

EMOCJONUJĄCY WRZESIEŃ NA RYNKACH FINANSOWYCH

TERMOMETR INWESTYCYJNY
23.09.2021



Maciej Kik

Zarządzający
Funduszami
Generali Investments TFI

- **Problemy z zadłużeniem chińskiego dewelopera wprowadzają nerwowość na rynkach**
- **Kontrastowe zmiany cen surowców**
- **Dane makroekonomiczne zaczynają się pogarszać**

Problemy chińskiego dewelopera trzęsą rynkami

Inwestorzy z dużym niepokojem patrzą w stronę Chin, gdyż bardzo duży wpływ na sytuację na rynkach mają problemy spółki Evergrande. Evergrande jest drugim co do wielkości deweloperem w Państwie Środka i jednocześnie – z 310 miliardami dolarów długu – najbardziej zadłużonym deweloperem na świecie. Dług ten jest w posiadaniu zarówno firm chińskich jak i – w dużym stopniu – inwestorów zagranicznych: spółka jest zadłużona w 128 bankach i 120 innych instytucjach finansowych. Powoduje to, że ewentualne bankructwo może spowodować kryzys zdolny rozlać się naprawdę szeroko. Już kilka lat temu, gdy Chiński Bank Centralny sporządził listę spółek, które mogą okazać się systemowo problematyczne, Evergrande znalazła się na jej szczycie.

Ta sytuacja ma wpływ na cały sektor nieruchomości w Chinach. Spółka ma ogromny portfel nieruchomości, które mogą być problematyczne i niemożliwe do sprzedaży – np. posiada 500 tys. samych miejsc parkingowych.

Uczestnicy rynku obawiają się, że jeśli spółka nie będzie w stanie sprzedać nieruchomości, aby obsłużyć zadłużenie, to zaczną wyprzedawać portfel z bardzo dużym dyskontem. To znacząco wpłynęłoby na ceny nieruchomości w Chinach i odbiło się negatywnie na pozostałych deweloperach. Zagrożone byłyby również banki – nie tylko te, w których spółka zaciągnęła pożyczki, ale też udzielające hipotek na zakup nieruchomości, których wartość zaczęłaby drastycznie spadać.

Chiński sektor nieruchomości jest ogromnym konsumentem surowców, dlatego problemy dewelopera odbijają się na ich cenach. Analitycy oceniają, że 20% surowców na świecie jest konsumowane właśnie przez sektor budowlany Państwa Środka: przykładem może być cement, którego Chiny w 3 lata zużyły tyle, ile Stany Zjednoczone przez cały XX wiek. Ze względu na skalę zjawiska, już widać zmiany w wycenie miedzi czy stali. Problemy dewelopera odbijają się też na notowaniach indeksów chińskich: Hang Seng od początku roku jest już prawie 12% na minusie. Nerwowość na chińskim parkiecie rozlewa się też na inne giełdy powodując gwałtowne zmiany



wycen i nagłe odpływy kapitału. Najbliższe kluczowe rozstrzygnięcia w tej sprawie będą dziś (23.09), gdyż to na ten dzień przypada wysoka transza spłaty odsetek Evergrande. Jeśli nie zdołają jej zapłacić, to można obawiać się efektu domina, który będzie miał wpływ też na duże instytucje poza Chinami. Wiele firm europejskich, w tym m.in. Ashmore Group, BlackRock, UBS, ma po kilkaset milionów dolarów obligacji tej chińskiej spółki.

Dlatego też, ze względu na ogrom skali problemu i możliwe konsekwencje, rynek obawia się upadku tej firmy i porównuje ewentualną niewypłacalność dewelopera do bankructwa banku Lehman Brothers. Inwestorzy liczą na interwencję partii Chin, która w przypadku poważnych problemów wkroczy i powstrzyma upadek. Ewentualna interwencja państwa nie jest jednak pewna – ostatnie działania partii pokazują, że może nie być ona skora do pomocy. Rząd chiński już od kilku miesięcy grozi palcem inwestorom. Niecałe dwa miesiące temu, w wyniku dekretu partii, praktycznie zlikwidowany został sektor edukacji prywatnej, ponieważ partia uznała, że tego typu spółki powinny prowadzić działalność non profit. Nowym ograniczeniom zaczęły podlegać też spółki związane z sektorem gier oraz świadczące usługi streamingu. Poza tym obniżenie cen na rynku nieruchomości może wydać się decydom atrakcyjne. Koszty systemowe bankructwa Evergrande mogą okazać się jednak za wysokie, więc inwestorzy liczą, że partia (nauczona przykładem skutków upadku Lehman Brothers) będzie chciała uniknąć bankructwa spółki.

Drożeją węgiel i gaz

W Polsce w ostatnim czasie kursy spółek węglowych (zarówno tych wydobywających węgiel, jak Bogdanka czy JSW), jak i mających na nie ekspozycję (np. poprzez produkcję maszyn górniczych, jak Famur) wystrzeliły do góry. Jest to pokłosie cen węgla, które osiągnęły wieloletnie szczyty, nie tylko lokalnie, ale na całym świecie. Jedną z przyczyn jest ożywienie gospodarcze i bardzo duży popyt na stal

(jednym z głównych surowców potrzebnych do wytworzenia stali jest węgiel koksujący). Inny powód wzrostu cen stanowią problemy związane z podażą surowca, takie jak strajki, powodzie w Chinach, czy też zamykanie kopalni. Okazuje się, że zapasy tego surowca są bardzo niskie zarówno w Europie, jak i w Chinach, co pociągnęło za sobą wzrost cen węgla i wpłynęło na wyceny spółek związanych z tym sektorem.

Bardzo wysokie są też obecnie ceny gazu. Wzrost cen był tak wielki, że spowodował zawieszenie produkcji przez jednego z dużych producentów nawozów w Anglii. Produkcja nawozów jest bardzo gazochłonna. Powstrzymanie się od produkcji jest w tej sytuacji świadectwem szybkiego reagowania i efektywności firmy, która w obliczu rosnących kosztów i braku możliwości adekwatnego podnoszenia cen produktów nie chce produkować ze stratą. Problem ten dotyczy bardzo wielu firm z sektora chemicznego, również polskich, takich jak Azoty Tarnów czy Ciech. Podwyżki dotkną też gospodarstwa domowe – PGNiG już dostał zgodę od urzędu na podniesienie cen o 7,5% od października.

Powoli kończy się efekt bazy

Dane makroekonomiczne po okresie bardzo dynamicznego odbicia po pandemii powoli przestają przynosić same dobre informacje. Zaczynają napływać słabsze dane, wynikające z przedłużających się problemów z przerwanyymi łańcuchami dostaw, niedostępnością komponentów i półprzewodników, które stanowią coraz większą barierę dla przemysłu. W ten trend wpisuje się odczyt produkcji przemysłowej w Polsce, który rozczarował analityków wypadając słabiej niż oczekiwania mimo, że wyniósł 13% r/r.

Dla inwestorów cały czas jest ważna kwestia wysokiej inflacji i tego, jak przełoży się ona na zachowania poszczególnych banków centralnych. W Polsce wysoki odczyt inflacji z sierpnia, zweryfikowany we wrześniu do 5,5%, spowodował powszechne oczekiwanie podwyżek stóp procentowych jeszcze pod koniec tego roku. Analogiczne



oczekiwania są w innych krajach na świecie. W Stanach Zjednoczonych rozpoczęło się 2 dniowe posiedzenie FED, po którym rynki co prawda nie spodziewają się podwyżek,

ale bardzo liczą na komentarze członków FED, które być może rozjaśnią termin rozpoczęcia wprowadzania zmian.

MASZ PYTANIA?



(22) 449 03 33



tfi@generali-investments.pl



801 144 144



www.generali-investments.pl