

SEKTOR BANKOWY KRÓLEM WARSZAWSKIEGO PARKIETU

TERMOMETR INWESTYCYJNY
4.11.2021



Ryszard Rusak

Dyrektor Inwestycyjny
ds. Akcji
Generali Investments TFI

- **Wzrost stóp procentowych wzmacnia polski sektor bankowy**
- **Wycena Allegro spada po wejściu na rynek usługi Amazon Prime**
- **Producenci pod presją wzrostu cen surowców**

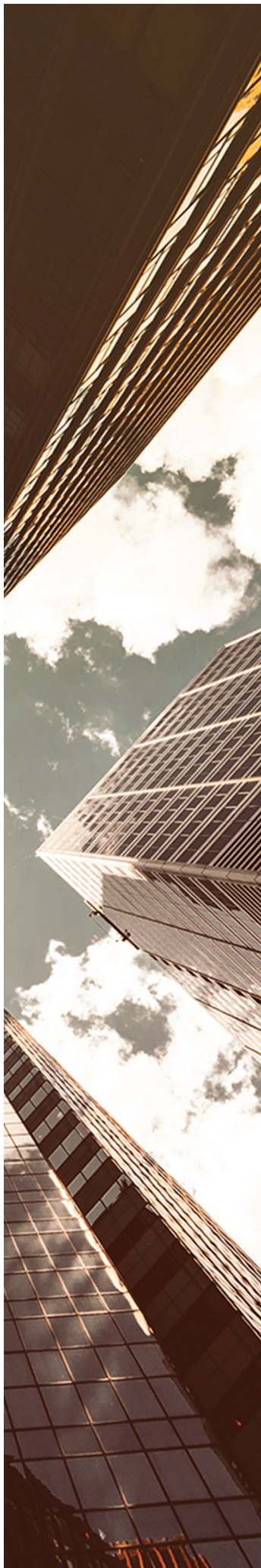
W środę 3 listopada Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopę referencyjną o 75 punktów bazowych. Ponieważ prezes RPP nie komunikuje wcześniej swoich planów, rynek szykował się na różne scenariusze. Po podwyżce stopa procentowa wynosi 1,25% (dość znaczący wzrost z poziomu 0,1% w ciągu dwóch miesięcy). Jednak przy obecnej inflacji stopy powinny być na poziomie co najmniej 2%, więc jest jeszcze duża przestrzeń do podwyżek.

Niejasność co do zamiarów Rady Polityki Pieniężnej względem finalnego poziomu stopy procentowej odbija się też na rynku akcji. W piątek 29 października został opublikowany tzw. szybki szacunek inflacji za upływający miesiąc, który pokazał bardzo wysoką wartość 6,8%. Oznacza to, że inflacja wyprzedza nawet najbardziej śmiało prognozy i w coraz mniejszym stopniu wygląda na zjawisko przejściowe, jak przez długi czas komunikował ją prezes polskiego banku centralnego, Adam Glapiński. Eksperti rynku finansowego wskazują, że w obecnej sytuacji nie można liczyć, że inflacja sama wygaśnie, zwłaszcza, że obserwujemy nakręcanie się spirali inflacyjnej. Chodzi o dobrze opisane

przez ekonomistów zjawisko zapętlenia się oczekiwań inflacyjnych i realnego wzrostu cen: ceny rosną, zauważają to pracownicy i żądają podwyżek, co podnosi koszty prowadzenia działalności przedsiębiorstw i w efekcie przekłada się na podniesienie cen. Ważny jest też czas, przez jaki inflacja utrzyma się na podwyższonym poziomie.

Sektor bankowy ciągnie indeksy w górę

Na obecnej sytuacji korzystają największe polskie banki. Po podwyżce stóp urósł WIBOR, a wraz z nim marże i wyniki odsetkowe, ponieważ większość kredytów udzielanych przez banki ma oprocentowanie zmienne. Oznacza to, że w bankach rosną przychody, podczas gdy koszty będą wzrastać dużo wolniej. I tak dla przykładu dla Pekao SA podwyżka stóp o 100-150 punktów bazowych, to zwiększenie rocznie zysku przed opodatkowaniem o 600-700 mln zł. Dlatego oczekiwania na podwyżki stóp procentowych i wysoki odczyt inflacji bardzo wzmocniły sektor bankowy na giełdzie. Inwestorzy też optymistycznie patrzą na kwestię rozwiązania problemu kredytów frankowych.



Kłopoty Allegro

Jednak nie wszystkie duże spółki z indeksu WIG20 mają powody do radości. Wycena Allegro spada już od dwóch miesięcy i powoli zbliża się do ceny z dnia debiutu sprzed roku. Jest to spowodowane wzmożonymi działaniami konkurencji, czyli Amazona i Ali Express. Mimo, że docelowo to Ali Express prawdopodobnie będzie największym rywalem Allegro, obecnie bardzo zdecydowany ruch wykonał konkurent z USA wprowadzając usługę Amazon Prime w bardzo atrakcyjnej cenie 49 złotych rocznie. Nikt nie spodziewał się aż tak niskiej ceny tej usługi, w ramach której subskrybenci otrzymują m.in. darmowe dostawy towarów bez limitu cenowego produktów oraz dostęp do biblioteki filmów i gier. W Stanach Zjednoczonych klienci płacą za taki dostęp 119 dolarów rocznie. Dla Allegro oznacza to dużą presję cenową, które we wtorek 2 listopada ogłosiło obniżenie opłaty za pakiet Smart! gwarantujący darmową dostawę do 39 zł za rok. Ruch ten natychmiast negatywnie odbił się na wycenie spółki, która dotychczas była potentatem na polskim rynku z 45-50% udziałem w branży e-commerce. Obniżanie marż stawia również pytanie o ewaluację spółki, która teraz jest wyceniana na ok. 10 mld euro.

Zerwane łańcuchy dostaw i wzrost cen surowców wpływają na produkcję

Pewne zamieszanie na rynku wprowadza też presja ze strony surowców. Ceny gazu rosły w oszałamiającym tempie, dopiero teraz przyszła lekka korekta. Wciąż jednak, uśredniając, ceny tego surowca w przyszłym roku będą wyższe zarówno dla przedsiębiorstw, jak i klientów końcowych. Ma to ogromne znaczenie m.in. dla producentów nawozów. Spółka Ciech, która jest producentem sody, na konferencji po ogłoszeniu wyników poinformowała inwestorów, że nawet jeśli podniesie ceny o 10% w przyszłym roku, to będzie to i tak zbyt mało, by zrównoważyć wzrost cen surowców.

Spółka Amica, polski producent sprzętu AGD, też przynajmniej się do dużej presji

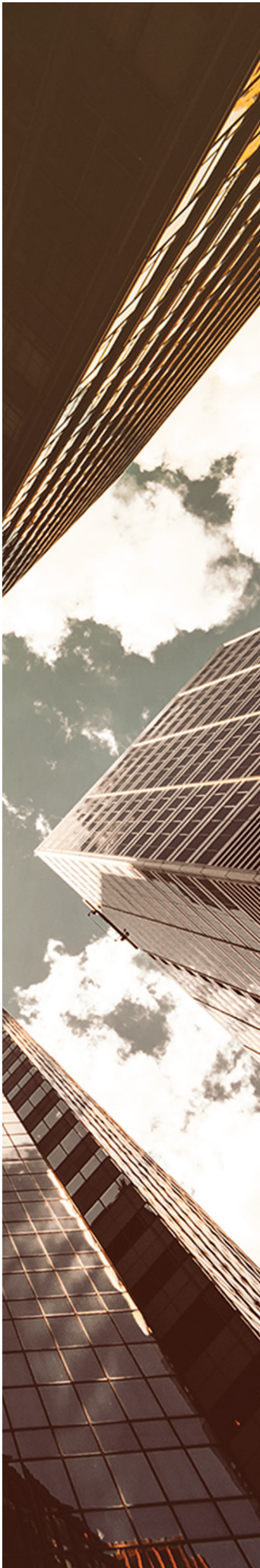
ze strony kosztowej. A ponieważ w tej branży jest silna konkurencja i każdy walczy o utrzymanie udziału w rynku, to nie można łatwo podnieść cen produktów.

Coraz częściej w mediach przewija się hasło „stagflacja”. Oznacza to, że coraz większej liczbie analityków wydaje się możliwa wizja wystąpienia jednocześnie wysokiej inflacji i stagnacji gospodarczej. Już w niektórych branżach widać efekt domina wynikający z problemów z zerwanymi łańcuchami dostaw. Póki co szczęśliwie skala zjawiska jest niewielka, ale wkracza już na polskie podwórko. Za przykład może posłużyć branża samochodowa. W Skodzie brak półprzewodników i podzespołów spowodował wstrzymanie produkcji i zamknięcie części fabryk w Czechach. Pracownicy zostali wysłani na urlopy, a zakłady zawiesiły działalność. Przełożyło się to na duże problemy u poddostawców, w efekcie czego jeden z nich zamknął zakład w Polsce zwalniając prawie 130 osób.

Sezon publikacji wyników finansowych spółek dopiero przed nami. Ze względu na otoczenie gospodarcze w niektórych przypadkach oczekiwania wobec spółek przemysłowych nie są zbyt wygórowane, takim przypadkiem była na przykład spółka Alumetal – ze względu na niskie oczekiwania, jej wyniki zostały odebrane jako nie najgorsze.

Branża gier w niełasce inwestorów

Polskim indeksom pomaga również sektor gier, który w ubiegłym roku był niewątpliwą gwiazdą parkietu. CD Projekt – znowu przesunął debiut kolejnego Wiedźmina, tym razem na przyszły rok. Spółka Ten Square Games nie znalazła inwestora strategicznego, na którego bardzo liczyła i już w październiku obniżyła cel na 2021 rok, co spowodowało silną przecenę. Wstępne dane pokazują, że spada spółce spada liczba ściągnięć i płatności. W zeszłym tygodniu zakończyła się oferta małej spółki ze stajni Play Way - Big Cheese Studio (producent symulatora gotowania) – oferta się sprzedała po niskiej cenie, nie było popytu na jej akcje. Może to sugerować, że branża ma już najlepsze czasy za sobą.



MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl



GENERALI
INVESTMENTS

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji usług świadczonych przez Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”). Towarzystwo działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1/95. Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią rekomendacji inwestycyjnej. Decyzje inwestycyjne dotyczące inwestowania w fundusze inwestycyjne powinny być podejmowane wyłącznie po zapoznaniu się z Prospektami informacyjnymi funduszy, zawierającymi szczegółowe informacje w zakresie: czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy, tabelę opłat manipulacyjnych oraz informacje podatkowe. Prospekty informacyjne, Kluczowe informacje dla Inwestorów, Informacje dla Klienta AFI, tabele opłat, dane o ryzyku inwestycyjnym i podatkach dostępne są na stronie www.generali-investments.pl.
Niniejszy materiał zawiera opinię ekspercką. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające bezpośrednio lub pośrednio z użytku treści zawartych w niniejszym materiale.