

## Liczba tygodnia

**10,6%**

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 10,6% w październiku 2022 r. w ujęciu rdr, po wzroście o 9,9% miesiąc wcześniej – podała w komunikacie Eurostat. Wstępnie szacowano wzrost o 10,7%. CPI bazowy rdr wzrósł w październiku 2022 r. o 5,0%, zgodnie z oczekiwaniami, po wzroście miesiąc wcześniej o 4,8%.

## Cytat tygodnia

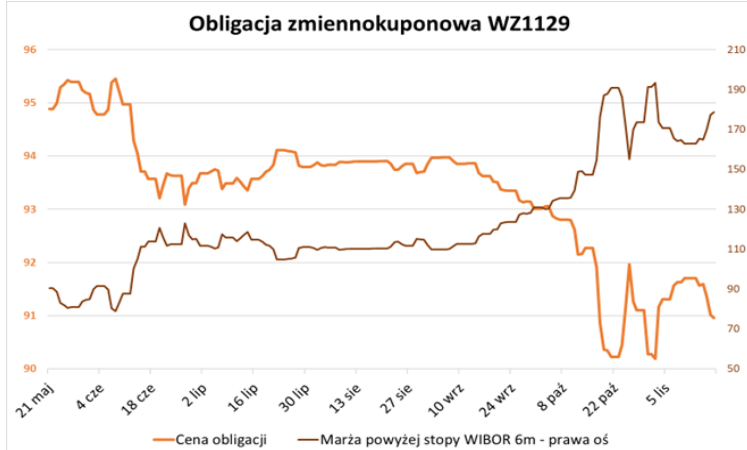
„Według aktualnych prognoz w najbliższych miesiącach inflacja pozostanie zbliżona do obecnego poziomu, a w ciągu przyszłego roku powinna się obniżyć. Obecnie prognozy obciążone są wysoką niepewnością, związaną z dalszym przebiegiem rosyjskiej agresji przeciw Ukrainie, sytuacją na europejskim rynku surowców i skalą oczekiwanego spowolnienia gospodarczego na świecie” – raport z posiedzenia RPP.

## OBLIGACJE

Po prawie miesięcznych wzrostach cen obligacji skarbowych miniony tydzień przyniósł pewnego rodzaju uspokojenie. Zresztą nie tylko na naszym lokalnym rynku długu, ale również na innych rynkach. Akcje przestały już gwałtownie rosnąć, złoty przestał się umacniać. Stabilizację zaobserwowaliśmy również na rynku złota. Stabilizacji tej sprzyjały brak publikacji nowych danych, które potwierdziłyby lub zanegowały kierunek zmian cen z ostatnich kilku tygodni oraz skala tych zmian.

Po ostatniej decyzji Rady Polityki Pieniężnej utrzymującej stopy procentowe na niezmiennym poziomie, rynek zaczyna powoli wyceniać niższy niż wcześniej zakładał koszt pieniądza. Stopy WIBOR zaczęły spadać, bo są obecnie ponad 50 punktów bazowych powyżej stopy referencyjnej. Mimo iż inflacja jeszcze prawdopodobnie urośnie i może nawet zobaczymy odczyty w okolicy 20% w pierwszym kwartale przyszłego roku, to już coraz mniej inwestorów spodziewa się dalszego zacieśniania.

A konsekwencje szybkiego cyklu podwyżek, z którym mieliśmy do czynienia widać już teraz. I to nie tylko w danych gospodarczych ale też w wycenie rynkowych instrumentów. Sektor bankowy, który w okresie pandemii borykał się z nadpłynnością, teraz dla odmiany walczy z niedoborem gotówki. Stąd atrakcyjnie oprocentowane lokata, oraz presja na ceny instrumentów typowo płynnościowych, czyli obligacji zmienno-kuponowych. Ich ceny, choć znajdują się na atrakcyjnych poziomach, cały czas nie przyciągają jeszcze uwagi inwestorów.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	500
WIBOR 3M	7,40	-10	486
FRA 3x6	7,40	20	347
Polska 2Y	7,21	10	381
Polska 10Y	7,03	-17	336
Niemcy 10Y	2,01	-15	219
USA 10Y	3,83	2	232

## AKCJE

W ubiegłym tygodniu mieliśmy do czynienia z nieznacznym cofnięciem na głównych indeksach giełdowych. Warto przypomnieć, że indeks największych polskich spółek WIG20 w niespełna 6 tygodni zyskał na wartości ponad 33%. Stwarza to przestrzeń do realizacji zysków przez niektórych inwestorów. Sentyment do polskiej giełdy nadal pozostaje jednak pozytywny, o czym mogą świadczyć wysokie obroty na rynku akcji. Możliwe, że obecnie ma miejsce budowanie zaangażowania przez inwestorów zagranicznych w nadziei na wzrosty cen w najbliższych kwartałach. Dobre wyniki funduszy akcyjnych w ostatnim czasie przyciągnęły również na rynek nowy kapitał, a imponujące stopy zwrotu rozbudziły oczekiwania inwestorów.

Poprawa sentymentu ma charakter globalny. O skali zainteresowania między innymi rynkiem amerykańskim, świadczy napływ do jednego z najpopularniejszych ETFów pasywnych odwzorowujących indeks NASDAQ o nazwie QQQ, który zaliczył największy tygodniowy napływ nowych środków w historii.

Postój w rozpoczętym kilka tygodni temu trendzie wzrostowym może być konsekwencją informacji o silnych wzrostach zachorowań oraz pierwszym od ponad 6 miesięcy zgonie spowodowanym koronawirusem. Jednym z czynników, które były katalizatorem ostatniej poprawy nastrojów inwestorów oraz silnych wzrostów indeksów były przecież spekulacje o odejściu Chin od polityki zero-Covid. Nowe doniesienia burzą te nadzieje i powodują silne zmiany cen indeksów azjatyckich, w szczególności chińskich.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	54 891	0,9%	-20,8%
WIG20	1 707	1,0%	-24,7%
DAX	14 432	1,5%	-9,1%
S&P 500	3 965	-0,7%	-16,8%
Nasdaq	11 677	-1,2%	-28,4%
Akcje EM	943	0,8%	-23,5%

## SUROWCE

Po serii imponujących wzrostów z pierwszej połowy listopada, ostatni tydzień przyniósł lekką zadyszkę w notowaniach złota. Cofnięcie cen kruszcu nie było jakieś znaczące i przy zyskującym dolarze takie zachowanie wydaje się, bazując na zależności cen złota i dolara w ostatnim czasie, całkiem naturalne.

Więcej zmienności obserwować mogliśmy w przypadku notowań cen ropy. Tutaj tygodniowy spadek cen jest niemal dwucyfrowy. Mogło być jeszcze gorzej, bo były momenty, że cena zbliżała się do poziomu 77 USD. Część tego ruchu to tak, jak w przypadku cen złota silniejszy dolar. Do tego mamy nasilenie scenariusza recesyjnego oraz słaby odczyt zapasów tego surowca. To wszystko spowodowało ceny ropy na poziom najniższy od września. Dosłownie kolejne kilka dolarów cofnięcia cen wystarczy, aby odnotować poziomy z początku tego roku.

## WALUTY

Po tym jak dolar odnotował przeszło 6% korektę od wrześniowych szczytów, z czego przeszło połowa ruchu wykonała się w listopadzie, przyszedł czas na małe odreagowanie. Inflacja w USA zaskoczyła już negatywnie dwa tygodnie temu. Rynek zaczyna grać, że może i w strefie euro zagną się niższe wreszcie odczyty. A Europejski bank centralny wydaje się być dużo mniej zdeterminowany aniżeli FED, żeby stopy procentowe podnosić. Pierwszy niższy odczyt może się okazać katalizatorem zmian w polityce ECB.

Korelacje obserwowane ostatnio na rynkach cały czas się jednak utrzymują. Umacniający się dolar wywiera presję na inne waluty, w tym waluty krajów rozwijających się oraz złoto i inne surowce. Na tych rynkach również notowaliśmy sporą poprawę w ostatnich tygodniach, więc tydzień lub dwa postoju nie jest dla nikogo zaskoczeniem.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 751	-1,2%	-4,3%
Srebro (USD/Uncja)	21	-3,5%	-10,2%
Ropa brent (USD/bar)	88	-8,7%	12,7%
Gaz ziemny (USD/BTU)	6,30	7,2%	69,0%
Miedź (USD/lb.)	363	-7,2%	-18,6%
Pszonica (USd/bu.)	803	-1,3%	4,2%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,699	0,3%	2,4%
USD/PLN	4,551	0,4%	12,8%
HUF/PLN	1,147	-2,3%	-8,0%
EUR/USD	1,033	-0,2%	-9,2%
Dolar Index (w pkt.)	106,9	0,6%	11,8%
Waluty EM (w pkt.)	49,6	-1,0%	-5,7%

## 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

### Bartosz Augustyński

Dyrektor Regionalny

Bartosz.Augustyński@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 14229621, 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.