



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLESKI

Miesięcznik – czerwiec

Co warto wiedzieć?

Stopy procentowe

Europejski Bank Centralny podniósł stopy procentowe o 25 pb, w wyniku czego stopa depozytowa wzrosła do 2,25%. EBC podwyższył jednocześnie prognozę inflacji w strefie euro na 2026 rok do 3,0% oraz obniżył prognozę wzrostu PKB do 0,8%. Jeszcze niedawno dyskusja w EBC koncentrowała się na tempie obniżek stóp procentowych, natomiast obecnie ponownie pojawiło się ryzyko dalszego zacieśniania polityki pieniężnej, między innymi z uwagi na wzrost cen energii.

Fed pozostawił natomiast przedział stopy funduszy federalnych na poziomie 3,50–3,75%. Opublikowany w lipcu protokół z czerwcowego posiedzenia wskazał na znaczące różnice zdań wśród członków Fed oraz obawy, że szok energetyczny może doprowadzić do utrwalenia presji inflacyjnej. Nastawienie amerykańskiego banku centralnego stało się tym samym nieco bardziej jastrzębie.

Według szybkiego szacunku GUS inflacja CPI w Polsce wyniosła w czerwcu 2,5% r/r, wobec 3,1% r/r w maju. W ujęciu miesięcznym ceny spadły natomiast o 0,5%. Inflacja znalazła się zatem dokładnie w środku celu NBP. Jest to bardzo dobry wynik, który teoretycznie zwiększa przestrzeń do dalszego obniżania stóp procentowych. Na lipcowym posiedzeniu RPP utrzymała jednak stopę referencyjną na poziomie 3,75%. Ostrożność Rady wynika przede wszystkim z ryzyka ponownego wzrostu presji inflacyjnej w związku z droższą ropą oraz osłabieniem złotego. Opublikowana została również nowa projekcja NBP, w której podwyższono przewidywaną ścieżkę inflacji. Zgodnie z centralną ścieżką projekcji inflacja w 2026 roku ma wynieść 2,9% r/r, natomiast oczekiwane tempo wzrostu PKB oszacowano na 3,7% r/r. Adam Glapiński podczas konferencji po posiedzeniu RPP wskazał natomiast na możliwość dokonania jeszcze jednej obniżki stóp procentowych o 25 pb po wakacjach. Część członków Rady podkreśla jednak, że dyskusja o wrześniowym cięciu jest nadal przedwczesna. Kolejne posiedzenie RPP zaplanowano na 25 sierpnia, jednak będzie ono miało charakter niedecyzyjny. Następną decyzja dotycząca poziomu stóp procentowych zostanie podjęta podczas posiedzenia zaplanowanego na 1–2 września.

Bliski Wschód

Po silnym spadku cen ropy w czerwcu, związanym między innymi z zawieszeniem broni, początek lipca przyniósł ponowną eskalację napięć na Bliskim Wschodzie oraz wzrost notowań surowca. Po atakach na statki handlowe Stany Zjednoczone przeprowadziły kolejne uderzenia na cele w Iranie, a wcześniej uzgodnione zawieszenie broni zostało chwilowo zerwane. Ruch tankowców przez cieśninę Ormuz ponownie został ograniczony. Cena ropy Brent wzrosła przejściowo do około 80 USD za baryłkę, pozostając jednak wyraźnie poniżej notowań z poprzednich miesięcy. Rynek nadal zakłada, że żadna ze stron nie jest zainteresowana rozpoczęciem pełnoskalowej wojny ani trwałym zamknięciem cieśniny Ormuz. Premia za ryzyko geopolityczne pozostaje jednak podwyższona, a sytuacja w regionie może nadal powodować znaczną zmienność cen ropy. Ewentualne przedłużenie zakłóceń w transporcie surowców przez cieśninę Ormuz zwiększyłoby ryzyko ponownego wzrostu globalnej inflacji i ograniczyłoby przestrzeń banków centralnych do łagodzenia polityki pieniężnej.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Ghelamco

Spółka poinformowała o podpisaniu przedwstępnej umowy sprzedaży projektu The Bridge oraz zintegrowanego budynku Bellona. Cena sprzedaży została ustalona na 300 mln EUR. Cena nabycia wynosi natomiast ok. 260 mln EUR (po pomniejszeniu o m.in. koszty fit-out, okresów beczynszowych). Kupującym jest spółka z grupy kapitałowej Eastnine.

2. Pekao

Kolejna emisja euroobligacji banku. Tym razem Pekao pozyskało 0,5 mld EUR. Zapisy zredukowano o przeszło 70%. Są to papiery 11-letnie. Marżę ustalono na 145 pb ponad midswap. Jednocześnie bank poinformował o przedterminowym wykupie obligacji PEO0727 o wartości nominalnej 350 mln zł.

3. Okam Capital

Spółka poinformowała o pozyskaniu 100 mln zł z emisji obligacji. Redukcja zapisów wyniosła 26%. Obligacje zostaną niedługo wprowadzone do obrotu na rynku Catalyst. Jednocześnie spółka przedterminowo wykupi obligacje serii A OKA0926 o wartości nominalnej 50 mln zł.

4. JHM Development

Zgromadzenie obligatariuszy wyraziło zgodę na obniżenie wskaźnika Kapitał Własny/Aktywa z poziomu 0,45x do 0,375x. Obligacje spółki o wartości 60 mln zł zostały uplasowane rok temu wśród inwestorów profesjonalnych. Za zgodę na obniżenie wskaźnika spółka wypłaci obligatariuszom jednorazową premię w wysokości 0,35% wartości nominalnej obligacji.

5. MOL

Spółka poinformowała uplasowaniu pierwszej złotowej emisji obligacji na polskim rynku o wartości 850 mln PLN. Jest to pięcioletni dług oprocentowany na WIBOR 6M + 1,45% marży. Obligacje w niedługiej przyszłości powinny być notowane na rynku Catalyst.

6. SGI Finance

Grono emitentów notowanych na rynku Catalyst powiększyło się o kolejną spółkę. SGI Finance – spółka celowa z grupy kapitałowej dewelopera mieszkaniowego SGI wprowadziła do obrotu pierwszą serię obligacji o wartości 60 mln zł. Dług oprocentowany jest na WIBOR3M + 3,4% marży.

7. P.A. Nova

Zarząd P.A. NOVA S.A. poinformował, że w dniu 26 czerwca 2026 r. została zawarta umowa sprzedaży nieruchomości. Przedmiotem sprzedaży jest nieruchomość zabudowana parkiem handlowym w Nysie przy ul. Szlak Chrobrego. Wartość netto

Umowy stanowi około 33% przychodów grupy kapitałowej P.A. NOVA według ostatniego opublikowanego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W związku ze sprzedażą Spółka podjęła decyzję o przedterminowym, całościowym wykupie obligacji serii C - NVA0527. Wcześniejszy wykup Obligacji zostanie wykonany w dniu 15.07.2026 r. Są to obligacje o wartości nominalnej 7,5 mln EUR.

8. Atal

Spółka uplasowała obligacje o wartości 260 mln zł z emisji niezabezpieczonych obligacji. Dług wyceniono na 1,45% marży ponad WIBOR6M. Spółka po raz kolejny ograniczyła koszt finansowania obligacyjnego, poprzednia emisja była emitowana przy marży 1,95% pod koniec 2025 r.

9. AB

Spółka uplasowała obligacje o wartości 110 mln zł z emisji niezabezpieczonych obligacji. Dług wyceniono na 1,60% marży ponad WIBOR6M. Spółka ograniczyła koszt finansowania obligacyjnego względem poprzednich emisji, gdzie płaćła za papiery 2,5-2,6% marży.

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. uzupełniające 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.