



# OCENA PERSPEKTYW KLAS AKTYWÓW:

## SUROWCE

Na rynku złota mamy już nie tylko płaską korektę, ale zapowiedź zejścia na poziomy, które wydawały się na początku tego roku skrajnie niskimi. Jeśli tak się stanie i zobaczymy cenę złota zamiast powyżej 2000 za uncję na poziomie 1760-80 USD za uncję, to uznać należałoby to za okazje cenową. Cenie złota bardziej nawet niż obligacjom zaszkodziły wypowiedzi Powella na omawianej przy obligacjach konferencji w Sintrze. Zapowiedzi dalszego zaostrzenia polityki monetarnej spychają cenę złota w okolice 1900 USD. W dalszym ciągu inwestujący w złoto, muszą wypatrywać końca restrykcyjnej polityki monetarnej i osłabienia dolara, których w bliskiej perspektywie raczej nie widać. Na rynku ropy zapanował marazm. Cena porusza się w bardzo wąskim przedziale. Z jednej strony każda zwyżka jest szybko wyhamowywana, a w komentarzach analitycy dopisują narrację, że to „w obliczu obaw o kondycję globalnej gospodarki”, z drugiej każdy większy niż 2-3% spadek jest zatrzymywany i wtedy dominuje w komentarzach „nadzieja na utrzymanie dobrej kondycji gospodarek”... Po trzy miesięcznej konsolidacji cenowej zbliża się pewnie rozstrzygnięcie, która opcja zwycięży. Póki co spadek cen w skali roku, zapewni Nam tańsze wakacje (wakacyjne promocje na stacjach) i będzie ważnym przyczynkiem do spadku inflacji. Deklaracje większości prezesów banków centralnych (w tym Fed) o zamiarze dalszego podnoszenia stóp procentowych, z pewnością korzystne dla ceny ropy nie są. Na drugiej szali mamy działania władz Chin w celu pobudzenia słabej gospodarki. Chiny są największym „konsumentem” ropy naftowej na świecie i to od nich - w dużej mierze - będą zależały perspektywy popytu na ropę i jej produkty. Ludowy Bank Chin obniżył w ostatnich dniach stopy procentowe co z kolei powinno mieć znaczenie pro-popytowe. Niestety najbardziej prawdopodobny jest najmniej lubiany, także przez autora tekstu, enigmatyczny trend horyzontalny...

Wskaźnik nastawienia\*:

Surowce spożywcze       Metale

## WALUTY

Złoty ma za sobą bardzo udane trzy miesiące. Kurs euro, jak również kurs dolara w relacji do PLN obniżają się zgodnie trzeci kwartał z rządu. Będzie to pierwsza taka sytuacja od czasu odbicia po Globalnym Kryzysie Finansowym z lat 2008-2009. Złoty w pierwszym półroczu ustępował jedynie kilku innym walutom rynków wschodzących, m.in. mocniej zyskiwał węgierski forint, real brazylijski i peso meksykańskie. Podobnie jak w przypadku obligacji, sytuacja jest mało klasyczna. W forowanych modelach makroekonomicznych, otoczenie w którym na rodzimym rynku czekamy na obniżkę stopy procentowej, a na rynkach bazowych grożą nam podwyżki stóp należałoby uznać za dogodne do deprecjacji (osłabienia) polskiej waluty. Nic takiego jednak nie następuje. Dolar pozostaje mocny w relacji do EURO. Trend ten może zmienić dopiero hamowanie inflacji i słabnięcie rynku pracy. Fed musiałby wtedy rewidować swoją politykę i sposobie się do obniżek stóp procentowych. Póki to nie nastąpi kurs dolara pozostanie na wzrostowej ścieżce. Środowisko obaw o: globalny wzrost, zadyszka chińskiej gospodarki i recesję w Eurolandzie to nie są wymarzone warunki do kontynuacji umocnienia przez polską walutę. Złoty wspierany jest jednak napływem inwestycji zagranicznych, nadwyżkami w bilansie płatniczym, aktywnością Ministerstwa Finansów wymieniającego środki walutowe rządu na rynku i wciąż wyraźnie wyższymi stopami procentowymi niż w Eurolandzie. W tym kontekście niższa rynkowa zmienność nie jest wcale niekorzystną informacją dla PLN. EUR/PLN, choć w obecnym otoczeniu może mieć problemy z pogłębieniem tegorocznych spadków, to w kontekście najbliższych dni wydaje się być w bezpiecznej odległości od strefy 4,48-4,50. Dopiero wyjście kursu euro ponad te okolice, które w czerwcu hamowały wzrosty zagrażałoby mocniejszą przeceną złotego i wzrostem notowań w kierunku 4,55. Epokową informacją jest pomysł wdrożenia w Szwecji i Norwegii e-waluty, ze skutkiem w postaci wycofania banknotów i monet z obiegu. I choć nie jest to jeszcze przesądzone, to już dziś banki tych krajów zapowiedziały, że nie będą kupować banknotów i monet od zagranicznych instytucji finansowych. Pokłosie tej decyzji widzimy w kantorach w Polsce, które zaprzestały kupowania szwedzkich i norweskich koron. Tymczasem Bitcoin bije rekordy swojej wartości i chyba jest to najlepszy znak pachnących szarością on-linowych czasów.

Wskaźnik nastawienia\*:

PLN      Waluty obce




Marcin Lau

Główny Analityk Phinance S.A.

Powyższy komentarz nie jest rekomendacją w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 października 2005 roku. Został on sporządzony w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Ani autor ich opracowania, ani Phinance S.A., nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszym komentarzu. Kopiowanie bądź powielanie niniejszego opracowania bez podania źródła jest niezgodne z prawem.

Komentarz wyraża wiedzę oraz poglądy autora według stanu na dzień sporządzenia. Został on sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez autora za wiarygodne.

Inwestycja w fundusze inwestycyjne jest obciążona wieloma czynnikami ryzyka np. między innymi z sytuacją makroekonomiczną kraju i międzynarodową, określonym stanem prawnym i możliwością jego zmian, a także tendencjami zachodzącymi w innych segmentach rynku finansowego (m.in. rynki walutowe, stopy procentowe) czy towarowego.

Żaden fundusz inwestycyjny nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Uczestnik funduszu inwestycyjnego powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty.

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej zalecane jest zapoznanie się z prospektem informacyjnym danego funduszu oraz kluczowymi informacjami dla inwestorów lub z analogicznym dokumentem, opisującym ryzyka związane z inwestowaniem w dany instrument finansowy.

Powielanie bądź publikowanie w jakiegokolwiek formie niniejszego komentarza lub jego części bez pisemnej zgody Phinance S.A. jest zabronione.