

KOMENTARZ BIEŻĄCY

16 czerwca 2023

EBC na czerwcowym posiedzeniu podwyższył stopy o 25 pkt. baz. i utrzymał „jastrzębią” retorykę.

- **Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego podczas czerwcowego posiedzeniu podwyższyła stopy procentowe o 25 pkt. baz. do poziomu 4,00% dla stopy referencyjnej oraz 3,50% dla stopy depozytowej.** Decyzja ta była zgodna z powszechnymi oczekiwaniami. Tym samym w ciągu niespełna roku (od lipca 2022 r.) rada podwyższyła stopy procentowe łącznie o 400 pkt. baz., co jest największym i najbardziej dynamicznym procesem zaostrzania polityki monetarnej w historii strefy euro.
- Zgodnie z oczekiwaniami rada podtrzymała zamiar zakończenia od lipca reinwestycji zapadających instrumentów dłużnych w ramach programu Asset Purchase Programme APP.
- **Zapis komunikatu po posiedzeniu, a przede wszystkim wypowiedzi prezes EBC Christine Lagarde podczas konferencji prasowej wskazały na jednoznaczną intencję kontynuacji cyklu podwyżek stóp.**
- W komunikacie rada wskazała, że „przyszłe decyzje Rady Prezesów zapewnią, żeby podstawowe stopy procentowe EBC znalazły się na poziomach wystarczająco restrykcyjnych dla szybkiego powrotu inflacji do docelowego poziomu 2 proc. w średnim okresie”. Jednocześnie Rada Prezesów utrzymała podejście oparte na napływających danych i informacji z gospodarki.
- **Jeszcze dobitniej wypowiadała się prezes EBC podczas konferencji i de facto „zapowiedziała” podwyżkę stóp na kolejnym, lipcowym posiedzeniu rady EBC:** „Czy już zakończyliśmy cykl? Nie, nadal mamy pracę do wykonania przed sobą i jeszcze nie dotarliśmy do celu. (...) biorąc pod uwagę zmiany w projekcji, jest bardzo prawdopodobne, że będziemy kontynuować podwyżki stóp procentowych w lipcu. Jesteśmy zdeterminowani, żeby osiągnąć cel inflacyjny w odpowiednim czasie”.
- Co więcej, prezes EBC zasygnalizowała, choć w zawołowany sposób, możliwość kontynuacji podwyżek po lipcowym posiedzeniu rady EBC wskazując, że póki co wątek przerwy w podwyżkach stóp nie znalazł się w agendzie dyskusji podczas czerwcowego posiedzenia rady EBC: „Nie jesteśmy tam, gdzie chcemy być, jeśli chcemy osiągnąć nasz cel. A jeśli chodzi o konieczność wstrzymania lub pominięcia podwyżki stóp, w ogóle o tym nie rozmawialiśmy i nie zaczęliśmy o tym myśleć, ponieważ mamy wiele do zrobienia” - powiedziała. Dodata też: „Nie chcę komentować spekulacji na temat docelowego poziomu stóp proc., będziemy wiedzieli, kiedy już się na nim znajdziemy”.
- **Jak wskazała prezes EBC przesłanką do zaostrzenia retoryki EBC jest najnowsza projekcja makroekonomiczna EBC, w szczególności wyraźne podwyższenie prognozy inflacji bazowej** - „nie jesteśmy usatysfakcjonowani z perspektywami dla inflacji bazowej i jej odczytami” powiedziała prezes Lagarde na konferencji prasowej. Choć w najnowszej projekcji makroekonomicznej EBC prognoza podstawowego wskaźnika inflacji HICP została podwyższona jedynie

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

o 0,1 pkt. proc. w każdym roku projekcji w l. 2023–35 do kolejno: 5,4%, 3,0% oraz 2,2%, to już prognoza wskaźnika inflacji bazowej w 2023 r. i w 2024 r. została podwyższona aż o 0,5 pkt. proc. do 5,1% i 3,0%. Prezes Lagarde jako główną przyczynę podwyższonej inflacji wskazała podwyższoną dynamikę jednostkowych kosztów pracy. Siła żądań płacowych obserwowana w wielu gospodarkach europejskich wydaje się głównym źródłem obaw rady EBC i jest przesłanką dla „jastrzębiego” tonu, który ma na celu tonowanie oczekiwań inflacyjnych. Jednocześnie prezes EBC zastrzegła, że nie widzi „efektów drugiej rundy ani oznak spirali płacowo-cenowej. Obawiamy się tylko wymiany ciosów między zarządami spółek i pracownikami, gdzie obie grupy chciałyby dostać pełną kompensację za skutki inflacji, co mogłoby prowadzić do efektów drugiej rundy” – powiedziała prezes EBC.

• Biorąc pod uwagę „jastrzębie” stanowisko EBC oraz bieżący podwyższony poziom inflacji bazowej i żądań płacowych wydaje się bardzo prawdopodobne, że w lipcu rada EBC ponownie podwyższy stopy procentowe o 25 pkt. baz.

• Czynnikiem determinującymi decyzje EBC po lipcowym posiedzeniu będzie kształtowanie się inflacji bazowej, informacje dot. wyników negocjacji płacowych i prognoza tempa wzrostu wynagrodzeń oraz dane i informacje dot. sytuacji na rynku kredytowym.

• Zakładając w II połowie roku stopniowy spadek inflacji bazowej słabą aktywność gospodarczą i utrzymanie restrykcyjnej polityki kredytowej banków oczekujemy, że po wakacjach rada nie zmieni już stóp procentowych. Niemniej w biorąc pod uwagę bieżącą retorykę EBC jest wysoce prawdopodobne, że po lipcowym posiedzeniu pozostawi otwartą opcję dla dalszego zacieśnienia polityki we wrześniu.

stopa procentowa		lip 22	sie 22	wrz 22	paź 22	lis 22	gru 22	lis 23	lut 23	mar 23	kwi 23	maj 23	cze 23
stopa repo	%	0,50	0,50	1,25	2,00	2,00	2,50	2,50	3,00	3,50	3,50	3,75	4,00
stopa depozytowa	%	0,00	0,00	0,75	1,50	1,50	2,00	2,00	2,50	3,00	3,00	3,25	3,50
stopa kredytowa	%	0,75	0,75	1,50	2,25	2,25	2,75	2,75	3,25	3,75	3,75	4,00	4,25

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.