



# EBC: Ostrożna obniżka

Obserwuj @BNP\_ryniki

Zgodnie z przewidywaniami Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego na posiedzeniu w czwartek 12 września podjęła decyzję o obniżce stóp procentowych w strefie euro. Stopa depozytowa EBC (kluczowa z perspektywy rynków finansowych) została obniżona o 25pb do 3,50%, natomiast stopa refi i kredytowa zostały obniżone o 60pb, odpowiednio do 3,65% i 3,90%.

W trakcie konferencji po posiedzeniu Prezesa EBC Christine Lagarde była dość enigmatyczna, nie chcąc zobowiązywać się do kolejnych działań. Wydaje się jednak, że cykl łagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro trwa i nawet jeśli będzie on poprzęplatany spotkaniem Rady, na których stopy procentowe będą utrzymywane bez zmian (tak jak miało to miejsce w lipcu po czerwcowej obniżce), to w najbliższych kwartałach koszt pieniądza w Europie Zachodniej wyraźnie spadnie. Rynek wycenia obecnie, że na koniec przyszłego roku stopa depozytowa EBC wynosić będzie 2,00-2,25%.

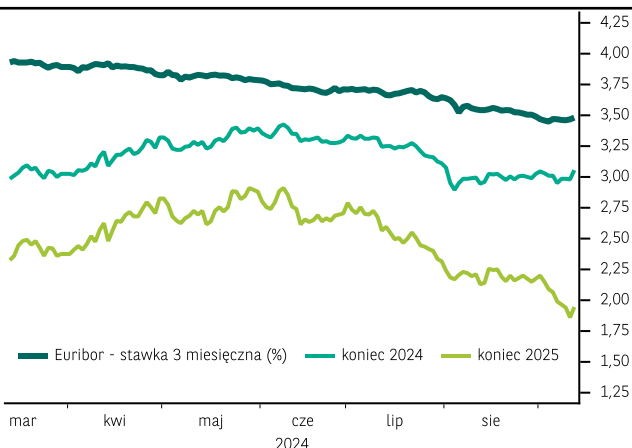
Wrześniowe posiedzenie EBC można by podsumować krótkim *nihil novi*. Ton konferencji Prezesa EBC Christine Lagarde był bardzo zachowawczy, a szefowa Banku mocno starała się, aby nie dać wrażenia, iż jakiegokolwiek przyszłe decyzje Rady Prezesów są już przesądzone. W tym celu mocno podkreślała, że decyzje będą podejmowane „z posiedzenia na posiedzenie”, zależnie od informacji napływających z gospodarki. Prezeska EBC zaznaczyła jednak, że pojedyncze dane nie determinują działań Rady, chcąc obniżyć wagę wrześniowej inflacji, która najprawdopodobniej zwolniła.

Równie wymijająco co na pytania dotyczące najbliższej przyszłości Prezesa Lagarde wypowiadała się w temacie docelowego poziomu stóp procentowych w strefie euro. Choć odniosła się do niedawnego raportu EBC dotyczącego tej kwestii mówiącego, że po pandemii stopa równowagi (poziom stóp procentowych zapewniający w długim terminie stabilną inflację i rozwój gospodarki zgodny z potencjałem) w europejskiej gospodarce zwiększyła się o około 30pb (do około 2%), to dywagacje w tym zakresie skwitowała stwierdzeniem, iż EBC będzie wiedzieć, kiedy zacznie się do niej zbliżać.

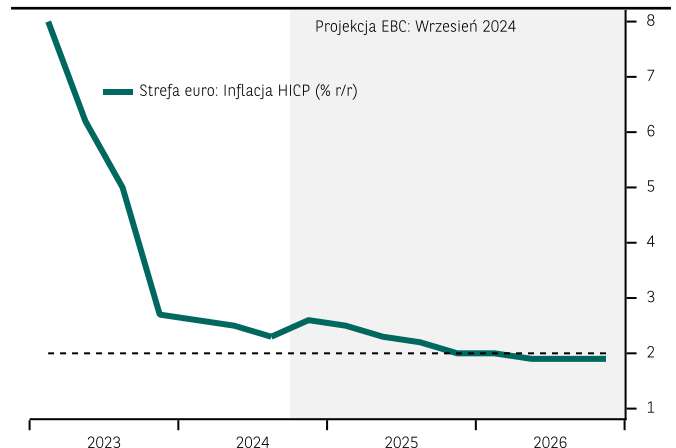
Nowe projekcje ekonomiczne przygotowane przez analityków EBC nie odbiegały znacząco od wskazań z czerwca, choć kosmetyczne zmiany, które w nich zaszły dały decydom mieszany obraz sytuacji. Nieznacznie obniżono prognozy wzrostu PKB (-0,1pp) i obecnie EBC spodziewa się, że gospodarka strefy euro zwiększy się o 0,8% w tym i o 1,3% w przyszłym roku. Jednocześnie podwyższono szacunki inflacji bazowej (+0,1pp) odpowiednio do 2,9% i 2,3%.

Rynek doszukał się w przekazie płynącym ze strony EBC jastrzębich akcentów. Wyceniane prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu 17 października nieznacznie spadło do około 25-30%, z 30-40% zakładanych przed wrześniową decyzją. Kurs EURUSD wspiął się natomiast powyżej poziomu 1,1090. Analitycy BNP Paribas Markets 360, prognozują, że EBC ponownie obetnie stopę depozytową o 25pb w grudniu, a na koniec 2025 roku będzie ona wynosić 2,50%.

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



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





## Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, Główny Ekonomista

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Tomasz Tyc, Ekonomista

Wojciech Sępień, Ekonomista ds. rynków Europy Środkowo-Wschodniej

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

*Osoba/y zaangażowane w sporządzenie raportu: 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 jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiejkolwiek 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