



# EBC: Dane uzasadniają dalsze obniżki

Obserwuj @BNP\_rynki

Zgodnie z przewidywaniami Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego na posiedzeniu w czwartek 17 października podjęła decyzję o obniżce stóp procentowych w strefie euro. Stopa depozytowa EBC (kluczowa z perspektywy rynków finansowych) została obniżona o 25pb do 3,25%.

Podobnie jak po poprzednich posiedzeniach i tym razem w opublikowanym po decyzji komunikacie nie pojawiła się deklaracja dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Ton konferencji prasowej Prezeski EBC Christine Lagarde wskazuje jednak, że kolejne obniżki stóp procentowych w najbliższych miesiącach są bardzo prawdopodobne. Wydaje się więc, że na ostatnim tegorocznym posiedzeniu 12 grudnia Rada Prezesów ponownie zdecyduje się na obniżenie stop procentowych w strefie euro o 25pb.

Rynek wycenia obecnie, że na koniec przyszłego roku stopa depozytowa EBC wynosić będzie 1,75-2,00%. Prognozy analityków BNP Paribas Markets 360 są nieco bardziej wstrzemięźliwe i zakładają spadek głównej stopy EBC do poziomu 2,25%.

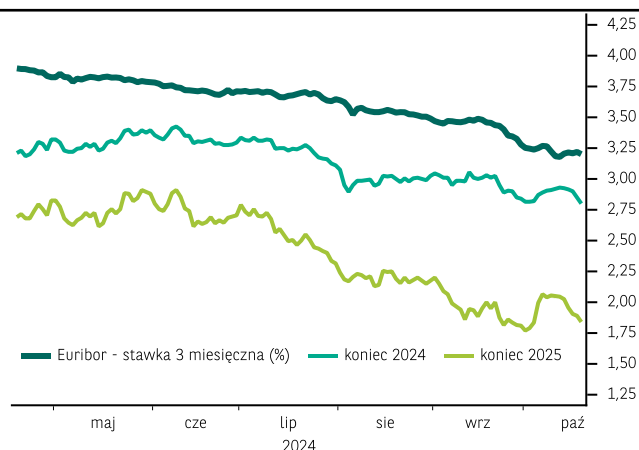
Choć na papierze Europejski Bank Centralny zachowuje ostrożność, wydaje się, że wśród członków Rady Prezesów rośnie przekonanie o konieczności dalszego łagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro. Zgodnie z treścią opublikowanego po październikowej decyzji komunikatu, kolejne kroki będą podejmowane przez Radę „z posiedzenia na posiedzenie” i będą one zależne od napływających danych. Choć w ten sposób decydenci unikają zobowiązania się do dalszych działań, to przedstawiona przez nich ocena bieżącej sytuacji gospodarczej sugeruje, że poprzeczka dla następnych cięć stóp procentowych ustawiona jest stosunkowo nisko i napływające dane musiałyby zacząć zaskakiwać *in plus*, aby w grudniu warunki monetarne nie zostały ponownie złagodzone.

W trakcie czwartkowej konferencji prasowej szefowa EBC podkreśliła, że tempo wzrostu cen systematycznie hamuje i stwierdziła, że obecnie ryzyko zarówno dla wzrostu PKB jak i inflacji w strefie euro jest skierowane bardziej ku niższym poziomom. Odnosząc się do aktywności gospodarczej zaznaczyła, że scenariusz miękkiego lądowania (a nie recesji) pozostaje bazowym, jednak nie najlepsze nastroje gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w Europie Zachodniej mogą rzutować na konsumpcję i inwestycje, zaś słaby popyt spoza Europy może niekorzystnie oddziaływać na eksport.

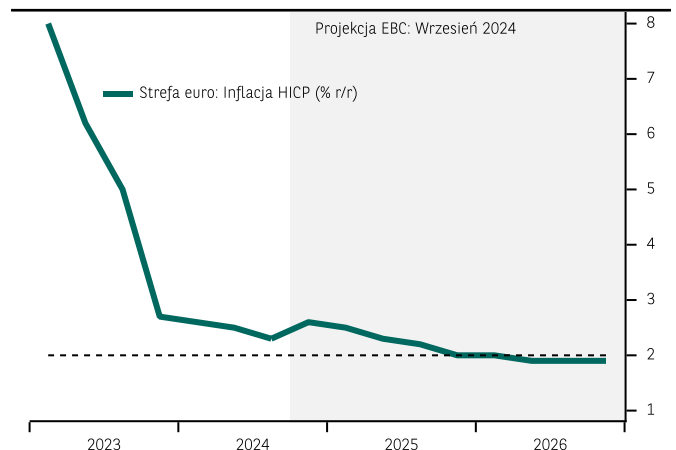
Jeśli chodzi o perspektywy inflacyjne Rada Prezesów uważa, że dynamika cen konsumpcyjnych w strefie euro powinna trwale powrócić do wynoszącego 2% celu inflacyjnego „w trakcie przyszłego roku”. Poprzednio osiągnięcie celu inflacyjnego spodziewane było „w drugiej połowie” 2025 roku co sugeruje, że dezinflacja postępuje szybciej niż zakładały prognozy.

W tym świetle wydaje się więc, że jeśli w krótkim terminie nie dojdzie do odwrócenia trendu w danych w grudniu ujrzymy kolejną obniżkę stóp procentowych w strefie euro. W tym kontekście w najbliższych dniach istotne będą publikacje październikowych wskaźników PMI (24.10) oraz danych o wzroście PKB w trzecim kwartale (30.10) i październikowej inflacji (31.10) w strefie euro.

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 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