

Liczba tygodnia

54%

Przy przyjętych założeniach przewidywana relacja do PKB długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (wg definicji UE) wyniesie 49,3% na koniec 2023 r. i 54,0% na koniec 2024 r., tj. poniżej wartości referencyjnej zawartej w traktacie z Maastricht na poziomie 60%.

Cytat tygodnia

„Chociaż inflacja spadła ze swojego szczytu, co jest mile widziane, pozostaje zbyt wysoka. Jesteśmy przygotowani na dalsze podwyżki stóp procentowych, jeśli będzie to stosowne i zamierzamy utrzymać politykę na restrykcyjnym poziomie, dopóki nie będziemy pewni, że inflacja będzie trwale spadać w kierunku naszego celu” - Jerome Powell na konferencji w Jackson Hole.

OBLIGACJE

Na początku minionego tygodnia na bazowych rynkach stopy procentowej kontynuowany był trend na wzrost rentowności obligacji. Testowane były wieloletnie maksima oraz istotne punkty oporów. Dopiero w środę trend ten został złamany. Głównym czynnikiem okazały się publikowane w środę słabe, sierpniowe odczyty indeksów PMI z Europy i USA, po których to rentowności istotnie spadły. Krajowy rynek stopy procentowej w znacznej części powieliał ten ruch. Natomiast odczuwalny wśród inwestorów był dystans do większych zakładów z uwagi na rozpoczynające się w czwartek sympozjum w Jackson Hole. Pomimo tego, że szef FED nie przedstawił żadnych rewolucyjnych opinii czy analiz, to rynek reagował nerwowo, co widoczne było w zwiększonej zmienności. Jerome Powell podtrzymywał dotychczasową retorykę na temat przywrócenia inflacji do celu oraz stanowczość w działaniu. Zwracał natomiast uwagę, że istotne z ich punktu widzenia będą wpływające w najbliższym czasie informacje z amerykańskiego rynku pracy i prognozy inflacji. Rynek odebrał przemówienie jako jastrzębie, lecz inwestorzy nadal w znacznym stopniu oceniają, że na wrześniowym posiedzeniu FOMC stopy zostaną utrzymane na niezmiennym poziomie. Prezes EBC, Christine Lagarde, również podtrzymywała narrację prezentowaną wcześniej na konferencji po lipcowym posiedzeniu. Była natomiast powściągliwa w zakresie komentarzy co do przyszłych decyzji banku. Na krajowym rynku długu, który pierwotnie podążał za rynkami bazowymi zaskoczeniem okazał się przyjęty przez rząd projekt ustawy budżetowej na rok 2024. Zakłada on mocny wzrost planowanego deficytu budżetowego, który w przyszłym roku ma wynieść 164,8 mld zł, podczas gdy plan na ten rok wynosi 92 mld zł. Tak mocny wzrost deficytu może skutkować istotnie zwiększoną podażą obligacji w przyszłym roku, co może podnieść marże ASW. W piątek reakcja rynku była natychmiastowa, a przecena w szczególności dotyczyła obligacji zmiennokuponowych.

AKCJE

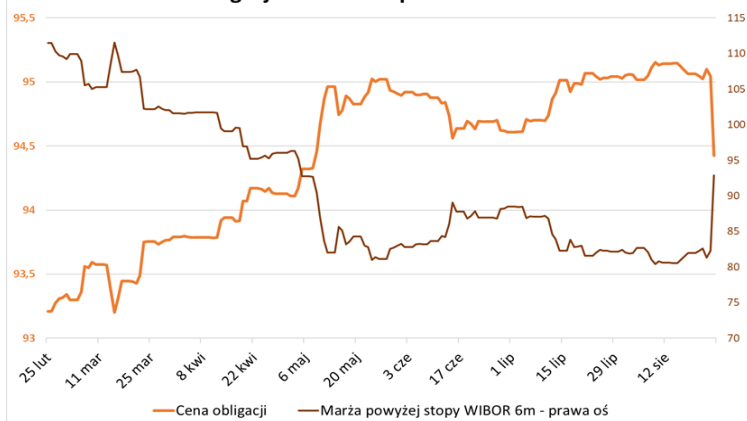
Miniony tydzień był bardzo bogaty w istotne wydarzenia, które mogły mocno zmienić postrzeganie różnych klas aktywów. Amerykańscy inwestorzy z uwagą czekali na publikację wyników spółki NVIDIA. W ostatnim czasie stała się ona trochę barometrem sentymentu do mody na wykorzystanie sztucznej inteligencji w życiu gospodarczym. Mimo wysokich oczekiwań ostateczny zaprezentowany wynik przebił oczekiwania nawet największych optymistów. Spowodowało to dalszy wzrost kursu akcji, który przez część inwestorów obserwujących wskaźniki oderwał się od fundamentów.

Nie mieliśmy jednak, tak jak na minionych wynikach, mocnego poprawienia sentymentu do innych spółek technologicznych. Oczekiwania co do możliwości wykorzystania sztucznej inteligencji są wysokie. Część inwestorów ocenia, że na naszych oczach kształtuje się kolejna bańka spekulacyjna, która w pewnym momencie pęknie.

Głównym jednak wydarzeniem ubiegłego tygodnia było sympozjum bankierów centralnych w Jackson Hole oraz przemówienie szefa FED Jerome Powella, który swoją prelekcję miał w piątek. Zmienność na rynkach w ostatnim dniu tygodnia była duża. Nie poznaliśmy jednak żadnej nowej rewolucyjnej tezy. Przewodniczący FED podkreślił dalszą determinację walki z inflacją, by na trwałe została ona sprowadzona do celu 2%. Zauważył jednak, że FED będzie baczniej przyglądał się napływającym danym z gospodarki, które będą determinowały dalsze działania.

Wydaje się, że obecne wysokie stopy zostaną z nami na dłużej, co jest już wycenione przez inwestorów. Kluczowe będą kolejne dane z gospodarki, które pokażą jak daleko w tej chwili jesteśmy, by sprowadzić inflację do celu.

Obligacja zmiennokuponowa WZ0524



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,67	-2	-35
FRA 3x6	5,92	-9	-122
Polska 2Y	5,39	-3	-133
Polska 10Y	5,72	2	-115
Niemcy 10Y	2,56	-6	-1
USA 10Y	4,24	-2	36

Akcje Nvidia



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	67 706	-0,6%	17,8%
WIG20	2 000	-0,7%	11,6%
DAX	15 632	0,4%	12,3%
S&P 500	4 406	0,8%	14,7%
Nasdaq	14 942	1,7%	36,6%
Akcje EM	971	0,7%	1,5%

SUROWCE

Wychodzące słabsze dane gospodarcze z Chin oraz strefy euro już od jakiegoś czasu wpływają negatywnie na wyceny surowców energetycznych i metali przemysłowych. Oczekiwana mniejsza aktywność gospodarcza, gdziekolwiek nawet recesja, to naturalnie mniejsze zapotrzebowanie na tego rodzaju zasoby.

Wydaje się, że rynki surowców poprzez spadki najodważniej prognozowały w ostatnim okresie globalne spowolnienie gospodarcze. W minionym tygodniu w oczekiwaniu na Jackson Hole i w obawie o to, że bankierzy centralni tego pesymizmu nie potwierdzą, część tych spadków zostało zniwelowane.

Niewielkie wzrosty, mimo umocnienia dolara, obserwowaliśmy również na metalach szlachetnych, choć dla wielu inwestorów tegoroczne ich zachowanie pozostaje rozczarujące.

WALUTY

Miniony tydzień na wielu rynkach, w tym na rynku walutowym, był bardzo stabilny i przewidywalny. W oczekiwaniu na sympozjum w Jackson Hole, a w szczególności na piątkowe przemówienie Jerome Powella, inwestorzy powstrzymywali się od odważniejszych zakładów i zmian swoich pozycji. Samo przemówienie nie przyniosło zmian rynkowych oczekiwań. Uwaga rynku skupi się teraz zapewne na obserwacji publikowanych w najbliższych dniach danych – odczytach inflacji i zatrudnienia w USA.

Jeżeli inwestorzy nie dostrzegą w nich oznak słabości w gospodarce amerykańskiej, mogą w obliczu bardzo słabej aktywności gospodarczej w strefie euro, obstawiać umocnienie dolara. To może przekładać się również negatywnie na waluty krajów wschodzących, w tym na polski złoty, który od początku roku umocnił się do euro i dolara o ok. 5%.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 915	1,4%	5,0%
Srebro (USD/Uncia)	24	6,5%	1,1%
Ropa Brent (USD/bar)	84	-0,4%	-1,7%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,54	-0,4%	-43,2%
Miedź (USD/lb.)	376	1,5%	-1,3%
Pszemka (USD/bu.)	593	-3,3%	-25,1%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,462	0,1%	-4,8%
USD/PLN	4,137	0,8%	-5,4%
HUF/PLN	1,167	-0,2%	-0,5%
EUR/USD	1,080	-0,7%	0,9%
Dolar Index (w pkt.)	104,1	0,7%	0,5%
Waluty EM (w pkt.)	48,2	1,1%	-3,3%

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 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.