

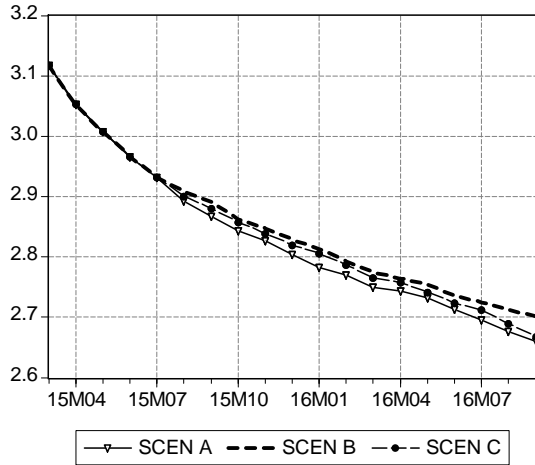
PER LE BANCHE DI CREDITO COOPERATIVO
CASSE RURALI E ARTIGIANE
DEL VENETO

MEFR

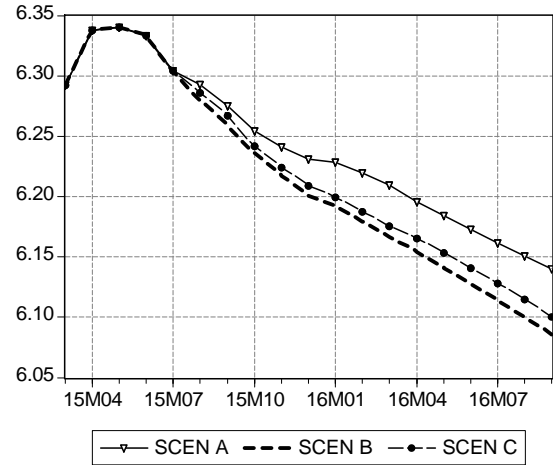
MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI
Dati mensilizzati

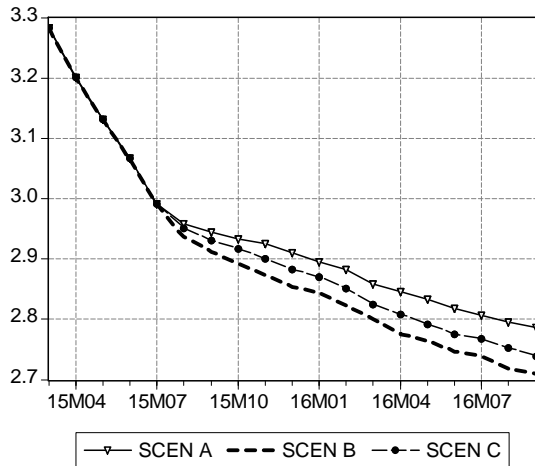
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



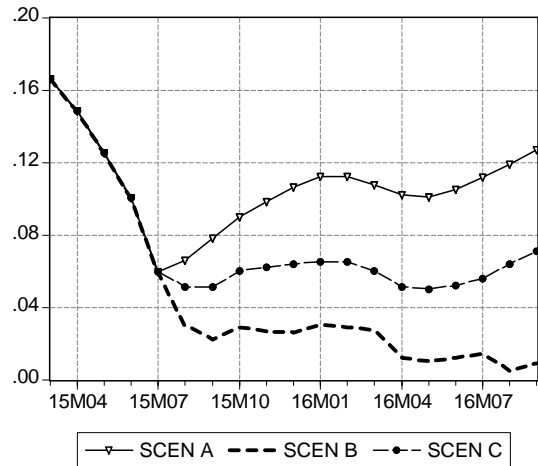
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



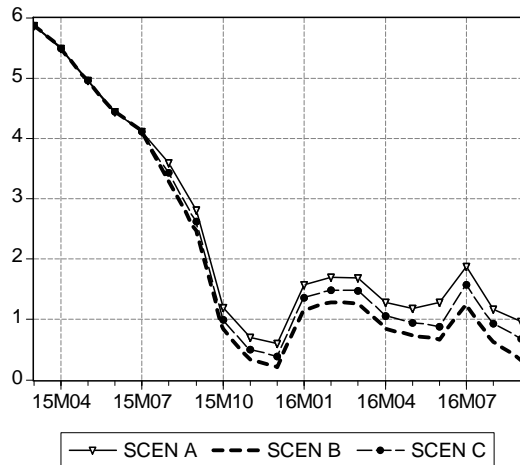
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



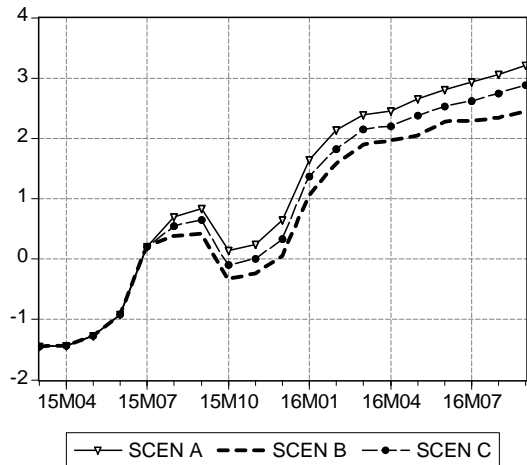
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

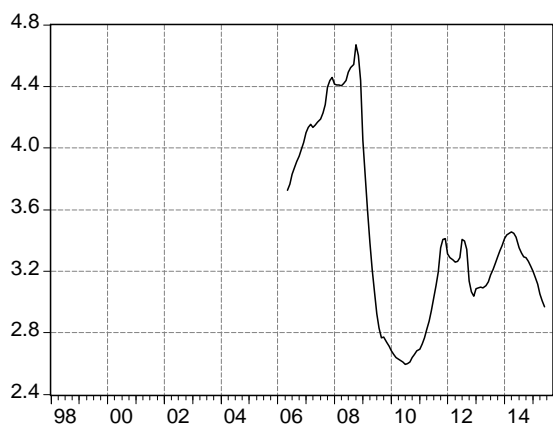
Il contesto economico globale dell'ultimo mese è stato caratterizzato da un ridimensionamento dei portafogli, per incorporare la minore crescita globale in atto. I riflettori, questo mese, erano rivolti sulla riunione della FOMC del 16-17 settembre. Il tanto atteso rialzo dei tassi è stato nuovamente rinviato, tuttavia la *Fed* ha ribadito che, molto probabilmente, il primo intervento avverrà entro la fine del 2015. Rimane però l'incertezza sul "quando" avverrà questo rialzo: ottobre o dicembre. L'ultima lettura del PIL del secondo trimestre rivede verso l'alto la stima dal 3,7% t/t al 3,9% t/t, superando anche le attese (+3,7% t/t). A livello annuale, invece, la variazione rimane al 2,7% a/a. Segnali positivi provengono dal mercato del lavoro (in agosto tasso di disoccupazione al 5,1% dal 5,3%, occupazione nel settore non agricolo +173 mila unità e nel settore privato +140 mila unità) e dal lato della domanda (in agosto consumi privati +0,4% m/m, reddito personale +0,3% m/m, vendite al dettaglio +0,2% m/m). L'indice di fiducia dei consumatori in settembre è cresciuto da 101,3 a 103. Dal lato dell'offerta invece si sono verificate correzioni al ribasso in agosto: produzione industriale -0,4% m/m, ordini di beni durevoli -2% m/m, ISM manifatturiero a 51,1 da 52,7, non manifatturiero a 59 da 60,3. Nonostante la solidità dei dati macro statunitensi, considerata la debolezza del contesto internazionale, immutata, se non peggiorata rispetto a settembre, la riunione del FOMC di ottobre ci appare ancora troppo vicina per il primo rialzo dei tassi statunitensi. L'intervento della *Fed*, se fatto a ottobre, potrebbe provocare un nuovo stress sugli emergenti. Uno scenario nel quale la crescita mondiale fosse pesantemente ridimensionata, con tassi di variazione del PIL statunitense molto più contenuti degli attuali, sarebbe difficilmente gestibile da parte della *Fed*, che ha già attuato tre round di *QE*. Riteniamo pertanto che il rialzo sia più probabile a dicembre. Nell'Eurozona la ripresa continua, seppur a un ritmo più debole del previsto (+0,3% t/t, +1,2% a/a) a causa del rallentamento dei mercati emergenti. Considerando l'intensificarsi dei rischi al ribasso, la BCE ha tagliato le stime di crescita (+1,4% nel 2015, +1,7% nel 2016 e +1,8% nel 2017) e d'inflazione (+0,1% nel 2015, +1,1% nel 2016 e +1,7% nel 2017) per il triennio 2015-2017. Draghi ha annunciato la decisione di alzare dal 25% al 33% la quota di titoli di Stato acquistabili dalla BCE per ogni emissione e ha precisato che il *QE* potrà essere ampliato o allungato oltre settembre 2016, se necessario. In dettaglio la crescita è stata trainata nel secondo trimestre dalla Germania (+0,4% t/t e +1,6% a/a) seguita dall'Italia (+0,3% t/t e +0,7% a/a) e dalla Francia (0% t/t e +1,1% a/a). I dati provenienti dall'Italia sono incoraggianti. La ripresa economica, spinta inizialmente da fattori esterni (prezzo del petrolio, cambio euro-dollaro e *QE*) è ora sostenuta da elementi interni come la crescita della domanda e l'incremento occupazionale (tasso di disoccupazione ad agosto a 11,9% da 12% e occupazione nel secondo trimestre +102,58 migliaia unità, ben sopra le 11 mila unità registrate nel primo trimestre). Gli indicatori dell'attività di impresa e industria in luglio sono stati tutti positivi: produzione industriale +1,1% m/m, costruzioni +0,3% m/m e variazione degli ordini all'industria +0,6% m/m. In questo clima la fiducia delle imprese è migliorata in settembre: l'indice delle imprese manifatturiere è salito a 104,2 da 102,7 e quello dei servizi a 112,2 da 110. La domanda interna mostra segnali di ripresa (vendite al dettaglio a luglio +0,4% m/m). La fiducia dei consumatori a settembre è migliorata, passando da 109,3 a 112,7, superando abbondantemente le attese (108,6). Nello stesso mese l'inflazione ha subito variazioni di 20 punti base sia sull'indice HCPI, passando allo 0,2% a/a dallo 0,4% a/a precedente, sia sul *core* (+0,8% a/a da +1% a/a).

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) l'intensificarsi dei timori legati al ridimensionamento della crescita globale spinge la *Fed* ad attendere dicembre 2015 per fare il primo rialzo dei tassi sui *Fed funds*. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 6,10% a settembre 2016, quello sugli impieghi a breve al 2,74% e quello sui depositi allo 0,07%. Se la *Fed* decidesse di compiere l'inversione della politica monetaria già a ottobre 2015 (scen. A, prob. 20%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: impieghi in conto corrente al 6,14%, impieghi a breve al 2,79% e depositi allo 0,13%. Se il rallentamento globale fosse tanto intenso da far venir meno le attese di un primo rialzo dei tassi americani entro il 2015 (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 6,09%, a 2,71% e allo 0,01% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

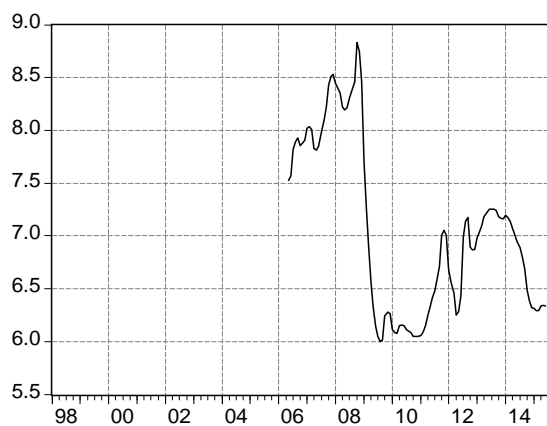
Volumi bancari: nello scenario C sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +0,67% a/a e +2,88% a/a a settembre 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere ulteriormente favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva dello 0,97% a/a dei depositi e del 3,21% 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 quasi tutto l'arco predittivo: i depositi potrebbero registrare a settembre 2016 un incremento dello 0,32% a/a e i prestiti del 2,44% a/a.

	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	16 7	16 8	16 9
SCENARIO A																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.34	6.33	6.30	6.29	6.28	6.25	6.24	6.23	6.23	6.22	6.21	6.20	6.18	6.17	6.16	6.15	6.14
Imp. Br.	3.13	3.07	2.99	2.96	2.95	2.93	2.93	2.91	2.90	2.88	2.86	2.85	2.83	2.82	2.81	2.80	2.79
Depositi	0.13	0.10	0.06	0.07	0.08	0.09	0.10	0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.11	0.11	0.12	0.13
Imp. - Dep.	3.01	2.97	2.93	2.89	2.87	2.84	2.83	2.80	2.78	2.77	2.75	2.74	2.73	2.71	2.70	2.68	2.66
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161344.65	161591.18	161932.55	162469.08	162801.15	163141.69	163392.41	163763.32	163796.73	164183.16	164471.53	165082.68	165636.41	166131.89	166677.18	167440.63	168027.07
Depositi	126918.72	126870.83	125667.18	125945.76	126470.15	128507.29	128964.15	128965.46	127569.36	127365.98	127413.46	128323.29	128413.85	128494.77	128029.72	127419.33	127696.91
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-1.28	-0.93	0.21	0.70	0.84	0.14	0.24	0.65	1.65	2.14	2.39	2.45	2.66	2.81	2.93	3.06	3.21
Depositi	4.96	4.44	4.11	3.59	2.81	1.19	0.70	0.60	1.57	1.70	1.69	1.28	1.18	1.28	1.88	1.17	0.97
SCENARIO B																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.34	6.33	6.30	6.28	6.26	6.24	6.22	6.20	6.19	6.18	6.17	6.15	6.14	6.13	6.11	6.10	6.09
Imp. Br.	3.13	3.07	2.99	2.94	2.91	2.89	2.87	2.85	2.84	2.82	2.80	2.78	2.76	2.75	2.74	2.72	2.71
Depositi	0.13	0.10	0.06	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
Imp. - Dep.	3.01	2.97	2.93	2.91	2.89	2.86	2.85	2.83	2.81	2.79	2.77	2.76	2.75	2.73	2.73	2.71	2.70
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161344.65	161591.18	161932.55	161952.79	162123.08	162359.70	162610.01	162787.09	162829.90	163283.00	163684.43	164293.12	164652.21	165275.46	165640.81	165742.49	166078.88
Depositi	126918.72	126870.83	125667.18	125590.03	126049.27	128071.79	128495.21	128469.49	127058.40	126836.56	126867.74	127770.30	127843.76	127706.40	127225.45	126368.68	126452.63
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-1.28	-0.93	0.21	0.38	0.42	-0.34	-0.24	0.05	1.05	1.58	1.90	1.96	2.05	2.28	2.29	2.34	2.44
Depositi	4.96	4.44	4.11	3.30	2.47	0.85	0.34	0.21	1.16	1.28	1.26	0.84	0.73	0.66	1.24	0.62	0.32
SCENARIO C																	
TASSI																	
Imp. C / C	6.34	6.33	6.30	6.29	6.27	6.24	6.22	6.21	6.20	6.19	6.18	6.17	6.15	6.14	6.13	6.11	6.10
Imp. Br.	3.13	3.07	2.99	2.95	2.93	2.92	2.90	2.88	2.87	2.85	2.83	2.81	2.79	2.78	2.77	2.75	2.74
Depositi	0.13	0.10	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.06	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07
Imp. - Dep.	3.01	2.97	2.93	2.90	2.88	2.86	2.84	2.82	2.81	2.79	2.77	2.76	2.74	2.72	2.71	2.69	2.67
VOLUMI (LIV. in mln)																	
Impieghi	161344.65	161591.18	161932.55	162210.94	162478.79	162745.38	162998.78	163242.64	163349.26	163669.85	164076.69	164683.81	165177.65	165672.24	166167.57	166665.58	167160.47
Depositi	126918.72	126870.83	125667.18	125754.21	126242.31	128264.86	128705.06	128696.29	127309.34	127099.55	127137.71	128030.43	128109.51	127981.56	127646.60	126923.73	127088.13
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																	
Impieghi	-1.28	-0.93	0.21	0.54	0.64	-0.10	0.00	0.33	1.37	1.82	2.14	2.20	2.38	2.53	2.62	2.75	2.88
Depositi	4.96	4.44	4.11	3.43	2.62	1.00	0.50	0.39	1.36	1.49	1.47	1.05	0.94	0.88	1.58	0.93	0.67

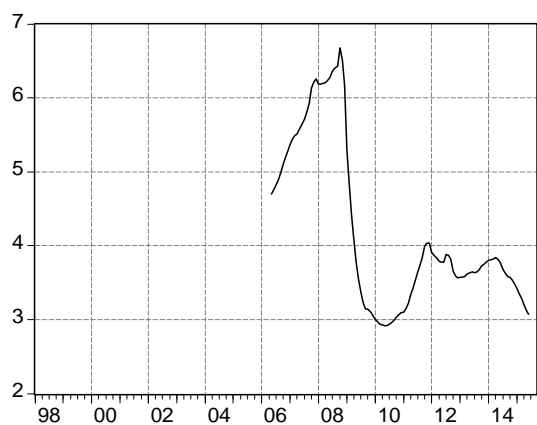
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



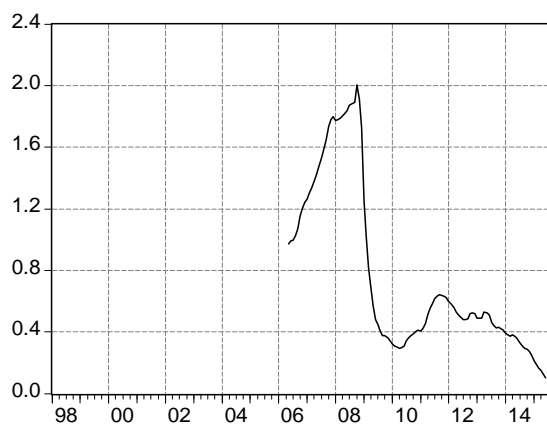
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



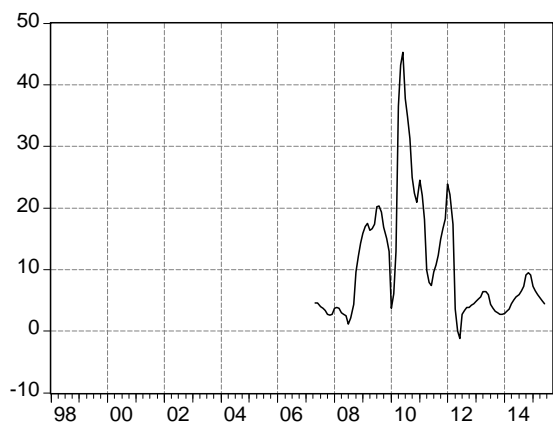
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



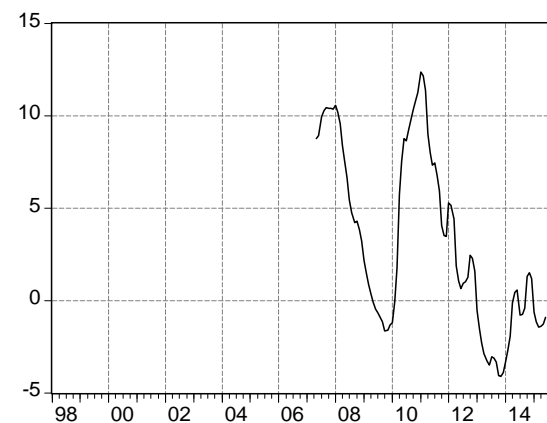
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA