



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik – lipiec

Temat miesiąca – obawy o recesję w USA

Najnowsze dane z amerykańskiego rynku pracy rozczarowały analityków, podsycając obawy o nadchodzącą recesję. W lipcu liczba nowych miejsc pracy poza rolnictwem wzrosła o 114 tys., przy oczekiwaniach na poziomie 175 tys. Zawiodła również stopa bezrobocia, która wzrosła do poziomu 4,3%, czyli najwyższego od jesieni 2021 roku. To wszystko spowodowało mocną reakcję rynków. Potężne, ponad 20 punktowe tąpnięcie całej krzywej rentowności obligacji zarezerwowane było dotychczas raczej dla informacji większej wagi niż jednorazowy „miss” w liczbie utworzonych etatów. Co więcej, „headline” na poziomie 114 tysięcy nowych etatów oraz inne detale nie wskazywały na nagłe, kryzysowe tąpnięcie tamtejszego rynku pracy. Nietrudno też wrócić pamięcią do pre-covidowych czasów, w których wzrost zatrudnienia o 160-180 tysięcy etatów miesięcznie był sygnałem zdrowia tamtejszej gospodarki. Ot, wydawało by się, powrót do normalności. Mocne spadki odnotowywały również indeksy giełdowe. Jeszcze początek lipca przyniósł kolejne rekordy wycen na amerykańskiej giełdzie, jednak już w jego drugiej połowie obserwowaliśmy istotną korektę notowań, w szczególności w sektorze spółek technologicznych. Rynek był bardzo podatny na korektę – a słabsze niż oczekiwano dane gospodarcze i dane o zatrudnieniu były jej katalizatorem.

Gospodarka USA wysyła coraz więcej negatywnych sygnałów, które nie mogą uciec uwadze FEDu. Ponadto od wielu miesięcy rynki finansowe ignorowały negatywne sygnały, płynące z gospodarki USA, a w szczególności z sektora konsumenckiego. Rynek pracy pozostawał do tej pory tym, który wykazywał względną siłę. Na bazie powyższego oczekiwania co do szybszych cięć stóp procentowych wystrzeliły. Uczestnicy rynku oczekują, że jeszcze w tym roku stopy procentowe spadną o przeszło 100 pb., a obniżka we wrześniu nie będzie prawdopodobnie najmniejszą z możliwych (25pb) tylko wyniesie 50 pb.

Nie oznacza to, że recesja w USA jest już przesądzona, a tak mocne reakcje rynkowe wydają się nie odzwierciedlać aktualnego, realnego stanu gospodarki. Wydaje się, że inwestorzy obawiają się zbyt wolnego obniżania stóp procentowych przez Rezerwę Federalną, co może doprowadzić do dalszego pogarszania kondycji gospodarki, co może doprowadzić do scenariusza recesyjnego.

Co warto wiedzieć?

Nieruchomości komercyjne

W drugim kwartale polski rynek inwestycyjny zanotował cztery razy większe wydatki na nieruchomości komercyjne niż w pierwszym. Najwięcej inwestorzy wydali na biurowce. Łączna wartość transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych urosła w pierwszym półroczu do 1,65 mld EUR, co oznacza skok o 86,5 proc. w porównaniu do pierwszego półrocza 2023 i już zapewniła 85 proc. wartości wszystkich ubiegłorocznych transakcji. Aż 80 proc. zakupów zostało zrealizowane w drugim kwartale — wynika z raportu firmy Savills. Największy udział w wartości transakcji miał w tym półroczu sektor biurowy, w którym dokonano zakupów na ponad 800 mln EUR, co oznacza wzrost w stosunku do pierwszego półrocza 2023 o aż 301 proc. Aktywność na rynku w kolejnych miesiącach może zwiększyć kontynuacja cyklu obniżek stóp procentowych prowadzonego przez Europejski Bank Centralny.

Japonia

W poniedziałek 5 sierpnia japoński indeks giełdowy Nikkei225 poszedł w dół o ponad 12% i zanotował jedną z najgorszych spadkowych serii w swej historii. Mocną wyprzedaż japońskich akcji napędzało „zwijanie” się handlu carry trade. Transakcje carry trade odnoszą się do operacji, w których inwestor pożyczka w walucie o niskim oprocentowaniu, takiej jak japoński jen, i reinwestuje dochód w aktywa o wyższej rentowności gdzie indziej. Ta strategia handlowa cieszyła się ogromną popularnością w ostatnich latach. W ostatnim czasie Bank Japonii zaczął podnosić stopy procentowe, ostatni raz w piątek. To w połączeniu z gorszymi niż oczekiwano danymi o zatrudnieniu w USA, również w piątek, i rozczarowującymi zyskami dużych firm technologicznych wywołało wyprzedaż akcji.

Wybory USA

W niedzielę 21 lipca Joe Biden zrezygnował z wyścigu o fotel prezydenta USA i poparł kandydaturę w listopadowych wyborach Kamali Harris, czyli obecnej wiceprezydent. Harris zapewniła, że planuje uzyskać oficjalną nominację ze strony Demokratów, która rozstrzygnie się na konwencji 19 sierpnia w Chicago. Rynki ze spokojem zareagowały na wycofanie się urzędującego prezydenta Joeo Bidena z ubiegania się o reelekcję. Taki ruch był oczekiwany przez sporą część inwestorów. Już od dłuższego czasu występowały obawy o stan zdrowia Joe Bidena. Kulminacją stały się ostatnie tygodnie – debata, pomyłki, przejęzyczenia w rozmowach na najwyższych szczeblach – kiedy to narastały naciski na rezygnację z ubiegania się o kolejną kadencję.

Rynek mieszkaniowy

Wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe w lipcu spadła o 31,7 proc. r/r - podał BIK w komunikacie. W lipcu liczba wniosków o kredyt mieszkaniowy spadła o 30 proc. r/r. Lipiec 2023 był pierwszym miesiącem, w którym przyjmowane były wnioski w programie BK2% - rozpoczyna się więc okres wysokiej bazy. Pomimo obserwowanego 30% spadku r/r zainteresowanie kredytami mieszkaniowymi nie spadło do poziomu sprzed uruchomienia programu. W porównaniu do czerwca 2024 liczba wnioskujących wzrosła o 11%. Widoczny jest zatem częściowy wzrost zainteresowania kredytami, być może ma to związek z odsunięciem terminu rozpoczęcia nowego programu rządowego.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Echo Investment

Deweloper uplasował pięcioletnie niezabezpieczone papiery dłużne, których adresatami byli inwestorzy instytucjonalni. Jednostkowy nominal obligacji to 10 tys. zł, a wartość emisji wyniosła 200 mln zł. Po emisji Echo zapowiedziało przedterminowy wykup papierów ECH0325 o wartości 182,79 mln zł. Termin przedterminowego wykupu ustalono na 17 września, czyli 6 miesięcy wcześniej.

2. Best

Windykator pozyskał z publicznej oferty obligacji 25 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła aż 81,7%. Są to pięcioletnie niezabezpieczone obligacje oprocentowane na WIBOR 3M + 4,5% marży. Była to pierwsza emisja w ramach prospektu emisyjnego do 250 mln zł.

3. Victoria Dom

Deweloper uplasował obligacje o wartości 50 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 69,15%. Za trzyletnie niezabezpieczone papiery deweloper proponował WIBOR 6M + 4,95% marży, której wysokość obniżono o 0,3 pkt proc. w stosunku do emisji z marca tego roku.

4. PragmaGO

Spółka pozyskała z publicznej oferty obligacji 35 mln zł. Była to najwyższa pod względem wartości emisji z dotychczasowych przeprowadzonych przez emitenta. Pomimo największej emisji, zapisy zostały zredukowane o 64%. Za trzyletnie niezabezpieczone papiery dłużne PragmaGO oferowała WIBOR 3M + 4,5% marży, której wysokość obniżono o 0,3 pkt proc. w stosunku do oferty z czerwca.

5. Prosper Capital

Warszawski sąd oddalił wniosek brokera o ogłoszenia upadłości, wynika z informacji ujawnionych w Krajowym Rejestrze Zadłużonych. Jako podstawę odmowy ogłoszenia upadłości sąd wskazał art. 13 ust. 1 prawa upadłościowego, mówiący o sytuacji, w której majątek dłużnika nie wystarcza na pokrycie kosztów postępowania lub wystarcza właśnie tylko na nie.

6. Nowi emitenci

Art.Locum:

Deweloper kontrolowany przez współzałożycieli Archicomu wprowadził do giełdowego obrotu obligacje warte 20 mln zł od których płaci 4,8 pkt proc. ponad WIBOR 3M. Obligacje są zabezpieczone hipoteką.

Murapol:

Murapol nie jest nową spółką na rynku Catalyst. Deweloper wraca na rynek po sześcioletniej przerwie. Obecnie na rynku notowane są obligacje o wartości 150 mln zł, które były emitowane w maju tego roku wśród inwestorów instytucjonalnych. Oprocentowanie tej emisji wynosi WIBOR 3M + 4% marży.

7. Aktywa funduszy obligacji korporacyjnych

Zgodnie z opracowaniem obligacje.pl aktywa funduszy obligacji korporacyjnych na koniec czerwca wyniosły 13,42 mld zł. Od przeszło roku aktywa funduszy systematycznie rosną. Na koniec czerwca 2023 r. wartość aktywów funduszy wyniosła 7,83 mld zł.

8. Kredyt Inkaso

Grupa Kredyt Inkaso pozyskała nowe źródło finansowania inwestycji w pakiety wierzytelności na polskim rynku. Dzięki umowie kredytu zawartej przez fundusz wchodzący w skład Grupy Kredyt Inkaso z Santander Bank Polska w najbliższym roku możliwe będzie sfinansowanie nabycia nowych portfeli o wartości ponad 100 mln zł.

9. CCC

CCC oraz spółki zależne HalfPrice i CCC. eu zawarły umowę kredytu konsorcjalnego na łączną kwotę 1,8 mld zł - podała spółka w komunikacie. Nowa umowa znacząco optymalizuje strukturę finansowania bankowego spółek CCC i HalfPrice, obniża jego koszt i uwalnia potencjał dalszej ekspansji - dodano.

Jak podano w komunikacie kredytobiorcy będą korzystać z kredytu terminowego w kwocie 600 mln zł amortyzowanego w okresie 5 lat, kredytu obrotowego w formie: kredytu odnawialnego, kredytu w rachunku bieżącym, faktoringu odwrotnego, gwarancji i akredytyw do łącznej kwoty 1,2 mld zł, dostępnego przez okres 2 lat, z możliwością przedłużania łącznie do 5 lat.

"W ramach wykorzystania kredytów emitent spłaci istniejące zadłużenie wobec banków finansujących działalność Jednostki Biznesowej CCC. Z transzy uruchamianej do 31 grudnia 2024 r. emitent wykupi obligacje serii 1/2018 wyemitowane na podstawie Warunków Emisji Obligacji z dnia 21 czerwca 2018 roku" - napisano w komunikacie.

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.