

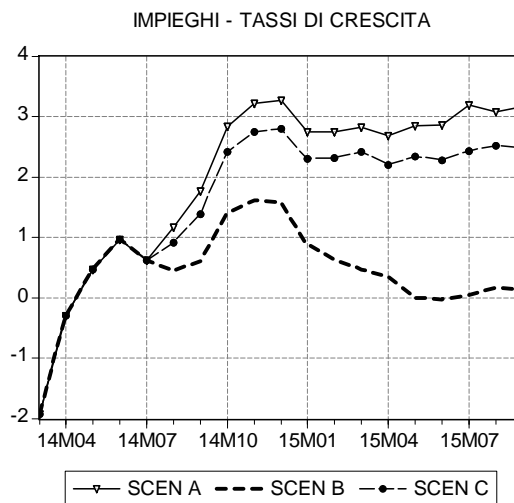
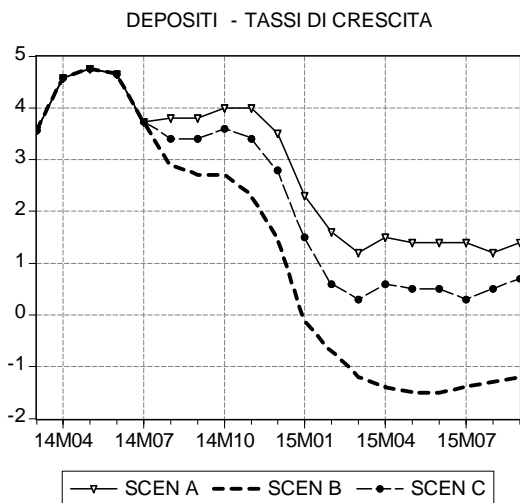
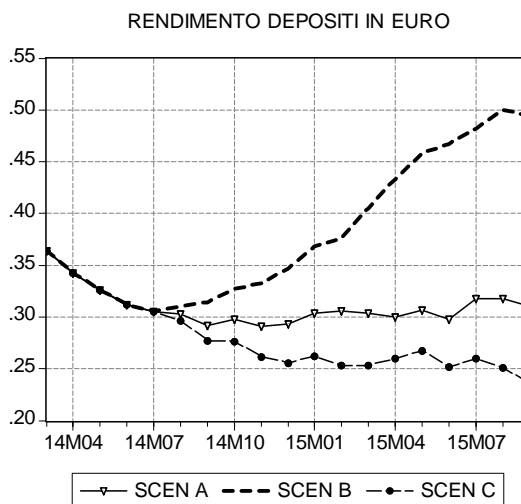
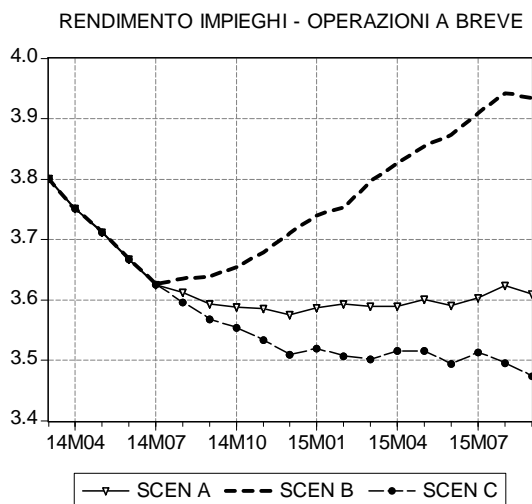
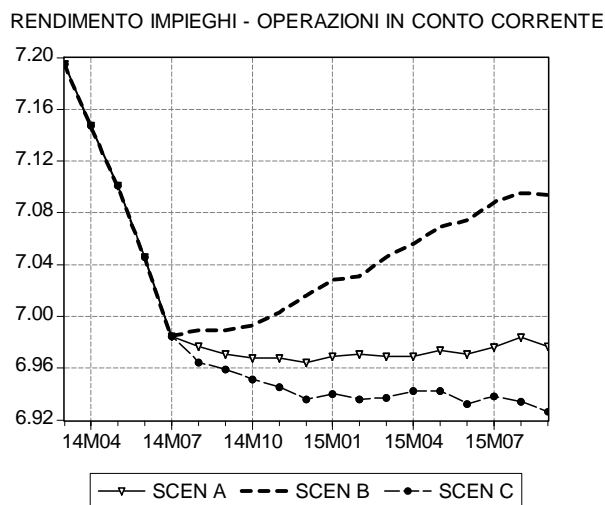
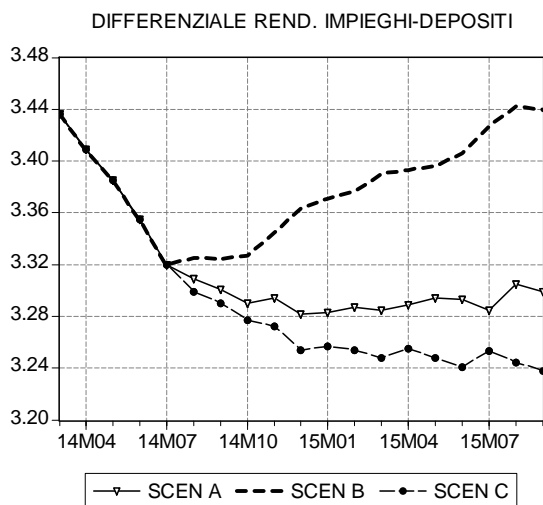
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO
CASSE RURALI E ARTIGIANE
DEL VENETO

MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

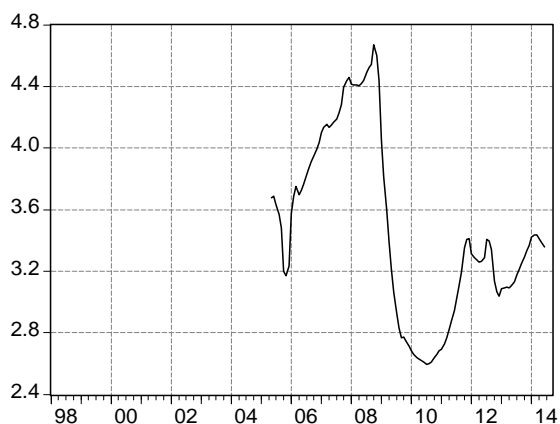
In settembre lo scenario macroeconomico è stato caratterizzato dal rafforzamento del dollaro nei confronti di tutte le principali valute. La forza della moneta statunitense si basa in primo luogo sulla divergenza tra gli scenari macroeconomici che caratterizzano gli Stati Uniti e le altre macro aree, in primo luogo Zona Euro e Giappone. Gli Stati Uniti, seppur con qualche incertezza (*NAPM* in settembre a 60,5 da 64,3, indice di fiducia dei consumatori a 86 da 93,4) dovrebbero crescere a un tasso del 2,5% a/a nel 2014 (+4,6% t/t, +2,6% a/a nel secondo trimestre). A favorire il rafforzamento del dollaro contribuiscono, inoltre, le tensioni geopolitiche nei paesi arabi e tra Ucraina e Russia, alle quali si è aggiunto il nuovo focolaio, seppur temporaneo, degli scioperi e delle proteste a Hong Kong, terza piazza finanziaria del mondo. I mercati finanziari continueranno a essere particolarmente sensibili e attenti all'evoluzione macroeconomica, anche per anticipare le future mosse della *Fed*. Il CPI ad agosto ha registrato una variazione inferiore alle attese di consenso (+1,9% a/a) e al dato di luglio (+2% a/a) pari all'1,7% a/a. Anche il *core* ha segnato la medesima variazione dopo il +1,9% a/a di luglio. Nel mese di agosto, l'occupazione nel settore non agricolo è cresciuta di 142 mila unità e nel settore privato di 134 mila unità, valori inferiori alle attese di consenso. Le aspettative al momento rimangono fortemente ancorate verso un primo rialzo dei tassi tra marzo e giugno del 2015. Gli attesi effetti restrittivi della forte progressione del dollaro hanno reso meno probabile un rialzo anticipato a inizio 2015. In Eurozona, la ripresa economica più lenta e fragile del previsto (0% t/t e +0,7% a/a nel secondo trimestre) e il tasso di inflazione sempre più basso – +0,3% a/a a settembre la stima *flash* – porteranno, probabilmente, a un ulteriore allentamento della politica monetaria attraverso strumenti non convenzionali. Data la situazione macroeconomica e visto che le misure intraprese finora sembrano non aver avuto particolare successo (alla prima asta sui finanziamenti TLTRO sono stati richiesti solo 82,6 miliardi a fronte dei 400 miliardi a disposizione) è aumentata la probabilità che la BCE annunci un programma di *QE* entro la fine dell'anno. L'Italia, secondo le stime preliminari, rimane in deflazione a settembre, con l'HCPI diminuito dello 0,2% a/a (come in agosto) mentre l'inflazione *core* è ancora in terreno positivo (+0,3% a/a dal precedente +0,4% a/a). Dal lato dell'offerta, in luglio si è verificato un inatteso calo della produzione industriale (-1% m/m, +0,8% m/m a giugno, -1,2% a/a da -0,1% a/a). In settembre tuttavia la fiducia delle imprese è rimasta stabile (manifatturiero a 95,1 da 95,4, servizi a 84,9,8 da 87,4). L'ISTAT ha comunicato la revisione dei conti economici nazionali (2009-2013) secondo il nuovo sistema SEC2010. I tassi di variazione annua del PIL non hanno subito modifiche di rilievo (2013 confermato a -1,9% e 2012 rivisto da -2,4% a -2,3%). Il rapporto deficit/PIL è stimato al 2,8% (dal 3% iniziale) e il rapporto debito/PIL al 127,9% (dal 132,6% calcolato secondo il vecchio sistema). La revisione al ribasso dei dati sul disavanzo avrà un effetto positivo anche per l'anno in corso, consentendo al Governo di contare su un margine di manovra maggiore. Attesa però una nuova flessione del PIL nel terzo trimestre dopo il -0,2% t/t e -0,2% a/a registrato nel secondo. L'Italia, con buona probabilità, chiuderà anche il 2014 in recessione.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 75%) 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. La BCE gestisce in modo efficiente le aspettative relative a un prossimo *QE*, con un annuncio entro fine anno. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,93% a settembre 2015, quello sugli impieghi a breve al 3,47% e quello sui depositi allo 0,24%. Se la crescita in USA fosse superiore, tra il 3% e il 3,5% a/a, la *Fed* anticipasse l'inversione della politica monetaria a inizio 2015 e contemporaneamente la BCE fallisse nel gestire le attese dei mercati circa il *QE* (scen. A, prob. 20%) i tassi sarebbero più elevati alla fine dell'orizzonte di previsione: il saggio sugli impieghi in conto corrente si porterebbe a quota 6,98%, quello sugli impieghi a breve a 3,61% e quello sui depositi allo 0,31%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario A, in Italia i dati sulla crescita nel terzo trimestre fossero particolarmente negativi e il governo non riuscisse a varare le riforme strutturali necessarie (scen. B, prob. 5%) le quote sarebbero del 7,09%, del 3,93% e dello 0,49% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

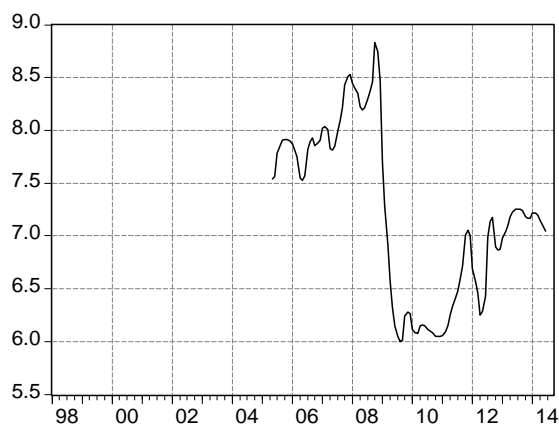
Volumi bancari: nello scenario C, i volumi dei depositi, alla fine dell'orizzonte di previsione, risultano in aumento dello 0,70% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale positiva dell'1,40% a/a, mentre in B la contrazione sarebbe dell'1,20% a/a a settembre 2015. La politica accomodante della BCE influenza positivamente, anche se in misura differente, l'andamento degli impieghi in tutti gli scenari. La variazione tendenziale potrebbe essere, a settembre 2015, pari a +2,48% a/a nello scenario C, a +3,16% a/a in A e a +0,12% a/a in B.

	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	15 8	15 9
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.10	7.05	6.98	6.98	6.97	6.97	6.97	6.96	6.97	6.97	6.97	6.97	6.97	6.97	6.98	6.98	6.98
Imp. Br.	3.71	3.67	3.63	3.61	3.59	3.59	3.59	3.58	3.59	3.59	3.59	3.59	3.60	3.59	3.60	3.62	3.61
Depositi	0.33	0.31	0.31	0.30	0.29	0.30	0.29	0.29	0.30	0.31	0.30	0.30	0.31	0.30	0.32	0.32	0.31
Imp. - Dep.	3.39	3.35	3.32	3.31	3.30	3.29	3.29	3.28	3.28	3.29	3.29	3.29	3.29	3.29	3.29	3.31	3.30
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	163501.19	163760.58	163888.00	164491.02	165036.01	165357.34	165782.25	166079.17	166558.59	167099.37	167630.28	167595.46	168160.97	168444.13	169116.03	169557.35	170251.15
Depositi	120573.50	120381.45	118225.90	118430.55	118963.98	120982.80	121692.23	121583.33	119807.48	119457.94	119683.60	122016.44	122261.53	122066.79	119881.06	119851.72	120629.47
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.46	0.96	0.62	1.16	1.77	2.83	3.22	3.27	2.74	2.75	2.82	2.68	2.85	2.86	3.19	3.08	3.16
Depositi	4.76	4.65	3.73	3.80	3.80	4.00	4.00	3.50	2.30	1.60	1.20	1.50	1.40	1.40	1.40	1.20	1.40
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.10	7.05	6.98	6.99	6.99	6.99	7.00	7.02	7.03	7.03	7.05	7.06	7.07	7.07	7.09	7.10	7.09
Imp. Br.	3.71	3.67	3.63	3.64	3.64	3.65	3.68	3.71	3.74	3.75	3.80	3.83	3.85	3.87	3.91	3.94	3.93
Depositi	0.33	0.31	0.31	0.31	0.31	0.33	0.33	0.35	0.37	0.38	0.41	0.43	0.46	0.47	0.48	0.50	0.49
Imp. - Dep.	3.39	3.35	3.32	3.33	3.32	3.33	3.35	3.36	3.37	3.38	3.39	3.39	3.40	3.41	3.43	3.44	3.44
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	163501.19	163760.58	163888.00	163320.27	163154.89	163041.72	163196.42	163345.23	163543.22	163635.42	163782.70	163776.08	163501.19	163711.45	163953.56	163581.58	163350.67
Depositi	120573.50	120381.45	118225.90	117403.69	117703.28	119470.51	119703.03	119233.89	116996.75	116753.67	116845.25	118530.26	118764.90	118575.73	116570.73	115877.45	116290.84
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.46	0.96	0.62	0.44	0.61	1.39	1.61	1.57	0.88	0.62	0.46	0.34	0.00	-0.03	0.04	0.16	0.12
Depositi	4.76	4.65	3.73	2.90	2.70	2.70	2.30	1.50	-0.10	-0.70	-1.20	-1.40	-1.50	-1.50	-1.40	-1.30	-1.20
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	7.10	7.05	6.98	6.96	6.96	6.95	6.95	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94	6.94	6.93	6.94	6.93	6.93
Imp. Br.	3.71	3.67	3.63	3.60	3.57	3.55	3.53	3.51	3.52	3.51	3.50	3.52	3.52	3.49	3.51	3.50	3.47
Depositi	0.33	0.31	0.31	0.30	0.28	0.28	0.26	0.26	0.26	0.25	0.25	0.26	0.27	0.25	0.26	0.25	0.24
Imp. - Dep.	3.39	3.35	3.32	3.30	3.29	3.28	3.27	3.25	3.26	3.25	3.25	3.26	3.25	3.24	3.25	3.24	3.24
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	163501.19	163760.58	163888.00	164084.51	164403.56	164698.03	165027.38	165307.24	165845.27	166383.81	166978.14	166812.00	167327.11	167477.95	167870.48	168203.03	168480.77
Depositi	120573.50	120381.45	118225.90	117974.17	118505.54	120517.48	120990.16	120761.03	118870.57	118282.17	118619.22	120934.52	121176.37	120983.36	118580.57	118564.04	119335.08
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.46	0.96	0.62	0.91	1.38	2.42	2.75	2.79	2.30	2.31	2.42	2.20	2.34	2.27	2.43	2.51	2.48
Depositi	4.76	4.65	3.73	3.40	3.40	3.60	3.40	2.80	1.50	0.60	0.30	0.60	0.50	0.50	0.30	0.50	0.70

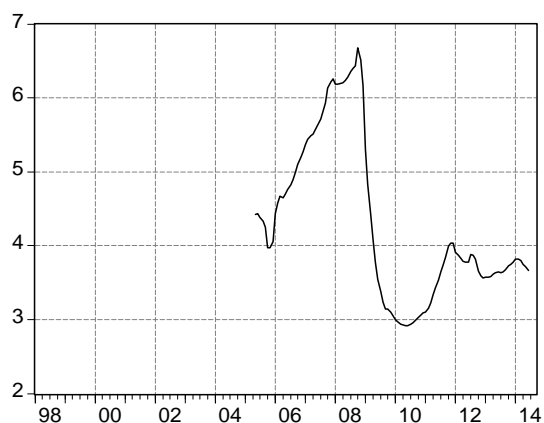
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



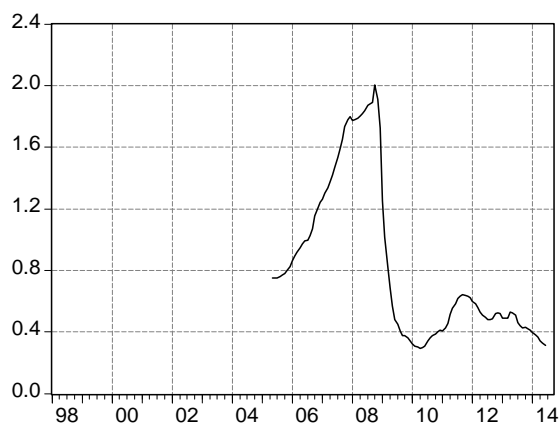
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



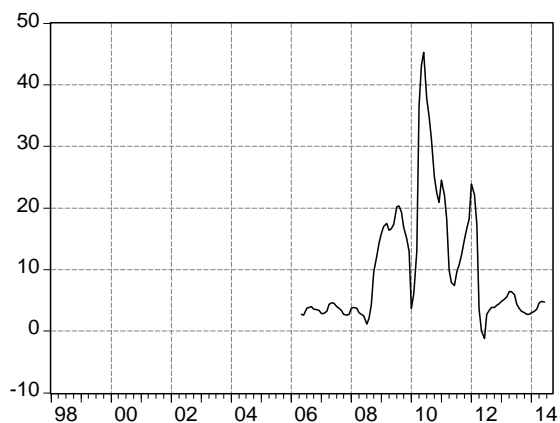
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



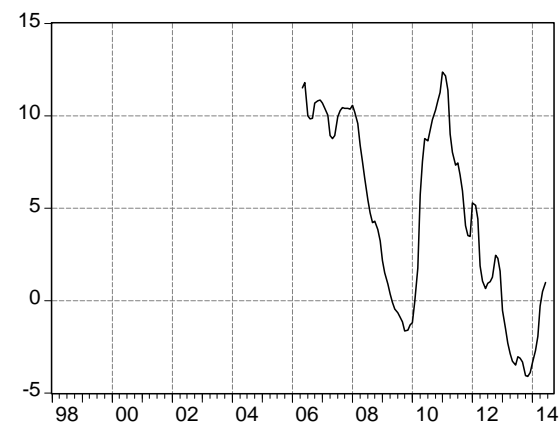
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA