

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

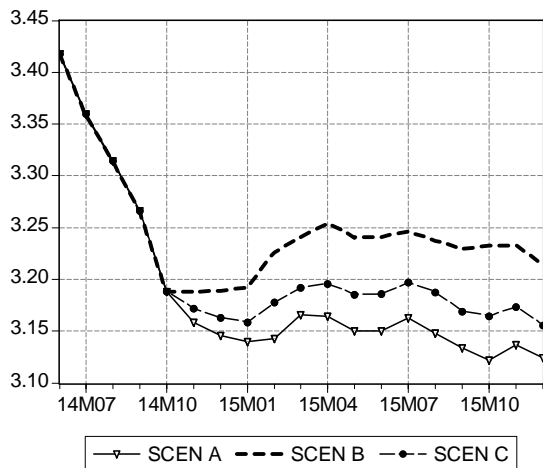
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

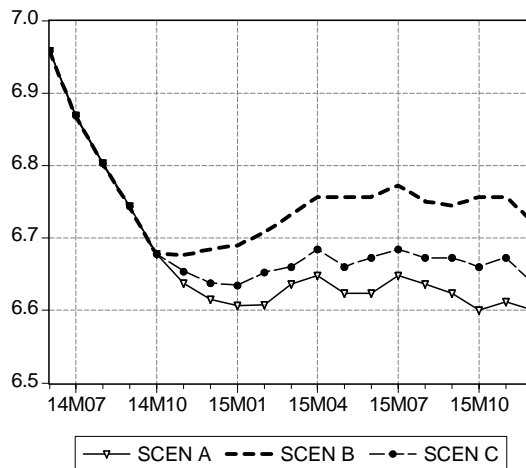
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

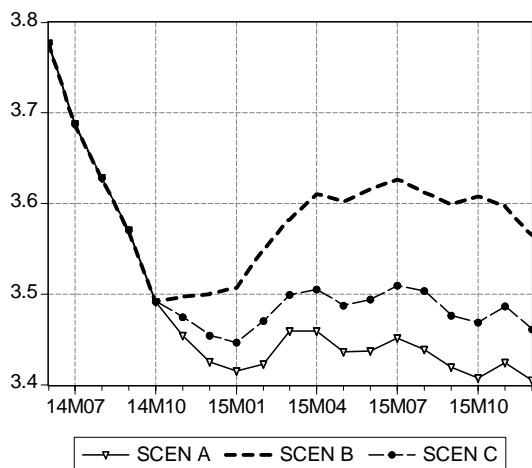
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



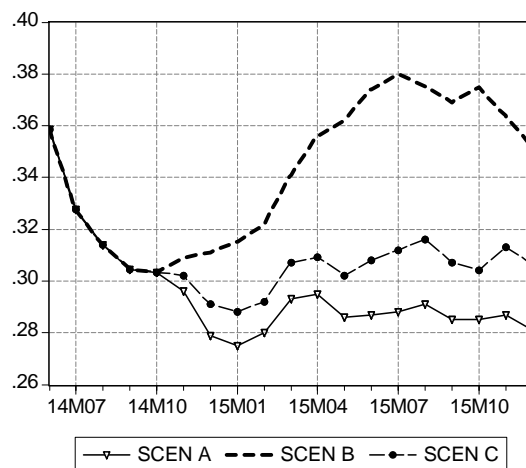
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



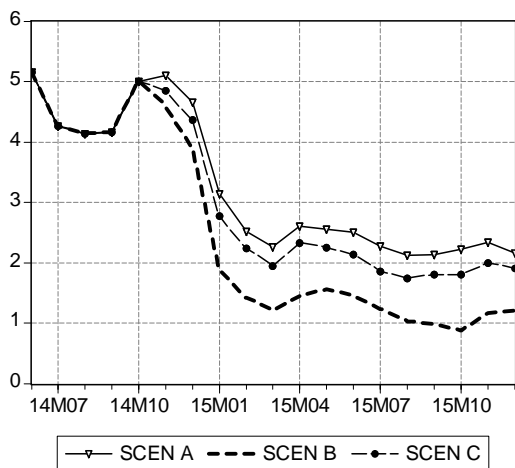
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



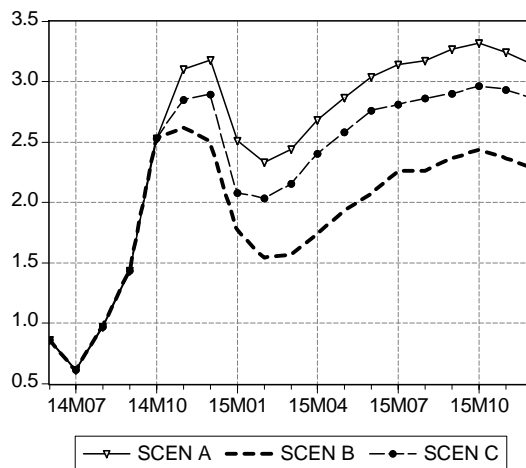
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

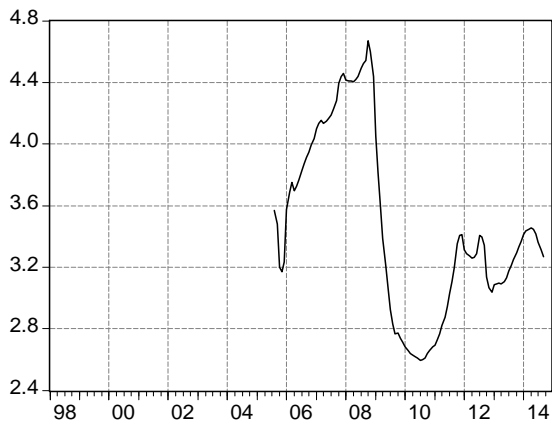
L'aumento dell'avversione al rischio nei mercati, dovuta ai timori in Russia, avvantaggia gli Stati Uniti, che al momento, sono in una situazione ottimale: crescita brillante e inflazione sotto controllo. Grazie al maggior afflusso di capitali, il rendimento del *Treasury* decennale rimane contenuto, nonostante la ripresa americana sia robusta e i dati relativi al mercato del lavoro di novembre ottimi. Negli USA l'ultima lettura ha rivisto al rialzo il PIL del terzo trimestre, con una variazione molto positiva: +5% t/t (+2,7% a/a) da +3,9% t/t (+2,4% a/a). A contribuire maggiormente alla crescita sono stati i consumi privati (+2,21% t/t) e gli investimenti fissi non residenziali (+1,1% t/t). In novembre, l'occupazione nel settore non agricolo è aumentata di 321 mila unità e nel settore privato di 314 mila unità. Il tasso di disoccupazione e quello di partecipazione hanno confermato i valori di ottobre, rispettivamente 5,8% e 62,8%. Il deprezzamento delle materie prime e la bassa crescita dei salari orari di novembre (+2,17% a/a, da +2,22% a/a) contengono i rischi di fiammate inflazionistiche. L'inflazione è calata al +1,3% a/a dopo il +1,7% a/a di ottobre. Al momento sotto controllo anche il CPI *core*, la variazione del quale è stata pari a +1,7% a/a (+1,8% a/a in precedenza). A meno di sorprese, il forte apprezzamento del dollaro e il calo delle quotazioni del greggio proseguiranno nel medio-lungo termine. Questo fa sì che negli USA non ci sia urgenza di virare verso una politica restrittiva. Al contrario, l'attenzione dei mercati in Europa è rivolta a un potenziale *QE* nel corso del primo trimestre del 2015, che sarebbe attuato per contrastare i rischi deflazionistici. La variazione dell'HCPI in novembre è stata dello 0,3% a/a (+0,4% a/a in ottobre) e del core dello 0,7% a/a, come nel mese precedente. Nel dettaglio, in Germania l'inflazione è allo 0,5% a/a (+0,9% a/a quella core) in Francia allo 0,4% a/a (+0,7% a/a core) e in Italia allo 0,2% a/a (core +0,4% a/a). Qualora Draghi deludesse le aspettative relative al *QE*, ci si attendono importanti correzioni al ribasso nei mercati finanziari. Sul fronte politico, invece, la possibile vittoria dell'estrema sinistra in Grecia il 25 gennaio e il rischio di un mancato accordo per le elezioni del presidente della Repubblica in Italia potranno contribuire a mantenere elevata la volatilità dei mercati, soprattutto in gennaio, ma non dovrebbero intaccare in modo duraturo e sconvolgente lo scenario europeo. Secondo l'Istat, con il prezzo del petrolio costante a 60 dollari al barile nel 2015-2016, rispetto a uno scenario nel quale il prezzo risalisse progressivamente, l'effetto espansivo per l'Area Euro sarebbe dello 0,1% nel 2015 e dello 0,3% nel 2016. Nell'Area Euro il PIL nel terzo trimestre è cresciuto dello 0,2% t/t (+0,8% a/a, come nel secondo). A pesare sono i risultati lievemente positivi di Germania (+0,1% t/t, +1,2% a/a) e Francia (+0,3% t/t, +0,4% a/a). Al contrario, il dato di crescita dell'Italia è negativo: -0,1% t/t e -0,5% a/a. Per quest'ultimo paese *Standard and Poor's* ha tagliato il *rating* sovrano a BBB- da BBB (*outlook* stabile). Questo riflette le perduranti debolezze nell'andamento del PIL e l'erosione della competitività. Nel corso del 2014 *Moody's* e *Fitch* hanno entrambi lasciato invariati i loro *rating*, rispettivamente Baa2 e BBB+, migliorando i rispettivi *outlook* a stabile da negativo.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) gli USA crescono intorno al 2,5% a/a e la *Fed*, dopo la conclusione del *QE*, attende marzo-giugno 2015 prima di ritoccare i tassi sui *Fed funds*. La BCE, entro il primo trimestre del 2015, effettua l'acquisto di titoli di stato e/o *corporate*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,64% a dicembre 2015, quello sugli impieghi a breve al 3,46% e quello sui depositi allo 0,31%. 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 dicembre 2015 sarebbero lievemente inferiori: il saggio sugli impieghi in conto corrente si porterebbe al 6,60%, quello sugli impieghi a breve al 3,41% e quello sui depositi allo 0,28%. 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 6,72%, del 3,57% e dello 0,35% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

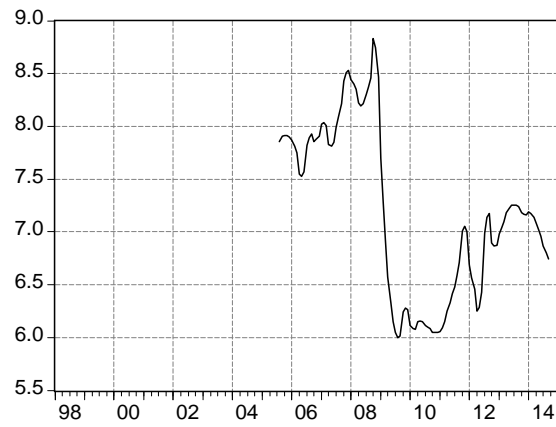
Volumi bancari: nello scenario C, la raccolta risulta in aumento, alla fine dell'orizzonte di previsione, dell'1,90% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale positiva pari al 2,16% a/a, mentre in B l'aumento sarebbe dell'1,20% a/a a dicembre 2015. 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 dicembre 2015, pari a +2,86% a/a nello scenario C, a +3,14% a/a in A e a +2,28% a/a in B.

	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	15 12
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.80	6.74	6.68	6.64	6.62	6.61	6.61	6.64	6.65	6.62	6.62	6.65	6.64	6.62	6.60	6.61	6.60
Imp. Br.	3.63	3.57	3.49	3.45	3.43	3.42	3.42	3.46	3.46	3.44	3.44	3.45	3.44	3.42	3.41	3.42	3.41
Depositi	0.31	0.30	0.30	0.30	0.28	0.28	0.28	0.29	0.30	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.29	0.28
Imp. - Dep.	3.31	3.27	3.19	3.16	3.15	3.14	3.14	3.17	3.16	3.15	3.15	3.16	3.15	3.13	3.12	3.14	3.12
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164177.99	164492.33	164871.50	165589.52	165934.44	166209.49	166422.27	166981.05	167444.80	168013.71	168578.40	169025.71	169382.43	169871.23	170345.23	170954.62	171144.78
Depositi	118814.93	119382.37	122145.20	122979.35	122946.00	120723.27	120522.75	121021.44	123660.44	124117.73	123992.24	121532.66	121333.80	121937.15	124856.82	125857.07	125601.64
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.97	1.43	2.53	3.10	3.18	2.51	2.33	2.44	2.68	2.87	3.04	3.14	3.17	3.27	3.32	3.24	3.14
Depositi	4.14	4.17	5.00	5.10	4.66	3.14	2.52	2.26	2.61	2.56	2.50	2.27	2.12	2.14	2.22	2.34	2.16
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.80	6.74	6.68	6.68	6.68	6.69	6.71	6.73	6.76	6.76	6.76	6.77	6.75	6.74	6.76	6.76	6.72
Imp. Br.	3.63	3.57	3.49	3.50	3.50	3.51	3.55	3.58	3.61	3.60	3.62	3.63	3.61	3.60	3.61	3.60	3.57
Depositi	0.31	0.30	0.30	0.31	0.31	0.32	0.32	0.34	0.36	0.36	0.37	0.38	0.38	0.37	0.38	0.36	0.35
Imp. - Dep.	3.31	3.27	3.19	3.19	3.19	3.19	3.23	3.24	3.25	3.24	3.24	3.25	3.24	3.23	3.23	3.23	3.21
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164177.99	164492.33	164871.50	164818.59	164840.86	165009.66	165137.47	165562.92	165911.90	166486.40	166991.44	167583.57	167888.41	168374.35	168877.87	168708.30	168599.23
Depositi	118814.93	119382.37	122145.20	122382.59	122053.22	119260.17	119229.59	119766.96	122250.41	122907.53	122709.98	120296.78	120026.84	120552.31	123207.86	123802.23	123517.86
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.97	1.43	2.53	2.62	2.50	1.77	1.54	1.57	1.74	1.93	2.07	2.26	2.26	2.36	2.43	2.36	2.28
Depositi	4.14	4.17	5.00	4.59	3.90	1.89	1.42	1.20	1.44	1.56	1.44	1.23	1.02	0.98	0.87	1.16	1.20
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.80	6.74	6.68	6.65	6.64	6.63	6.65	6.66	6.68	6.66	6.67	6.68	6.67	6.67	6.66	6.67	6.64
Imp. Br.	3.63	3.57	3.49	3.47	3.45	3.45	3.47	3.50	3.51	3.49	3.49	3.51	3.50	3.48	3.47	3.49	3.46
Depositi	0.31	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29	0.29	0.31	0.31	0.30	0.31	0.31	0.32	0.31	0.30	0.31	0.31
Imp. - Dep.	3.31	3.27	3.19	3.17	3.16	3.16	3.18	3.19	3.20	3.19	3.19	3.20	3.19	3.17	3.16	3.17	3.16
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164177.99	164492.33	164871.50	165181.84	165471.96	165505.91	165932.55	166515.94	166988.19	167548.07	168120.31	168484.91	168873.48	169262.61	169751.69	170021.67	170204.46
Depositi	118814.93	119382.37	122145.20	122682.07	122600.73	120298.25	120182.73	120651.22	123310.27	123741.87	123552.57	121034.11	120884.20	121531.25	124343.81	125135.71	124930.15
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.97	1.43	2.53	2.85	2.89	2.08	2.03	2.15	2.40	2.58	2.76	2.81	2.86	2.90	2.96	2.93	2.86
Depositi	4.14	4.17	5.00	4.85	4.37	2.78	2.23	1.95	2.32	2.25	2.14	1.85	1.74	1.80	1.80	2.00	1.90

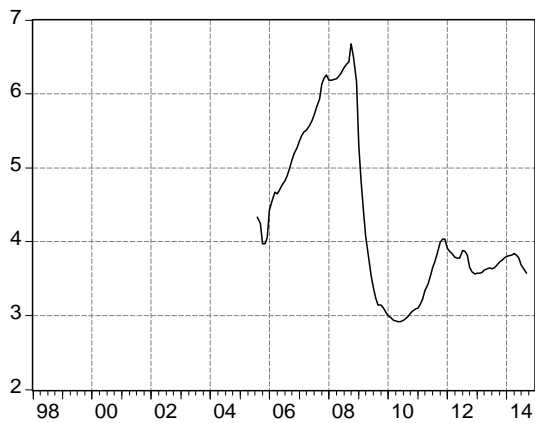
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



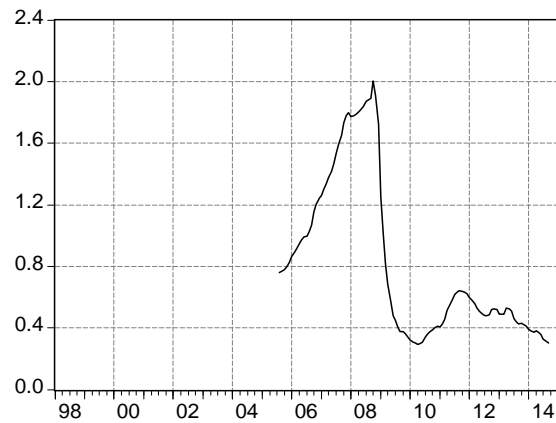
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



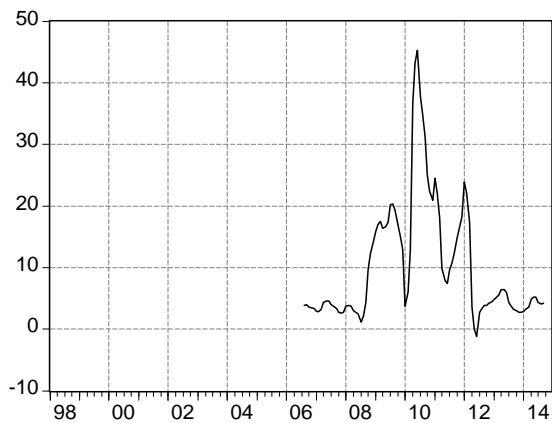
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



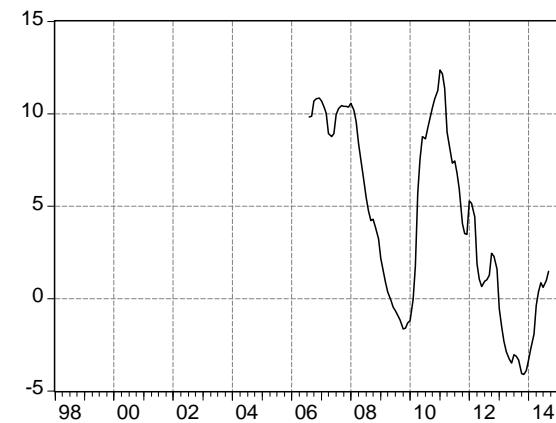
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA