

MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik – październik

Temat miesiąca – Make America Great Again

Rynki finansowe już od dłuższego czasu żyły w niepewności w oczekiwaniu na wynik wyborów prezydenckich w USA. Prowadziło to do zwiększonej zmienności na rynkach finansowych. Prawdopodobieństwo tego czy w Białym Domu zasiądzie Donald Trump czy Kamala Harris z tygodnia na tydzień się zmieniało wraz z przeprowadzaniem kolejnych przedwyborczych sondaży. W poprzednim miesiącu, na ostatniej prostej kampanii to jednak Donald Trump odrabiał straty w sondażach. Wyceny instrumentów finansowych wskazywały, że rynek na fali tych doniesień stawiał coraz mocniej na wygraną byłego prezydenta. Pomimo braku jednoznacznych przesłanek odnośnie wyniku wyborów powyższe nie mogło dziwić, wygrana Donalda Trumpa z pewnością oznaczałaby zerwanie z dotychczasowym status quo – polityką Joe Bidena, którą prawdopodobnie kontynuowała by Kamala Harris.

Ostatecznie pewne zwycięstwo w wyborach odnotował Donald Trump. Zgarnął on głosy elektorów ze wszystkich tzw. swing states, czyli stanów decydujących o ostatecznym wyniku wyborów. Polityka Donalda Trumpa może oznaczać m.in. bardziej ekspansywną politykę fiskalną i wzrost deficytu budżetowego z obecnych, wciąż bardzo wysokich poziomów czy protekcjonistyczne podejście do wymiany handlowej. To z kolei może oznaczać bardziej ostrożne podejście władz monetarnych do obniżania kosztów pieniądza i presję na umocnienie dolara. Ze względu na powyższe wygrana kandydata Republikanów może nie być korzystna dla Europy i rynków wschodzących.

Wpływ wyborów w Polsce było widać przede wszystkim na krzywej rentowności, która wzrosła w październiku na całej szerokości, szczególnie duży ruch odnotowaliśmy na jej długim końcu, gdzie rentowość wzrosła o przeszło 60 pb. Reakcja polskiego rynku długu była jednak niewspółmierna do wzrostu ryzyka i kierowana była globalnymi przepływami. Wydaje się, że po ogłoszeniu wyników wyborów presja na wzrost rentowności zmalała wraz z niepewnością, która ciążyła rynkom finansowym.

Co warto wiedzieć?

Sprzedaż detaliczna

Wrzesień przyniósł nieoczekiwany i stosunkowo mocny spadek sprzedaży detalicznej w Polsce – wynika z danych GUS. To lekki szok dla ekonomistów, którzy spodziewali się utrzymania dodatniej dynamiki tego wskaźnika. Sprzedaż detaliczna liczona w cenach stałych we wrześniu 2024 była o 3,0% niższa niż przed rokiem – poinformował Główny Urząd Statystyczny. To spore rozczarowanie, ponieważ rynkowy konsensus zakładał wzrost sprzedaży o 3,2%. To pierwszy w tym roku spadek sprzedaży, a już czwarty miesiąc z rzędu, gdy dane o sprzedaży okazały się niższe od oczekiwań większości ekonomistów. Wiadomo już, że pod względem konsumpcji towarów rok 2024 nie przyniósł spodziewanego ożywienia.

Inflacja Polska

Według wstępnego szacunku Inflacja CPI w październiku wyniosła 5% r/r. Jest to nieznaczny wzrost w porównaniu do poprzedniego miesiąca, gdzie odczyt wyniósł 4,9% r/r. W ujęciu miesięcznym odnotowano wzrost o 0,3% m/m. Podwyższone wskaźniki inflacji zostaną z nami do końca roku, chociaż w ostatnich dwóch miesiącach mogą się lekko obniżyć i osiągać wartości poniżej 5%. Dalszy wzrost inflacji z początkiem 2025 r. będzie uzależniony od skali podwyżek cen energii oraz

ewentualnej aktualizacji cenników. Po pierwszym kwartale – kiedy trend inflacji prawdopodobnie się odwróci – otworzy się przestrzeń na rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych.

Rynek mieszkaniowy

Według raportu JLL w III kwartale sprzedano 9,2 tys. mieszkań, o 44 proc. mniej niż rok wcześniej i o 6 proc. mniej niż kwartał wcześniej. To czwarty z rzędu kwartał hamowania, ale do minimum z III kwartału 2022 r. daleko – 9,2 tys. sprzedanych lokali to o 39 proc. więcej niż w czasie tamtego dołka.

Październik z kolei był dziesiątym miesiącem z rzędu, w którym na siedmiu największych rynkach mieszkaniowych w Polsce bieżąca podaż była większa od popytu. Jednak z najnowszych danych Otodom Analytics wynika, że sprzedaż mieszkań osiągnęła poziom 3,7 tys., notując tym samym kilkuprocentowy wzrost w porównaniu do września.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Emisje w EUR

Po okresie przestoju na rynek ponownie powróciły oferty w euro. Ostatnim czasem bardzo aktywna na rynku obligacyjnym spółka tym razem wyszła do inwestorów z ofertą w euro. PragmaGO pozyskała z emisji obligacji 5 mln euro. Oprocentowanie obligacji będzie obliczane na podstawie wskaźnika EURIBOR 3M powiększonego o 4,5% marży. W kolejce czeka także P.A. Nova, która zamierza pozyskać 7,5 mln euro w ofercie kierowanej do ograniczonego grona inwestorów.

2. Kredyt Inkaso

Spółka uplasowała obligacje o wartości 30 mln zł. Obligacje są oprocentowane na WIBOR 3M + 4,2 p.p. marży. Spółka windykacyjna powróciła na rynek po 9 miesięcznej przerwie. Marża wtedy uplasowanych obligacji wynosi 5,5%. Oznacza to, że spółka z sukcesem znacząco obniżyła koszt finansowania. Redukcja marży wyniosła aż 1,3 p.p.

3. Ghelamco

Ghelamco i Eastnine negocjują sprzedaż biurowca Warsaw Unit przy Rondzie Daszyńskiego w Warszawie za ok. 280 mln euro. To kolejny biurowiec w Polsce, który chce nabyć szwedzki inwestor. Warsaw Unit to jeden z najbardziej rozpoznawalnych biurowców w centrum Warszawy. Budynek był budowany od 2017 roku, a został oddany do użytku w 2021 roku.

4. Dekpol

Dekpol to kolejna spółka, która chce wykorzystać aktualną sytuację na rynku obligacji korporacyjnych do istotnego zmniejszenia kosztów finansowania działalności. Spółka zapowiedziała nową emisję obligacji, z czego do 100 mln nowych środków ma trafić na wykup starszych serii obligacji, których termin zapadalności przypada na 2025 i 2026 r. Obok wydłużenia okresu spłaty obligacji spółka prawdopodobnie istotnie obniży ich koszt. Wspomniane obligacje oprocentowane są między 4,6

a 5,5 p.p. marży ponad WIBOR 3M, podczas gdy ostatnia emisja Dekpolu sprzed 5 miesięcy została uplasowana przy marży 4%.

5. Kruk

Spółka pozyskała 75 mln zł z oferty obligacji skierowanej do inwestorów indywidualnych. Redukcja zapisów wyniosła niespełna 83%, co jest najwyższą wartością w historii publicznych emisji. To wszystko przy zmniejszeniu oferowanej marży do 3% wobec 4% oferowanych na początku tego roku.

6. R.Power

W październiku spółka wyemitowała trzy serie obligacji o łącznej wartości 530 mln zł, równocześnie odkupując część starszego długu za 305 mln zł. Spółka wydłużyła tym samym okres spłaty obligacyjnych zobowiązań oraz obniżyła ich koszt (marżę dla nowych papierów ustalono na 3,5 pkt proc. wobec 4,95 pkt proc. w emisjach z lat 2021-2022).

7. HM Inwest

Większościowy akcjonariusz dewelopera zamierza wycofać jego akcje z obrotu na GPW. Wpłyne to na oprocentowanie obligacji. WEO obu notowanych na Catalyst serii obligacji określają, że w przypadku delistingu, płacona marża wzrośnie o 0,25 p.p.

8. Robyg

Deweloper poinformował o zamiarze przedterminowego wykupu obligacji ROB1225. Termin wcześniejszego wykupu wyznaczono na 22 grudnia. Oznacza to, że obligacje zostaną wykupione na rok przed ich pierwotnym okresem zapadalności. Za te obligacje deweloper płaci 4,85% marży, co w obecnej sytuacji bilansowej dewelopera wydaje się wysoką wartością, stąd decyzja nie zaskakuje. Spółka po raz kolejny także wydłużyła termin na przeprowadzenie ewentualnej kolejnej oferty obligacji. O planach emisji obligacji Robyg informował jeszcze w październiku 2023 r., początkowo dając sobie czas na jej przeprowadzenie do 31 marca tego roku. Później spółka przedłużyła ten termin do 31 października. Teraz termin uległ dalszemu przesunięciu do 31 stycznia 2025 r.

9. Unibep

Grupa osiągnęła 38,5 mln zł zysku operacyjnego w III kwartale wobec 28,8 mln zł straty przed rokiem. Wyniki Unibepu wracają na właściwe tory, po okresie kiedy to spółka notowała straty. Obligacje Unibepu od dłuższego czasu znajdowały się pod presją a ich wycena oscylowała w okolicach nominału. Po dobrych wynikach w 3Q24 wycena obligacji wynosi obecnie 101,5%.

ZASTRZEŻENIE PRAWNE

Wszelkie przedstawione analizy, komentarze i konkluzje stanowią osobiste poglądy autora wyrażone w oparciu o posiadaną fachową wiedzę dotyczącą funkcjonowania rynku finansowego.

Niniejszy materiał jest publikacją handlową Michael / Ström Dom Maklerski S.A. z siedzibą w Warszawie

Niniejszy materiał:

- a) nie stanowi rekomendacji w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;
- b) nie jest badaniem inwestycyjnym w rozumieniu rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego go dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy;
- c) nie spełnia standardów rekomendacji inwestycyjnej określonych w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów.