

KOMENTARZ BIEŻĄCY

30 stycznia 2025

Rada EBC obniżyła stopy o 25 pkt. baz., tempo kolejnych obniżek stóp zależne od danych.

- **Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podczas dzisiejszego posiedzenia obniżyła stopy procentowe o 25 pkt. baz., w tym stopę depozytową do poziomu 2,75%.** Decyzja wejdzie w życie 5 lutego 2025 r.
- Taki wynik dzisiejszego posiedzenia EBC był powszechnie oczekiwany. Zgodnie z wypowiedzią prezes Lagarde podczas konferencji prasowej decyzja Rady była jednomyślna a rada nie dyskutowała żadnej innej opcji.
- Komunikat rady praktycznie nie zmienił się względem zapisów z grudnia. Rada utrzymała zapis, że kolejne decyzje dot. stóp procentowych będą zależne od napływających danych i będą analizowane „z posiedzenia na posiedzenie”, gdyż rada nie zapowiada żadnej ścieżki stóp procentowych.
- Ten przekaz podtrzymała także prezes Lagarde podczas konferencji prasowej. Prezes EBC powiedziała, że dokonane dotychczas obniżki stóp (łącznie o 125 pkt. baz.) mają wpływ na złagodzenie polityki pieniężnej. Jednocześnie jednak warunki monetarne w strefie euro pozostają restrykcyjne. W odpowiedzi na pytanie, czy podczas posiedzenia rada dyskutowała nt. terminu zakończenia cyklu luzowania polityki pieniężnej prezes powiedziała, że na takie dyskusje jest obecnie zbyt wcześnie. Zgodnie z wypowiedzią prezes Lagarde, rada EBC „zna kierunek” polityki pieniężnej na kolejne miesiące, niemniej nie ma założeń dot. tempa i skali obniżek stóp, które będą zależeć od rozwoju sytuacji gospodarczej.
- Prezes EBC powiedziała, że w marcu rada zapozna się z najnowszą projekcją makroekonomiczną, będzie też znała szereg nowych danych, w tym odczyty inflacji z kolejnych dwóch miesięcy. Taką wypowiedź interpretujemy jako wskazanie na opcję kolejnej obniżki stóp na najbliższym posiedzeniu w marcu.
- Z wypowiedzi prezes Lagarde można wnioskować, że z jednej strony w ostatnim czasie zmniejszyły się nieco obawy dot. sytuacji w sferze realnej gospodarki, a z drugiej, że rada cały czas upewnia się w prognozie spadku inflacji do poziomu celu inflacyjnego EBC w trakcie 2025 r. Na tę prognozę wpływa szereg informacji i sygnałów wspierających oczekiwania obniżenia dynamiki wynagrodzeń w strefie euro w br., co w średnim okresie powinno obniżyć wciąż wysoką bieżącą dynamikę cen usług.
- W kontekście pojawiających się pytań o wpływ polityki nowej administracji USA na politykę pieniężną Lagarde powiedziała, że wciąż jest zbyt mało informacji dot. potencjalnych działań, ich sekwencji, skali oraz potencjalnych reakcji innych krajów. Dopiero te dane i informacje umożliwią przeprowadzenie analiz makroekonomicznych, które będą podstawą dla działań banku centralnego. Prezes EBC przestrzegła przed oczekiwaniem zbyt szybkiego wyklarowania się sytuacji (wątpliwość czy te kwestie będą mogły być uwzględnione w marcowej projekcji EBC) oraz przed zbyt prostym / mechanicznym podejściem do pojawiających się informacji.

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

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

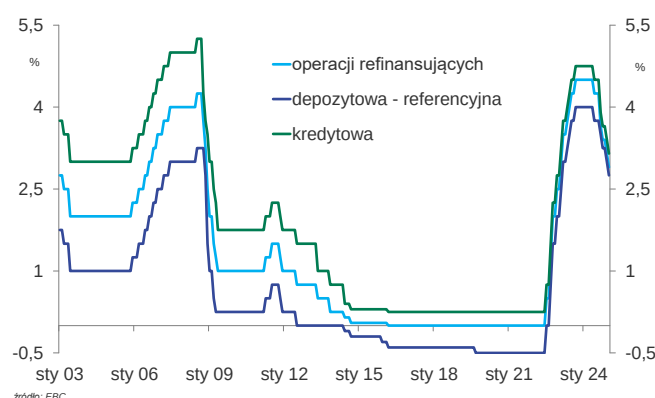
Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

• Decyzja rady EBC oraz wypowiedzi prezes Lagarde nie zmieniają naszego dotychczasowego scenariusza stóp procentowych w strefie euro. Wciąż relatywnie słabe tempo wzrostu gospodarczego wraz z materializującą się dezinflacją pozwolą na dalsze obniżki stóp procentowych, jednocześnie pewne ograniczenie ryzyka dla prognoz aktywności w krótkim okresie ogranicza ryzyko szybszych / głębszych obniżek stóp.

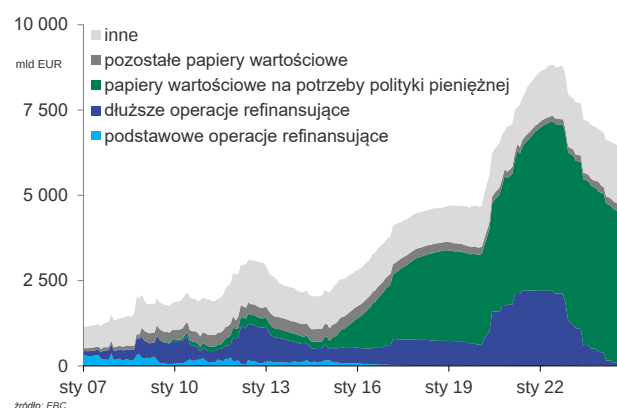
• **Oczekujemy w kolejnych miesiącach kolejnych redukcji stóp procentowych w strefie euro. O ile dane nie zmienią się gwałtownie, oczekujemy utrzymania dotychczasowego tempa obniżek stóp, tj. ich redukcji o 25 pkt. baz. na trzech kolejnych posiedzeniach rady EBC do poziomu 2,0% dla stopy depozytowej w czerwcu. Zakładając, że w połowie roku nie będzie podstaw do zmiany naszego scenariusza tj. ograniczonej skali negatywnego wpływu polityki handlowej USA na gospodarkę strefy euro, ani nie dojdzie do silniejszego spadku inflacji poniżej celu banku centralnego, oczekujemy stabilizacji stóp w II poł. roku.**

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

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



stopa procentowa		lut 24	mar 24	kwi 24	maj 24	cze 24	lip 24	sie 24	wrz 24	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25
stopa depozytowa	%	4,00	4,00	4,00	4,00	3,75	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75
stopa operacji refinansujących	%	4,50	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	3,65	3,40	3,40	3,15	2,90
stopa kredytowa	%	4,75	4,75	4,75	4,75	4,50	4,50	4,50	3,90	3,65	3,65	3,40	3,15

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.