

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

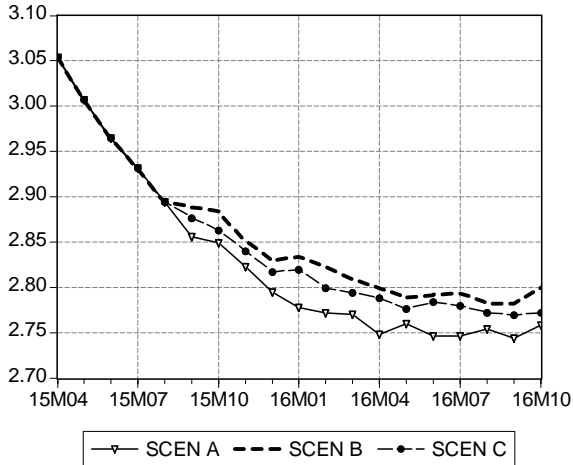
MEFR

MODELLO
ECONOMETRICO
FINANZIARIO
REGIONALE

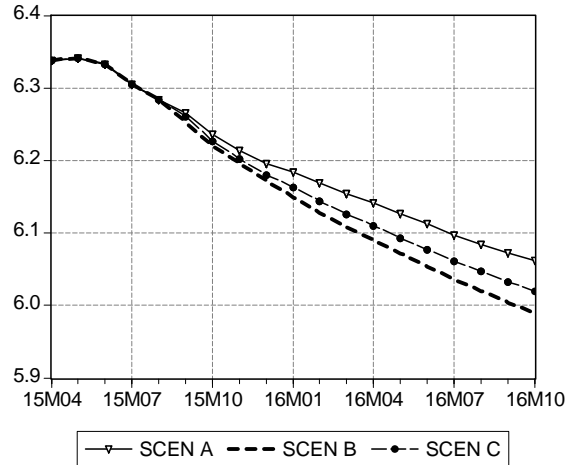
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

Dati mensilizzati

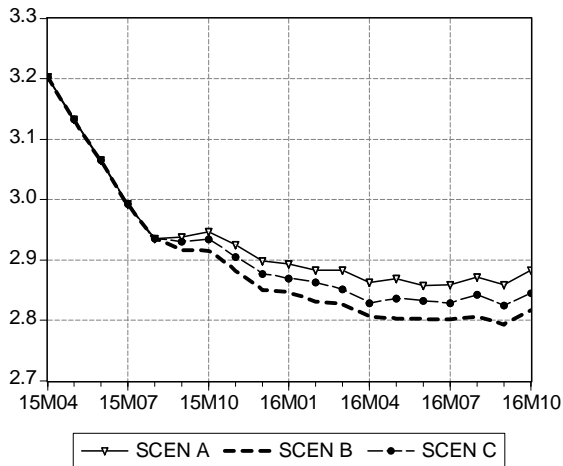
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



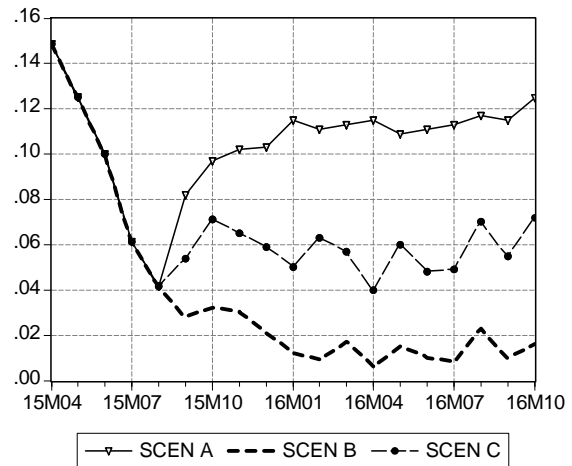
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



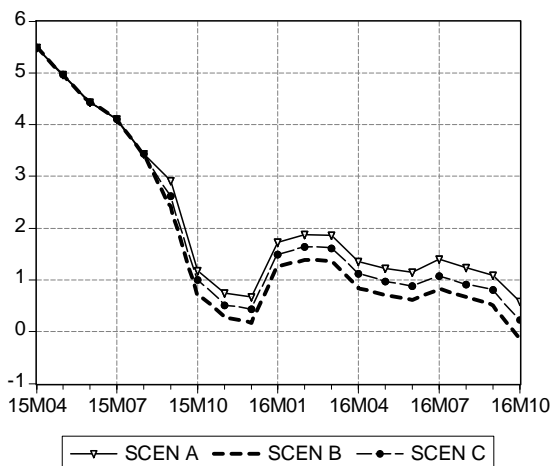
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



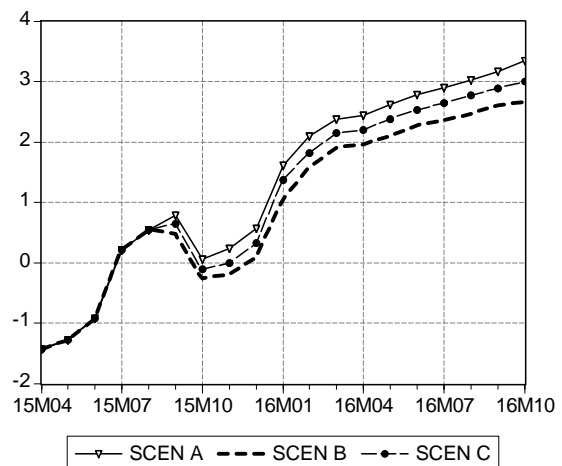
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

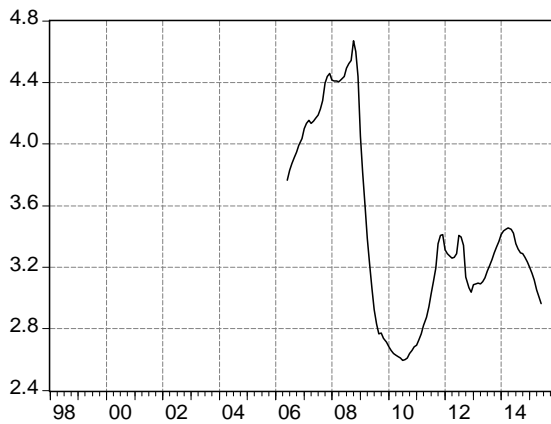
Le banche centrali sono state le protagoniste dello scenario economico in ottobre. La *Fed*, come da attese, ha lasciato invariati i tassi d'interesse tra 0-0,25%. Nella riunione del 22 ottobre, si è evidenziato come l'economia americana stia crescendo a un ritmo moderato. Yellen ha annunciato che nella decisione di alzare i tassi, si valuteranno i progressi verso gli obiettivi di piena occupazione e d'inflazione al 2%, dichiarando esplicitamente che il primo rialzo potrebbe avvenire già nella prossima riunione di dicembre. Il PIL statunitense è cresciuto dell'1,5% t/t (+2% a/a) nel terzo trimestre, meno delle attese (+1,6% t/t) e in calo rispetto al +3,9% t/t (2,7% a/a) del secondo trimestre. La correzione è dovuta principalmente al decumulo di scorte (contributo -1,44% t/t) perciò ci si attende un miglioramento nel prossimo periodo, trainato dalla ricostituzione dei magazzini e dai consumi, che si mantengono sempre solidi (contributo +2,19 t/t nel III° trim.). Il tasso di disoccupazione a settembre è rimasto stabile (5,1%) e vicino al livello di pieno impiego. L'indicatore non consente, tuttavia, di evidenziare la vera fragilità strutturale del mercato del lavoro statunitense, ossia l'alta percentuale, sugli occupati totali, di lavoratori scoraggiati, sotto-occupati o part-time. L'aumento degli occupati a settembre è stato inferiore alle attese sia nel settore non agricolo (+142 mila unità contro le attese di 202 mila) sia in quello privato (+118 mila contro un consenso di 197 mila). Una parte degli analisti, sulla base di questi fattori interni, sostiene che il rialzo avverrà nel 2016, tra gennaio e marzo. Vi sono tuttavia alcuni elementi che vanno in direzione opposta, anche se lo scenario che vede il rialzo dei tassi già a dicembre rimane il meno probabile. Innanzitutto, l'inflazione *core* si sta avvicinando al target del 2% (+1,9% a/a in settembre da 1,8% a/a) e i salari medi orari sono cresciuti, sempre a settembre, a un ritmo non lontano dal 2% a/a (+1,93% a/a) soglia oltre la quale, a nostro avviso, potrebbero verificarsi tensioni sui prezzi. In ottobre, inoltre, l'NAPM Chicago ha registrato un forte balzo (56,2) superando le attese (49,5) e passando in terreno espansivo. Infine, all'ultimo FOMC tutti i riferimenti alla possibile crisi sistemica innescata dal rallentamento cinese sono stati stralciati dai commenti, poiché gli ultimi dati indicano una crescita in Cina nel terzo trimestre del 6,9% a/a, sopra le attese. La ripresa in Area Euro si sta consolidando, grazie anche al *QE*. L'indicatore di fiducia ESI in ottobre ha registrato un aumento da 105,6 a 105,9, superiore alle attese di 105,1 e, sebbene l'inflazione globale armonizzata sia stata nulla in ottobre, il *core* a settembre è rimasto stabile allo 0,9% a/a. Draghi ha annunciato la possibilità di intraprendere nuovi interventi di politica monetaria già a dicembre (estensione del *QE*, in termini di quantità o di durata, e/o un nuovo taglio del tasso di deposito presso la banca centrale) tuttavia, osservando i dati macroeconomici e la situazione internazionale, a nostro avviso, a breve non vi saranno modifiche al programma di *QE*. Anche in Italia la ripresa economica continua e i dati mensili sulla fiducia sembrano confermare la crescita nel terzo trimestre 2015 (in ottobre indice relativo al settore manifatturiero a 105,9 da 104,4, quello dei servizi a 113,1 da 112,2 e indice di fiducia dei consumatori 116,9 da 113). Anche sul fronte dei prezzi arriva qualche segnale positivo (inflazione globale in ottobre allo 0,3% a/a dallo 0,2% a/a di settembre e *core* all'1% a/a dal precedente +0,8% a/a). Alla riunione del 23 ottobre, a sorpresa, la Banca Centrale Cinese ha tagliato dello 0,25% i tassi d'interesse a un anno sui depositi e sui prestiti e ha abbassato di mezzo punto percentuale il tetto di riserva obbligatoria per le banche. La reazione globale dei mercati agli annunci delle principali banche centrali è stata positiva, con una chiusura dei mercati azionari molto brillante e una generale riduzione dei rendimenti dei titoli governativi, con la sola eccezione degli statunitensi che sono aumentati.

Tassi bancari: nello scenario C (prob. 70%) fattori come la crescita attesa moderata sia domestica sia globale e segnali non brillanti dal mercato del lavoro fanno slittare l'inversione della politica monetaria in USA a inizio 2016. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 6,02% a ottobre 2016, quello sugli impieghi a breve al 2,84% e quello sui depositi allo 0,07%. Se la *Fed* decidesse di compiere l'inversione della politica monetaria a dicembre 2015 (scen. A, prob. 20%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: impieghi in conto corrente al 6,06%, impieghi a breve al 2,88% 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 2016 (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 5,99%, a 2,81% e allo 0,02% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

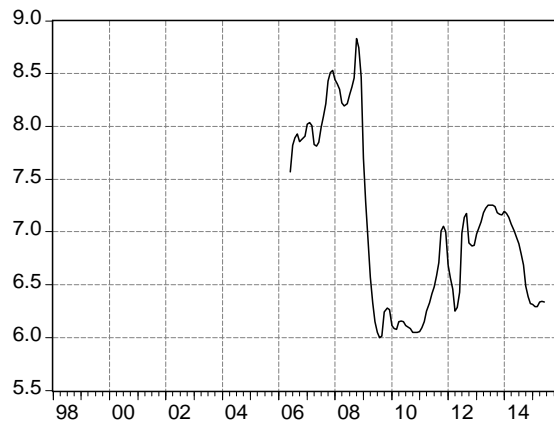
Volumi bancari: nello scenario C sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +0,23% a/a e +2,99% a/a a ottobre 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere favorita dalla miglior congiuntura economica, con una variazione tendenziale positiva dello 0,59% a/a dei depositi e del 3,34% a/a dei prestiti, alla fine del periodo di previsione. Nello scenario meno favorevole, B, il modello prevede un andamento per lo più positivo sia per gli impieghi (+2,66% a/a a ottobre 2016) sia per i depositi che tuttavia tornano a calare debolmente alla fine dell'orizzonte predittivo (-0,11% a/a).

	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	16 10	
SCENARIO A																		
TASSI																		
Imp. C / C	6.33	6.30	6.28	6.27	6.24	6.21	6.20	6.18	6.17	6.15	6.14	6.13	6.11	6.10	6.08	6.07	6.06	
Imp. Br.	3.06	2.99	2.94	2.94	2.95	2.93	2.90	2.89	2.88	2.88	2.86	2.87	2.86	2.86	2.87	2.86	2.88	
Depositi	0.10	0.06	0.04	0.08	0.10	0.10	0.10	0.12	0.11	0.11	0.12	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	
Imp. - Dep.	2.96	2.93	2.89	2.86	2.85	2.82	2.80	2.78	2.77	2.77	2.75	2.76	2.75	2.75	2.75	2.74	2.76	
VOLUMI (LIV. in mln)																		
Impieghi	161591.18	161932.55	162209.06	162704.28	163011.36	163392.41	163633.16	163732.27	164118.86	164455.46	165066.56	165571.88	166083.42	166628.60	167107.78	167862.01	168455.94	
Depositi	126870.55	125660.44	125749.49	126605.52	128499.57	129012.53	129068.20	127766.56	127582.71	127616.63	128413.97	128476.57	128330.61	127410.68	127298.40	127985.52	129257.72	
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																		
Impieghi	-0.93	0.21	0.54	0.78	0.06	0.24	0.57	1.61	2.10	2.38	2.44	2.62	2.78	2.90	3.02	3.17	3.34	
Depositi	4.44	4.10	3.43	2.92	1.18	0.74	0.68	1.72	1.87	1.85	1.36	1.23	1.15	1.39	1.23	1.09	0.59	
SCENARIO B																		
TASSI																		
Imp. C / C	6.33	6.30	6.28	6.25	6.22	6.20	6.17	6.15	6.13	6.11	6.09	6.07	6.05	6.04	6.02	6.00	5.99	
Imp. Br.	3.06	2.99	2.94	2.92	2.92	2.88	2.85	2.85	2.83	2.83	2.81	2.80	2.80	2.80	2.81	2.79	2.82	
Depositi	0.10	0.06	0.04	0.03	0.03	0.03	0.02	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02	
Imp. - Dep.	2.96	2.93	2.89	2.89	2.88	2.85	2.83	2.83	2.82	2.81	2.80	2.79	2.79	2.79	2.78	2.78	2.80	
VOLUMI (LIV. in mln)																		
Impieghi	161591.18	161932.55	162209.06	162219.95	162490.03	162675.21	162852.17	162829.90	163266.92	163684.43	164277.00	164716.75	165275.46	165737.97	166215.63	166453.89	166812.27	
Depositi	126870.55	125660.44	125749.49	125990.46	127925.09	128416.64	128416.81	127167.88	126970.21	126987.31	127781.39	127803.33	127639.62	126695.58	126573.21	126633.01	127784.37	
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																		
Impieghi	-0.93	0.21	0.54	0.48	-0.26	-0.20	0.09	1.05	1.57	1.90	1.95	2.09	2.28	2.35	2.47	2.61	2.66	
Depositi	4.44	4.10	3.43	2.42	0.73	0.27	0.17	1.25	1.39	1.35	0.84	0.70	0.61	0.82	0.66	0.51	-0.11	
SCENARIO C																		
TASSI																		
Imp. C / C	6.33	6.30	6.28	6.26	6.23	6.20	6.18	6.16	6.14	6.13	6.11	6.09	6.08	6.06	6.05	6.03	6.02	
Imp. Br.	3.06	2.99	2.94	2.93	2.93	2.91	2.88	2.87	2.86	2.85	2.83	2.84	2.83	2.83	2.84	2.82	2.84	
Depositi	0.10	0.06	0.04	0.05	0.07	0.07	0.06	0.05	0.06	0.06	0.04	0.06	0.05	0.05	0.07	0.06	0.07	
Imp. - Dep.	2.96	2.93	2.89	2.88	2.86	2.84	2.82	2.82	2.80	2.79	2.79	2.78	2.78	2.78	2.77	2.77	2.77	
VOLUMI (LIV. in mln)																		
Impieghi	161591.18	161932.55	162209.06	162478.79	162746.25	162999.00	163241.55	163343.49	163663.49	164071.12	164678.76	165177.38	165679.36	166213.71	166700.64	167169.15	167619.25	
Depositi	126870.55	125660.44	125749.49	126242.97	128259.71	128722.90	128751.38	127476.70	127287.09	127314.10	128119.65	128158.47	127992.48	127017.24	126894.96	127252.91	128554.71	
VOLUMI (VAR. %ANNUA)																		
Impieghi	-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	2.64	2.77	2.89	2.99	
Depositi	4.44	4.10	3.43	2.63	0.99	0.51	0.43	1.49	1.64	1.61	1.12	0.98	0.88	1.08	0.91	0.80	0.23	

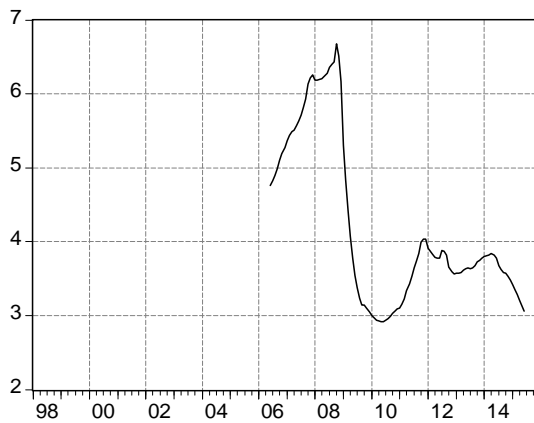
TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI
Dati trimestrali



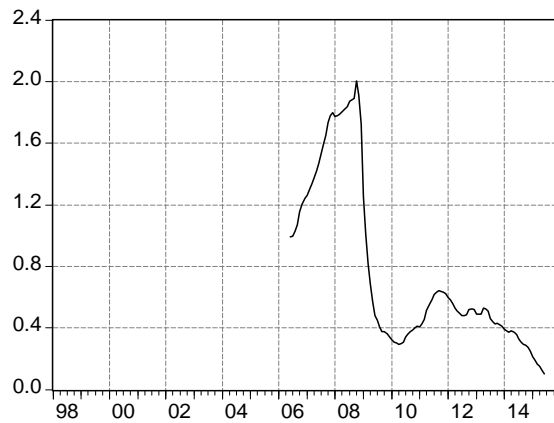
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



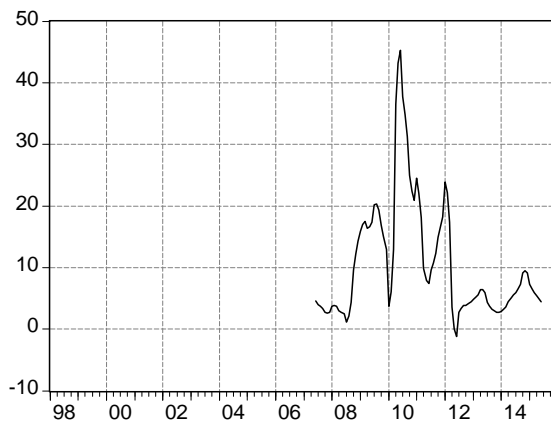
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



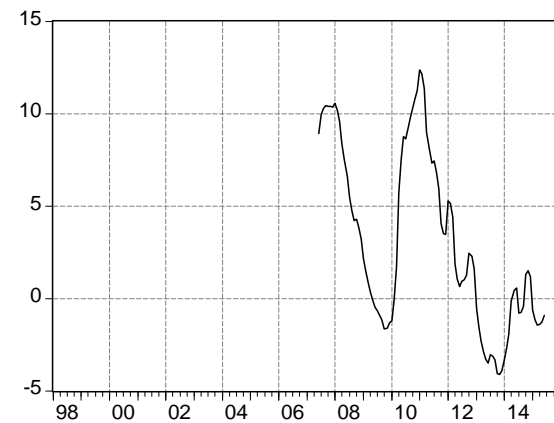
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA