

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

24 października 2019

## Po wrześniowym poluzowaniu, w październiku brak zmian w komunikacji EBC. Zakończenie kadencji Mario Draghi na stanowisku prezesa EBC.

- Rada Europejskiego Banku Centralnego na kończącym się dzisiaj posiedzeniu nie zmieniła parametrów polityki pieniężnej, utrzymując stopy procentowe na poziomie 0% r/r dla stopy repo oraz -0,5% dla stopy depozytowej. Podtrzymano zapowiedź wznowienia od 1 listopada programu skupu aktywów finansowych QE w skali 20 mld EUR miesięcznie. Rada utrzymała także niezmienione zapisy dot. *forward guidance* tj. długiego okresu stabilnych, bądź niższych stóp procentowych.

- Zgodnie z założeniami dzisiejsze posiedzenie rady nie przyniosło istotnych nowych informacji dot. perspektyw polityki pieniężnej EBC. Rada EBC nie dokonała żadnych istotnych zmian w komunikacji wskazując na słabe dane ze sfery realnej oraz niską inflacji, które uzasadniają wrześniowe luzowanie polityki pieniężnej. Podczas konferencji prasowej po posiedzeniu rady część pytań koncentrowała się wokół kwestii nasilenia podziałów wewnątrz rady co do zasadności skali luzowania polityki pieniężnej. Prezes Draghi podkreślił, że komunikaty dot. dyskusji po posiedzeniu wskazują jednoznacznie, że większość rady opowiedziała się za pełnym pakietem poluzowania polityki pieniężnej, pojawiały się głosy za mniejszą skalą tego luzowania, jednocześnie wszyscy członkowie zgodzili się co do potrzeby podjęcia, przynajmniej ograniczonych działań. Ponadto prezes wskazał, że publikacje danych makroekonomicznych z minionych tygodni potwierdzają zasadność silniejszej skali luzowania polityki pieniężnej we wrześniu.

- W kontekście pytań dot. ewentualnych zmian zasad wznawianego w listopadzie programu skupu aktywów prezes Draghi powtórzył, że wg analiz banku centralnego (w tym na podstawie założeń dot. skali przyszłych emisji papierów skarbowych przez poszczególne rządy), problem przekroczenia limitu emitenta w zakresie obligacji utrzymywanych przez EBC pozostaje odległy. Z tego względu rada nie dyskutowała podjęcia działań w tym zakresie.

- Wiele pytań podczas konferencji prasowej dotyczyło podsumowań i szerszych opinii prezesa w związku z kończącą się 8-letnią kadencją Mario Dragiego na stanowisku prezesa EBC.

- Biorąc pod uwagę fakt znaczącej skali luzowania polityki pieniężnej we wrześniu, zmiany na stanowisku prezesa EBC (od listopada funkcję będzie sprawować Christine Lagarde) nie oczekujemy zmian w polityce pieniężnej, ani w jej komunikacji. Nawet gdyby dane makroekonomiczne pozostały słabe, zapewne rada EBC będzie wskazywała na konieczność analizy wpływu dotychczasowego złagodzenia polityki pieniężnej. Jedynie dalsze bardzo silne pogorszenie danych lub materializacja scenariuszy skrajnych (np. brexitu, których jednak ryzyko w ostatnich tygodniach obniżyło się) poskutkowałaby zapewne ponowną dyskusją wewnątrz rady co do konieczności dalszych działań EBC.

Departament Rynków  
Finansowych i Analiz  
bosbank.analizy@bosbank.pl

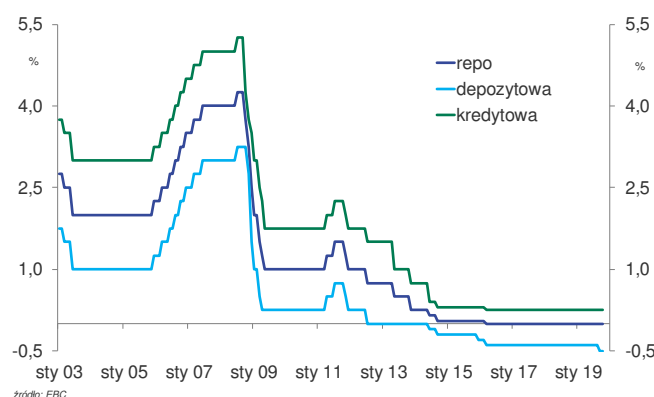
Łukasz Tarnawa  
Główny Ekonomista  
+48 696 405 159  
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

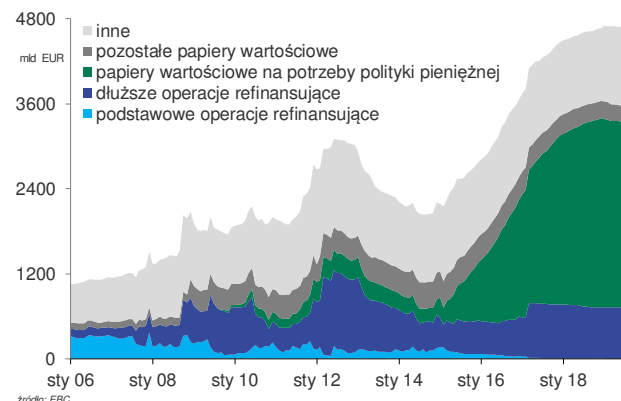
- W scenariuszu bazowym oczekujemy natomiast w 2020 r. utrzymania stabilnych stóp procentowych. Zakładamy, że program skupu aktywów potrwa ok. 12 miesięcy.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	4q19	1q20	2q20	3q20
stopa repo	% 0,00	lis 11 -25 p.b.	1,50	mar 16 -5 p.b.	po 2020	0,00	0,00	0,00	0,00
stopa depozytowa	% -0,50	lis 11 -25 p.b.	-0,40	wrz 19 -10 p.b.	po 2020	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



stopa procentowa		lis 18	gru 18	sty 19	lut 19	mar 19	kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19
stopa repo	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
stopa depozytowa	%	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50
stopa kredytowa	%	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.