

Liczba tygodnia

0 p.b.

RPP po dwudniowym posiedzeniu w dniach 7–8.02.2023 r., utrzymała wszystkie stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, stopa referencyjna wynosi nadal 6,75 proc. – podał w komunikacie bank centralny. Ankietowani przed posiedzeniem analitycy spodziewali się braku zmian stóp procentowych.

Cytat tygodnia

„Nasze stanowisko jako NBP, jest takie, że jest za wcześnie, by mówić o obniżkach stóp procentowych. My nawet formalnie nie zamknęliśmy cyklu podwyżek. Styczeń i luty są pewną zagadką...Zostawiamy sobie furtkę, żeby podwyższyć stopy, ale zakładamy, że jeśli wszystko pozostanie według scenariusza w projekcji, to w pewnym momencie w końcu pojawi się przestrzeń do obniżek.” – A. Glapiński.

OBLIGACJE

Kierunek zmian na rynkach papierów dłużnych w minionym tygodniu, został już określony w piątek trzeciego lutego. Wtedy właśnie amerykański Departament Pracy opublikował statystyki styczniowe, z których wynikało, że w USA przybyło w styczniu 517 tyś. miejsc pracy, podczas gdy analitycy rynkowi spodziewali się prawie trzy razy mniejszego odczytu.

To właśnie dane z rynku pracy, wydają się być teraz najważniejsze w kontekście przyszłych posunięć w kształtowaniu polityki monetarnej przez FED i ECB. A od polityki monetarnej, czyli też wysokości stóp procentowych, zależy na jakich poziomach rentowności obligacji będą wydawać się inwestorom tanie lub drogie.

Ponieważ rynek pracy wbrew powszechnej opinii nie zaczyna słabnąć, wiara inwestorów w obniżki stóp z końcem roku maleje. I tak dwuletnie obligacje na rynkach bazowych ponownie flirtują z najwyższymi poziomami w ostatnich kilku miesiącach, ciągnąc też w górę rentowności z dalszych części krzywych dochodowości. Gdy rosną rentowności *bund* i *treasures*, coraz mniej atrakcyjnie wyglądają obligacje krajów i przedsiębiorstw o gorszych fundamentach, tych postrzeganych przez rynki finansowe jako bardziej ryzykowne. I kraje rynków rozwijających się, w tym również Polska, do takich właśnie należą. Stąd rentowności tychże obligacji również zaczynają rosnąć.

Tak też było w minionym tygodniu, kiedy to obligacje skarbowe przeceniły się, a ich rentowności przebiły kanał horyzontalny, w którym się poruszały od przeszło miesiąca. Przed nami dwa, zapewne podwyższone, odczyty inflacji. I to w dodatku odczyty, których przewidywanie jest obciążone bardzo dużym ryzykiem. Po pierwsze na skutek zmian cen regulowanych i cenników na ten rok, po drugie na skutek zmian wag poszczególnych komponentów CPI, aby lepiej odwzorować zeszlatoroczny koszyk konsumenta. Nawet prof. Glapiński wzbraniał się podczas konferencji w przyznaniu, że RPP zakończyła już cykl podwyżek, argumentując to podwyższoną niepewnością co do najbliższych inflacyjnych odczytów. Styczniowy odczyt już w najbliższą środę i z pewnością będzie miał duży wpływ na kształtowanie się rynku w nadchodzących dniach, a może nawet tygodniach.

Rentowność dwuletniej obligacji Niemiec



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,93	1	-9
FRA 3x6	6,95	3	-19
Polska 2Y	6,16	36	-56
Polska 10Y	6,11	39	-75
Niemcy 10Y	2,36	17	-21
USA 10Y	3,73	21	-14

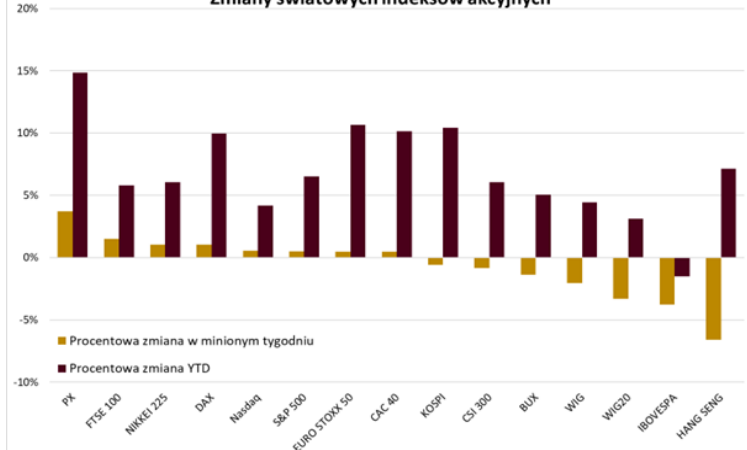
AKCJE

Napływ nowego kapitału na rynki wschodzące w ostatnim okresie uległ zahamowaniu. Tendencja ta widoczna jest również na polskim rynku. Polski rynek akcji, po bardzo dobrym początku roku i silnych wzrostach od połowy stycznia, powoli zniżykuje. Ubiegły tydzień przyniósł przyspieszenie tej spadkowej tendencji, co było mocno widoczne w przecenie rynku, która miała miejsce na piątkowej sesji. Przecena rynku była jedną z silniejszych na przestrzeni ostatnich miesięcy.

Jednym z czynników słabszego sentymentu rynkowego na giełdach jest dostosowanie oczekiwań rynkowych co do kształtowania się stóp procentowych na rynkach bazowych. W ostatnim czasie inwestorzy zbyt optymistycznie oczekiwali obniżek stóp procentowych już w drugiej połowie roku. Te oczekiwania spowodowały silne wzrosty akcji od początku roku. Obecnie jesteśmy świadkiem dostosowania rynku do bardziej rygorystycznej polityki monetarnej głównych banków centralnych w drugiej połowie roku. Na nasz region dodatkowo wpływa nasilenie działań wojennych na Ukrainie i potencjalna nowa ofensywa Rosji w najbliższych tygodniach. Napływające informacje o zmasowanym rosyjskim ataku raketowym na Ukrainie przełożyły się na stosunkowo duże, jednodniowe spadki indeksu WIG20 i znacząco pogłębiły przecenę w skali całego tygodnia.

Pogorszenie sentymentu rynkowego w ostatnich tygodniach stwarza dobrą okazję do budowania długoterminowej pozycji na ryzykownych aktywach. Każda większa przecena akcji może stwarzać ciekawe okazje inwestycyjne w perspektywie kolejnych miesięcy.

Zmiany światowych indeksów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	60 009	-2,4%	4,4%
WIG20	1 848	-3,0%	3,1%
DAX	15 308	-1,1%	9,9%
S&P 500	4 090	-1,1%	6,5%
Nasdaq	12 305	-2,1%	12,5%
Akcje EM	1 014	-2,4%	6,0%

SUROWCE

Miniony tydzień to duże zawirowania na rynku ropy naftowej. Mocne spadki cen surowca z początku miesiąca, wynikające z umocnienia amerykańskiego dolara, niemal w całości zostały wymazane i ponownie ceny oscylowały blisko poziomu 80 USD.

Nałożyło się na to wiele czynników, z których najistotniejszymi wydają się ograniczenie produkcji ropy naftowej ogłoszone przez Rosję (co ma być odpowiedzią na embarga i limity cenowe), a także wzmożona ofensywa Rosji na Ukrainie i co za tym idzie, ponowny wzrost ryzyka geopolitycznego.

Obecna sytuacja, czyli wzrost awersji do ryzyka oraz umacnianie amerykańskiej waluty, nie sprzyja z kolei notowaniom złota, które od początku miesiąca notują solidną przecenę. Poprzedni tydzień, pomimo widocznej próby powrotu w okolice 1900 USD, nie przyniósł większych zmian w cenach kruszców.

WALUTY

W minionym tygodniu okres małej zmienności i ogólnej stabilizacji, zakończył się też na rynku walutowym. Lepsze dane z amerykańskiego rynku pracy zmieniły całkowicie sentyment do inwestycji. Wydaje się, że banki centralne nie będą mieć na tyle mocnych argumentów, aby na przełomie roku obniżyć stopy procentowe – co rynki powszechnie wyceniają – a to ponownie sprawi, że warunki monetarne będą się zacieśniać.

Dolar ponownie może się umacniać, osłabiać się mogą waluty krajów rozwijających się. Do tego Rosja zaczyna kolejną ofensywę na Ukrainie, co może przekładać się na podwyższone ryzyko dla krajów z naszego regionu. Kurs EUR/PLN przebił w górę poziom 4.77, ostatni raz widziany w październiku zeszłego roku.

Na skutek dodatkowego umacniania się dolara do wspólnej waluty, USD/PLN przebił poziom 4.46. Prawdziwy „roller coaster”, bo jeszcze w minionym tygodniu, po posiedzeniach FED i ECB, kurs dolara był poniżej 4.27 zł.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	1 866	0,0%	2,3%
Srebro (USD/Uncja)	22	-1,6%	-8,1%
Ropa brent (USD/bar)	86	8,1%	0,6%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,51	4,3%	-43,8%
Miedź (USD/lb.)	402	-1,0%	5,4%
Pszonica (USd/bu.)	786	3,9%	-0,8%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,772	1,1%	1,8%
USD/PLN	4,468	2,2%	2,1%
HUF/PLN	1,226	0,7%	4,6%
EUR/USD	1,068	-1,1%	-0,3%
Dolar Index (w pkt.)	103,6	0,7%	0,1%
Waluty EM (w pkt.)	50,6	-0,7%	1,4%

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 promocyjnym 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. 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.