

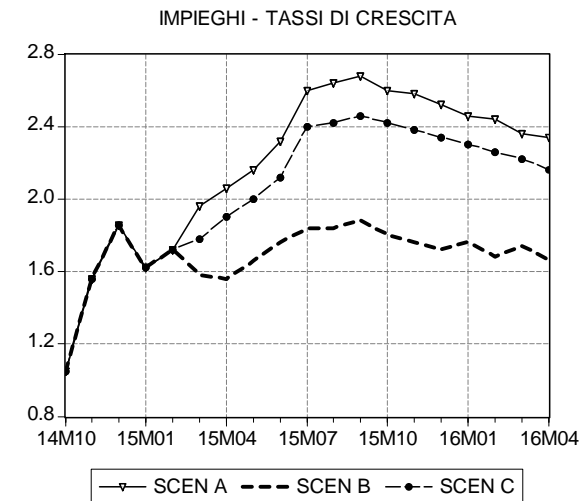
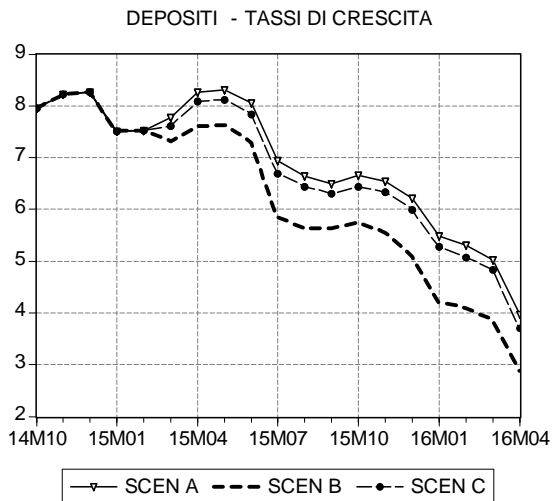
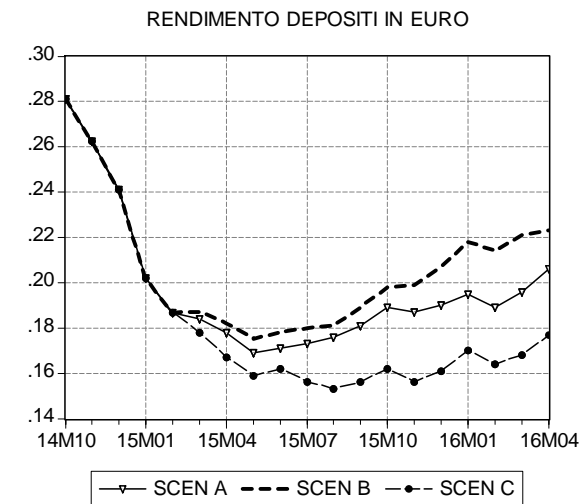
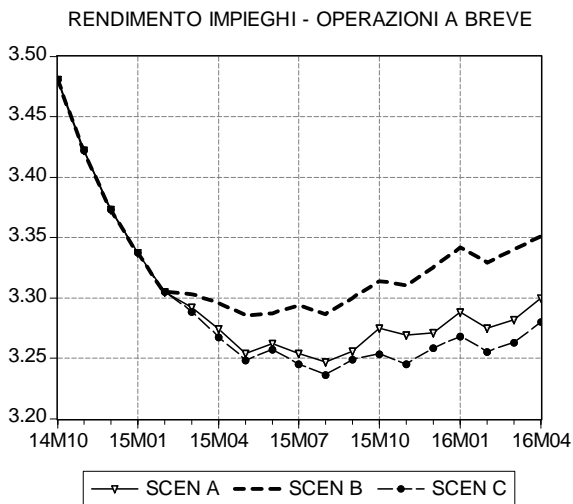
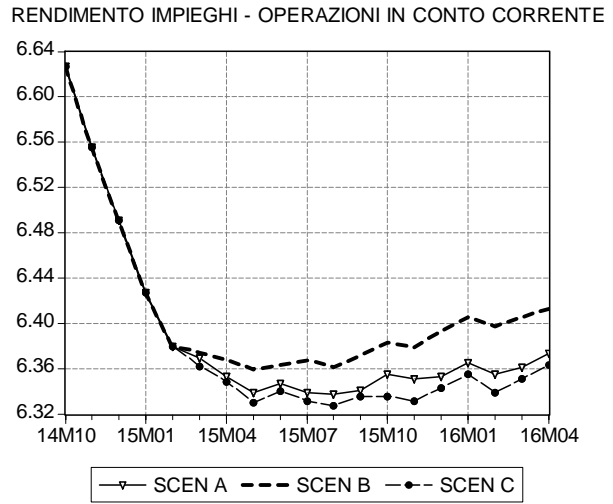
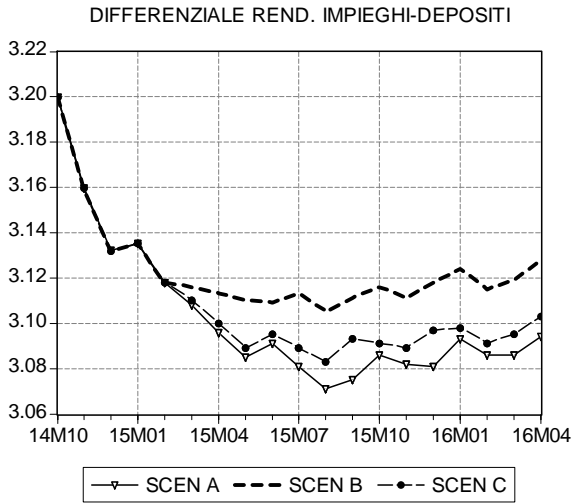
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO  
CASSE RURALI E ARTIGIANE  
DEL VENETO

# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

## TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

### Dati mensilizzati



## COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

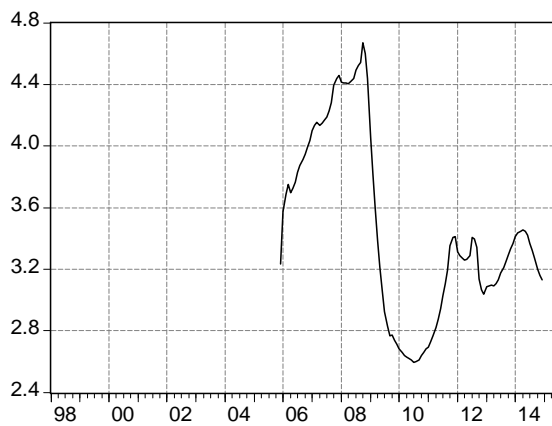
Buona parte dei mercati azionari e obbligazionari, sono stati interessati da una correzione, dopo la diffusione del dato relativo al PIL degli USA del primo trimestre che mostra una crescita congiunturale in sensibile rallentamento (+0,2% t/t, da +2,2% t/t IV trim. 2014) e inferiore alle attese (consenso: +1% t/t). Che la forza del dollaro non avrebbe giocato a favore della crescita degli Stati Uniti era chiaro, ma la correzione attesa non era così ampia. Il dato però potrebbe essere rivisto. Il rallentamento è in parte dovuto a fattori transitori, che non hanno riguardato il mese di marzo: un clima invernale rigido e alcuni scioperi nei porti della costa occidentale. A differenza dello scorso anno, quando il PIL aveva registrato una battuta d'arresto nel primo trimestre per le temperature invernali molto rigide per poi crescere a un buon passo nei mesi successivi, questa volta l'economia non beneficia più di una politica monetaria fortemente espansiva. Inoltre, non tutti i fattori sottostanti al rallentamento sono temporanei. La forza del dollaro, in parte ridimensionata con l'uscita del dato trimestrale di crescita, e le quotazioni del petrolio, che hanno lievemente corretto al rialzo, sono ancora i due fattori chiave e lo saranno anche in prospettiva. A causa dell'apprezzamento del dollaro, le esportazioni nette hanno continuato a deprimere la crescita (-1,25% t/t il contributo nel I trim.) annullando l'apporto dai consumi privati (+1,31 % t/t). Hanno contribuito negativamente alla crescita anche la riduzione degli investimenti fissi delle aziende (-2,5% t/t, da +4,5% t/t) e della spesa pubblica (-0,8% t/t, da -1,9% t/t). Le scorte hanno aggiunto un +0,74% t/t ed è probabile si vedrà un riassorbimento nel prossimo trimestre. Le basse quotazioni del greggio difficilmente subiranno un'inversione di tendenza nel prossimo futuro, anche nel caso di un taglio della produzione da parte dell'OPEC nella riunione del 5 giugno. L'effetto potrebbe essere uno stimolo rilevante alla spesa dei consumatori. In attesa che le condizioni dell'economia americana si chiariscano, bisognerà attendere i dati di aprile-maggio, e in un clima altrettanto incerto nel resto del mondo, la riduzione dello stimolo monetario da parte della *Fed* avverrà con maggiore probabilità verso la fine dell'anno. Ci attendiamo quindi un *timing* ritardato rispetto a quanto ipotizzato lo scorso mese, con un ripristino verso la normalità comunque graduale. Dallo stesso FOMC del 28-29 aprile, infatti, emerge una visione molto più prudente – da debole a rallentata la crescita – e flessibile – la strategia verrà guidata di riunione in riunione dall'evoluzione dei dati di inflazione e occupazione. I mercati finanziari, a causa di una maggiore incertezza sul ciclo economico, di dati trimestrali di molte compagnie sotto le attese e con conseguenti prospettive di minori utili futuri, vedono le quotazioni di borsa più sopravvalutate di quanto non lo fossero già. Questo potrebbe comportare uno spostamento della comunque abbondante liquidità dall'azionario all'obbligazionario. L'Europa risentirà dello storno nella borsa americana, ma la correzione nei corsi sarà minore, con una ripresa successiva, grazie anche al *QE* che proseguirà almeno fino a settembre 2016. Le spinte deflazionistiche dovrebbero essere in diminuzione grazie all'euro debole e agli effetti del *QE*. Secondo la stima *flash* di aprile, l'HCPI è fermo dopo la flessione di marzo (-0,1% a/a) febbraio (-0,3% a/a) gennaio (-0,6% a/a) e dicembre 2014 (-0,2% a/a) Per quanto riguarda la questione Grecia, Tsipras avrebbe chiesto la convocazione di un vertice d'urgenza a livello europeo per ottenere quanto prima gli aiuti europei, senza i quali il paese andrebbe in *default*. La ripresa in Italia sarà graduale e gli effetti positivi del deprezzamento dell'euro sulla bilancia commerciale dovrebbero ampliarsi nel corso dell'anno.

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 80%) dopo il dato inatteso circa la crescita statunitense del primo trimestre, sorgono incertezze sull'andamento dei prossimi trimestri e la *Fed* attende ottobre-dicembre 2015 prima di alzare i tassi sui *Fed funds*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,36% ad aprile 2016, quello sugli impieghi a breve al 3,28% e quello sui depositi allo 0,18%. Se la *Fed* decidesse di effettuare l'inversione della politica monetaria a settembre 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 6,37%, quello sugli impieghi a breve al 3,30% 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 6,41%, a 3,35% e allo 0,22% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

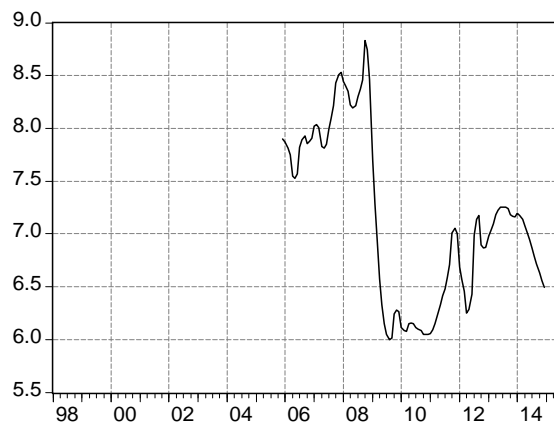
**Volumi bancari:** nello scenario C, sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +3,70% a/a e +2,16% a/a ad aprile 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva del 3,97% a/a dei depositi e dell'2,34% 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 ad aprile 2016 un incremento del 2,89% a/a e i prestiti dell'1,66% a/a.

	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	16 4
<b>SCENARIO A</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.49	6.43	6.38	6.37	6.35	6.34	6.35	6.34	6.34	6.34	6.36	6.35	6.35	6.37	6.36	6.36	6.37
Imp. Br.	3.37	3.34	3.30	3.29	3.27	3.25	3.26	3.25	3.25	3.26	3.28	3.27	3.27	3.29	3.28	3.28	3.30
Depositi	0.24	0.20	0.19	0.18	0.18	0.17	0.17	0.17	0.18	0.18	0.19	0.19	0.19	0.20	0.19	0.20	0.21
Imp. - Dep.	3.13	3.14	3.12	3.11	3.10	3.09	3.09	3.08	3.07	3.08	3.09	3.08	3.08	3.09	3.09	3.09	3.09
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163804.10	164770.14	165429.78	166198.64	166845.29	166965.06	166884.70	165761.29	165589.05	165821.86	166716.58	167323.79	167931.96	168823.49	169466.26	170120.92	170749.47
Depositi	127184.56	125828.48	126397.44	127542.34	130027.56	130965.81	131257.36	129287.58	129702.91	130755.69	133945.40	134920.52	135095.44	132723.88	133096.50	133944.97	135189.65
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.86	1.62	1.72	1.96	2.06	2.16	2.32	2.60	2.64	2.68	2.60	2.58	2.52	2.46	2.44	2.36	2.34
Depositi	8.27	7.50	7.52	7.77	8.26	8.31	8.05	6.94	6.64	6.50	6.66	6.54	6.22	5.48	5.30	5.02	3.97
<b>SCENARIO B</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.49	6.43	6.38	6.37	6.37	6.36	6.36	6.37	6.36	6.37	6.38	6.38	6.39	6.41	6.40	6.41	6.41
Imp. Br.	3.37	3.34	3.30	3.30	3.30	3.29	3.29	3.29	3.29	3.30	3.31	3.31	3.33	3.34	3.33	3.34	3.35
Depositi	0.24	0.20	0.19	0.19	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.19	0.20	0.20	0.21	0.22	0.21	0.22	0.22
Imp. - Dep.	3.13	3.14	3.12	3.12	3.11	3.11	3.11	3.11	3.11	3.11	3.12	3.11	3.12	3.12	3.12	3.12	3.13
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163804.10	164770.14	165429.78	165579.22	166027.90	166147.88	165971.33	164533.43	164298.41	164529.91	165416.65	165986.24	166621.53	167670.10	168209.00	168460.30	168783.96
Depositi	127184.56	125828.48	126397.44	126997.95	129222.85	130131.48	130321.98	127957.71	128462.32	129699.82	132790.05	133654.14	133645.54	131125.86	131567.09	131887.37	132957.39
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.86	1.62	1.72	1.58	1.56	1.66	1.76	1.84	1.84	1.88	1.80	1.76	1.72	1.76	1.68	1.74	1.66
Depositi	8.27	7.50	7.52	7.31	7.59	7.62	7.28	5.84	5.62	5.64	5.74	5.54	5.08	4.21	4.09	3.85	2.89
<b>SCENARIO C</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.49	6.43	6.38	6.36	6.35	6.33	6.34	6.33	6.33	6.34	6.34	6.33	6.34	6.36	6.34	6.35	6.36
Imp. Br.	3.37	3.34	3.30	3.29	3.27	3.25	3.26	3.25	3.24	3.25	3.25	3.25	3.26	3.27	3.26	3.26	3.28
Depositi	0.24	0.20	0.19	0.18	0.17	0.16	0.16	0.16	0.15	0.16	0.16	0.16	0.16	0.17	0.16	0.17	0.18
Imp. - Dep.	3.13	3.14	3.12	3.11	3.10	3.09	3.10	3.09	3.08	3.09	3.09	3.09	3.10	3.10	3.09	3.10	3.10
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163804.10	164770.14	165429.78	165905.23	166583.72	166703.56	166558.49	165438.17	165234.12	165466.57	166424.10	166997.55	167637.11	168559.86	169168.49	169588.33	170181.93
Depositi	127184.56	125828.48	126397.44	127352.99	129811.37	130723.98	130990.11	128985.33	129447.50	130510.14	133669.12	134654.58	134802.92	132459.64	132805.79	133504.14	134614.39
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.86	1.62	1.72	1.78	1.90	2.00	2.12	2.40	2.42	2.46	2.42	2.38	2.34	2.30	2.26	2.22	2.16
Depositi	8.27	7.50	7.52	7.61	8.08	8.11	7.83	6.69	6.43	6.30	6.44	6.33	5.99	5.27	5.07	4.83	3.70

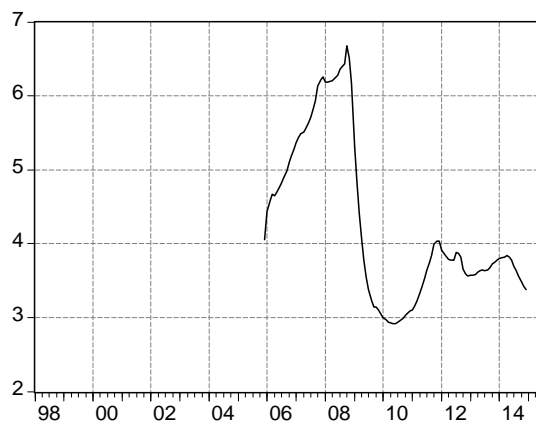
**TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI**  
*Dati trimestrali*



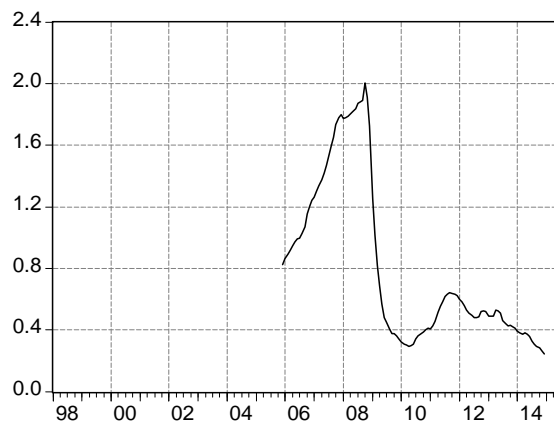
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



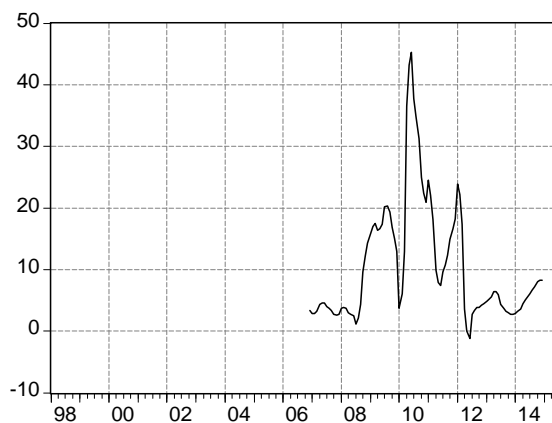
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



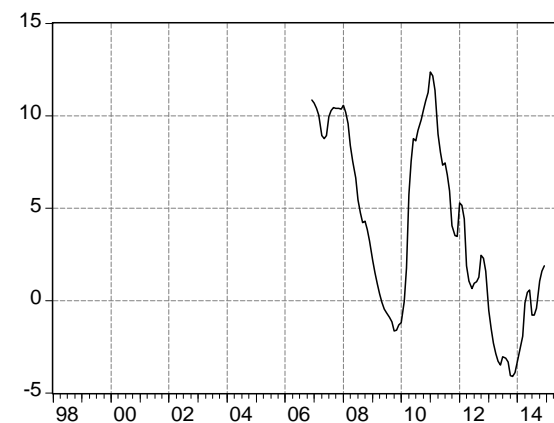
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA