



EBC: Znacząco mniej restrykcyjna polityka

Obserwuj @BNP_rynki

Zgodnie z przewidywaniami Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego na posiedzeniu w czwartek 6 marca podjęła decyzję o obniżce stóp procentowych w strefie euro. Stopa depozytowa EBC (kluczowa z perspektywy rynków finansowych) została obniżona o 25pb do 2,50%. Za obniżeniem zagłosowało 20 z 21 członków Rady. Od głosu wstrzymał się Prezes Banku Austrii Robert Holzmann.

Towarzyszący decyzji komentarz miał nieco bardziej „jastrzębi” wydźwięk niż miało to miejsce podczas styczniowego posiedzenia. Konferencja Prezeski EBC Christine Lagarde utrzymana została natomiast w neutralnym tonie niezamykającym drzwi do ewentualnych kolejnych zmian w poziomie stóp procentowych w strefie euro w nadchodzących miesiącach. Analitycy BNP Paribas Markets 360 spodziewają się, że Rada Prezesów obniży stopy procentowe na dwóch kolejnych posiedzeniach Banku (kwiecień, czerwiec) co sprowadzi stopę depozytową do poziomu 2,00%. Wycena rynkowa zakłada cięcie stóp o 25pb w kwietniu/czerwcu i przypisuje około 50% prawdopodobieństwo drugiego takiego ruchu przed końcem roku.

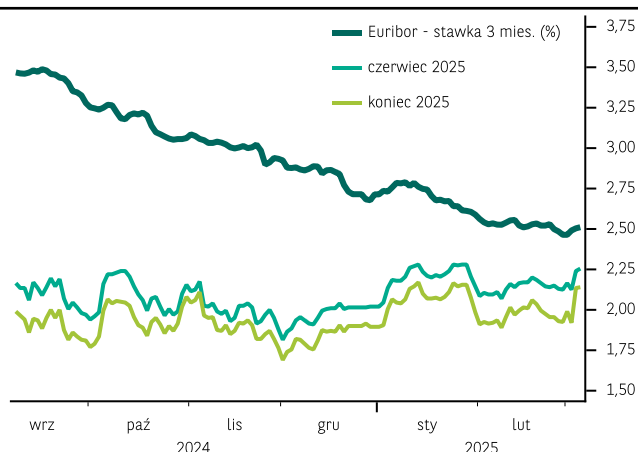
Mimo obniżenia stóp procentowych przez EBC rynek zareagował na tę decyzję umocnieniem kursu euro (kurs EURUSD wzrósł w okolice poziomu 1,0850). Miało to przede wszystkim związek ze zmianą jakiej Rada Prezesów dokonała w opublikowanym po decyzji komunikacie. W ocenie członków Rady parametry polityki pieniężnej Banku „stają się znacząco mniej restrykcyjne”, podczas gdy w styczniu wskazywali oni, że polityka pieniężna „pozostaje restrykcyjna”. Rynek odebrał to przeformułowanie jako sygnał, że koniec cyklu cięć stóp procentowych może się zbliżać.

Częściowo w tym kierunku mogły oddziaływać także nowe opublikowane przez analityków EBC projekcje. Według najnowszych przewidywań inflacja HICP w strefie euro ma w tym roku wynieść średnio 2,3% r/r, wobec 2,1% r/r zakładanych w grudniu. Z drugiej jednak strony w dół zrewidowano prognozę wzrostu gospodarczego (do 0,9% z 1,1% w grudniu).

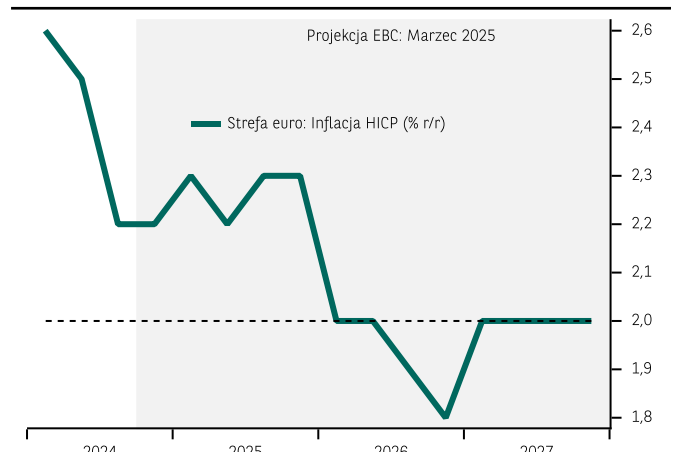
W trakcie swojej konferencji Prezeska Christine Lagarde starała się odpowiadać dość oględnie. Na pytanie o zmianę fragmentu komunikatu odnoszącego się do restrykcyjności polityki pieniężnej w stwierdziła, że nie jest ona „niewinna” i miała za zadanie pokazać iż ocena warunków monetarnych ma charakter „ewolucyjny” a nie statyczny. Ogólnie jednak przekaz Prezeski Lagarde miał dać do zrozumienia, iż na ten moment wszystkie opcje są na stole i w najbliższych miesiącach możliwe jest zarówno dalsze obniżanie stóp procentowych, pauza w cyklu lub całkowite zaprzestanie łagodzenia polityki pieniężnej.

Takie podejście związane jest z dużą niepewnością, co do kształtowania się sytuacji gospodarczej w strefie euro w dalszej części roku. Wprowadzenie cel przez Stany Zjednoczone wiązałoby się z ryzykiem wyhamowania w buksującej już gospodarce. Z drugiej strony istotne zwiększenie wydatków na obronność mogłoby być silnym impulsem wzrostowym. Wygląda więc na to, że Rada Prezesów zamierza czekać na dane i to one na przestrzeni najbliższych tygodni zadecydują o dalszym kierunku prowadzonej przez EBC polityki.

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



Wykres 2: Projekcja EBC – Marzec 2025: Inflacja HICP (% r/r)





Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, Główny Ekonomista

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Wojciech Stępień, Starszy Ekonomista ds. rynków Europy Środkowo-Wschodniej

Tomasz Tyc, Starszy Ekonomista Sektorowy

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