

The background of the entire page is a low-angle, upward-looking view of a modern building's glass and steel facade. The grid of lines creates a strong sense of perspective and depth. The color palette is primarily light blue and white, with a dark blue horizontal band in the middle.

MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik - sierpień

TEMAT MIESIĄCA – Polska giełda



Druga połowa sierpnia przyniosła pogorszenie sentymentu do rynków akcji. Traciły indeksy w USA i Europie. Jednym z głównych tematów pozostawały odczyty wskaźników inflacji ze światowych gospodarek, które osiągnęły nowe maksima. Podczas konferencji w Jackson Hole prezes FED jednoznacznie określił, że polityka monetarna w USA powinna być restrykcyjna. Głównym celem FED pozostaje przywrócenie stabilności cen, co można osiągnąć poprzez podwyżki stóp procentowych. Uczestnicy rynku oczekują, że na najbliższym posiedzeniu, we wrześniu, Fed podniesie główną stopę procentową o 50-75 pb. Wypowiedzi członków EBC także wskazują na kontynuację podwyżek stóp procentowych w strefie euro. Perspektywy co do spowolnienia tempa podwyżek stóp procentowych w USA i Europie oddaliły się. Potencjalny wzrost stóp procentowych jest niekorzystny dla wycen akcji, co widoczne było w notowaniach indeksów w ostatnim miesiącu.

Sierpień dla głównego indeksu GPW okazał się kolejnym miesiącem strat. W poprzednim miesiącu indeks spadł o 11%, a wrzesień zaczął od kolejnej przeceny. WIG20 spadł poniżej poziomu 1500 pkt. Tak nisko główny indeks GPW nie był od kwietnia 2020 r., kiedy odbijał po pandemicznym krachu.

Polska giełda wypada jednak dużo gorzej niż giełdy zagranicznych rynków rozwiniętych. Od początku roku indeks WIG20 stracił już 34%. Według wyliczeń Bloomberg jest to najgorszy wynik w 2022 r. spośród 92 światowych indeksów śledzonych przez agencję. Obecnie polskie akcje znajdujące się w WIG20 są wyceniane przy najniższym w historii wskaźniku cena/zysk. Dzieje się tak za m. in. sprawą postrzegania polski jako kraju przyfrontowego. Polska jest ponadto zaliczana do rynków wschodzących. Giełdy tych krajów w czasach niepewności tracą za sprawą ucieczki kapitału do tzw. „bezpiecznych przystani” np. dolara. WIG20 w wyceniany w USD od początku roku stracił już 45% wartości. Dodatkowym czynnikiem wpływającym negatywnie na indeks jest jego struktura. Niespełna połowa spółek z głównego indeksu jest kontrolowana przez państwo. Spółki te częściowo realizują zadania stawiane przez rząd, co ma negatywny wpływ na ich działalność i wycenę. Ponadto w WIG20 dużą rolę odgrywają banki. Za sprawą kolejnych obciążeń sektora (m.in. wakacje kredytowe), wyceny spółek z tego sektora spadają jeszcze mocniej. Subindeks WIG-banki od początku roku spadł o 44%.

GIEŁDA

WIG20: -9,2% m/m**DAX: -6% m/m****S&P500: -4% m/m****Nasdaq Composite: -5,8% m/m****Nikkei225 : -2% m/m****Shanghai Composite: -0,8% m/m**

POLSKA

PMI

W sierpniu PMI dla polskiego przemysłu spadł do 40,9 pkt. Jest to czwarty miesiąc z rzędu, w którym wskaźnik utrzymuje się poniżej poziomu 50 pkt. Konsensus rynkowy zakładał, że PMI wyniesie 41,8 pkt. Zarówno produkcja, jak i nowe zamówienia spadły w najszybszym tempie od pierwszej fali koronawirusa w 2020. Przedsiębiorcy zaraportowali kolejne cięcia zatrudnienia.

Stopy procentowe

Najbliższe decyzyjne posiedzenie RPP przypada na 7 września. Konsensus rynkowy i wypowiedzi członków RPP wskazują, że stopy procentowe w Polsce mogą wzrosnąć we wrześniu o kolejne 25 pb. Wydaje się jednak, że cykl podwyżek stóp procentowych może się niedługo zakończyć, a stopa referencyjna zatrzymać się na poziomie 6,75-7%.

W gospodarkach regionu to Czesi jako pierwszy zakończyli cykl podwyżek stóp procentowych. Główna stopa procentowa w tym kraju wzrosła do 7%, a w sierpniu władze monetarne pozostawiły stopy procentowe bez zmian. Na Węgrzech z kolei Bank centralny podjął decyzję o kolejnym podwyższeniu głównej stopy procentowej o 100 pb. Aktualnie stopa wzrosła do poziomu 11,75%.

Kredyty mieszkaniowe

Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w lipcu 2022 r. spadła w Polsce o 62,5% r/r i wyniosła 2,967 mld zł, najmniej od lutego 2015 roku - podało Biuro Informacji Kredytowej (BIK). M/m wartość kredytów spadła o 22,4%.

Inflacja

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu 2022 r. wzrosły o 16,1% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,8% - podał Główny Urząd Statystyczny. Konsensus rynkowy przewidywał spadek do poziomu 15,4 proc. Jeszcze niedawno część ekonomistów prognozowała, że miesiące letnie mogą przynieść cykliczny szczyt inflacji CPI. Oczekiwania co do czasu wystąpienia szczytu inflacji przesunęły się jednak na początek 2023 r. w związku z prognozowanymi kolejnymi podwyżkami cen energii.

WIBOR

Komitet Sterujący Narodowej Grupy Roboczej (KS NGR), powołanej w związku z planowaną reformą wskaźników referencyjnych wybrał indeks WIRD jako alternatywę dla WIBOR wskaźnika referencyjnego stopy procentowej - poinformowała w piątek Komisja Nadzoru Finansowego (KNF). WIRD jest indeksem transakcyjnym opracowanym na podstawie transakcji depozytowych zawieranych przez podmioty przekazujące dane z instytucjami finansowymi oraz z dużymi przedsiębiorstwami. Nowy wskaźnik opierać się będzie o transakcje ON. Nie będzie antycypował przyszłego poziomu stóp procentowych (jak obecnie WIBOR).

ŚWIAT

Stopy procentowe

Prezes Rezerwy Federalnej Jerome Powell podczas przemówienia na sympozjum w Jackson Hole jednoznacznie określił, że polityka monetarna w USA powinna być restrykcyjna. Głównym celem FED pozostaje przywrócenie stabilności cen, co można osiągnąć poprzez podwyżki stóp procentowych. Uczestnicy rynku oczekują, że na najbliższym posiedzeniu, we wrześniu, Fed podniesie główną stopę procentową o 50-75 pb.

Wypowiedzi członków EBC także wskazują na kontynuację podwyżek stóp procentowych w strefie euro. Z wypowiedzi można wywnioskować, że najbardziej prawdopodobnym scenariuszem podczas najbliższego posiedzenia (8 września) jest ruch w górę o 75 pb.

Inflacja

Inflacja HICP w strefie euro w sierpniu przyspieszyła do 9,1% r/r. Wzrost wskaźnika nadal napędzała drożająca o 38,2% r/r energia. Pomimo ustanowienia nowego szczytu zbiorczego wskaźnika w niektórych krajach strefy euro odnotowano niewielki spadek inflacji w relacji m/m. Były to Finlandia, Grecja, Austria, Portugalia, Litwa oraz Słowenia.

DANE MAKROEKONOMICZNE

Polska

- **PKB (k/k) (2Q): -2,1% / (r/r) (2Q): 5,5%**
- **PMI dla przemysłu (sierpień): 40,9 (41,8)**
- **Inflacja CPI (r/r) (sierpień): 16,1%**

Strefa Euro

- **PKB (k/k) (Q2): 0,6% / (r/r) (Q2): 3,9%**
- **PMI dla usług (sierpień): 50,2 (50,5)**
- **PMI dla przemysłu (sierpień): 49,6 (49,7)**
- **Inflacja CPI (r/r) (sierpień): 9,1%**

USA

- **Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (czerwiec): +315k (+300k)**
- **PKB (k/k) (Q2): -0,6% (w ujęciu annualizowanym)**
- **ISM dla usług (lipiec): 56,7 (53,5)**
- **ISM dla przemysłu (sierpień): 52,8 (52,0)**
- **Inflacja CPI (r/r) (lipiec): 8,5%**

Chiny

- **PKB (k/k) (Q2): -2,6% / (r/r) (Q2): 0,4%**
- **PMI dla usług (sierpień): 52,6**
- **PMI dla przemysłu (sierpień): 49,4 (49,2)**
- **Inflacja CPI (r/r) (lipiec): 2,7%**

NAWAŻNIEJSZE Z RYNKU OBLIGACJI KORPORACYJNYCH

1. Catalyst

W pierwszym półroczu 2022 r. inwestorzy indywidualni zrealizowali giełdowe transakcje obligacjami za ponad 3,9 mld zł. Łączna wartość transakcji była niemal czterokrotnie wyższa niż dotychczasowy półroczny rekord (dane GPW sięgają do 2014 r.). Udział inwestorów indywidualnych w obrotach papierami dłużnymi wyniósł w tym okresie aż 42%.

2. Banki

Bank Millennium, podobnie jak Bank Pekao, PKO BP czy PZU, zrezygnował ze skorzystania z opcji przedterminowego wykupu obligacji podporządkowanych MIL1227 o wartości 700 mln zł. Decyzja banku tłumaczona jest niesprzyjającą sytuacją rynkową, co można rozumieć jako brak możliwości uplasowania emisji refinansującej. Na początku sierpnia agencja ratingowa Fitch obniżyła długoterminową ocenę Banku o dwa stopnie, z BBB- do BB. Oznacza to, że rating Banku osiągnął poziom spekulacyjny. Jednocześnie agencja umieściła na liście obserwacyjnej ze wskazaniem negatywnym sześć polskich banków, w tym Pekao czy Santander. Powyższe

jest związane z wprowadzeniem wakacji kredytowych oraz gotowością rządu do dalszych interwencji w sektorze bankowym.

3. Kruk

Windykator w ramach kolejnej publicznej emisji obligacji pozyskał od inwestorów indywidualnych 60 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 23%. Była to już trzecia emisja publiczna obligacji Spółki w 2022 r. W pierwszych dwóch złożone zapisy każdorazowo przekraczały 200 mln zł. Pod koniec sierpnia KNF zatwierdził nowy prospekt emisyjny Kruka. W ramach prospektu, w kolejnych 12 miesiącach, Spółka ma prawo do wyemitowania łącznie 700 mln zł w ramach publicznych ofert obligacji.

4. Victoria Dom

Spółka z sierpniowej, prywatnej emisji obligacji pozyskała łącznie ponad 5 mln zł. Deweloper opublikował także półroczne wyniki finansowe. Na koniec 1H22 wskaźnik zadłużenia wyniósł 0,94x. Zgodnie z zapisami WEO większości serii obligacji oznacza to, że marża obligacji zostanie podwyższona o 0,5 p.p. do czasu gdy wskaźnik nie znajdzie się poniżej 0,8x. Powyższe nie stanowi naruszenia kowenantów notowanych obligacji.

5. Columbus

Spółka zawarła aneks z Alior Bankiem zgodnie z którym termin spłaty kredytu został skrócony do 30 września 2022 r., czyli o 3 miesiące. Alior zobowiązał się do niewykorzystania swoich praw z umowy kredytowej, które dają mu zawarte kowenanty. Tego samego dnia przypada także termin wykupu obligacji Spółki o wartości nominalnej 30 mln zł.

6. Orlen

Agencja ratingowa Moody's podniosła rating Orłenu z Baa2 do Baa1, a ocenę kredytową z baa3 do baa2. Podwyższenie oceny związane jest z fuzją Orłenu z Lotosem, która wiąże się ze wzrostem aktywów grupy i skali jej działalności.

7. Everest Capital (Bocian pożyczki)

Prezes UOKiK postawił Spółce zarzuty naruszania zbiorowych interesów konsumentów. Pierwszy z nich dotyczy pobierania od konsumentów wyższych pozaodsetkowych kosztów pożyczek niż dozwolone w przepisach. Drugi zarzut to brak jasnych i jednoznacznych informacji na temat podpisywanych umów i ich kosztów.

8. Moderna Holding

Deweloper wyemitował obligacje o wartości nominalnej 18,9 mln zł. Są to czteroletnie papiery dłużne o zmiennym oprocentowaniu. Obligacje zostały uplasowane po cenie emisyjnej równej 99% nominału.

Czy wiesz, że...

Na koniec marca 2022 r. globalny dług w relacji do globalnego PKB sięgnął 348%. Dług w relacji do PKB był niższy o 15% w porównaniu do popandemicznego szczytu.

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.