

## Liczba tygodnia

Produkt Krajowy Brutto Niemiec w I kwartale 2023 r. spadł o 0,3 proc. kwartał do kwartału, po uwzględnieniu czynników sezonowych – poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Wstępnie spodziewano się 0,0 proc.

-0,3%

## Cytat tygodnia

„Po bardzo silnym zacieśnieniu polityki pieniężnej wstrzymaliśmy cykl podwyżek. (...) Co do dalszych decyzji, wszystko zależy od inflacji i koniunktury. Mam nadzieję, że proces dezinflacji będzie postępował i bardzo szybko, jeszcze w IV kwartale możliwe będą obniżki stóp.” - szef NBP prof. Adam Glapiński

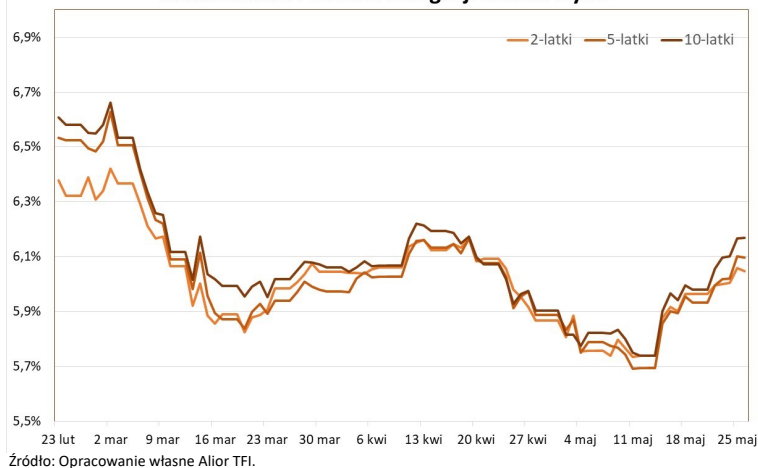
## OBLIGACJE

Za nami kolejny tydzień z rosnącymi rentownościami na rynkach obligacyjnych. Indeks polskich obligacji skarbowych Bondspot przecenił się o ok 0,45%, i duża w tym zasługa rosnących o 19 punktów bazowych a rentowności obligacji dziesięcioletnich. Na krótkim końcu krzywej ceny zachowywały się bardzo stabilnie, a instrumenty pochodne na WIBOR nawet się obniżyły i przewidują że RPP już za 6 miesięcy zdecyduje się na obniżkę stóp.

Zgoła odmienną reakcją rynku obserwowaliśmy zarówno na obligacjach europejskich jak i amerykańskich. Tam, krzywe dochodowości również się podnosiły, ale to obligacje krótkoterminowe znajdowały się pod największą rynkową presją. Rentowności dwuletnich obligacji amerykańskich urosły aż o 30, a niemieckich o 20 punktów bazowych. Jednym z powodów może być uspokojenie sytuacji w amerykańskim sektorze bankowym, gdyż już od kilku weekendów nie mieliśmy do czynienia z przejściem czy bankructwem banku, a co za tym idzie oceną rynku, że prawdopodobieństwo kryzysu finansowego jest znikome. FED może więc śmiało walczyć ze spadającą wolniej od oczekiwań inflacją podnosząc dalej stopy procentowe i prawdopodobieństwo kolejnej podwyżki w wakacje jest już powoli wyceniane. A przypomnijmy, że jeszcze kilka tygodni temu rynek wyceniał pierwsze obniżki stóp w trzecim kwartale bieżącego roku.

Mimo to rynek obligacji zachowuje się obecnie bardzo spokojnie. 10-20 punktowe zmiany rentowności są czymś zupełnie naturalnym, a przy obecnych poziomach stóp procentowych bardzo szybko ich skutki są niwelowane przez narastające odsetki. Wydaje się, że zarówno ewentualne dalsze przeceny będą przez uczestników rynku traktowane jako okazję do zakupu, jak i większe wzrosty cen, bo przekonanie do ewentualnych obniżek stóp w dalszej części roku jest niewielkie.

## Rentowności Polskich Obligacji Skarbowych



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	6,84	-1	-30
Polska 2Y	6,05	8	-68
Polska 10Y	6,17	19	-70
Niemcy 10Y	2,54	11	-3
USA 10Y	3,80	13	-8

## AKCJE

Na polskim rynku akcji w pełni trwa raportowanie wyników za 1 kwartał 2023 roku. W ostatnich dniach maja nastąpi kumulacja i wysyp raportów spółek. Poznamy wtedy pełny obraz kondycji spółek na polskim parkiecie po pierwszych trzech miesiącach bieżącego roku. Na rynku panuje stabilizacja notowań. Indeksowi największych spółek WIG20 w minionym tygodniu udało się pokonać psychologiczny poziom 2000pkt. Obecnie jednak indeks ten znajduje się ponownie poniżej tego poziomu. Najbliższe tygodnie powinny wskazać kierunek dla krótkoterminowego trendu.

Niewątpliwie wydarzeniem minionego tygodnia były informacje z weekendu o potencjalnym porozumieniu jakie miało zostać wypracowane w USA w sprawie podniesienia limitu zadłużenia. Część inwestorów obawiała się powtórki z 2011 roku. Mieliśmy wtedy do czynienia z brakiem porozumienia i dużych turbulencjach na rynkach. Wydarzenia te prawie 10 lat temu spowodowały mocne spadki na giełdach oraz rewizję ratingu USA przez główne agencje ratingowe. Na chwilę ten scenariusz został zażegnany. Warto pamiętać, że rynek amerykański w ostatnich tygodnia zyskiwał na wartości, więc samo to wydarzenie może spowodować, krótkoterminową realizację zysków. W kolejnych tygodniach inwestorzy będą ponownie bacznie przyglądać się napływającym odczytom makroekonomicznym z głównych gospodarek światowych.

## Zmiany sektorów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	64 788	-0,2%	12,7%
WIG20	1 984	-0,4%	10,7%
DAX	15 984	-1,8%	14,8%
FTSE 100	4 205	0,3%	9,5%
S&P 500	14 298	3,6%	30,7%
Nasdaq	973	-0,4%	1,7%

## SUROWCE

Na rynkach surowcowych trudno nie odnotować kolejnego, mocno spadkowego tygodnia na rynku gazu ziemnego – i to zarówno w przypadku tego notowanego w USA jak i europejskiego odpowiednika. W obu przypadkach przecena sięgnęła ponad 10%, a przyczyny dalej pozostają niemal te same – niższy popyt, zarówno wobec cieplejszej zimy ale i spodziewanego spowolnienia gospodarczego.

Spadki, choć dużo mniejsze doświadczyły także metale szlachetne czy przemysłowe. Tutaj największy wpływ miał umacniający się kolejny tydzień amerykański dolar. Notowania złota po ponad 1,5% przecenie w minionym tygodniu znalazły się poniżej poziomu 1950 USD. Inaczej wyglądały z kolei notowania ropy naftowej, która pomimo silnego dolara zakończyła tydzień na plusie. Duża tu zasługa stanu zapasów w USA, które okazały się być dużo niższe niż konsensus analityków.

## WALUTY

Poziom 1,08 na EURUSD, który jeszcze przed tygodniem okazał się być pewnego rodzaju wsparciem w notowaniach tej pary walutowej, tym razem został ‘pokonany’ i to można powiedzieć z dużą nawiązką, bo momentami notowania znajdowały się nawet poniżej poziomu 1,07. I oczywiście głównym przedmiotem dywagacji rynkowych był limit zadłużenia USA i toczące się negocjacje, to jednak wydaje się, że to stosunkowo jastrzębie wypowiedzi członków FED oraz dane z gospodarki USA odpowiadają za siłę amerykańskiej waluty. Konsekwencją tych wypowiedzi oraz napływających danych jest zmiana w ścieżce przyszłych stóp procentowych, gdzie jeszcze do niedawna rynek oczekiwał szybkiej obniżki stóp procentowych, a teraz, z co raz większym prawdopodobieństwem wycenia się jeszcze jedną podwyżkę.

Polska złotówka w obliczu dosyć silnego dolara traciła na wartości, co nie powinno być zaskoczeniem. W stosunku do dolara finalnie przecena zamknęła się na poziomie 0,5%, a w przypadku EURPLN notowania zakończyły się niemal w tym samym miejscu co tydzień temu. W dalszym ciągu kurs zarówno USDPLN jak i EURPLN, jeżeli spojrzymy przez pryzmat ostatnich kilku tygodni znajduje się stosunkowo blisko tegorocznych minimów.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Troy Ounce)	1 946	-1,6%	6,7%
Srebro (USD/Troy Ounce)	23	-2,3%	-2,7%
Ropa Brent (USD/bbl.)	77	1,8%	-10,4%
Gaz ziemny (USD/MMBtu)	2	-15,6%	-51,3%
Miedź (USD/lb.)	367	-1,3%	-3,6%
Pszenvica (USD/bu.)	616	1,8%	-22,2%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,53	-0,1%	-3,3%
USD/PLN	4,22	0,6%	-3,5%
HUF/PLN	1,22	1,2%	3,8%
EUR/USD	1,07	-0,8%	0,2%
Dolar Index	104,21	1,0%	0,7%
Waluty EM	50,11	0,0%	0,4%

## KONTAKT

**Marcin Kruszyna**

Dyrektor Regionalny

Marcin.Kruszyna@alior.tfi.com

(+48) 533 700 222

**Mariusz Nowacki**

Dyrektor Departamentu Marketingu, Sprzedaży i  
Komunikacji Inwestycyjnej

Mariusz.Nowacki@alior.tfi.com

(+48) 533 200 888

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 ryzyka 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 108-000-87-99, kapitał zakładowy: 1 859 334,40 zł w pełni opłacony („Alior TFI S.A.”) i jest upowszechniany w celu reklamy 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.alior.tfi.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.

Wyniki subfunduszy nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej lub innych ewentualnych opłat wskazanych w prospekcie informacyjnym ALIOR SFIO. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi danego subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostek uczestnictwa w momencie ich zbycia i odkupienia przez ALIOR SFIO oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w ALIOR SFIO, w szczególności podatku od dochodów kapitałowych. Inwestycje w subfundusze obciążone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Tabele opłat znajdują się na stronie internetowej [www.alior.tfi.com](https://www.alior.tfi.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.