



# EBC: Preludium do obniżki stóp procentowych w czerwcu

Obserwuj @BNP\_rynki

Zgodnie z przewidywaniami podczas posiedzenia w czwartek 11 kwietnia Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę depozytową w wysokości 4,00%. Wydaje się jednak, że kwietniowe obrady europejskich władz monetarnych stanowiły preludium do obniżki stóp procentowych na kolejnym posiedzeniu, które odbędzie się 6 czerwca.

Obecnie analitycy BNP Paribas Markets 360 prognozują, że Rada Prezesów EBC w czerwcu obniży stopy procentowe w strefie euro o 25pb, a do końca roku spadną one łącznie o 75pb (stopa depozytowa na poziomie 3,25% na koniec bieżącego roku). Scenariusz ten jest spójny z wyceną rynkową.

Kwietniowe posiedzenie Rady Prezesów EBC potwierdziło, że zbliżamy się do momentu rozpoczęcia łagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro. W ocenie europejskich władz monetarnych presja inflacyjna na Starym Kontynencie słabnie i jeśli napływające w nadchodzących tygodniach dane potwierdzą ten trend wskazane będzie złagodzenie warunków monetarno-finansowych w strefie euro.

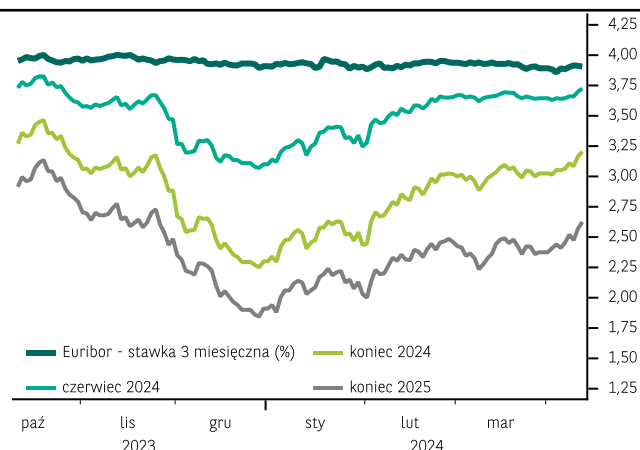
W trakcie konferencji po posiedzeniu Prezesa EBC Christine Lagarde stwierdziła nawet, że niektórzy członkowie Rady już w kwietniu skłaniali się ku obniżkom stóp procentowych. Co ważne w kontekście przyszłych decyzji Rady Prezesów zaznaczyła ona również, że działania EBC nie są zależne od kroków podejmowanych przez Rezerwę Federalną (mocne dane z amerykańskiej gospodarki odsunęły w czasie prawdopodobny moment rozpoczęcia łagodzenia polityki pieniężnej w USA).

Wydaje się więc, że jeżeli w publikowanych do czerwca danych nie dojdzie do istotnego odwrócenia trendu pierwsza od 2019 roku obniżka stóp procentowych w strefie euro stanie się faktem. Do czasu kolejnego posiedzenia decydenci w EBC poznają m.in. wstępne dane o inflacji w strefie euro w kwietniu i maju oraz, co chyba jeszcze ważniejsze, zostanie im przedstawiona zaktualizowana projekcja ekonomiczna przygotowana przez analityków Banku. Rynek wycenia obecnie około 85%-owe prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych o 25pb na czerwcowym posiedzeniu.

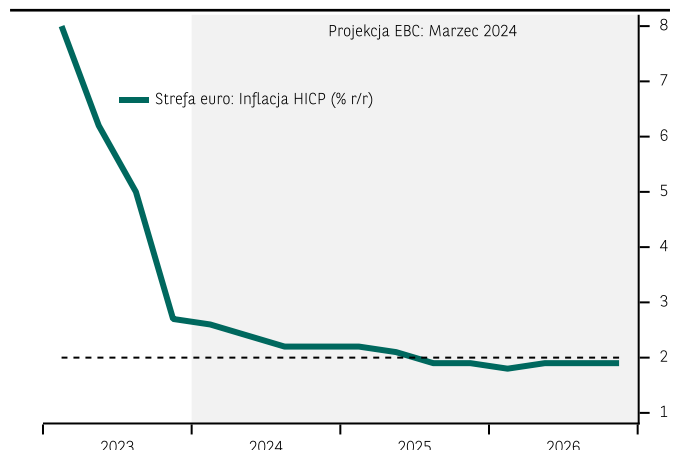
O ile pierwsze cięcie stóp procentowych jest prawie, że przesądzone, kolejne kroki EBC obarczone są większą niepewnością. Prezesa Lagarde podkreśliła, że Rada Prezesów nie zobowiązuje się do żadnych przyszłych decyzji, a wszystkie kroki podejmowane będą „na bieżąco” w zależności od panujących warunków w gospodarce. W opublikowanym po kwietniowym posiedzeniu komunikacie zaznaczono jednak, że prowadzona polityka będzie „wystarczająco restrykcyjna jak długo będzie to potrzebne”.

Biorąc pod uwagę wolne, ale jednak postępujące odbicie gospodarcze w strefie euro w ocenie analityków BNP Paribas Markets 360 sugeruje to, że Rada Prezesów optować będzie za stopniowym łagodzeniem polityki pieniężnej. W efekcie obecnie spodziewają się oni, że stopy procentowe EBC spadną w tym roku łącznie o 75pb, a nie 100pb jak zakładała ich dotychczasowa prognoza.

Wykres 1: Stawka Euribor 3m (%) – wycena rynkowa



Wykres 2: Projekcja EBC – Marzec 2024: Inflacja HICP (% r/r)





## Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybula, Główny Ekonomista

Wojciech Stępień, Ekonomista ds. Europy Środkowo-Wschodniej

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Piotr Zawadzki, Ekonomista

Tomasz Tyc, Ekonomista

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

*Osoba/y zaangażowane w sporządzenie rekomendacji: Marcin Kujawski*

**Źródła do wykresów:** Macrobond, BNP Paribas Bank Polska

**WAŻNA INFORMACJA:** Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiegokolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiegokolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 2, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 799 870 zł w całości wpłacony.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, ul. Piękna 20, 00-549 Warszawa