



08.12.2016

# NO TAPER!

GRZEGORZ ZATRYB  GŁÓWNY STRATEG

Pomijając jeden globalny bank, wśród analityków panowała zgoda, że na dzisiejszym posiedzeniu Europejski Bank Centralny nie zmieni skali skupu obligacji rządowych. Mylili się, EBC zdecydował, że począwszy od kwietnia będzie skupował 60 mld EUR miesięcznie, nie 80 mld. Sam program został przedłużony o 9 miesięcy, nie 6 jak przewidywała większość analityków. Można na to patrzeć w ten sposób, że w porównaniu do scenariusza bazowego, nowy, faktyczny, oznacza że ECB kupi papiery nie za 480 mld EUR ale za 540 mld EUR. Czyli więcej, czyli jest lepiej niż oczekiwano. Z drugiej strony ocenianie potencjalnych skutków dzisiejszej decyzji poprzez porównanie jej z, powiedzmy sobie szczerze wziętymi z sufitu oczekiwaniami, nie jest zbyt poważne.

Jak zwykle, więcej szczegółów poznaliśmy podczas konferencji prasowej. Prezes Draghi poinformował, że ECB będzie skupował papiery z rentownościami niższymi niż stopa depozytowa, czyli -0,4% oraz, że skupem będą mogły być objęte także papiery o terminie do wykupu większym niż jeden rok, a nie dwa lata, jak to było do tej pory. To pozwoli skupować więcej i reakcja rynku powinna być pozytywna. Taka też była. Niemieckie 5-letnie skarbowki natychmiast zdrożały i w ciągu sekund ich rentowności spadły -0,34% do -0,43% kwalifikując je do skupu przez EBC.

Z ciekawszych wypowiedzi Mario Draghi należy wspomnieć stwierdzenie, że ograniczanie skupu „taper”, nie było brane pod uwagę i nie było przedmiotem dyskusji. Definicją „taperu” jest bowiem wg niego wytyczenie ścieżki redukcji skupu do jego całkowitego zaprzestania. To było jednoznacznie pozytywne dla rynku, zwłaszcza że poparte zapewnieniem, że bank centralny strefy euro zamierza pozostać obecny na rynku jeszcze bardzo długo. To zdanie było powtarzane podczas konferencji jeszcze wielokrotnie. Negatywnie dla rynku zabrzmiały natomiast wypowiedzi, że EBC wcale nie musi skupować papierów poniżej -0,4% i o krótkim terminie do wykupu. Ale słowa o tym, że o „taperze” nie było mowy zabrzmiały najsilniej.

Mario Draghi starał się przekonać rynki, że decyzja Rady EBC oznacza pozostanie na rynku i to na długo. Rynek obligacji najwyraźniej dał się przekonać, po skoku rentowności 10-letnich bundów do 0,45% z 0,38% przed konferencją, wrócił do punktu wyjścia. Podobnie stało się z rentownościami obligacji krajów peryferyjnych strefy euro. Także euro zaufało słowom Mario Draghiego i jego kurs do dolara amerykańskiego spadł z 1,08 do 1,065. Wygląda na to, że decyzja EBC nie zmieniła wiele w percepcji rynków i nadal wydarzeniem, na które wszyscy czekają pozostaje posiedzenie FOMC w przyszłym tygodniu.