

Komentarz rynkowy

Spadkowa korekta wisiała nad giełdą warszawską już od co najmniej tygodnia, brakowało jedynie wyraźnego pretekstu do sprzedaży akcji. Ten pojawił się wraz z sondażowymi wynikami wyborów prezydenckich, a giełdowi inwestorzy chętnie z niego skorzystali. Tydzień rozpoczął się wyraźnymi spadkami i na razie trudno wyrokować, na jakim poziomie indeksy giełdowe znajdą solidne wsparcie. Czy wynik wyborów prezydenckich rzeczywiście jest tak ważnym czynnikiem ryzyka dla rynku akcji?

Zwycięstwo kandydata PiS, Andrzeja Dudy, w drugiej turze wyborów prezydenckich oznacza w praktyce, że Polacy chcą zmian, a obecna koalicja rządząca traci zaufanie społeczne. Jakie mogą być tego konsekwencje dla giełdowych inwestorów? Po pierwsze w obliczu nadchodzących wyborów parlamentarnych (październik 2015), rządząca koalicja może być bardziej skłonna do podejmowania bardziej populistycznych i szkodliwych z ekonomicznego punktu widzenia decyzji, które służyć będą utrzymaniu się przy władzy. Na pierwszy plan wśród takich decyzji wysuwa się problem kredytów frankowych i ich ewentualnego przewalutowania kosztem ogromnych strat sektora bankowego. Po drugie rosnące prawdopodobieństwo zwycięstwa PiS w wyborach parlamentarnych nakazuje przywiązać większą uwagę do programu tej partii i ewentualnych ekonomicznych konsekwencji w przypadku jego realizacji. Niestety także w tym przypadku największym poszkodowanym może okazać się sektor bankowy. Przewalutowanie kredytów frankowych na złote po kursie z dnia zawarcia umowy jest jedną z obietnic złożonych wyborcom przez Andrzeja Dudę, a jednym ze źródeł finansowania obietnic wyborczych prezydenta-elekta ma być wprowadzenie podatku bankowego.

Jakie konsekwencje dla banków i gospodarki miałyby realizacja tych obietnic? Przewalutowanie kredytów frankowych przyniosłoby ogromne straty dla sektora bankowego. Według symulacji analityków mDomu Maklerskiego sektor musiałby utworzyć odpis w wysokości 49 mld PLN, a jego strata netto w 2016 roku (o ile wtedy nastąpiłoby przewalutowanie) wyniosłaby ponad 30 mld PLN. Odpis w tej wysokości oznacza, że dostępność kredytów dla gospodarki zmniejszy się o prawie 500 mld PLN, czyli więcej niż ¼ polskiego PKB. Jeśli chodzi o podatek bankowy, to jego forma na razie nie została sprecyzowana, jednak według oficjalnego programu PiS podatek od instytucji finansowych i sklepów wielkopowierzchniowych miałby przynieść rocznie około 7 mld PLN dodatkowych wpływów do budżetu. Już w 2012 roku powstał projekt ustawy o podatku bankowym przygotowany przez PiS i odrzucony następnie przez Sejm, który zakładał stawkę podatku na poziomie 0,39% od aktywów sektora bankowego. Gdyby obecnie obowiązywała taka stawka łączny podatek w roku bieżącym wyniosłby około 6 mld PLN, czyli aż 41% prognozowanego zysku netto sektora bankowego (wg szacunków analityków z mDomu Maklerskiego).

Nie ma zdrowej i rosnącej gospodarki bez zdrowego i silnego kapitałowo sektora bankowego. Doskonale wiedzieli o tym ludzie, którzy odpowiadali za walkę z kryzysem finansowym w USA w 2008 roku. To dlatego amerykański sektor bankowy otrzymał tak silne rządowe wsparcie w trakcie największego powojennego kryzysu. Dobrym przykładem tego, jak kończą się próby osłabienia sektora bankowego są Węgry. W kwietniu 2010 roku wybory parlamentarne wygrała partia FIDESZ, w której programie znalazł się m.in. podatek bankowy (wykres 1). Podatek został ostatecznie wprowadzony począwszy od września 2010 roku, a kolejne lata charakteryzowały się znaczącym osłabieniem akcji kredytowej z ujemną dynamiką włącznie. Gdy już wydawało się, że definicję słowa „hossa” można będzie odnaleźć jedynie w węgierskim słowniku archaizmów, premier Viktor Orban, niespodziewanie zapowiedział na początku lutego br. rozpoczęcie nowej ery we współpracy z bankami. W latach 2015-2016 podatek nałożony na banki ma być znacząco niższy, a premier dodatkowo wyraził nadzieję, że w latach 2017-18 opodatkowanie sektora dalej będzie spadać. Po tej zapowiedzi akcje węgierskich firm stały się najbardziej pożądanym aktywem w tej części świata.



Wykres 1: Węgierski indeks BUX (tygodniowy) / kluczowe momenty dla sektora bankowego. Źródło: opracowanie własne na podstawie danych stooq.com.

Na jakim poziomie giełda warszawska znajdzie solidne wsparcie? Wiele zależy będzie od reakcji kapitału zagranicznego, którego aktywność w poniedziałek była mocno ograniczona, ponieważ wiele rynków było zamkniętych ze względu na święta (m.in. giełdy we Frankfurcie, Londynie i Nowym Jorku). Realizacja pomysłu przewalutowania kredytów frankowych na złote po kursie z dnia zawarcia umowy, oznacza de facto poważną recesję w polskiej gospodarce i giełda warszawska musiałaby ją zdyskontować silnym spadkiem, czyli w praktyce regularną bessą. Podatek bankowy w wariancie optymistycznym i przy pozytywnym otoczeniu zewnętrznym mógłby się skończyć na solidnej korekcie spadkowej, po której indeksy miałyby szansę ruszyć na północ, ale wzrostom z całą pewnością ciążyłaby słabość największego giełdowego sektora. W krótkim terminie wiele zależy od tego, jak rynek oceni prawdopodobieństwo realizacji poszczególnych scenariuszy, a inwestorzy przy podejmowaniu decyzji zapewne bacznie będą śledzić aktualne sondaże poparcia dla poszczególnych partii. Odrębną kwestią pozostaje to, czy wyborcze obietnice zostaną zrealizowane, a ostatecznie pamiętać należy także o tym, że poprzednie rządy PiS w żaden sposób hossie nie przeszkadzały. Oby tylko racjonalne myślenie wzięło górę nad nieracjonalnymi obietnicami. Jeśli tak się stanie i tak to oceni rynek, to polityczne zamieszanie stanowić będzie okazję do kupna akcji wyprzedawanych pod wpływem emocji.



Stopy zwrotu subfunduszy EQUES SFIO w okresie od 23.02.2015 do 22.05.2015. Źródło: Obliczenia własne EQUES Investment TFI SA

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny i promocyjny, w żadnym zatem wypadku nie może być traktowany jako oferta w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.).

Materiał ten nie stanowi także usługi doradztwa finansowego czy inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2005 r. Nr 183, poz. 1538), a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej.

Prezentowane dane oparte są na opracowaniach własnych Towarzystwa, chyba że w materiale wskazano wyraźnie inne źródło pochodzenia danych.

Wymagane prawem informacje, w tym: szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z nabywaniem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, wysokość i sposób pobierania opłat manipulacyjnych, wysokość kosztów obciążających fundusz oraz obowiązki podatkowe związane z dokonaniem inwestycji, zawarte są odpowiednio: w prospekcie informacyjnym funduszu i/lub kluczowych informacjach dla inwestorów („KIID”) albo w statucie funduszu i/lub w warunkach emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszu. Osoby zainteresowane nabyciem jednostek uczestnictwa lub certyfikatów inwestycyjnych, przed podjęciem decyzji inwestycyjnej, powinny uważnie zapoznać się z tymi dokumentami. Należy przy tym zwrócić uwagę, że informacje dotyczące obowiązków podatkowych związanych z dokonaniem inwestycji, zawarte odpowiednio w prospekcie informacyjnym albo warunkach emisji, mają charakter ogólny oraz ze względu na fakt, że obowiązki podatkowe zależą od indywidualnej sytuacji Uczestnika i miejsca dokonywania inwestycji, w celu ustalenia obowiązków podatkowych, wskazane jest zasięgnięcie porady doradcy podatkowego lub prawnego. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eitfi.pl, w siedzibie Towarzystwa i w biurze w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupowania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych funduszy zamkniętych stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonych lub podobnych do osiągniętych dotychczas wyników inwestycyjnych. Prezentowane wyniki dotyczą okresów wyraźnie wskazanych w niniejszym materiale i oparte są wyłącznie na danych historycznych. Ze względu na skład portfela inwestycyjnego lub na stosowane techniki zarządzania portfelem inwestycyjnym, wartość aktywów netto funduszy może cechować się dużą zmiennością. Inwestowanie w jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne wiąże się z ryzykami, a Uczestnicy powinni liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Indywidualna stopa zwrotu Uczestnika nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa albo od ceny nabycia i dnia wykupienia certyfikatów inwestycyjnych, a także od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych.

Przy lokowaniu aktywów Subfundusze EQUES SFIO mogą nie stosować ograniczeń, o których mowa w art. 100 ust. 1 i 2 Ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz.U.04 Nr 146, poz.1546 z późn. zm.), w stosunku do papierów wartościowych emitowanych, poręczanych lub gwarantowanych przez: a) Skarb Państwa, b) Narodowy Bank Polski, c) Republikę Federalną Niemiec, d) Stany Zjednoczone Ameryki, e) Cesarstwo Japonii, f) Republikę Turcji (tj. mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów w takie papiery wartościowe).

Niniejszy materiał chroniony jest prawem autorskim na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 r. Nr 80, poz. 904 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyraźnej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.

Jeśli chcecie Państwo zrezygnować z otrzymywania Tygodniowych komentarzy rynkowych EQUES oraz Aktualności EQUES Investment TFI prosimy e-mail zwrrotny z dopiskiem 'rezygnuję'.

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA

Oddział w Warszawie:
Plac Bankowy 1
00-139 Warszawa
tel.: (+48) 22 379 46 00
fax: (+48) 22 379 46 10
e-mail: warszawa@eitfi.pl

Siedziba:
ul. Chłopska 53
80-350 Gdańsk
tel.: (+48) 58 761 00 00
fax: (+48) 58 761 00 01
e-mail: biuro@eitfi.pl