

Liczba tygodnia

48 pkt.

Indeks PMI w przemyśle spadł w sierpniu do 48 pkt. z 49,6 pkt. w lipcu, a koniunktura okazała się gorsza niż oczekiwano. Aktywność produkcyjna skurczyła się na początku sierpnia w najszybszym tempie od początku roku w związ-

Cytat tygodnia

„Nadszedł czas na dostosowanie polityki pieniężnej” – powiedział szef FED, J. Powell podczas wystąpienia w Jackson Hole. Zaznaczył jednak, że termin oraz skala cięć będą zależne od napływających danych, oceny perspektyw oraz bilansu ryzyka.

OBLIGACJE

Tydzień, w obliczu braku istotnych danych makroekonomicznych na świecie, upłynął w oczekiwaniu na rozpoczęcie sympozjum naukowego w Jackson Hole. W szczególności ważne było planowane w piątek popołudniu przemówienie prezesa FED J. Powella otwierające sympozjum. I to właśnie zmiana cen obligacji w trakcie tego przemówienia wyjaśnia praktycznie całotygodniowy spadek rentowności. Już od dobrych trzech tygodni rynek spodziewa się co najmniej dwudziestopięciopunktowej obniżki stóp FED we wrześniu, a ponad czterech obniżek do końca roku. „Zapowiedziana” przez prezesa FED pierwsza od wielu miesięcy obniżka stóp procentowych w największej gospodarce świata sprawiła, że zwłaszcza rentowności krótkoterminowych obligacji spadły testując dołki z przełomu miesiąca. FED oficjalnie zmienił swoją narrację. O inflację już się nie martwi, za to rynek pracy jest teraz w centrum uwagi. A ponieważ ostatnie dane z tego rynku sygnalizują spowolnienie, FOMC może pozwolić sobie na luzowanie restrykcyjnej polityki monetarnej. Tym samym FED jako chyba ostatni z banków centralnych G10, rozpocznie za miesiąc cykl obniżek stóp procentowych. Gołębi Powell i słabnący dolar to zdecydowanie dobre środowisko dla pozostałych gospodarek na świecie. Niższe presje inflacyjne, a przez to i mniejsza potrzeba utrzymywania restrykcyjnej polityki monetarnej sprawiły, że na większości rynków obligacyjnych rentowności spadały.

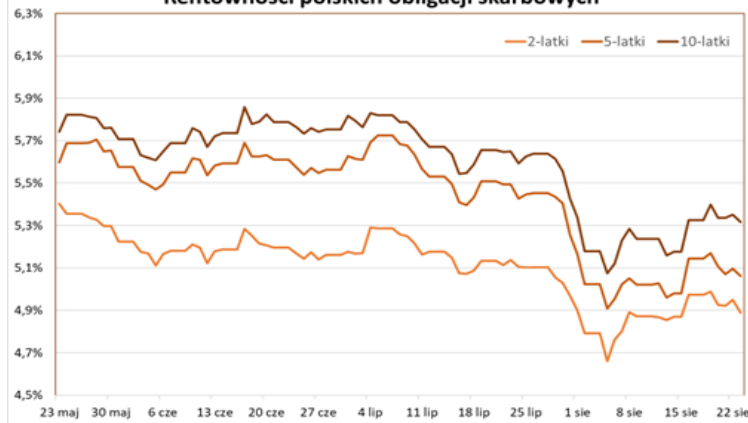
W Polsce dodatkowym czynnikiem wspierającym ceny obligacji okazała się być dawno nieprzeprowadzona aukcja obligacji skarbowych. Ministerstwo sprzedało, razem z aukcją dodatkową, ponad 10mld złotych obligacji (planowano sprzedać max 9mld). Zainteresowanie inwestorów przekroczyło 18mld złotych. W najbliższym tygodniu czeka nas aukcja zamiany i widząc zainteresowanie jakim na rynku wtórnym cieszą się obligacje z terminem wykupu do roku, można podejrzewać, że i tym razem popyt będzie ogromny. Koszt pieniądza mierzony stawką WIBOR w dalszym ciągu oscyluje w okolicy stopy NBP tj. 5,75%. Jednak roczne obligacje skarbowe mają rentowności w okolicy 4%. Po części jest to spowodowane zainteresowaniem banków w uczestnictwie w aukcjach zamiany, a po części rynek oczekuje, że podobnie jak FED, RPP wróci wkrótce do kontynuacji cyklu obniżania stóp procentowych. Pierwsza, w pełni wyceniona obniżka, może nastąpić już na styczniowym posiedzeniu.

AKCJE

Głównym wydarzeniem minionego tygodnia było piątkowe przemówienie prezesa FED Jerome Powella w Jackson Hole. W przemówieniu padła jasna zapowiedź o rozpoczęciu cyklu obniżek stóp procentowych. Może to nastąpić na kolejnym wrześniowym posiedzeniu. Rynki finansowe pozytywnie odebrały te informacje, co utrzymało dobre nastroje rynkowe. Amerykańskie indeksy akcji nie wyznaczyły jednak nowych historycznych maksimum po tym wydarzeniu. Brakuje im już jednak niewiele. Po mocnej korekcie na początku miesiąca nie ma już prawie śladu. W perspektywie całego tygodnia indeks S&P500 wzrósł 1,45%. W podobnej skali wzrosty były widoczne na technologicznym indeksie Nasdaq, który zyskał na wartości 1,40%. Obniżka kosztu pieniądza przez amerykański bank centralny powinna pozytywnie wpłynąć na wiele podmiotów oraz na aktywność gospodarczą.

Na polskim rynku akcji również mieliśmy odbicie od minimów wyznaczonych na początku miesiąca. Skala tego ruchu nie była jednak tak duża jak na rynku amerykańskim. W ostatnim tygodniu indeks największych spółek WIG20 stracił na wartości 0,82%. Mieliśmy sporo zaskoczeń wynikowych w ubiegłym tygodniu wśród spółek z głównego indeksu. Negatywnie na tym tle wyróżniła się spółka DINO, która po publikacji wyników mocno się przeceniła. Wpisuje się to w obecną sytuację w sektorze. Z drugiej strony mieliśmy pozytywne zaskoczenie po wynikach na spółce Cyfrowy Polsat, której kurs mocno zyskiwał na wartości. Widać po publikacji wyników pewną polaryzację oczekiwań rynkowych. Kolejne publikacje wyników finansowych będą miały istotny wpływ na notowania różnych podmiotów. Sentymenty rynkowe pozostaje pozytywny. Istotne będą dane gospodarcze z amerykańskiego rynku pracy, które mogą wprowadzić podwyższoną zmienność na rynkach.

Rentowności polskich obligacji skarbowych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,85	-1	-3
FRA 3x6	5,70	-4	8
Polska 2Y	4,89	-9	-16
Polska 10Y	5,32	-1	11
Niemcy 10Y	2,23	-2	20
USA 10Y	3,80	-8	-8

Indeks S&P500



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	84 158	-0,6%	7,3%
WIG20	2 401	-0,8%	2,5%
DAX	18 633	1,7%	11,2%
S&P 500	5 635	1,4%	18,1%
Nasdaq	19 721	1,1%	17,2%
Akcje EM	1 101	0,6%	7,5%

SUROWCE

Kolejny mocny tydzień w wykonaniu złota. Przełożyło się to na kolejne, nowe historyczne szczyty powyżej poziomu 2500 USD. W dalszym ciągu najistotniejszymi czynnikami stojącymi za wzrostami cen złota są obawy o globalną gospodarkę oraz oczekiwania na obniżki stóp procentowych przez FED. Nawet mimo chwilowej korekty cen, jakiej doświadczyło złoto, w całym tygodniu notowania kruszcu odnotowały dodatnią stopę zwrotu.

Nieco inaczej wyglądała sytuacja na rynku surowców energetycznych. Początek tygodnia przyniósł spadki cen ropy, co było związane z doniesieniami o możliwym zawieszeniu broni na Bliskim Wschodzie. Jednak w drugiej połowie tygodnia trend się odwrócił. Mimo spadku zapasów ropy w USA, ceny początkowo nie zareagowały znacząco. Dopiero w piątek, po wypowiedziach Powella w Jackson Hole, ropa WTI odnotowała wzrost o ponad 2,5%, zbliżając się do 75 USD za baryłkę.

WALUTY

Główna para walutowa EURSUD kontynuowała trend wzrostowy, osiągając najwyższe poziomy od lipca 2023 roku. Głównym czynnikiem wspierającym euro była słabość dolara. Wynikała ona z oczekiwań na obniżki stóp procentowych przez Fed. Oczekiwania te zostały dodatkowo wsparte gołębiymi wypowiedziami szefa FED w Jackson Hole. Potwierdził on gotowość do rozpoczęcia obniżek stóp procentowych na wrześniowym posiedzeniu.

Oprócz euro, znacząco w stosunku do dolara zyskiwał także jen japoński. Umacniał się on wobec spekulacji na temat możliwej kolejnej podwyżki stóp przez BoJ już we wrześniu. Beneficjentem słabego dolara w dalszym ciągu pozostaje także krajowa waluta. Kurs USDPLN spadł do najniższego poziomu od 3 lat, kończąc tydzień poniżej poziomu 3,82. Z kolei EURPLN bez większych zmian. W dalszym ciągu kurs ten porusza się w dosyć wąskim zakresie cenowym, blisko poziomu 4,27.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 513	0,2%	21,8%
Srebro (USD/Uncia)	30	2,9%	25,3%
Ropa Brent (USD/bar)	79	-0,8%	2,6%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,02	-4,8%	-19,6%
Miedź (USD/lb.)	420	1,4%	8,0%
Pszemka (USD/bu.)	502	-5,2%	-20,0%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,267	0,0%	-1,7%
USD/PLN	3,811	-1,4%	-3,2%
HUF/PLN	1,086	0,6%	-4,4%
EUR/USD	1,119	1,5%	1,4%
Dolar Index (w pkt.)	100,7	-1,7%	-0,6%
Waluty EM (w pkt.)	46,2	0,2%	-4,0%

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 promocyjny 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.