

Liczba tygodnia

25 pb

Na środowym posiedzeniu FOMC podjęto decyzję o podwyżce stopy procentowej FED o 25 pb, do poziomu 5%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami ekonomistów i inwestorów. Decyzję o podobnej podwyżce, dzień później, podjął Bank Anglii, a decyzję o podwyżce stóp o aż 50 pb podjął Bank Centralny Szwajcarii.

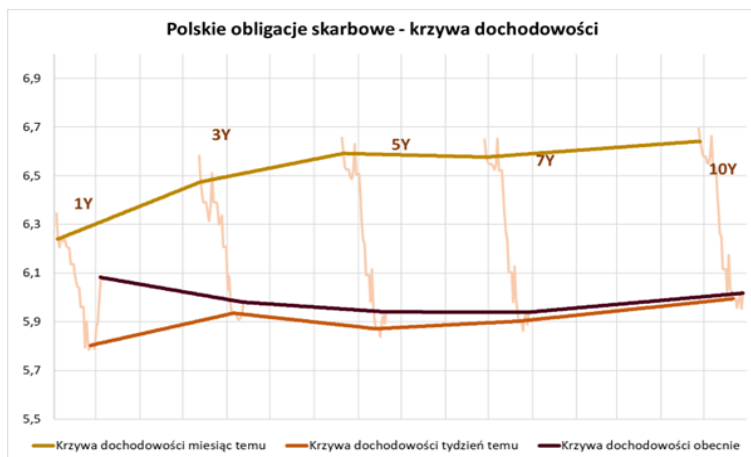
Cytat tygodnia

„Polityka pieniężna do tej pory skutecznie ograniczała aktywność gospodarczą poprzez kanał stopy procentowej i kredyty. Jednocześnie, wpływ dotychczasowego zacieśnienia oraz tempo dezinflacji jest trudne do przewidzenia. W rezultacie polityka pieniężna powinna nadal reagować na zmieniające się dane i okoliczności” - Międzynarodowy Fundusz Walutowy w raporcie po konsultacjach z polskimi władzami.

OBLIGACJE

Za nami już drugi tydzień, podczas którego oczy inwestorów zwrócone są głównie w stronę banków i całego sektora bankowego. Pomimo załagodzenia sytuacji Credit Suisse, który to został przejęty przez UBS, na rynku pozostała dalsza niepewność. Obecna sytuacja jest również sporym wyzwaniem dla banków centralnych, które to w dalszym ciągu na celu mają walkę z inflacją. Widać to chociażby przez fakt, że na środowym posiedzeniu FED podwyższył po raz kolejny stopę o 25 pb do poziomu 5%. Decyzja ta była zgodna z konsensusem rynkowym. Natomiast w tym samym czasie rynek zaczyna wyceniać znaczne obniżki. Na początku przyszłego roku inwestorzy oczekują, iż stopa ustalona przez FED wyniesie 4%, czyli aż 100 pb niżej, aniżeli aktualnie się znajdujemy. Należy również zwrócić uwagę na działania banków centralnych, które to w obawie o możliwe problemy płynnościowe banków komercyjnych udzielają pożyczek płynnościowych pod zastaw papierów wartościowych.

W skali ubiegłego tygodnia odczuwalna była podwyższona zmienność cen obligacji, a na koniec tygodnia rentowności amerykańskich obligacji dwuletnich i dziesięcioletnich traciły odpowiednio 7 i 5 pb. W tym samym czasie rentowności niemieckich obligacji tydzień zakończyły na praktycznie niezmiennym poziomie. Dla polskich obligacji skarbowych tydzień ten nie był tak dobry jak wcześniejszy. Rentowności na całej długości krzywej wzrosły do okolic 6%, tym samym powodując jej dalsze wypłaszczenie. Rentowności dwuletnich obligacji urosły o 9 pb podczas gdy dziesięcioletek o 2 pb. W tym tygodniu w środę czeka nas przetarg obligacji organizowany przez MF, z którego być może uda się odczytać sentyment inwestorów co do rynku długu.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

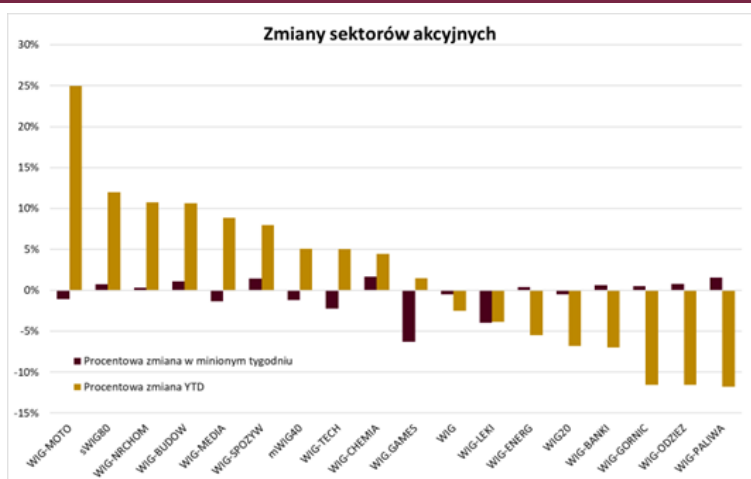
	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,90	0	-12
FRA 3x6	6,76	2	-38
Polska 2Y	5,98	9	-74
Polska 10Y	6,02	2	-85
Niemcy 10Y	2,13	2	-44
USA 10Y	3,38	-5	-50

AKCJE

W ubiegłym tygodniu w centrum zainteresowania inwestorów nadal pozostawały obawy o globalny sektor bankowy. Turbulencji w tym sektorze nie złagodziło nawet przejście Credit Suisse przez UBS.

Kolejnym podmiotem, który znalazł się na celowniku inwestorów był Deutsche Bank. Niemiecki bank również w przeszłości był typowany przez inwestorów jako jedno z słabszych ogniw europejskiego sektora bankowego. Właśnie obawy o ten bank przyczyniły się do gwałtownych spadków kursu akcji tego waloru. Rosły również instrumenty CDS, które są ubezpieczeniem od upadku tego banku. Wydaje się, że podwyższona zmienność na ryzykownych aktywach będzie na podobnym poziomie w najbliższych tygodniach.

Głównym wydarzeniem ubiegłego tygodnia było posiedzenie amerykańskiego banku centralnego. FED zgodnie z oczekiwaniami podniósł stopy procentowe o 25 pb. Obecne zawirowania w amerykańskim sektorze bankowym powodują dalsze zacieśnianie dostępu do kredytów, co można traktować jako syntetyczną podwyżkę stóp procentowych w USA. Obecne uwarunkowania makroekonomiczne zbliżają FED do optymalnego poziomu stóp procentowych. Na chwilę obecną jednak jest zbyt wcześnie, by jednoznacznie określić czy poziom stóp procentowych osiągnął już swój maksymalny poziom w tym cyklu podwyżek. Najbliższe miesiące pokażą czy walka z inflacją przebiega zgodnie z zamierzeniami FED i czy obecne zawirowania w sektorze bankowym nie spowodują globalnej recesji.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	56 024	-0,5%	-2,5%
WIG20	1 670	-0,5%	-6,8%
DAX	14 957	1,3%	7,4%
S&P 500	3 971	1,4%	3,4%
Nasdaq	12 767	2,0%	16,7%
Akcje EM	972	2,2%	1,7%

SUROWCE

Sentyment na rykach finansowych ponownie miał decydujący wpływ na zmiany cen surowców na rynkach światowych. Zarówno złoto, synonim bezpiecznej przystani na wypadek ewentualnego kryzysu finansowego, jak i ropa, której ceny zmieniają się wraz z oceną inwestorów dotyczącą perspektyw gospodarczych, utrzymały zmienność obserwowaną w minionym tygodniu.

Jak tylko ryzyko krachu finansowego w ocenie inwestorów malało, sytuacja wydawała się bardziej opanowana. Miało to miejsce właśnie na początku poprzedniego tygodnia, ceny ropy rosły a złota spadały. Odwrotnie wyglądało zachowanie tych rynków w drugiej połowie tygodnia. Rynek bowiem ponownie obawiał się o sektor bankowy, tym razem o kondycję Deutsche Banku.

Koniec końców złoto flirtuje z tegorocznym szczytem na poziomie 2000 punktów, a ropa WTI porusza się w okolicy 70 dolarów. Dopóki sytuacja z bankami, a co za tym idzie perspektywa wzrostu gospodarczego się nie wyjaśni, trudno wróżyć kierunek dalszych zmian cen tych surowców.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 978	-0,6%	8,5%
Srebro (USD/Uncja)	23	2,8%	-3,0%
Ropa Brent (USD/bar)	75	2,8%	-12,7%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,22	-5,2%	-50,5%
Miedź (USD/lb.)	410	4,8%	7,6%
Pszenica (USD/bu.)	689	-3,1%	-13,1%

WALUTY

Nadszpiezanie dobrze w ostatnich tygodniach zachowuje się polska złotówka. Zresztą nie tylko ona, ale cały kompleks walut krajów rozwijających się. Z jednej strony jest to potwierdzenie faktu, że te rynki są dużo mniej zależne od zagranicznego kapitału, a gospodarki tych krajów dużo bardziej stabilne i zrównoważone. Stąd rosnąca premia za ryzyko, widoczna najbardziej na spółkach z sektora finansowego, nie przekłada się na zachowanie tych walut. Nie widać masowego, panicznego kupowania dolara, czy też powrotu inwestorów do amerykańskiej waluty, a o wycenie indeksu dolara decyduje osąd sytuacji ekonomicznej za oceanem i w największych regionach geograficznych. Zmiany kursu EUR/USD są pokłosiem oczekiwań inwestorów co do tego jak FED i ECB będzie decydować o swoich stopach procentowych w najbliższych kwartałach. Gdy tylko rynek zaczyna wierzyć, że kryzys bankowy spowolni amerykańską gospodarkę na tyle mocno, żeby FED agresywniej obniżał stopy procentowe, kurs euro względem dolara rośnie. Gdy z kolei wydaje się, że sytuacja sektora finansowego w USA jest opanowana i FED może dalej walczyć z inflacją, kurs EUR względem dolara spada. Niepewność dotycząca bieżącej sytuacji jest więc bardzo duża i znajduje swoje odzwierciedlenie w zmienności kursów walut. Tym bardziej cieszyć powinno, że kurs polskiego złota względem euro praktycznie się nie zmienia, a podwyższona zmienność względem dolara to pokłosie podwyższonej zmienności kursu EUR/USD.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,688	-0,3%	0,1%
USD/PLN	4,357	-1,2%	-0,4%
HUF/PLN	1,208	1,2%	3,1%
EUR/USD	1,076	0,8%	0,5%
Dolar Index (w pkt.)	103,1	-0,6%	-0,4%
Waluty EM (w pkt.)	50,2	1,1%	0,7%

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

Bartosz Augustyński

Dyrektor Regionalny

Bartosz.Augustynski@aliortfi.com

(+48) 519 445 142

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 14226921, NIP 108-000-67-99, kapitał zakładowy: 1 859 334,40 zł w pełni opłacony („Alior TFI S.A.”) i jest upowszechniany w celu reklamy 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.