

KOMENTARZ BIEŻĄCY

12 września 2024

EBC obniżył stopę depozytową – nową stopę referencyjną – o 25 pkt. baz. Ostudził oczekiwania na obniżkę stóp w październiku.

- Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podczas dzisiejszego posiedzenia obniżyła stopę depozytową o 25 pkt. baz. do poziomu 3,50%. Od września stopa depozytowa stała się podstawową stopą referencyjną EBC.
- Jednocześnie, tak jak to EBC zakomunikował w marcu tego roku, od września br. różnica między stopą procentową podstawowych operacji refinansujących (dotychczasową stopą referencyjną) a stopą depozytową będzie wynosić 15 punktów bazowych (wobec 25 pkt. baz. dotychczas). Jednocześnie pozostała bez zmian różnica między stopą kredytową a stopą podstawowych operacji refinansujących – na poziomie 25 punktów bazowych. W rezultacie **podczas dzisiejszego posiedzenia stopa podstawowych operacji refinansujących i stopa kredytowa zostały obniżone o 60 pkt. baz. odpowiednio do 3,65% i do 3,90%.**
- Taki wynik dzisiejszego posiedzenia EBC był powszechnie oczekiwany. Podczas konferencji prasowej prezes Lagarde wskazała, że dzisiejsza decyzja została podjęta jednomyślnie przez radę.
- Podstawowym przesłaniem płynącym z dzisiejszego komunikatu i konferencji prasowej prezes EBC jest to, że **rada nie deklaruje z góry określonej ścieżki stóp i że kolejne decyzje Rady będą zależne od napływających danych z gospodarki. W szczególności prezes Lagarde wskazała, że nie może dać żadnego zobowiązania co do decyzji rady w październiku.** Lagarde podkreśliła, jednocześnie, że Rada nie będzie reagowała na punktowe dane i w tym kontekście wskazała na oczekiwany wyraźny, aczkolwiek okresowy, spadek inflacji we wrześniu w wyniku efektu statystycznej bazy odniesienia.
- Prezes EBC wskazała, że zgodnie z projekcją w 2025 r. inflacja obniży się w okolice celu inflacyjnego EBC i bieżące warunki monetarne pozostają zacieśnione, co daje przesłanki do kontynuacji stopniowego rozluźniania polityki monetarnej w przyszłości. Natomiast prezes EBC podkreśliła konieczność zachowania „czujności”, np. wobec podwyższonej inflacji cen usług utrzymującej na podwyższonym poziomie inflację bazową (po wyłączeniu cen żywności energii).
- Podczas dzisiejszego posiedzenia rada zapoznała się z najnowszą projekcją EBC. W projekcji utrzymano na poziomie z czerwcowej projekcji prognozę inflacji HICP: 2,5% w 2024 r., 2,2% w 2025 r. oraz 1,9% w 2026 r., przy jednoczesnym lekkim (o 0,1 pkt. proc.) podwyższeniu inflacji bazowej w I. 2024-25 do kolejno 2,9% i 2,3%. Jednocześnie EBC zrewidował lekko w dół prognozę wzrostu PKB dla strefy euro w całym okresie prognozy. W 2024 roku oczekiwany jest wzrost PKB o 0,8%, vs. wcześniejsze 0,9%. W 2025 r. wzrost ma przyspieszyć do 1,3% (wcześniej prognozowano 1,4%), a w 2026 r. osiągnąć 1,5% (dotychczas 1,6%). Rewizje te wynikają głównie z obniżenia prognozy popytu wewnętrznego.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
i Sektorowych
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

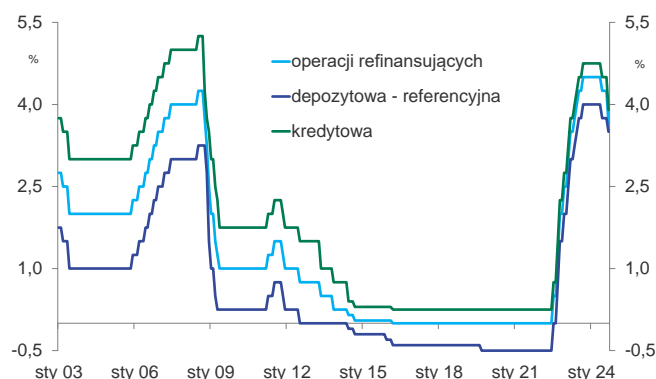
• **Dzisiejsza ostrożna retoryka prezes Lagard wspiera nasz dotychczasowy scenariusz stopniowych rozłożonych w czasie obniżek stóp, w szczególności pauzy w luzowaniu polityki monetarnej podczas kolejnego posiedzenia rady EBC w październiku. Oceniamy, że do kolejnej obniżki stóp o 25 pkt. baz. dojdzie podczas grudniowego posiedzenia EBC.**

• Biorąc pod uwagę nasz scenariusz makroekonomiczny: - stopniowego obniżenia dynamiki nominalnych wynagrodzeń, - kontynuacji stopniowego obniżenia inflacji bazowej, - powolnego ożywienia aktywności gospodarczej oczekujemy kolejnych trzech obniżek stóp w trakcie 2025 r. do poziomu 2,50% dla stopy depozytowej. Stopniowe tempo obniżek stóp - inaczej niż historycznie okresy luzowania polityki pieniężnej - będzie wynikać z oczekiwanego bardzo stopniowego procesu dezinflacji i obniżania się dynamiki płać.

• Jednocześnie biorąc pod uwagę utrzymujące się ryzyka dla aktywności globalnej gospodarki i ograniczenie ryzyk dla procesu dezinflacji bilans ryzyka dla naszej prognozy ciąży w kierunku niższego poziomu stóp procentowych wobec bazowego scenariusza.

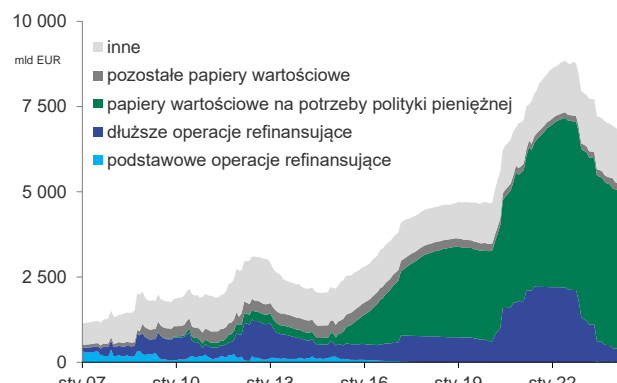
	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q24	1q25	2q25	3q25
stopa operacji refinansujących	% 3,65	cze 24 -25 p.b.	4,50	wrz 24 -60 p.b.	gru 24	3,40	3,15	2,90	2,90
stopa depozytowa	% 3,50	cze 24 -25 p.b.	4,00	wrz 24 -25 p.b.	gru 24	3,25	3,00	2,75	2,75

Stopy procentowe EBC



źródło: EBC

Bilans EBC – struktura aktywów



źródło: EBC

stopa procentowa		paź 23	lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24
stopa operacji refinansujących	%	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	3,65
stopa depozytowa	%	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75	3,75	3,75	3,50
stopa kredytowa	%	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	3,90

źródło: EBC

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.