

Liczba tygodnia

75 pb

RPP obniżyła na posiedzeniu w dn. 5-6 września 2023 r. wszystkie stopy procentowe NBP o 75 punktów bazowych, w tym referencyjną do 6,0%. Anketowani przed posiedzeniem analitycy spodziewali się obniżki głównej stopy o 25 pb do 6.50%.

Cytat tygodnia

„Mogę państwu powiedzieć, ile spodziewam się, że inflacja będzie w następnych miesiącach wynosić(...) Przepuszczam, że będzie to 8,6% (na wrzesień), a w następnym miesiącu 7,4%. To w tym tempie mniej więcej idzie. Trochę zawiódł spadek inflacji w lipcu, ale złożyło się na to wiele czynników. Na koniec roku przewidujemy 6%, między 6-7%” – A. Glapiński.

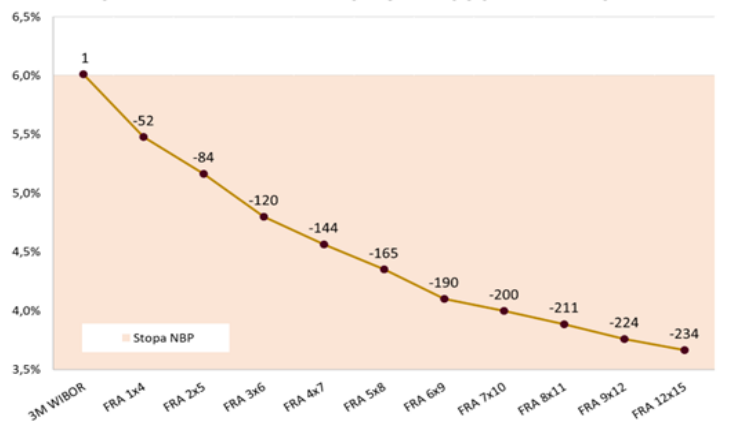
OBLIGACJE

Po kilku, a może nawet kilkunastu tygodniach względnej stabilizacji, mioniony tydzień za sprawą Rady Polityki Pieniężnej i jej zaskakującej decyzji o dużo większej od oczekiwań obniżce stóp procentowych, przyniósł znaczące zmiany rentowności obligacji skarbowych.

Niższy koszt pieniądza w nadchodzących miesiącach uatrakcyjnił z jednej strony obligacje skarbowe. Zwłaszcza te z krótkiego końca krzywej dochodowości, dla których poziom depozytów bankowych, jako naturalnej alternatywy, ma ogromne znaczenie. Z drugiej strony w rentowności, zwłaszcza długoterminowych obligacji, zaczęła się wbudowywać dodatkowa premia za ryzyko. Ryzyko nieprzewidywalności banku centralnego, ryzyko zachowania inwestorów zagranicznych na rynku obligacji skarbowych, ryzyko większej presji na osłabienie polskiego złotego i przede wszystkim ryzyko mniejszych spadków, a może nawet powrotu do wzrostów inflacji w pierwszej połowie kolejnego roku. Dużo większa obniżka aniżeli oczekiwana, to dużo mniej restrykcyjna polityka monetarna. Z jednej strony ułatwiająca pobudzenie słabnącego wzrostu gospodarczego i umożliwiająca uniknięcie konsekwencji ewentualnej recesji, zwłaszcza na rynku pracy. Z drugiej strony, w dużo mniejszym stopniu hamująca presje inflacyjne. Choć są one coraz mniejsze, to przez wielu analityków i bankierów centralnych w naszej strefie geograficznej uważane są za uporczywie podwyższone.

Mimo delikatnych wzrostów rentowności w strefie euro i USA, rentowności polskich obligacji w terminie tygodnia spadły. Na krótkim końcu o ok. 55 punktów bazowych i wynoszą już ok. 4.8%. Na długim końcu już dużo mniej, ok. 2 punkty bazowe i oscylują w okolicy 5.6%.

Rynkowe oczekiwania dotyczące stopy procentowej RPP



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,00	-75	-75
WIBOR 3M	6,01	-66	-101
FRA 3x6	4,80	-99	-234
Polska 2Y	4,81	-53	-191
Polska 10Y	5,59	-2	-127
Niemcy 10Y	2,61	6	4
USA 10Y	4,26	9	39

AKCJE

Ubiegły tydzień na polskim rynku akcji był bardzo emocjonujący, choć w zasadzie nic wcześniej nie zapowiadało tak dużej zmienności na giełdzie. Głównym wydarzeniem była decyzja polskiego banku centralnego dotycząca stóp procentowych. Oczekiwania rynkowe wskazywały rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych o 25 pb. Decyzja o obniżce stóp procentowych o 75 pb była ogromnym zaskoczeniem. Żaden ekonomista nie typował takiego posunięcia banku centralnego. Spowodowało to silną przecenę akcji na warszawskim parkiecie. Najmocniej spadki dotknęły sektor bankowy, dla którego taka decyzja oznacza niższe zyski w przyszłości. Część spółek zyskała na takiej decyzji. Beneficjentem okazały się spółki z dużym zadłużeniem, dla których taka decyzja oznacza niższy koszt odsetkowy. Tak zaskakująca decyzja sprawiła, że inwestorzy z jeszcze większą ciekawością wyczekiwali tradycyjnej konferencji prasowej prezesa Glapińskiego, która mogłaby wyjaśnić do skłoniło RPP do podjęcia takiej decyzji. Decyzja była podyktowana obawą Rady o kondycję gospodarki oraz oczekiwania dalszego dynamicznego spadku inflacji w kolejnych miesiącach. Równie zdecydowanie na taką decyzję zareagował polski złoty, który mocno się osłabił do głównych par walutowych. Skala jednorazowej dziennej przeceny była porównywalna do wahań jakie mieliśmy na rynku podczas wybuchu pandemii albo wybuchu wojny na Ukrainie. Duża niepewność co do dalszych decyzji podejmowanych przez bank centralny negatywnie wpłynęła na postrzeganie polskich aktywów, co miało wpływ na wzrost premii do inwestowania w nasze aktywa. W średnim terminie obniżka stóp procentowych na większość podmiotów powinna wpływać pozytywnie. Powinno to znaleźć odzwierciedlenie w zachowaniu polskiej giełdy. Obniżka kosztu pieniądza powinna również dobrze wpłynąć na gospodarkę, która w ostatnim czasie notuje słabsze zachowanie.

Indeks WIG20



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	66 542	-3,6%	15,8%
WIG20	1 944	-5,2%	8,5%
DAX	15 740	-0,6%	13,0%
S&P 500	4 457	-1,3%	16,1%
Nasdaq	15 280	-1,4%	39,7%
Akcje EM	974	-1,2%	1,8%

SUROWCE

Po intensywnych wzrostach cen ropy WTI z początku miesiąca, miniony tydzień był kolejnym tygodniem, w którym ceny tego surowca rosły. Główną przyczyną wydają się być decyzje Arabii Saudyjskiej i Rosji o przedłużeniu dobrowolnego cięcia produkcji do końca tego roku, a nie jak pierwotnie zakładano do końca października. Wydaje się zatem, że za rosnące od pewnego okresu ceny ropy w większym stopniu odpowiadają czynniki podażowe (przede wszystkim utrzymujące się ograniczenie produkcji), aniżeli te związane z popytem na surowiec.

Gdybyśmy pominęli jednak rosnące ceny ropy, to szerszy obraz rynku surowcowego w minionym tygodniu był już mniej pozytywny. Zauważalne przeceny rzędu 2%-3% odnotowały metale szlachetne i przemysłowe. Tutaj wydaje się, że główną rolę odegrał umacniający się dolar, który zwyczajowo negatywnie przekłada się na ceny wielu surowców. Szeroki indeks surowcowy Bloomburga przecenił się w ubiegłym tygodniu o ok. 0,5%.

WALUTY

Niekorzystny sentyment do aktywów ryzykownych obserwowany w minionych tygodniach nabiera tempa. Dolar amerykański się umacnia, akcje się przeceniają, obligacje również, a waluty krajów rozwijających się są wyprzedawane. Niespodziewana, większa od oczekiwań obniżka stóp procentowych w Polsce, dodatkowo pogłębiła też presję na osłabienie naszej rodzimej waluty. Złoty w skali miesiąca przecenił się o ponad 3% względem euro i ponad 4% względem dolara. Gorzej zachowało się chyba jedynie chilijskie peso, gdzie również mieliśmy ostatnio do czynienia z 75-punktową obniżką stóp procentowych.

Choć prezes Glapiński na konferencji po posiedzeniu RPP kilkakrotnie zapewniał, że nasza waluta podlega naturalnym zmianom rynkowym, zarówno zachowanie kursu, jak i obecność na rynku BGK sprawiły, że uczestnicy rynku podejrzewają próby interwencyjnej obrony złotego przed nadmiernym osłabianiem. Polska po raz pierwszy od dawna stała się inwestycyjnym „story”, i to niestety nie w pozytywnym tego słowa znaczeniu. Wielu więc uważa, że presja na osłabianie naszej waluty może być kontynuowana w kolejnych tygodniach.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 919	-1,1%	5,2%
Srebro (USD/Uncia)	23	-5,2%	-4,3%
Ropa Brent (USD/bar)	91	2,4%	5,5%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,61	-5,8%	-41,8%
Miedź (USD/lb.)	368	-3,5%	-3,4%
Pszenna (USD/bu.)	567	0,0%	-28,4%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,616	3,4%	-1,5%
USD/PLN	4,315	4,1%	-1,4%
HUF/PLN	1,195	2,5%	2,0%
EUR/USD	1,070	-0,7%	0,0%
Dolar Index (w pkt.)	105,1	0,8%	1,5%
Waluty EM (w pkt.)	47,1	-1,6%	-5,6%

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 zapoznały się z niniejszym materiałem i podjęły jakiegokolwiek decyzje w oparciu o zaprezentowane treści Alior TFI S.A. zastrzeżone, 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.