

04 Dicembre 2014

Osservatorio sulla congiuntura

Scenario macro, tassi e aggiornamento Bce

Area Research & IR

La riunione della Bce e le nuove stime su crescita e inflazione



- Nella riunione odierna la Bce, **lascia il costo del denaro al minimo storico dello 0,05% ed il tasso sui depositi presso l'Eurotower al -0,20%; delusi quanti attendevano aperture sulle tempistiche di un eventuale QE**. Draghi conferma l'avvio del programma di acquisto di *covered bond* ed *ABS* (operazioni con durata almeno biennale), che assieme alla conduzione della seconda TLTRO, cui seguiranno ulteriori sei operazioni fino al giugno del 2016, **determineranno un'espansione nel bilancio dell'Autorità sui livelli del 2012. Ma il quadro economico continua a deteriorarsi e la Bce rivede notevolmente al ribasso le aspettative di crescita per il biennio futuro**, ribassando anche le previsioni sulla dinamica dell'inflazione, con **le proiezioni attuali sui prezzi che ancora non incorporano pienamente il recente crollo delle quotazioni del greggio e che pertanto potranno ulteriormente essere riviste al ribasso**. I rischi che circondano l'economia europea puntano ancora **"to the downside"**, pertanto, l'Autorità **rivaluterà "all'inizio del prossimo anno"** i risultati raggiunti con la propria azione di allentamento monetario, gli impatti sul bilancio dell'Istituto e la dinamica inflattiva, **riconsiderando entità, ritmo e composizione degli interventi adottati e rimanendo unanime nell'utilizzo di ulteriori misure di stimolo non convenzionale all'interno del proprio mandato**; misure (leggasi *sovereign QE*) sulle cui modalità di conduzione si sta già lavorando.
- Quella odierna risulta l'ultima riunione del *Board* riguardante decisioni rilevanti di politica monetaria con cadenza nel primo giovedì del mese; **dal 2015 scatterà il nuovo calendario con cui tali riunioni verranno tenute ad una cadenza di circa sei settimane**: la prossima riunione si svolgerà pertanto il 22 gennaio.

	Stime BCE		
<u>Settembre 2014</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Inflazione	0,6%	1,1%	1,4%
Pil	0,9%	1,6%	1,9%
<u>Dicembre 2014</u>			
Inflazione	0,5%	0,7%	1,3%
Pil	0,8%	1,0%	1,5%

Tassi di riferimento e tassi di mercato



Stime BMPS	Attuale	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016
Tasso di riferimento Bce (fine)	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%
Fed Fund (fine periodo)	0,25%	0,25%	0,25%	0,45%	0,70%	0,95%	1,20%
Consensus Forecast*							
Tasso di riferimento Bce (fine periodo)	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%
Fed Fund (fine periodo)	0,25%	0,25%	0,25%	0,40%	0,65%	0,95%	1,25%

*Fonte: Bloomberg, aggiornato al 4 Dicembre 2014

	Tassi Governativi Area Euro ed Usa												
	Attuale	Stime BMPS (media di periodo)						Consensus Forecast (fine periodo)					
	04/12/14	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016	Q4 2014	Q1 2015	Q2 2015	Q3 2015	Q4 2015	Q1 2016
Area Euro													
euribor 3m	0,08%	0,09%	0,09%	0,08%	0,07%	0,09%	0,10%	0,08%	0,07%	0,07%	0,06%	0,07%	0,09%
2Y	-0,02%	-0,40%	-0,01%	0,01%	0,03%	0,05%	0,08%	n.d	n.d	n.d	0,02%	0,05%	0,04%
10Y	0,78%	0,83%	0,90%	0,95%	1,03%	1,10%	1,22%	1,00%	1,08%	1,19%	1,31%	1,43%	1,60%
Stati Uniti													
libor 3m	0,23%	0,23%	0,28%	0,32%	0,56%	0,90%	1,20%	0,29%	0,34%	0,51%	0,76%	1,04%	1,33%
2Y	0,56%	0,49%	0,70%	0,90%	1,15%	1,44%	1,75%	0,59%	0,77%	1,03%	1,26%	1,53%	1,78%
10Y	2,29%	2,30%	2,57%	2,80%	3,00%	3,15%	3,30%	2,51%	2,63%	2,83%	3,01%	3,17%	3,34%

*Fonte: Bloomberg, aggiornato al 4 Dicembre 2014

Contatti

Area Research & Investor Relations

Autori Pubblicazione

Lucia Lorenzoni

Email: lucia.lorenzoni@mps.it

Tel: +39 0577-293753

Nicola Zambli

nicola.zambli2@mps.it

+39 0577-298593

Si ringrazia Francesco Iacono per la preziosa collaborazione alla stesura del report

Disclaimer

This analysis has been prepared solely for information purposes. This document does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any assets, business or undertaking described herein and shall not form the basis of any contract. The information set out above should not be relied upon for any purpose. Banca Monte dei Paschi has not independently verified any of the information and does not make any representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and it (including any of its respective directors, partners, employees or advisers or any other person) shall not have, to the extent permitted by law, any liability for the information contained herein or any omissions therefrom or for any reliance that any party may seek to place upon such information. Banca Monte dei Paschi undertakes no obligation to provide the recipient with access to any additional information or to update or correct the information. This information may not be excerpted from, summarized, distributed, reproduced or used without the consent of Banca Monte dei Paschi. Neither the receipt of this information by any person, nor any information contained herein constitutes, or shall be relied upon as constituting, the giving of investment advice by Banca Monte dei Paschi to any such person. Under no circumstances should Banca Monte dei Paschi and their shareholders and subsidiaries or any of their employees be directly contacted in connection with this information.



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

www.mps.it