

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

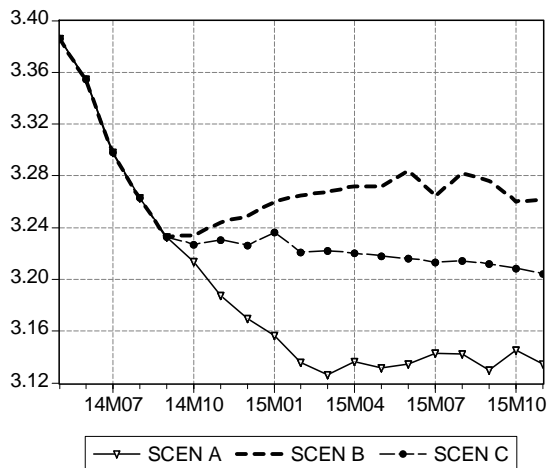
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

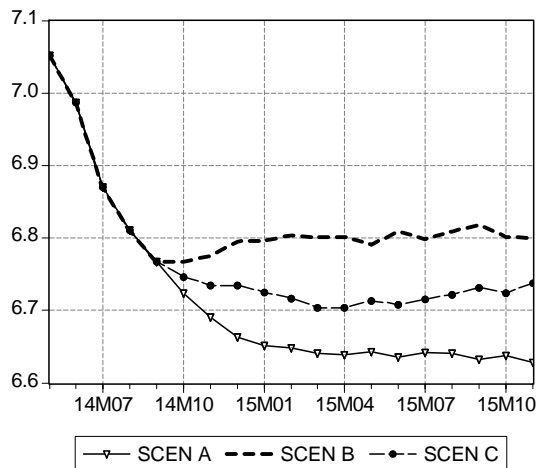
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

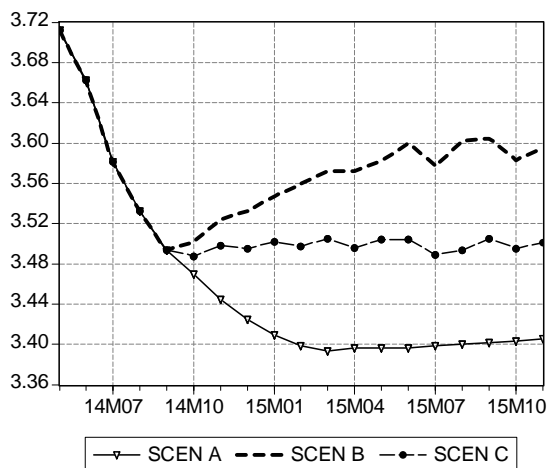
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



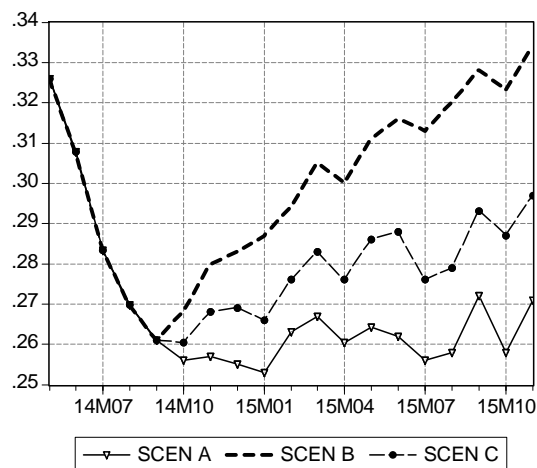
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



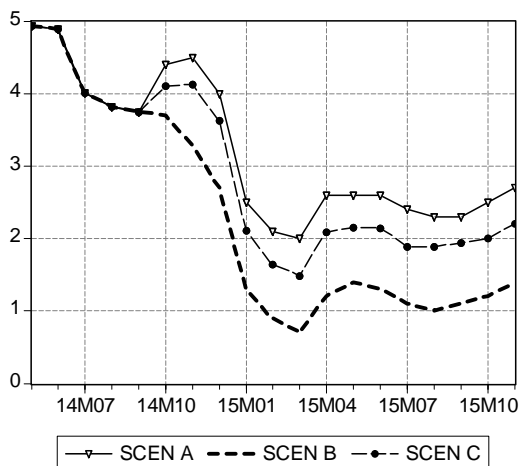
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



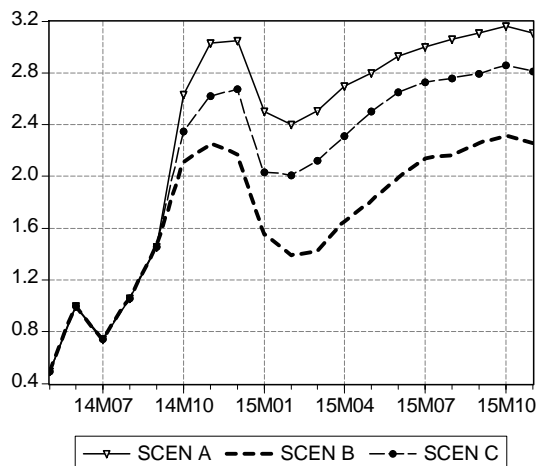
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

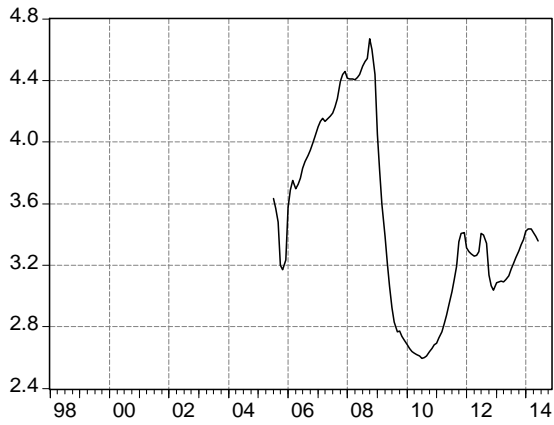
La decisione dell'OPEC di non tagliare la produzione di petrolio, nonostante la discesa dei prezzi già in atto, congiuntamente all'apprezzamento del dollaro e alla fine del *tapering*, anche in considerazione al ridimensionarsi del ciclo economico internazionale, ha portando il prezzo del Brent intorno ai 70 dollari al barile. Questa dinamica proseguirà nel medio-lungo termine con importanti ripercussioni a livello internazionale. Potenzialmente avrà un effetto negativo nei paesi emergenti e positivo in quelli industrializzati. In Europa, grande importatrice di petrolio, si tradurrà in minori costi di produzione e trasporto per le imprese, così come in un maggior potere d'acquisto per le famiglie. Di pari passo si è assistito a un ulteriore rafforzamento del dollaro che, a meno di sorprese, proseguirà stabilmente nel medio periodo. La revisione della stima *advance* del PIL USA nel terzo trimestre indica una variazione del +3,9% t/t (+2,4% a/a) da +3,5% t/t (+2,3% a/a). Pur mostrando una crescita molto bilanciata, manteniamo le nostre attese di una crescita attorno al 2,5% a/a. Dalla riunione di gennaio, in concomitanza con la divulgazione dei dati del quarto trimestre, potrebbero emergere nuove informazioni circa un possibile surriscaldamento dell'economia e del passaggio da una politica neutrale a una restrittiva. Estrema attenzione deve essere posta, stante la debolezza dei prezzi delle materie prime, sulla componente *core* di inflazione, tuttavia sotto controllo in ottobre, al +1,8% a/a (+1,7% a/a in settembre). Variabile chiave, inoltre, è la crescita dei salari orari, che in ottobre risulta ben distante da livelli preoccupanti (+0,2% m/m e +2,2% a/a, +0% m/m e +2,2% a/a a settembre) nonostante il tasso di disoccupazione sia ulteriormente sceso (dal 5,9%, al 5,8% di ottobre). Sul versante europeo, tutto si è giocato sulle aspettative di un potenziale intervento da parte della BCE. Il provvedimento, che dovrebbe riguardare l'acquisto di titoli *corporate* e di stato, è più che mai probabile, non prima, tuttavia, dell'asta TLTRO prevista per l'11 dicembre. Qualora Draghi deludesse queste aspettative, ci sarebbero importanti correzioni al ribasso. Se, invece, dovesse essere messo in atto il *QE*, si aprirebbe uno scenario particolarmente favorevole, soprattutto per i paesi periferici. Questi gioverebbero, infatti, di un ulteriore restringimento degli *spread* e della possibilità di finanziarsi a tassi molto contenuti. In Europa la crescita nel terzo trimestre è stata pari a +0,2% t/t (+0,8% a/a) e gli indicatori mensili sono coerenti con una sostanziale stagnazione. I dati sull'inflazione sono preoccupanti: la stima *flash* di novembre ha rilevato un ulteriore rallentamento della dinamica dei prezzi, con un +0,3% a/a, dopo il +0,4% a/a di ottobre; l'inflazione *core* a ottobre ha registrato un +0,7 a/a, in calo dopo il +0,9% a/a di novembre. Nel complesso hanno contribuito alla crescita dell'Europa sia la Germania (+0,1% t/t, +1,2% a/a) sia la Francia (+0,3% t/t, +0,4% a/a), non l'Italia. In quest'ultimo paese, il PIL è diminuito dello 0,1% t/t e dello 0,4% a/a, inoltre, la stima Istat per il 2014 è stata rivista a -0,3% da +0,6%, per il 2015 a 0,5% da 1% e per il 2016 a 1% da 1,4%. Più ottimistiche invece le attese di Confindustria che mette in conto un aumento del PIL dello 0,2% quest'anno (+0,7% calcolato a dicembre scorso) e un incremento dell'1% l'anno prossimo, dal +1,2% in precedenza stimato. L'HCPI in novembre è cresciuto dello 0,2% a/a, come in ottobre e il *core* dello 0,4% a/a dal precedente +0,5% a/a.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) gli USA crescono intorno al 2,5% a/a nel 2014 e la *Fed*, dopo la conclusione del *QE*, attende marzo-giugno 2015 prima di ritoccare i tassi sui *Fed Funds*. La BCE riesce a gestire le aspettative di mercato sul *QE* fino a dicembre, tuttavia, a gennaio, effettua l'acquisto di titoli di stato e/o *corporate*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,74% a novembre 2015, quello sugli impieghi a breve al 3,50% e quello sui depositi allo 0,30%. Fermo restando il comportamento della BCE, se la crescita in USA fosse superiore, tra il 3% e il 3,5% a/a e la *Fed* anticipasse l'inversione della politica monetaria a inizio 2015 (scen. A, prob. 20%) i tassi a novembre 2015 sarebbero più contenuti: il saggio sugli impieghi in conto corrente si porterebbe al 6,63%, quello sugli impieghi a breve al 3,41% e quello sui depositi allo 0,27%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario C per quel che riguarda gli USA, la BCE fallisse nel gestire le aspettative generatesi rispetto al *QE* (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero del 6,80%, del 3,60% e dello 0,33% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

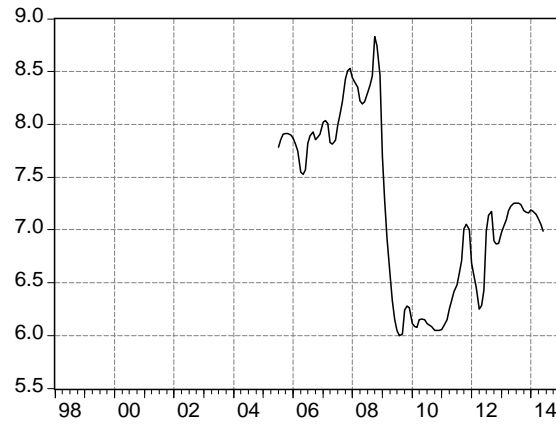
Volumi bancari: nello scenario C, la raccolta risulta in aumento, alla fine dell'orizzonte di previsione, del 2,20% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale positiva del 2,70% a/a, mentre in B l'aumento sarebbe dell'1,40% a/a a novembre 2015. La 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 novembre 2015, pari a +2,81% a/a nello scenario C, a +3,11% a/a in A e a +2,26% a/a in B.

	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	15 10	15 11
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.87	6.81	6.77	6.72	6.69	6.66	6.65	6.65	6.64	6.64	6.64	6.64	6.64	6.64	6.63	6.64	6.63
Imp. Br.	3.58	3.53	3.49	3.47	3.44	3.42	3.41	3.40	3.39	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.41
Depositi	0.28	0.27	0.26	0.26	0.26	0.26	0.25	0.26	0.27	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.27	0.26	0.27
Imp. - Dep.	3.30	3.26	3.23	3.21	3.19	3.17	3.16	3.14	3.13	3.14	3.13	3.13	3.14	3.14	3.13	3.15	3.13
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164090.09	164319.56	164521.85	165035.72	165477.09	165725.37	166162.49	166528.43	167133.64	167658.58	168126.42	168618.49	169012.79	169347.74	169638.48	170250.85	170623.43
Depositi	118543.91	118444.34	118897.85	121448.11	122277.28	122170.69	120011.75	120038.36	120666.98	123461.91	123907.89	123796.06	121388.97	121168.56	121632.50	124484.32	125578.77
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.74	1.05	1.45	2.63	3.03	3.05	2.50	2.40	2.51	2.70	2.80	2.93	3.00	3.06	3.11	3.16	3.11
Depositi	4.01	3.81	3.74	4.40	4.50	4.00	2.50	2.10	2.00	2.60	2.60	2.60	2.40	2.30	2.30	2.50	2.70
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.87	6.81	6.77	6.77	6.78	6.80	6.80	6.80	6.80	6.80	6.79	6.81	6.80	6.81	6.82	6.80	6.80
Imp. Br.	3.58	3.53	3.49	3.50	3.52	3.53	3.55	3.56	3.57	3.57	3.58	3.60	3.58	3.60	3.60	3.58	3.60
Depositi	0.28	0.27	0.26	0.27	0.28	0.28	0.29	0.29	0.31	0.30	0.31	0.32	0.31	0.32	0.33	0.32	0.33
Imp. - Dep.	3.30	3.26	3.23	3.23	3.24	3.25	3.26	3.27	3.27	3.27	3.27	3.28	3.26	3.28	3.28	3.26	3.26
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164090.09	164319.56	164521.85	164199.53	164224.33	164310.15	164622.45	164885.91	165356.49	165944.45	166507.31	167083.68	167601.61	167868.87	168240.05	167992.54	167935.80
Depositi	118543.91	118444.34	118897.85	120633.81	120873.14	120643.56	118606.74	118627.53	119129.07	121777.25	122458.67	122227.49	119847.90	119628.78	120205.72	122081.41	122565.37
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.74	1.05	1.45	2.11	2.25	2.17	1.55	1.39	1.42	1.65	1.81	1.99	2.14	2.16	2.26	2.31	2.26
Depositi	4.01	3.81	3.74	3.70	3.30	2.70	1.30	0.90	0.70	1.20	1.40	1.30	1.10	1.00	1.10	1.20	1.40
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.87	6.81	6.77	6.75	6.73	6.73	6.73	6.72	6.70	6.70	6.71	6.71	6.72	6.72	6.73	6.72	6.74
Imp. Br.	3.58	3.53	3.49	3.49	3.50	3.50	3.50	3.50	3.51	3.50	3.50	3.50	3.49	3.49	3.51	3.50	3.50
Depositi	0.28	0.27	0.26	0.26	0.27	0.27	0.27	0.28	0.28	0.28	0.29	0.29	0.28	0.28	0.29	0.29	0.30
Imp. - Dep.	3.30	3.26	3.23	3.23	3.23	3.23	3.24	3.22	3.22	3.22	3.22	3.22	3.21	3.21	3.21	3.21	3.20
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164090.09	164319.56	164521.85	164576.42	164814.73	165116.25	165402.61	165889.34	166498.05	167021.90	167635.78	168164.91	168569.74	168854.78	169112.01	169283.30	169446.02
Depositi	118543.91	118444.34	118897.85	121099.13	121832.55	121734.86	119549.03	119499.05	120048.93	122844.60	123359.73	123240.27	120781.18	120671.28	121205.54	123521.11	124512.86
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.74	1.05	1.45	2.34	2.62	2.67	2.03	2.01	2.12	2.31	2.50	2.65	2.73	2.76	2.79	2.86	2.81
Depositi	4.01	3.81	3.74	4.10	4.12	3.63	2.10	1.64	1.48	2.09	2.15	2.14	1.89	1.88	1.94	2.00	2.20

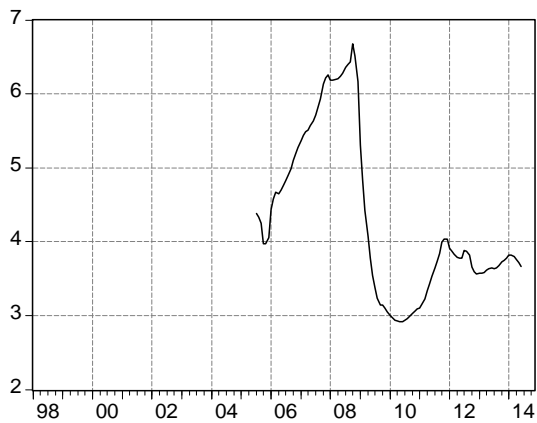
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



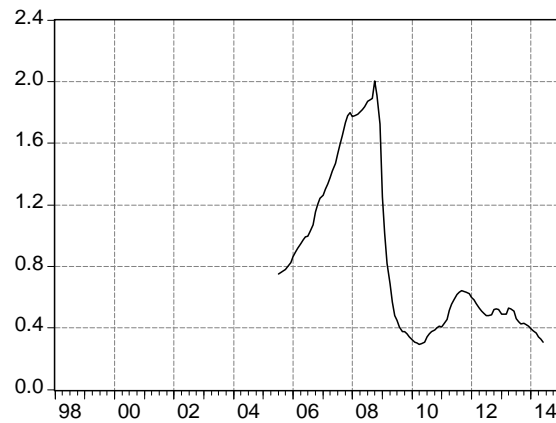
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



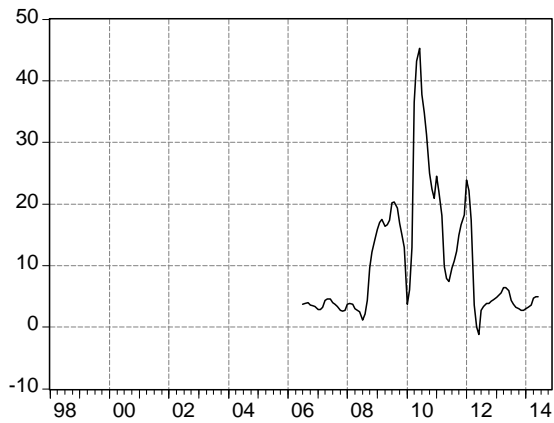
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



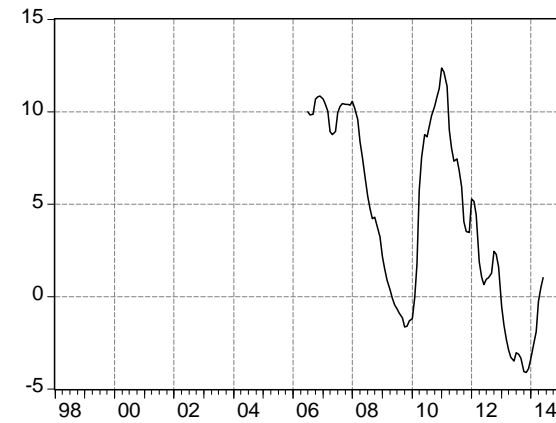
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA