

The background of the entire page is a low-angle, upward-looking photograph 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 and a darker blue band at the bottom.

MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLEPSKI

Miesięcznik - lipiec

Bartosz Wałeccki, Analityk Michael / Ström Dom Maklerski S.A.

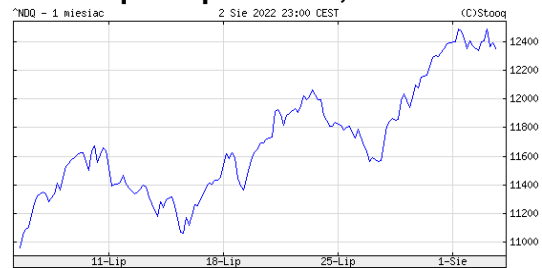
TEMAT MIESIĄCA – Parytet EUR/USD



13 lipca kurs EUR/USD osiągnął parytet. Ostatni raz z taką sytuacją mieliśmy do czynienia pod koniec 2002 r. Od początku roku dolar umocnił się względem euro o ponad 10%. Za aprecjacją dolara stało kilka czynników. Po pierwsze był to wzrost globalnej awersji do ryzyka, która prowadziła do ucieczki kapitału do „bezpiecznych przystani”, w tym do dolara. Po drugie występuje rozbieżność w prowadzonych politykach monetarnych banków centralnych. FED zdecydowanie mocniej podnosił stopy procentowe w związku z czym kapitał płynął z Europy do USA. FED już w marcu rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych. Przedział stopy funduszy federalnych wynosi obecnie 2,25-2,5%. EBC natomiast dopiero w lipcu zdecydował o pierwszej podwyżce stóp procentowych. Kolejnym powodem jest relatywnie lepsza kondycja amerykańskiej gospodarki niż europejskiej. Dane makroekonomiczne z największych europejskich gospodarek wskazują na możliwość wystąpienia recesji, co dodatkowo potęgowane jest obawami przed kryzysem energetycznym. W takich warunkach EBC może mieć ograniczone możliwości co do skali zacieśniania polityki monetarnej, a co za tym idzie trudności z opanowaniem inflacji. Duże podwyżki stóp procentowych mogą negatywnie wpłynąć na gospodarkę strefy euro. Patrząc z kolei na wypowiedzi członków FED, wydaje się, że głównym celem banku centralnego USA pozostaje zwalczanie inflacji, co będzie realizowane poprzez dalszy wzrost stóp procentowych. Powyższe będzie jednak zależę od odczytów danych makroekonomicznych.

Aktualnie kurs EUR/USD wynosi 1,02. Nastąpiło lekkie odbicie od parytetu. Kolejne ruchy na parze walutowej zależę będą przede wszystkim od odczytów danych makroekonomicznych z USA. Dzisiaj poznamy kondycję amerykańskiego sektora usług (wskaźnik ISM), a w piątek raport NFP (rynek pracy).

GIEŁDA

WIG20: 0% m/m**DAX: +5,6% m/m****S&P500: +6,8% m/m****Nasdaq Composite: +9,1% m/m****Nikkei225 : +6,1% m/m****Shanghai Composite: -7,1% m/m**

Amerykańskie indeksy w lipcu mocno wzrosły. Wpływ na to miały m.in. publikacje wyników kolejnych spółek, które okazywały się lepsze od oczekiwań.

WIG20 pozostawał w konsolidacji.

Chiński indeks spadł w miesiąc o przeszło 7%. W tym przypadku główną rolę odegrały napięcia geopolityczne związane z wizytą Nancy Pelosi na Tajwanie.

POLSKA

Raport o inflacji

W lipcu NBP opublikował nowy Raport o inflacji. Jest to dokument przedstawiający ocenę RPP dotyczącą przebiegu procesów makroekonomicznych wpływających na inflację. Jak wynika z lipcowej projekcji NBP inflacja CPI w 2022 r. wyniesie 14,2%, w 2023 r. 12,3%, a w 2024 r. 4,1%. Centralna ścieżka projekcji zakłada dynamikę PKB Polski w 2022 r. na poziomie 4,7 proc., w 2023 r. na poziomie 1,4 proc. i w 2024 r. na poziomie 2,2 proc. Zdaniem NBP spowolnienie w otoczeniu polskiej gospodarki jest dominującym czynnikiem wpływającym na kształt obecnej projekcji inflacji i PKB.

Sprzedaż mieszkań

Notowane na warszawskiej giełdzie spółki deweloperów mieszkaniowych sprzedały w II kw. 2022 r. 4237 lokali. Jak wyliczył portal RynekPierwotny.pl, to o 41 proc. mniej, licząc rok do roku, i ponad 16 proc. słabiej w relacji kwartał do kwartału. Ogólny wynik pierwszego półrocza wyniósł 9288 lokali i był gorszy o blisko jedną trzecią w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Jak wynika z ankiety NBP na III kwartał br. banki zapowiadają dalsze zaostrzenie polityki kredytowej, a także oczekują dalszego spadku popytu na kredyty mieszkaniowe, co będzie miało odzwierciedlenie w wolumenie sprzedaży mieszkań.

Orlen

Połączenie PKN Orlen z Grupą Lotos zostało zarejestrowane w KRS. Fuzja dwóch spółek stała się faktem. Kolejnym etapem budowy koncernu multienergetycznego ma być fuzja PKN Orlen z PGNiG, która ma nastąpić do końca roku. Jeżeli to połączenie dojdzie do skutku, kapitalizacja PKN Orlen może zbliżyć się do poziomu 100 mld zł. Tym samym pod względem kapitalizacji będzie największą spółką w WIG20, ponad dwa razy większą niż kolejna spółka z zestawienia.

Rynek pracy

Przeciętne wynagrodzenie brutto w dużych firmach niefinansowych wyniosło w czerwcu 2022 roku 6554,87 zł brutto i było nominalnie o 13,0% wyższe niż przed rokiem – poinformował Główny Urząd Statystyczny. W czerwcu inflacja CPI wyniosła 15,5% r/r. Oznacza to, że realna roczna dynamika przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wyniosła -2,16%. To drugi niedodatni wynik od maja 2020 roku i najgłębszy realny spadek płac od ponad 12 lat.

Jak wynika z danych Eurostatu polska zanotowała w czerwcu drugą najniższą stopę bezrobocia w Unii Europejskiej – 2,7%. Stopa bezrobocia w całej UE sięgnęła 6%.

ŚWIAT

Stopy procentowe

Europejski Bank Centralny zgodnie z zapowiedziami dokonał pierwszej od lipca 2011 r. podwyżki stóp procentowych. Skala wzrostu była jednak wyższa, niż konsensus rynkowy. Stopy procentowe w strefie euro wzrosły o 50 pb. Obok podwyżki stóp procentowych, kluczową decyzją EBC było wprowadzenie nowego narzędzia polityki monetarnej TPI (Transmission Protection Instrument), które ma zapobiegać nadmiernym spreadom w rentownościach obligacji krajów wspólnego obszaru monetarnego. Szczególny nacisk będzie kładziony na Włochy, których stabilność finansowa w sytuacji gwałtownego wzrostu rentowności może zostać zachwiana.

FED na lipcowym posiedzeniu również zdecydował o kolejnej podwyżce stop procentowych. Przedział stopy funduszy federalnych został podniesiony o 75 pb., do poziomu 2,25-2,5%.

Kryzysy rządowe

Brytyjski premier Boris Johnson ogłosił swoją rezygnację z funkcji szefa rządu oraz lidera Partii Konserwatywnej, ale powiedział, że pozostanie na tych stanowiskach do czasu wyłonienia następcy. Tym, co skłoniło Johnsona do rezygnacji, jest fala dymisji ze stanowisk rządowych, w związku ze sprawą związaną z Chrisem Picherem. Według aktualnych sondaży faworytką do zastąpienia Johnsona jest szefowa MSZ Wielkiej Brytanii – Liz Truss.

Dymisję złożył również premier Włoch Mario Draghi. Rezygnacja jest rezultatem rozpadu koalicji. W związku z powyższym Prezydent Włoch ogłosił decyzję o rozwiązaniu parlamentu i wyznaczył termin przedterminowych wyborów na 25 września br.

PMI

Lipcowe odczyty wskaźników PMI dla przemysłu znalazły się poniżej granicy 50 punktów, sygnalizując rozpoczęcie recesji w największych gospodarkach strefy euro. Wskaźnik PMI dla całej strefy euro w lipcu wyniósł 49,8 pkt. W Polsce nastroje są jeszcze gorsze. PMI w lipcu spadł kolejny miesiąc z rzędu osiągając wartość 42,1 pkt. Jak widać pogorszenie koniunktury w polskim przemyśle następuje znacznie gwałtowniej niż w strefie euro. Warto jednak pamiętać, że RPP prawdopodobnie niedługo zakończy cykl podwyżek stóp procentowych. EBC natomiast dokonał dopiero pierwszej podwyżki, a potencjalne dalsze podwyżki stóp procentowych mogą wpłynąć na pogłębianie się zjawiska recesji gospodarczej.

DANE MAKROEKONOMICZNE

Polska

- **PKB (k/k) (1Q): 2,5% / (r/r) (1Q): 8,5%**
- **PMI dla przemysłu (lipiec): 42,1 (43,6)**
- **Inflacja CPI (r/r) (lipiec): 15,5%**

Strefa Euro

- **PKB (k/k) (Q2): 0,7% / (r/r) (Q2): 4,0%**
- **PMI dla usług (lipiec): 50,6 (52,0)**
- **PMI dla przemysłu (lipiec): 49,8 (51,0)**
- **Inflacja CPI (r/r) (lipiec): 8,9%**

USA

- **Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (czerwiec): +372k (+268k)**
- **PKB (k/k) (Q2): -0,9% (w ujęciu annualizowanym)**
- **ISM dla usług (czerwiec): 55,3 (54,3)**
- **ISM dla przemysłu (lipiec): 52,8 (52,0)**
- **Inflacja CPI (r/r) (czerwiec): 9,1%**

Chiny

- **PKB (k/k) (Q2): -2,6% / (r/r) (Q2): 0,4%**
- **PMI dla usług (lipiec): 53,8**
- **PMI dla przemysłu (lipiec): 49,0 (50,4)**
- **Inflacja CPI (r/r) (czerwiec): 2,5%**

NAWAŻNIEJSZE Z RYNKU OBLIGACJI KORPORACYJNYCH

1. Echo Investment

Deweloper w ramach kolejnej publicznej emisji obligacji pozyskał od inwestorów indywidualnych 40 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 37%. Uplasowane obligacje mają 4-letni okres spłaty a ich oprocentowanie wynosi WIBOR 6M + 4% marży. Od początku roku Echo Investment uplasowało cztery publiczne emisje obligacji, pozyskując z nich łącznie 180 mln zł wobec 300 mln zł, na które pozwala prospekt z terminem ważności do końca listopada tego roku. Pod koniec lipca Spółka poinformowała o zamiarze ogłoszenia wezwania na pozostałe 8,72 mln akcji Archicomu po 18,3 zł/sztukę, pozwoliłoby to Spółce zwiększyć udział w kapitale Archicomu z 66% do 100%.

2. Marvicol Development

Deweloper poinformował o przedterminowej, całościowej spłacie obligacji zapadających w lutym 2023 r. Termin wcześniejszego wykupu obligacji ustalono na 11 sierpnia. W związku z powyższym obligatariusze otrzymają dodatkowo 0,25% premii.

3. AB

Z emisji czteroletnich obligacji dystrybutor sprzętu IT zebrał 30 mln zł wobec pierwotnie oczekiwanych 40 mln zł. Oprocentowanie niezabezpieczonych papierów wynosi WIBOR 6M + 2,5% marży. Dług trafił już do obrotu na rynku Catalyst.

4. Cavatina

Deweloper w ramach lipcowej publicznej emisji obligacji pozyskał od inwestorów indywidualnych 20 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 23%. Uplasowane obligacje mają 3,5-letni okres spłaty a ich oprocentowanie wynosi WIBOR 6M + 6% marży. Dług jest zabezpieczony poręczeniem większościowego akcjonariusza spółki. Z trzech dotychczasowych ofert publicznych deweloper pozyskał 100,7 mln zł wpływów brutto wobec 200 mln zł, na które pozwala prospekt z terminem ważności do stycznia przyszłego roku.

5. Arche

Spółka uplasowała obligacje o wartości nominalnej 20 mln zł. Redukcja zapisów wyniosła 10%. Spółka poinformowała ponadto o wcześniejszym wykupie 7 mln zł obligacji ACH1122. Przedterminowa spłata ma nastąpić 16 sierpnia. Jak wynika z informacji zawartych w KDPW, 1 sierpnia, Arche dodatkowo nabyło i umorzyło 13,92 mln zł obligacji z wartej 50 mln zł serii ACH1122.

6. Dino

Spółka wyemitowała czteroletni dług oprocentowany na WIBOR 3M + 1,2% marży o wartości nominalnej 170 mln zł. Zabezpieczeniem nowych obligacji mają być poręczenia spółek zależnych Dino.

7. Millenium Bank

Bank zanotował 140,3 mln zł skonsolidowanej straty netto w II kwartale. W ocenie banku nowo wprowadzone wakacje kredytowe będą go kosztować do 1,78 mld zł (jeśli skorzystają z nich wszyscy uprawnieni klienci). W III kwartale bank może wykazać jeszcze większą stratę, a jego współczynniki kapitałowe mogą znaleźć się poniżej poziomów wymaganych przez KNF. W związku z powyższym Bank Millennium uruchomił program naprawy. Uruchomienie planu naprawy pozwoli Bankowi na niepłacenie tzw. podatku bankowego. Agencja Moody's obniżyła długoterminowy rating Banku z Baa1 do Baa3, tj. najniższego poziomu wśród ocen inwestycyjnych.

8. Kredyt Inkaso

Kredyt Inkaso pozyskało 15,7 mln zł z publicznej oferty obligacji do 20 mln zł. Dług oprocentowany jest na WIBOR 3M + 4,7% marży. Z trzech dotychczasowych publicznych ofert Kredyt Inkaso zebrało w sumie 37,7 mln zł wobec 150 mln zł, na które pozwala program wygasający pod koniec sierpnia tego roku.

9. R.Power

Spółka wyemitowała obligacje o wartości 80 mln zł. Obligacje objął prawdopodobnie Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR). Papiery zostały uplasowane w ramach programu emisji zielonego długu. Jak na razie, w pięciu seriach R.Power pozyskał z niego 330 mln zł.

10. Obligacje oszczędnościowe

Jak wynika z danych KDPW w lipcu inwestorzy ulokowali w obligacjach detalicznych Skarbu Państwa przeszło 10 mld zł. Jest to wartość niższa niż w miesiącu poprzednim, gdzie popyt wyniósł przeszło 14 mld zł. Nadal natomiast jest to wartość bardzo wysoka biorąc pod uwagę wcześniejszy miesięczny rekord wynoszący 5,4 mld zł.

11. PKO BP

PKO BP zdecydował o niekontynuowaniu prac zmierzających do przeprowadzenia emisji obligacji podporządkowanych oraz zrezygnował z wykonania opcji call w odniesieniu do wyemitowanych już obligacji. Niesprzyjające warunki rynkowe skłoniły bank do odstąpienia od wartej 1,7-2 mld zł emisji.

Czy wiesz, że...

Tylko ok. 30 proc. krajów NATO osiągnęło do tej pory minimalny cel wydatków na obronę uzgodniony na szczycie Sojuszu w Walii w 2014 r. – 2%. Polska znajduje się na trzecim miejscu zestawienia, przeznaczając na ten cel 2,42% swojego PKB.

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.