

## Liczba tygodnia

0,9%

„OECD przewiduje, że wzrost realnego PKB Polski spowolni do 0,9% w przyszłym roku, po czym wzrośnie do 2,4% w 2024 r. Wysoka niepewność oraz niższe zaufanie konsumentów i przedsiębiorstw będą hamować popyt krajowy w 2023 r. Słabszy wzrost gospodarczy u głównych partnerów handlowych Polski spowolni wzrost eksportu” – napisano w raporcie „Economic Outlook”.

## Cytat tygodnia

„Wielu uczestników posiedzenia zauważyło, że w miarę zbliżania się polityki pieniężnej do stanowiska wystarczająco restrykcyjnego, by osiągnąć cele, właściwe stałyby się spowolnienie tempa wzrostu docelowego przedziału stopy funduszy federalnych. W tych okolicznościach wolniejsze tempo umożliwiłoby lepszą ocenę postępów w osiąganiu celów maksymalnego zatrudnienia i stabilności cen” – protokół po listopadowym posiedzeniu FED.

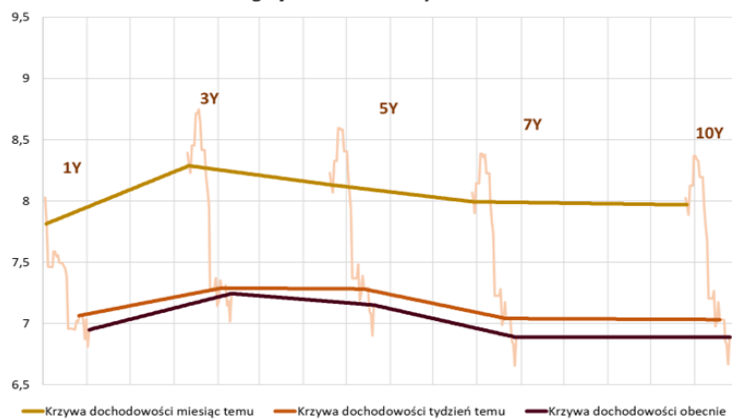
## OBLIGACJE

Brak aktywności inwestorów amerykańskich na rynkach finansowych, spowodowany świętowaniem przez nich "Dnia Dziękczynienia", odbił się spowolnieniem na płynności i notowanych obrotach. Było to widoczne również na rynku obligacji skarbowych. Mniejsza liczba transakcji nie przeszkodziła jednak, aby trend spadkowy rentowności był kontynuowany. W konsekwencji tego w czwartek cała krzywa dochodowości ponownie była poniżej 7%. W piątek wprawdzie rentowności urosły, ale z całego tygodnia posiadacze obligacji mogą być zadowoleni.

Podobne zmiany ceny obserwowaliśmy też na rynkach bazowych. Trend wzrostowy cen obligacji, od dołka w połowie października, jest bowiem kontynuowany również zagranicą. Inflacja, choć wciąż podwyższona, zaczęła ostatnimi czasy zaskakiwać negatywnie. Nie tylko w Stanach Zjednoczonych, ale również w Europie, choć tu na razie głównie inflacja produkcyjna. Perspektywy wzrostu gospodarczego się pogarszają. Dowodem na to są coraz to niższe odczyty wskaźników wyprzedzających i badań koniunktury.

Fatalne są też nastroje konsumentów. Nic więc dziwnego, że bankierzy centralni z największych stref ekonomicznych coraz częściej wspominają o spowalnianiu tempa zacieśniania monetarnego. Nie inaczej było i w tym tygodniu. Ukazujące się w środę "minutki" z ostatniego posiedzenia FEDu rynek zinterpretował gołębio. Możliwe, że gdy tylko amerykańscy inwestorzy przestaną świętować, spadki rentowności będą kontynuowane.

Polskie obligacje skarbowe - krzywa dochodowości



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	500
WIBOR 3M	7,31	-9	477
FRA 3x6	7,39	-1	346
Polska 2Y	7,14	-7	375
Polska 10Y	6,89	-14	322
Niemcy 10Y	1,97	-4	215
USA 10Y	3,68	-15	217

## AKCJE

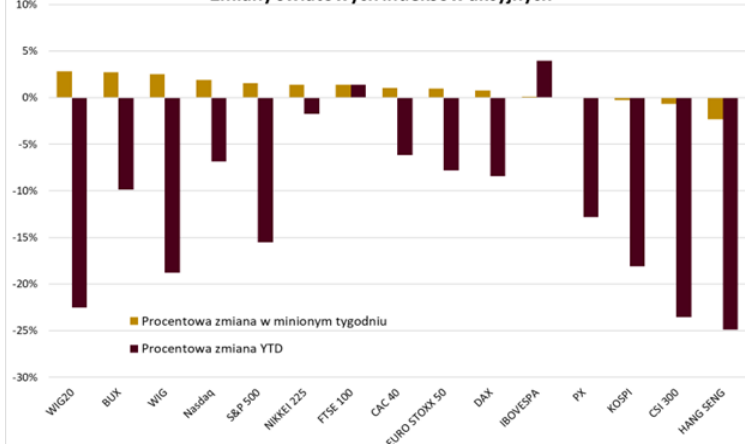
W ubiegłym tygodniu mieliśmy do czynienia z uspokojeniem nastrojów na globalnych rynkach akcji. Spadek dynamiki handlu był spowodowany czwartkowym dniem wolnym w USA, czyli „Dniem Dziękczynienia”. Bardzo ważnym wydarzeniem był również piątkowy „Black Friday”, który zawsze daje dobry obraz w jakim nastroju jest amerykański konsument. W dobie wysokiej inflacji na świecie wielu konsumentów poszukuje oszczędności, a główny dzień wyprzedaży zawsze jest dobrą do tego okazją.

Warto również mieć na uwadze bardzo napiętą sytuację na rynku chińskim, który boryka się z rosnącą falą infekcji COVID-19. Na rynkach w tym rejonie świata widać bardzo dużą nerwowość. Całą sprawę również mocno komplikuje niezadowolone społeczeństwo z polityki „zero COVID”, które może mieć poważne reperkusje. Już kilka tygodni temu zaczęto spekulacje na temat odejścia od tej polityki. Wydaje się jednak, że obecnie nadzieje te znacząco się oddaliły w czasie.

Mimo mniejszych obrotów na giełdach, polski rynek akcji cały czas relatywnie lepiej zachowuje się od rynków bazowych. Po agresji Rosji na Ukrainę ucierpiał bardziej niż inne rynki i teraz szybciej się odbudowuje.

Przed nami ostatni miesiąc bardzo wymagającego roku. Zapewne czeka nas jeszcze wiele interesujących zwrotów akcji na globalnych rynkach papierów udziałowych. Wielu inwestorów zastanawia się, czy będziemy mieli w tym roku „rajd św. Mikołaja”, który zmniejszy tegoroczne straty inwestorów. Mimo, iż odreagowanie z jakim mamy do czynienia od połowy października wygląda imponująco, w naszej opinii nadzieje na jego kontynuację nie są bezpodstawne.

Zmiany światowych indeksów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	56 281	2,5%	-18,8%
WIG20	1 756	2,8%	-22,6%
DAX	14 541	0,8%	-8,5%
S&P 500	4 026	1,5%	-15,5%
Nasdaq	11 756	0,7%	-28,0%
Akcje EM	941	-0,2%	-23,6%

## SUROWCE

Miniony tydzień przyniósł bardzo duże zawirowania w notowanych ropy. Już na początku tygodnia na bazie informacji o potencjalnym zwiększeniu wydobycia o 0,5 mln baryłek dziennie, na najbliższym posiedzeniu OPEC+, cena ropy momentalnie spadła o ponad 5%. W niedługim czasie, po zdementowaniu tych doniesień wróciła powyżej 80 USD. W dalszej części tygodnia, co prawda już mniej dynamicznie, ale jednak cofnęła się trwale poniżej 75 USD. Stało się to głównie za sprawą niepokojących informacji napływających z chińskiej gospodarki, gdzie odnotowywane są kolejne rekordy zakażeń COVID-19. Notowaniom ropy z pewnością nie pomagały także doniesienia o możliwym limicie cenowym na rosyjską ropę w przedziale 65-70 USD.

Dla odmiany, w przypadku złota lub innych metali szlachetnych, czy też przemysłowych zmienność była mniejsza. Niekiedy ceny oscylowały na zbliżonych poziomach jak przed tygodniem. W najbliższych dniach czy tygodniach bardzo ważna dla cen wielu surowców może okazać się sytuacja w Chinach. Borykają się oni bowiem z falą zakażeń wirusem COVID-19. Doniesienia z tamtejszej gospodarki mogą wpływać istotnie na rynki, w tym także na rynki surowcowe.

## WALUTY

Po przeszło 7% spadku indeksu dolara od tegorocznych szczytów z końca września, na rynku nastąpiła stabilizacja. Od połowy miesiąca poruszamy się w trendzie bocznym, testując poziomy wsparcia z 15 listopada. Bez amerykańskich inwestorów, rynek nie miał w minionym tygodniu siły, ani żeby się od tych poziomów odbić, ani żeby je złamać i kontynuować marsz w dół.

Podobną stabilizację widzimy na innych walutach krajów rozwijających się, w szczególności na polskiej złotówce. Euro oscyluje w okolicy 4,7 złotego, dolar amerykański z kolei w okolicy 4,5 złotego. Przy koszcie pieniądza i rentownościach obligacji emitowanych w tych walutach, na dużo wyższym poziomie niż w strefie euro czy w dolarze, taka stabilizacja jest dla inwestorów bardzo dochodowa. Stąd też zapewne zarówno spadek, jak i stabilizacja kursu dolara przekładają się na wzrosty inwestycji w aktywa złotowe.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 755	0,2%	-4,1%
Srebro (USD/Uncja)	22	3,8%	-6,7%
Ropa brent (USD/bar)	84	-4,6%	7,5%
Gaz ziemny (USD/BTU)	7,02	11,4%	88,3%
Miedź (USD/lb.)	363	-0,1%	-18,7%
Pszenvica (USd/bu.)	776	-3,5%	0,6%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,693	-0,1%	2,3%
USD/PLN	4,511	-0,9%	11,8%
HUF/PLN	1,136	-0,9%	-8,8%
EUR/USD	1,040	0,7%	-8,6%
Dolar Index (w pkt.)	106,0	-0,9%	10,8%
Waluty EM (w pkt.)	49,6	0,2%	-5,6%

## 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 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.