

## Liczba tygodnia

**16,6%**

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu 2022 r. wzrosły rdr o 16,6 proc., a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,2 proc. – podał Główny Urząd Statystyczny. Anketowani przez PAP Biznes analitycy oczekiwali wzrostu cen o 17,3 proc. rdr i wzrostu o 0,8 proc. mdm.

## Cytat tygodnia

„Osłabienie koniunktury światowej będzie także działać w kierunku obniżania dynamiki wzrostu gospodarczego w Polsce. W takich warunkach dotychczasowe istotne zaciśnienie polityki pieniężnej NBP będzie sprzyjać obniżaniu się inflacji w Polsce w kierunku celu inflacyjnego NBP” - napisano w komunikacie po styczniowym posiedzeniu RPP.

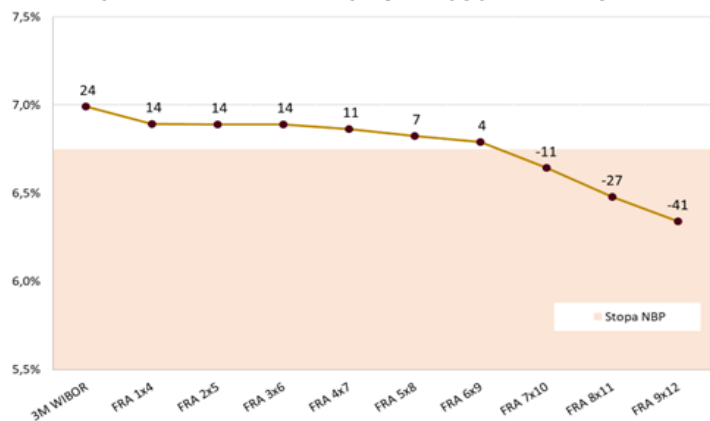
## OBLIGACJE

Rynki obligacji rok 2023 zaczęły mocnym akcentem. Choć z perspektywy polskiego inwestora, pierwszy tydzień roku był krótszy niż zazwyczaj, skala spadku rentowności okazała się bardzo duża. Rentowności na długim końcu spadły o ponad 70 pb, podobnie jak rentowności tych krótszych obligacji. Tym samym krzywa rentowności przesunęła się niemal równolegle w dół, a rentowności obligacji kwotowane są w okolicach 6,1%. Podobnie zachowały się rentowności innych krajów z naszego regionu oraz rentowności obligacji z rynków bazowych. Amerykański treasurers powędrował na południe i zapewne wkrótce ponownie będzie podejmował próbę przebiccia w dół poziomów 3,4%. Również niemiecki bund po osiągnięciu wieloletnich szczytów w końcówce roku, pozwolił zarobić inwestorom w pierwszym tygodniu roku – rentowności spadły ponad 35 punktów bazowych i kształtują się na poziomie 2,2%.

Spadki rentowności to zasługa w dużej mierze spadającej presji inflacyjnej w Europie. Odczyty CPI zaskakiwały solidnie ekonomistów i wygląda na to, że spadek tempa wzrostu cen zaczyna nabierać rozpędu. Nie inaczej jest i w naszym regionie. Inflacja w Polsce, jak i innych krajach CEE jest wprawdzie cały czas na bardzo podwyższonych poziomach, ale jej odczyt za grudzień był o prawie punkt procentowy niższy aniżeli oczekiwania ekonomistów. W styczniu i lutym, zapewne w skutek niekorzystnych efektów bazy oraz zmian cen regulowanych, jeszcze tempo wzrostu cen przyspieszy i może otrzymamy się o poziomy z dwójką z przodu. Jednak już w drugim i trzecim kwartale powinniśmy obserwować trwałą i szybki jej spadek. Takie są też oczekiwania prezesa Glapińskiego, który ocenił, że w przypadku materializacji się takiego scenariusza, RPP może pod koniec roku zdecydować się na obniżkę stóp procentowych. Rynek już tę obniżkę zaczął wyceniać.

Poprawia się też zapewne sytuacja płynnościowa banków, co można wywnioskować patrząc na zmiany cen obligacji krótkoterminowych oraz obligacji zmienno kuponowych. Zwłaszcza te drugie, solidnie przecenianie w trakcie zeszłego roku, odrabiają w szybkim tempie straty pozwalając funduszom obligacji krótkoterminowych na solidne wzrosty cen jednostek uczestnictwa.

Rynkowe oczekiwania dotyczące stopy procentowej RPP



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,99	-3	-3
FRA 3x6	6,89	-25	-25
Polska 2Y	6,10	-62	-62
Polska 10Y	6,13	-73	-73
Niemcy 10Y	2,21	-36	-36
USA 10Y	3,56	-32	-32

## AKCJE

Początek Nowego Roku na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zaczął się bardzo dobrze. Zielony kolor dominował we wszystkich głównych indeksach na polskiej giełdzie. Wydaje się, że jest to skutek napływu zagranicznego kapitału, dostrzegalnego również w zachowaniu pozostałych giełd z naszego regionu. Potwierdzać to mogą również zwiększone obroty giełdowe, mimo skróconego tygodnia. Warto również zauważyć, że polska giełda w ostatnim czasie istotnie lepiej zachowuje się niż główne indeksy z rynków rozwiniętych.

Głównym wygranym sektorem pierwszych dni handlu w 2023 roku był sektor bankowy, który dynamicznie zyskiwał i był mocno odpowiedzialny za dobry początek roku. Niektóre banki od początku roku zysały już nawet dwucyfrowo. Kolejne tygodnie dadzą odpowiedź, czy dobry sentyment do tego sektora zostanie utrzymany.

Istotnym wydarzeniem na rynkach globalnych szczególnie dla rynków wschodzących było definitywne odejście Chin od polityki „zero Covid”, co mocno odbiło się na wzroście zachorowań w tym azjatyckim kraju. Głównym problemem z jakim borykają się Chiny w walce z pandemią jest niska skuteczność lokalnych szczepionek na nowe odmiany wirusa. Wiara rynku w ożywienie gospodarcze związane z otwarciem drugiej największej gospodarki świata, stoi pod znakiem zapytania.

Test sentymentu rynkowego zostanie sprawdzony w najbliższych tygodniach ponieważ na rynku amerykańskim rozpoczynamy sezon publikacji wyników, który zweryfikuje czy założenia odnośnie zysków spółek nie są zbyt optymistyczne. Jeżeli nie będziemy mieli wielu negatywnych zaskoczeń może to spowodować kolejny impuls do dalszych wzrostów indeksów.

Index WIG



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	59 855	4,2%	4,2%
WIG20	1 856	3,6%	3,6%
DAX	14 610	4,9%	4,9%
S&P 500	3 895	1,4%	1,4%
Nasdaq	11 040	0,9%	0,9%
Akcje EM	989	3,4%	3,4%

## SUROWCE

Nowy rok przed nami, ale zmienność na rynkach surowcowych po staremu – w dalszym ciągu jest podwyższona i w dalszym ciągu mamy do czynienia z podobnymi obawami jak w poprzednim roku. Mowa tutaj o obawach recesyjnych oraz o popyt ze strony Chin, które w dalszym ciągu borykają się z dużą liczbą infekcji COVID-19. Obawy te negatywnie oddziałują na ceny ropy WTI, które w minionym tygodniu zaliczyły solidny zjazd, meldując się ponownie poniżej poziomu 75 USD. Na wyceny niektórych surowców, m.in. ropy ale też przede wszystkim gazu ziemnego oddziałuje cieplejsza niż zakładano zima, gdzie temperatury zarówno w Europie jak i USA obecnie znajdują się powyżej średnich wartości historycznych dla tego okresu.

Jednym z nielicznych surowców, który dobrze rozpoczął nowy rok jest złoto. Wzrost cen kruszcu, jaki obserwowaliśmy pod koniec minionego roku jest także kontynuowany w roku bieżącym. Tym razem jednak okoliczności wzrostu były nieco inne niż te, które towarzyszyły nam przez ostatnie miesiące. Mowa tutaj o zachowaniu złota względem dolara, które nawet w obliczu przejściowego umocnienia się amerykańskiej waluty radziło sobie nie najgorzej. I tak jak jeszcze kilka miesięcy temu złoto oscylowało blisko poziomu 1800 USD, tak teraz zdecydowanie bliżej poziomu 1900 USD.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 866	2,3%	2,3%
Srebro (USD/Uncja)	24	-0,5%	-0,5%
Ropa brent (USD/bar)	79	-8,5%	-8,5%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,71	-17,1%	-17,1%
Miedź (USD/lb.)	391	2,6%	2,6%
Pszenvica (USd/bu.)	744	-6,1%	-6,1%

## WALUTY

Na rynku walutowym pewnego rodzaju stabilizacja. Podobnie jak w minionym roku, oczy inwestorów są skierowane na dolara, a ten nie może się zdecydować, w którą stronę podążyć. Z jednej strony niższe odczyty danych inflacyjnych w Europie oraz solidne dane z amerykańskiego rynku pracy podsycały oczekiwania, że ECB nie będzie tak agresywnie jak FED walczyć z inflacją. Oznacza to większą różnicę w stopach procentowych względem tych za oceanem. Umacnia to dolara względem euro, jena i innych walut krajów rozwiniętych. Z drugiej strony, słabsze dane wyprzedzające dla amerykańskiego wzrostu gospodarczego budują oczekiwania, że i FED się złamie i jeszcze w tym roku obniży stopy procentowe. To z kolei osłabia dolara i dolewa paliwa do wzrostów cen aktywów ryzykownych – akcji, obligacji korporacyjnych oraz aktywów i walut krajów rozwijających się.

Mimo tej niepewności związanej z aktywnością tegoroczną największych banków centralnych, złoty zachowuje się bardzo stabilnie, poruszając horyzontalnie względem euro i franka szwajcarskiego z bardzo wąskim zakresem zmian cen.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,691	0,1%	0,1%
USD/PLN	4,411	0,8%	0,8%
HUF/PLN	1,181	0,8%	0,8%
EUR/USD	1,064	-0,6%	-0,6%
Dolar Index (w pkt.)	103,9	0,3%	0,3%
Waluty EM (w pkt.)	50,3	0,8%	0,8%

## 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.Augustynski@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 zapoznają 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.