



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik - czerwiec

Temat miesiąca – NBP a inflacja

W ujęciu rocznym ceny w czerwcu wzrosły o 11,5% wobec 13% w maju. Czerwcowy odczyt okazał się nieco niższy niż konsensus rynkowy (11,7%). Czerwcowe dane o inflacji wpisują się w dotychczas oczekiwany przeze mnie scenariusz. W ujęciu miesięcznym obserwujemy spadek cen żywności, energii i paliw. Dezinflacja postępuje. Inflacja bazowa również spada, ale już nie tak dynamicznie. Obecnie w okolicach 11%, czyli wciąż wysoko. Walka z inflacją jeszcze jednak się nie skończyła.

W ostatnim miesiącu mieliśmy szereg decyzji banków centralnych z całego świata odnośnie stóp procentowych. W czerwcu na podwyżki (niekiedy niespodziewanie) zdecydowały się m.in. BoE (Wielka Brytania), Norges Bank (Norwegia), RBA (Australia). Cyklu prawdopodobnie nie skończył również EBC, a kolejna podwyżka wyceniona jest również w USA. Te ruchy pokazują niepewność co do przyszłej ścieżki inflacji i jej szybkiego powrotu do celu.

W Polsce z kolei o podwyżkach nie ma mowy, tematem są pierwsze obniżki. Oczekiwane już w tym roku. Według mnie jednak ten scenariusz nie znajduje pełnego podparcia w danych ekonomicznych i obecnym stanie gospodarki i budżetu. Oczywiście cykl podwyżek stóp procentowych zaczął się u nas wcześniej niż w strefie euro czy USA, nominalnie stopy procentowe są wyższe i są utrzymywane na tym poziomie już od roku, w związku z czym występuje presja na ich obniżanie. Z drugiej strony jednak inflacja w Polsce nadal jest dwucyfrowa, a realna stopa procentowa przez cały ten okres ujemna.

Co warto wiedzieć?

Płaca minimalna

Płaca minimalna w 2024 zostanie podniesiona dwa razy (podobnie jak w 2023), w górę pójść także emerytury i renty. Rząd poinformował, że od 1 stycznia 2024 r. najniższa pensja wyniesie 4242 zł, a od 1 lipca – 4300 zł. W 2024 r. wzrosłaby także minimalna stawka godzinowa dla określonych umów cywilnoprawnych – od 1 stycznia wynosiłaby 27,70 zł, a od 1 lipca – 28,10 zł. Zgodnie z szacunkami liczba osób objętych podwyższeniem minimalnego wynagrodzenia za pracę wyniesie 3,6 mln. Waloryzacja rent i emerytur planowana jest o wskaźnik co najmniej 12,3 proc., a prognozowany koszt waloryzacji świadczeń emerytalno-rentowych i innych świadczeń ma planowano wynieść ok. 43,6 mld zł. Emerytury i renty podlegają corocznie waloryzacji od 1 marca.

Wyrok TSUE

Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej wydał przełomowy wyrok w sprawie frankowej. Stwierdził, że w przypadku unieważnienia umowy kredytowej bank nie może domagać się od klienta wynagrodzenia za korzystanie z kapitału, jednocześnie pozostawiając taką możliwość klientom. Według TSUE, w przypadku uznania za nieważną umowy kredytu hipotecznego zawierającej nieuczciwe warunki, konsumenci mogą żądać od banków rekompensaty wykraczającej poza zwrot już zapłaconych rat. Lecz w drugą stronę to nie działa. Ogłoszony wyrok potwierdza wcześniejszą opinię rzecznika generalnego TSUE. Komisja Nadzoru Finansowego wyliczyła, że łączne koszty negatywnego wyroku TSUE, czyli w scenariuszu, w którym wszyscy frankowicze idą do sądu i spłacają tylko pożyczony kapitał (bez odsetek, bez żadnych innych opłat dla banku), to ok. 100 mld zł kosztów. Od tej kwoty można odliczyć dotychczas zawiązane rezerwy, które na koniec I kwartału 2023 r. sięgają ok. 40 mld zł.

Kredyt 2%

Od poniedziałku 3 lipca można składać wnioski o kredyt mieszkaniowy w ramach rządowego programu Bezpieczny Kredyt 2 proc. Na dzień 7 lipca siedem banków podpisało z BGK umowy o współpracy. Są to Alior Bank, Bank Pekao, Bank Spółdzielczy Rzemiosła w Krakowie, BPS SA, PKO Bank Polski, SGB-Bank i VeloBank. Szacuje się, że wszystkich kredytów może zostać udzielonych w tym roku około 20 tys. Nowelizacja „Rekomendacji S” Komisji Nadzoru Finansowego przyniosła oczekiwane przez kredytobiorców zmiany tuż przed uruchomieniem programu. Banki udzielając kredytów z dopłatą mogą je uwzględnić podczas badania zdolności kredytowej. Oznacza to, że zdolność kredytowa w programie będzie wyższa niż w przypadku klasycznego kredytu hipotecznego.

WIRON

ING Bank Śląski jest pierwszym bankiem, który wprowadził do swojej oferty kredyt hipoteczny bazujący na wskaźniku WIRON. Marża dla tego rodzaju kredytu wynosi 2,39%, podczas gdy w kredycie z okresowo stałym oprocentowaniem, który był do tego czasu dostępny w ofercie marża wynosiła 1,64%. Nowe marże są zatem o 0,75 pp. wyższe niż wcześniej, a aktualna różnica pomiędzy WIBOR6M a WIBOR6M to ok. 1%. Nowa wersja kredytu hipotecznego ze zmiennym oprocentowaniem jest zatem nieco niżej oprocentowana, ale różnica nie jest tak duża jak dystans pomiędzy stawkami referencyjnymi. Teraz trzeba poczekać na kolejne banki, aby ocenić atrakcyjność oferty. Prawdopodobnie pozostałe banki pójdą tą samą ścieżką i będziemy obserwować wzrost marż dla nowych kredytów hipotecznych.

Turcja

Na pierwszym spotkaniu ustalającym stopy procentowe po objęciu władzy przez nową prezeskę Banku Centralnego Hafize Gaye Erkan, bank centralny podniósł stopę referencyjną do 15% z 8,5%. Tymczasem analitycy spodziewali się podwyżki średnio o 20 pkt proc., a niektórzy nawet o 50 pkt proc. Turecka lira słabnie do najniższego w historii poziomu. W ostatnich 12 miesiącach lira straciła względem dolara już 34%. Wzrost cen w tureckiej gospodarce nadal wyhamowuje, ale odnotowane w czerwcu tempo spadku było najniższe od listopada zeszłego roku, kiedy to rozpoczął się zjazd w dół inflacji. Według danych agencji statystycznej, w czerwcu 2023 r. inflacja cen konsumenckich w Turcji spowolniła do 38,2 proc. w ujęciu rocznym z 39,6 proc. w maju.

Paliwa

Na początku lipca średnia cena benzyny bezołowiowej 95 obniżyła się o 2 gr/l, do 6,47 zł/l - wynika z danych BM Reflex. Szerszy obraz sytuacji jest taki, że paliwa wciąż są stosunkowo drogie, lecz zarazem znacznie tańsze niż rok temu. Podobnie jak przed rokiem detaliści przygotowali wakacyjne promocyjne stawki dla swoich klientów. W promocjach można liczyć na upusty rzędu 30gr/l przy limitowanym wolumenie zakupu.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Rynek obligacji przedsiębiorstw

Jak wynika z obliczeń obligacje.pl w II kwartale firmy przeprowadziły najwięcej emisji obligacji od półtora roku, a wartość pozyskanego przez nie finansowania przekroczyła 2,7 mld zł wobec 2,67 mld zł kwartał wcześniej i 1,4 mld zł przed rokiem. Powoli sytuacja na pierwotnym rynku długu może ulegać więc poprawie, choć na razie bardziej wskazuje na to liczba przeprowadzonych emisji, aniżeli wartość pozyskanego kapitału. W samym II kwartale zamknięto bowiem blisko 90 emisji, co było najlepszym wynikiem od końca 2021 r.

2. Develia

Spółka w ramach emisji skierowanej do inwestorów instytucjonalnych uplasowała obligacje o wartości 100 mln zł. Obligacje mają trzyletni okres spłaty i są oprocentowane na WIBOR 3M + 3,58% marży (poprzednio marża ustalona została na 4,1%).

3. Everest Capital

Według UOKiK spółka obchodziła limity pozaodsetkowych kosztów kredytu konsumenckiego oferując klientom leasing zwrotny. Everest Finance otrzymała 15,06 mln kary za naruszenie zbiorowych interesów konsumentów. Postępowanie wszczęto jeszcze w 2021 r.

4. Ronson Development

Spółka uplasowała obligacje o wartości 60 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 19%. Dług ma 3-letni tenor i jest oprocentowany na WIBOR 6M + 4,2% marży. Zapisy złożyło 61 inwestorów, co oznacza, że średnia wartość zapisu wyniosła około 1,2 mln zł

5. CCC

Obuwnicza grupa wezwała obligatariuszy do składania żądań przedterminowego wykupu obligacji. Ogłoszenie CCC związane jest ze zmianą warunków emisji ustaloną w październiku ub.r. Wprowadzono wówczas klauzulę pari passu, która zobowiązuje CCC do przedterminowego i proporcjonalnego wykupu obligacji w przypadku redukcji zadłużenia kredytowego. Grupa CCC (z wyłączeniem Modivo) zmniejszyła limity kredytowe o 50 mln zł i spłaciła 500 tys. zł kredytu terminowego. W efekcie ogłosiła wezwanie do składania żądania umorzenia części obligacji. Wartość przedterminowego wykupu ograniczona jest do niespełna 9 mln zł.

6. Pekao

Na podstawie wyników book buildingu zarząd Pekao zdecydował o emisji dwóch serii obligacji. 350 mln zł ma pochodzić z emisji senioralnych nieuprzywilejowanych, a 750 mln zł z emisji papierów senioralnych, ale uprzywilejowanych. Wpływy z obydwu emisji zostaną zaliczone do wymogu MREL. Pierwsza oprocentowana będzie na 7,5 proc. przez pierwsze trzy lata, a w kolejny roku kupon będzie zmienny, oparty o WIBOR6M powiększony o 2,19 pkt proc. marży, przy czym bank ma prawo do przedterminowego wykupu obligacji po trzech latach od daty emisji. Z kolei druga seria od początku uzyska oprocentowanie zmienne ustalone na 1,35 pkt proc. ponad WIBOR 6M, ale ich termin zapadalności ustalono na dwa lata.

7. Alior Bank

Agencja Standard & Poor's podniosła długoterminową ocenę Alior Banku z BB do BB+ i utrzymała ocenę kredytową na poziomie B. Ocena BB+ to najwyższa ocena spekulacyjna. Agencja doceniła wzrost poziomu kapitalizacji i zdolności do wewnętrznego budowania kapitału przez kontynuację redukcji ryzyka

8. Pepco

Spółka zależna Pepco wyemitowała obligacje o wartości nominalnej 375 mln EUR. Za dług spółka zapłaci 7,25% odsetek. Papiery zostaną objęte gwarancją „uprzywilejowanego zabezpieczenia” przez podmiot dominujący i niektóre z jego podmiotów zależnych już obecnie zaangażowanych w poręczenia kredytowe.

9. Kruk

Spółka w ramach publicznej emisji uplasowała obligacje o wartości 50 mln zł. Obligacje mają pięcioletni okres spłaty i są oprocentowane na WIBOR 3M + 4% marży (wcześniej spółka oferowała 3,3% marży). Redukcja zapisów wyniosła 68%.

10. Orlen

Spółka wyemituje euroobligacje na 500 mln euro. Będą to 7-letnie obligacje oprocentowane na stałe 4,75%. Cenę emisyjną ustalono na 98,353 proc. nominału wynoszącego 100 tys. euro

ZASTRZEŻENIE PRAWNE

NINIEJSZY MATERIAŁ MA CHARAKTER OPINII JEGO AUTORA I NIE MOŻE STANOWIĆ PODSTAWY PODJĘCIA DECYZJI INWESTYCYJNEJ, A AUTOR MATERIAŁU NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA SKUTKI TAKICH DECYZJI PODJĘTYCH NA JEGO PODSTAWIE. MATERIAŁ STANOWI INFORMACJĘ HANDLOWĄ W ROZUMIENIU USTAWY Z DNIA 18 LIPCA 2002 R. O ŚWIADCZENIU USŁUG DROGĄ ELEKTRONICZNĄ (T.J: DZ. U. 2020 R. POZ. 344 Z PÓŻN. ZM.) I ZOSTAŁ SPORZĄDZONY PRZEZ MICHAEL/STRÖM DOM MAKLERSKI S. A. (DALEJ „DOM MAKLERSKI”) Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE PRZY AL. JEROZOLIMSKICH 100, 00-807 WARSZAWA, ADRES E-MAIL: KONTAKT@MICHAELSTROM.PL. MATERIAŁ JEST PUBLIKACJĄ HANDLOWĄ W ROZUMIENIU ART. 24 UST. 3 DYREKTYWY PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO RADY 2014/65/UE Z DNIA 15 MAJA 2014 R. W SPRAWIE RYNKÓW INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH ORAZ ZMIENIAJĄCA DYREKTYWĘ 2002/92/WE I DYREKTYWĘ 2011/61/UE (MIFID II). PUBLIKACJA HANDLOWA NIE STANOWI REKOMENDACJI INWESTYCYJNEJ ANI INFORMACJI REKOMENDUJĄCEJ LUB SUGERUJĄCEJ STRATEGIĘ INWESTYCYJNĄ W ROZUMIENIU ROZPORZĄDZENIA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY (UE) NR 596/2014 Z DNIA 16 KWIECIA 2014 R. W SPRAWIE NADUŻYĆ NA RYNKU ORAZ UCHYLAJĄCE DYREKTYWĘ 2003/6/WE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY I DYREKTYWY KOMISJI 2003/124/WE, 2003/125/WE I 2004/72/WE ORAZ ROZPORZĄDZENIA DELEGOWANEGO KOMISJI (UE) NR 2016/958 Z DNIA 9 MARCA 2016 R. UZUPEŁNIAJĄCEGO 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 LUB JAKIEJKOLWIEK INNEJ PORADY, W TYM W ZAKRESIE DORADZTWA INWESTYCYJNEGO, W ROZUMIENIU USTAWY Z DNIA 29 LIPCA 2005 R. O OBROTCIE INSTRUMENTAMI FINANSOWYMI (T.J. DZ. U. 2022, POZ. 1523 Z PÓŻN. ZM.).

NINIEJSZY MATERIAŁ MA NA CELU PROMOCJĘ USŁUG SWIADCZONYCH PRZEZ DOM MAKLERSKI.

ZEZWOLENIE KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO NR DRK/WL/4020/10/25/107/1/13 Z DNIA 04 CZERWCA 2013 ROKU, NR DRK/WL/4020/13/26/16/107/1 Z DNIA 24 MAJA 2016 ROKU ORAZ DRK/WL/4020/45/18/2017/107/2 Z DNIA 19 GRUDNIA 2017 R.