

## Liczba tygodnia

**3,45%**

Centralny Bank Chin obniżył stopę procentową jednorocznych kredytów bankowych dla firm o 0,10%, z 3,55% do 3,45%.

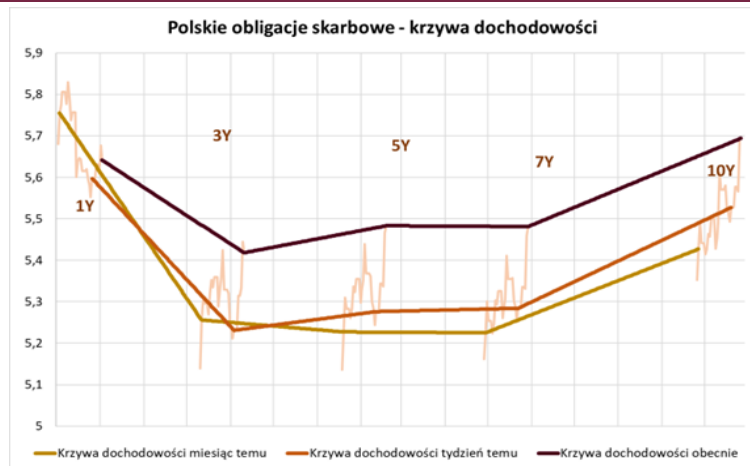
## Cytat tygodnia

“Ponieważ inflacja wciąż znacznie przekracza długoterminowy cel Komitetu, a sytuacja na rynku pracy pozostaje napięta, większość uczestników nadal dostrzega znaczne ryzyko wzrostu inflacji, co może wymagać dalszego zacieśnienia polityki pieniężnej”- czytamy w protokole z lipcowego posiedzenia FED.

## OBLIGACJE

W minionym tygodniu na krajowym rynku stopy procentowej zanotowano wyraźne wzrosty rentowności sięgające od 8 do 21 punktów bazowych. Główną przyczyną wzrostu krajowej krzywej rentowności były zmiany na rynkach bazowych. Dochodowości obligacji europejskich oraz amerykańskich osiągnęły poziomy wieloletnich maksimów. W tle tych zjawisk leżała ewolucja rynkowych oczekiwań dotyczących długości trwania okresu utrzymania niskich stóp procentowych w USA. Największe zmiany zaobserwowano w środkowym i długim końcu krzywej dochodowości. Pomimo piątkowych spadków rentowności papierów z rynków bazowych, które to odbiły się od osiągniętych wcześniej wieloletnich maksimów, rentowności polskich obligacji skarbowych nie odwzorowały ruchu rynków bazowych, lecz nadal się przeceniały. Istotą tego zachowania jest globalny tryb risk-off, którego przyczyną są pojawiające się oczekiwania co do zakotwiczenia się wysokich stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych na dłużej. Warto zaznaczyć, że te oczekiwania wyraźnie zmieniły się w wyniku pozytywnego zaskoczenia odpornością amerykańskiej gospodarki na dotychczasowy zaawansowany cykl zacieśniania polityki pieniężnej, co potwierdzają mocne dane makroekonomiczne z minionego tygodnia. Dodatkowo, wpłynęła na to również interpretacja przekazu z ostatniego posiedzenia Rezerwy Federalnej, w której dostrzeżono bardziej umiarkowany ton w stosunku do dalszych podwyżek stóp procentowych.

Nie bez znaczenia dla rentowności obligacji rynków wschodzących, do których się zaliczamy, jest rosnąca obawa o chińską gospodarkę, w której to ostatnie dane zawiodły oczekiwania rynkowe i wzmocniły obawy o perspektywy rozwojowe. Możliwie rozwijający się negatywny scenariusz może dodatkowo wzmocniać sentyment globalnego risk-off'u.



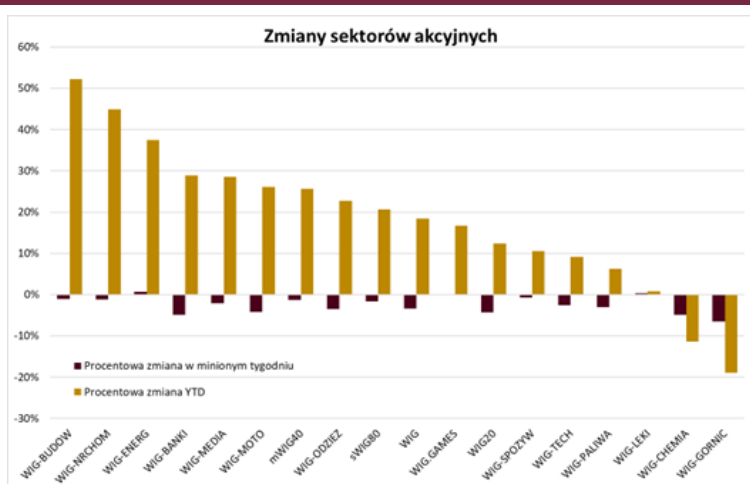
Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,69	-3	-33
FRA 3x6	6,01	0	-113
Polska 2Y	5,42	8	-130
Polska 10Y	5,69	17	-117
Niemcy 10Y	2,62	0	5
USA 10Y	4,25	10	38

## AKCJE

Ostatni tydzień nie zmienił mocno obrazu rynku. Cały czas mamy kontynuację odwrótu od ryzykownych aktywów. Z każdym dniem sentyment rynkowy ulegał pogorszeniu. Mamy za sobą trzeci spadkowy tydzień sierpnia na rynkach akcji. Najmocniej przecenie uległ segment największych spółek zgrupowanych w indeksie WIG20. Od swojego najwyższego poziomu w okolicach 2200 pkt indeks ten spadł już o około 9% w okolicy 2000 pkt. Taką skalę przeceny można już uznać za zdrową korektę w aktualnym trendzie wzrostowym, który został zapoczątkowany w październiku ubiegłego roku. Wydarzenia bieżącego tygodnia mogą dać silny impuls do dalszego ruchu pogłębiającego spadki lub powrotu do bieżącego trendu wzrostowego. Jednym z głównych wydarzeń w tym tygodniu, które może mieć znaczący wpływ na sentyment rynkowy do sympozjum FED w Jackson Hole. Inwestorzy będą bacznie analizować piątkowe wystąpienie Jerome Powella, które może mocno wpłynąć na sentyment rynkowy. Kolejnym istotnym wydarzeniem w nadchodzącym tygodniu będzie publikacja wyników amerykańskiej technologicznej spółki NVIDIA, która ma istotny wpływ na sentyment rynkowy, biorąc pod uwagę modę na sztuczną inteligencję. Bieżący tydzień może wyznaczyć kierunek dla rynku akcji w perspektywie kolejnych tygodni.

Coraz więcej inwestorów z niepokojem patrzy na sytuację gospodarczą Chin, które mogą być silnym negatywnym zaskoczeniem dla odradzającej się globalnej gospodarki. Obecnie napływające dane nie napawają optymizmem. Warto zauważyć, że Chiny jako jeden z głównych konsumentów surowców mają istotny wpływ na ich cenę. Spadek popytu na surowce wraz ze słabnącą gospodarką na pewno będą mieć wpływ na cenę. Może to pomóc w walkę z globalną inflacją poprzez ten kanał oddziaływania.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	68 084	-3,4%	18,5%
WIG20	2 015	-4,3%	12,4%
DAX	15 574	-1,6%	11,9%
S&P 500	4 370	-2,1%	13,8%
Nasdaq	14 695	-2,2%	34,3%
Akcje EM	964	-3,3%	0,8%

## SUROWCE

Obawy o chińską gospodarkę, które negatywnie oddziaływały na rynki w minionym tygodniu, nie ominęły także rynku surowcowego. Obawy o popyt na surowce ze strony Chin przełożyły się na duże spadki ropy WTI, której notowania w pewnym momencie spadły poniżej 80 USD. W przekroju całego tygodnia ceny ropy spadły o blisko 2,5%.

Swój udział w przecenie surowców miał także umacniający się dolar, z którym, w mniejszym lub większym stopniu powiązane są ceny surowców. Jak już nie raz obserwowaliśmy na rynku, przybierający na sile dolar przekłada się na spadki cen złota. Tym razem nie było inaczej, co przełożyło się na spadek cen kruszcu poniżej poziomu 1900 USD i tym samym najniższy poziom od marca tego roku.

## WALUTY

Miniony tydzień na rynkach walutowych upłynął pod znakiem globalnej awersji do ryzyka. Obawy o chińską gospodarkę i o tamtejszy sektor nieruchomości przybierały na sile, co rzutowało na wiele klas aktywów. W takim otoczeniu dosyć dobrze radził sobie amerykański dolar, który dodatkowo wspierany był przez publikację kolejnych dobrych danych z amerykańskiej gospodarki. Sprawą otwartą pozostaje także kwestia dalszych podwyżek stóp procentowych w USA. Opublikowane minutki z lipcowego posiedzenia FOMC okazały się być niejednoznaczne, aczkolwiek też wpłynęły na umocnienie dolara. Indeks dolara tym samym znalazł się blisko poziomu 103,50, czyli poziomowi najwyższemu od początku lipca.

Globalna awersja do ryzyka i umacnianie się dolara nie sprzyjały krajowej walucie, która straciła w ubiegłym tygodniu w stosunku do USD niemal 1,3%, przebijając poziom 4,10. Polski złoty zanotował także spadek w stosunku do EUR, jednak był on zauważalnie mniejszy bo ok. 0,5%. W przypadku EURPLN od kilku tygodni obserwujemy konsolidację notowań w przedziale 4,40-4,50.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 889	-1,3%	3,6%
Srebro (USD/Uncia)	23	0,3%	-5,0%
Ropa Brent (USD/bar)	85	-2,3%	-1,3%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,55	-7,9%	-43,0%
Miedź (USD/lb.)	371	-0,3%	-2,7%
Pszemka (USD/bu.)	613	-2,2%	-22,6%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,459	0,6%	-4,8%
USD/PLN	4,103	1,3%	-6,2%
HUF/PLN	1,169	0,9%	-0,3%
EUR/USD	1,087	-0,7%	1,6%
Dolar Index (w pkt.)	103,4	0,5%	-0,1%
Waluty EM (w pkt.)	47,7	-0,1%	-4,4%

## 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](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.