

Komentarz rynkowy

W imię własnych politycznych interesów posłowie głosujący za ustawą o szczególnych zasadach restrukturyzacji walutowych kredytów mieszkaniowych, postanowili właśnie zamordować wzrost gospodarczy w Polsce. Tzw. „Frankowicze” może i będą mieć mniejszy dług do spłaty, ale bez pracy i tak nie będą mieli z czego go spłacić, chyba, że w poszukiwaniu dochodów wyjadą za granicę.

Sejm przyjął zaproponowaną przez PO ustawę o szczególnych zasadach restrukturyzacji walutowych kredytów mieszkaniowych w związku ze zmianą kursu walut obcych do waluty polskiej oraz o zmianie niektórych ustaw. Ustawa umożliwia przejście z kredytu walutowego na kredyt w złotych. Kredytobiorcy walutowych kredytów zaciągniętych na zakup mieszkania lub domu będą mogli złożyć do 30 czerwca 2020 r. pisemny wniosek o ich restrukturyzację. Banki będą miały na ich rozpatrzenie 30 dni. Z rozwiązań przewidzianych ustawą będą mogli skorzystać ci kredytobiorcy, którzy nie mają innego mieszkania lub domu, a także osoby, które odziedziczyły kolejne mieszkanie lub dom po zaciągnięciu kredytu podlegającego restrukturyzacji. Mieszkanie kupione na kredyt, który ma być restrukturyzowany, nie może być większe niż 100 m² (w przypadku domu – 150 m²), chyba że posiadacz kredytu ma co najmniej 3 dzieci. Ponadto stosunek wielkości kredytu pozostałego do spłaty do wartości nieruchomości, na zakup której został zaciągnięty (tzw. wskaźnik LtV – Loan to Value) nie może być niższy niż 80 proc. Przewalutowanie kredytu ma następować według kursu ogłoszonego przez Narodowy Bank Polski w dniu poprzedzającym złożenie wniosku. Ustawa trafi teraz do Senatu.

W stosunku do pierwotnego projektu ustawy posłowie przyjęli ważną poprawkę, która zakłada, że bank ma umarzać 90% różnicy pomiędzy wartością kredytu po przewalutowaniu a kwotą zadłużenia, jaką posiadałby w tym samym momencie kredytobiorca, gdyby zamiast kredytu walutowego zaciągnął kredyt w złotych. Według pierwotnej propozycji PO koszty operacji miały obciążać banki i kredytobiorców po połowie. Polscy politycy głosując za ustawą udowodnili, że ich świadomość ekonomiczna jest znikoma, a może nawet żadna. W USA w trakcie kryzysu finansowego w 2008 roku rząd ratował banki praktycznie za wszelką cenę, bo miał świadomość tego, jak ważny jest to sektor dla gospodarki. Podobnie zachowały się rządy krajów europejskich w obliczu kryzysu w 2011 roku. Tymczasem w Polsce politycy za wszelką cenę skłonni są ratować jedynie swoje własne miejsca w parlamencie.

Jakie będą koszty tej ustawy dla sektora bankowego i polskiej gospodarki? Na podstawie wstępnych kalkulacji, dokonanych w dostępnych opracowaniach analityków domów maklerskich, koszt ustawy dla sektora bankowego może wynieść około 19 mld PLN i może rozłożyć się na lata 2016-18 w proporcjach 40%-40%-20%. Jeśli dodatkowo uwzględnimy prawdopodobne wprowadzenie podatku bankowego, którego koszt sięgnie około 5 mld PLN rocznie, to w wyniku radosnej twórczości polityków dostępność kredytów dla gospodarki w ciągu najbliższych 3 lat zmniejszy się co najmniej o 340 mld PLN. Największe zmniejszenie dostępności kredytów przypadnie zatem na okres, kiedy teoretycznie powinna przypadać kumulacja absorpcji środków z nowej perspektywy unijnej. W efekcie środki, dzięki którym Polska miała dokonać znaczącego skoku w poziomie rozwoju gospodarczego prawdopodobnie w dużej mierze pozostaną niewykorzystane.

Naturalną odpowiedzią banków na niekorzystne regulacje będzie ponadto przyjęcie pozycji obronnej, która pogłębi presję na osłabienie wzrostu gospodarczego. Należy między innymi oczekiwać poniższych działań ze strony banków.

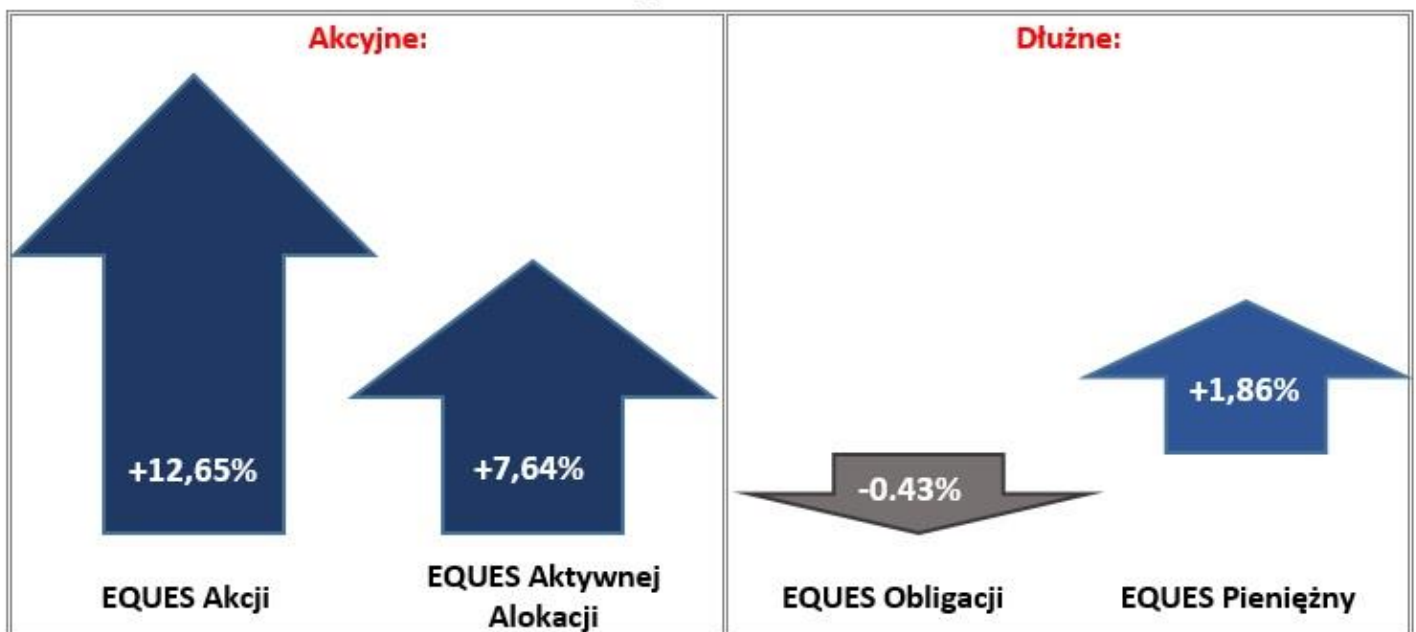
1. Drastyczne redukcje kosztów – odbędą się one w dużej mierze poprzez redukcje zatrudnienia i obniżenie stawek depozytów, których banki nie będą potrzebować ze względu na ograniczone możliwości udzielania kredytów.
2. Wzrost cen usług bankowych – wyższe marże, wyższe prowizje i opłaty.
3. Zmniejszenie dostępności usług bankowych – rezygnacja z najmniej rentownych produktów, ze względu na fakt, że wyższa rentowność aktywów oznacza relatywnie mniejsze obciążenie podatkiem bankowym.

4. Inne działania zmierzające do neutralizacji obciążeń nowymi regulacjami, skutkujące presją na zmniejszenie bilansu sektora bankowego, czyli w praktyce ograniczeniem podaży pieniądza.

Co to oznacza dla rynków finansowych? Nawet przy sprzyjającym otoczeniu zewnętrznym giełdzie warszawskiej regularna hossa raczej nie jest pisana. W krótkim terminie relatywnie lepiej powinny zachowywać się teoretycznie odporne na ryzyko polityczne małe i średnie spółki, ale one z kolei są wrażliwe na wzrost gospodarczy, którego perspektywy stają się wątpliwe. Pod presją powinna znaleźć się także polska waluta ze względu na kumulację konwersji kredytów, która nas czeka, a także ryzyko słabej absorpcji środków unijnych. Przedwyborcze decyzje i zapowiedzi polskich polityków w ogóle stanowią zaproszenie dla kapitału spekulacyjnego do zagrania na osłabienie złotego. To oznacza, że dobrą alternatywą nie będą także obligacje skarbowe. Pozostają lokaty bankowe, których banki nie będą chciały. Zresztą z wyborem banku, po wejściu w życie nowych regulacji też trzeba będzie bardziej uważać. W tej sytuacji wielu krajowych inwestorów może wybrać wariant lokowania oszczędności w aktywach zagranicznych, a to oznacza dalszy wzrost presji na osłabienie złotego. Słabszy złoty to jeszcze większe straty dla sektora bankowego oraz dalsze osłabienie polskiej gospodarki i w ten sposób koło się zamyka.

Spośród rozwiązań krajowych najlepiej wybrać fundusze z dużą ekspozycją w segmencie małych i średnich spółek (EQUES Akcji, EQUES Aktywnej Alokacji) oraz za granicą (EQUES Aktywnej Alokacji). Taka strategia ma szansę sprawdzić się w krótkim terminie, ale także w dłuższym, jeśli przedwyborczy populizm ostatecznie ustąpi miejsca powyborczemu pragmatyzmowi. Sensownym rozwiązaniem może okazać się także wybór inwestycji alternatywnych (wierzytelności, nieruchomości, energia odnawialna). Prócz tego krajowym inwestorom pozostaje jedynie nadzieja i wiara. Nadzieja, że senat odrzuci ustawę o szczególnych zasadach restrukturyzacji walutowych kredytów mieszkaniowych oraz wiara, że po wyborach politycy odzyskają rozsądek.

Stopy zwrotu YTD



Stopy zwrotu subfunduszy EQUES SFIO w okresie od 31.12.2014 do 05.08.2015. 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 odkupywania 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 zwrótny z dopiskiem 'rezygnuję'.

© EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA