

KOMENTARZ BIEŻĄCY

30 kwietnia 2020

W strefie euro stopy procentowe bez zmian, EBC łagodzi politykę pieniężną przez nowe operacje refinansujące

- Rada Europejskiego Banku Centralnego na dzisiejszym posiedzeniu **podtrzymała na niezmiennym poziomie stopy procentowe, w tym stopę referencyjną na poziomie 0,0% oraz stopę depozytową na poziomie -0,50%.** 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.

- Jednocześnie jednak Rada poluzowała warunki monetarne w zakresie programów płynnościowych.

- Rada zdecydowała o uruchomieniu nowego nieukierunkowanego pandemicznego awaryjnego programu długoterminowych operacji refinansujących (*pandemic emergency longer-term refinancing operations PELTRO*). Celem programu ma być **wsparcie warunków płynnościowych w systemie finansowym.** W ramach programu EBC przeprowadzi 7 dodatkowych operacji refinansujących rozpoczynających się w maju br. i zapadających w okresie lipiec – wrzesień 2021 r. Koszt operacji będzie 25 pkt. baz. niższy wobec średniej stopy procentowej podstawowych operacji w tym okresie.

- **Dodatkowo Rada EBC zdecydowała o obniżeniu kosztu programu TLTRO III od czerwca br. do czerwca 2021 r. do 50 pkt. baz. poniżej średniej stopy procentowej głównych operacji refinansujących w tym okresie. Ponadto, w przypadku kontrahentów osiągających próg wydajności kredytowej, stopa procentowa będzie o 50 pkt. baz. niższa wobec kredytu obowiązującego w tym okresie.**

- Rada EBC zapowiedziała kontynuację skupu aktywów w ramach programu PEPP. Zapowiedziano, że z czasem zakupy będą realizowane w elastyczny sposób w różnych klasach aktywów i jurysdykcjach. Rada będzie dokonywała zakupów w ramach programu do końca br. lub tak długo, dopóki nie uzna, że kryzys dobiega końca. Ponadto, zarówno w komunikacie, jak i wielokrotnie podczas konferencji prasowej podkreślano, że rada jest przygotowana do zwiększenia skali programu i dostosowania jego warunków do potrzeb gospodarczych.

- Rada EBC **podtrzymała dotychczasowe stanowisko co do kontynuacji programu skupu aktywów** do momentu, aż zasadne będzie podwyższenie stóp procentowych. Ponadto Rada podtrzymała zapowiedź reinwestycji spłat kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych w ramach APP.

- Podczas konferencji prasowej prezes EBC Christine Lagarde powiedziała, że Rada liczy się z bardzo silną recesją europejskich gospodarek, wg prognoz banku centralnego w 2020 r. PKB może obniżyć się o 5% – 12% w zależności od długości obowiązywania restrykcji administracyjnych.

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

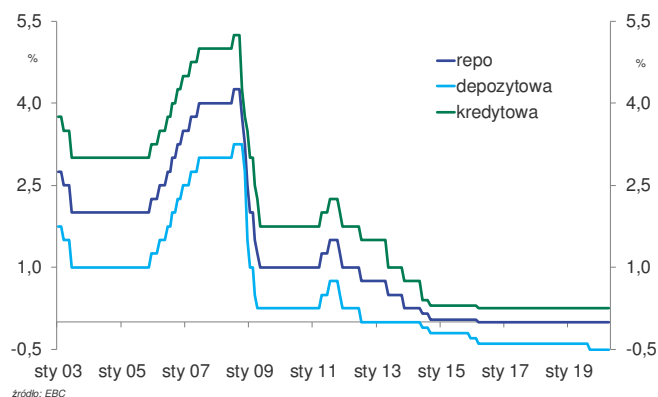
Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

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

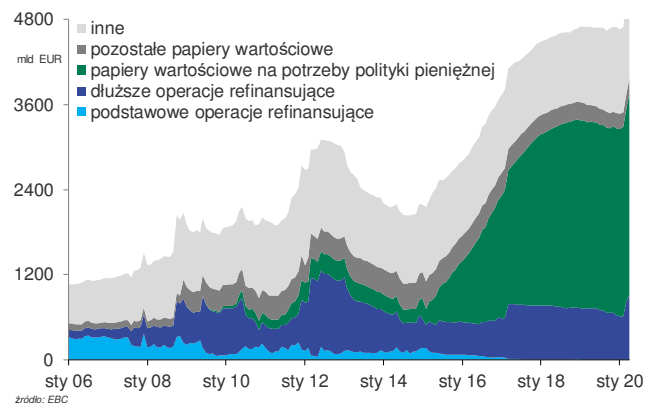
- Podczas konferencji prasowej prezes Lagarde powiedziała, że rada nie dyskutowała nt. zmiany skali programu, czy też warunków technicznych programów APP oraz PEPP. Prezes EBC wypowiadała się raczej z rezerwą w kontekście pytań dot. uruchomienia programu OMT, wskazując że program cały czas jest dostępnym narzędziem, niemniej najlepszym obecnie instrumentem w opinii banku centralnego jest program PEPP biorąc pod uwagę powszechny (pomiędzy krajami) – a nie indywidualny – charakter obecnego kryzysu.
- Decyzja o uruchomieniu kolejnego programu płynnościowego była pewnym zaskoczeniem, podczas konferencji prasowej prezes Lagarde powiedziała, że jego celem jest wsparcie sytuacji płynnościowej sektora bankowego poprzez uzupełnienie programów dotychczas uruchomionych.
- W większym stopniu oczekiwania rynkowe koncentrowały się na potencjalnym zwiększeniu skali programów skupu aktywów lub / i zwiększenia zaangażowania w zakresie programów kredytowych banku centralnego. Choć zgodnie z wypowiedziami prezes EBC ta kwestia nie była dyskutowana podczas dzisiejszego posiedzenia, to pozostaje opcją dla banku centralnego w warunkach wciąż bardzo wysokiej niepewności dot. rozwoju pandemii i skali spowolnienia gospodarki.
- W naszej ocenie rada EBC uznała, że na takie działania jest jeszcze zbyt wcześnie w warunkach stabilnej sytuacji rynkowej, ograniczonej transmisji polityki pieniężnej w warunkach zamrożenia wielu sektorów gospodarek strefy euro, jak również trwających negocjacji dot. wspólnej reakcji polityki fiskalnej w ramach unii monetarnej. **Biorąc jednak pod uwagę wysokie ryzyka dla perspektyw gospodarczych i jednocześnie prawdopodobny brak znaczącej (co do skali i uwspólnotwienia) reakcji polityki fiskalnej uważamy, że prawdopodobieństwo zwiększenia skali zaangażowania EBC na rynku aktywów jest bardzo wysokie. Cały czas także nie oczekujemy zmian poziomu stóp procentowych banku centralnego, przy utrzymaniu preferencji banku dla luzowania ilościowego polityki pieniężnej.**

	bieżący poziom		początek bieżącego cyklu		zmiany stóp		prognoza			
			data	z poziomu	ostatnia	najbliższa oczekiwana	2q20	3q20	4q20	1q21
stopa repo	%	0,00	lis 11 -25 p.b.	1,50	mar 16 -5 p.b.	po 2021	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 2021	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50

Stopy procentowe EBC



Bilans EBC – struktura aktywów



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