

## Liczba tygodnia

51,4  
pkt

Lipcowy wskaźnik ISM dla amerykańskiego sektora usług wzrósł do 51,4 pkt. (mocniej od oczekiwań 51,0 pkt.) z 48,8 pkt.

## Cytat tygodnia

„Jeżeli potwierdziłby się scenariusz, że ten nasz wzrost gospodarczy w tym roku jest nawet poniżej 3 proc. PKB, a na przyszły rok nie ma żadnych perspektyw, żeby ten wzrost istotnie przyspieszył, to na pewno takie miejsce na obniżkę stóp procentowych na początku przyszłego roku jest” – stwierdził podczas wywiadu Ludwik Kotecki członek RPP.

## OBLIGACJE

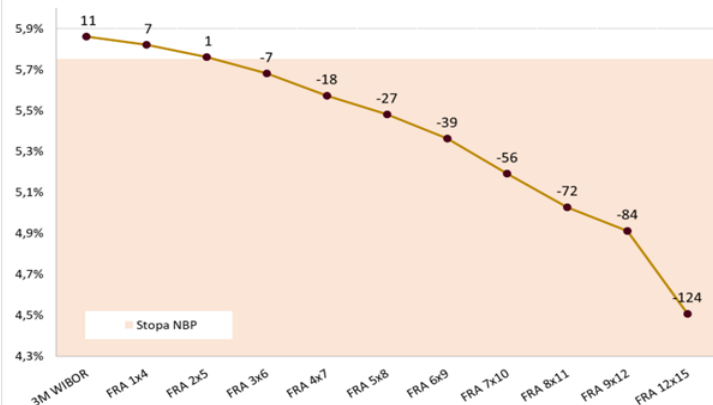
W ubiegłym tygodniu rynki obligacji doświadczyły istotnych zmian, zarówno na poziomie globalnym, jak i krajowym.

W Stanach Zjednoczonych liczba nowych bezrobotnych wyniosła 233 tys., co było poniżej oczekiwań z poprzedniego tygodnia. To sugeruje, że gospodarka USA może uniknąć recesji i doświadczyć miękkiego lądowania. Wskaźnik ISM dla sektora usług wzrósł do 51,4 pkt, a PMI usługowy utrzymał się na wysokim poziomie 55,0 pkt. Dane te potwierdzają dobrą kondycję sektora usługowego w USA, co może wpłynąć na decyzje Fed dotyczące stóp procentowych.

W strefie euro produkcja przemysłowa w Niemczech wzrosła o 1,4% m/m w czerwcu, co było powyżej oczekiwań. To pozytywny sygnał dla największej gospodarki Europy, która borykała się z problemami w poprzednich miesiącach. Na podstawie wypowiedzi członków RPP Ireneusza Dąbrowskiego i Ludwika Koteckiego można wywnioskować, że przewidują oni stabilizację stóp procentowych do końca 2024 roku, a ich obniżki mogą rozpocząć się w pierwszej połowie 2025 roku.

Wygłąda na to, że początkowa reakcja na dane payrolls i stopę bezrobocia z ubiegłych dni zostały przeszacowane - pierwotnie spowodowały one gwałtowne spadki rentowności. W minionym tygodniu inwestorzy m.in. w oparciu o dane z niemieckiej czy amerykańskiej gospodarki odrobinię zmienili swoje zapatrywanie na poziom stóp procentowych. Na rynkach obligacji bazowych nastąpiły wzrosty rentowności. W Polsce rentowności obligacji wzrosły o około 5 pb, co jest opóźnioną reakcją na wzrosty rentowności na rynkach bazowych.

## Rynkowe oczekiwania dotyczące stopy procentowej RPP



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,86	1	-2
FRA 3x6	5,68	-6	6
Polska 2Y	4,87	8	-17
Polska 10Y	5,24	6	3
Niemcy 10Y	2,23	5	20
USA 10Y	3,94	15	6

## AKCJE

Ubiegły tydzień przyniósł odreagowanie na globalnych rynkach akcji. Poprawa sentymentu rynkowego nastąpiła dopiero w drugiej połowie tygodnia.

W skali całego tygodnia indeks WIG20 stracił na wartości 3,45%. Cały czas mocno pod presją znajdował się sektor bankowy.

Dużo lepiej ze skalą odreagowania poradził sobie indeks NASDAQ. W ciągu tygodnia strata wyniosła tylko 0,18%. Cały czas otwartą sprawą pozostaje kwestia obecnej kondycji amerykańskiej gospodarki. Aktualnie wydaje się, że ostatnia przecena rynkowa uwzględniła ryzyko potencjalnie negatywnego scenariuszu gospodarczego. W napływających danych gospodarczych nie widać na razie mocno alarmujących danych, które mogłyby wskazywać na potencjalną recesję w amerykańskiej gospodarce.

Patrząc na skalę niepewności, napływające nowe dane gospodarcze będą miały istotny wpływ na wycenę różnych aktywów. Podwyższona zmienność na rynkach może się utrzymać w najbliższym czasie. Z tej perspektywy bardzo istotne będą dane o amerykańskiej inflacji, które napłyną w bieżącym tygodniu. Mogą one wyznaczyć kierunek ruchu rynku w perspektywie najbliższych tygodni.

## Indeks NASDAQ



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	79 603	-2,5%	1,5%
WIG20	2 259	-3,4%	-3,6%
DAX	17 723	0,3%	5,8%
S&P 500	5 344	0,0%	12,0%
Nasdaq	18 513	0,4%	10,0%
Akcje EM	1 063	0,2%	3,9%

## SUROWCE

Ubiegły tydzień przyniósł znaczącą zmienność cen surowców. Odzwierciedlał ogólną niepewność panującą na rynkach finansowych. Po początkowych spadkach, gdzie ceny ropy Brent osiągnęły poziom 75 USD za baryłkę, nastąpiło odbicie. Ceny ropy WTI wzrosły w środę o 3%, reagując na większy niż oczekiwano spadek zapasów ropy w USA. Dane EIA pokazały, że zapasy ropy w Stanach Zjednoczonych spadają już kolejny tydzień z rzędu, co wsparło wzrosty cen. Koniec tygodnia przyniósł kontynuację tego trendu, z WTI zbliżającym się do poziomu 77 USD za baryłkę.

Metale szlachetne, zwłaszcza złoto, wykazały się odpornością w obliczu zmienności rynkowej. Po początkowych spadkach, gdzie złoto spadło poniżej 2400 USD za uncję, nastąpiło wyraźne odbicie. W czwartek złoto zyskało 1,7%, a srebro aż 3,5%. Tydzień zakończył się dla złota powyżej psychologicznej bariery 2400 USD za uncję. To niejako mogło potwierdzić jego rolę jako bezpiecznej przystani w czasach niepewności gospodarczej.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	2 431	-0,5%	17,9%
Srebro (USD/Uncja)	27	-3,9%	15,4%
Ropa Brent (USD/bar)	80	3,7%	3,4%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,14	8,9%	-14,8%
Miedź (USD/lb.)	399	-2,7%	2,6%
Pszenvica (USD/bu.)	543	0,6%	-13,6%

## WALUTY

Miniony tydzień na rynku walutowym stał pod znakiem dużej zmienności. Była ona reakcją na kluczowe dane makroekonomiczne oraz decyzje i komentarze banków centralnych.

Znaczących wahań doświadczył dolar amerykański. Początkowo umacniał się w reakcji na lepsze od oczekiwań dane ISM dla usług, co ograniczyło obawy o recesję. Jednak w kolejnych dniach uległ osłabieniu, reagując na gołębie komentarze przedstawicieli Fed oraz lepsze od prognoz dane z rynku pracy.

Kurs EURUSD, po początkowych spadkach, zdołał odrobić straty i utrzymać się powyżej poziomu 1,0900. Zmienność na tej parze walutowej była jednak znacząca. Odzwierciedlała niepewność co do przyszłej polityki monetarnej zarówno Fed, jak i EBC oraz ogólnej sytuacji gospodarczej.

Wahania cenowe nie ominęły także krajowej waluty. Po dosyć zmiennym tygodniu z dużym zakresem wahań cen, złotówka osłabiła się, zarówno względem dolara jak i euro, o ponad 0,5%.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,321	0,7%	-0,5%
USD/PLN	3,958	0,6%	0,6%
HUF/PLN	1,093	1,1%	-3,8%
EUR/USD	1,092	0,1%	-1,1%
Dolar Index (w pkt.)	103,1	-0,1%	1,8%
Waluty EM (w pkt.)	46,0	0,7%	-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

## Jarosław Gauza

Dyrektor Regionalny

Jaroslaw.Gauza@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 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 reklamowy 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.