

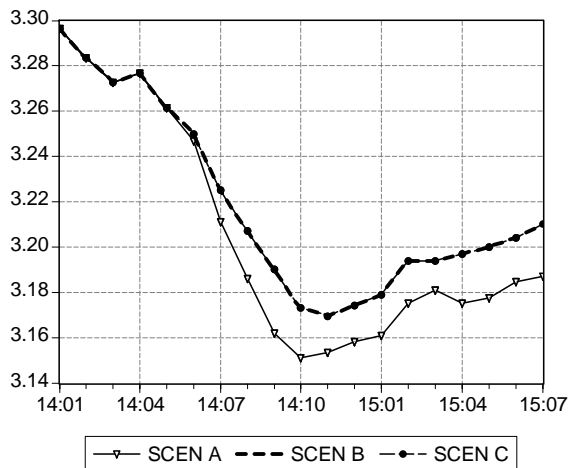
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO
CASSE RURALI E ARTIGIANE
DEL VENETO

MEFR

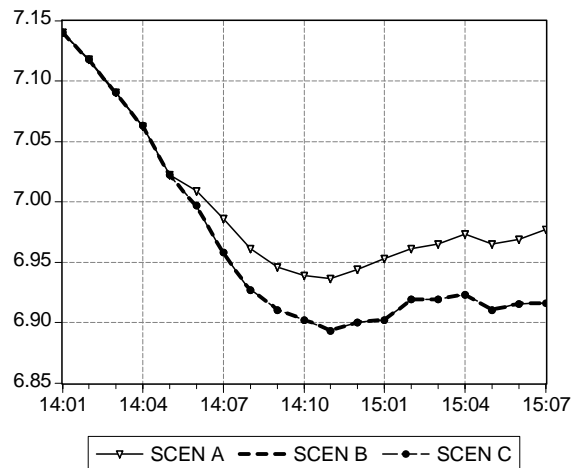
MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI
Dati mensilizzati

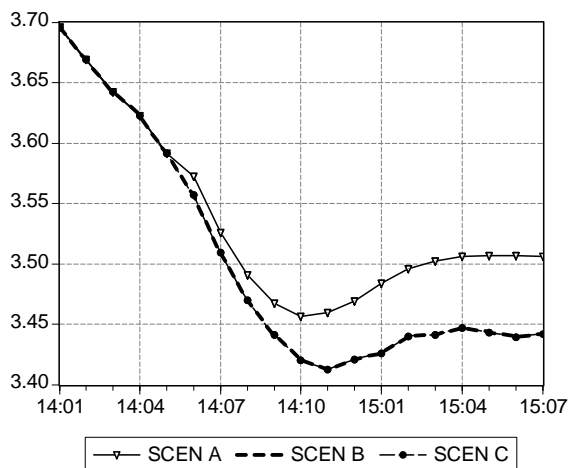
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



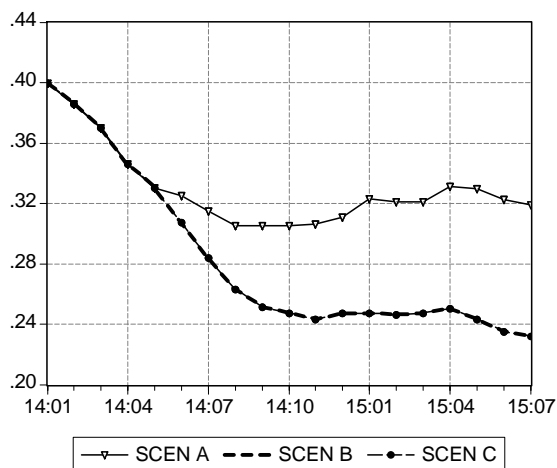
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



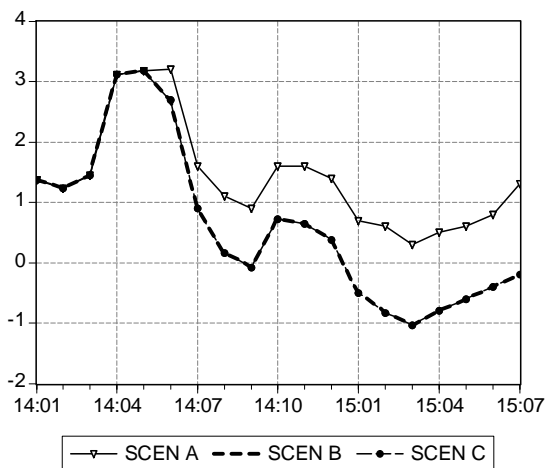
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



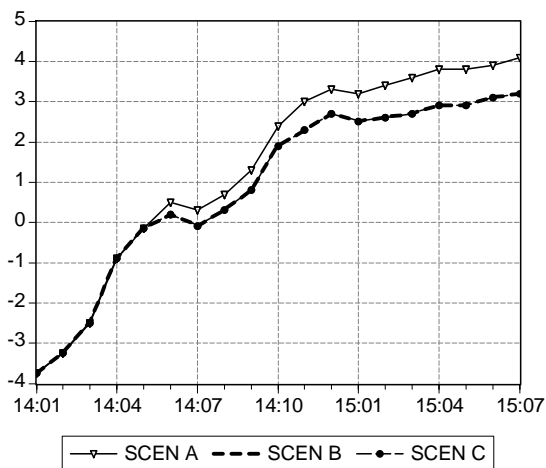
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

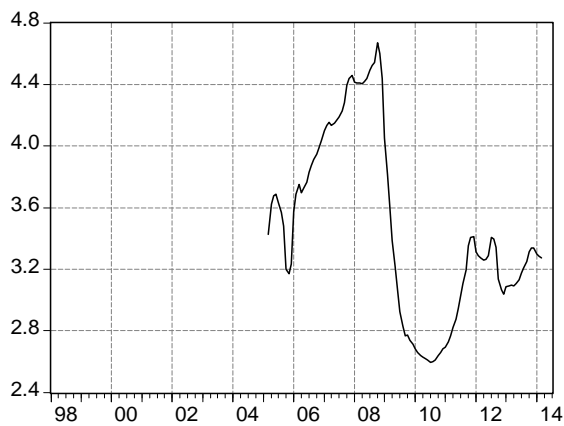
Nel primo trimestre del 2014, l'inverno rigido negli Stati Uniti aveva causato una significativa contrazione della crescita tendenziale (+1,9% a/a) e congiunturale (-2,1% t/t). Con la pubblicazione dei dati del secondo trimestre, che si attestano su valori superiori alla media delle previsioni degli analisti di circa un punto percentuale, possiamo affermare con certezza che l'economia abbia ampiamente recuperato. La variazione rispetto al trimestre precedente è stata del 3,9% t/t e rispetto al trimestre dello scorso anno del 2,4% a/a. Resta comunque moderata la crescita, ma solida e destinata a proseguire nei prossimi mesi, poiché trainata dalla spesa al consumo (+2,5% t/t, +2,3% a/a) dagli investimenti fissi (+5,9% t/t, 4,7% a/a) oltre che dal nuovo accumulo di scorte da parte delle imprese. Queste ultime hanno contribuito alla crescita del PIL per l'1,66% t/t. L'indice di fiducia dei consumatori di luglio, ai massimi dal 2008, è pari a 90,9, altro segnale che il trend di crescita dovrebbe proseguire. Nell'ultima riunione del FOMC, tenutasi il 31 luglio, J. Yellen ha sottolineato che la politica monetaria accomodante resta appropriata. Il tasso di disoccupazione, in calo al 6,1%, e la dinamica occupazionale positiva (a giugno l'occupazione nel settore non agricolo è cresciuta di 288 mila unità) sono informazioni necessarie, ma non sufficienti, per valutare solido il miglioramento del mercato del lavoro. Questo, insieme al tasso di inflazione, in giugno a +2,1% a/a come nel mese precedente (*core* a +1,9% a/a) sono fattori decisivi per il destino della politica monetaria. A meno, quindi, di un forte rimbalzo dei prezzi al consumo o del tasso di partecipazione, al 62,8% da qualche mese, ci aspettiamo un rialzo dei tassi sui *Fed funds*, per ora invariati fra lo 0 e lo 0,25%, tra marzo-giugno del 2015, così come, osservando il mercato dei *future*, scontano il 61% degli operatori. Per quanto riguarda il *QE*, se la *Fed* continuerà a ridimensionare il programma al ritmo di 10 miliardi a ogni riunione del FOMC, gli acquisti dovrebbero terminare in autunno. La ripresa dell'economia europea si è ulteriormente svigorita e i rischi di deflazione sono sempre più tangibili. La stima flash dell'HCPI di luglio vede una crescita di un decimo di punto inferiore rispetto al mese precedente: +0,4% a/a. La locomotiva tedesca, inoltre, sembra essersi indebolita. La Bundesbank ha avvertito che il ritmo di crescita nel secondo trimestre sarà sensibilmente inferiore rispetto all'inizio dell'anno, evidenziando lo stallo del manifatturiero (gli ordini in maggio sono calati dell'1,7% m/m) e dell'edilizia, contrattasi in maggio del 4,9% m/m. I paesi periferici torneranno ad affrontare uno dei principali temi irrisolti: il calo del rapporto debito/PIL, che potrà realizzarsi con la risalita del PIL e dell'inflazione. Gli operatori cominciano a chiedersi se effettivamente il rischio paese dei paesi periferici, Italia in primis, si sia così ridimensionato rispetto a due anni fa, poiché, da un lato, sono stati compiuti progressi poco eclatanti nelle riforme strutturali, dall'altro, i dati macroeconomici non sono incoraggianti. In Italia, ad esempio, nel mese di maggio la produzione industriale è tornata a diminuire dell'1,2% m/m, variazione negativa anche per il settore delle costruzioni (-1,1% m/m) e per gli ordini all'industria (-2,1% m/m). L'inflazione in luglio è risultata addirittura pari allo 0% a/a. Unico dato positivo è il tasso di disoccupazione al 12,3% in giugno, in calo rispetto alla precedente rilevazione.

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*, che si esaurisce in autunno, senza, tuttavia, ritoccare i tassi di riferimento prima di marzo-giugno 2015. In Area Euro la BCE continua a mantenere elevate le attese dei mercati, attraverso una *forward guidance* espansiva, favorendo l'indebolimento del dollaro. In tale scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,92% a luglio 2015, quello sugli impieghi a breve al 3,44% e quello sui depositi allo 0,23%. Ferme restando le ipotesi sul comportamento della BCE, se la crescita in USA fosse superiore, tra il 3% e il 3,5% a/a (Scen. A, Prob. 30%) i tassi sarebbero più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il tasso sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota 6,98%, quello sugli impieghi a breve a 3,51% e quello sui depositi allo 0,32%.

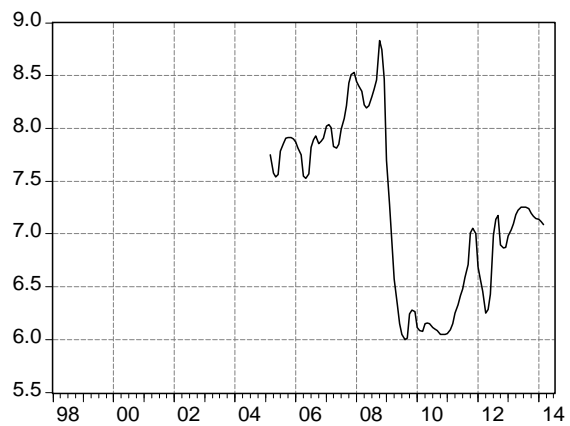
Volumi bancari: nello scenario C, i volumi dei depositi risentono della maggior convenienza a investire in attività più remunerative e alla fine dell'orizzonte di previsione risultano in contrazione dello 0,20% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale pari a +1,30% 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 luglio 2015, mentre in A potrebbe essere a quota +4,10% a/a.

	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	15 7
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.09	7.06	7.02	7.01	6.99	6.96	6.95	6.94	6.94	6.94	6.95	6.96	6.97	6.97	6.97	6.97	6.98
Imp. Br.	3.64	3.62	3.59	3.57	3.53	3.49	3.47	3.46	3.46	3.47	3.48	3.50	3.50	3.51	3.51	3.51	3.51
Depositi	0.37	0.35	0.33	0.33	0.32	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31	0.32	0.32	0.32	0.33	0.33	0.32	0.32
Imp. - Dep.	3.27	3.28	3.26	3.25	3.21	3.19	3.16	3.15	3.15	3.16	3.16	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.19
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	162070.77	162251.52	162518.66	163021.07	163370.11	163743.04	164273.83	164789.14	165459.90	165971.98	166645.03	167291.15	167905.32	168417.08	168694.37	169378.89	170068.28
Depositi	115837.31	118524.90	118751.16	118716.14	115794.91	115349.99	115640.32	118515.38	118965.07	118711.60	116125.95	116023.36	116184.82	119117.53	119463.67	119665.87	117300.24
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-2.51	-0.90	-0.14	0.50	0.30	0.70	1.30	2.40	3.00	3.30	3.20	3.40	3.60	3.80	3.80	3.90	4.10
Depositi	1.44	3.11	3.18	3.20	1.60	1.10	0.90	1.60	1.60	1.40	0.70	0.60	0.30	0.50	0.60	0.80	1.30
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.09	7.06	7.02	7.00	6.96	6.93	6.91	6.90	6.89	6.90	6.90	6.92	6.92	6.92	6.91	6.92	6.92
Imp. Br.	3.64	3.62	3.59	3.56	3.51	3.47	3.44	3.42	3.41	3.42	3.43	3.44	3.44	3.45	3.44	3.44	3.44
Depositi	0.37	0.35	0.33	0.31	0.28	0.26	0.25	0.25	0.24	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.24	0.24	0.23
Imp. - Dep.	3.27	3.28	3.26	3.25	3.23	3.21	3.19	3.17	3.17	3.17	3.18	3.19	3.19	3.20	3.20	3.20	3.21
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	162070.77	162251.52	162518.66	162534.44	162718.58	163092.62	163463.00	163984.50	164335.42	165007.96	165514.69	165996.83	166446.68	166956.81	167231.70	167573.01	167925.58
Depositi	115837.31	118524.90	118751.16	118140.96	114997.11	114273.67	114518.33	117493.64	117841.29	117509.77	114739.83	114369.38	114639.19	117576.70	118038.65	117668.40	114767.11
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-2.51	-0.90	-0.14	0.20	-0.10	0.30	0.80	1.90	2.30	2.70	2.50	2.60	2.70	2.90	2.90	3.10	3.20
Depositi	1.44	3.11	3.18	2.70	0.90	0.16	-0.08	0.72	0.64	0.37	-0.50	-0.83	-1.03	-0.80	-0.60	-0.40	-0.20
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.09	7.06	7.02	7.00	6.96	6.93	6.91	6.90	6.89	6.90	6.90	6.92	6.92	6.92	6.91	6.92	6.92
Imp. Br.	3.64	3.62	3.59	3.56	3.51	3.47	3.44	3.42	3.41	3.42	3.43	3.44	3.44	3.45	3.44	3.44	3.44
Depositi	0.37	0.35	0.33	0.31	0.28	0.26	0.25	0.25	0.24	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.24	0.24	0.23
Imp. - Dep.	3.27	3.28	3.26	3.25	3.23	3.21	3.19	3.17	3.17	3.17	3.18	3.19	3.19	3.20	3.20	3.20	3.21
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	162070.77	162251.52	162518.66	162534.44	162718.58	163092.62	163463.00	163984.50	164335.42	165007.96	165514.69	165996.83	166446.68	166956.81	167231.70	167573.01	167925.58
Depositi	115837.31	118524.90	118751.16	118140.96	114997.11	114273.67	114518.33	117493.64	117841.29	117509.77	114739.83	114369.38	114639.19	117576.70	118038.65	117668.40	114767.11
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-2.51	-0.90	-0.14	0.20	-0.10	0.30	0.80	1.90	2.30	2.70	2.50	2.60	2.70	2.90	2.90	3.10	3.20
Depositi	1.44	3.11	3.18	2.70	0.90	0.16	-0.08	0.72	0.64	0.37	-0.50	-0.83	-1.03	-0.80	-0.60	-0.40	-0.20

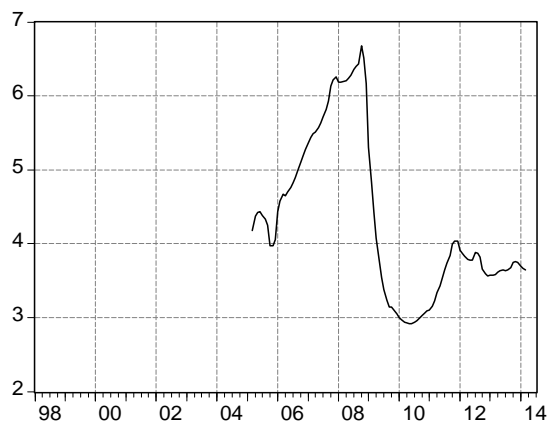
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



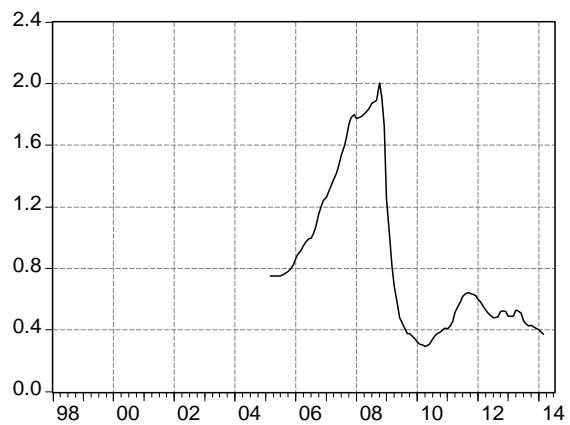
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



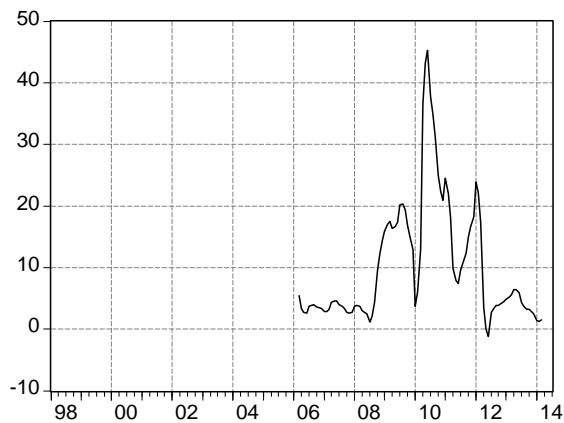
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



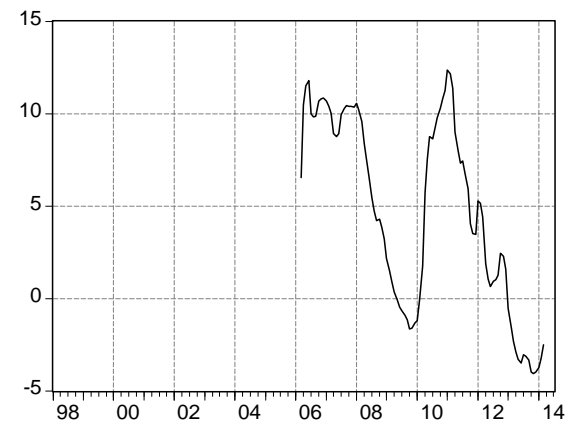
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA