

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

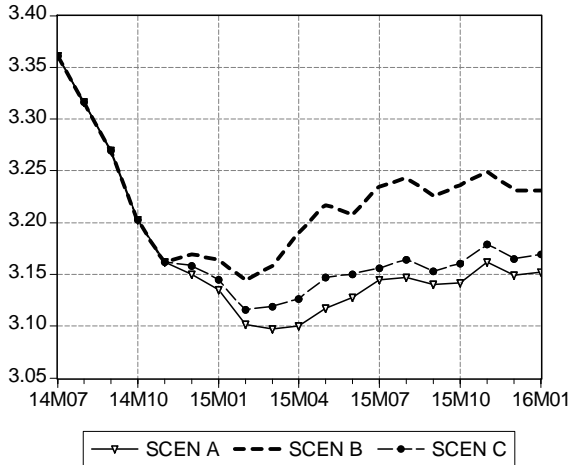
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

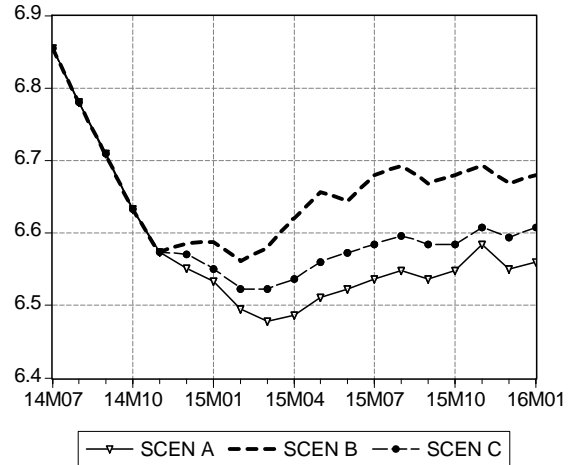
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

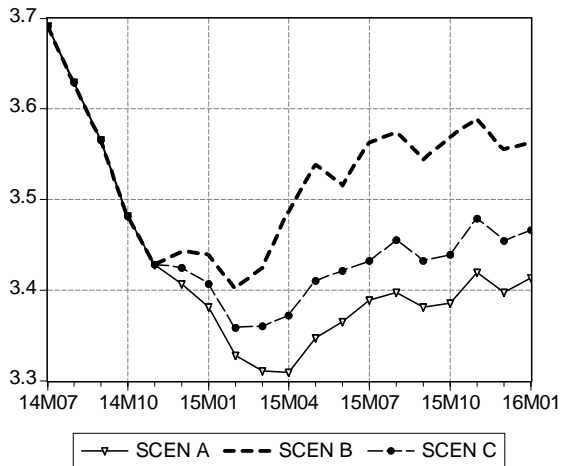
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



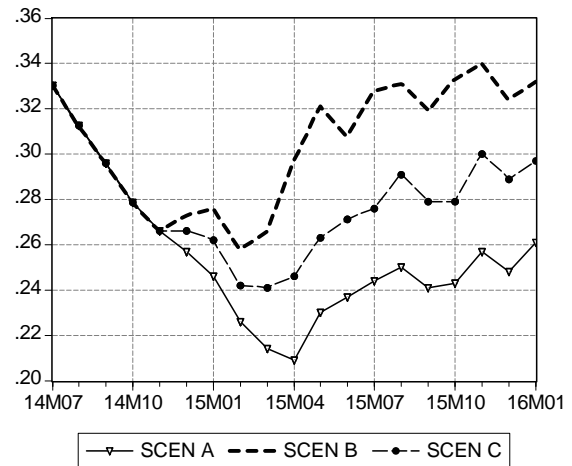
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



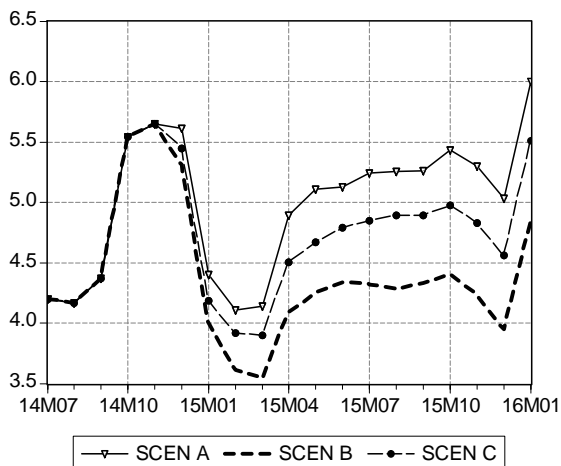
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



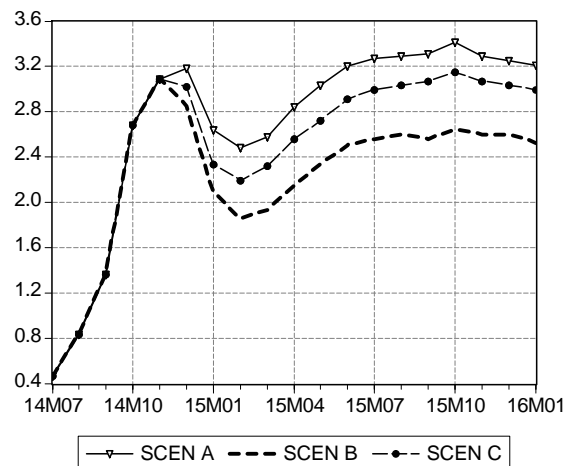
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

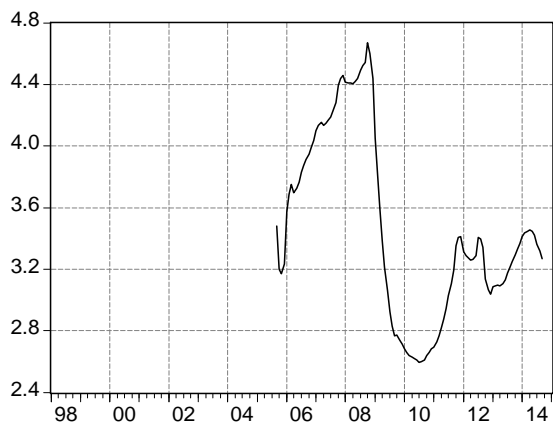
Il tasso di cambio EUR/USD ha registrato un ulteriore deprezzamento, con una quotazione a 1,13 dollari per euro l'ultimo giorno di gennaio. Il trend decrescente dovrebbe proseguire, avendo finora scontato solo il *QE* annunciato dalla BCE il 22 gennaio e non il passaggio da parte della *Fed* a una politica monetaria restrittiva. Quando questo avverrà, il cambio potrebbe addirittura raggiungere la parità. La futura rapidità di discesa, tuttavia, potrebbe essere inferiore a quanto osservato finora, poiché la *Fed* potrebbe decidere di prendere tempo e abbandonare la neutralità attuale non prima di settembre-ottobre 2015. Il dinamismo degli Stati Uniti caratterizza il ciclo economico internazionale, ma emerge dalle dichiarazioni del FOMC una certa preoccupazione circa le tensioni internazionali. Inoltre, il rafforzamento del dollaro ha indebolito la bilancia commerciale, con un deciso aumento delle importazioni (+8,9% t/t, +5,3% a/a) rispetto a quello registrato per le esportazioni (+2,8% t/t, +2% a/a). Questo nel quarto trimestre ha sottratto circa un punto di crescita. Gli USA, comunque, pur in decelerazione rispetto al terzo trimestre (+5% t/t, +2,7% a/a) sono cresciuti a un buon passo: nel quarto trimestre +2,6% t/t e +2,5% a/a. Il mercato del lavoro è ormai vicino alla soglia della piena occupazione (disoccupazione al 5,6%) ma la dinamica dei salari orari non preoccupa (+1,62% a/a, dal 2,17% a/a di novembre). Sul fronte dei prezzi, il CPI a dicembre ha registrato una variazione pari al +0,7% a/a, inferiore a novembre (+1,3% a/a). Anche al netto delle componenti più volatili si segnala una lieve flessione: il *core* è passato a +1,6% a/a da +1,7% a/a. L'inflazione è in calo grazie a prezzi del petrolio contenuti. Questi, nel medio periodo, dovrebbero attestarsi sugli attuali livelli, attorno a 50 dollari al barile. Nella zona dell'euro, però, la flessione dei corsi petroliferi, nonostante contribuisca a sostenere i consumi, ha accresciuto i rischi di un radicamento di aspettative di riduzione dei prezzi. In gennaio, secondo la stima *flash*, l'inflazione si conferma in territorio negativo, passando a -0,6% a/a da -0,2% a/a di dicembre. Il CPI *core* relativo a dicembre è invece stabile al +0,7% a/a. Per contrastare questi rischi la BCE acquisterà mensilmente, da marzo 2015 a settembre 2016 (e oltre, se sarà necessario) fino a 60 miliardi di titoli dei settori pubblico e privato. Vista la sopravvalutazione della borsa americana e i rendimenti ormai negativi dei titoli di debito europei, la nuova liquidità premierà probabilmente l'azionario europeo, così come il mercato dei cambi. Allo stesso tempo, la volatilità nei mercati finanziari è aumentata dopo le elezioni politiche in Grecia che hanno visto la vittoria del partito di Tsipras, sostenitore della permanenza del paese nell'euro, ma contrario all'austerità. In particolare Tsipras afferma di voler rinegoziare i termini di pagamento del debito. Ciò non intaccherà in modo sconvolgente e duraturo lo scenario europeo. Anche qualora la Grecia dichiarasse *default*, gli effetti sarebbero limitati a un aumento della volatilità: la percentuale di debito in mano ai privati si è fortemente ridimensionata negli ultimi anni. Anche la probabilità di contagio ad altri paesi dell'area si è ridotta rispetto al 2011, come dimostrato dal fatto che, sebbene in Grecia si sia nuovamente osservato un aumento marcato dei premi per il rischio sovrano, negli altri paesi periferici questi sono rimasti pressoché invariati.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 80%) gli USA crescono intorno al 2,5% a/a e la *Fed*, dopo la conclusione del *QE*, attende settembre-ottobre 2015 prima di ritoccare i tassi sui *Fed funds*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,61% a gennaio 2016, quello sugli impieghi a breve al 3,47% e quello sui depositi allo 0,30%. Se la *Fed* decidesse di effettuare l'inversione della politica monetaria a giugno 2015 (scen. A, prob. 15%) i tassi a gennaio 2016 sarebbero lievemente inferiori: il saggio sugli impieghi in conto corrente si porterebbe al 6,56%, quello sugli impieghi a breve al 3,41% e quello sui depositi allo 0,26%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario C per quel che riguarda gli USA, la Grecia dichiarasse il *default* (scen. B, prob. 5%) le quote sarebbero del 6,68%, del 3,56% e dello 0,33% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

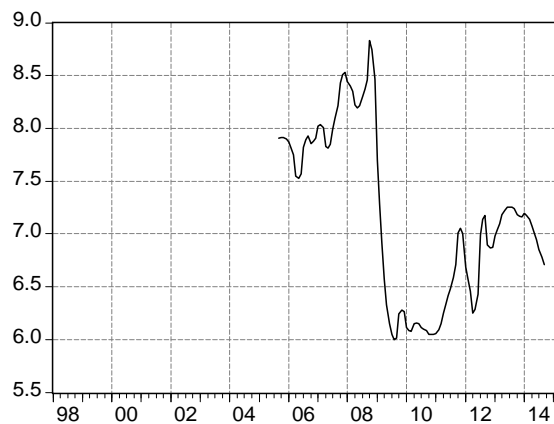
Volumi bancari: nello scenario C, la raccolta risulta in aumento, alla fine dell'orizzonte di previsione, del 2,99% a/a. Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole, con una variazione tendenziale positiva del 3,21% a/a, mentre in B l'aumento sarebbe del 2,52% a/a a gennaio 2016. La politica accomodante della BCE influenza positivamente, anche se in misura differente, l'andamento degli impieghi in tutti gli scenari. La variazione tendenziale potrebbe essere, a gennaio 2016, pari a +5,51% a/a nello scenario C, a +6,00% a/a in A e a +4,85% a/a in B.

	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	16 1
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.71	6.63	6.57	6.55	6.53	6.50	6.48	6.49	6.51	6.52	6.54	6.55	6.54	6.55	6.58	6.55	6.56
Imp. Br.	3.57	3.48	3.43	3.41	3.38	3.33	3.31	3.31	3.35	3.37	3.39	3.40	3.38	3.39	3.42	3.40	3.41
Depositi	0.30	0.28	0.27	0.26	0.25	0.23	0.21	0.21	0.23	0.24	0.24	0.25	0.24	0.24	0.26	0.25	0.26
Imp. - Dep.	3.27	3.20	3.16	3.15	3.14	3.10	3.10	3.10	3.12	3.13	3.15	3.15	3.14	3.14	3.16	3.15	3.15
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164376.31	165114.18	165572.84	165938.52	166420.27	166666.22	167209.26	167735.12	168290.44	168803.29	168989.13	169350.90	169817.17	170744.57	171020.19	171331.52	171762.36
Depositi	119619.99	122774.40	123622.04	124061.99	122198.08	122391.96	123243.66	126398.09	127201.20	127186.33	124984.76	125093.96	125911.59	129446.63	130174.39	130307.04	129526.73
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	1.36	2.68	3.09	3.18	2.64	2.48	2.58	2.84	3.03	3.20	3.27	3.29	3.31	3.41	3.29	3.25	3.21
Depositi	4.37	5.54	5.65	5.61	4.40	4.11	4.14	4.89	5.11	5.13	5.24	5.25	5.26	5.43	5.30	5.03	6.00
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.71	6.63	6.57	6.59	6.59	6.56	6.58	6.62	6.66	6.64	6.68	6.69	6.67	6.68	6.69	6.67	6.68
Imp. Br.	3.57	3.48	3.43	3.44	3.44	3.40	3.42	3.49	3.54	3.52	3.56	3.57	3.54	3.57	3.59	3.56	3.56
Depositi	0.30	0.28	0.27	0.27	0.28	0.26	0.27	0.30	0.32	0.31	0.33	0.33	0.32	0.33	0.34	0.32	0.33
Imp. - Dep.	3.27	3.20	3.16	3.17	3.16	3.14	3.16	3.19	3.22	3.21	3.24	3.24	3.23	3.24	3.25	3.23	3.23
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164376.31	165114.18	165572.84	165403.73	165544.72	165657.90	166149.74	166609.71	167163.38	167658.30	167827.30	168219.60	168584.34	169473.19	169877.74	169704.23	169716.45
Depositi	119619.99	122774.40	123622.04	123709.57	121729.89	121804.16	122536.27	125434.05	126160.45	126230.59	123887.82	123936.37	124799.54	128176.47	128851.25	128596.10	127633.78
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	1.36	2.68	3.09	2.85	2.10	1.86	1.93	2.15	2.34	2.50	2.56	2.60	2.56	2.64	2.60	2.60	2.52
Depositi	4.37	5.54	5.65	5.31	4.00	3.61	3.54	4.09	4.25	4.34	4.32	4.28	4.33	4.40	4.23	3.95	4.85
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.71	6.63	6.57	6.57	6.55	6.52	6.52	6.54	6.56	6.57	6.58	6.60	6.58	6.58	6.61	6.59	6.61
Imp. Br.	3.57	3.48	3.43	3.42	3.41	3.36	3.36	3.37	3.41	3.42	3.43	3.46	3.43	3.44	3.48	3.45	3.47
Depositi	0.30	0.28	0.27	0.27	0.26	0.24	0.24	0.25	0.26	0.27	0.28	0.29	0.28	0.28	0.30	0.29	0.30
Imp. - Dep.	3.27	3.20	3.16	3.16	3.15	3.12	3.12	3.13	3.15	3.15	3.16	3.16	3.15	3.16	3.18	3.17	3.17
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164376.31	165114.18	165572.84	165677.12	165917.64	166194.59	166785.45	167278.43	167784.08	168328.94	168530.94	168924.62	169422.66	170315.27	170655.93	170697.14	170878.58
Depositi	119619.99	122774.40	123622.04	123868.66	121948.16	122167.31	122960.03	125931.54	126667.43	126772.94	124515.70	124659.73	125472.67	128881.64	129587.02	129515.94	128668.41
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	1.36	2.68	3.09	3.02	2.33	2.19	2.32	2.56	2.72	2.91	2.99	3.03	3.07	3.15	3.07	3.03	2.99
Depositi	4.37	5.54	5.65	5.45	4.19	3.92	3.90	4.50	4.67	4.79	4.85	4.89	4.89	4.97	4.83	4.56	5.51

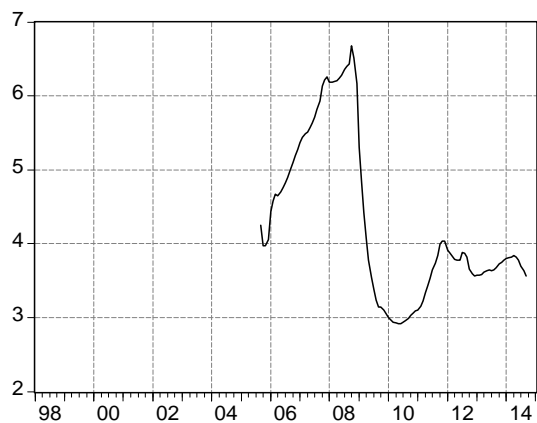
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



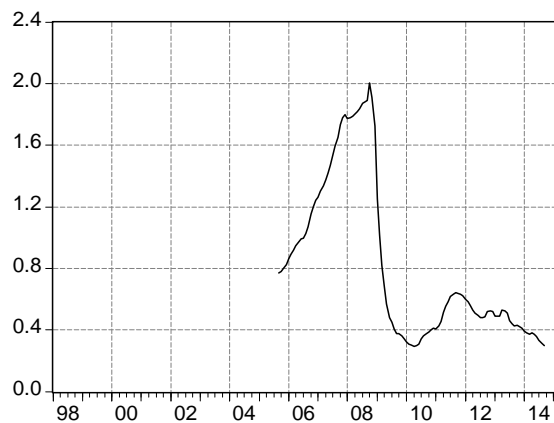
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



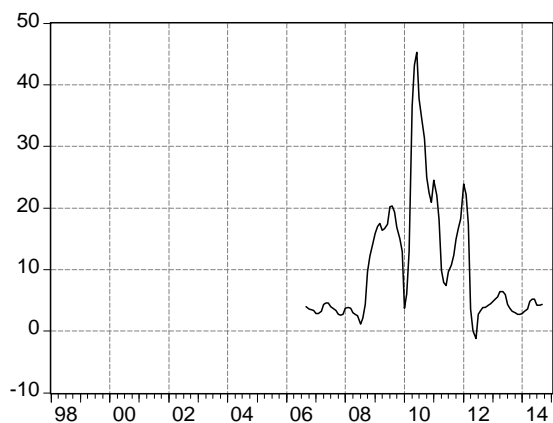
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



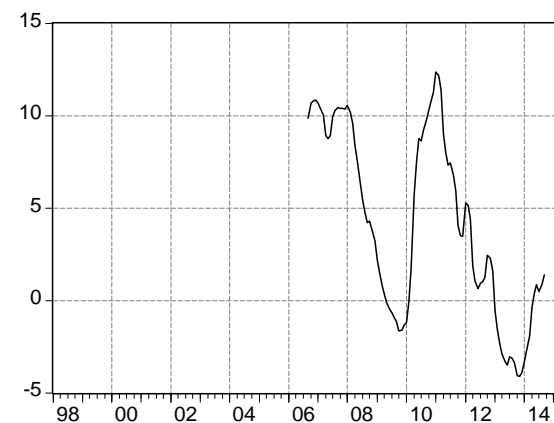
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA