

Liczba tygodnia

9,1%

Odczyt CPI r/r w USA za czerwiec wyniósł 9,1%, wobec średniej prognozy rynkowej 8,8% r/r. W przypadku inflacji bazowej zobaczyliśmy 5,9% r/r wobec oczekiwań 5,7% r/r. Podobnie jak miesiąc wcześniej głównym odpowiedzialnym były ceny transportu, dalej w kolejności koszty utrzymania mieszkań oraz ceny żywności.

Cytat tygodnia

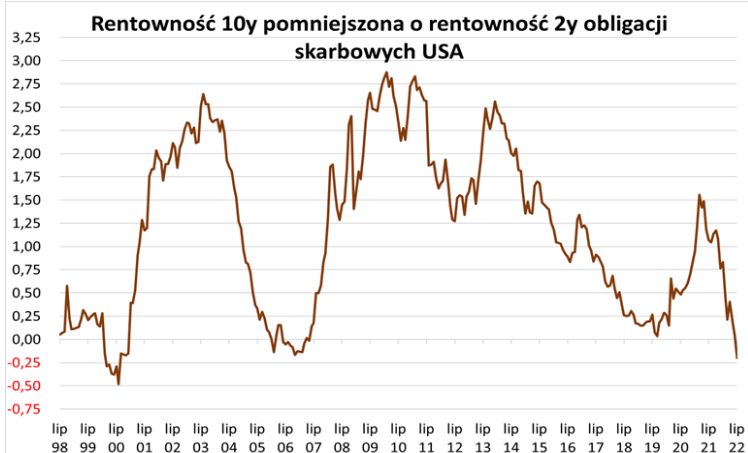
„W wypadku materializacji scenariusza inflacyjnego z projekcji NBP (szczyt inflacji w 3Q22) i przy założeniu wydłużenia obowiązywania Tarcz Antyinflacyjnych, według dzisiejszej oceny możliwe będzie szybkie zakończenie cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. W 2023, przy szybko spadającym tempie wzrostu PKB, możliwe byłoby obniżki stóp” – A. Głapiński, Prezes NBP.

OBLIGACJE

Ubiegły tydzień to ponownie mniejsza zmienność rynków obligacyjnych. W tym aspekcie widać pewien powrót do zwyczajowo przyjętej reguły, w której to jako bardziej zmienne postrzegane są rynki akcyjne czy też surowcowe, a rynki obligacyjne to te bardziej stabilne.

Ponownie mogliśmy obserwować sytuację, w której krajowe obligacje skarbowe nie podążyły jeden do jednego za tymi z rynków bazowych. Właściwie to w pierwszej części tygodnia większe zmiany widoczne były na krajowym podwórku, a to głównie za sprawą zaprezentowanej lipcowej projekcji inflacji przez NBP. Projekcja ta zakłada m.in. szczyt inflacji w 1Q23 na poziomie niemal 19%. Reakcja na rynku obligacji była dosyć zdecydowana. Rentowności na całej krzywej rosły o 40-50 pb. Działo się to, jak ostatnio jest w zwyczaju, przy stosunkowo niskiej płynności. Cenom obligacji nie sprzyjała także słabość polskiej waluty oraz niespodziewana podwyżka stóp procentowych na Węgrzech, co podniosło trochę oczekiwania co do kolejnych podwyżek stóp przez nasz Bank Centralny, wyrażone kontraktami FRA.

Na rynkach bazowych największy wpływ na rentowności obligacji miał wyższy od oczekiwań odczyt inflacji CPI w USA. Przez chwilę rynek skłaniał się ku podwyżce stóp procentowych w USA o 100 pb., ale po wypowiedziach kilku członków FED sugerujących mniejszą skalę podwyżki, rentowności wróciły do poprzednich poziomów. I o ile rentowności w USA nie odnotowały znaczącej tygodniowej zmienności, to jednak zmiany te doprowadziły do pogłębienia inwersji krzywej, która przybrała największą wartość w ostatnich dwudziestu latach.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,50	0	475
WIBOR 3M	7,00	-8	446
FRA 3x6	7,86	35	392
Polska 2Y	7,82	26	443
Polska 10Y	6,74	6	307
Niemcy 10Y	1,13	-21	131
USA 10Y	2,92	-17	141

AKCJE

Widmo zbliżającej się recesji w dalszym ciągu wyznacza kierunek notowań głównych indeksów giełdowych. Dokładając do tego sytuację w Chinach, które toczą walkę z kolejną falą pandemii i w których lockdown przełożył się na spowolnienie gospodarcze oraz ichniejsze problemy z rynkiem nieruchomości, globalna sytuacja na rynkach akcyjnych nie prezentuje się zbyt dobrze a dalsze perspektywy, przynajmniej na razie, nie rysują się w przyjaznych barwach.

Wylizać możemy dalej, bo nie sposób pominąć kolejnego, wyższego od oczekiwań odczytu inflacji w USA, która przekroczyła 9%, czy też rozczarowujących wyników amerykańskich banków. Niepokojąco wygląda także sytuacja w strefie euro, której zmartwieniem może być kryzys energetyczny, czy też problemy polityczne we Włoszech.

Na rodzimym podwórku sytuacja wygląda jeszcze gorzej. Mamy globalną awersję do ryzyka widoczną na światowych giełdach, która już sama w sobie jest argumentem do przeceny polskich indeksów giełdowych. Jakby tego było mało, pojawiają się kolejne plany dotyczące opodatkowania nadzwyczajnych zysków spółek. Po bankach, które przeceniły się wskutek planowanych wakacji kredytowych, czy też możliwości ich dodatkowego opodatkowania, do tego grona dołączają teraz spółki energetyczne i paliwowe, dla których także ma zostać stworzony mechanizm dzielenia się dodatkowymi zyskami.

Wszystkie te czynniki doprowadziły do kilkuprocentowej przeceny indeksów giełdowych, i światowych i lokalnych. Z tej perspektywy, wzrosty indeksów giełdowych z początku miesiąca okazały się być jedynie nieznaczną korektą trendu, który jest z nami już od pewnego czasu. Ubiegły tydzień potwierdził tylko tezę, że obecnie indeksom wyraźnie brakuje paliwa do wzrostów i nieuniknione może być testowanie kolejnych, niższych poziomów.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	51 634	-5,5%	-25,5%
WIG20	1 620	-6,9%	-28,5%
DAX	12 865	-1,2%	-19,0%
S&P 500	3 863	-0,9%	-18,9%
Nasdaq	10 552	-0,4%	-14,0%
Akcje EM	962	-3,8%	-21,9%

SUROWCE

Zaledwie tydzień temu pisaliśmy o tym, że jednodniowa przecena ropy o 10% nie jest zbyt częstym zjawiskiem, a jak się okazuje na powtórzenie takiego wyniku nie przyszło nam czekać zbyt długo. Co prawda tym razem jednodniowa przecena była nieznacznie mniejsza niż 10%, jednak i tak jej skala może robić wrażenie. Czynniki, które napędzają ostatnio mocne spadki ropy są przede wszystkim nieustające obawy o globalną recesję, ale także napływające informacje z Chin, które ponownie borykają się z kolejną falą pandemii i zdecydowanymi lockdownami. To wszystko rodzi pytania o rozmiar popytu na ten surowiec, a jak widać rynki wyceniają jego zauważalne osłabienie.

Podobny kierunek notowań obserwowaliśmy także w przypadku złota czy srebra. W przypadku tych kruszców kontynuowany jest trend spadkowy, który z małymi przerwami utrzymuje się już od dłuższego czasu. W ostatnich tygodniach można nawet powiedzieć, że tempo tych spadków zauważalnie przyspieszyło.

Widocznych przecen notowań doświadczają także surowce rolne oraz inne metale przemysłowe. Wspomnieć tutaj można chociażby o miedzi, pszenicy, czy też kukurydzy, których cena skurczyła się o blisko 10% lub więcej tylko w przeciągu jednego tygodnia.

WALUTY

Parytet EURUSD, do którego nieuchronnie zbliżały się notowania tej pary walutowej to jedno z głównych wydarzeń na rynku walutowym minionego tygodnia. Poziom 1,00 na tej parze walutowej okazał się solidnym wsparciem, bo notowania w trakcie tygodnia wielokrotnie zbliżały się do tego poziomu, jednocześnie nie mogąc go sforsować. Ostatecznie ta techniczna bariera została przekroczona i mogliśmy obserwować sytuację, w której dolar był przynajmniej przez chwilę droższy od euro. Pomijając jednak techniczne zachowanie się tej pary walutowej - na rynku ponownie widoczna była awersja do ryzyka, co naturalnie sprzyjało umacnianiu się amerykańskiej waluty i co dodatkowo wsparte zostało wyższym od prognoz odczytem inflacji w USA. Z drugiej strony, wspólnej walucie nie pomagały z pewnością zaskakująco niski odczyty indeksu ZEW, czy też zamieszanie polityczne we Włoszech, które to tylko podsycają dywagacje na temat kondycji europejskiej gospodarki.

Silny dolar to słabość walut z krajów zaliczanych do rynków wschodzących. W tym gronie jest także polska waluta, która odnotowała kolejny z rzędu tydzień przeceny w stosunku do dolara. Momentami jeden dolar kosztował nawet 4,85 PLN, a zatem dużo powyżej szczytu związanego z wybuchem wojny. Od początku roku polska złotówka straciła już w stosunku do dolara niemal 20%, co niestety przekłada się na obraz naszej waluty jako jednej z najsłabiej performujących w stosunku do USD.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 708	-2,0%	-6,6%
Srebro (USD/Uncja)	19	-3,1%	-19,7%
Ropa brent (USD/bar)	101	-5,5%	30,1%
Gaz ziemny (USD/BTU)	7,02	16,3%	88,1%
Miedź (USD/lb.)	323	-8,4%	-27,5%
Pszenica (USd/bu.)	777	-11,7%	0,8%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,785	0,2%	4,3%
USD/PLN	4,744	1,2%	17,6%
HUF/PLN	1,191	0,7%	-4,5%
EUR/USD	1,008	-1,0%	-11,3%
Dolar Index (w pkt.)	108,1	1,0%	13,0%
Waluty EM (w pkt.)	49,9	0,4%	-5,0%

KONTAKT

Marcin Kruszyna

Dyrektor Regionalny

Marcin.Kruszyna@aliortfi.com

(+48) 533 700 222

Mariusz Nowacki

Dyrektor Departamentu Marketingu,

Sprzedaży i Komunikacji Inwestycyjnej

Mariusz.Nowacki@aliortfi.com

(+48) 533 200 888

Bartosz Augustyński

Dyrektor Regionalny

bartosz.augustynski@aliortfi.com

(+48) 519 445 142

Inwestycje w jednostki uczestnictwa subfunduszu obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik funduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Alior TFI S.A. dokłada wszelkich starań, żeby ograniczyć ryzyko związane z inwestycją w subfundusz. Tym niemniej inwestując w subfundusz należy mieć na uwadze, że korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka, m.in. takie jak: ryzyko nieosiągnięcia oczekiwanego zwrotu z inwestycji, wystąpienia okoliczności, na które uczestnik funduszu nie ma wpływu, np. ryzyko operacyjne, a także ryzyko inflacji, płynności lokat, płynności oraz ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również likwidacja funduszu (subfunduszu). Wśród ryzyk związanych z inwestowaniem należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyka dotyczące polityki inwestycyjnej subfunduszu, w tym m.in.: rynkowe, stóp procentowych, kredytowe, instrumentów pochodnych, ryzyko koncentracji, jak również rozliczenia oraz płynności lokat.

Niniejsza publikacja została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego, lub formy jakiegokolwiek doradztwa, w tym doradztwa inwestycyjnego, jak również jako oferty zawarcia umowy w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny.

Opracowanie zostało przygotowane przez pracowników Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, KRS: 0000350402, REGON 142296921, NIP 108-000-67-99, kapitał zakładowy: 1 859 334,40 zł w pełni opłacony („Alior TFI S.A.”) i jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji świadczonych usług i jest to informacja reklamowa. Alior TFI S.A. prowadzi działalność na podstawie zezwolenia i pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie jest wyrazem najlepszej wiedzy, umiejętności oraz poglądów autorów. Ani autorzy opracowania, ani Alior TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za ewentualne szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu. Ani autorzy opracowania, ani Alior TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w publikacji, jak również za wszelkie ewentualne szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Każda z opinii wyrażonych w niniejszej publikacji jest opinią własną autora opracowania i może ulec zmianie bez zapowiedzi.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym ALIOR SFIO, który zawiera informacje niezbędne do oceny inwestycji w jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach ALIOR SFIO oraz wskazuje w szczególności zasady polityki inwestycyjnej każdego z subfunduszy, uprawnienia uczestników funduszu, ryzyka, koszty i opłaty związane z inwestycją w jednostki uczestnictwa subfunduszy wydzielonych w ramach ALIOR SFIO, a także z kluczowymi informacjami dla inwestorów odpowiednich subfunduszy. Prospekt informacyjny oraz kluczowe informacje dla inwestorów funduszu dostępne są w języku polskim na stronie internetowej <https://www.aliortfi.com/dokumenty.html> w odpowiedniej zakładce. Przedstawione wyniki mają charakter historyczny (źródło: Alior TFI S.A.). Ani Alior TFI S.A., ani ALIOR SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych przez którykolwiek z subfunduszy wydzielony w ramach ALIOR SFIO lub uzyskania określonych wyników w przyszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie przewidują przyszłych zwrotów.

Inwestycje w subfundusze obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Tabele opłat znajdują się na stronie internetowej www.aliortfi.com. Wartość aktywów netto ALIOR SFIO i poszczególnych subfunduszy może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfeli inwestycyjnych i stosowane techniki zarządzania. Na zasadach określonych w statucie ALIOR SFIO, subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczone przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Alior TFI S.A. oświadcza, że dokłada wszelkich starań, aby niniejszy materiał był przygotowywany z należytą starannością. Alior TFI S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem i podjęły jakiegokolwiek decyzje w oparciu o zaprezentowane treści Alior TFI S.A. zastrzeżenie, że dane zamieszczone w niniejszym materiale mogą być nieaktualne, dlatego w przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z Alior TFI S.A., celem uzyskania aktualnych informacji lub celem potwierdzenia aktualności informacji przedstawionych w niniejszym materiale.