

KOMENTARZ BIEŻĄCY

12 grudnia 2019

W grudniu stabilne parametry polityki pieniężnej EBC. Prezes Lagarde zapowiada szeroko zakrojone prace nad aktualizacją strategii banku centralnego.

- 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. Nie dokonano żadnych zmian w zakresie programu skupu aktywów finansowych QE, tj. kontynuowany jest skup aktywów o wartości 20 mld EUR miesięcznie (bez zadeklarowanej daty końcowej programu). Rada utrzymała także niezmiennie zapisy dot. *forward guidance* tj. długiego okresu stabilnych, bądź niższych stóp procentowych.

- Poza faktem, że grudniowe posiedzenie było pierwszym prowadzonym przez prezesa Ch. Lagarde, dzisiejsze posiedzenie nie przyniosło żadnych nowych istotnych informacji. **Ani w komunikacie, ani podczas konferencji prasowej, nie poruszono żadnych kwestii dot. krótkoterminowych perspektyw polityki pieniężnej EBC, co z jednej strony jest spójne z istotnym poluzowaniem polityki pieniężnej we wrześniu, a z drugiej strony – z pewnym ustabilizowaniem się publikowanych danych gospodarczych oraz ograniczeniem czynników ryzyka dla prognoz gospodarczych.**

- Duża część konferencji prasowej koncentrowała się na wątku zapowiedzianych prac nad przeglądem strategii polityki pieniężnej EBC, niemniej te informacje pozostały na bardzo wysokim stopniu ogólności. Prezes Lagarde przestrzegając, aby w samym procesie przeglądu strategii nie doszukiwać się „drugiego dna”, w jej ocenie takie cykliczne działania powinny być niejako standardowym procesem, w szczególności przy tak silnej zmianie sytuacji społecznej i gospodarczej jaka miała miejsce na przestrzeni ostatnich 16-lat (kiedy powstała obecnie obowiązująca strategia). Prezes zapowiedziała, że prace nad oceną strategii rozpoczną się w styczniu i powinny zostać zakończone przed końcem 2020 r., zapowiedziała także bardzo szeroki zakres podejmowanych wątków oraz podmiotów uczestniczących / konsultujących w procesie. Prezes EBC zaznaczyła także, że jakiegokolwiek zmiany w zakresie strategii nie będą dotyczyć kwestii samego mandatu EBC, jakim jest „stabilność cen”.

- Podczas konferencji prezes Lagarde oceniła, że: – wzrost gospodarczy w strefie euro pozostaje niski, niemniej w jej ocenie nie można wciąż porównywać sytuację strefy euro do stagnacji gospodarki japońskiej, – poziom inflacji na prognozowanym poziomie 1,7% r/r pod koniec 2022 r. trudno uznać za spełniający mandat banku centralnego, – rada EBC jest świadoma ubocznych skutków ujemnych stóp procentowych i cały czas analizuje te kwestie.

- Biorąc pod uwagę fakt znaczącej skali luzowania polityki pieniężnej we wrześniu, przy jednocześnie naszych założeniach stabilizowania się sytuacji gospodarczej w strefie euro oczekujemy, że stopy procentowe pozostaną na bieżącym poziomie przez cały 2020 r., w bazowym scenariuszu oczekujemy także kontynuacji programu skupu aktywów do końca roku, z ewentualnym**

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

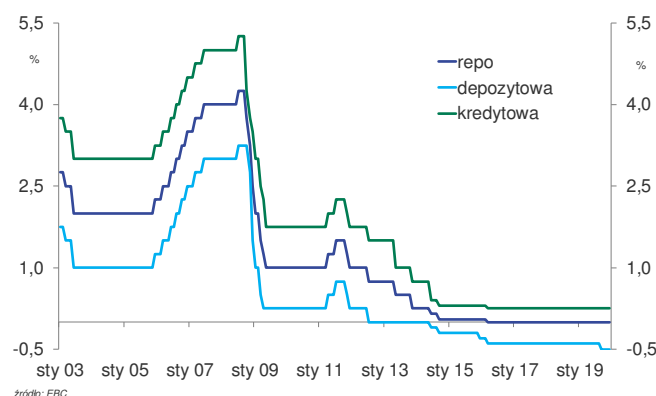
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

obniżeniem wartości miesięcznego skupu pod koniec roku. Jedynie dalsze bardzo silne pogorszenie danych lub materializacja scenariuszy skrajnych (np. brexitu, których jednak ryzyko w ostatnich tygodniach obniżyło się) mogłoby poskutkować ponowną dyskusją wewnątrz rady co do konieczności dalszego łagodzenia polityki pieniężnej, a z drugiej strony perspektywy długiego okresu niskiej inflacji wykluczając w najbliższych kwartałach dyskusję nt. zacieśnienia polityki monetarnej.

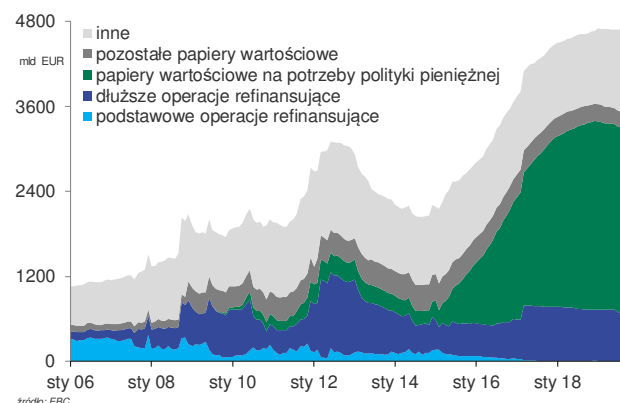
		bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	1q20	2q20	3q20	4q20
stopa repo	%	0,00	lis 11 -25 p.b.	1,50	mar 16 -5 p.b.	po 2020	0,00	0,00	0,00	0,00
stopa depozytowa	%	-0,50	lis 11 -25 p.b.	0,75	wrz 19 -10 p.b.	po 2020	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50

Stopy procentowe EBC



źródło: EBC

Bilans EBC – struktura aktywów



źródło: EBC

stopa procentowa		sty 19	lut 19	mar 19	kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19	lis 19	gru 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	-0,50	-0,50	-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.