

## Liczba tygodnia

**2,0%**

Inflacja CPI w Polsce w marcu spadła do 2,0% r/r.

## Cytat tygodnia

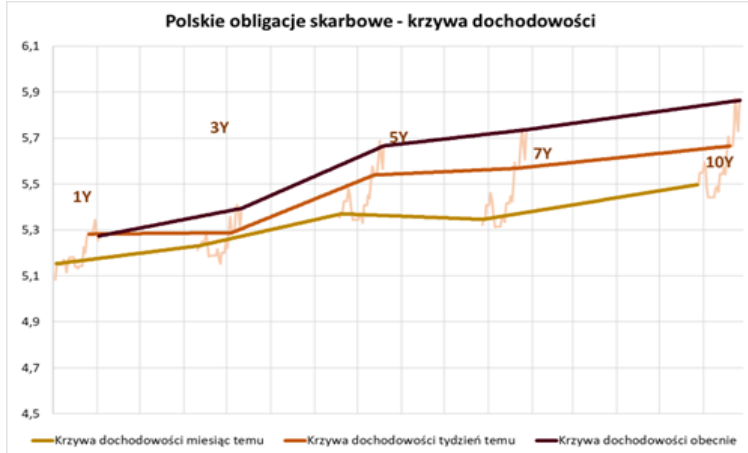
„Obserwowana dezinflacja jest zgodna z oczekiwaniami banku i przy braku istotnych szoków EBC zmierza do momentu, kiedy będzie musiał złagodzić obecną restrykcyjną politykę monetarną, co będzie miało miejsce w rozsądnie krótkim czasie” - powiedziała Christine Lagarde.

## OBLIGACJE

Rynek stopy procentowej w ubiegłym tygodniu objawił się rozległymi wzrostami dochodowości obligacji. Na rynkach rozwiniętych rentowności zwiększały w przedziale 9-11 pb, natomiast polskie obligacje skarbowe w zakresie 9-20 pb. To już kolejny tydzień na rynku stopy procentowej, w którym obserwujemy niesłabnący sentyment na wzrost rentowności. Ze względu na brak istotnych danych makroekonomicznych, spadające ceny obligacji były spowodowane oddalającym się prawdopodobieństwem tegorocznych obniżek stóp procentowych przez FED. Publikacja coraz bardziej zachowawczych komentarzy członków FOMC oraz przebijająca się narracja o braku konieczności obniżek stóp w Stanach zjednoczonych ciążyła rynkowi. Na koniec tygodnia rynek wycenił jedynie 40 pb obniżki w tym roku, podczas gdy dane ostatnich „dot plotów” wskazują na 75 pb.

Wsparcie dla wycen obligacji nie okazały się gołębie wypowiedzi przedstawicieli ECB, którzy oczekują, że pierwsze obniżki będą miały miejsce jeszcze w tym roku. Co by tylko potwierdzało wstępne przypuszczenia o możliwych obniżkach w strefie euro już na czerwcowym posiedzeniu ECB.

Rentowności bunda urosły o 14 pb. Polskie obligacje dziesięcioletnie osiągnęły tegoroczne szczyty rentowności osiągając poziom 5,87%.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

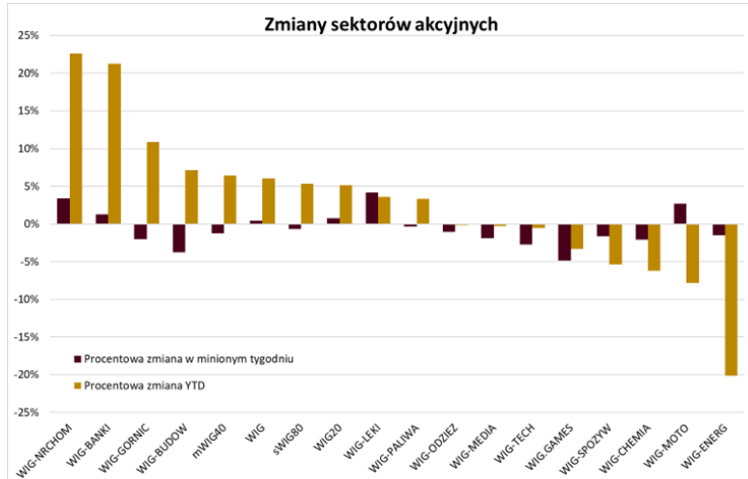
	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,86	0	-2
FRA 3x6	5,82	-3	20
Polska 2Y	5,34	9	29
Polska 10Y	5,86	20	66
Niemcy 10Y	2,50	14	48
USA 10Y	4,62	10	74

## AKCJE

Każda z ubiegłotygodniowych sesji rynkowych głównego indeksu amerykańskiej giełdy kończyła się spadkiem. Taka seria spadków nie miała miejsca na tym indeksie już bardzo długi czas. To naturalnie rodzi szereg pytań i wątpliwości odnośnie tego, czy mamy do czynienia z korektą, czy też początkiem zmiany trendu.

Notowaniom akcji zdecydowanie nie sprzyjają występujące obecnie ryzyka geopolityczne. Nawet pozytywne zaskoczenia w trwającym aktualnie sezonie wynikowym w USA nie są w stanie windować cen indeksów. Może to świadczyć o tym, że inwestorzy podchodzą z dużą rezerwą do obecnej sytuacji i nie są zbyt optymistyczni jeśli chodzi o najbliższe miesiące w gospodarce.

Bardzo duża zmienność cen akcji na rynkach bazowych zauważalna jest także na krajowym rynku akcyjnym. Główny indeks warszawskiej giełdy w ubiegłym tygodniu odnotował jedną z najgorszych sesji od kilkunastu miesięcy. Jednego dnia spadł o blisko 2,5%, by kolejnego większą część tych strat odrobić, notując niemal równie duży wzrost. To pokazuje, że skala niepewności rynkowej, również wśród lokalnych inwestorów, jest bardzo duża. W najbliższych tygodniach jedyną pewną rzeczą wydaje się być zmienność cen akcji, z którą mamy i mieć będziemy do czynienia.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	83 206	0,4%	6,0%
WIG20	2 464	0,7%	5,2%
DAX	17 737	-1,1%	5,9%
S&P 500	4 967	-3,0%	4,1%
Nasdaq	17 038	-5,4%	1,3%
Akcje EM	1 004	-3,6%	-1,9%

## SUROWCE

Niepewność rynkowa, z jaką obecnie mamy do czynienia w zróżnicowany sposób przekłada się na rynek surowcowy. Miniony tydzień, w dużym uproszczeniu to bardzo dobre zachowanie metali przemysłowych oraz metali szlachetnych. Jednocześnie zauważalne było cofnięcie surowców energetycznych. Ogłoszenie przez USA i Wielką Brytanię nowych sankcji na metale z Rosji, bardzo mocno przełożyło się na wzrosty cen aluminium, miedzi czy też niklu. W każdym z tych przypadków wzrosty przekraczały 5%, a niekiedy nawet zbliżyły się do poziomów dwucyfrowych.

Na wartości zyskiwało także złoto. W obecnej sytuacji gospodarczej i geopolitycznej radzi sobie ono dobrze, utrzymując się blisko swoich najwyższych poziomów.

Druga strona rynku surowcowego to ceny ropy oraz innych surowców energetycznych. Momentami cena ropy rosła nawet blisko 4% w ciągu jednej sesji. Było to spowodowane reakcją na atak odwetowy Izraela na Iran. Bardzo szybko wzrosty te zostały jednak wymazane i ropa powróciła do kontynuacji spadków, które obserwujemy niemal od początku kwietnia.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 392	2,0%	15,9%
Srebro (USD/Uncia)	29	2,9%	20,6%
Ropa Brent (USD/bar)	87	-3,5%	13,3%
Gaz ziemny (USD/BTU)	1,75	-1,0%	-30,3%
Miedź (USD/lb.)	450	5,6%	15,6%
Pszemka (USD/bu.)	550	-1,0%	-12,4%

## WALUTY

Podwyższona zmienność w dalszym ciągu mocno widoczna jest na rynku walutowym. Wraz z nią coraz bardziej pogarszają się rynkowe nastroje. Pewnego rodzaju risk-off, który da się zaobserwować na rynku nie sprzyja walutom krajów uznawanych za bardziej ryzykowne. Duże spadki względem dolara odnotowały waluty Meksyku czy też Brazylii.

W gronie walut, którym nie sprzyja obecna sytuacja, w której inwestorzy kierują się w stronę bezpieczniejszych przystani jest także złotówka. Skala wyprzedzały krajowej waluty była momentami bardzo znacząca. Polski złoty w zaledwie dwa dni przecenił się o ok. 10 gr, zarówno w stosunku do euro jak i dolara. W kulminacyjnym momencie kurs USDPLN przekraczał poziom 4,10 (najwyżej od listopada ubiegłego roku), a EURPLN notowany był powyżej poziomu 4,35. Na głównej parze walutowej, czyli EURUSD, poza widocznymi dziennymi wahaniami cen, nie nastąpiły duże zmiany. Co za tym idzie kurs ten znajduje się na zbliżonym poziomie, jak tydzień wcześniej.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,310	0,6%	-0,8%
USD/PLN	4,044	0,4%	2,7%
HUF/PLN	1,097	0,7%	-3,5%
EUR/USD	1,066	0,1%	-3,5%
Dolar Index (w pkt.)	106,2	0,1%	4,8%
Waluty EM (w pkt.)	46,1	-0,5%	-4,2%

## KONTAKT

### Marcin Kruszyna

Dyrektor Regionalny

[Marcin.Kruszyna@aliortfi.com](mailto:Marcin.Kruszyna@aliortfi.com)

(+48) 533 700 222

### Mariusz Nowacki

Dyrektor Departamentu

Marketingu, Sprzedaży i Komunikacji Inwestycyjnej

[Mariusz.Nowacki@aliortfi.com](mailto:Mariusz.Nowacki@aliortfi.com)

(+48) 533 200 888

### Jarosław Gauza

Dyrektor Regionalny

[Jaroslaw.Gauza@aliortfi.com](mailto:Jaroslaw.Gauza@aliortfi.com)

(+48) 519 445 142

Inwestycje w jednostki uczestnictwa subfunduszy 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 reklamowym 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.