



EBC: Pauza.

Obserwuj @BNP_ryniki

Decyzja Europejskiego Banku Centralnego podczas posiedzenia 18 lipca nie była zaskoczeniem. Rada Prezesów pozostawiła stopy procentowe w strefie euro na niezmiennym poziomie, w tym stopę depozytową w wysokości 3,75%. Kwestia obniżki stóp procentowych na następnym posiedzeniu 12 września pozostaje otwarta i ostatecznie będzie zależać od napływających danych. Wydaje się jednak, że o ile nic niespodziewanego nie wydarzy się w nadchodzących dwóch miesiącach, EBC zdecyduje się ponownie obniżyć stopy procentowe o 25pb.

Rynek wycenia obecnie około 80%-owe prawdopodobieństwo takiego kroku na wrześniowym posiedzeniu. Przed końcem roku spodziewana jest jeszcze jedna redukcja stóp procentowych w grudniu. Taki scenariusz jest spójny z prognozą analityków BNP Paribas Markets 360.

Po czerwcowej obniżce stóp procentowych o 25pb, Rada Prezesów w lipcu zdecydowała się wcisnąć pauzę i pozostawić parametry polityki pieniężnej bez zmian. Członkowie Rady pozostają „zdeteterminowani”, aby sprowadzić inflację do wynoszącego 2% celu EBC. W efekcie nie zdecydowali się oni zobowiązywać do żadnych kolejnych kroków, a kwestia obniżki stóp procentowych na następnym posiedzeniu 12 września została określona jako „szeroko otwarta”

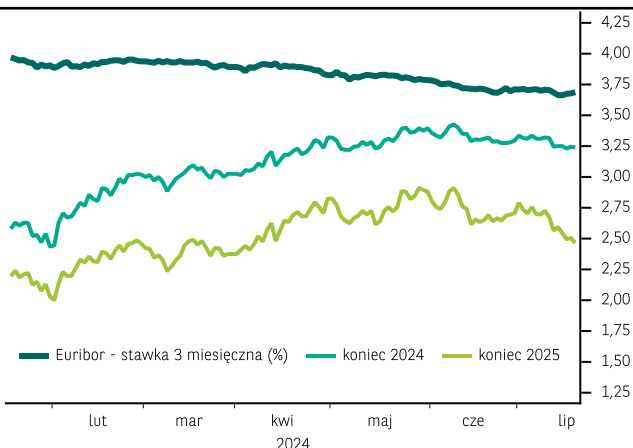
W trakcie swojej konferencji Prezeska EBC Christine Lagarde wskazała, że choć w ocenie Rady widoczna jest postępująca normalizacja inflacji w kierunku celu EBC, to członkowie gremium wciąż nie są wystarczająco przekonani, co do perspektyw inflacji, aby już teraz wyraźnie złagodzić swoje nastawienie - co implikowałoby ruch stóp procentowych w dół w lipcu i potencjalnie zapowiedź kolejnych obniżek w najbliższych miesiącach. .

Zdaniem Prezeski Lagarde kluczowe w kontekście nadchodzących decyzji Rady będą napływające dane, w tym zwłaszcza statystyki dotyczące płac, zysków firm oraz produktywności pracy, które wskazane zostały jako fundamentalne w ocenie tendencji inflacyjnych. Jednocześnie wskazała ona, że do końca bieżącego roku utrzymująca się presja płacowa najprawdopodobniej będzie podtrzymywać podwyższoną dynamikę cen, jednak w przyszłym roku inflacja powinna nieco wyhamować.

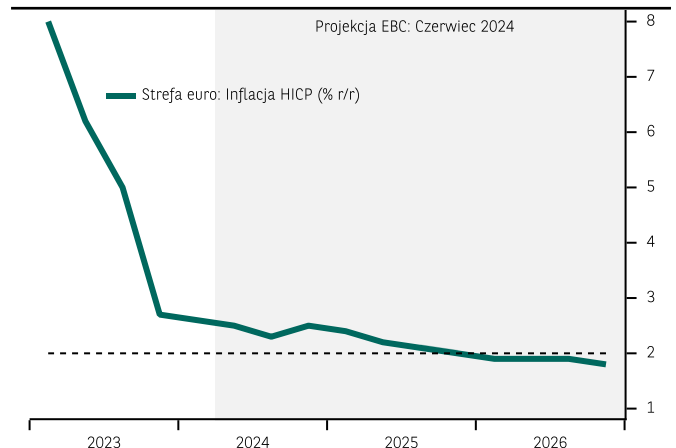
Wydaje się, że jeśli na przestrzeni następnych kilku tygodni dane będą dalej wskazywać na słabnącą presję inflacyjną obniżka stóp procentowych na następnym posiedzeniu Rady jest bardzo prawdopodobna. Do takiego ruchu europejskich władz monetarnych skłaniać może też dość rachityczne ożywienie gospodarcze w strefie euro, a zwłaszcza marazm w sektorze przemysłowym. W opublikowanym po lipcowej decyzji komunikacie wskazano ryzyko niższego wzrostu gospodarczego w strefie euro zarówno w krótkim jak i średnim terminie – w czerwcu takie ryzyko dostrzegano jedynie w średnim horyzoncie.

Analitycy BNP Paribas Markets 360 spodziewają się przed końcem roku dwóch obniżek stóp procentowych po 25pb każda odpowiednio we wrześniu i grudniu. Prognozują oni także dalsze łagodzenie polityki pieniężnej w przyszłym roku i spadek stopy depozytywnej na koniec 2025 roku do poziomu 2,50% z 3,75% obecnie.

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



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





Departament Analiz Ekonomicznych i Sektorowych

Michał Dybula, Główny Ekonomista

Wojciech Stępień, Ekonomista ds. rynków 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 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