

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

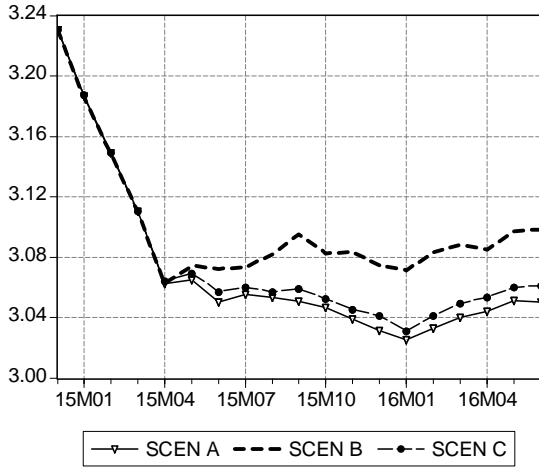
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

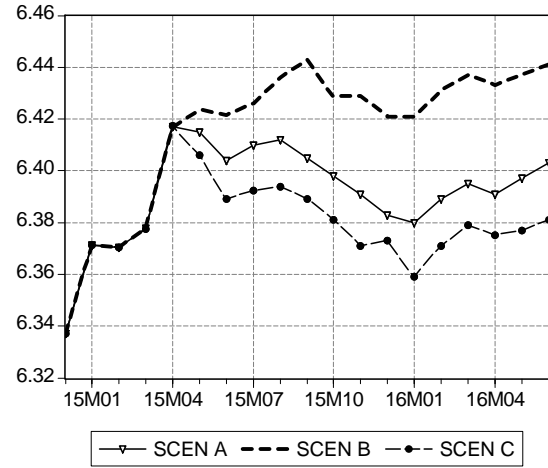
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

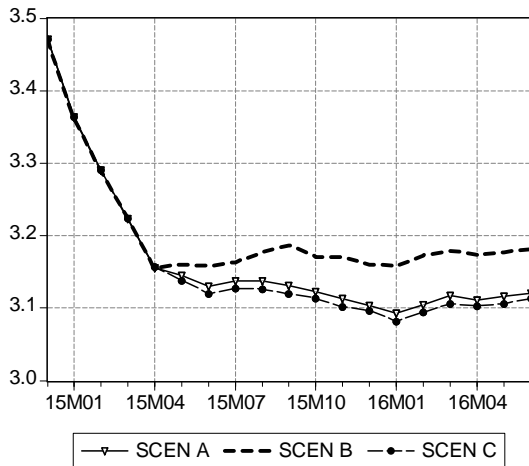
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



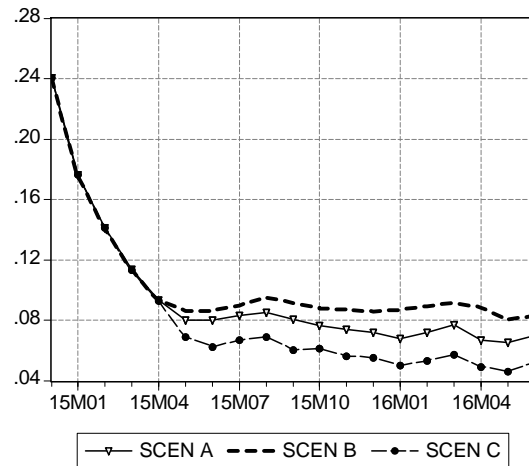
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



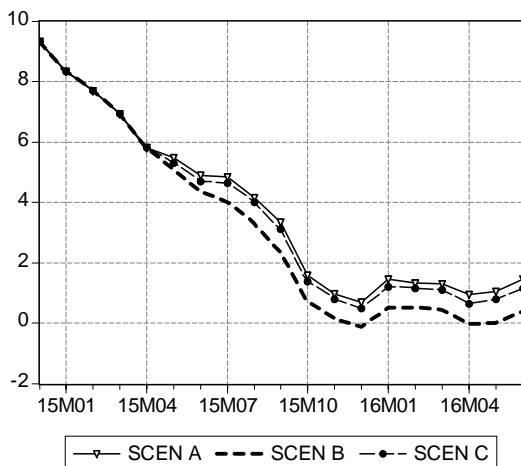
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



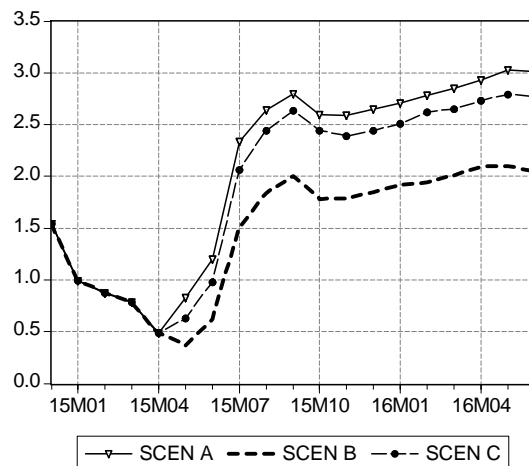
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

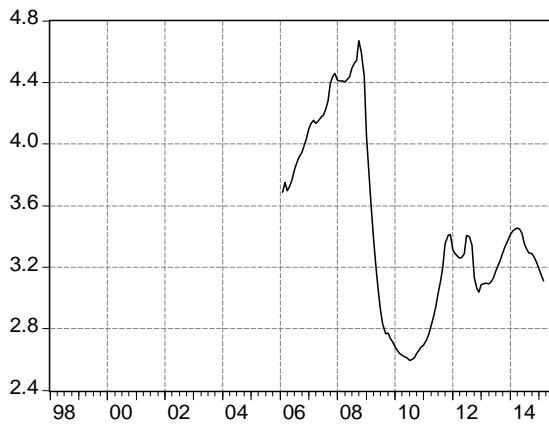
Nei mercati obbligazionari, nel mese di giugno, si è verificato un aumento generalizzato dei rendimenti. Il fattore Grecia è stato cruciale nello scenario economico e politico e ha portato all'innalzamento degli *spread* dei paesi periferici nei confronti del Bund tedesco. In mancanza di un accordo tra il governo greco e la Troika, Tsipras ha indetto un referendum per il 5 luglio, invitando i cittadini a decidere se accettare o meno le richieste dei creditori. Nonostante l'incertezza sull'esito del referendum, i mercati sembrano essere fiduciosi, scommettendo sull'accordo tra le parti. L'ottimismo, a nostro avviso, non è giustificato visto che, in ogni caso, oltre all'1,6 mld di euro che non sono stati restituiti al FMI, la Grecia deve alla BCE 3,5 mld di euro con scadenza 20 luglio e 3,2 mld con scadenza 20 agosto. Intorno a tali date la volatilità dei mercati sarà molto elevata e sarà caratterizzante almeno fino alla fine di agosto, mese comunque difficile per l'assottigliamento dei volumi trattati. Il caso Grecia rimarrà quindi un fattore critico almeno fino all'autunno. Negli Stati Uniti, l'ultima revisione del PIL del primo trimestre 2015 ha confermato la debolezza della crescita congiunturale (-0,2% t/t) sebbene la variazione sia meno negativa di quella preliminare (-0,7% t/t) e perfettamente in linea con le attese. La crescita tendenziale è continuata comunque a un buon passo (+2,9% a/a) e in rialzo rispetto al preliminare (+2,7% a/a). I segnali derivanti dal mercato del lavoro sono incoraggianti (occupazione nel settore non agricolo in maggio +280 mila unità, nel settore privato +262 mila unità) e oltre le attese. Dal lato dell'offerta si riscontrano dati deboli (in maggio produzione industriale -0,2% m/m, ordini di beni durevoli -1,8% m/m) tuttavia gli indici di fiducia delle imprese sono coerenti con un clima di ottimismo (in maggio ISM manifatturiero a 52,8 da 51,5 e in giugno NAPM Chicago a 49,4 da 46,2). Dal lato della domanda i segnali sono positivi: l'indice di fiducia dei consumatori in giugno è aumentato da 94,6 a 101,4. La delicata situazione in Europa, il caso Porto Rico, l'incertezza dal punto di vista macroeconomico e il rischio di un ulteriore rafforzamento del dollaro hanno aumentato la probabilità che il *timing* del rialzo dei tassi sia posticipato all'inizio del 2016. In Area Euro i segnali macroeconomici sono incoraggianti, grazie all'euro debole e al prezzo del petrolio stabile. Il PIL nel primo trimestre è aumentato lievemente rispetto al periodo precedente sia a livello congiunturale (+0,4% t/t come nel IV trim.) sia tendenziale (+1% a/a da +0,9% a/a). Nel dettaglio la Germania è cresciuta dello 0,3% t/t (1% a/a) la Francia dello 0,6% t/t (0,8% a/a) e l'Italia dello 0,3% t/t (0,1% a/a). Dati positivi provengono anche dal mercato del lavoro (in maggio disoccupazione stabile all'11,1%) tuttavia l'inflazione continua a essere lontana dall'obiettivo del 2% (in giugno +0,2% a/a dal precedente +0,3% a/a, *core* a +0,8% a/a da +0,9%). Nell'area vi è un generale ritorno all'ottimismo, alimentato dalla certezza che il *QE* continuerà almeno fino a settembre 2016. Il fattore di rischio principale è rappresentato dalla Grecia. Se il referendum dovesse portare alla vittoria il fronte del no, le ripercussioni sarebbero difficilmente prevedibili. Non si esclude la possibilità di un contagio della crisi in quei paesi politicamente più fragili, come la Spagna, dove in autunno si svolgeranno le elezioni. In Italia, grazie alle politiche della BCE, sia le imprese (in giugno indice di fiducia delle imprese manifatturiere a 103,9 da 103,4 e dei servizi a 109 da 105,1) sia i consumatori (109,5 da 106) stanno tornando ad essere fiduciosi. Il paese sta tentando di agganciare la ripresa ma i dati continuano a essere abbastanza deboli (produzione industriale -0,3% m/m in aprile, inflazione +0,2% a/a in giugno).

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 60%) l'incertezza circa la crescita statunitense, il rischio di un eccessivo rafforzamento del dollaro e le tensioni in Europa, nonostante la vittoria del sì al referendum greco, spingono la Fed ad attendere l'inizio del 2016 per effettuare il primo rialzo dei tassi sui *Fed funds*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si posiziona al 6,38% a giugno 2016, quello sugli impieghi a breve al 3,11% e quello sui depositi allo 0,05%. Se la Fed decidesse di effettuare l'inversione della politica monetaria a ottobre-dicembre 2015 (scen. A, prob. 10%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: impieghi in conto corrente al 6,40%, impieghi a breve al 3,12% e depositi allo 0,07%. Se, a parità di altre condizioni con lo scenario C per quel che riguarda gli USA, i greci non accettassero le condizioni dei creditori (scen. B, prob. 30%) le quote sarebbero pari a 6,44%, a 3,18% e allo 0,08% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

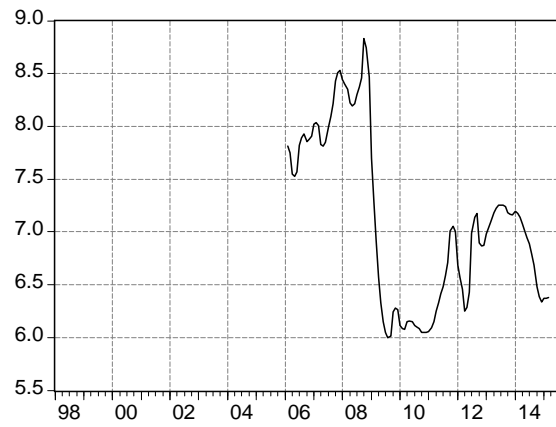
Volumi bancari: nello scenario C sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +1,14% a/a e +2,77% a/a a giugno 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva dell'1,44% a/a dei depositi e del 3,01% 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 giugno 2016 un incremento dello 0,37% a/a e i prestiti del 2,04% a/a.

	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	16 6
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.37	6.38	6.42	6.42	6.40	6.41	6.41	6.41	6.40	6.39	6.38	6.38	6.39	6.40	6.39	6.40	6.40
Imp. Br.	3.29	3.22	3.16	3.15	3.13	3.14	3.14	3.13	3.12	3.11	3.10	3.09	3.11	3.12	3.11	3.12	3.12
Depositi	0.14	0.11	0.09	0.08	0.08	0.08	0.09	0.08	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08	0.07	0.07	0.07
Imp. - Dep.	3.15	3.11	3.06	3.07	3.05	3.06	3.05	3.05	3.05	3.04	3.03	3.03	3.03	3.04	3.04	3.05	3.05
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164053.83	164282.42	164273.04	164791.37	165057.97	165381.19	165599.07	165965.47	166664.49	167101.74	167623.82	168184.70	168614.53	168964.46	169086.24	169784.55	170026.21
Depositi	126594.89	126551.61	127069.40	127531.75	127406.50	126548.92	126636.94	127122.18	128825.79	129259.15	129323.27	128626.73	128265.95	128196.78	128263.85	128870.84	129241.15
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.87	0.78	0.49	0.83	1.20	2.34	2.64	2.80	2.60	2.59	2.65	2.71	2.78	2.85	2.93	3.03	3.01
Depositi	7.69	6.93	5.80	5.47	4.88	4.84	4.16	3.34	1.59	0.97	0.69	1.44	1.32	1.30	0.94	1.05	1.44
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.37	6.38	6.42	6.42	6.42	6.43	6.44	6.44	6.43	6.43	6.42	6.42	6.43	6.44	6.43	6.44	6.44
Imp. Br.	3.29	3.22	3.16	3.16	3.16	3.16	3.18	3.19	3.17	3.17	3.16	3.16	3.17	3.18	3.17	3.18	3.18
Depositi	0.14	0.11	0.09	0.09	0.09	0.09	0.10	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.08	0.08
Imp. - Dep.	3.15	3.11	3.06	3.07	3.07	3.07	3.08	3.09	3.08	3.08	3.07	3.07	3.08	3.09	3.09	3.10	3.10
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164053.83	164282.42	164273.04	164039.57	164111.98	164023.75	164308.35	164673.91	165332.48	165798.67	166317.45	166874.73	167236.47	167584.49	167706.34	167484.40	167459.87
Depositi	126594.89	126551.61	127069.40	127023.90	126726.22	125522.92	125579.20	125928.95	127722.54	128196.60	128257.24	127460.16	127240.53	127095.78	127005.86	127023.90	127195.10
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.87	0.78	0.49	0.37	0.62	1.50	1.84	2.00	1.78	1.79	1.85	1.91	1.94	2.01	2.09	2.10	2.04
Depositi	7.69	6.93	5.80	5.05	4.32	3.99	3.29	2.37	0.72	0.14	-0.14	0.52	0.51	0.43	-0.05	0.00	0.37
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.37	6.38	6.42	6.41	6.39	6.39	6.39	6.39	6.38	6.37	6.37	6.36	6.37	6.38	6.38	6.38	6.38
Imp. Br.	3.29	3.22	3.16	3.14	3.12	3.13	3.13	3.12	3.11	3.10	3.10	3.08	3.09	3.11	3.10	3.11	3.11
Depositi	0.14	0.11	0.09	0.07	0.06	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06	0.05	0.05	0.05
Imp. - Dep.	3.15	3.11	3.06	3.07	3.06	3.06	3.06	3.06	3.05	3.05	3.04	3.03	3.04	3.05	3.05	3.06	3.06
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	164053.83	164282.42	164273.04	164465.36	164699.50	164935.69	165283.31	165702.59	166404.59	166776.70	167287.43	167851.36	168349.42	168635.90	168757.69	169053.94	169261.68
Depositi	126594.89	126551.61	127069.40	127314.10	127187.84	126307.51	126454.57	126851.55	128559.49	129015.91	129053.55	128335.08	128038.08	127943.68	127869.93	128319.88	128637.78
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	0.87	0.78	0.49	0.63	0.98	2.06	2.44	2.64	2.44	2.39	2.44	2.51	2.62	2.65	2.73	2.79	2.77
Depositi	7.69	6.93	5.80	5.29	4.70	4.64	4.01	3.12	1.38	0.78	0.48	1.21	1.14	1.10	0.63	0.79	1.14

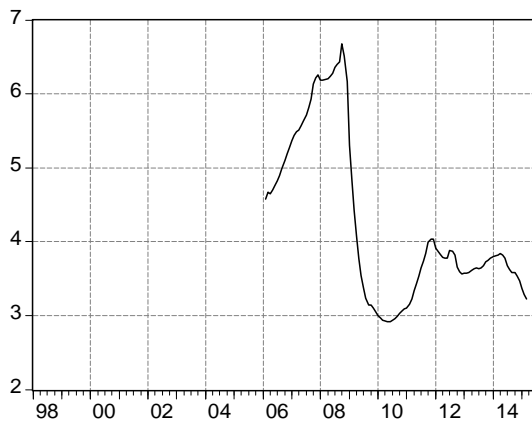
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



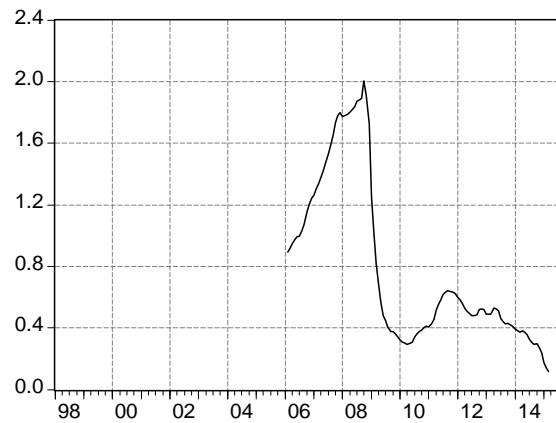
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



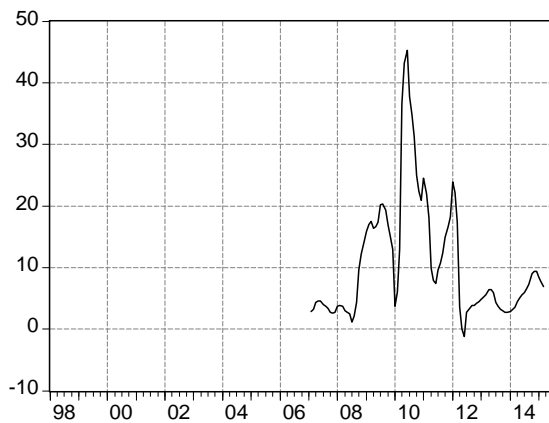
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



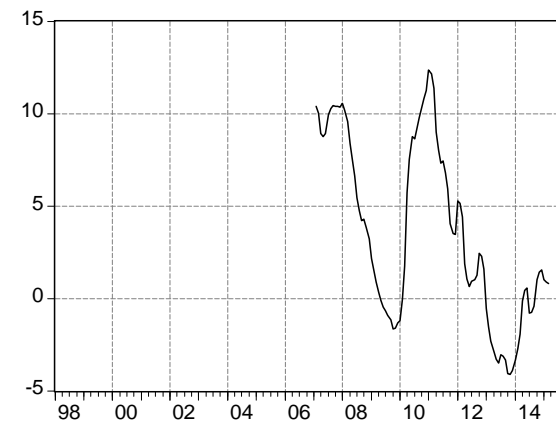
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA