

KOMENTARZ BIEŻĄCY

17 października 2024

EBC zgodnie z oczekiwaniami obniżył stopy procentowe o 25 pkt. baz.

- Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podczas dzisiejszego posiedzenia obniżyła stopy procentowe o 25 pkt. baz., w tym stopę depozytową do poziomu 3,25%. Decyzja wejdzie w życie 23 października 2024 r.
- Taki wynik dzisiejszego posiedzenia EBC był powszechnie oczekiwany. Podczas konferencji prasowej prezes Lagarde wskazała, że dzisiejsza decyzja została podjęta jednomyślnie przez radę. W odpowiedzi na pytanie dot. opcji większej skali redukcji stóp, prezes EBC powiedziała, że podczas posiedzenia obniżka stóp o 25 pkt. baz. była jedyną dyskutowaną opcją.
- Podczas konferencji prasowej prezes EBC Lagarde powiedziała, że decyzja rady wynikała z wyraźnego wzmocnienia oceny, że proces dezinflacji „jest na dobrej drodze” oraz wzmocnienia prognozy spadku inflacji do poziomu celu inflacyjnego banku centralnego w trakcie 2025 r. To potwierdzenie było efektem publikacji w minionych tygodniach serii danych, zarówno ze sfery realnej gospodarki, jak i danych inflacyjnych oraz ankietowych.
- Tak jak nie zaskoczyła sama decyzja rady, tak nie zaskoczył też przekaz EBC dot. polityki pieniężnej. Podobnie jak dotychczas miało to miejsce, podstawowym przesłaniem płynącym z 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**. Prezes Lagarde wskazała, że nie może dać żadnych wskazań, co do decyzji rady w grudniu, gdyż na tę decyzję będzie wpływać seria danych i informacji publikowanych w nadchodzących tygodniach. Tak jak we wrześniu Lagarde podkreśliła, że Rada nie będzie reagowała na punktowe dane i kolejne decyzje będą zależne od całości kształtu informacji wpływających na perspektywę inflacji oraz transmisję polityki monetarnej.
- W kontekście stanu polityki pieniężnej, prezes EBC potwierdziła (zgodnie z treścią komunikatu), że warunki monetarne pozostają restrykcyjne, gdyż wciąż nie ma pewności co do ścieżki inflacji w średnim okresie, jednocześnie oczekiwany szybszy spadek inflacji (w reakcji na publikowane dane) wzmacnia tę prognozę, co pozwala ograniczyć skalę restrykcyjności polityki. Z kolei w kontekście ryzyka zbyt wolnego rozluźniania polityki pieniężnej (ryzyko recesji, zbyt silnego spadku inflacji) prezes EBC powiedziała, że rada nie widzi oznak recesji w gospodarce i wciąż bazowym scenariuszem jest umiarkowane spowolnienie, a ryzyka prognoz inflacji są spore, zarówno w kierunku wyższego jak i niższego wskaźnika. Lagarde dodała, że szerszy obraz dostarczą także prognozy EBC uwzględniające także 2027 r.
- **Biorąc pod uwagę bieżące słabe dane ze sfery realnej gospodarki, sygnały stopniowego wygasania (szczególnie w średnim okresie) presji płacowej oczekujemy kolejnej redukcji stóp procentowych w grudniu. Choć dane dot. warunków kredytowych za IV kw., wskazały wyraźną poprawę (złagodzenie warunków kredytowania, wzrost popytu na kredyt), to o ile**

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

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

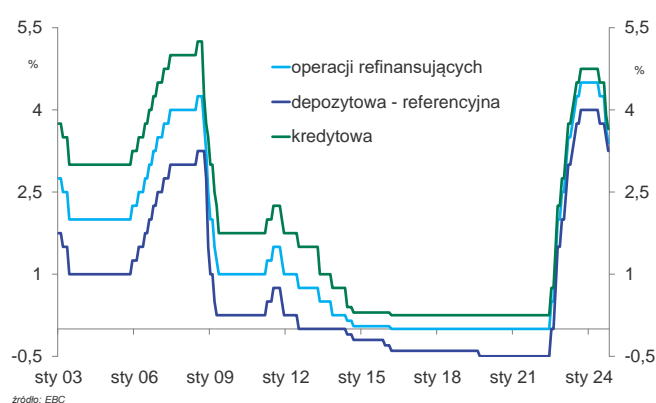
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

wyraźnie nie poprawia się wskaźniki koniunktury pod koniec roku, nie będzie to raczej wystarczający argument za zatrzymaniem cyklu luzowania polityki pieniężnej.

- Zakładając natomiast stopniową poprawę wyników gospodarczych i podwyższony poziom inflacji bazowej, oczekujemy, że z początkiem 2025 r. EBC powróci do kwartalnego tempa obniżek stóp i do czerwca stopa depozytowa zostanie obniżona do poziomu 2,5%, blisko neutralnego poziomu, po czym tempo luzowania polityki pieniężnej będzie jeszcze wolniejsze. Nie oczekujemy bowiem na tyle silnego spowolnienia cyklicznego, aby zniwelowało wpływ podażowych efektów stymulujących tempo wzrostu wynagrodzeń.
- Jednocześnie biorąc pod uwagę utrzymujące się ryzyka dla aktywności globalnej gospodarki i ograniczenie ryzyka dla procesu dezinflacji bilans ryzyka dla naszej prognozy cięży w kierunku niższego poziomu stóp procentowych wobec bazowego scenariusza.

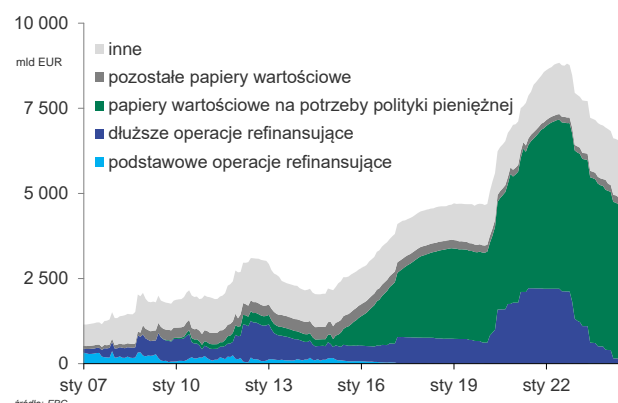
	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q24	1q25	2q25	3q25
stopa depozytowa	% 3,25	cze 24 -25 p.b.	4,00	paź 24 -25 p.b.	gru 24	3,00	2,75	2,50	2,50
stopa operacji refinansujących	% 3,40	cze 24 -25 p.b.	4,50	paź 24 -25 p.b.	gru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

Stopy procentowe EBC



źródło: EBC

Bilans EBC – struktura aktywów



źródło: EBC

stopa procentowa		lis 23	gru 23	sty 24	lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24
stopa depozytowa	%	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75	3,75	3,75	3,50	3,25
stopa operacji refinansujących	%	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	3,65	3,40
stopa kredytowa	%	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	3,90	3,65

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.