



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik - październik

Temat miesiąca – Stopy procentowe

Polska:

Za nami pierwsze posiedzenie RPP po październikowych wyborach parlamentarnych. Na rynku panowała duża niepewność co do dalszych ruchów RPP, jednak większość ekonomistów prognozowała, że czeka nas jeszcze jedna obniżka stóp procentowych o 25 pb. Wbrew prognozom RPP po listopadowym posiedzeniu pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Stopa referencyjna utrzymała się na poziomie 5,75%. Czy taka decyzja jest zaskoczeniem? I tak i nie, jeżeli kierowalibyśmy się retoryką NBP sprzed wyborów, to np. ostatni odczyt inflacji na poziomie 6,5% byłby jednym z powodów do obniżki, znalazłoby się też kilka innych „powodów” dla dalszych cięć stóp. Z drugiej strony możliwe, że wcześniejszy ruch na stopach był podyktowany, przynajmniej w jakimś stopniu, zbliżającymi się wyborami i nie był w pełni uzasadniony ekonomicznie. Decyzja jest z pewnością ważna i wskazuje pewną dalszą drogę, którą prawdopodobnie będzie kierować się RPP.

Strefa euro:

26 października EBC postanowił pozostawić stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. Stopa depozytowa wynosi 4 proc. a refinansowa 4,5 proc. i prawdopodobnie jest to szczyt całego cyklu zacieśniania. Skutki mocnego zacieśnienia polityki monetarnej są coraz bardziej widoczne, dlatego taki scenariusz był przez nas oczekiwany. Perspektywy gospodarcze dla strefy euro stale się pogarszają, a recesja jest coraz bardziej widoczna. Można wskazać m. in. na odczyty PMI za październik. Oba wskaźniki są poniżej 50 pkt, w szczególności przemysł znajduje się w kryzysie. Potwierdzeniem słabej kondycji gospodarki mogą być dane o PKB w III kwartale. Również dane o inflacji stały się wsparciem dla decyzji o braku dalszych podwyżek. Inflacja HICP we wrześniu wyniosła 4,3%, a inflacja bazowa 4,5%. Inflacja choć wciąż podwyższona to systematycznie spada. Większym kłopotem staje się spowolnienie gospodarcze. Inflacja jednak nie schodzi na drugi plan. Decyzja wpisuje się w scenariusz walki z inflacją, stopy pozostają na wysokim poziomie, o obniżkach jeszcze nie rozmawiamy.

USA:

Zgodnie z oczekiwaniami stopa funduszy federalnych również pozostała bez zmian. Jest to już trzecie kolejne posiedzenie, na którym stopa pozostaje na niezmiennym poziomie. Pomimo, że prezes Powell nie wskazał na ostateczne zakończenie cyklu podwyżek stóp procentowych, to kolejny ruch w górę jest coraz mniej prawdopodobny. Podparciem tego są m.in. wysokie rentowności obligacji długoterminowych. To czy to koniec cyklu, czy czeka nas jeszcze jedna podwyżka o 25pb wydaje się mieć jednak coraz mniejsze znaczenie. Ważniejsze jest to czy scenariusz „wyżej na dłużej” będzie realizowany, czyli jak długo stopy procentowe pozostaną na wysokim poziomie. Dalsze decyzje Fedu muszą być z pewnością wyważone. O ile dane wskazują na względnie dobrą kondycję gospodarki, to należy pamiętać m.in. o opóźnieniu z jakim zmiany stóp procentowych wpływają na realną gospodarkę i inflację.

Co warto wiedzieć?

Turcja

Bank Centralny Turcji po raz kolejny podniósł stopy procentowe. Główna stopa ma już 35 proc., a koszty kredytu są najwyższe od 20 lat. Wysoka jest jednak i inflacja, która utrzymuje się na kilkudziesięcioprocentowym poziomie. Ceny żywności zwiększyły się w rok o 70 proc. W poprzednim roku bank centralny pod wpływem prezydenta obniżał stopy procentowe pomimo wciąż wzrastającej inflacji. W czerwcu tego roku bank centralny, z nowymi decydentami zerwał z „erdoganomiką” i rozpoczął mocne podwyżki stóp procentowych w imię walki z inflacją.

Ankieta NBP - kredyty

W III kw. tego roku banki – w większości segmentów - zaostrzyły politykę kredytową, a głównymi powodami takiej decyzji było pogorszenie jakości portfela kredytowego i gorsze perspektywy makroekonomiczne. Zgodnie z zapowiedziami banków w IV kwartale tego roku zamierzają one utrzymać dotychczasowe kryteria dla przedsiębiorstw i zaostrzyć je w przypadku kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych. Spodziewają się także wzrostu popytu na kredyty wśród dużych firm i na kredyty mieszkaniowe i konsumpcyjne, przy jednoczesnym spadku popytu na kredyty dla MSP.

Wybory

Państwowa Komisja Wyborcza opublikowała wyniki ze 100 proc. obwodów. PiS uzyskało 35,38 proc. głosów, KO - 30,70 proc., Trzecia Droga - 14,40 proc., Lewica - 8,61 proc., a Konfederacja - 7,16 proc. PiS zdobył najwięcej głosów, ale to opozycja będzie miała więcej mandatów. Rekordowa była frekwencja, która wyniosła 74,38 proc. Frekwencja w referendum wyniosła 40 procent, co oznacza, że wyniki tego głosowania nie są wiążące.

Prezydent Andrzej Duda postanowił powierzyć misję sformowania rządu premierowi Mateuszowi Morawieckiemu. Funkcję marszałka senatora powierzono Markowi Sawickiemu. Wydaje się jednak, że premier wotum zaufania nie otrzyma. Jeśli Mateusz Morawiecki nie zdobędzie wotum zaufania dla swojego nowego rządu, nowego premiera wybierze Sejm. Nastąpi to prawdopodobnie w połowie grudnia.

Paliwa

Ceny paliw na stacjach od zakończenia wyborów systematycznie wzrastają. Jest to proces, którego spodziewało się większość analityków rynku. Najnowsze badanie portalu e-petrol wskazuje na skokowy wzrost cen diesla na stacjach z powodu wysokich podwyżek cen tego paliwa w hurcie. Olej podrożał w ostatnich i kosztuje przeciętnie 6,69 zł/l. Średnia cena detaliczna benzyny pb95 wynosi 6,54 zł – czyli już przeszło 50gr więcej niż w przeddzień wyborów.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Develia

Spółka zawarła list intencyjny w sprawie utworzenia joint-venture, które zajmie się budową w Gdyni 90 tys. mkw. powierzchni mieszkaniowej i usługowej. Spółka ma mieć docelowo 50,01% w przedsięwzięciu w zamian za 75 mln zł wkładu pieniężnego. Partnerami mają być gdyńska grupa Semeko oraz fundusze inwestycyjne.

2. Voxel

Spółka sprzedała gliwicki szpital, który w ostatnich latach przynosił po kilkanaście milionów straty operacyjnej. Dokładnie Voxel sprzedał spółkę Vito-med w związku z faktem, że spółka wymagała ciągłego i systematycznego wsparcia finansowego. Wartość transakcji to 1 zł. W ramach transakcji doszło do rozliczenia należności jakie grupa Voxel miała względem Vito-med.

3. Echo Investment

Spółka wyemitowała obligacje o wartości 43 mln EUR. Jest to pięcioletni dług oprocentowany na stałe 7,4%. Większość emisji rozliczono potrąceniem wierzytelności z wygasających za rok papierów ECH1024.

4. Atal

Atal wyemitował obligacje o wartości 260 mln zł. Są to obligacje dwuletnie, niezabezpieczone, oprocentowane na WIBOR 6M + 1,5% marży (marża uległa obniżeniu o 0,5% w stosunku do emisji z pierwszej połowy tego roku).

5. BGK

BGK wyemitował warte 1mld USD obligacje zbrojeniowe. Jest to pięcioletni dług, który został wyemitowany na rzecz Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych. Oprocentowanie obligacji wynosi 6,25%. Papiery zabezpieczone są gwarancją skarbu państwa.

6. Victoria Dom

KNF zatwierdziła obligacyjny prospekt Victorii Dom. Spółka na podstawie prospektu może przeprowadzić publiczne emisje obligacji do łącznej wartości 200 mln zł. Prospekt jest ważny 12 miesięcy. Program będzie realizował M/S DM.

7. CCC

Spółka zgodnie z warunkami emisji była zobowiązana przeprowadzić częściowy wykup obligacji CCC0626 o wartości 11,4 mln zł – klauzula pari passu. Inwestorzy zgłosili spółce żądania wykupu o wartości 124 mln zł (wobec 200,8 mln zł pozostającej do wykupu wartości nominalnej tej serii obligacji). Po wykupie wartość papierów zmalała do 189,4 mln zł.

8. Cavatina Holding

Cavatina kupiła od Poczty Polskiej teren niedoszętego kompleksu gastronomiczno-usługowego Implant u zbiegu Żelaznej. W tym samym miejscu Poczta Polska planowała budowę 130-metrowej wieży biurowej. Jednak inwestycja nie doszła do

realizacji. Umowa dotyczy prawa użytkowania wieczystego nieruchomości niezabudowanej o łącznej powierzchni 1,0533 ha położonej w Warszawie przy ul. Chmielnej 75 i ul. Żelaznej, za cenę 147,6 mln zł brutto.

9. Kruk

W ramach emisji skierowanej do inwestorów instytucjonalnych spółka uplasowała wartość 450 mln zł sześciomiesięcznych obligacji. Dług oprocentowany jest na WIBOR 3M + 4,65% marży. Wysokość marży ustalono wyżej niż poprzednich emisji, ale może to wynikać przede wszystkim z dłuższego okresu spłaty.

10. Unibep

Spółka pierwotnie planowała pozyskać 100 mln zł, jednak wartość oferty została zwiększona ze względu na wyższe zainteresowanie inwestorów. Ostatecznie spółka uplasowała obligacje o łącznej wartości 138 mln zł.

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.