



Termometr Inwestycyjny 24 października 2017 r.

Polscy inwestorzy gotowi na decyzję EBC – Tomasz Pawluć, zarządzający funduszami obligacji Union Investment TFI



Najbardziej prawdopodobne jest powolne wygaszanie luzowania ilościowego w strefie euro. Jeśli EBC zdecyduje inaczej, krajowi inwestorzy powinni zamortyzować odpływ kapitału z polskich obligacji.

Tomasz Pawluć
zarządzający funduszami obligacji
Union Investment TFI





- Październikowe posiedzenie EBC będzie bardzo ważne dla obligacji.
- Oczekujemy decyzji o łagodnym wygaszaniu programu luzowania ilościowego w strefie euro.
- Jeśli EBC zdecyduje się na ostrzejsze cięcie, przecena obligacji w Polsce powinna zostać zamortyzowana przez krajowych inwestorów.

Tomasz Pawluć, zarządzający funduszami obligacji Union Investment TFI

Na czwartkowym posiedzeniu Europejskiego Banku Centralnego mają zapaść wiążące decyzje dotyczące przyszłości programu quantitative easing (QE) w 2018 roku. Dla inwestorów kluczowe są dwie informacje – ile pieniędzy bank centralny strefy euro na niego przeznaczy i o ile miesięcy go przedłuży. Dlaczego jest to tak ważne dla inwestorów?

W ramach programu luzowania ilościowego EBC skupuje przede wszystkim obligacje skarbowe państw strefy euro, płacąc za nie nowo wykreowanymi pieniędzmi. Od marca 2015 roku bank przeznaczył na niego już ponad 2 biliony euro, przyczyniając się do znacznego obniżenia rentowności (wzrostu cen) obligacji krajów członkowskich. **Dalsze losy QE będą więc miały olbrzymi wpływ na potencjał europejskich papierów skarbowych.**

Wygaszanie QE przebiegnie łagodnie

Najnowsze analizy wskazują na to, że od stycznia 2018 roku EBC przedłuży program skupu obligacji o kolejne sześć do dwunastu miesięcy, ale obniży jego skalę do 20–40 mld euro miesięcznie (z obecnych 60 mld euro).

Najbardziej optymistyczny scenariusz jest taki, że EBC ogłosi kontynuację skupu papierów skarbowych o wartości 40 mld euro miesięcznie przez kolejne dwanaście miesięcy. W tym wypadku oczekujemy wzrostu cen obligacji w strefie euro, ale także na świecie. W przypadku skrajnie negatywnego scenariusza bank ogranicza program QE do 20 mld euro miesięcznie i przedłuża go tylko o sześć miesięcy. Wówczas możemy się spodziewać znacznej przeceny na rynku długu.

Najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest jednak powolne wygaszanie luzowania ilościowego w strefie euro. Oczekujemy, że w październiku EBC wydłuży program QE o kolejne sześć miesięcy i ograniczy jego skalę do 40 mld euro miesięcznie.

Dlaczego? Europejski Bank Centralny ma świadomość, że nagłe cięcie programu wywołałoby perturbacje na rynku obligacji, generując problemy państw członkowskich. Ponadto spowodowałoby silne umocnienie wspólnej waluty i docelowo doprowadziło do spadku inflacji w strefie euro. Skutki byłyby więc całkowicie sprzeczne z priorytetami polityki prowadzonej przez EBC.



Negatywne zaskoczenie okazją do zakupów polskich obligacji

Decyzja EBC ogłoszona przez Mario Draghiego po czwartkowym posiedzeniu zdeterminuje zachowanie rynków obligacji w najbliższych tygodniach. Jeśli (choć to mało prawdopodobne) EBC negatywnie zaskoczy inwestorów, pierwszą reakcją będzie wyprzedaż obligacji w Europie, w tym także w Polsce. W przypadku polskich papierów skarbowych wzrost rentowności może być dobrą okazją do zakupów.

Oceniamy, że krajowi inwestorzy są niedoważeni w polskich obligacjach skarbowych, co daje im znaczną siłę zakupową. Jeśli więc polskie papiery się przecenią (ich ceny staną się atrakcyjniejsze), a odpływ zagranicznego kapitału z rynku długu w Polsce nie będzie zbyt duży, krajowi inwestorzy będą w stanie zamortyzować tę przecenę.

Jak sygnalizowałem, jest to jednak scenariusz awaryjny. Trudno oczekiwać, że po latach ostrożnej i wspierającej polityki Europejski Bank Centralny zrobi inwestorom tak niemiłą niespodziankę.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.union-investment.pl.

Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.

Masz pytania?



801 144 144

(22) 449 03 33 (od poniedziałku do piątku, od 8.00 do 18.00)



tfi@union-investment.pl

www.union-investment.pl