

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

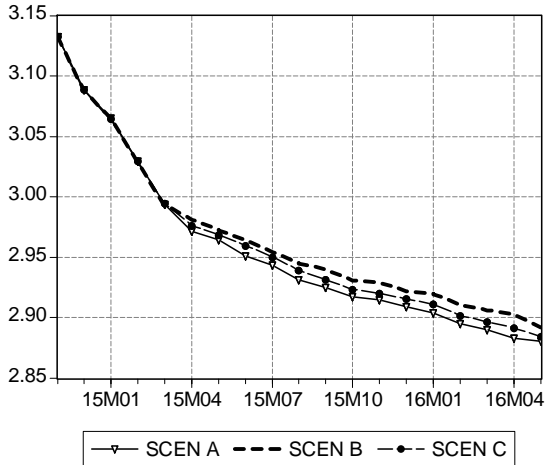
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

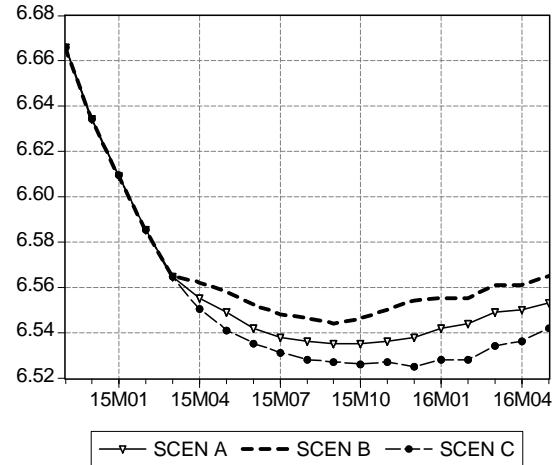
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

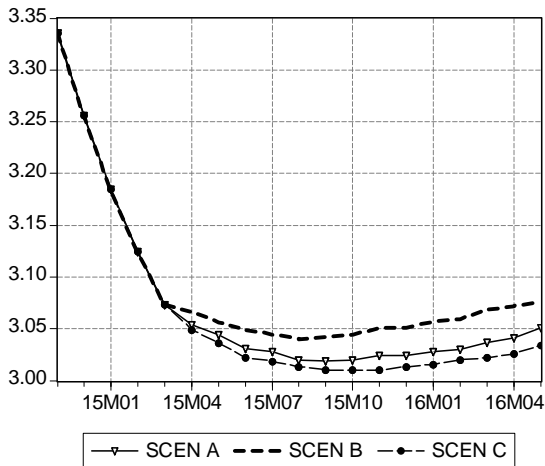
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



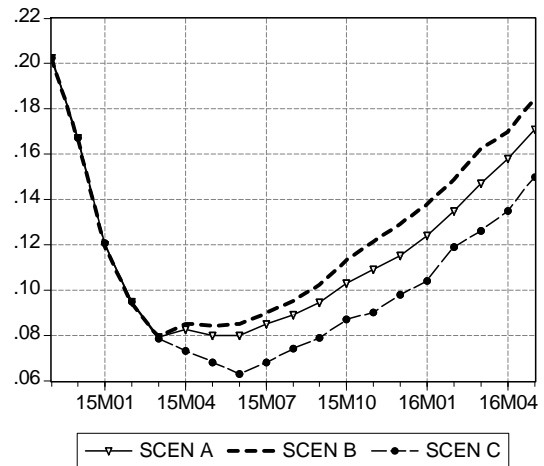
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



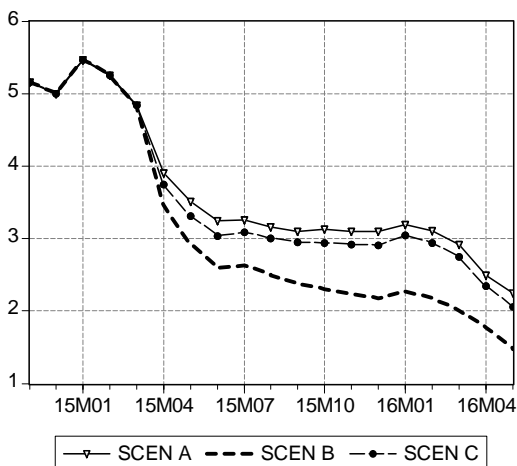
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



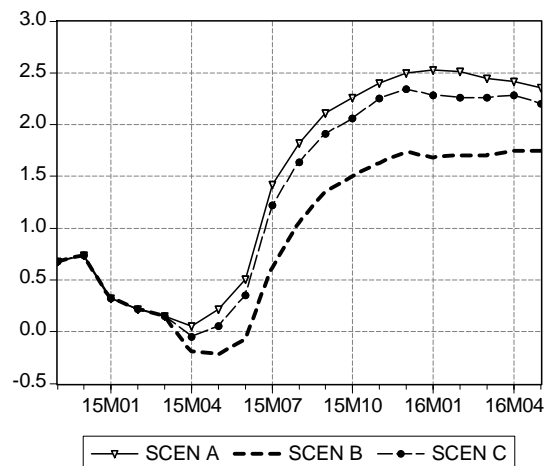
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

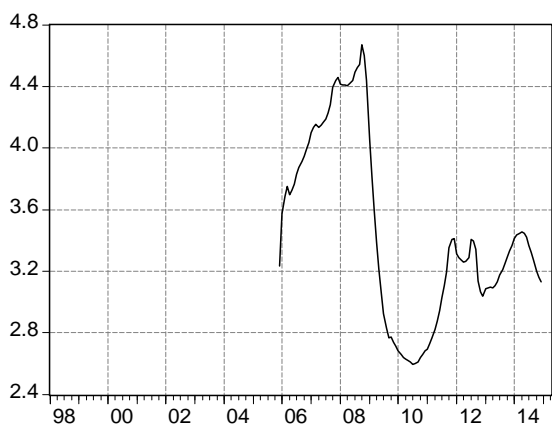
I mercati azionari e obbligazionari mondiali sono caratterizzati da una grande vivacità. Negli ultimi trimestri gli indici azionari di Europa Giappone e Cina hanno registrato rialzi consistenti portandosi sui massimi relativi o assoluti. Allo stesso tempo, nelle borse USA, anch'esse ai massimi, non si è ancora verificata l'auspicata correzione. Questa potrebbe essere dirompente se il rendimento, ora in rialzo, del T-Bond a 10 anni dovesse portarsi sopra il 2,5%. Ne conseguirebbe non più una fisiologica correzione, evento che ci attendiamo con maggior probabilità, bensì una brusca caduta. Al momento comunque, vista l'incertezza nei dati macro negli USA, l'eventualità non dovrebbe riguardare il prossimo mese. Il dato del PIL (seconda lettura) è stato infatti rivisto al ribasso in misura significativa: -0,7% t/t da 0,2% t/t e +2,7% a/a da +3% a/a. L'euro/dollaro, che dovrebbe continuare nella sua fase laterale attorno a 1,10 fino a fine anno, potrebbe deprimere il canale estero anche nel prossimo trimestre (-1,9% t/t il contributo alla crescita nel I° trim.). I dati sembrano confermare che la *Fed*, per non aggiungere un altro freno alla crescita, difficilmente toccherà i tassi sui *Fed funds* in estate. Le variazioni di aprile-maggio, inoltre, forniscono indicazioni altalenanti. L'incremento di +223 mila unità nel settore non agricolo e di +213 mila unità nel settore privato, con un tasso di disoccupazione al 5,4% è certamente un buon segnale. Al contrario, la produzione industriale ancora in calo (-0,3% m/m, come in marzo) e l'NAPM di maggio sceso a quota 46,2 da 52,3 non lo sono. In aggiunta, l'inflazione resta debole (*headline* -0,1% a/a, *core* +1,8% a/a). L'incremento contenuto dei salari orari (+0,1% m/m, +1,85% a/a) così come il basso tasso di utilizzo della capacità produttiva (78,2%) non dovrebbero, al momento, generare tensioni nei prezzi. In Area Euro, l'effetto congiunto dei bassi tassi di riferimento, dell'euro debole (il cui effetto sarà più visibile a partire dal secondo trimestre) e dell'energia a buon prezzo sta generando un circolo virtuoso assai promettente. L'inflazione tendenziale misurata sull'HCPI si è collocata in aprile allo 0% (stabile il *core* a 0,6% a/a) ma dovrebbe tornare positiva con il dato di maggio. Il risultato visibile è una lieve ripresa economica nel primo trimestre del 2015 (+0,4% t/t e +1% a/a la stima *flash*) anche se la strada è ancora molta. Più in dettaglio: Germania +0,3% t/t (+1% a/a) Francia +0,6% t/t (+0,7% a/a) e Italia +0,3% t/t (+0% a/a). In generale, negli ultimi trimestri era stato rilevante il rialzo dei prezzi nel mercato obbligazionario, che infine ha invertito rotta portando a un surriscaldamento dei rendimenti abbastanza generalizzato. In prospettiva questo trend dovrebbe continuare moderatamente. Uno degli obiettivi del *QE* era proprio l'appiattimento dei rendimenti, specialmente nei periferici, ma a causa della consistente offerta di obbligazioni e la ricerca di soluzioni più appetibili a scopo speculativo, si è assistito al recente rialzo dei rendimenti. In Italia, le misure attuate dal Governo sembrano andare nella giusta direzione (complice anche il contesto esterno). L'inflazione calcolata sull'HCPI ha corretto al rialzo (+0,2% a/a, da -0,1% a/a di aprile) rimanendo tuttavia preoccupante. Incrementi di volatilità sono molto probabili in relazione a voci o anticipazioni sulla trattativa greca. Si sono infatti intensificati gli sforzi del governo per individuare eventuali concessioni volte a raggiungere un nuovo accordo con i creditori, tuttavia la probabilità che la Grecia decida di dichiarare *default* è aumentata.

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 6,54% a maggio 2016, quello sugli impieghi a breve al 3,03% e quello sui depositi allo 0,15%. Se la *Fed* decidesse di effettuare l'inversione della politica monetaria a settembre 2015 (scen. A, prob. 10%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: il saggio sugli impieghi in conto corrente si porterebbe al 6,55%, quello sugli impieghi a breve al 3,05% e quello sui depositi allo 0,17%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario C per quel che riguarda gli USA, la Grecia dichiarasse *default* (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 6,57%, a 3,08% e allo 0,18% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

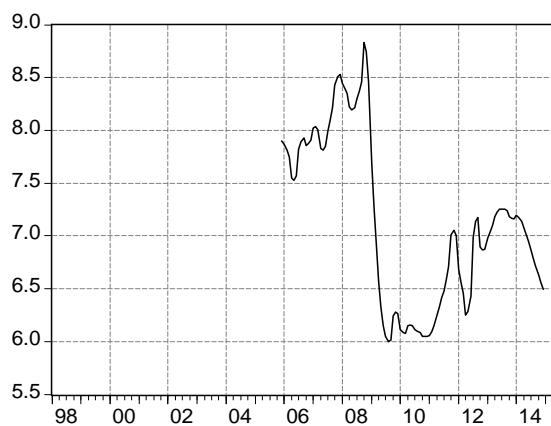
Volumi bancari: nello scenario C, sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +2,06% a/a e +2,20% a/a a maggio 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva del 3,25% a/a dei depositi e dell'2,36% 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 maggio 2016 un incremento dell'1,47% a/a e i prestiti dell'1,74% a/a.

	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	16 5
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.61	6.59	6.56	6.56	6.55	6.54	6.54	6.54	6.54	6.54	6.54	6.54	6.54	6.54	6.55	6.55	6.55
Imp. Br.	3.18	3.12	3.07	3.05	3.04	3.03	3.03	3.02	3.02	3.02	3.02	3.02	3.03	3.03	3.04	3.04	3.05
Depositi	0.12	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12	0.12	0.14	0.15	0.16	0.17
Imp. - Dep.	3.07	3.03	2.99	2.97	2.96	2.95	2.94	2.93	2.92	2.92	2.91	2.91	2.90	2.90	2.89	2.88	2.88
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	162655.56	162991.26	163252.69	163559.39	163794.42	163932.57	164065.30	164318.96	164636.52	165153.42	165582.07	166055.24	166770.74	167082.34	167252.38	167517.52	167659.97
Depositi	123449.15	123737.34	124071.61	124796.75	125157.63	125421.82	125356.16	125601.84	125925.70	126524.35	126857.10	127171.33	127387.18	127585.57	127694.51	127904.19	127973.68
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.32	0.22	0.15	0.05	0.22	0.51	1.42	1.82	2.11	2.26	2.40	2.50	2.53	2.51	2.45	2.42	2.36
Depositi	5.47	5.25	4.84	3.90	3.51	3.25	3.25	3.16	3.10	3.13	3.10	3.10	3.19	3.11	2.92	2.49	2.25
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.61	6.59	6.56	6.56	6.56	6.55	6.55	6.55	6.54	6.55	6.55	6.55	6.56	6.56	6.56	6.56	6.57
Imp. Br.	3.18	3.12	3.07	3.07	3.06	3.05	3.04	3.04	3.04	3.04	3.05	3.05	3.06	3.06	3.07	3.07	3.08
Depositi	0.12	0.09	0.08	0.09	0.08	0.09	0.09	0.10	0.10	0.11	0.12	0.13	0.14	0.15	0.16	0.17	0.18
Imp. - Dep.	3.07	3.03	2.99	2.98	2.97	2.96	2.95	2.94	2.94	2.93	2.93	2.92	2.92	2.91	2.91	2.90	2.89
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	162655.56	162991.26	163252.69	163167.04	163075.31	162986.59	162771.15	163092.46	163411.14	163926.00	164336.97	164807.80	165388.17	165762.11	166027.98	166022.46	165912.82
Depositi	123449.15	123737.34	124071.61	124264.57	124459.25	124617.17	124600.50	124788.29	125042.70	125501.37	125785.80	126033.63	126247.59	126420.20	126553.91	126464.06	126288.80
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.32	0.22	0.15	-0.19	-0.22	-0.07	0.62	1.06	1.35	1.50	1.63	1.73	1.68	1.70	1.70	1.75	1.74
Depositi	5.47	5.25	4.84	3.46	2.93	2.58	2.63	2.49	2.38	2.30	2.23	2.18	2.27	2.17	2.00	1.77	1.47
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.61	6.59	6.56	6.55	6.54	6.54	6.53	6.53	6.53	6.53	6.53	6.53	6.53	6.53	6.53	6.54	6.54
Imp. Br.	3.18	3.12	3.07	3.05	3.04	3.02	3.02	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01	3.02	3.02	3.02	3.03	3.03
Depositi	0.12	0.09	0.08	0.07	0.07	0.06	0.07	0.07	0.08	0.09	0.09	0.10	0.10	0.12	0.13	0.14	0.15
Imp. - Dep.	3.06	3.03	2.99	2.98	2.97	2.96	2.95	2.94	2.93	2.92	2.92	2.92	2.91	2.90	2.90	2.89	2.88
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	162655.56	162991.26	163252.69	163395.91	163525.07	163671.61	163741.76	164028.47	164314.05	164830.42	165339.52	165796.04	166364.10	166674.86	166942.20	167121.34	167122.62
Depositi	123449.15	123737.34	124071.61	124602.46	124916.06	125162.89	125158.16	125410.06	125733.79	126292.26	126637.48	126932.36	127202.52	127377.49	127482.89	127518.72	127484.99
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.32	0.22	0.15	-0.05	0.06	0.35	1.22	1.64	1.91	2.06	2.25	2.34	2.28	2.26	2.26	2.28	2.20
Depositi	5.47	5.25	4.84	3.74	3.31	3.03	3.09	3.00	2.94	2.94	2.92	2.91	3.04	2.94	2.75	2.34	2.06

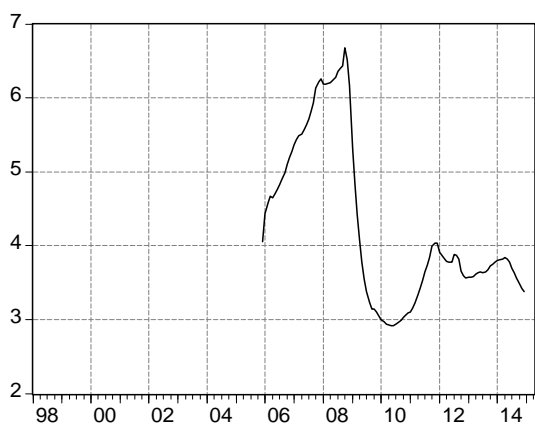
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



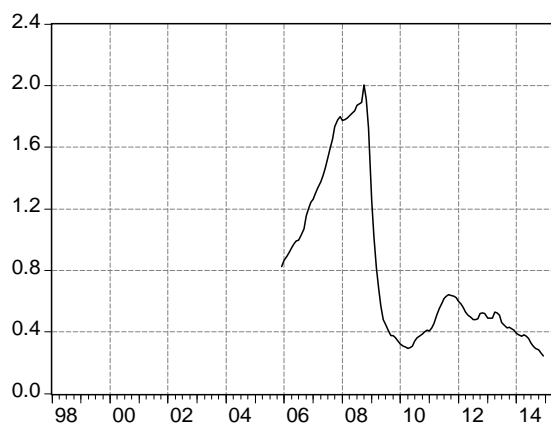
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



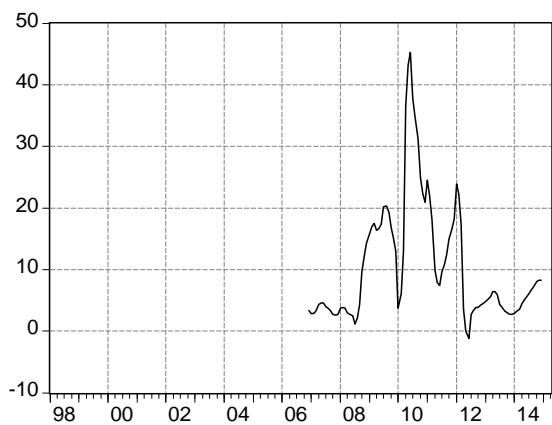
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



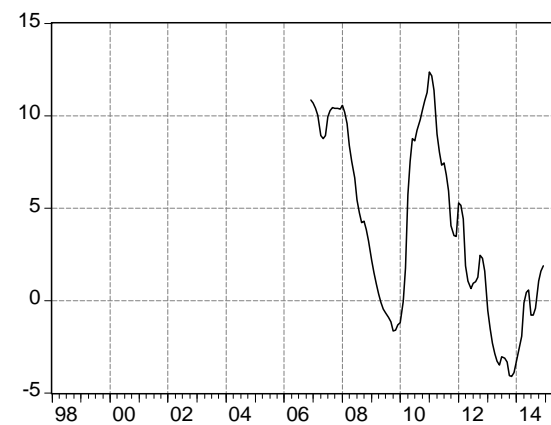
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA