

KOMENTARZ RYNKOWY

NAPIĘCIA NA LINII ROSJA-USA

Rosną napięcia na linii Rosja-Stany Zjednoczone, w wyniku których prezydent Biden nałożył w połowie kwietnia kolejne sankcje na Rosję. Groźby dotyczące kolejnych ograniczeń względem Rosji wynikają między innymi z negatywnie odbieranych przez kraje Zachodu działań Federacji Rosyjskiej w stosunkach międzynarodowych, w tym jej szkodliwej aktywności w cyberprzestrzeni, naruszania niezależności terytorialnej państw oraz nagannego traktowania przeciwników politycznych przez rząd na Kremlu. Według amerykańskiego Departamentu Skarbu wprowadzone 15 kwietnia sankcje mają na celu obciążenie Rosji kosztami ataków na amerykańskie systemy informatyczne poprzez ograniczenie możliwości zagranicznego finansowania oraz ukaranie korporacji wspierających służby rosyjskie m.in. poprzez wyszczególnienie ich nazw i opisu działalności na stronie internetowej¹. Sankcje za rosyjskie działania destabilizujące polegają między innymi na zakazie udziału amerykańskich instytucji w rynku pierwotnym obligacji emitowanych przez Centralny Bank Federacji Rosyjskiej, Ministerstwo Finansów Federacji Rosyjskiej oraz Fundusz Narodowego Dobrobytu, po 14. czerwca 2021 roku lub udzielania pożyczek tym podmiotom. Jest to rozszerzenie przez prezydenta Bidena niektórych obowiązujących już sankcji, co wynika z realizacji zapowiadanej wcześniej strategii wobec Rosji, mającej polegać na podejmowaniu zdecydowanych kroków w odpowiedzi na nieprzewidywalne rosyjskie działania wymierzone w amerykańskie interesy². Tymczasową odwilż w konflikcie przyniosły wypowiedzi rosyjskiego ministra obrony o rozpoczęciu wycofywania wojsk z terenów granicznych z Ukrainą i zaanektowanego Półwyspu Krymskiego, co jednak wobec kolejnych wydań zagranicznych dyplomatów z terenu Rosji nie zwiastuje szybkiego zakończenia konfliktu.

W związku ze wzrostem premii za ryzyko, rośnie rentowność obligacji rosyjskich i w przypadku 10-latek wynosi obecnie już ponad 7%.

RENTOWNOŚĆ 10-LETNICH OBLIGACJI ROSYJSKICH

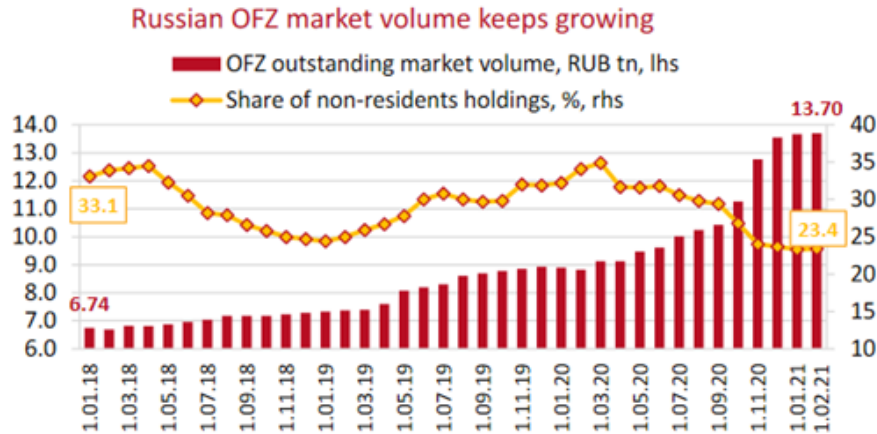


Źródła: stooq.pl, GUS

Jeśli polityka zagraniczna Rosji się nie poprawi to długoterminowe konsekwencje nakładanych sankcji mogą się okazać dla Rosji bardzo bolesne. Pomimo tego, że obecny zakaz zabrania amerykańskim inwestorom zakupów obligacji jedynie na rynku pierwotnym, to jeśli polityka Rosji nie ulegnie zmianie, restrykcje obejmą zapewne również rynek wtórny. Zwłaszcza, jeśli rosyjskie działania spowodowałyby szerokie wzburzenie społeczne, do czego może doprowadzić przykładowo dalsze pogarszanie stanu zdrowia Aleksieja Nawalnego, przebywającego obecnie w więziennym szpitalu. Co więcej, wyższy koszt obsługi zadłużenia spowodowałyby wzrost obciążenia budżetu państwa, co dodatkowo, w dobie pandemii, ma niebagatelne znaczenie, nawet pomimo tego, że Rosja pozostaje państwem z jednym z najniższych wskaźników relacji długu do PKB wynoszącym na koniec 2020 roku niecałe 20%³. W ubiegłym roku dług publiczny Rosji wzrósł jednak o 40%, a emitując obligacje rządowe Rosja ratowała budżet nadszarpnięty wskutek spadku dochodów uzyskiwanych ze sprzedaży ropy i gazu, których ceny tąpnęły w czasie pandemii.

Jak podaje Bank Centralny Rosji, udział inwestorów zagranicznych wśród posiadaczy rosyjskich obligacji skarbowych spadł w kwietniu do poziomu nieco poniżej 20%⁴ i jest najniższy od kilku lat⁵. W komunikacie opublikowanym zaraz po ogłoszeniu amerykańskich restrykcji, Bank zapewnia, że gdyby nastąpiła taka konieczność, jest gotów użyć wszystkich dostępnych instrumentów, aby zachować stabilność finansową.

RYNEK OBLIGACJI SKARBOWYCH ORAZ UDZIAŁ NIEREZYDENTÓW WŚRÓD POSIADACZY OBLIGACJI SKARBOWYCH ROSJI, PREZENTACJA INWESTORSKA CENTRALNEGO BANKU ROSJI Z MARCA 2021, NAJNOWSZE DANE BANKU ROSJI WSKAZUJĄ NA SPADEK W KWIETNIU PONIŻEJ 20%



Źródła: Centralny Bank Rosji, http://www.cbr.ru/collection/collection/file/32153/cbr_ir_2021-3.pdf

Choć obecne sankcje wprowadzane przez Amerykanów nie są w krótkim terminie dla Rosji zbyt dotkliwe, to w wypowiedziach dyplomatów po obu stronach Pacyfiku widać, że analizowane są konsekwencje wprowadzenia dodatkowych ograniczeń większego kalibru, jak wykluczenie Rosji z systemu międzynarodowych rozliczeń finansowych SWIFT, zmniejszenie dostępu do amerykańskich technologii i ograniczenie możliwości inwestycji zagranicznych na terenie Rosji.

Temat napięć na linii Rosja–USA jest bardzo ważny dla światowych rynków finansowych ze względu na to, że angażuje zarówno dwie potężne gospodarki z ogromnym potencjałem ekonomicznym, jak i państwa o ogromnej sile militarnej. Rosja coraz śміiej pokazuje światu, że jest w stanie tej siły użyć w celu realizowania swoich imperialnych ambicji. Choć we współczesnej polityce Kremla nie brak mocarstwowych dążeń, to jednak Putin zdaje sobie sprawę, że w XXI wieku nawet superimperium długo nie przetrwa w odcięciu od nowoczesnych zdobyczy globalnego postępu gospodarczego. Chociaż na chwilę obecną sankcje wprowadzane przez Waszyngton okazują się mniejsze niż te, których spodziewają się Rosjanie, to należy z uwagą przyglądać się rozwojowi tego konfliktu, gdyż może mieć on coraz większy wpływ na sentyment na światowych rynkach finansowych.

KATARZYNA JURAS

¹<https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0127>

²<https://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2021-04-16/nowe-sankcje-usa-wobec-rosji>

³<https://www.themoscowtimes.com/2021/02/24/russias-government-debt-rose-40-in-2020-a73044>

⁴<https://www.cbr.ru/eng/press/event/?id=9777>

⁵<https://www.reuters.com/article/russia-debt/update-1-foreigners-share-in-russias-ofz-bonds-shrinks-in-march-to-lowest-since-2015-idUSL1N2M5189>

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 (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1025 z późn. zm.). Materiał ten 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 (tekst jednolity Dz. U. z 2017 roku poz. 1768 z późn. zm.), 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. Prospekty informacyjne funduszy, KIID-y, aktualna Tabela Opłat i statuty funduszy dostępne są na stronie internetowej EQUES Investment TFI SA („Towarzystwo”) www.eifit.pl, w siedzibie Towarzystwa i w oddziale w Warszawie, a także - w przypadku dokumentów odnoszących się do specjalistycznych funduszy otwartych, w punktach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa. Warunki emisji certyfikatów inwestycyjnych Funduszu oraz dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) stanowią załącznik do propozycji nabycia certyfikatów inwestycyjnych Funduszu, przesyłanej lub w inny sposób udostępnianej nabywcom certyfikatów, do których jest ona skierowana. Dokument zawierający Kluczowe Informacje (KID) dostępny jest w siedzibie oraz w oddziale Towarzystwa. 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 i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (tekst jednolity Dz. U. z 2018 roku poz. 1355 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 95% 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 2018 roku poz. 1191 z późn. zm.), a prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie EQUES Investment TFI SA z siedzibą w Gdańsku. Bez wyrażonej zgody Towarzystwa materiał ten nie może być w całości ani w części kopiowany, udostępniany lub wykorzystywany w inny sposób.