



Adam Czorniej
zarządzający
funduszami i dealer

Absolwent Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego. Z rynkiem kapitałowym związany od ponad 15 lat. Karierę zawodową rozpoczął w Pekao Investment Banking. Doświadczenie zawodowe zdobywał w Ipopema Securities, Raiffeisen Bank oraz Vestor Dom Maklerski. Uczestniczył w wielu projektach pozyskiwania finansowania typu IPO, SPO, ABB, emisji obligacji korporacyjnych. Jest licencjonowanym maklerem papierów wartościowych oraz maklerem nadzorującym.

Informacja reklamowa

Komentarz do wyniku w sierpniu 2026 roku

Skarbiec Rynków Surowcowych zyskał w sierpniu 9.9% m/m. W minionym miesiącu na rynku zanotowano wzrosty we wszystkich kluczowych sektorach surowcowych: metali szlachetnych (10% m/m), energetycznym (5.2% m/m), produktów rolnych (12.4% m/m), metali przemysłowych (2% m/m). Spadek inflacji i słabsze dane z rynku pracy w USA wpłynęły na kontynuację odbicia cen złota (11%). Dalsza reeskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie przyczyniła się do umocnienia cen ropy Brent (3% m/m) powyżej poziomu 90 USD/bbl. Droższe ceny paliw przełożyły się na dalsze wzrosty produktów rolnych, gdzie najwyraźniej wzrosły notowania pszenicy (18% m/m) i kukurydzy (16% m/m). Wpływ na notowania produktów rolnych miała również utrzymująca się napięta sytuacja w basenie Morza Czarnego. W sierpniu notowania miedzi na giełdzie LME wzrosły o (3.7% m/m) wyznaczając rekord wszechczasów na poziomie 14 350 USD/tonę.

W sierpniu sytuacja na Bliskim Wschodzie nie uległa istotnej poprawie. Trwające rozmowy dyplomatyczne nie przyczyniły się do postępów w kontekście zakończenia wojny. Pod koniec miesiąca wystąpiły incydenty związane z wymianą ognia, ucierpiały również tankowce w cieśninie. Strony pozostają w stanie bojowej gotowości jednak, co należy podkreślić, kanał tranzytowy pozostaje otwarty. Transport ropy odbywa się pod ochroną marynarki wojennej USA, ale jest wciąż zredukowany wobec poziomów sprzed wojny. Kluczowe będzie utrzymanie drożności cieśniny i stworzenie bezpiecznych warunków do jej wykorzystywania na masową skalę. Wyciszenie aktywności bojowej przyczyni się do znacznego obniżenia premii geopolitycznej na ropie. Spodziewamy się, że w związku ze zbliżającymi się wyborami midterms zaplanowanymi na listopad administracja USA będzie dążyła do wygaszenia konfliktu. Być może będzie zmuszona do bardziej elastycznej postawy w negocjacjach warunków zakończenia konfliktu. Z punktu widzenia rynków finansowych kluczowe będzie stworzenie ram gwarantujących ciągłość transportu ropy. Wierzymy, że w nieodległym terminie zostanie stworzony podobny dokument do czerwcowego Memorandum of Understanding co pozwoliłoby wyjść USA z trudnej sytuacji w regionie. W konsekwencji oczekujemy wyższego popytu na ryzykowne aktywa, spadku oczekiwań inflacyjnych i dalszego odbicia cen metali szlachetnych.

Ceny gazu TTF (14% m/m) w Europie zbliżyły się do 70 eur/MWh osiągając najwyższy poziom od marca 2023 roku. Do wzrostu cen przyczynił się ograniczony dostaw LNG z Bliskiego Wschodu, a także zwiększone zakupy krajów Unii Europejskiej służące do odtworzenia rezerw na nadchodzący sezon grzewczy. Obecnie stany magazynowe wynoszą jedynie 63% i są wyraźnie niższe od pięcioletniej średniej. Spodziewany podwyższony popyt z UE może mieć istotny wpływ na poziom cen w kolejnych miesiącach.

Ceny miedzi (3.7% m/m) w sierpniu wybiły się na nowe historyczne maksima. Metal zyskuje na silnych trendach w elektryfikacji i elektromobilności. W sierpniu globalny rynek EV utrzymał wysokie tempo wzrostu, napędzane rekordową sprzedażą chińskich producentów, rosnącym eksportem oraz dalszym spadkiem kosztów technologii bateryjnych. Wraz z postępem EV rośnie popyt na infrastrukturę do ładowania aut. Międzynarodowa Agencja Energii wskazuje, że rozwój elektromobilności pozostaje jednym z głównych motorów wzrostu popytu na metale przemysłowe.

Również złoto zakończyło miesiąc na wyraźnych plusach (11% m/m). Obecne otoczenie makro rynek ponownie czyta jako powrót narracji debasment trade, która była paliwem do wzrostów z początku roku. Chodzi o, po pierwsze, reakcją na lipcową konferencję prasową FOMC, na której prezes Fed Warsh podważył przyszłość celu inflacyjnego. Rynki zbudowały gołębie nastawienie, biorąc pod uwagę rosnące wątpliwości co do wiarygodności nowego prezesa w zakresie zapewnienia niższej inflacji. Prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych Fed we wrześniu spadły z ponad 70% do około 35%, również dzięki słabemu odczytowi z rynku pracy w lipcu. Po drugie rynek został zaskoczony informacją o zmasowanym skupie długoterminowych obligacji skarbowych USA oraz przeprowadzonej wspólnie z BOJ interwencji na jenie co wzmocniło narrację o zwiększonej niepewności w polityce monetarnej USA dołując dolara amerykańskiego i zapewniając największe od roku miesięczne napływy do pasywnych ETF-ów inwestujących w złoto w ostatnim tygodniu sierpnia.

Oceniany, że w 2026 roku dolar może nadal pozostawać pod presją. Spodziewamy się, że metale pozostaną w ogniu wojen handlowych, a ich dostęp dla poszczególnych gospodarek będzie kluczem w wyścigu technologicznym. Uważamy, że ewentualne korekty cen na rynku będą wykorzystywane do zwiększania zakupów i rozbudowy zapasów. Naszym zdaniem wysokie ceny metali powinny utrzymać się w trakcie 2026 roku. Uważamy także, że zakończenie cyklu inwestycyjnego w sektorze wydobywania ropy idące w parze z utrzymującym się globalnie wzrostem konsumpcji paliw zredukuje presję podażową i przyczyni się do zbilansowania rynku na wyższym poziomie cen.

Szacowane wrażliwości funduszu w podziale na klasy surowców prezentuje tabela:

Surowce Energetyczne	27,5%
Surrowce Rolne	18,8%
Metale Szlachetne	20,9%
Metale Przemysłowe	32,8%

Pozycjonowanie

Na koniec sierpnia udział funduszy inwestujących w surowce wyniósł 60% wartości aktywów netto natomiast akcji oraz ETFów opartych o koszyk akcji reprezentujących sektor surowców stanowił 38% WAN. Akcje służą do wydobycia określonych wrażliwości na surowce bez używania ETF, zwiększenia wrażliwości albo do pozycjonowania na zmieniającą się strukturę istotnych dla gospodarki surowców czy zasobów. Fundusz na koniec miesiąca nie posiadał otwartej pozycji na rynku kontraktów terminowych. Wolne środki lokowane były w krótkoterminowe instrumenty rynku pieniężnego.

Stopa zwrotu funduszu Skarbiec Rynków Surowcowych za sierpień wyniosła 9.9%. Jest to drugi wynik w grupie porównawczej. W sierpniu wynik funduszu był lepszy od benchmarku o 3.5 pp. Wynik funduszu okazał się także wyższy od średniej z grupy porównawczej o 1.5 pp oraz od mediany o 2.5 pp. Stopa zwrotu z inwestycji w fundusz od początku roku wynosi 25.1%

Nota prawna

Subfundusz Skarbiec Rynków Surowcowych wydzielony w ramach SKARBIEC FIO. Wymagane prawem informacje dotyczące Subfunduszu, w tym o czynnikach ryzyka inwestycyjnego, znajdują się w prospekcie informacyjnym SKARBIEC FIO i dokumentach zawierających kluczowe informacje dostępnych w siedzibie SKARBIEC TFI SA, w serwisie skarbiec.pl i w sieci sprzedaży. Subfundusz nie gwarantuje realizacji określonego celu i wyniku inwestycyjnego, a uczestnik ponosi ryzyko utraty części wpłaconych środków. Wartość Aktywów Netto Subfunduszu może się charakteryzować dużą zmiennością wynikającą ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Prezentowane wyniki inwestycyjne nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości, są wynikiem inwestycyjnym osiągniętym w konkretnym okresie historycznym. Tabela opłat manipulacyjnych oraz informacje o podatku bezpośrednio obciążającym dochód z inwestycji dostępne są pod numerem infolinii: (22) 588 18 43, w serwisie skarbiec.pl.

Opisy ryzyk

Z inwestycją w Subfundusz związane jest ryzyko rynkowe wynikające z faktu inwestowania przez Subfundusz większości swoich aktywów w akcje emitowane przez spółki publiczne działające w sektorze wydobywania i przetwórstwa surowców oraz w fundusze inwestycyjne i inne instrumenty finansowe, których wyniki inwestycyjne lub rentowność związana jest z koniunkturą panującą w sektorze surowcowym, z czym wiążą się określone kategorie ryzyka charakterystyczne dla danego rodzaju papierów wartościowych. Ceny papierów wartościowych i innych instrumentów na giełdzie lub rynku, na którym są notowane, w większym lub mniejszym stopniu podlegają zmianom w zależności od ogólnej sytuacji na rynku, czyli od stanu koniunktury giełdowej. Pogorszenie się koniunktury giełdowej może prowadzić do spadku cen większości notowanych papierów wartościowych i instrumentów finansowych, co z kolei może wpływać na spadki wartości jednostek uczestnictwa.

Szczegółowe informacje dotyczące ryzyk związanych z inwestycją w Subfundusz znajdują się w prospekcie informacyjnym Funduszu, w części dotyczącej Subfunduszu, w punkcie opisującym ryzyka inwestycyjne związane z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu.