



# EBC: „Zręczna” polityka

Obserwuj @BNP\_rynki

Na ostatnim posiedzeniu 17 kwietnia Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego zgodnie z przewidywaniami obniżyła stopy procentowe w strefie euro o 25pb, w tym stopę depozytową (kluczową z perspektywy rynków finansowych) do 2,25%. Decyzja została podjęta jednogłośnie. W trakcie swojej konferencji Prezeska EBC Christine Lagarde nie chciała zobowiązywać się do kolejnych działań wskazując, że w obecnych warunkach Rada musi postępować „zręcznie”. W jej wystąpieniu dało się jednak wyczuć obawy o ożywienie gospodarcze w Europie w sytuacji zaostrzenia polityki handlowej przez Stany Zjednoczone.

Analicyści BNP Paribas Markets 360 spodziewają się obecnie, że Rada obetnie stopy procentowe o 25pb na dwóch kolejnych posiedzeniach w czerwcu i lipcu - sprowadzając stopę depozytową do poziomu 1,75% - po czym pozostawi parametry polityki pieniężnej bez zmian do końca roku. Wycena rynkowa jest nieco bardziej „agresywna” i przypisuje około 60% prawdopodobieństwo, że na koniec roku stopa depozytowa wynosić będzie 1,50%.

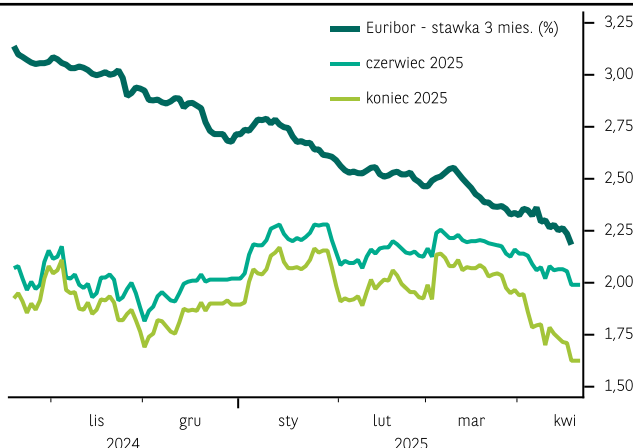
W towarzyszącym kwietniowej decyzji EBC komunikacie Rada Prezesów usunęła fragment wskazujący, że polityka pieniężna w strefie euro pozostaje restrykcyjna. Choć sama w sobie zmiana ta powinna wskazywać na zbliżanie się do końca cyklu łagodzenia warunków monetarnych w strefie euro - a tym samym nadać bardziej jastrzębi wydzwięk ostatniemu posiedzeniu Banku - to rynek nie potraktował jej jako sygnał, iż nadchodzi korekta w nastawieniu Rady. Zważywszy na to, że sama Prezeska Lagarde wskazała, iż oddziaływanie zmian w treści komunikatu na faktyczne decyzji EBC jest większe „w świecie pozbawionym szoków”, taka rynkowa reakcja, a w zasadzie jej brak, wydaje się być uzasadniona.

Na podtrzymanie „gołębiego” stanowiska Rady wskazuje również fakt, iż wniosek o obniżkę o 25pb został poparty przez wszystkich uczestników głosowania. Szefowa EBC zasugerowała, że jeszcze kilka tygodni temu kilku z członków Rady najprawdopodobniej skłaniałoby się ku pozostawieniu stóp procentowych w kwietniu na niezmiennym poziomie. Widać więc jasno, że zaostrzenie przez USA polityki handlowej jest przez europejskie władze monetarne odbierane jako negatywny czynnik ryzyka dla wzrostu gospodarczego i inflacji w strefie euro.

Ani w komunikacie po posiedzeniu, ani w wystąpieniu Prezeska Lagarde nie pojawiły się jednak jednoznaczne deklaracje jaki wpływ na prowadzoną przez EBC politykę mogą mieć działania podejmowane przez amerykańską administrację. Szefowa EBC powiedziała jedynie, że w warunkach podwyższonej niepewności, poza amerykańskimi ciłami związanej także z planami poluzowania fiskalnego w Europie, polityka Banku musi być „zręczna”.

W efekcie Rada Prezesów w komunikacie powtórzyła, iż kolejne decyzje EBC będą zależne od napływających danych i będą podejmowane „z posiedzenia na posiedzenie”. Biorąc jednak pod uwagę, że na skutek pogorszenia nastrojów, w związku z wprowadzeniem barier handlowych przez USA, wzrost gospodarczy w strefie euro w drugim kwartale najprawdopodobniej osłabnie, wydaje się, że EBC będzie kontynuował cykl obniżek stóp procentowych przynajmniej do lipca.

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



Wykres 2: Strefa euro - po marcowej poprawie nastroj w kwietniu siadł





## 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 147 880 491 zł w całości wpłacony.

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