

## Liczba tygodnia

5%

Inflacja CPI dla USA w marcu obniżyła się do 5,0% r/r versus 6,0% r/r miesiąc wcześniej.

## Cytat tygodnia

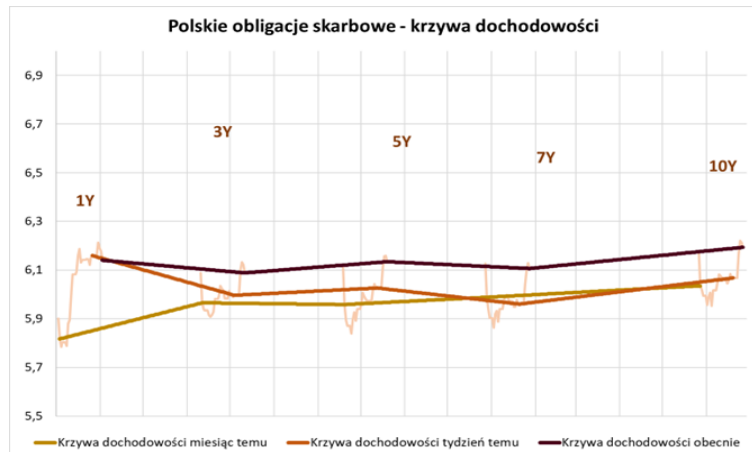
„Ponieważ warunki finansowe nie zacieśniły się znacząco, rynek pracy nadal jest mocny i dość ciasny, a inflacja znajduje się znacząco powyżej celu, polityka pieniężna powinna być jeszcze ciaśniejsza” – Christopher Waller członek FED.

## OBLIGACJE

Uspokojenie sytuacji w sektorze bankowym ochłodziło czasowo obawy o poważny kryzys i zdaje się skierowało uwagę ponownie w kierunku inflacji. I o ile inflacja CPI, której publikacje miały m. in. miejsce w ubiegłym tygodniu spada stosunkowo szybko, to o tyle obawy dotyczą inflacji bazowej, która może okazać się uporczywa. W ubiegłym tygodniu została potwierdzona marcowa inflacja CPI dla Polski, która spadła do 16,1% r/r z 18,4% r/r w lutym. Zauważalne spadki wynikają głównie z normalizacji cen energii i wysokiej bazy za rok 2022. Zaskoczeniem również był odczyt inflacji CPI w USA, która to spadła do 5,0% r/r versus 6,0% r/r za odczyt w lutym.

Czasowe zażegnanie kryzysu bankowego jest zauważalne na rynku długu, gdzie w ostatnim tygodniu widoczne były wzrosty rentowności na rynkach bazowych oraz na rodzimym rynku. Polska krzywa dochodowości przesunęła się w górę o 6 pb na krótkim końcu i o 13 pb na długim końcu. Na koniec tygodnia polskie obligacje skarbowe stałokuponowe handlowane były powyżej 6,10% rentowności. Widoczne jest również zawężenie się *asset swap spreadów*, co może potwierdzać spadek ryzyka kredytowego w naszym regionie.

Znaczny wzrost rentowności dotyczył także amerykańskich obligacji, które średnio zyskiwały +12 pb. Dwuletnie obligacje USA przekroczyły ponownie poziom 4% i na koniec tygodnia handlowane były przy rentowności 4,10%, a dziesięcioletnie 3,51%. Znacznie więcej w rentowności zyskiwały obligacje niemieckie: +33 pb w przypadku obligacji dwuletnich, osiągając rentowność 2,88% i +26 pb w przypadku obligacji dziesięcioletnich, osiągając rentowność 2,44%.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

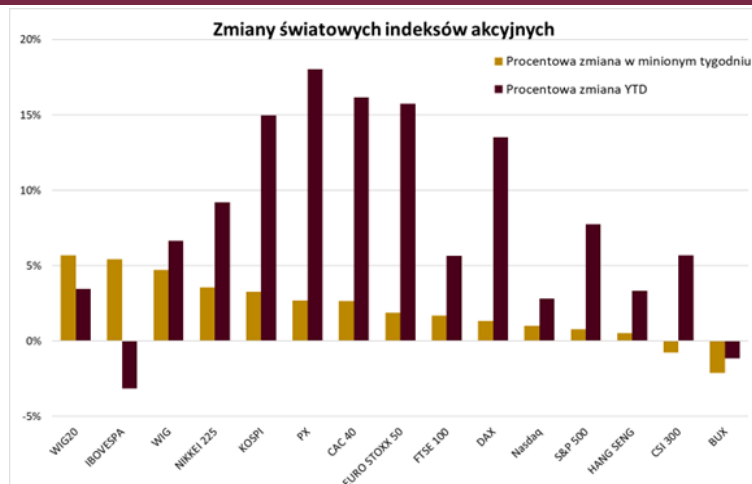
	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	6,75	0	0
WIBOR 3M	6,90	0	-12
FRA 3x6	6,88	12	-26
Polska 2Y	6,12	6	-60
Polska 10Y	6,19	13	-67
Niemcy 10Y	2,44	26	-13
USA 10Y	3,51	12	-36

## AKCJE

Miniony tydzień to dużo istotnych danych makroekonomicznych publikowanych w USA. Odczyty inflacji CPI, PPI i dane o sprzedaży detalicznej wprowadziły dużo zmienności na amerykańskie giełdy, które nie mogły obrać jednego, zdecydowanego kierunku.

Najbliższe tygodnie, oprócz standardowej niepewności co do przyszłych działań banków centralnych odnośnie stóp procentowych, przyniosą także wyniki największych spółek notowanych na giełdach w USA, gdyż właśnie ruszył sezon wynikowy za I kwartał 2023 roku. Na początek swoje wyniki opublikowały największe banki u USA – JP Morgan, Wells Fargo czy Citigroup. Wszystkie te podmioty przebiły, i to z dużą nawiązką, oczekiwania analityków, co przełożyło się na wzrosty ich notowań i miało to także przełożenie na główne indeksy giełdowe. Pozytywne zaskoczenie na wynikach banków to także spadek obaw odnośnie kryzysu bankowego, czyli tego co w ostatnich tygodniach mogło być jednym z czynników ograniczającym wzrosty indeksów za Oceanem.

W innej sytuacji wydają się być indeksy w Europie. Bardzo blisko swoich maksimum jest indeks niemieckiej giełdy DAX40, a na fali wzrostowej jest także CAC40 z Francji. Nie sposób tutaj także pominąć ubiegłotygodniowej siły głównego indeksu polskiej giełdy – WIG20, który zyskał niemal 6% w ostatnim tygodniu. Spadająca inflacja w USA, czy dobry start sezonu wynikowego dały solidny impuls do wzrostów największych spółek z krajowego podwórka. Zamknięcie tygodnia powyżej 1850 punktów to poziom najwyższy od początku marca, czyli od momentu pojawienia się problemów w sektorze bankowym w USA i Europie.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	61 293	4,7%	6,7%
WIG20	1 854	5,7%	3,5%
DAX	15 808	1,3%	13,5%
S&P 500	4 138	0,8%	7,8%
Nasdaq	13 080	0,1%	19,6%
Akcje EM	1 000	1,4%	4,6%

## SUROWCE

Po dużym, skokowym wroście cen ropy WTI na początku miesiąca spowodowanym w głównej mierze decyzją OPEC+ o dalszym ograniczeniu wydobycia tego surowca, notowania w ostatnich dniach ustabilizowały się powyżej poziomu 80 USD. W ostatnim tygodniu ustała także zmienność notowań i ceny poruszały się w stosunkowo wąskim przedziale cenowym. Nie zmienia to faktu, że ceny ropy WTI są na najwyższym poziomie od listopada 2022 roku.

Większa zmienność gościła z kolei w notowaniach cen złota. Te dośyc znacząco reagowały na wychodzące dane z gospodarki. Odczyty CPI i PPI w USA, które przyczyniły się do osłabienia dolara, wpływały pozytywnie na ceny złota. Następnie również za sprawą oczekiwań inflacyjnych i odbicia notowań amerykańskiej waluty, złoto zaliczyło 'zjazd' w trakcie jednej sesji o 50 USD i ponownie znalazło się tuż nad poziomem 2000 USD.

## WALUTY

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy kontynuację spadku wartości dolara amerykańskiego. Działo się tak głównie za sprawą przyspieszenia procesu dezinflacji w USA. W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały m. in. dane o inflacji CPI oraz PPI, które okazywały się lepsze aniżeli ich prognozy. W konsekwencji rynek oczkuje zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych przez FED już w maju. Jednak te oczekiwania mogą zostać ostudzone z uwagi na dalszy wzrost inflacji bazowej. Również przecena dolara może wyhamowywać.

W skali całego tygodnia obserwowaliśmy istotną aprecjację złotego w stosunku do głównych walut. Kurs polskiej złotówki wynikał w dużej mierze z pogłębiającego się spadku notowań dolara. W konsekwencji kurs USD/PLN spadł o prawie 1,6%, osiągając poziom 4,22. Podobnie nasza waluta zachowywała się w porównaniu do funta, gdzie obserwowaliśmy spadek kursu GBP/PLN o 1,5%, do poziomu 5,24. W mniejszym stopniu złoty zyskiwał do euro. Kurs EUR/PLN tracił 0,8% i zakończył tydzień na poziomie 4,64.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 004	-0,2%	9,9%
Srebro (USD/Uncia)	25	1,5%	5,8%
Ropa Brent (USD/bar)	86	1,4%	0,5%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,11	5,1%	-52,8%
Miedź (USD/lb.)	411	2,3%	7,8%
Pszonica (USD/bu.)	683	1,0%	-13,8%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,641	-0,8%	-0,9%
USD/PLN	4,221	-1,6%	-3,5%
HUF/PLN	1,244	-0,2%	6,1%
EUR/USD	1,099	0,8%	2,7%
Dolar Index (w pkt.)	101,6	-0,5%	-1,9%
Waluty EM (w pkt.)	50,8	0,8%	1,8%

## 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.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.