di bilancio. L'Italia presenterà probabilmente un programma di riforme di durata triennale: riforma del fisco, della Pubblica Amministrazione, progetti infrastrutturali, misure per l'agricoltura e il lavoro.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%, coincidente con lo scenario B) gli USA crescono intorno al 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-giugno 2015. In Area Euro la BCE, dopo aver intrapreso, nella riunione di giugno, una politica fortemente espansiva e innovativa, continuerà a mantenere elevate le attese dei mercati, attraverso una *forward guidance* espansiva, al fine di favorire l'indebolimento dell'euro. In tale scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posizionerebbe a +6,90% a maggio 2015, quello sugli impieghi a breve a +3,45% e quello sui depositi a +0,24%. Ferme restando le ipotesi sul comportamento della BCE, se la crescita in USA fosse superiore, attorno al 3% a/a (Scen. A, Prob. 30%) i tassi sarebbero lievemente più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il tasso sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota +6,97%, quello sugli impieghi a breve a +3,50% e quello sui depositi a +0,32%.

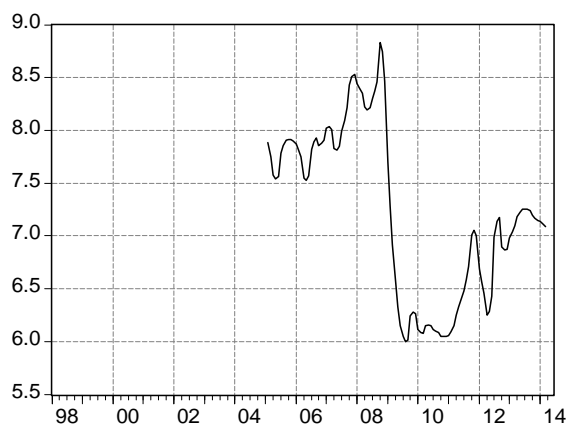
Volumi bancari: nello scenario C, i volumi dei depositi risentono della maggior convenienza a investire in attività più remunerative e alla fine dell'orizzonte di previsione si attestano a quota -0,90% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale pari a +0,90% a/a. La politica della BCE influenzerà positivamente l'andamento degli impieghi in entrambi gli scenari. In C la variazione tendenziale degli impieghi potrebbe essere pari a +3,20% a/a a giugno 2015, mentre in A potrebbe essere a quota +3,70% a/a.

	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	15 5	15 6
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.11	7.09	7.06	7.04	7.02	6.99	6.97	6.96	6.97	6.96	6.97	6.97	6.97	6.97	6.97	6.97	6.97
Imp. Br.	3.67	3.64	3.62	3.59	3.56	3.51	3.49	3.48	3.48	3.49	3.49	3.49	3.49	3.49	3.50	3.50	3.50
Depositi	0.39	0.37	0.36	0.35	0.33	0.32	0.31	0.31	0.32	0.31	0.32	0.32	0.32	0.32	0.33	0.32	0.32
Imp. - Dep.	3.28	3.27	3.26	3.24	3.22	3.19	3.18	3.17	3.17	3.18	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17	3.18	3.18
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161348.21	161582.49	161851.56	162425.43	162858.86	163207.22	163743.04	164273.83	164531.80	164833.53	165248.11	165963.69	166511.36	167076.29	167516.36	168272.74	168884.64
Depositi	115317.06	115709.98	115866.03	116590.64	116645.51	116250.79	116148.65	116786.41	118053.49	118380.79	118003.30	116635.18	116354.92	116404.24	116908.83	117290.19	117695.32
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-3.51	-2.80	-1.14	-0.20	0.40	0.20	0.70	1.30	2.20	2.60	2.90	3.00	3.20	3.40	3.50	3.60	3.70
Depositi	1.22	1.33	0.80	1.30	1.40	2.00	1.80	1.90	1.20	1.10	0.80	1.10	0.90	0.60	0.90	0.60	0.90
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.11	7.09	7.06	7.03	7.00	6.97	6.94	6.93	6.93	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.90
Imp. Br.	3.67	3.64	3.62	3.59	3.56	3.50	3.47	3.45	3.46	3.45	3.45	3.46	3.45	3.45	3.46	3.46	3.45
Depositi	0.39	0.37	0.36	0.33	0.31	0.29	0.27	0.26	0.26	0.25	0.25	0.26	0.25	0.26	0.26	0.25	0.24
Imp. - Dep.	3.28	3.27	3.26	3.26	3.24	3.21	3.20	3.19	3.19	3.20	3.19	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.21
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161348.21	161582.49	161851.56	162103.35	162356.79	162428.99	162822.92	163355.69	163565.86	163869.59	164284.56	164835.78	165381.92	165945.22	166383.40	166966.45	167552.21
Depositi	115317.06	115709.98	115866.03	116130.27	115610.19	115339.02	115007.70	115525.71	116886.96	116858.58	116598.50	115135.42	114509.84	114321.46	114591.50	114736.70	114569.70
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-3.51	-2.80	-1.14	-0.40	0.09	-0.28	0.13	0.73	1.60	2.00	2.30	2.30	2.50	2.70	2.80	3.00	3.20
Depositi	1.22	1.33	0.80	0.90	0.50	1.20	0.80	0.80	0.20	-0.20	-0.40	-0.20	-0.70	-1.20	-1.10	-1.20	-0.90
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.11	7.09	7.06	7.03	7.00	6.97	6.94	6.93	6.93	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.91	6.90
Imp. Br.	3.67	3.64	3.62	3.59	3.56	3.50	3.47	3.45	3.46	3.45	3.45	3.46	3.45	3.45	3.46	3.46	3.45
Depositi	0.39	0.37	0.36	0.33	0.31	0.29	0.27	0.26	0.26	0.25	0.25	0.26	0.25	0.26	0.26	0.25	0.24
Imp. - Dep.	3.28	3.27	3.26	3.26	3.24	3.21	3.20	3.19	3.19	3.20	3.19	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.21
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161348.21	161582.49	161851.56	162103.35	162356.79	162428.99	162822.92	163355.69	163565.86	163869.59	164284.56	164835.78	165381.92	165945.22	166383.40	166966.45	167552.21
Depositi	115317.06	115709.98	115866.03	116130.27	115610.19	115339.02	115007.70	115525.71	116886.96	116858.58	116598.50	115135.42	114509.84	114321.46	114591.50	114736.70	114569.70
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-3.51	-2.80	-1.14	-0.40	0.09	-0.28	0.13	0.73	1.60	2.00	2.30	2.30	2.50	2.70	2.80	3.00	3.20
Depositi	1.22	1.33	0.80	0.90	0.50	1.20	0.80	0.80	0.20	-0.20	-0.40	-0.20	-0.70	-1.20	-1.10	-1.20	-0.90

