

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

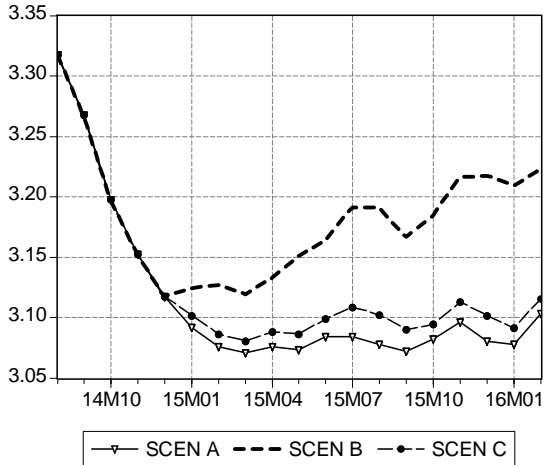
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

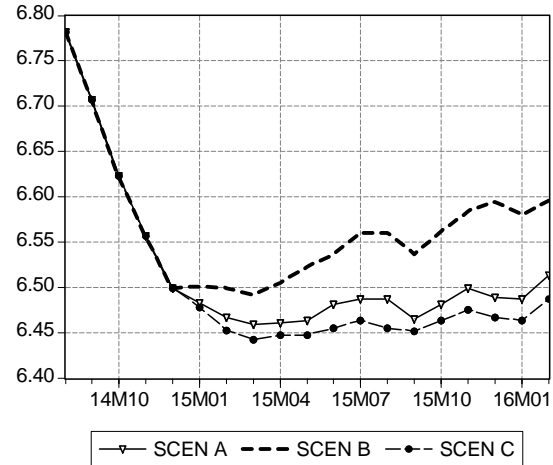
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

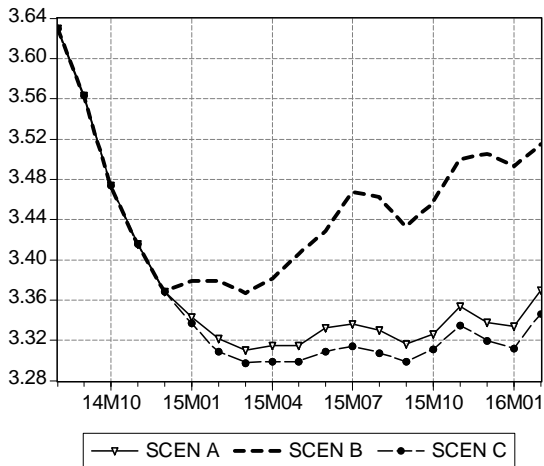
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



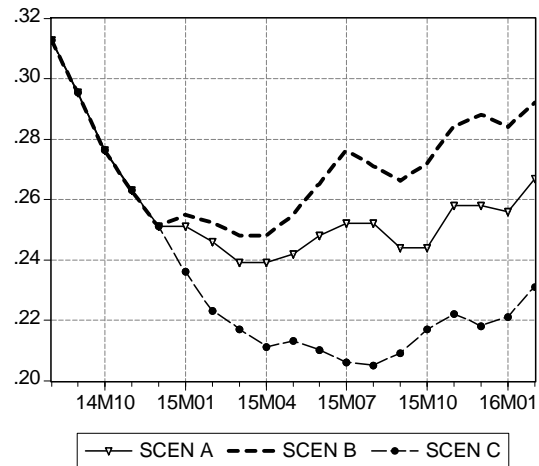
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



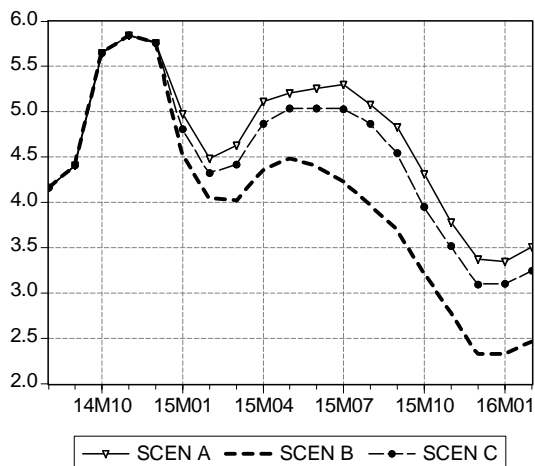
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



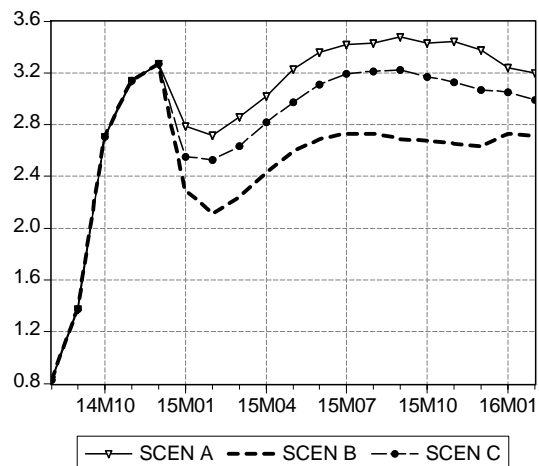
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

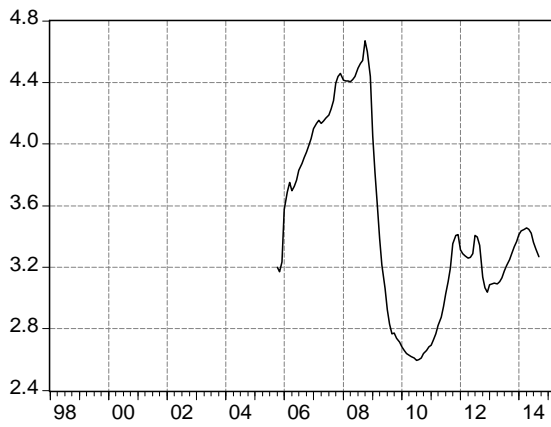
Parlando davanti alle commissioni bancarie di Camera e Senato, Janet Yellen ha dato una valutazione più cauta della crescita statunitense, che nel quarto trimestre è stata rivista al ribasso a +2,2% t/t (+2,4% a/a) da +2,6% t/t (+2,5% a/a). Un fattore di rischio per la crescita è il rafforzamento del dollaro, il quale, non scontando ancora il passaggio della *Fed* a una politica monetaria restrittiva, potrebbe ulteriormente rafforzare le importazioni a scapito delle esportazioni. La variazione delle prime nel quarto trimestre è stata di +10,1% t/t (+5,5% a/a) e delle seconde di +3,2% t/t (+2,1% a/a). Yellen ha rilevato come esistano ulteriori margini di miglioramento per la ripresa, evidenziando i timori per i possibili effetti negativi derivanti dall'*escalation* di focolai di tensione internazionali. Ha voluto, inoltre, puntualizzare che il termine "pazienza", che caratterizza la *forward guidance* indicata negli ultimi documenti ufficiali della *Fed*, vuol dire voler attendere almeno un altro paio di riunioni prima di intervenire sui tassi di riferimento. Tale sottolineatura non significa che il primo rialzo sarà certamente a giugno: qualsiasi modifica all'attuale politica monetaria sarà condizionata all'andamento dei fondamentali macroeconomici, in particolare dei salari orari, +1,96% a/a a gennaio, e dell'inflazione *core*, +1,6% a/a, come in dicembre. Al momento non ci sono, quindi, rischi di fiammate inflazionistiche, anzi, il CPI a gennaio ha registrato una variazione pari a -0,2% a/a, dal +0,7% a/a di dicembre. Il calo dell'inflazione è dovuto ai prezzi contenuti del petrolio, che nel medio periodo, dovrebbero attestarsi tra i 40 e i 60 dollari al barile. Alcuni indici mensili relativi a febbraio prefigurano un andamento meno brillante dell'attività: l'*NAPM* Chicago è passato a quota 45,8 da 59,4 e la fiducia dei consumatori rilevata dal Conference Board è calata a 96,4 da 103,8. Nella zona dell'euro, lo sforzo espansivo della BCE sembra, da un lato, essere stato premiato dal deprezzamento della moneta europea verso il dollaro e, dall'altro, aver contribuito alla riduzione degli *spread* tra i rendimenti sui titoli governativi. I segnali di un lento recupero sono confermati dal dato sulla crescita del quarto trimestre 2014, sia congiunturale, +0,3% t/t (+0,2% t/t nel terzo trimestre) sia tendenziale (+0,9% a/a da +0,8% a/a del periodo precedente). A questa variazione positiva del PIL ha concorso per lo più la Germania, +0,7% la variazione congiunturale (+1,5% a/a) e in misura minore la Francia (+0,1% t/t, +0,2% a/a). L'Italia, invece, non ha contribuito (0% t/t, -0,3% a/a) dopo il calo tendenziale e congiunturale del terzo trimestre (-0,1% t/t, -0,4% t/t). Sullo sfondo europeo resta la minaccia della deflazione, con l'*HCPI* e il *core* che a gennaio hanno entrambi corretto al ribasso: -0,6% a/a (da -0,2% a/a) il primo e +0,6% a/a (da +0,7% a/a) il secondo. La BCE, come annunciato nella riunione di gennaio, per evitare il radicamento di aspettative deflazionistiche e stimolare la crescita, a partire da marzo, acquisterà mensilmente titoli dei settori pubblico e privato. I dati macro, in generale miglioramento, le politiche economiche espansive di quasi tutte le principali banche centrali e l'attesa del rialzo dei tassi in USA, continuano a spingere le *performance* dell'azionario, i cui prezzi sono ormai giunti vicini al massimo potenziale. Ci sono ancora margini di rialzo nel mercato azionario europeo, nel quale potrebbe riversarsi, fino a maggio-giugno, la nuova liquidità. Vi è, tuttavia, il rischio che si crei una bolla speculativa. I fattori che potrebbero destabilizzare lo scenario finanziario, senza sconvolgerlo, sono la situazione in Grecia, la crisi Russia-Ucraina e l'*escalation* dell'Isis. Tali elementi potrebbero rappresentare possibili scuse per correggere i livelli eccessivi nel mercato azionario e riportarli a valori più in linea con i fondamentali economici, evitando il pericolo di un collasso della bolla speculativa.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 80%) gli USA crescono attorno al 2,5% a/a e la *Fed*, dopo la conclusione del *QE*, attende settembre-ottobre 2015 prima di alzare i tassi sui *Fed funds*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,49% a febbraio 2016, quello sugli impieghi a breve al 3,35% e quello sui depositi allo 0,23%. Se la *Fed* decidesse di effettuare l'inversione della politica monetaria a giugno 2015 (scen. A, prob. 15%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: il saggio sugli impieghi in conto corrente si porterebbe al 6,51%, quello sugli impieghi a breve al 3,37% e quello sui depositi allo 0,27%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario C per quel che riguarda gli USA, la Grecia dichiarasse *default* (scen. B, prob. 5%) le quote sarebbero pari a 6,60%, a 3,52% e allo 0,29% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

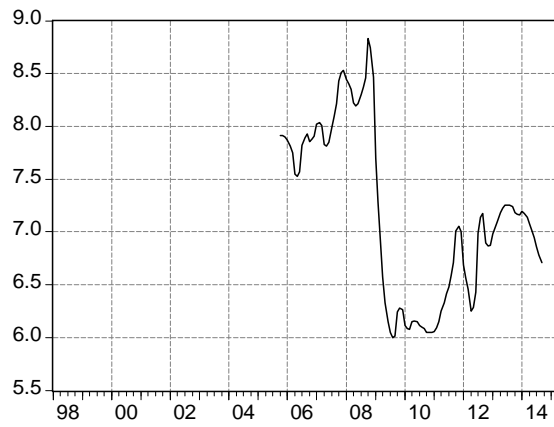
Volumi bancari: nello scenario C, sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +3,24% a/a e +2,99% a/a a febbraio 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva del 3,51% a/a dei depositi e del 3,20% dei prestiti, alla fine del periodo di previsione. Nello scenario meno favorevole, B, il modello prevede, comunque, una crescita dell'attività bancaria durante l'intero arco predittivo: i depositi potrebbero registrare a febbraio 2016 un incremento del 2,46% a/a e i prestiti del 2,71% a/a.

	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	16 2
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.62	6.56	6.50	6.48	6.47	6.46	6.46	6.46	6.48	6.49	6.49	6.47	6.48	6.50	6.49	6.49	6.51
Imp. Br.	3.47	3.42	3.37	3.34	3.32	3.31	3.32	3.32	3.33	3.34	3.33	3.32	3.33	3.35	3.34	3.33	3.37
Depositi	0.28	0.26	0.25	0.25	0.25	0.24	0.24	0.24	0.25	0.25	0.25	0.24	0.24	0.26	0.26	0.26	0.27
Imp. - Dep.	3.20	3.15	3.12	3.09	3.08	3.07	3.08	3.07	3.08	3.08	3.08	3.07	3.08	3.10	3.08	3.08	3.10
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	165157.07	165648.07	166083.67	166663.48	167056.54	167665.67	168028.70	168617.12	169065.00	169222.73	169577.48	170111.44	170821.95	171346.36	171697.29	172063.38	172402.35
Depositi	122895.69	123851.20	124234.02	122876.96	122826.94	123826.25	126663.20	127322.22	127343.61	125014.43	124877.88	125443.96	128192.49	128532.77	128420.70	126993.33	127138.16
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	2.71	3.14	3.27	2.79	2.72	2.86	3.02	3.23	3.36	3.42	3.43	3.48	3.43	3.44	3.38	3.24	3.20
Depositi	5.64	5.85	5.76	4.98	4.48	4.63	5.11	5.21	5.26	5.30	5.08	4.83	4.31	3.78	3.37	3.35	3.51
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.62	6.56	6.50	6.50	6.50	6.49	6.51	6.52	6.54	6.56	6.56	6.54	6.56	6.58	6.59	6.58	6.60
Imp. Br.	3.47	3.42	3.37	3.38	3.38	3.37	3.38	3.41	3.43	3.47	3.46	3.43	3.46	3.50	3.51	3.49	3.52
Depositi	0.28	0.26	0.25	0.26	0.25	0.25	0.25	0.26	0.27	0.28	0.27	0.27	0.27	0.28	0.29	0.28	0.29
Imp. - Dep.	3.20	3.15	3.12	3.12	3.13	3.12	3.13	3.15	3.16	3.19	3.19	3.17	3.19	3.22	3.22	3.21	3.22
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	165157.07	165648.07	166083.67	165852.78	166064.48	166655.05	167066.40	167571.74	167969.08	168093.70	168429.80	168812.75	169566.76	170037.74	170451.67	170380.57	170564.83
Depositi	122895.69	123851.20	124234.02	122350.24	122309.67	123104.34	125759.41	126438.79	126291.08	123732.23	123546.86	124079.79	126865.22	127294.26	127128.67	125201.00	125318.49
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	2.71	3.14	3.27	2.29	2.11	2.24	2.43	2.59	2.69	2.73	2.73	2.69	2.67	2.65	2.63	2.73	2.71
Depositi	5.64	5.85	5.76	4.53	4.04	4.02	4.36	4.48	4.39	4.22	3.96	3.69	3.23	2.78	2.33	2.33	2.46
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.62	6.56	6.50	6.48	6.45	6.44	6.45	6.45	6.46	6.46	6.46	6.45	6.46	6.48	6.47	6.46	6.49
Imp. Br.	3.47	3.42	3.37	3.34	3.31	3.30	3.30	3.30	3.31	3.31	3.31	3.30	3.31	3.34	3.32	3.31	3.35
Depositi	0.28	0.26	0.25	0.24	0.22	0.22	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.22	0.22	0.22	0.22	0.23
Imp. - Dep.	3.20	3.15	3.12	3.10	3.09	3.08	3.09	3.09	3.10	3.11	3.10	3.09	3.09	3.11	3.10	3.09	3.12
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	165157.07	165648.07	166083.67	166275.01	166741.45	167294.14	167702.50	168192.43	168656.07	168846.39	169216.78	169684.02	170392.55	170832.85	171182.44	171346.40	171727.02
Depositi	122895.69	123851.20	124234.02	122677.97	122638.84	123577.73	126373.99	127116.49	127077.45	124693.88	124628.32	125096.93	127750.06	128210.76	128072.85	126480.99	126612.34
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	2.71	3.14	3.27	2.55	2.53	2.63	2.82	2.97	3.11	3.19	3.21	3.22	3.17	3.13	3.07	3.05	2.99
Depositi	5.64	5.85	5.76	4.81	4.32	4.42	4.87	5.04	5.04	5.03	4.87	4.54	3.95	3.52	3.09	3.10	3.24

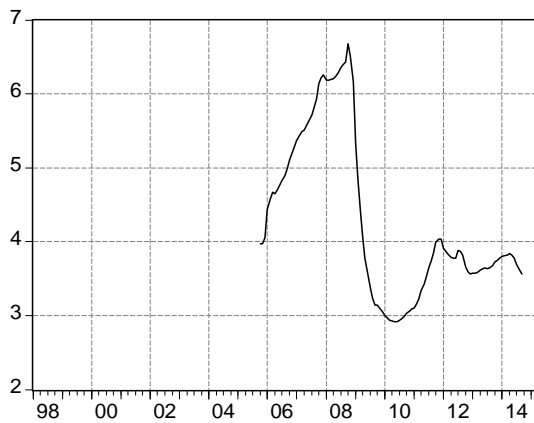
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



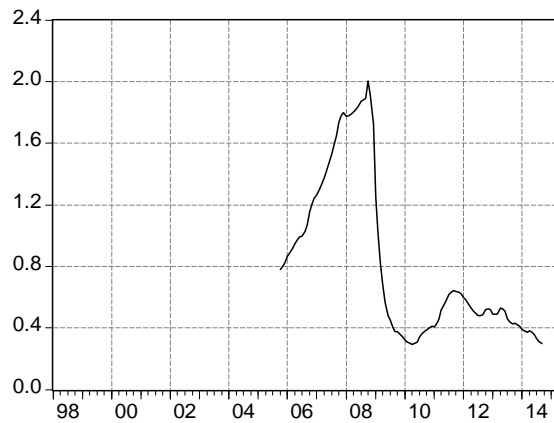
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



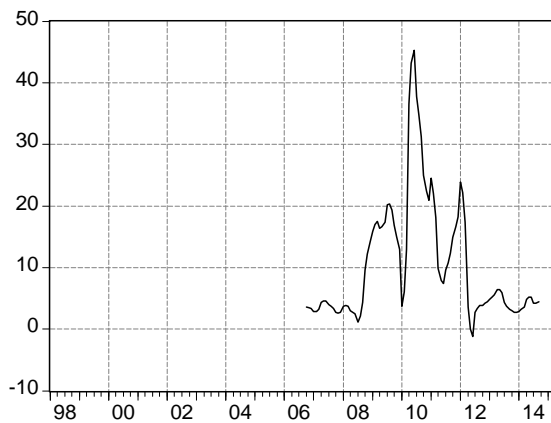
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



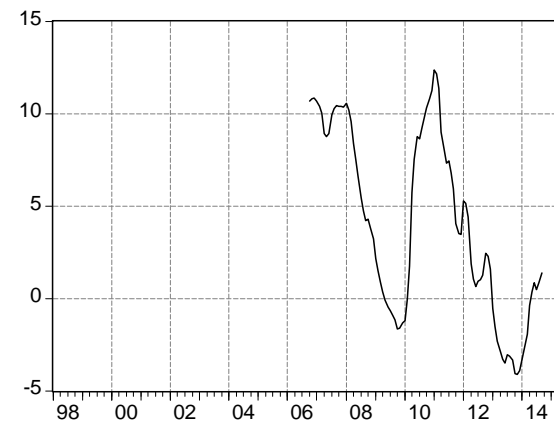
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA