

# KOMENTARZ BIEŻĄCY

12 marca 2020

## EBC zwiększa skalę skupu aktywów oraz dostarczania finansowania do sektora bankowego

- Rada Europejskiego Banku Centralnego utrzymała na dotychczasowym poziomie stopy procentowe, w tym stopę repo na poziomie 0,0% oraz stopę depozytową na poziomie -0,50%. Rada zdecydowała jednocześnie o wdrożeniu dodatkowych narzędzi luzowania ilościowego oraz dodatkowego wsparcia płynnościowego dla sektora bankowego.
- Rada zapowiedziała przeprowadzenie dodatkowej długoterminowej operacji refinansującej (LTRO) przy nieograniczonej skali dostarczanej płynności oraz koszcie operacji na poziomie stopy depozytywnej. Choć obecnie EBC nie dostrzega problemów płynnościowych sektora, zdecydowała o wyprzedzającym i zabezpieczającym dostosowaniu warunków płynnościowych.
- Rada zapowiedziała w okresie czerwiec 2020 – czerwiec 2021 obniżenie kosztu operacji TLTRO III tj. operacji dostarczania płynności dedykowanej akcji kredytowej. W tym okresie koszt operacji będzie obniżony, jednocześnie o 50% zostanie zwiększona skala dostępnych środków. Koszt operacji będzie o 25 pkt. baz. niższy od standardowych operacji repo, natomiast dla instytucji utrzymujących poziom portfela kredytowego, ten koszt będzie dodatkowo obniżony, nawet 25 pkt. baz. poniżej stopy depozytywnej. W szczególności celem rady jest zwiększenie dostępności do finansowania dla sektorów gospodarki najbardziej dotkniętych skutkami pandemii.
- Rada zapowiedziała zwiększenie skali skupu aktywów finansowych w ramach programu APP o dodatkowe 120 mld EUR do końca 2020 r. z celem szczególnego zwiększenia skali skupu aktywów emitowanych przez sektor korporacyjny. W krótkim okresie bank centralny ma jeszcze przestrzeń dla zwiększenia skupu aktywów zgodnie z obecnie obowiązującymi zasadami, w kolejnych tygodniach konieczne będzie opracowanie odpowiednich regulacji zwiększających możliwość skupu aktywów przez EBC. Sądzymy, że w głównej mierze celem banku centralnego będzie poszerzenie skali skupu długu korporacyjnego, obecnie najsilniej negatywnie dotkniętego skutkami pogorszenia perspektyw gospodarczych w kontekście epidemii COVID-19.
- W komunikacie rada EBC podtrzymała zapisy dot. *forward guidance* dot. długiego okresu stabilnych stóp procentowych, zapowiedziała także podjęcie wszelkich koniecznych działań mających na celu stabilizowanie sytuacji gospodarczej oraz perspektyw inflacji.
- Decyzja EBC jest spójna z naszymi założeniami, że redukcje stóp procentowych w przypadku strefy euro będą ostatecznością, przy potencjalnie większej skuteczności działań bezpośredniego wsparcia w zakresie instrumentów dłużnych sektora publicznego oraz korporacyjnego. Przy niejednokrotnie wskazywanych rosnących wątpliwościach dot. wpływu ujemnych stóp procentowych na sektor bankowy, jak również ograniczonej (przynajmniej w krótkim okresie) transmisji niższych stóp procentowych na sferę

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

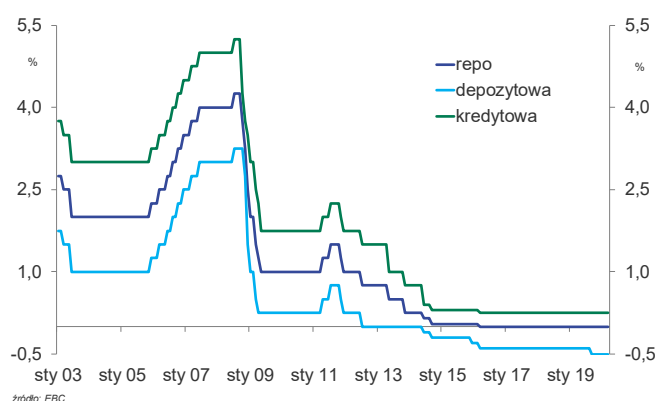
realną gospodarki, rada zdecydowała o skoncentrowaniu się na działaniach płynnościowych i dostępności finansowania.

- Podczas konferencji prasowej prezes Lagarde przyznała także, że podejmowane działania biorą pod uwagę także średnioterminowe skutki walki z epidemią, takie jak znaczący wzrost poziomu długu publicznego.

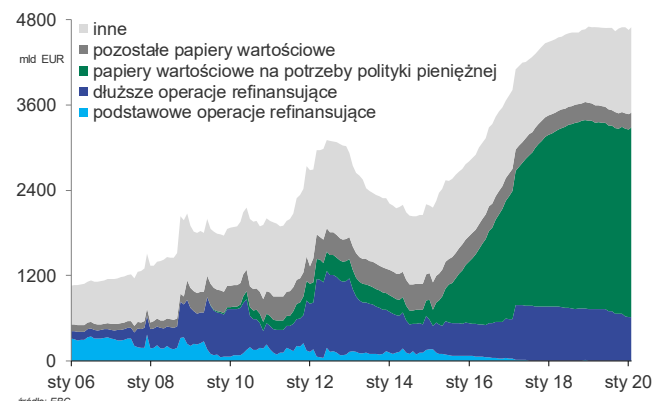
- W bazowym scenariuszu oczekujemy utrzymania bieżących parametrów polityki pieniężnej. Przy założeniu scenariusza stabilizowania się sytuacji rynkowej i gospodarczej w II poł. roku oczekujemy wydłużenia operacji skupu aktywów poza 2020 r., utrzymania stabilnych stóp procentowych i zapowiedzi możliwości uruchomienia narzędzi opracowywanych w okresie wzrostu ryzyka finansowego gospodarek peryferyjnych (ESM).** Biorąc pod uwagę niestabilną sytuację rynkową i gospodarczą wszelkie prognozy są obciążone bardzo wysoką niepewnością, obecnie wyższe prawdopodobieństwo przypisujemy dalszemu zwiększeniu skali luzowania polityki pieniężnej, w pierwszej kolejności – ponownemu zwiększeniu skali skupu aktywów, w kolejnej – redukcji stóp procentowych.

	bieżący poziom	początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
		data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	2q20	3q20	4q20	1q21
stopa repo	% 0,00	lis 11	1,50	mar 16	po 2020	0,00	0,00	0,00	0,00
		-25 p.b.		-5 p.b.					
stopa depozytowa	% -0,50	lis 11	0,75	wrz 19	po 2020	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
		-25 p.b.		-10 p.b.					

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



stopa procentowa		kwi 19	maj 19	cze 19	lip 19	sie 19	wrz 19	paź 19	lis 19	gru 19	sty 20	lut 20	mar 20
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	-0,50	-0,50	-0,50	-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.