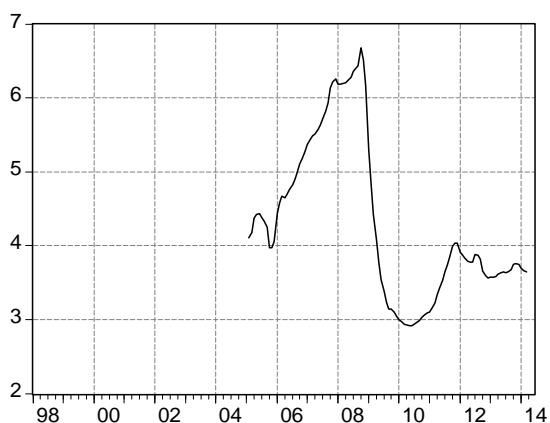
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



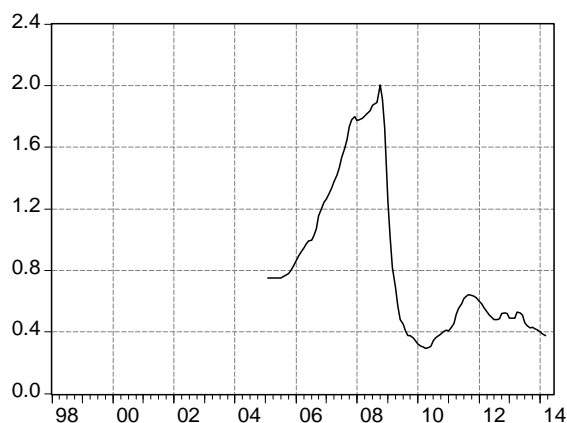
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



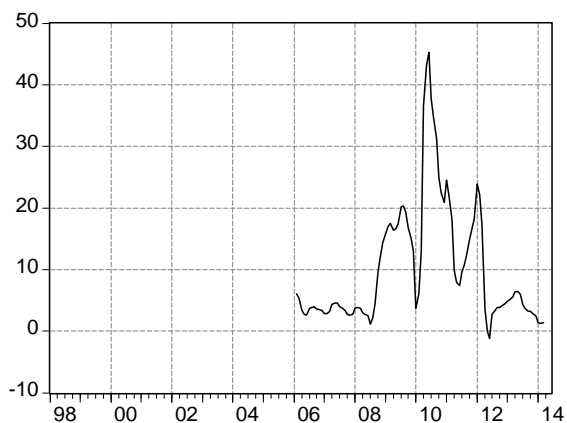
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



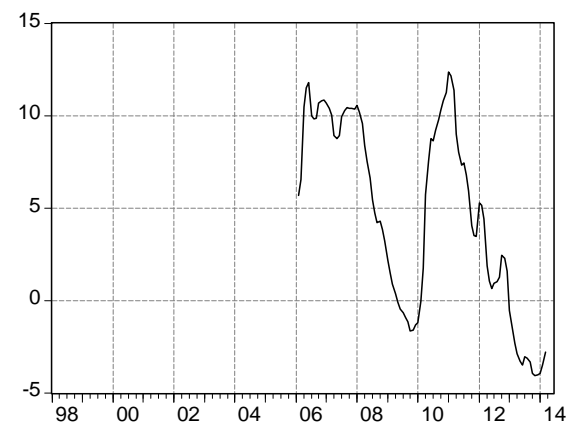
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA