

Liczba tygodnia

11,5%

Według szybkiego szacunku GUS, inflacja CPI spadła z 13% rok do roku w maju, do 11,5% w czerwcu. Jest to odczyt niższy aniżeli oczekiwania rynkowe.

Cytat tygodnia

"Nie oczekuję powrotu inflacji bazowej do 2% w 2023 i 2024 roku. Im dłużej inflacja będzie wysoka, tym wyższe jest ryzyko jej zakorzenienia się w gospodarce. Koszty pracy są obecnie najważniejszym czynnikiem proinflacyjnym w przypadku usługowej inflacji superbazowej. W tej chwili dostrzegam jednak pewne hamowanie procesów na rynku pracy" - J. Powell, prezes FED.

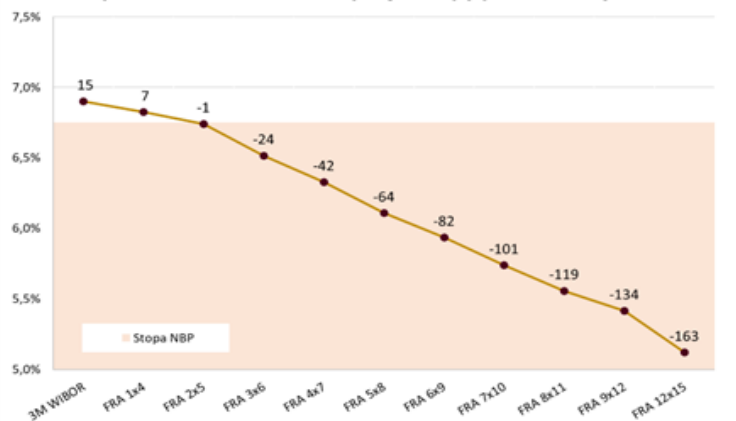
OBLIGACJE

Dla krajowego rynku długu najważniejszym wydarzeniem minionego tygodnia był piątkowy odczyt inflacji. Według Głównego Urzędu Statystycznego, ceny konsumenckie w Polsce wzrosły o 11,5% rok do roku, nieco poniżej prognoz, które zakładały poziom 11,8%. Miesięczny wskaźnik inflacji nie uległ zmianie. Ścieżka inflacji jest zgodna z prognozami Narodowego Banku Polskiego. Dodatkowo w piątek Ministerstwo Finansów ogłosiło, że planuje zorganizować aukcje regularne w trzecim kwartale, oferując obligacje o wartości od 18 do 30 miliardów złotych. Mogą odbyć się dwie lub trzy aukcje zamiany.

Wstępne dane dotyczące inflacji w strefie euro były nieco poniżej oczekiwań. Indeks HICP wyniósł 5,5%, a inflacja bazowa wyniosła 5,4% rok do roku. Ceny energii i dóbr przemysłowych obniżyły wskaźnik inflacji. Otrzymaliśmy również dane dotyczące inflacji PCE w USA. Miesięczne wskaźniki zarówno dla całego wskaźnika PCE, jak i dla wskaźnika bazowego były zgodne z oczekiwaniami. Maj był czwartym miesiącem z rzędu, w którym wskaźnik bazowy PCE wyniósł około 0,3% miesięcznie. Dla rynków bazowych znacznie istotniejszym wydarzeniem były opublikowane w czwartek dane dotyczące zasiłków dla bezrobotnych w Stanach Zjednoczonych. Tak zwane „joblessy” zaskoczyły w dół i były poniżej prognoz (239 tys. vs 265 tys. konsensus). Przełożyło się to na istotną przecenę obligacji niemieckich i amerykańskich.

W skali całego tygodnia obserwowaliśmy istotny wzrost rentowności na rynkach bazowych oraz spadek rentowności polskich obligacji skarbowych. Pod koniec tygodnia amerykańskie dziesięcioletnie obligacje handlowane były w rentowności 3,84%, z kolei niemieckie dziesięcioletnie 2,39% a polskie 5,78%.

Rynkowe oczekiwania dotyczące stopy procentowej RPP



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,90	0	-12
FRA 3x6	6,52	-7	-62
Polska 2Y	5,80	-8	-92
Polska 10Y	5,78	-5	-109
Niemcy 10Y	2,39	4	-18
USA 10Y	3,84	10	-4

AKCJE

Za nami pierwsza połowa 2023 roku. Okres ten zakończył się bardzo dobrym wynikiem inwestycyjnym na rynku akcji. Wielu inwestorów nie spodziewało się tak dużych wzrostów w tym okresie. Bardziej oczekiwano korekty notowań po fali wzrostowej z jesieni ubiegłego roku. O skali zaskoczenia najlepiej świadczy zachowanie indeksu NASDAQ, który zyskał ponad 32% w tym czasie. Był to najlepszy wynik od 1983 roku oraz bardzo duże zaskoczenie biorąc pod uwagę silny wzrost stóp procentowych na rynku amerykańskim.

Historycznie wzrost kosztu kapitału był silnie negatywnym środowiskiem dla spółek wzrostowych. Warto zauważyć, że w indeksie NASDAQ osiem największych spółek stanowi względem udziału ponad 55% indeksu. Silne zachowanie największych spółek, które były dużym beneficjentem mocnego zainteresowania nową modą na „sztuczną inteligencję” mocno podbiły notowania technologicznego indeksu.

Dobra koniunktura nie ominęła również notowań na warszawskim parkiecie. Po bardzo słabym 2022 roku, gdzie nasza giełda była jedną z najsłabszych na świecie, pierwsza połowa tego roku pokazuje zupełnie inny obraz. Czerwiec wpisał się w ten pozytywny scenariusz. Mocnym zainteresowaniem inwestorów w poprzednim miesiącu cieszyły się spółki z indeksu WIG20, który zyskał w tym okresie 7,42%. Było to istotnie więcej niż wzrost na rynku amerykańskim, w którym indeks S&P500 zyskał na wartości w czerwcu 4,03%. Całe pierwsze półrocze było udanym okresem dla polskich aktywów, zyskiwała na wartości giełda, waluta oraz spadały rentowności obligacji skarbowych. Kolejne miesiące pokażą kierunek i dowiemy się czy obecny trend zostanie kontynuowany. Obecne wyceny spółek na polskiej giełdzie nadal pozostają na atrakcyjnym poziomie, co może dawać dobrą perspektywę na przyszłość.

Indeks S&P500



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	67 283	1,5%	17,1%
WIG20	2 060	1,2%	15,0%
DAX	16 148	2,0%	16,0%
S&P 500	4 450	2,3%	15,9%
Nasdaq	15 179	1,9%	38,8%
Akcje EM	989	-0,2%	3,5%

SUROWCE

Pomimo stosunkowo dużych wahań notowań cen ropy WTI, wydaje się, że nie mogą one obrać jednego, wyraźnego kierunku. Od kilku już tygodni poruszają się mniej więcej w tym samym zakresie cenowym pomiędzy 67 USD a 73 USD. Jedynie na chwilę przebijają te poziomy, czy to w górę czy w dół. I nie inaczej było również w minionym tygodniu – po spadku w okolice 67 USD, notowania odbiły po publikacji cotygodniowego raportu o stanie zapasów, który pokazał ich spadek. Przełożyło się to na odbicie cen surowca powyżej 70 USD.

Mniej zmiennie, ale za to już z bardziej wyraźnym trendem wygląda sytuacja na złocie. Od kilku tygodni możemy obserwować powolne, aczkolwiek systematyczne zniżki notowań. Od tegorocznych szczytów odnotowanych w maju ceny surowca spadły już o blisko 200 USD. Spekulacje odnośnie przestrzeni do kolejnych podwyżek w USA, które umacniają dolara z pewnością nie wspierają notowań cen kruszcza. Może to tłumaczyć obecną sytuację na rynku złota, przynajmniej w pewnym stopniu.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 919	-0,1%	5,2%
Srebro (USD/Uncia)	23	1,5%	-4,9%
Ropa Brent (USD/bar)	75	1,4%	-12,8%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,80	2,5%	-37,5%
Miedź (USD/lb.)	374	-1,6%	-1,8%
Pszenica (USD/bu.)	636	-13,2%	-19,7%

WALUTY

Sytuacja na głównej parze walutowej, czyli EURUSD w zakończonym już tygodniu wyglądała nieco jak 'przeciąganie liny'. Jednego dnia umocnienie waluty, z kolei następnego dnia było ono często niwelowane i rynek wracał mniej więcej do punktu wyjścia. Oprócz dużej ilości napływających danych gospodarczych, tradycyjnie także źródłem zmienności są wypowiedzi członków FED i ECB. I choć i jedni i drudzy wspominają o możliwości dokonania podwyżek na dwóch kolejnych posiedzeniach, to rynek nie zawsze takowe traktuje jako pewnik. W przypadku stóp procentowych w USA rynek na ten moment dostrzega tylko jedną możliwą podwyżkę. Na krajowym podwórku miniony tydzień to przede wszystkim dosyć duża zmienność złotówki względem zarówno euro jak i dolara. Duże wahania, rzędu nawet kilku groszy w ciągu jednego dnia, zarówno na EUR-PLN jak i USDPLN to w głównej mierze efekt zmienności EURUSD, gdzie rynek nie był w stanie obrać jednego zdecydowanego kierunku. W przekroju tygodnia jednak nie przyniosło to większych zmian i notowania krajowej waluty zakończyły się blisko poziomów z jakich tydzień rozpoczynały. Wydaje się też, że pozycji naszej waluty zbyt nie zmienił także wstępny odczyt inflacji za czerwiec. Po raz kolejny okazał się on niższy aniżeli oczekiwania ekonomistów (odczyt 11,5% vs 11,8% oczekiwania i 13% poprzedni odczyt).

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,433	-0,1%	-5,4%
USD/PLN	4,064	-0,3%	-7,1%
HUF/PLN	1,199	0,2%	2,3%
EUR/USD	1,091	0,1%	1,9%
Dolar Index (w pkt.)	102,9	0,0%	-0,6%
Waluty EM (w pkt.)	49,1	-0,7%	-1,6%

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

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 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 zapoznają 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.