

## Liczba tygodnia

**0,25%**

Na ostatnim posiedzeniu ECB stopy procentowe zostały podniesione po raz kolejny, tym razem o 25pb do poziomu 4,25%.

## Cytat tygodnia

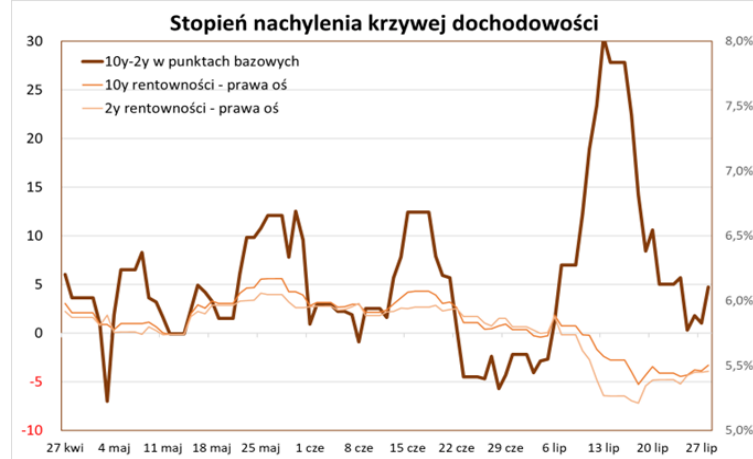
„ECB może kontynuować podnoszenie podstawowych stóp procentowych lub to przerwać. Przerwa we wrześniu czy później, nie musiałyby być definitywna. W tym niepewnym otoczeniu będziemy oceniać sytuację i nasze działania na bieżąco, z posiedzenia na posiedzenie” – powiedziała prezes Christine Lagarde w wywiadzie dla „Le Figaro”.

## OBLIGACJE

Głównymi wydarzeniami minionego tygodnia były posiedzenia FED i ECB. Decyzje, które na nich zapadły były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Dochodowość papierów z USA wyraźnie wzrosła, podczas gdy główne kraje europejskie doświadczyły mniejszych wzrostów. Rentowność krajowego długu wzrosła o 6-7 pb na całej długości krzywej, w tym obligacji dziesięcioletnich, które osiągnęły poziom 5,50%.

Wzrosty rentowności wynikały z dwóch głównych czynników. Po pierwsze, nastąpiła reakcja techniczna po wcześniejszych globalnych spadkach rentowności w lipcu tego roku. Po drugie, inwestorzy wyrażali obawy związane z decyzjami głównych banków centralnych. Opublikowane komunikaty po posiedzeniach banków nie przyniosły wiele nowych informacji, ale były bardziej zachowawcze. Dalsze decyzje zależą od danych, które od dłuższego czasu podlegają wpływom zaostrzającej się polityki pieniężnej. Na rynkach bazowych najistotniej wzrosły rentowności dziesięcioletnich obligacji amerykańskich, które osiągnęły poziom 3,95% (+12 pb).

Analiza wykresów rentowności i danych makroekonomicznych wskazuje na obecny proces odwracania trendów na rynku długu. Proces ten jest złożony i rozciągnięty w czasie. Oczekuje się, że takie zachowanie rynków, zwłaszcza bazowych, może się jeszcze utrzymywać. Warto podkreślić, że trend zmiany rentowności krajowych obligacji skarbowych został odwrócony około 9 miesięcy temu. Wzrosty rentowności z minionego tygodnia są postrzegane jako korekta tego trendu. Spodziewana dezinflacja w Polsce, potwierdzana kolejnymi danymi, powinna wpłynąć na presję na niższe rentowności krajowych obligacji, ale nie przewiduje się, że dynamika tego trendu będzie tak silna jak w pierwszej połowie lipca tego roku.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,72	-4	-30
FRA 3x6	6,22	0	-92
Polska 2Y	5,45	6	-127
Polska 10Y	5,50	6	-136
Niemcy 10Y	2,49	2	-8
USA 10Y	3,95	12	8

## AKCJE

Akcje europejskie zanotowały trzeci tydzień wzrostu z rzędu. Niemiecki DAX osiągnął rekordowy poziom dzięki spadającej inflacji i wzrostowi zysków BASF SE. Mimo to globalne nastroje osłabły po poluzowaniu kontroli krzywej dochodowości przez Bank Japonii. Europejski benchmark wzrósł o 1,2%, osiągając najdłuższą passę od kwietnia, przy czym akcje sektorów konsumpcyjnych i bankowych rosły, podczas gdy media i wydobywcze pozostawały w tyle.

Na Wall Street obawy związane z polityką Banku Japonii zostały złagodzone przez pozytywne dane z USA, które wskazały na stabilny stan gospodarki, znanego jako scenariusz "Goldilocks". Dobre wskaźniki inflacji i optymizm Amerykanów wobec perspektyw gospodarczych podtrzymały rozwój giełdy. Ostatnie dane pokazały, że Stany Zjednoczone pozostały odporne pomimo podwyżek stóp procentowych, co podgrzało spekulację, że Rezerwa Federalna będzie w stanie uniknąć recesji. W piątek Nasdaq 100 wzrósł o prawie 2%, a S&P 500 zyskał 1%, odnotowując trzeci tydzień wzrostu.

Miniony tydzień oznaczał również rozpoczęcie sezonu publikacji wyników za drugi kwartał 2023 roku w regionie CEE. WIG20 zakończył kolejny tydzień wzrostem, choć dynamika wzrostu wydaje się nieco osłabiać w porównaniu z początkiem lipca. Pytanie, czy jest to tylko wrażenie, a rynek pozostaje silny, czy też może zbliża się przesilenie? Tymczasem na GPW mamy kolejny dobry tydzień: WIG +0,94%, a WIG 20 +1,56%.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	71 965	0,9%	25,2%
WIG20	2 189	1,6%	22,2%
DAX	16 470	1,8%	18,3%
S&P 500	4 582	1,0%	19,3%
Nasdaq	15 751	2,1%	44,0%
Akcje EM	1 043	2,8%	9,1%

## SUROWCE

Za nami kolejny wzrostowy tydzień na rynku surowców. Tym razem indeks surowcowy Bloomburga zyskał na wartości ok. 1%. Duży w tym udział cen paliw, które odnotowały kolejny wzrostowy tydzień. Ceny ropy WTI przebiły poziom 80 USD, który poprzednio widoczny był kilka miesięcy temu, w kwietniu. Wsparciem dla cen surowca wydają się być zakładane cięcia produkcji przez OPEC+, czy też odbudowujący się popyt. Dodatkowo w ostatnich miesiącach spadł eksport surowca, zarówno z Rosji jak i Arabii Saudyjskiej. Ma to też swoje przełożenie na podaż surowca i oczywiście na jego cenę.

Stosunkowo duże wzrosty odnotowały także indeksy metali przemysłowych, w czym duży udział miały rosnące ceny miedzi. Po drugiej stronie rynku, a więc po stronie surowców, które w ubiegłym tygodniu traciły na wartości mamy chociażby metale szlachetne – złoto i srebro, którym nie pomógł umacniający się dolar.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 959	-0,1%	7,4%
Srebro (USD/Uncia)	24	-1,1%	1,6%
Ropa Brent (USD/bar)	85	4,8%	-1,1%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,64	-2,8%	-41,1%
Miedź (USD/lb.)	393	3,2%	3,0%
Pszemka (USD/bu.)	704	1,0%	-11,1%

## WALUTY

Tydzień, w którym swoje decyzje odnośnie stóp procentowych podejmują dwa najważniejsze banki centralne – FED oraz ECB, zyczajowo już cechuje się podwyższoną zmiennością. Same decyzje (w obu przypadkach podniesienie stóp procentowych o 25pb) były w pełni oczekiwane przez rynek, podobnie jak uzależnienie przyszłych decyzji od napływających danych. Komentarze szefowej ECB, sugerujące możliwość pauzy w podwyżkach stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu odebrane zostały przez rynek jako gołębienie, co szybko przełożyło się na osłabienie euro i umocnienie dolara. Dodatkowo ukazały się stosunkowo dobre dane z amerykańskiej gospodarki (PKB oraz rynek pracy). Także było to czynnikiem pozytywnie oddziałującym na amerykańską walutę. W konsekwencji tych wydarzeń EURUSD stracił w ciągu tygodnia na wartości niemal 1%, wracając w okolice poziomu 1,1. Silne ruchy na EURUSD tradycyjnie już przełożyły się na krajową walutę. Poprzez osłabienie się euro, kurs EURPLN spadł w okolice 4,41, ustanawiając tym samym nowe tegoroczne minimum notowań. W przypadku USDPLN, w wyniku siły dolara notowania wzrosły do poziomu 4,03. Jednak w piątek udało się część tych wzrostów zniwelować. W przekroju całego tygodnia USDPLN niemal nie zmienił swojego położenia i dalej oscylował blisko poziomu 4,00.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,414	-1,2%	-5,8%
USD/PLN	4,006	-0,1%	-8,4%
HUF/PLN	1,153	-1,4%	-1,6%
EUR/USD	1,102	-1,0%	2,9%
Dolar Index (w pkt.)	101,6	0,5%	-1,8%
Waluty EM (w pkt.)	49,1	0,1%	-1,6%

## KONTAKT

**Marcin Kruszyna**

Dyrektor Regionalny

Marcin.Kruszyna@aliortfi.com

(+48) 533 700 222

**Mariusz Nowacki**

Dyrektor Departamentu Marketingu,

Sprzedży 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 wydziałonych 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 wydziałonych 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 wydziałony 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.