

MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLESKI

Miesięcznik - czerwiec

TEMAT MIESIĄCA – PMI

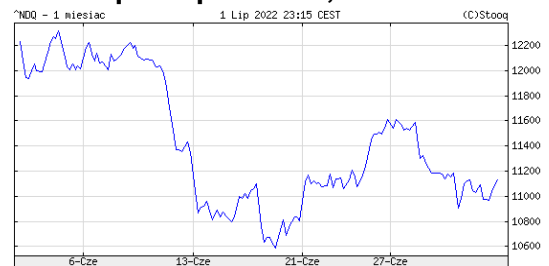
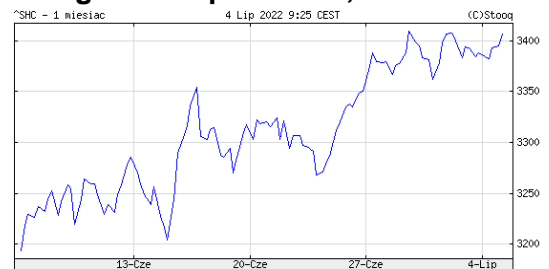
Wykres: PMI dla przemysłu (Polska)



Wraz z początkiem lipca poznaliśmy odczyt PMI dla polskiego przemysłu. W czerwcu PMI dla polskiego przemysłu osiągnął wartość zaledwie 44,4 pkt. (prognoza analityków zakładała odczyt w wysokości 48 pkt). Jest to drugi miesiąc z rzędu, w którym wskaźnik utrzymuje się poniżej poziomu 50 pkt. Odczyt poniżej tej granicy sygnalizuje spadek aktywności ekonomicznej. Z badania S&P Global PMI wynika, że w czerwcu polski przemysł kurczył się w szybkim tempie. Głównymi czynnikami stojącymi za tak niskim odczytem wskaźnika jest wysoka inflacja oraz narastające napięcia geopolityczne. Niski odczyt PMI odzwierciedla zarówno spadek produkcji jak i nowych zamówień. Napływające dane z gospodarki wskazują na hamowanie gospodarki, przy jednoczesnym utrzymywaniu się wysokiej inflacji. Powyższe może mieć duży wpływ na dalsze decyzje Rady Polityki Pieniężnej w kwestii stóp procentowych. Najbliższe posiedzenie w czwartek, 7 lipca. Wydaje się, że lipcowa podwyżka stóp procentowych jest przesądzona. Konsensus rynkowy obecnie zakłada, że RPP zdecyduje się podnieść stopy procentowe o 75 pb. Jednocześnie uważam, że lipcowa podwyżka może być ostatnią, kończącą rozpoczęty w październiku cykl.

Czerwiec przyniósł spadki indeksów PMI również w strefie euro. Odczyty nie są jednak dotychczas tak słabe jak w Polsce. PMI dla przemysłu w strefie euro wyniósł 52,1 pkt. (konsensus zakładał 53,9 pkt). Subindeks mierzący bieżącą aktywność produkcyjną po raz pierwszy od dwóch lat spadł poniżej poziomu 50 punktów, sygnalizując pogorszenie koniunktury. Należy pamiętać jednak, że Europejski Bank Centralny dopiero zamierza rozpocząć cykl podwyżek stóp procentowych, co będzie dodatkowym argumentem za wystąpieniem recesji w nadchodzących miesiącach. Pierwsza podwyżka nastąpi prawdopodobnie na lipcowym posiedzeniu.

GIEŁDA

WIG20: -7,9% m/m**DAX: -12,4% m/m****S&P500: -6,7% m/m****Nasdaq Composite: -7,2% m/m****Nikkei225 : -5,4% m/m****Shanghai Composite: +5,2% m/m**

Główne europejskie i amerykańskie indeksy kończą miesiąc dużymi spadkami. Spadki widoczne były przede wszystkim w pierwszej połowie miesiąca. W dalszym ciągu rynkami kierowała utrzymująca się wysoka inflacja, do tego dochodzą obawy o wzrost PKB i ryzyko recesji. Pierwsza połowa roku była dla rynków akcji najgorszą od kryzysu finansowego w 2008 r. Giełda w Szanghaju kolejny raz podąża w odwrotnym kierunku niż pozostałe główne parkiety. Akcje w Chinach drożeją między innymi za sprawą decyzji chińskich władz o złagodzeniu wymogów kwarantanny.

POLSKA

Inflacja

Inflacja konsumencka w Polsce w czerwcu 2022 r. wyniosła 15,6% r/r - wynika ze wstępnych danych GUS. W skali miesiąca ceny wzrosły o 1,5%. Ponadto ekonomiści szacują, że inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) wzrosła w kwietniu do ok. 9,2%. Inflacja bazowa jest to miara której ze szczególną uwagą przyglądają się bankierzy centralni.

Ustawa deweloperska

1 lipca weszła w życie ustawa deweloperska, która ma zwiększyć ochronę nabywców mieszkań na rynku pierwotnym. Jedną z głównych zmian jest powstanie Deweloperskiego Funduszu Gwarancyjnego (DFG), z którego będą zwracane środki wpłacone przez nabywców mieszkań. Z DFG będą zwracane środki wpłacone przez osoby kupujące mieszkanie lub dom w sytuacji upadłości dewelopera lub banku prowadzącego mieszkaniowy rachunek powierniczy, a także w przypadku odstąpienia przez nabywcę od umowy. Nabywca nowego mieszkania będzie mógł odmówić dokonania odbioru ze względu na istotną wadę lokalu. Jeśli deweloper nie usunie jej w określonym terminie lub jeśli istnienie wady istotnej stwierdzi rzeczoznawca budowlany, nabywca będzie mógł odstąpić od umowy deweloperskiej. Ponadto uregulowano kwestie dotyczące umów rezerwacyjnych. Opłata rezerwacyjna nie będzie mogła przekraczać 1 proc. ceny nieruchomości. W przypadku zawarcia umowy deweloperskiej, kwota ta zostanie zaliczona na poczet ceny mieszkania i trafi na mieszkaniowy rachunek powierniczy.

Polski Ład

1 lipca weszły w życie kolejne zmiany w „Polskim Ładzie”. Są to kolejne zmiany w systemie podatkowym w obecnym roku. Najważniejszymi zmianami są obniżenie stawki PIT z 17% do 12%, niższa kwota zmniejszająca podatek, zmiany w zakresie odliczania składki zdrowotnej, czy też likwidacja ulgi dla klasy średniej (która weszła do systemu podatkowego dopiero z początkiem 2022 r.).

Rentowność obligacji

W poniedziałek 20 czerwca rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych przekroczyła 8%. Było to apogeum ruchu wzrostowego zapoczątkowanego równo tydzień wcześniej. Aktualnie rentowność 10-letnich obligacji skarbowych kształtuje się w okolicach 6,5%. Za tak dużą zmiennością na rynku obligacji stoją przede wszystkim pojawiające się dane ze światowych gospodarek, które zaczynają sygnalizować możliwe spowolnienie gospodarcze zarówno w Polsce jak i za granicą. To w połączeniu z niską płynnością rynku prowadzi do istotnych zmian rentowności.

ŚWIAT

Stopy procentowe

Szwajcarski Bank Narodowy zdecydował o pierwszej od blisko 15 lat podwyżce stóp procentowych. Główna stopa procentowa SNB została podniesiona z -0,75% do -0,25%. Stopy w Szwajcarii pozostają ujemne, jednak konsensus rynkowy nie przewidywał modyfikacji stóp procentowych na czerwcowym posiedzeniu (inflacja w Szwajcarii jest relatywnie niska i wyniosła w maju 2,9% r/r). Kolejnych wysokich podwyżek stóp procentowych dokonały banki centralne Czech i Węgier. W Czechach stopa procentowa wzrosła o 125 pb do 7%, a na Węgrzech stopa referencyjna wzrosła aż o 185 pb, i aktualnie wynosi 7,75%.

Inflacja

Inflacja HICP w strefie euro w czerwcu wzrosła do 8,6% r/r – wynika ze wstępnych szacunków Eurostatu. Wzrost napędzała drożejąca energia (+41,9% r/r) oraz żywność, alkohol i papierosy (+8,9% r/r). Rozbieżność pomiędzy inflacją w krajach strefy euro w dalszym ciągu się powiększa. Najniższą inflację odnotowano na Malcie (6,1%), a najwyższą w Estonii (22%).

Kryptowaluty

W II kwartale 2022 r. Bitcoin stracił prawie 60% swojej wartości. Obecnie jego wycena wynosi ok. 20 tys. USD, podczas gdy jeszcze w listopadzie 2021 r. wycena przekraczała 65 tys. USD. Kryptowaluty znalazły się w minionym kwartale pod silną presją w związku z szalejącą inflacją, która spowodowała, że banki centralne na całym świecie podniosły stopy procentowe i doprowadziły do wyprzedaży ryzykownych aktywów, w tym. m.in. akcji i cyfrowych walut.

DANE MAKROEKONOMICZNE

Polska

- **PKB (k/k) (1Q): 2,5% / (r/r) (1Q): 8,5%**
- **PMI dla przemysłu (czerwiec): 44,4 (48)**
- **Inflacja CPI (r/r) (czerwiec): 15,6%**

Strefa Euro

- **PKB (k/k) (Q1): 0,6% / (r/r) (Q1): 5,4%**
- **PMI dla usług (czerwiec): 52,8 (55,5)**
- **PMI dla przemysłu (czerwiec): 52,1 (53,9)**
- **Inflacja CPI (r/r) (czerwiec): 8,6%**

USA

- **Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (maj): +390k (+325k)**
- **PKB (k/k) (Q1): -1,6% (w ujęciu annualizowanym)**
- **ISM dla usług (maj): 55,9 (56,4)**
- **ISM dla przemysłu (czerwiec): 53,0 (54,9)**
- **Inflacja CPI (r/r) (maj): 8,6%**

Chiny

- **PKB (k/k) (Q1): 1,1% / (r/r) (Q1): 4,8%**
- **PMI dla usług (czerwiec): 54,7**
- **PMI dla przemysłu (czerwiec): 50,2 (50,5)**
- **Inflacja CPI (r/r) (maj): 2,1%**

NAWAŻNIEJSZE Z RYNKU OBLIGACJI KORPORACYJNYCH

1. Kruk

Spółka pozyskała 50 mln zł w ramach kolejnej publicznej emisji obligacji. Redukcja zapisów wyniosła 75%. Oprocentowanie obligacji wynosi WIBOR 3M + 3,3% marży. Dla windykatora była to trzecia publiczna oferta obligacji w ramach aktualnego programu, który dobiega końca na początku września. Spółka poinformowała również o ustanowieniu kolejnego programu emisji obligacji także do 700 mln zł. Dodatkowo konsorcjum banków zwiększyło wartość przyznanego windyktorowi kredytu rewolwingowego z 298 mln EUR do 358 mln EUR.

2. Obligacje oszczędnościowe

Od 1 czerwca resort finansów rozpoczął sprzedaż nowych rodzajów obligacji – rocznych i dwuletnich – opartych o stopę referencyjną NBP. W obu przypadkach pierwotnie zdecydowano o emisji o wartości 3 mld zł, jednak następnie postanowiono o zwiększeniu puli sprzedaży do 7 mld zł.

3. PragmaGo

Spółka faktoringowa w pełni uplasowała niepubliczną ofertę obligacji pozyskując od inwestorów łącznie 10 mln zł. Uplasowane obligacje mają czteroletni okres spłaty a ich oprocentowanie nie zostało do tej pory ujawnione.

4. Cavatina

Deweloper w ramach czerwcowej publicznej emisji obligacji pozyskał od inwestorów indywidualnych 40 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 37%. Uplasowane obligacje mają 3,5-letni okres spłaty a ich oprocentowanie wynosi WIBOR 6M + 6% marży. Dług jest zabezpieczony poręczeniem większościowego akcjonariusza spółki. Była to druga emisja publiczna w ramach trwającego prospektu. Cavatina ponadto poinformowała o zawarciu przedwstępnej umowy sprzedaży trzech projektów biurowych (Carbon Tower, Tischnera Office, Ocean Office Park A). Wartość transakcji ustalono na 139,3 mln EUR.

5. WAN

Warszawski deweloper uplasował kolejną serię obligacji. Wartość nominalna przydzielonych obligacji wyniosła 15,79 mln zł. Obligacje mają analogiczny dzień wykupu jak obligacje uplasowane w poprzednim miesiącu.

6. Fundusze inwestycyjne

Odpływy z funduszy inwestycyjnych trwają. W maju z funduszy inwestycyjnych obligacji korporacyjnych odpłynęło 609 mln zł. Wartość aktywów netto na koniec maja wyniosła zatem 10,7 mld zł. Oznacza to, że od września 2021 r. ze wspomnianych funduszy odpłynęło już 5 mld zł.

7. Getback, Deloitte

Według źródeł Pulsu Biznesu Polska Agencja Nadzoru Audytowego (PANA), odpowiedzialna za kontrolowanie biegłych rewidentów, podjęła decyzję o skreśleniu Deloitte Audyt sp. z o.o. sp. k. z listy biegłych rewidentów. Powodem mają być przede wszystkim zaniedbania w związku z GetBackiem.

8. Matexi

Pod koniec czerwca Spółka poinformowała o uplasowaniu obligacji o wartości 50 mln zł. Okres spłaty ustalono na grudzień 2026 r. Oprocentowanie obligacji jest zmienne oparte o WIBOR 6M, jednak dokładna marża nie została

ujawniona. Jednostkowa wartość obligacji wynosiła 500 tys. zł, co oznacza, że prawdopodobnie zostały objęte przez inwestora instytucjonalnego.

9. Echo Investment

Spółka poinformowała o zawarciu umowy sprzedaży wrocławskiego projektu MidPoint 71. Wartość transakcji ustalono na 103,9 mln EUR netto.

10. Obligacje przedsiębiorstw

Jak podaje portal Obligacje.pl wartość emisji uplasowanych w II kwartale na krajowym rynku korporacyjnego długu wyniosła 1,37 mld zł. W II kwartale nie uplasowano jednak praktycznie ani jednej większej oferty o rynkowym charakterze tzn. takiej, która byłaby kierowana do inwestorów instytucjonalnych i nie byłaby długiem prywatnym. Według szacunków portalu w całym I półroczu przedsiębiorstwa (bez dużych grup finansowych) uplasowały w sumie 146 emisji o łącznej wartości 4,52 mld zł wobec 7,72 mld zł rok wcześniej (-41% r/r).

Czy wiesz, że...

Jesteśmy mniej zadłużonym społeczeństwem niż mieszkańcy zamożnych krajów europejskich. Średni dług Polaka w bankach wynosi 5 tys. euro, podczas gdy przeciętny Niemiec jest zadłużony na 25 tys. euro. Relacja długu gospodarstw domowych do PKB w Polsce wynosi 33 proc., podczas gdy w Niemczech jest to 57 proc.

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.