



MICHAEL/STRÖM
DOM MAKLERSKI

Miesięcznik – maj

Temat miesiąca – Stopy procentowe

Już od dłuższego czasu wydawało się, że znajdujemy się w przededniu rozpoczęcia cykli obniżek stóp procentowych przez największe banki centralne – na takie scenariusze wskazywały oczekiwania rynkowe. Tak się jednak nie stało, a scenariusz wysoko na dłużej pozostawał w mocy.

W tym tygodniu poznaliśmy decyzję Europejskiego Banku Centralnego, który zdecydował o pierwszej obniżce stóp procentowych – krok najmniejszy z możliwych – o 25 pb. Jak wskazała prezes Lagarde, obniżka nie oznacza wycofania się banku z restrykcji w polityce monetarnej, a kolejne decyzje będą zależne od napływających danych. Inflacja utrzymuje się w pobliżu celu, chociaż widać tutaj zagrożenia przede wszystkim w podwyższonej dynamice płac. Presję na szybkie obniżki stóp procentowych w strefie euro zdejmuje dodatkowo pozytywne odbicie wzrostu gospodarczego w 1Q oraz dalsze przesuwanie obniżek przez FED. Wydaje się zatem, że w tym roku czekają nas jeszcze maksymalnie dwie obniżki. Cykl się rozpoczął, jednak jak się wydamy będzie on mocno wydłużony. Z pewnością nie jest to tempo, które może być nazwane mocnym łagodzeniem polityki monetarnej.

Restrykcyjna polityka monetarna utrzymuje się także po drugiej stronie Atlantyku. Stopy procentowe w USA już prawie rok utrzymują się na obecnym, wysokim poziomie. Wydaje się, że taki stan, może jeszcze potrwać kilka miesięcy, a w tym roku zobaczymy tylko jedną, minimalną obniżkę stóp procentowych. Jak wskazuje Fed, perspektywy gospodarcze USA są nadal niepewne. W dalszym ciągu FOMC zwraca szczególną uwagę na ryzyko inflacyjne.

Jastrzębie nastawienie prezentuje także prezes Glapiński. Jak wskazał szanse na obniżkę stóp procentowych w tym roku są zerowe w scenariuszu częściowego odmrożenia cen. W drugiej połowie roku dynamika cen prawdopodobnie istotnie wzrośnie co nie będzie dawało podstaw do obniżenia kosztu pieniądza.

Co warto wiedzieć?

Pakt migracyjny

Rada UE zatwierdziła pakt migracyjny. Przedstawiciele Polski głosowali przeciwko przepisom, które zakładają m.in. tzw. mechanizm dobrowolnej solidarności. Jedynie Polska i Węgry głosowały przeciwko każdemu z 10 rozporządzeń wchodzących w skład paktu. Pakt o migracji i azylu ma zreformować europejską politykę migracyjną. Celem paktu jest, aby osoby ubiegające się o azyl były traktowane jednakowo w całej Europie. Największe kontrowersje wzbudzał tzw. mechanizm dobrowolnej solidarności, który zakłada rozlokowanie co roku co najmniej 30 tys. osób. Kraje członkowskie będą mogły alternatywnie zapłacić 20 tys. euro za każdą nieprzyjętą osobę lub wziąć udział w operacjach na granicach zewnętrznych Unii.

Kryptowaluty

Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) zatwierdziła 23 maja 2024 r. sprzedaż spotowych funduszy ETF (Exchange-Traded Funds) opartych na etherze (ETF) w Stanach Zjednoczonych. To druga decyzja SEC dotycząca kryptowalutowych produktów giełdowych. Wcześniej, w styczniu 2024 r., po długiej walce, SEC zatwierdziła ETF-y Bitcoin. Handel ETFami nie rozpocznie się natychmiast, gdyż emitenci wciąż potrzebują zatwierdzenia SEC na indywidualne

oświadczenia rejestracyjne ETF, szczegółowo opisujące informacje dla inwestorów. Po decyzji notowania Ethereum wzrosły o ok. 25%.

Nvidia

Prawie równy rok temu kapitalizacja rynkowa Nvidii przekroczyła po raz pierwszy 1 bilion dolarów. Na początku marca 2024 roku wycena spółki sięgnęła 2 bilionów dolarów, a 5 czerwca przebiła próg 3 bilionów dolarów. Tylko od początku roku akcje spółki zyskały 147%. Dla porównania drugą spółką z indeksu S&P500 pod względem odnotowanego w tym czasie wzrostu jest Microstoft, którego akcje podrożały w 2024 r. o niecałe 40%. W maju Nvidia przedstawiła wyniki za pierwszy kwartał, które po raz kolejny okazały się lepsze od oczekiwań rynku.

Najważniejsze z rynku obligacji korporacyjnych

1. Enea

Energetyczna spółka wyemitowała dwie serie obligacji. Są to papiery 3 i 6-letnie, każde o wartości nominalnej 1 mld zł. Oprocentowanie wynosi odpowiednio 1,25 p.p. i 1,6 p.p. ponad WIBOR 6M.

2. Echo Investment

W maju spółka pozyskała 160 mln zł z dwóch emisji obligacji. Pierwszą z nich była emisja skierowana do inwestorów indywidualnych o wartości 60 mln zł. Redukcja zapisów w tym przypadku wyniosła 51%. Druga była skierowana do inwestorów instytucjonalnych.

3. Murapol

Deweloper uplasował trzyletnie niezabezpieczone obligacje o wartości 150 mln zł. Marża wyniosła 4 p.p. ponad WIBOR 3M. Niedługo obligacje powinny trafić do obrotu na rynku Catalyst. Po raz ostatni obligacje spółki notowane były w 2018 r.

4. Kruk

Grupa Kruk zawarła z konsorcjum banków, którego agentem jest DNB Bank ASA z siedzibą w Oslo, aneks do umowy wielowalutowego kredytu rewolwingowego zwiększając dostępny kredyt z 575 mln euro do maksymalnej wysokości 625 mln euro. Michał Zasępa, członek zarządu w maju wskazał, że jeżeli uda się zwiększyć finansowanie bankowe – co nastąpiło, to może to oznaczać, że w najbliższych miesiącach Kruk nie będzie pozyskiwał finansowania z emisji obligacji.

5. Arche

Arche podjęło decyzję o wcześniejszym wykupie obligacji serii H, czyli 20 tys. sztuk o wartości 20 mln zł. Pierwotnie termin wykupu tych obligacji wyznaczony był na listopad.

6. CCC

Grupa CCC, według wstępnych szacunków, odnotowała w pierwszym kwartale roku obrotowego 2024/25 304 mln zł zysku EBITDA, 288 mln zł skorygowanego zysku EBITDA i 152 mln zł zysku operacyjnego. Wyniki okazały się dużo lepsze od oczekiwań. Grupa CCC ma nadzieję, że kolejne kwartały będą jeszcze lepsze pod względem wyników. W samym ostatnim miesiącu notowania akcji spółki wzrosły o 46%. Notowania obligacji spółki także wzrosły i powróciły ponad 100%. Na początku ubiegłego roku obligacje były wyceniane poniżej 70%.

7. Best

Best, który w grudniu 2023 r. otrzymał zaproszenie do złożenia wiążącej oferty w ramach przeglądu opcji strategicznych prowadzonego przez Kredyt Inkaso, skierował ofertę bezpośrednio do akcjonariusza spółki, WPEF VI Holding 5 B.V. Oferta obejmuje nabycie wszystkich należących do WPEF VI Holding 5 B.V. akcji Kredyt Inkaso (tj. 7 929 983 sztuk uprawniających do wykonywania 61,49% ogólnej liczby głosów w spółce). Best nie ujawnia wartości złożonej oferty. Spółka zastrzegła natomiast, że nie posiada wyłączności w procesie transakcyjnym. Nie ma też informacji o liczbie jego uczestników.

8. Dekpol

Dekpol przeprowadził emisję obligacji serii M o wartości 225 mln zł. Stopa redukcji zapisów w ramach przeprowadzonej oferty wyniosła 34%. Wśród inwestorów znalazł się Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOiR), który zainwestował 43 mln zł (równowartość 10 mln euro). Część pieniędzy z emisji obligacji – 50 mln zł – zostanie przeznaczona na finansowanie zielonych inwestycji zgodnych ze strategią spółki, które przyczynią się m.in. do redukcji emisji dwutlenku węgla przez Dekpol i zwiększenia przewag konkurencyjnych Grupy.

9. White Stone Development

Spółka zdecydowała się na przedterminową spłatę obligacji o wartości nominalnej 22 mln zł, których pierwotny termin wykupu przypadał na luty 2025 r. Termin wcześniejszego wykupu wyznaczono na 21 czerwca.

10. Rating

Agencja S&P Global Rating w maju podniosła perspektywę oceny ratingowej ze stabilnej do pozytywnej dla trzech polskich spółek. Mowa o Alior Banku (BB+), mBanku (BBB) i PZU (A-).

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.