

EBC pauzuje i zważa na wzrost rentowności

- Europejski Bank Centralny pozostawił stopy procentowe bez zmian, w tym refinansową na poziomie 4,50% oraz depozytową na poziomie 4,00%. Była to pierwsza decyzja o stabilizacji stóp po tym jak EBC dokonał 10 podwyżek w tym cyklu zacieśniania. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami po dość „gołębiej” podwyżce we wrześniu i została podjęta jednogłośnie. Podtrzymano gotowość do dostosowania parametrów polityki pieniężnej w zależności od napływających danych. Prezes Lagarde powtórzyła jednocześnie, że dyskusja na temat obniżek byłaby zdecydowanie przedwczesna.
- EBC nie dokonał istotnych zmian w swoim *forward guidance* podtrzymując ocenę, że inflacja pozostanie zbyt wysoka przez zbyt długi czas, a także że stopy procentowe osiągnęły poziom, który utrzymywany wystarczająco długo istotnie przyczyni się do sprowadzenia jej do celu. W [komunikacie](#) oceniono, że procesy inflacyjne przebiegają zgodnie z oczekiwaniami. W swoim wystąpieniu prezes Ch.Lagarde wymieniła napięcia geopolityczne jako czynnik ryzyka wyższej ścieżki inflacyjnej, który może przyczynić się do wzrostu cen energii, a także niekorzystne zmiany pogodowe i klimatyczne, które mogą podbić ceny żywności. Jednocześnie ryzyko dla wzrostu gospodarczego jest skierowane w dół.
- Według Ch.Lagarde EBC dostrzega silne przełożenie wyższych stóp procentowych na gospodarkę, a efekty podwyżek nie zmaterializowały się jeszcze pełni. Dodatkowym impulsem zacieśniającym warunki monetarne jest obserwowany w ostatnim czasie wzrost rentowności amerykańskich obligacji, czemu poświęcono dużo uwagi w kontekście stabilności finansowej. Vice-prezes L.de Guindos stwierdził, że dotychczasowe doświadczenia wskazują, że wzrost rentowności może prowadzić do korekty wycen wielu aktywów i stanowi istotne ryzyko dla pośredników finansowych spoza sektora bankowego.
- Wbrew wcześniejszym doniesieniom medialnym ani dostosowania w parametrach rezerwy obowiązkowej ani reinwestycje aktywów w ramach programu PEPP nie stanowiły przedmiotu dyskusji na posiedzeniu Rady Prezesów. W tym kontekście – ze względu na lokalizację posiedzenia w Atenach – prezes Ch.Lagarde oceniła, że obligacje greckie kwalifikowałyby się do programu skupu aktywów.
- Podtrzymujemy naszą ocenę, że cykl zacieśniania polityki pieniężnej w strefie euro *de facto* zakończył się, a ryzyko słabszego wzrostu gospodarczego skłoni EBC to pierwszych obniżek stóp procentowych w połowie 2024.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 67 97

@PKO_Research

<https://centrumanaliz.pkobp.pl/>

Anna Wojtyniak
Ekonomistka
anna.wojtyniak@pkobp.pl
tel. 698 635 126

Stopy procentowe w strefie euro na tle inflacji HICP



