

Temat miesiąca

Czarny scenariusz stał się faktem

W czwartek 24 lutego 2022 r. o godz. 3.45 rosyjska telewizja wyemitowała wystąpienie prezydenta Rosji Władimira Putina. Putin poinformował w niej, że Rosja rozpoczyna „specjalną akcję militarną” w obronie samozwańczych republik Donbasu na wschodzie Ukrainy, które Rosja kilka dni wcześniej uznała za niepodległe państwa. Są to republiki, które ogłosiły niepodległość, a według prawa międzynarodowego są częścią Ukrainy. Kolejne wydarzenia prowadziły do dalszej eskalacji, a dzisiaj jest to już 7 dzień inwazji na Ukrainę. Skupiając się na najważniejszych wydarzeniach z gospodarczego punktu widzenia wojna jest wyniszczająca, w szczególności dla Rosji i Ukrainy, lecz także dla państw europejskich, gdzie przynajmniej chwilowo na bok odeszły kwestie polityki monetarnej i inflacji, które jednak z pewnością szybko powrócą z nową mocą, a konsekwencje wojny będą prawdopodobnie widoczne przede wszystkim w najbliższych globalnych odczytach wskaźników inflacji.

Główną bronią zachodu w tej wojnie pozostają sankcje. Kraje europejskie oraz USA, po burzliwych dyskusjach dochodzą do porozumienia w kwestiach kolejnych sankcji. Czy są one wystarczające? Ciężko to jednoznacznie stwierdzić, z pewnością część sankcji jest jeszcze w zanadru, jednak wszystkie decyzje wiążą się z konsekwencjami dla wielu gałęzi gospodarki, jest to system naczyń połączonych. Wszystkie decyzje muszą być odpowiednio wdrożone, z jednej strony, aby Putin mocno ucierpiał, z drugiej wprowadzone tak, aby gospodarki innych krajów odczuły to w jak najmniejszym stopniu. Niezależnie od powyższego wprowadzone sankcje zdają się być bardzo dotkliwe dla rosyjskiej gospodarki, a Unia Europejska sięgnęła po część „atomowych” sankcji, które miały być wykorzystywane w ostateczności. Co ważne do europejskich sankcji dołączyła dotychczas neutralna we wszelkich konfliktach Szwajcaria, co dodatkowo uderza w finanse rosyjskich elit.

Ze strony finansowej wojna dla Rosji jest katastrofalna, jednak w tej wojnie z pewnością nie chodzi do końca o kwestie ekonomiczne, które jak widać schodzą na drugi plan wobec ambicji Putina i niegodzenia się na zwrot Ukrainy w stronę zachodu, a tym samym bezpowrotnej utraty wpływów na ziemiach byłego ZSRR. Notowania moskiewskiej giełdy trzeci dzień z rzędu pozostają zawieszane, a notowania największych rosyjskich spółek na giełdzie w Londynie, takich jak Gazprom, Sberbank czy Lukoil szorują po dnie. Podobnie sytuacja wygląda z rosyjską walutą. Rubel pogłębia spadki, a sam handel odbywa się poza Rosją, ponieważ oficjalny handel walutą został wstrzymany od poniedziałku.

Jako, że jesteśmy gospodarką graniczącą z państwem, w którym trwa wojna, Polska narażona jest bezpośrednio na jej skutki. Skutki te widać już teraz, kurs EURPLN jest najwyższy od lat i wynosi aktualnie 4,8. Władza zamierza również odegrać znaczącą rolę i przejmując wiodącą pozycję w kontaktach ze stroną ukraińską oraz dąży do wprowadzenia jak najdotkliwszych sankcji na Rosję. Pomoc naszego Państwa wydaje się być największą jaką otrzymuje Ukraina, należy tutaj wymienić przede wszystkim pomoc dla uchodźców. MSWiA podaje, że we wtorek granicę przekroczyło 98 tys. osób, co daje ponad 450 tys. od początku inwazji (najwięcej spośród wszystkich krajów). ONZ szacuje jednak, że łącznie możemy mówić o kilku milionach uchodźców wojennych, których trzeba będzie zakwaterować, wyżywić, zaoferować pracę. O ile na tę chwilę emocje odgrywają największą rolę i działania doraźne są bardzo pomocne i potrzebne, to nie można zapominać o długotrwałych skutkach takiego działania i dalszych losach Ukraińców w Polsce, co będzie stanowić wyzwanie, dla rządu oraz zwykłych obywateli, którzy przyjmują uchodźców do swoich domów. Rząd już teraz zapowiada, że uchodźcy będą mogli liczyć na 500+ oraz oferty pracy. Powyższe może również mieć istotny wpływ na rynek mieszkaniowy – te kilka milionów ludzi może stracić wszystko w swojej ojczyźnie przez co popyt na wynajem mieszkań może znacząco rosnąć.

W każdej godzinie na rynek napływają nowe informacje na temat sytuacji na Ukrainie. Pozostaje nam pomagać tak jak tylko potrafimy, z zachowaniem zdrowego rozsądku. Od strony gospodarki widzimy aktualnie te konsekwencje, które są natychmiastowe, jednak już niedługo przyjdzie nam się zmierzyć z kolejnymi skutkami gospodarczymi, a dotychczasowe tematy inflacji i stóp procentowych będą w dalszym ciągu ciążyły na rynkach finansowych, możliwe, że w jeszcze większej skali niż dotychczas.

Giełda

WIG20: - 10,6% m/m



DAX: - 11% m/m



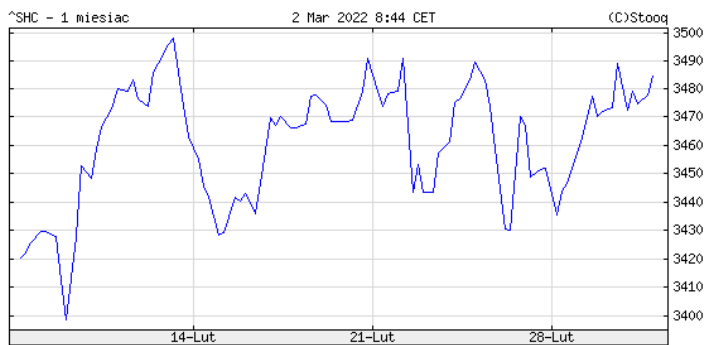
S&P500: - 5,2% m/m



Nasdaq Composite: - 5,6% m/m



Shanghai Composite: + 1,6% m/m



Nikkei225: - 4,1% m/m



Konflikt odcisnął piętno przede wszystkim na europejskich indeksach, spadki zarówno w Niemczech, Polsce jak i na innych giełdach liczone są w dwucyfrowych wartościach. Za oceanem indeksy również zaliczyły mocne miesięczne spadki, jednak zdecydowanie widać, że ich skala jest mniejsza niż w Europie, podobnie jest również w Japonii. Chińska giełda żyje swoim życiem, do tej pory Chiny są zaangażowane w spór jedynie w minimalnym stopniu, przez co i tamtejsza giełda nie reaguje nerwowo na eskalację konfliktu.

Polska

Stopy procentowe

Referencyjna stopa procentowa NBP wynosi już 2,75%, podwyżka była zgodna z oczekiwaniami rynku. Agresja Rosji na Ukrainę zmieniła jednak perspektywy co do potencjalnych dalszych działań NBP. Zgodnie z aktualnymi notowaniami kontraktów terminowych rynek oczekuje, że stopa referencyjna NBP może wrosnąć w ciągu pół roku do 4,5-4,75%, co oznaczałoby jeszcze szybsze niż dotychczas zacieśnianie polityki pieniężnej. W lutym ponadto, prezydent Duda złożył w Sejmie wniosek o powołanie Adama Glapińskiego na drugą kadencję, głosowanie w sejmie nad tą kandydaturą odbędzie się prawdopodobnie za kilka miesięcy, jednak wszystko wskazuje na to, że dotychczasowy prezes nadal będzie odpowiadał za politykę monetarną NBP.

Złoty

Polska waluta jest najsłabsza od 2009 r. Aktualny kurs EURPLN waha się w okolicach 4,8. W ciągu zaledwie nieco ponad tygodnia PLN stracił ok. 30 gr wobec euro. Osłabienie złotego związane jest przede wszystkim z inwazją Rosji, jesteśmy gospodarką graniczącą z państwem, w którym trwa wojna, przez co Polska gospodarka narażona jest bezpośrednio na jej skutki. Tak duże osłabienie złotego, spowodowało konieczność interwencji NBP na rynku walutowym. Nie wiadomo jaka była skala interwencji, jednak w pewnym momencie złoty szybko zyskał ok. 9 gr, co można wiązać z interwencją NBP. Bank nie wyklucza kolejnych interwencji.

Ministerstwo Finansów

W lutym nastąpiła zmiana na czele Ministerstwa Finansów. Nowym tymczasowym ministrem Finansów został Mateusz Morawiecki. Zmiany związane są z błędami we wdrażaniu zmian podatkowych. Gorący temat Polskiego Ładu w ostatnich tygodniach natomiast mocno przycichł wyparty wydarzeniami geopolitycznymi.

Księgi wieczyste

Ministerstwo Sprawiedliwości proponuje zmiany w regulacjach o wpisach hipotek w księgach wieczystych. Nowe przepisy mają skrócić czas oczekiwania na wpis do kilku tygodni. Aktualnie problem występuje przede wszystkim w dużych miastach, gdzie na wpis do księgi wieczystej czeka się nawet ponad rok. Nie jest wiadomo kiedy zmiany miałyby wejść w życie.

Budowlanka

Styczeniowe wyniki polskiego sektora budowlanego okazały się zdecydowanie lepsze od oczekiwań analityków. Produkcja budowlano-montażowa w styczniu była wyższa o 20,8% r/r. Z drugiej strony mamy natomiast dane deweloperów, gdzie wraz z początkiem 2022 r. nastąpiło ostre cięcie nowych inwestycji mieszkaniowych. W styczniu rozpoczęto budowę 11,8 tys. lokali mieszkalnych, co jest wynikiem 32,3% niższym r/r.

Świat

Inflacja

Inflacja nie odpuszcza, lutowy wstępny odczyt inflacji CPI w Strefie Euro wyniósł 5,8%, wzrastające odczyty inflacji wywołują rosnącą presję na EBC w kwestii szybszego zakończenia skupu aktywów niż zakładano. Zacieśnienie polityki monetarnej EBC z pewnością miałyby ogromne konsekwencje dla najbardziej zadłużonych państw wspólnoty. Państwa takie jak Francja, Hiszpania czy Portugalia zadłużone są na ok. 120% PKB, Włochy blisko 160%, a Grecja blisko 200%.

Surowce

Złoto w obliczu rosnących napięć geopolitycznych zyskuje. W ciągu ostatniego miesiąca złoto zyskało ok. 7%. Inwestorzy aktualnie uciekają od ryzykownych aktywów w stronę „bezpiecznych przystani”, czyli w dużej mierze

złota. Na rynku ropy naftowej również obserwujemy mocne wzrosty, ropa Brent w maksymalnym punkcie kosztowała ponad 112\$/baryłkę, czyli o przeszło 14\$ więcej, niż jeszcze 2 dni temu, wzrost cen ropy jest już widoczny na stacjach benzynowych – na horyzoncie znów pojawia się widmo dwucyfrowego odczytu inflacji.

Dane makroekonomiczne

Polska

- PKB (k/k) (Q4): 1,7% / (r/r) (Q4): 7,3% – dane wstępne
- PMI dla przemysłu (luty): 54,7 (54,7)
- Inflacja CPI (r/r) (styczeń): 9,2%

Niemcy

- PKB (k/k) (Q4): -0,7% (-0,3%) / (r/r) (Q4): 1,4% (1,8%) – dane wstępne
- PMI dla usług (luty): 56,6 (53) – dane wstępne
- PMI dla przemysłu (luty): 58,4 (58,5)
- Inflacja CPI (r/r) (styczeń): 4,9%

Strefa Euro

- PKB (k/k) (Q3): 2,2% (2,2%) / (r/r) (Q3): 3,7% (3,7%)
- PMI dla usług (luty): 55,8 (52) – dane wstępne
- PMI dla przemysłu (luty): 58,2 (58,4)
- Inflacja CPI (r/r) (styczeń): 5,1%

USA

- Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (styczeń): +467k (+150k)
- PKB (k/k) (Q4): 7% (w ujęciu annualizowanym) – dane wstępne
- ISM dla usług (styczeń): 59,9 (59,5)
- ISM dla przemysłu (luty): 58,6 (58)
- Inflacja CPI (r/r) (styczeń): 7,5% (7,3%)

Chiny

- PKB (k/k) (Q4): 1,6% (1,1%) / (r/r) (Q4) 4,0% (3,6%)
- PMI dla usług (luty): 51,6
- PMI dla przemysłu (luty): 50,2 (49,9)
- Inflacja CPI (r/r) (styczeń): 0,9% (1,0 %)

Najważniejsze z rynku Catalyst

1. MCI:

Spółka uplasowała wartość 80,6 mln zł obligacje w ramach publicznej prospektowej oferty. Są to pięcioletnie obligacje zabezpieczone zastawem na certyfikatach inwestycyjnych, oprocentowane na WIBOR3M + 3,5 p.p. marży. W lutym MCI zapowiedziało także, że fundusz kontrolowany przez spółkę wyda 157,7 mln zł, aby osiągnąć 55% udziału w kapitale eSky.pl, internetowego agenta turystycznego, który działa na ponad 60 rynkach.

2. Kruk:

Windykator w ramach oferty do inwestorów instytucjonalnych wyemitował obligacje o wartości 350 mln zł. Oprocentowanie długu oparte jest o WIBOR3M + 3,2 p.p. marży. Ponadto z lutowej publicznej emisji prospektowej spółka pozyskała 50 mln zł. Zapisy złożyło 1,3 tys. inwestorów, a łączna ich wartość wyniosła 249,2 mln zł co daje blisko 80% redukcje zapisów.

3. Marvipol:

Spółka w ostatnim miesiącu wykorzystwała w pełni program emisji publicznych i pozyskała z rynku 70 mln zł. W dwóch emisjach Marvipol zaoferował 3,5 roczne papiery oprocentowane na 4,5 p.p. ponad WIBOR 6M. Redukcja zapisów obydwu emisji wyniosła ok. 50%. Oferującym i liderem konsorcjum obydwu emisji był Michael/Ström Dom Maklerski.

4. Ronson:

Większościowy akcjonariusz dewelopera ogłosił żądanie przymusowego wykupu pozostałych 4,97% akcji. Dzień wykupu nastąpił 17 lutego, oznacza to, że w akcje Ronsona prawdopodobnie zostaną niedługo ostatecznie wycofane z obrotu na GPW. Dodatkowo spółka pozyskała kolejnego inwestora, który zobowiązał się przekazać deweloperowi 15 mln shekeli izraelskich, czyli ok. 19 mln zł.

5. Profbud:

Infinity, holdingowa spółka tworząca deweloperską grupę pod marką Profbud wyemitowała trzyletnie obligacje o łącznej wartości 23 mln zł.

6. Victoria Dom:

Spółka sprzedała w ramach pakietowej transakcji dwa budynki mieszkalne na warszawskim Bemowie do funduszu PRS. Spółka zapowiada możliwość przeprowadzania kolejnych tego typu transakcji w przyszłości. W przypadku spadającego popytu mieszkaniowego – finansowanego kredytem, transakcje z funduszami PRS mogą mieć coraz większy udział w sprzedaży deweloperów mieszkaniowych obecnych na rynku Catalyst.

7. Everest Capital:

Spółka pozyskująca finansowanie dla pożyczkowej grupy Bocian poinformowała, że planowo 15 marca spłaci przedterminowo trzy serie obligacji o łącznej wartości 29,15 mln zł. Po wykupie na rynku Catalyst pozostanie jedynie jedna seria obligacji spółki o wartości 12 mln zł.

8. Develia:

Początkowo podmioty ogłaszające wezwanie na akcje spółki zaoferowały 3,34 zł za akcje, ostateczna oferta wyniosła 4,15 zł. Pomimo dwukrotnego podniesienia oferowanej ceny i wydłużenia przyjmowania zapisów na sprzedaż akcji dewelopera, wzywający nie osiągnęli oczekiwanych warunków. Oznacza to, że spółka pozostaje pod kontrolą dotychczasowych akcjonariuszy, a cena akcji na giełdzie załamała się, aktualnie wynosi ok. 3 zł, podczas gdy w połowie miesiąca było to 3,92 zł.

9. Dom Development:

Deweloper przejął spółki mieszkaniowe Grupy Buma. Transakcja o wartości 209,5 mln zł dotyczy 8 spółek z grupy Buma i ma umocnić pozycję dewelopera na rynku krakowskim. W skład aktywów spółek wchodzi m. in. grunty inwestycyjne o potencjale wybudowania 1370 lokali.

10. WIBOR:

WIBOR6M, o który opiera się oprocentowanie większości notowanych na Catalyst zmiennokuponowych obligacji osiągnął na przełomie lutego i marca poziom 4%. Rosnący WIBOR oznacza, że obligacje korporacyjne oferują coraz wyższe odsetki.

Czy wiesz, że...

Donbas jest najbardziej uprzemysłowionym regionem Ukrainy? W 2013 roku miał 16% udział w PKB Ukrainy i generował około 25% ukraińskiego eksportu.