

Komentarz ekonomiczny

Awaryjne cięcia i działania niestandardowe

Piotr Bielski, tel. 22 534 18 87, piotr.bielski@santander.pl

Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopę referencyjną o 50pb do 1,00%, stopę lombardową o 100pb do 1,50% oraz pozostawiła stopę depozytową bez zmian na poziomie 0,50% podczas posiedzenia roboczego. Stopa rezerwy obowiązkowej została obniżona z 3,5% do 0,5% a oprocentowanie rezerw obowiązkowych zostało podniesione z 0,5% do poziomu stopy referencyjnej. Ponadto komunikat potwierdził wprowadzenie niestandardowych mechanizmów polityki pieniężnej (QE, TLTRO, wsparcie płynnościowe), chociaż bez szczegółów technicznych.

Uważamy, że po dzisiejszym ruchu RPP nie będzie zbyt szybko rozważać kolejnych cięć stóp. Bank centralny zapewne będzie chciał zaczekać na szczegóły i ewentualnie pierwsze skutki pakietu rządowego (miejmy nadzieję, że jutro poznamy jakieś szczegóły), a także lepiej ocenić głębokość spowolnienia gospodarczego w kolejnych miesiącach/kwartałach. W tej chwili zakładamy, że stopy NBP pozostaną bez zmian do końca roku.

Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopę referencyjną o 50pb do 1,00%, stopę lombardową o 100pb do 1,50% oraz pozostawiła stopę depozytową bez zmian na poziomie 0,50% podczas posiedzenia roboczego. Stopa rezerwy obowiązkowej została obniżona z 3,5% do 0,5% a oprocentowanie rezerw obowiązkowych zostało podniesione z 0,5% do poziomu stopy referencyjnej.

W [informacji prasowej](#) opublikowanej na stronie NBP, RPP potwierdziła również niestandardowe narzędzia polityki pieniężnej zadeklarowane dzień wcześniej przez zarząd NBP: bank centralny rozpocznie skup obligacji rządowych na rynku wtórnym (polski program QE), przeprowadzi operacje repo w celu zapewnienia płynności sektorowi bankowemu oraz uruchomi rozwiązanie podobne do TLTRO wprowadzonego przez EBC pozwalające bankom komercyjnym na refinansowanie w banku centralnym nowych kredytów korporacyjnych. Jednakże więcej informacji o nowych niestandardowych narzędziach nie opublikowano, stąd nie wiemy o możliwej skali oraz szczegółach technicznych tych operacji.

Rada napisała w komunikacie o pogarszających się perspektywach gospodarczych z powodu rozszerzania się epidemii koronawirusa, jednocześnie wyrażając nadzieję, że w dłuższym horyzoncie czasowym gospodarcze konsekwencje będą łagodzone pakietami stymulacyjnymi wprowadzanymi w wielu krajach. RPP widzi też wyższe prawdopodobieństwo, że inflacja będzie spadać szybciej z powodu spowolnienia gospodarczego i załamania cen ropy.

Komunikat nie sugeruje, co będzie się działo z polityką pieniężną w przyszłości. Uważamy, że po dzisiejszym ruchu RPP nie będzie zbyt szybko rozważać kolejnych cięć stóp. Bank centralny zapewne będzie chciał zaczekać na szczegóły i ewentualnie pierwsze skutki pakietu rządowego (miejmy nadzieję, że jutro poznamy jakieś szczegóły), a także lepiej ocenić głębokość spowolnienia gospodarczego w kolejnych miesiącach/kwartałach. W tej chwili zakładamy, że stopy NBP pozostaną bez zmian do końca roku.

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
Strona www: skarb.santander.pl
[Piotr Bielski](#) 22 534 18 87
[Marcin Luziński](#) 22 534 18 85
[Wojciech Mazurkiewicz](#) 22 534 18 86
[Grzegorz Ogonek](#) 22 534 19 23
[Marcin Sulewski, CFA](#) 22 534 18 84

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl