



EBC: Mniejsze obawy o inflację

Obserwuj @BNP_ryniki

Zgodnie z przewidywaniami Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego na posiedzeniu w czwartek 12 grudnia podjęła decyzję o obniżce stóp procentowych w strefie euro. Stopa depozytowa EBC (kluczowa z perspektywy rynków finansowych) została obniżona o 25pb do 3,00%.

Analicyści EBC zrewidowali w dół projekcję wzrostu gospodarczego i inflacji w przyszłym roku. Wraz ze zmianami w treści opublikowanego po decyzji komunikatu miało to gołębi wydźwięk, co potwierdziła także konferencja Prezeski Banku Christine Lagarde po ostatnim w tym roku posiedzeniu EBC. Rynek wycenia obecnie, że na koniec przyszłego roku stopa depozytowa wynosić będzie 1,75-2,00%. Prognozy analityków BNP Paribas Markets 360 zakładają spadek głównej stopy EBC do poziomu 2,00% do czerwca 2025 roku (obniżki o 25pb na czterech najbliższych posiedzeniach Rady), a następnie jej stabilizację w drugiej połowie przyszłego roku.

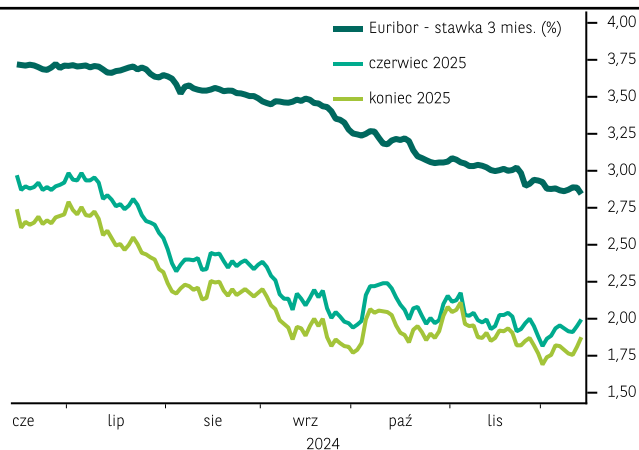
W grudniu Rada Prezesów dokonała szeregu zmian w udostępnianym po posiedzeniach komunikacie prasowym. Usunięto m.in. fragment mówiący o tym że polityka pieniężna będzie pozostawała „wystarczająco restrykcyjna” tak długo aż zapewni to powrót inflacji do wynoszącego 2% celu EBC. Ta modyfikacja wydaje się być kluczowa, gdyż wskazuje ona iż w ocenie decydentów ryzyko dla utrwalenia się presji cenowej w strefie euro na podwyższonym i nieakceptowalnym przez EBC poziomie obniżyło się.

Mniejsza obawa o trwałość procesów inflacyjnych znalazła też odzwierciedlenie w innej części komunikatu. O ile jeszcze w październiku Rada była „zdeteminowana w dążeniu do tego, by inflacja szybko powróciła do średniookresowego docelowego poziomu 2%”, w grudniu analogiczna część otrzymała brzmienie „Rada Prezesów jest zdeteminowana w dążeniu do tego, by inflacja trwale ustabilizowała się na docelowym poziomie 2% w średnim okresie”.

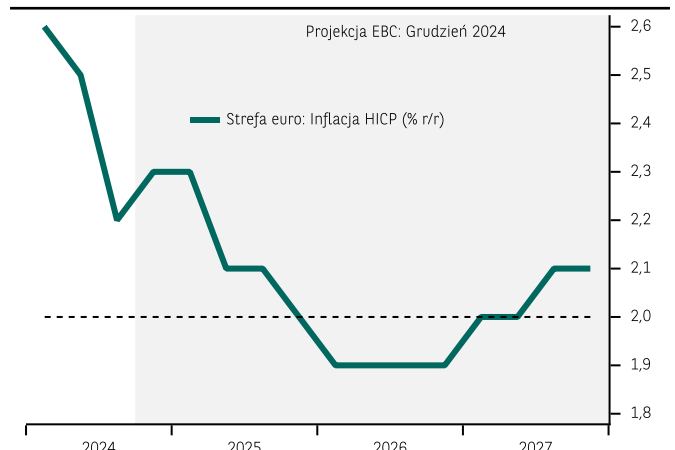
Dokonane w komunikacie zmiany odpowiadały także rewizjom dokonanych przez analityków EBC w projekcjach ekonomicznych. Według Banku w latach 2025 – 2026 inflacja ma średnio wynosić 2,1% i 1,9%. We wrześniu było to odpowiednio 2,2% i 1,9%. Niższe szacunki dynamiki cen w przyszłym roku to wynik m.in. słabej koniunktury gospodarczej. Według wyliczeń EBC wzrost PKB w strefie euro wyniesie w latach 2025 -26 odpowiednio 1,1% i 1,4% (przed kwartałem projekcje zakładały wzrost o 1,3% i 1,5%).

Konferencja Prezeski Lagarde także utrzymana była w dość gołębi tonie. W jej ocenie kierunek zmian, jeśli chodzi o politykę pieniężną jest jasny – łagodzenie - natomiast tempo z jakim zmiany te będą postępować zależeć będzie od napływających z gospodarki informacji. Mimo to w oficjalnej komunikacji nie nastąpiło zobowiązanie do konkretnych ruchów podczas kolejnych posiedzeń i podtrzymane zostało stwierdzenie, iż następne decyzje będą podejmowane „z posiedzenia na posiedzenie”. Jednocześnie jednak Prezeska EBC stwierdziła, iż nie ma wątpliwości, że warunki monetarne w strefie euro pozostają restrykcyjne. Biorąc to pod uwagę, a także pamiętając o tym, że projekcje EBC przygotowywane są przy założeniu kształtowania się stóp procentowych w przyszłości zgodnie z bieżącą wyceną rynkową, w naszej ocenie przestrzeń do łagodzenia polityki pieniężnej w strefie euro wciąż pozostaje stosunkowo duża.

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



Wykres 2: Projekcja EBC – Grudzień 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