



EBC: Na ostatniej prostej w drodze do obniżek

Obserwuj @BNP_rynki

Zgodnie z przewidywaniami podczas posiedzenia w czwartek 7 marca Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego (EBC) pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę depozytową w wysokości 4,00%. Według zaktualizowanych projekcji Europejskiego Banku Centralnego inflacja HICP w strefie euro zbliży się do wynoszącego 2% celu w drugiej połowie bieżącego roku i pozostanie w okolicach tego poziomu do końca 2026 roku.

W ocenie analityków BNP Paribas Markets 360, Rada Prezesów EBC zacznie łagodzić politykę pieniężną na posiedzeniu 6 czerwca, a do końca roku stopy procentowe w strefie euro spadną łącznie o 100pb (stopa depozytowa na poziomie 3,00% na koniec bieżącego roku). Scenariusz ten jest spójny z obecną wyceną rynkową.

Choć na marcowym posiedzeniu Rady Prezesów EBC nie podjęto decyzji w sprawie zmiany wysokości stóp procentowych w strefie euro, to wydaje się, że było ono kolejnym krokiem na drodze ku złagodzeniu polityki pieniężnej w dalszej części roku. Przemawiały za tym zarówno wskazania nowej przygotowanej przez analityków banku centralnego projekcji makroekonomicznej jak i wypowiedzi Prezes EBC Christine Lagarde oraz pozostałych prezesów banków centralnych państw członkowskich.

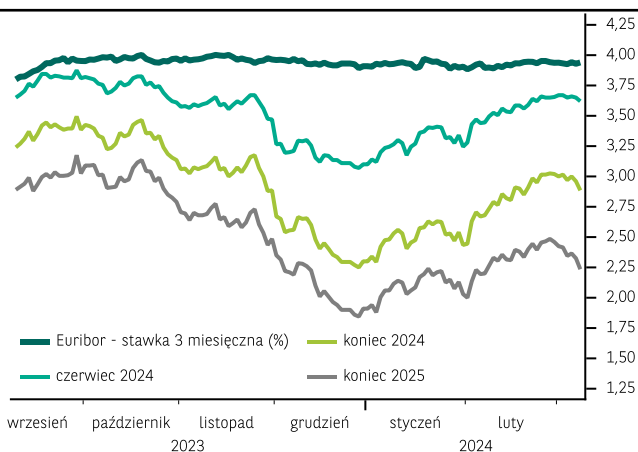
Według nowych prognoz opartych na przewidywanej przez rynek ścieżce stóp procentowych, inflacja w strefie euro spadnie w drugiej połowie bieżącego roku do 2,2% r/r, a od lata 2025 roku do końca horyzontu prognozy tj. czwartego kwartału 2026 roku będzie znajdować się nawet nieznacznie poniżej wyznaczonego przez EBC 2%-owego celu inflacyjnego. Biorąc dodatkowo pod uwagę przewidywane w tym roku rachityczne tempo wzrostu gospodarczego na poziomie 0,6%, marcowa projekcja EBC stanowi mocną przesłankę za obniżeniem stóp procentowych w strefie euro.

Mimo że póki co europejskie władze monetarne pozostają w trybie czuwania, a Prezes Lagarde wskazała podczas swojej konferencji po marcowym posiedzeniu, że Rada Prezesów wciąż nie jest „wystarczająco przekonana” o trwałym wyhamowaniu inflacji, wydaje się, że decyzja o redukcji stóp procentowych jest tylko kwestią czasu. W tym kontekście Prezes Lagarde podkreśliła, że do czerwca opublikowanych zostanie szereg danych z europejskiej gospodarki, które pozwolą na kompleksową ocenę sytuacji koniunkturalnej.

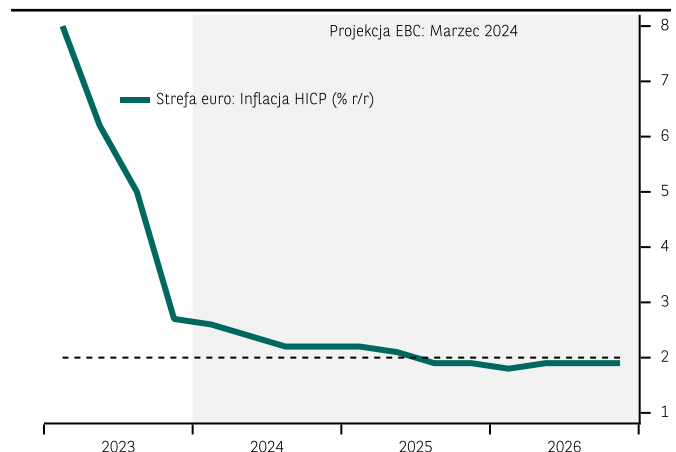
Rynek odebrał to jako sygnał, że to właśnie czerwiec jest najbardziej prawdopodobnym momentem rozpoczęcia łagodzenia polityki pieniężnej w Europie Zachodniej. Wskazywały na to także wypowiedzi m.in. Prezesa Bundesbanku Joachima Nagela, który stwierdził, że obniżka stóp procentowych jest możliwa przed wakacjami, czy Prezesa Banku Francji Francois Villeroy de Galhau’a, który powiedział, że cięcie stóp jest bardzo prawdopodobne na wiosnę, zostawiając drzwi otwarte dla złagodzenia polityki pieniężnej jeszcze w kwietniu.

Obecnie rynek przypisuje około 15%-owe prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych w strefie euro już na początku drugiego kwartału. Wycenia natomiast, że ruch stóp procentowych w dół w czerwcu jest praktycznie przesądzony.

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



Wykres 2: Projekcja EBC – Marzec 2024: Inflacja HICP (% r/r)





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.