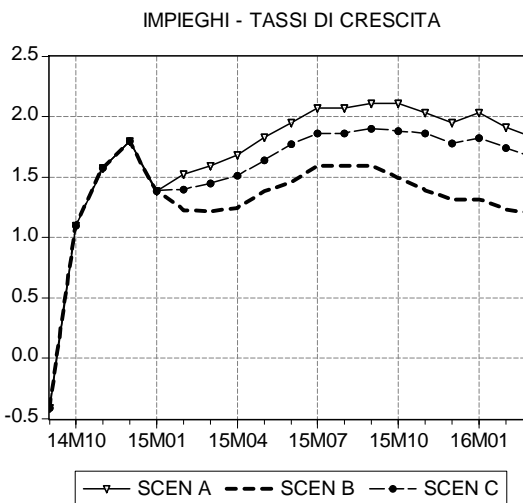
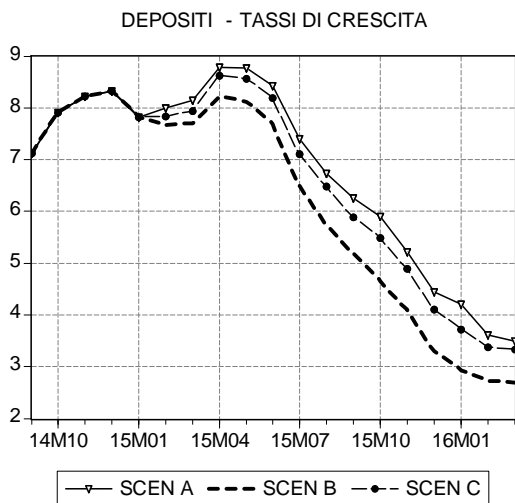
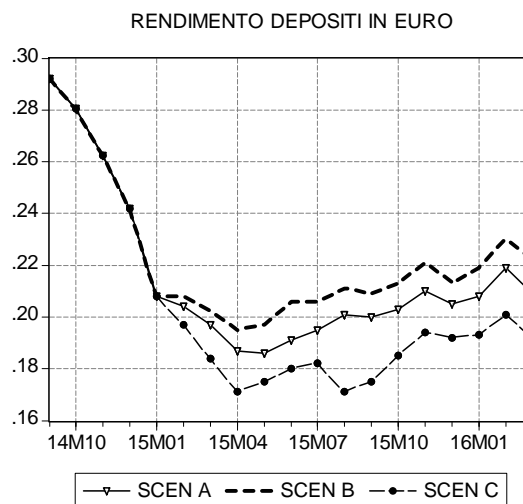
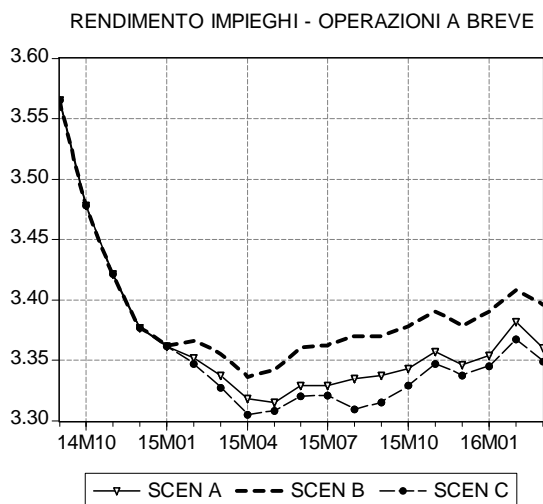
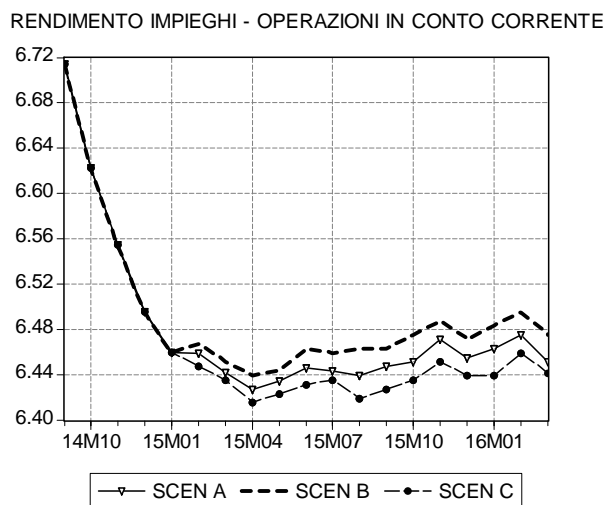
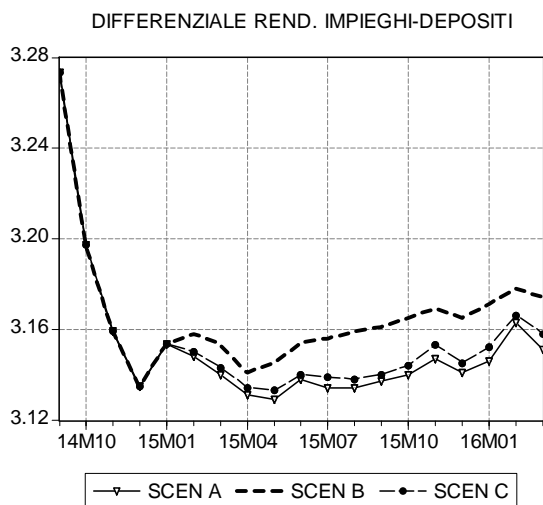


PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO  
CASSE RURALI E ARTIGIANE  
DEL VENETO

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

**TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI**  
*Dati mensilizzati*



## COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

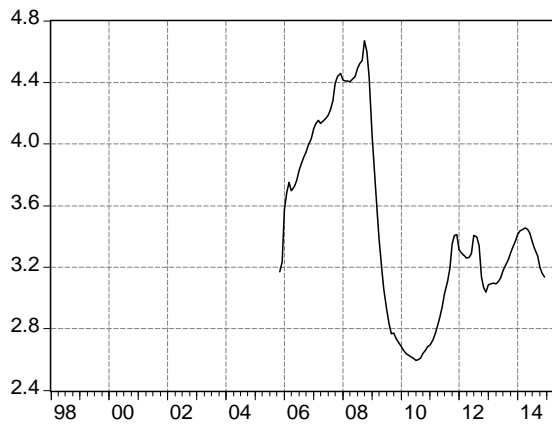
Le previsioni relative alla dinamica del dollaro, in particolare nei confronti dell'euro, restano uno dei temi più rilevanti. Il crollo dell'euro, avvenuto sul finire del 2014 e proseguito tra gennaio e marzo in seguito all'annuncio, prima, all'attuazione, poi, del *quantitative easing* in Europa, si è indebolito. Dopo l'accentuata discesa dei mesi scorsi, il cambio EUR\USD attraverserà probabilmente una fase laterale, attestandosi nei prossimi mesi attorno a 1,10. A sospendere la corsa del dollaro, che per scendere ben al di sotto quota 1,10 necessiterà del rialzo dei tassi da parte della *Fed*, hanno contribuito anche le ultime dichiarazioni della Yellen. Con l'obiettivo di tranquillizzare i mercati e evitare un eccessivo rafforzamento del dollaro, il governatore ha fatto intendere che la stretta monetaria non prescindere dai dati dell'economia, che al momento presentano alcune incertezze. La stima finale del PIL del quarto trimestre 2014 conferma la variazione del 2,2% t/t (+2,4% a/a). Le revisioni, poco rilevanti, confermano una crescita frenata dal canale estero: +4,5% t/t (+2,4% a/a) la variazione delle esportazioni contro il +10,1% t/t (+5,5% a/a) delle importazioni. Il dato non incorpora l'apprezzamento del dollaro degli ultimi mesi. Negli ultimi tempi, inoltre, i dati riguardanti la domanda e l'offerta hanno mostrato qualche segnale di incertezza, risultando stazionari (o negativi) e inferiori alle attese. Gli ordini di beni durevoli in febbraio, ad esempio, sono diminuiti dell'1,4% m/m (attese: +0,2% m/m) e le vendite al dettaglio dello 0,6% m/m (attese: +0,3% m/m). Al contrario, il rapporto sul mercato del lavoro continua a rilevare andamenti favorevoli. Il tasso di disoccupazione (5,5% a febbraio) è ormai prossimo al valore di piena occupazione, tuttavia potrebbe scendere ulteriormente, al 5%, senza per questo portare a un aumento repentino dei prezzi *core*, in febbraio a +1,7% a/a, da +1,6% a/a. Il cambiamento nelle linee guida - con l'abbandono del riferimento al termine "pazienza" - sebbene per la prima volta in quasi un decennio suggerisca lo spazio di un intervento, a nostro avviso non riflette, al momento, alcun cambiamento nelle intenzioni di *policy*. La riduzione dello stimolo monetario avverrà con maggiore probabilità nella seconda metà del 2015 e non prima di settembre. L'intensità della ripresa nell'Eurozona si conferma disomogenea nel IV trimestre (Germania +1,5% a/a, Francia +0,2% a/a e Italia -0,5% a/a) e la deflazione sta pian piano ridimensionandosi (-0,1% a/a, da -0,3% a/a in marzo) anche grazie al piano di allentamento della BCE attuato il 9 marzo. Questo alimenta il miglioramento nel clima di fiducia di famiglie e imprese, che giovano anche di basse quotazioni nel mercato petrolifero e dell'euro debole. Sono saliti gli indici tedeschi (Zew a 54,8 e Ifo a 107,9) e italiani (indice di fiducia dei consumatori a 110,9) prefigurando un miglioramento dell'economia reale già dai mesi primaverili. Il fattore destabilizzante resta, però, la situazione in Grecia dove continua la trattativa con i creditori. Questi ultimi, sebbene abbiano deciso di prorogare da fine febbraio a fine giugno l'attuale programma economico, sono in attesa di nuove riforme, attualmente oggetto di acceso negoziato. La questione greca, nei prossimi mesi, potrà generare volatilità nei mercati finanziari, tuttavia, anche nell'ipotesi più nefasta, il contagio agli altri paesi dell'area è improbabile. Sul finire di marzo la prospettiva di una crisi nello Yemen ha temporaneamente fatto salire le quotazioni del Brent, che comunque si manterranno attorno ai 50 dollari al barile.

**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 6,44% a marzo 2016, quello sugli impieghi a breve al 3,35% e quello sui depositi allo 0,19%. 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 6,45%, quello sugli impieghi a breve al 3,36% e quello sui depositi allo 0,21%. 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 6,48%, a 3,40% e allo 0,22% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

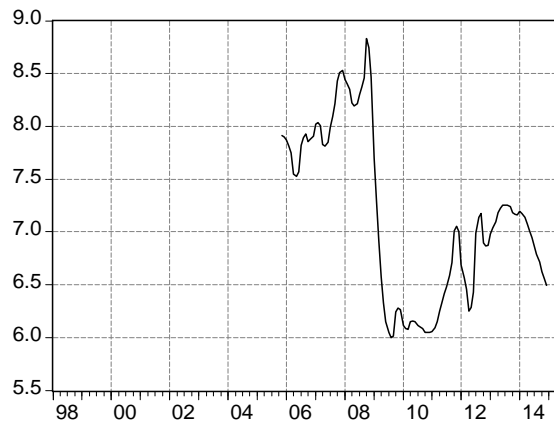
**Volumi bancari:** nello scenario C, sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +3,33% a/a e +1,66% a/a a marzo 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva del 3,49% a/a dei depositi e dell'1,83% a/a 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 marzo 2016 un incremento del 2,69% a/a e i prestiti dell'1,19% a/a.

	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	16 3
<b>SCENARIO A</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.55	6.50	6.46	6.46	6.44	6.43	6.43	6.45	6.44	6.44	6.45	6.45	6.47	6.46	6.46	6.48	6.45
Imp. Br.	3.42	3.38	3.36	3.35	3.34	3.32	3.32	3.33	3.33	3.34	3.34	3.34	3.36	3.35	3.35	3.38	3.36
Depositi	0.26	0.24	0.21	0.20	0.20	0.19	0.19	0.19	0.20	0.20	0.20	0.20	0.21	0.21	0.21	0.22	0.21
Imp. - Dep.	3.16	3.13	3.15	3.15	3.14	3.13	3.13	3.14	3.13	3.13	3.14	3.14	3.15	3.14	3.15	3.16	3.15
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163134.64	163707.91	164378.11	165104.95	165595.52	166224.07	166425.72	166281.22	164905.02	164669.47	164901.34	165998.94	166446.28	166900.22	167714.99	168258.45	168625.92
Depositi	126626.16	127245.64	126206.90	126953.30	127980.23	130664.13	131522.03	131718.98	129843.70	129824.54	130461.03	132939.24	133236.04	132908.07	131520.21	131536.31	132446.74
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.57	1.80	1.38	1.52	1.59	1.68	1.83	1.95	2.07	2.07	2.11	2.11	2.03	1.95	2.03	1.91	1.83
Depositi	8.22	8.32	7.82	7.99	8.14	8.79	8.77	8.43	7.40	6.74	6.26	5.90	5.22	4.45	4.21	3.61	3.49
<b>SCENARIO B</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.55	6.50	6.46	6.47	6.45	6.44	6.44	6.46	6.46	6.46	6.46	6.48	6.49	6.47	6.48	6.50	6.48
Imp. Br.	3.42	3.38	3.36	3.37	3.36	3.34	3.34	3.36	3.36	3.37	3.37	3.38	3.39	3.38	3.39	3.41	3.40
Depositi	0.26	0.24	0.21	0.21	0.20	0.20	0.20	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21	0.22	0.21	0.22	0.23	0.22
Imp. - Dep.	3.16	3.13	3.15	3.16	3.15	3.14	3.15	3.15	3.16	3.16	3.16	3.17	3.17	3.17	3.17	3.18	3.17
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163134.64	163707.91	164378.11	164617.05	164976.11	165504.77	165690.26	165465.72	164129.52	163895.09	164061.58	164991.02	165402.22	165852.49	166531.47	166641.84	166939.32
Depositi	126626.16	127245.64	126206.90	126553.59	127459.50	129979.52	130736.07	130807.89	128743.54	128620.43	129135.06	131370.08	131830.49	131444.74	129904.76	129995.85	130888.16
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.57	1.80	1.38	1.22	1.21	1.24	1.38	1.45	1.59	1.59	1.59	1.49	1.39	1.31	1.31	1.23	1.19
Depositi	8.22	8.32	7.82	7.65	7.70	8.22	8.12	7.68	6.49	5.75	5.18	4.65	4.11	3.30	2.93	2.72	2.69
<b>SCENARIO C</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.55	6.50	6.46	6.45	6.44	6.42	6.42	6.43	6.44	6.42	6.43	6.44	6.45	6.44	6.44	6.46	6.44
Imp. Br.	3.42	3.38	3.36	3.35	3.33	3.31	3.31	3.32	3.32	3.31	3.32	3.33	3.35	3.34	3.35	3.37	3.35
Depositi	0.26	0.24	0.21	0.20	0.18	0.17	0.18	0.18	0.18	0.17	0.18	0.19	0.19	0.19	0.19	0.20	0.19
Imp. - Dep.	3.16	3.13	3.15	3.15	3.14	3.13	3.13	3.14	3.14	3.14	3.14	3.14	3.15	3.15	3.15	3.17	3.16
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163134.64	163707.91	164378.11	164898.94	165359.95	165946.16	166115.19	165987.64	164565.74	164330.68	164562.21	165625.04	166168.95	166621.91	167369.80	167768.18	168104.92
Depositi	126626.16	127245.64	126206.90	126766.87	127741.23	130459.94	131277.43	131428.79	129495.39	129508.91	130003.29	132424.55	132815.43	132467.50	130901.79	131038.92	131995.01
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.57	1.80	1.38	1.39	1.45	1.51	1.64	1.77	1.86	1.86	1.90	1.88	1.86	1.78	1.82	1.74	1.66
Depositi	8.22	8.32	7.82	7.83	7.94	8.62	8.57	8.19	7.11	6.48	5.89	5.49	4.89	4.10	3.72	3.37	3.33

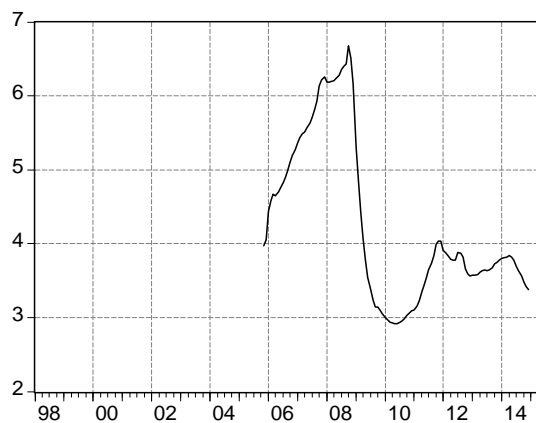
**TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI**  
*Dati trimestrali*



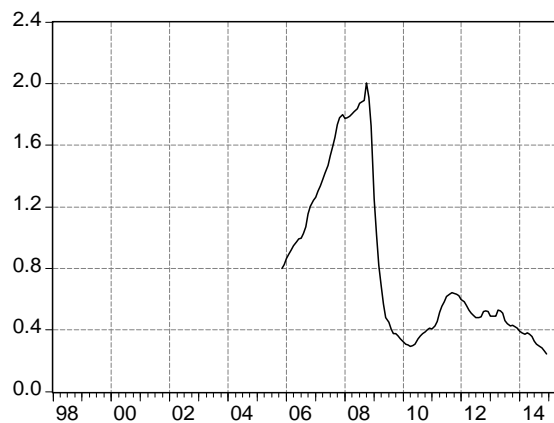
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



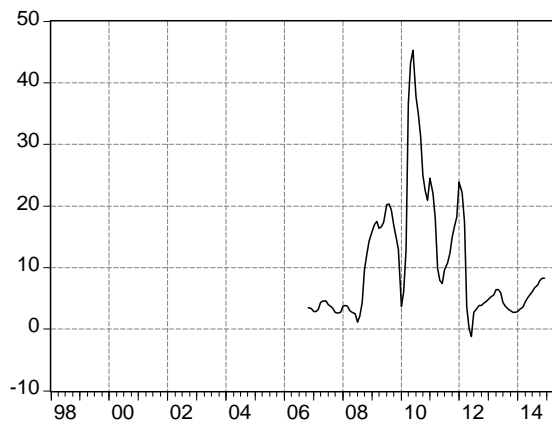
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



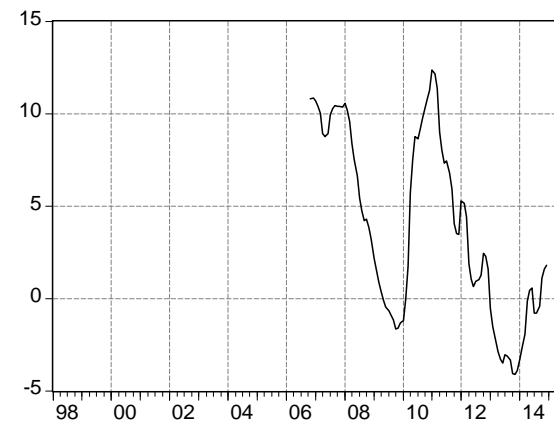
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA