

## Liczba tygodnia

15,5%

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lipcu 2022 r. wzrosły rdr o 15,5%, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,4% – podał Główny Urząd Statystyczny. Ankietowani przez PAP Biznes analitycy oczekiwali wzrostu cen w lipcu 2022 r. o 15,4% rdr i wzrostu o 0,4% mdm.

## Cytat tygodnia

„Nie ma już uzasadnienia co do istotnych podwyżek stóp procentowych w Polsce. Jest jeszcze w mojej ocenie przestrzeń rządu ok. 0,5–0,75 pkt proc., patrząc na inflację bazową ok. 9,5%” –prezes Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) Paweł Borys.

## OBLIGACJE

Miniony tydzień to kolejny dobry okres dla posiadaczy obligacji. Wzrosty cen z minionych tygodni były kontynuowane i mimo dużej podaży obligacji w postaci przetargu organizowanego przez Ministerstwo Finansów, rentowności dziesięcioletnich papierów spadły do poziomów z połowy kwietnia. Po raz kolejny widać zainteresowanie zagranicznych inwestorów, którzy zgodnie z raportami ministerstwa zwiększyli swoje zaangażowanie w polskich obligacjach o ok. 6 miliardów złotych. Potwierdza to jedynie, że rentowności naszych obligacji skarbowych wyglądają bardzo atrakcyjnie na tle innych rynków, a ryzyka, które wcześniej inwestorów od inwestycji odstraszały się nie materializują.

Jednym ze wspomnianych ryzyk jest oczywiście polityka monetarna. Wygląda jednak na to, że inflacja osiąga właśnie lokalne szczyty i Rada Polityki Pieniężnej po powrocie z wakacji już nie będzie skora, żeby dalej stopy podnosić. Tak też ocenia to rynek. Stopy Wibor już się ustabilizowały, podobnie instrumenty FRA, które są na poziomach z maja i wycenianią jeszcze jedynie pięćdziesięciopunktową podwyżkę.

Innym z ryzyk są oczywiście obawy o politykę budżetową oraz możliwości finansowania programów łagodzących skutki bieżącej i przyszłej inflacji. I to ryzyko też już tak nie straszy. Po ostatniej aukcji mamy już w 94% sfinansowane tegoroczne potrzeby pożyczkowe. Nasz rynek jest więc postrzegany bardziej jako porządny „kredyt”, a przez to inwestorzy dyskontują obawy o słabszy wzrost gospodarczy bardziej jako impuls do potencjalnych obniżek stóp procentowych, aniżeli obawę o wypłacalność naszego kraju. Stąd długoterminowe obligacje zyskują najwięcej, ich rentowności spadają dużo poniżej kosztu pieniądza NBP, a różnica w oprocentowaniu dziesięcioletnich i dwuletnich obligacji jest najniższa od lat.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,50	0	475
WIBOR 3M	7,01	1	447
FRA 3x6	7,36	-1	343
Polska 2Y	6,77	-20	338
Polska 10Y	5,54	-36	187
Niemcy 10Y	0,82	-21	99
USA 10Y	2,65	-10	114

## AKCJE

Na plus zaliczyć trzeba również miniony tydzień dla inwestorów akcyjnych. Ogólnie lipiec, był dla tychże inwestorów bardzo dobry. Indeksy za oceanem urosły w jego trakcie o ok. 10% i jest to już trzeci taki okres solidnej korekty od szczytów, które obserwowaliśmy na przełomie roku i początku trendu spadkowego. Poprzednie dwa trwały jednak niezbyt długo i rynek ostatecznie wracał do spadków, a indeksy formułowały nowe minima. Zobaczmy jak będzie tym razem, bo na razie nawet słabsze dane dotyczące wzrostu gospodarczego, jak chociażby drugi ujemny kwartał wzrostu PKB w USA, tego sentymentu nie popsują. W trakcie poprzednich dwóch rynków niedźwiedzia, w 2001r. oraz 2008 r., takie dziesięcioprocentowe korekty były obserwowane pięciokrotnie, i dopiero ta szósta okazywała się odwróceniem trendu.

Pozytywne nastroje za granicą tym razem poprawiły też sentyment na Giełdzie Papierów Wartościowych, aczkolwiek widać, że cały czas rynki w regionie wyceniają dodatkową premię za ryzyko. A do tego spektrum potencjalnych „ryzyk”, z którymi do czynienia mamy już od jakiegoś czasu, dochodzą właśnie nowe obawy. Obawy o to, czy gospodarka niemiecka będzie w stanie zabezpieczyć na okres zimy zasoby gazu ziemnego. Czy na skutek potencjalnego kryzysu energetycznego nie wpadnie ona w tak dużą recesję, że potencjalne zyski spółek polecą na łeb, na szyję. Czy w związku z tym, nie spadnie znacząco import produktów wytwarzanych w naszych rodzimych przedsiębiorstwach, co się negatywnie odbije również na ich wynikach. Nic więc dziwnego, nasze indeksy mają trudność z złamaniem oporu trendu horyzontalnego, w którym od dwóch miesięcy się poruszają, podczas gdy za oceanem notujemy nowe dwumiesięczne szczyty.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	55 007	1,7%	-20,6%
WIG20	1 721	1,1%	-24,1%
DAX	13 484	1,7%	-15,1%
S&P 500	4 130	4,3%	-13,3%
Nasdaq	11 255	4,3%	-8,2%
Akcje EM	994	0,3%	-19,3%

## SUROWCE

Rynek surowców wydaje się być ostatnio zdekorrelowany z innymi rynkami, w szczególności z rynkiem papierów dłużnych. Z uwagi na obawy o światowy wzrost gospodarczy i zapotrzebowanie na surowce, przez kilka tygodni rynki te się przeceniały i mieliśmy do czynienia z korektą trendu wzrostowego na surowcowych indeksach. Teraz, gdy podobne obawy powodują spadki rentowności, surowce ponownie zaczęły rosnąć.

Cały czas najwięcej uwagi rynku przyciągają surowce energetyczne oraz ceny żywności, w konsekwencji wydarzeń z jakimi mamy do czynienia pomiędzy Rosją i Ukrainą.

## WALUTY

Choć tego nie widać w tygodniowych zmianach cen cały czas z podwyższoną zmiennością mamy do czynienia na rynkach walutowych. Te najszybciej reagują na zmiany nastrojów oraz sentymentu i najszybciej dostosowują się do rynkowych oczekiwań. I to co obecnie rzuca się w oczy to korekta w trendach, z którymi mieliśmy do czynienia w ostatnim czasie.

Słabsze dane w USA i co za tym idzie spadające oczekiwania dotyczące skali podwyżek sprawiły, że dolar przestał się umacniać. To z kolei pozwala też złapać drugi oddech walutom krajów rozwijających się, które od początku roku straciły już ponad 4%.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 766	2,2%	-3,5%
Srebro (USD/Uncja)	20	9,5%	-12,7%
Ropa brent (USD/bar)	110	6,6%	41,4%
Gaz ziemny (USD/BTU)	8,23	-0,8%	120,6%
Miedź (USD/lb.)	357	6,7%	-19,9%
Pszenvica (USd/bu.)	808	6,4%	4,8%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,738	0,0%	3,3%
USD/PLN	4,636	-0,1%	14,9%
HUF/PLN	1,173	-2,2%	-5,9%
EUR/USD	1,022	0,1%	-10,1%
Dolar Index (w pkt.)	105,9	-0,8%	10,7%
Waluty EM (w pkt.)	50,4	0,9%	-4,1%

## 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 reklamowym lub promocyjnym 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](http://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. zastrzega, 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.