



# Fed i EBC: Krok po kroku, w kierunku obniżek

Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) i Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) utrzymały stopy procentowe na niezmiennym poziomie podczas swoich ostatnich posiedzeń. O ile w strefie euro rynek skupił się na „gołębich” akcentach komunikacji towarzyszącej decyzji EBC, w Stanach Zjednoczonych wystąpienie Prezesa Fed’u Jerome’a Powella nieco ostudziło zapał inwestorów w wycenie cięcia stóp procentowych w USA już w marcu.

W ocenie analityków BNP Paribas Markets 360, EBC zacznie łagodzić politykę pieniężną w kwietniu, a do końca 2024 roku stopy procentowe w strefie euro zostaną obniżone łącznie o 125pb (stopa depozytowa EBC na koniec roku na poziomie 2,75%). W przypadku Fedu, analitycy BNP przewidują pierwszą obniżkę stóp procentowych w maju i zakładają ich łączny spadek o 150pb do końca bieżącego roku (stawka *fed funds* w przedziale 3,75 – 4,00%).

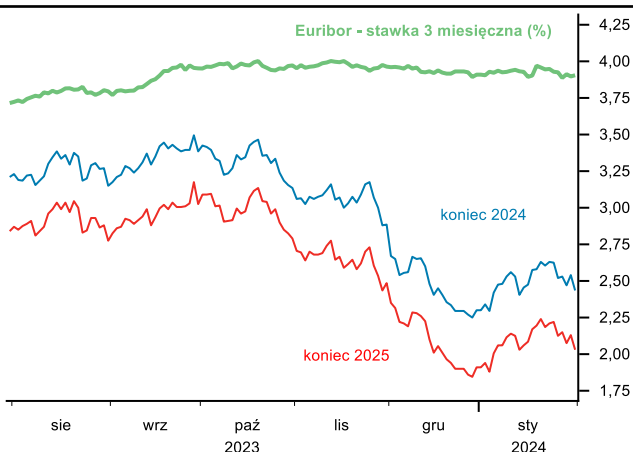
Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego na posiedzeniu w czwartek 25 stycznia utrzymała stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę depozytową w wysokości 4,00%. Zgodnie z opublikowanym po decyzji komunikacie dalsze kroki Rady zależą będą od napływających danych. Prezeska EBC Christine Lagarde w trakcie swojej konferencji stwierdziła, że wśród członków Rady dominuje pogląd, że jest zbyt wcześnie, aby dyskutować o obniżkach stóp procentowych w strefie euro. Jednocześnie podtrzymała swoje zdanie, iż łagodzenie polityki pieniężnej latem jest prawdopodobne.

Rynek zareagował na słowa Christine Lagarde bardziej agresywną wyceną obniżek stóp procentowych. Gołbi przekaz został także wzmocniony komentarzem Prezesa Banku Francji Francois’a Villeroy de Galhau’a, który stwierdził, że redukcja stóp procentowych w strefie euro możliwa jest na każdym z nadchodzących posiedzeń Rady Prezesów. Obecnie prawdopodobieństwo cięcia stóp procentowych przez EBC o 25pb już w kwietniu oceniane jest na ponad 90%. Do końca roku rynek przewiduje 150pb obniżek.

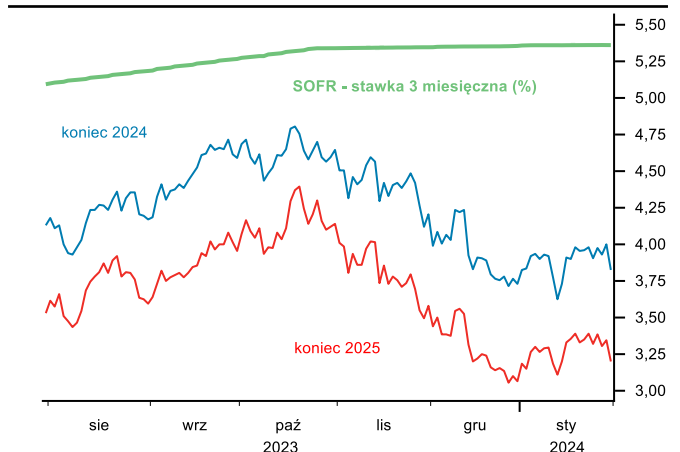
Posiedzenie FOMC w środę 31 stycznia także nie przyniosło zmian w wysokości stóp procentowych, a stawka *fed funds* będzie utrzymywana w przedziale 5,25 – 5,50%. W trakcie swojej konferencji Prezes Powell zasugerował, że cykl łagodzenia polityki pieniężnej raczej nie rozpocznie się na następnym posiedzeniu Komitetu w marcu, choć jednocześnie zaznaczył, że zbliża się moment obniżek stóp procentowych.

Choć w ocenie Fedu dane o inflacji w ostatnich miesiącach są mocną przesłanką za rozpoczęciem cięć, to FOMC woli wstrzymać się z taką decyzją i upewnić się, że widmo trwałej presji inflacyjnej nie grozi już Stanom Zjednoczonym. Jest to przekaz spójny z dotychczasowymi wypowiedziami członków Komitetu, którzy podkreślali, że chcą uniknąć sytuacji, w której po pierwszych obniżkach stóp musieliby szybko zmienić kurs i ponownie zaostrzać warunki monetarne. Według wyceny rynkowej w USA majowy ruch stóp procentowych w dół jest praktycznie przesądzony. Rynek zakłada także kontynuację obniżek na każdym z pozostałych pięciu posiedzeń FOMC do końca roku (obniżka stóp łącznie o 150pb, podobnie jak oceniają to analitycy BNP Paribas Markets 360).

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



**Wykres 2: Stawka SOFR 3m (%) – wycena rynkowa**





## Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybuła, Główny Ekonomista

Wojciech Stępień, Ekonomista ds. Europy Środkowo-Wschodniej

Marcin Kujawski, Starszy Ekonomista

Aleksandra Prus, Ekonomista

Piotr Zawadzki, Ekonomista

Tomasz Tyc, Ekonomista

Kontakt do Departamentu Sprzedaży

Produktów Rynków Finansowych:

tel.: +48 22 566 99 66

*Osoba/y zaangażowane w sporządzenie rekomendacji: 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 147 676 946 zł w całości wpłacony.

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