

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

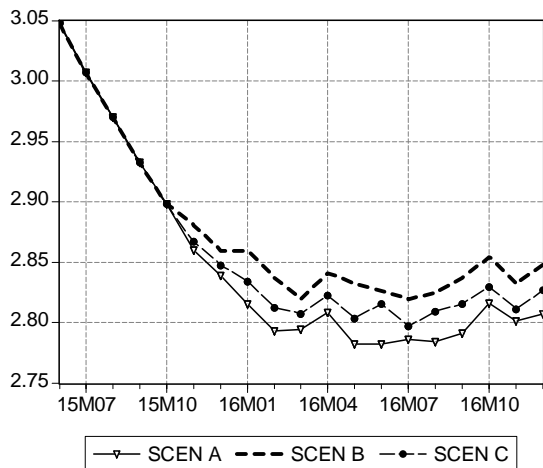
# MEFR

MODELLO  
ECONOMETRICO  
FINANZIARIO  
REGIONALE

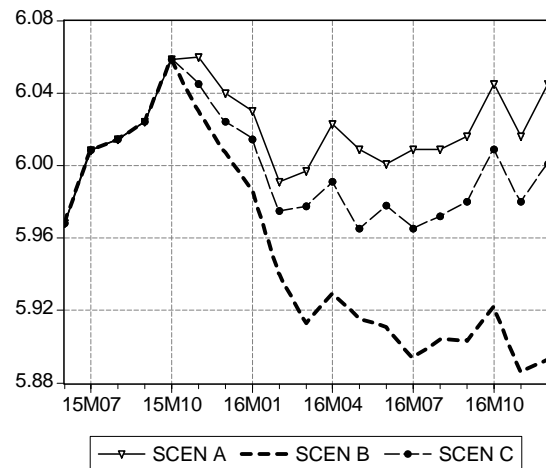
## TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - SIMULAZIONI

### Dati mensilizzati

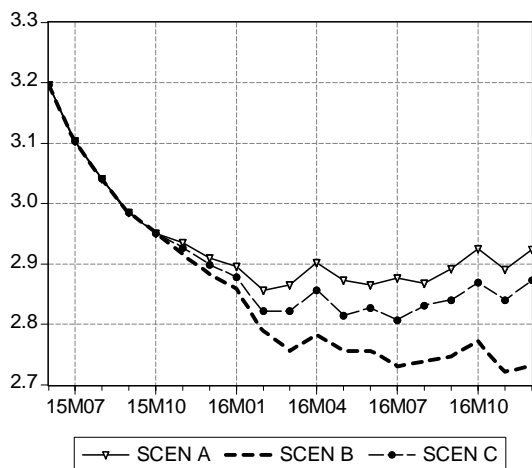
DIFFERENZIALE REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



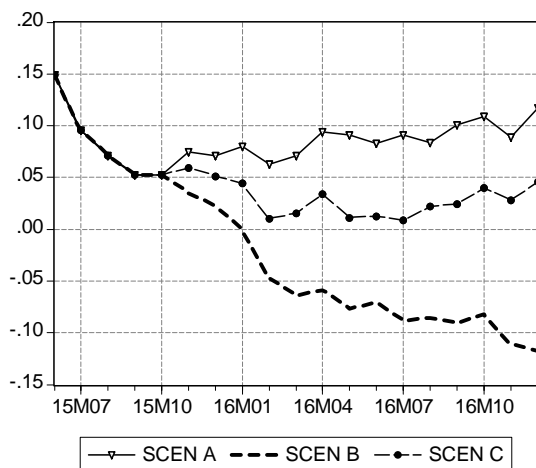
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI IN CONTO CORRENTE



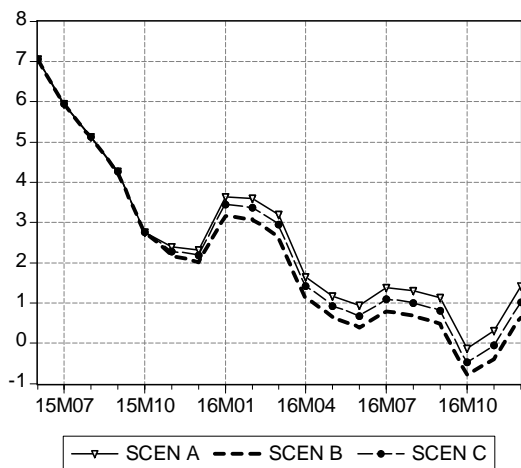
RENDIMENTO IMPIEGHI - OPERAZIONI A BREVE



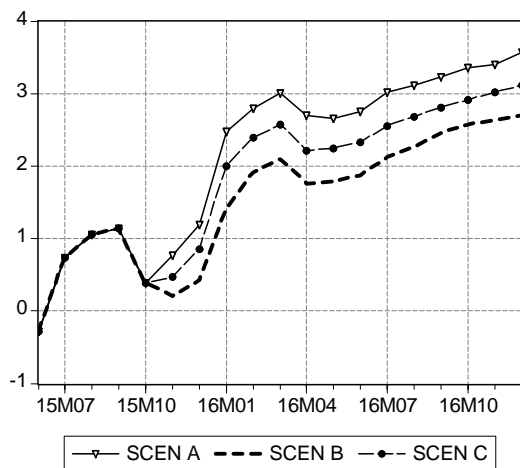
RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA



## COMMENTO AI RISULTATI DEL MODELLO

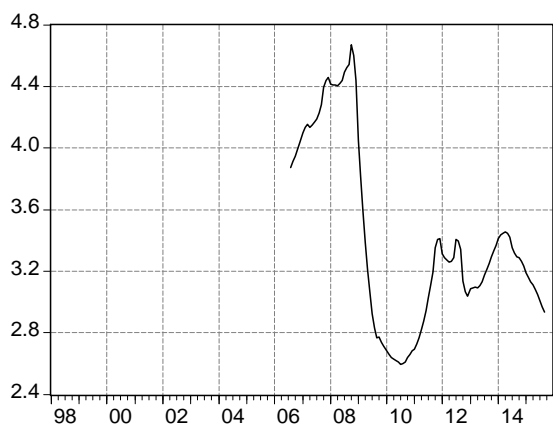
Dopo mesi di attesa, la FED ha deciso di alzare il tasso di sconto di 25 punti base, portandolo in un *range* tra lo 0,25% e lo 0,50%. Il rialzo era ampiamente atteso e scontato dai mercati e non si sono verificati effetti sorpresa. Non ci sono stati impatti rilevanti nemmeno sui BTP italiani: lo *spread* tra il decennale e il *Bund* è rimasto stabile attorno ai 100 pb e il rendimento dei primi tra l'1,6 e l'1,7%. La ripresa americana continua a un ritmo moderato (+2% t/t e +2,1% a/a nel III trim.) con buoni dati provenienti dal mercato del lavoro (a novembre *non farm payrolls* +211 mila unità, +197 mila unità nel settore privato) e dall'inflazione (a novembre *global* allo 0,4% a/a e *core* al 2% a/a). Nonostante l'avanzamento nel mercato del lavoro, in novembre i salari medi orari sono rimasti pressoché stabili sul mese precedente (+0,05%). Il dato è positivo perché non conferma la variazione abbastanza importante di ottobre (+0,38% m/m) e mantiene il tendenziale a +2,02% a/a (+2,22% a/a il precedente). Il deprezzamento delle materie prime, soprattutto del petrolio sceso a dicembre sotto i 30 dollari per barile, e l'andamento equilibrato dei salari orari continuano a contenere l'inflazione rilevata e attesa. Del crollo del petrolio, determinato sia dalla diminuzione della domanda, per via del clima mite di questo inverno, sia dalla mancata e attesa riduzione della produzione da parte dell'OPEC, risentiranno maggiormente le economie emergenti, soprattutto esportatrici di greggio, già provate anche dal rafforzamento del dollaro degli ultimi mesi. Questo, infatti, ha avuto e avrà impatti negativi sulle valute di questi paesi, determinando maggiore inflazione e attese di politiche monetarie restrittive, intaccandone ulteriormente la crescita e rafforzando le previsioni di rallentamento a livello globale, già generate dalle performance non più brillanti della Cina. In vista di tale rallentamento, Yellen ha assicurato che, dopo il primo rialzo, il percorso sarà molto lento, cauto e moderato. Alcuni analisti si aspettano due o più rialzi nel corso del 2016, a nostro avviso però, tutto considerato, un intervento ravvicinato è poco probabile e non ci sarà prima di metà anno. In Area Euro in dicembre, Draghi, come previsto, ha annunciato un nuovo allentamento della politica monetaria (tra le principali decisioni l'estensione della durata del PAA fino a marzo 2017 e oltre, se necessario, e il nuovo abbassamento del tasso sui depositi presso la banca centrale da -0,2% a -0,3%). La manovra, seppur espansiva, ha deluso i mercati, che si aspettavano interventi più drastici. Al di là della reazione immediata e di breve periodo, l'effetto espansivo del PAA continua. Il PIL dell'Eurozona è cresciuto nel terzo trimestre dello 0,3% t/t e dell'1,6% a/a, tuttavia il rischio di deflazione è ancora presente (in novembre *global* allo 0,2% a/a e *core* allo 0,9% a/a). Un effetto destabilizzante in Area Euro potrebbe derivare dalla situazione in Spagna, dove le elezioni politiche non hanno incoronato alcun vincitore. A nostro avviso, tuttavia, la difficile governabilità del paese dovrebbe avere ripercussioni solo a livello locale, senza contagiare il resto dell'Area. In particolare, in Italia, anche se la ripresa è più lenta rispetto alla media dell'AE (PIL +0,2% t/t e +0,8% a/a nel III trim.), se il processo di riforme riprenderà senza intoppi, dopo la pausa per la legge di stabilità, non dovrebbero aversi effetti negativi sui rendimenti dei BTP e sullo *spread*. Anche nel nostro paese il rischio di deflazione permane (a novembre +0,2% a/a) e sebbene la produzione industriale sia aumentata in ottobre (+0,5% m/m e 2,8% a/a) il clima di fiducia rimane incerto sia dal lato delle imprese (indice manifatturiero diminuito a 104,1 da 104,4 e servizi in aumento a 114,3 da 113,7) sia dei consumatori (in dicembre a 117,6 da 118,4).

**Tassi bancari:** nello scenario C (prob. 70%) dopo il primo rialzo del tasso di sconto deciso a dicembre scorso, la FED si mantiene molto cauta e decide di effettuare un solo rialzo nella seconda parte del 2016, a causa delle attese per una nuova fase di ridimensionamento globale, del rischio terrorismo e della fiducia delle imprese che stenta a riprendersi. La BCE, dopo l'intervento accomodante di dicembre, assume un atteggiamento attendista. In questo scenario il tasso sugli impieghi in conto corrente si colloca al 6,00% a dicembre 2016, quello sugli impieghi a breve al 2,87% e quello sui depositi allo 0,05%. Fermo restando il comportamento della BCE, se invece la FED decidesse di compiere due rialzi nel 2016, uno a giugno e uno nella seconda parte dell'anno (scen. A, prob. 20%) i tassi, alla fine dell'orizzonte di previsione, sarebbero lievemente superiori: impieghi in conto corrente al 6,05%, impieghi a breve al 2,92% e depositi allo 0,12%. Se l'effetto terrorismo e il rallentamento globale fossero tanto intensi da far venir meno le attese di un rialzo dei tassi americani entro il 2016 (scen. B, prob. 10%) le quote sarebbero pari a 5,89%, a 2,73% e a -0,12% per i tassi, rispettivamente, sugli impieghi in conto corrente, sugli impieghi a breve e sui depositi.

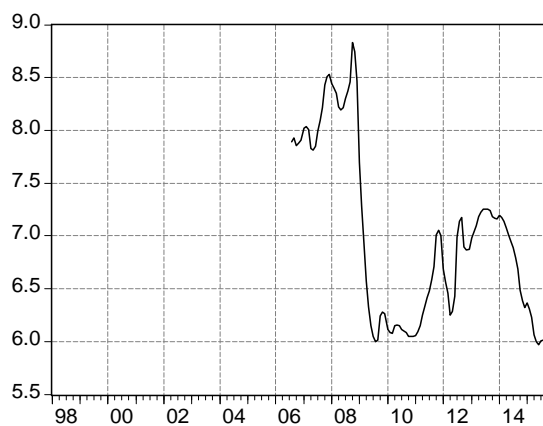
**Volumi bancari:** nello scenario C sia la raccolta sia gli impieghi aumentano durante tutto il periodo di previsione (rispettivamente +1,01% a/a e +3,11% a/a a dicembre 2016). Nello scenario A la dinamica potrebbe essere più favorevole: +1,42% a/a per i depositi e +3,57% a/a per i prestiti alla fine del periodo di previsione. Nello scenario meno favorevole, B, il modello prevede un andamento per lo più positivo sia per gli impieghi (+2,70% a/a a dicembre 2016) sia per i depositi (+0,63% a/a).

	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	16 11	16 12
<b>SCENARIO A</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.01	6.02	6.06	6.06	6.04	6.03	5.99	6.00	6.02	6.01	6.00	6.01	6.01	6.02	6.05	6.02	6.05
Imp. Br.	3.04	2.99	2.95	2.94	2.91	2.90	2.86	2.87	2.90	2.87	2.87	2.88	2.87	2.89	2.93	2.89	2.92
Depositi	0.07	0.05	0.05	0.08	0.07	0.08	0.06	0.07	0.09	0.09	0.08	0.09	0.08	0.10	0.11	0.09	0.12
Imp. - Dep.	2.97	2.93	2.90	2.86	2.84	2.82	2.79	2.79	2.81	2.78	2.78	2.79	2.78	2.79	2.82	2.80	2.81
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163035.49	163289.39	163547.51	164256.32	164641.94	164993.21	165192.64	165644.57	166277.59	166628.68	167111.43	167699.48	168105.89	168563.64	169042.70	169841.03	170519.65
Depositi	127814.01	128253.70	130506.00	131117.33	131176.23	129726.69	129632.95	129853.46	131301.54	131465.58	131258.88	129647.18	129474.71	129707.27	130329.00	131516.63	133038.75
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.05	1.14	0.39	0.77	1.19	2.48	2.79	3.01	2.70	2.66	2.75	3.02	3.11	3.23	3.36	3.40	3.57
Depositi	5.13	4.26	2.76	2.38	2.32	3.64	3.60	3.20	1.65	1.17	0.94	1.38	1.30	1.13	-0.14	0.30	1.42
<b>SCENARIO B</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.01	6.02	6.06	6.03	6.01	5.99	5.94	5.91	5.93	5.92	5.91	5.89	5.90	5.90	5.92	5.89	5.89
Imp. Br.	3.04	2.99	2.95	2.92	2.88	2.86	2.79	2.76	2.78	2.76	2.76	2.73	2.74	2.75	2.77	2.72	2.73
Depositi	0.07	0.05	0.05	0.04	0.02	0.00	-0.05	-0.06	-0.06	-0.08	-0.07	-0.09	-0.09	-0.09	-0.08	-0.11	-0.12
Imp. - Dep.	2.97	2.93	2.90	2.88	2.86	2.86	2.84	2.82	2.84	2.83	2.83	2.82	2.82	2.84	2.85	2.83	2.85
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163035.49	163289.39	163547.51	163343.51	163405.37	163254.40	163778.41	164165.17	164755.67	165216.57	165680.21	166250.71	166720.09	167306.31	167750.68	167655.78	167817.32
Depositi	127814.01	128253.70	130506.00	130821.90	130766.68	129136.21	128958.07	129131.31	130629.09	130775.26	130542.96	128894.22	128683.47	128872.63	129478.02	130290.93	131587.72
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.05	1.14	0.39	0.21	0.43	1.40	1.91	2.09	1.76	1.79	1.87	2.13	2.26	2.46	2.57	2.64	2.70
Depositi	5.13	4.26	2.76	2.15	2.00	3.17	3.06	2.63	1.13	0.64	0.39	0.79	0.68	0.48	-0.79	-0.41	0.63
<b>SCENARIO C</b>																	
<b>TASSI</b>																	
Imp. C / C	6.01	6.02	6.06	6.05	6.02	6.01	5.98	5.98	5.99	5.97	5.98	5.97	5.97	5.98	6.01	5.98	6.00
Imp. Br.	3.04	2.99	2.95	2.93	2.90	2.88	2.82	2.82	2.86	2.81	2.83	2.81	2.83	2.84	2.87	2.84	2.87
Depositi	0.07	0.05	0.05	0.06	0.05	0.04	0.01	0.02	0.03	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.04	0.03	0.05
Imp. - Dep.	2.97	2.93	2.90	2.87	2.85	2.83	2.81	2.81	2.82	2.80	2.82	2.80	2.81	2.82	2.83	2.81	2.83
<b>VOLUMI (LIV. in mln)</b>																	
Impieghi	163035.49	163289.39	163547.51	163767.32	164088.74	164224.19	164548.19	164940.32	165480.91	165949.07	166425.11	166936.51	167407.74	167866.25	168312.05	168708.08	169196.07
Depositi	127814.01	128253.70	130506.00	130985.37	130995.63	129475.81	129343.62	129538.07	130992.60	131140.27	130914.53	129280.96	129084.17	129289.76	129897.73	130908.07	132320.80
<b>VOLUMI (VAR. %ANNUA)</b>																	
Impieghi	1.05	1.14	0.39	0.47	0.85	2.00	2.39	2.57	2.21	2.24	2.33	2.55	2.68	2.80	2.91	3.02	3.11
Depositi	5.13	4.26	2.76	2.28	2.18	3.44	3.37	2.95	1.41	0.92	0.67	1.09	0.99	0.81	-0.47	-0.06	1.01

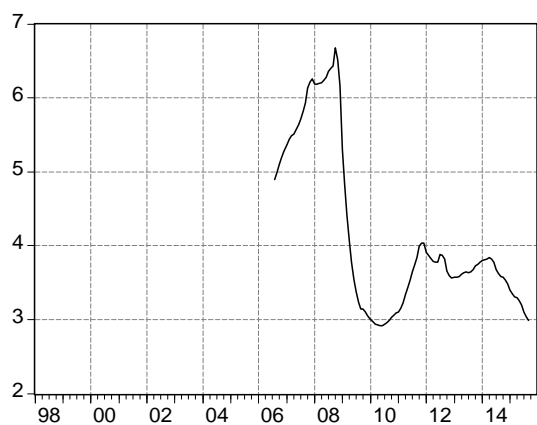
**TASSI E VOLUMI BANCARI DEL VENETO - LIVELLI STORICI**  
*Dati trimestrali*



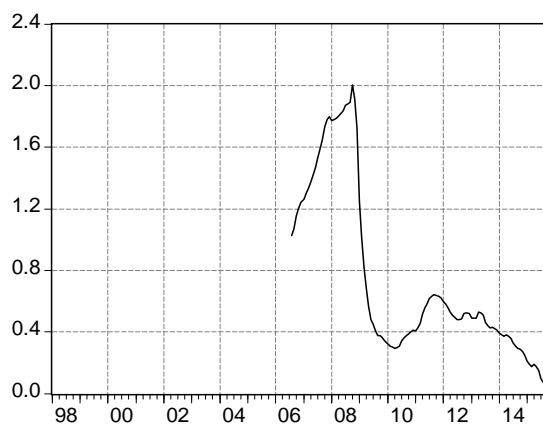
— DIFF. REND. IMPIEGHI-DEPOSITI



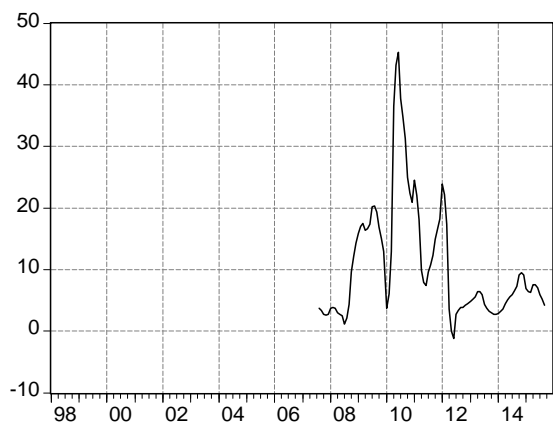
— RENDIMENTO IMPIEGHI IN CONTO CORRENTE



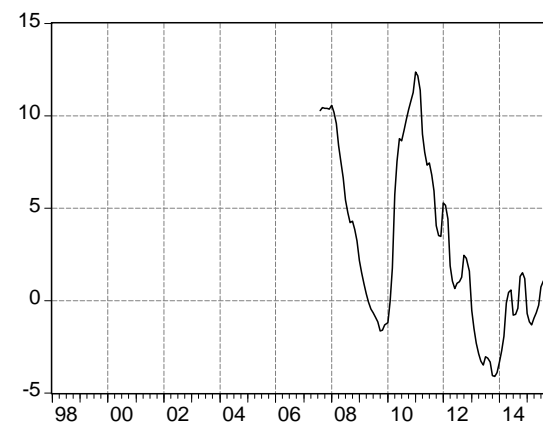
— RENDIMENTO IMPIEGHI A BREVE



— RENDIMENTO DEPOSITI IN EURO



— DEPOSITI - TASSI DI CRESCITA



— IMPIEGHI - TASSI DI CRESCITA