

## Liczba tygodnia

**50 pb**

W czwartek Bank Anglii podniósł stopy procentowe o 50 pb do 5,00%. Podwyżka była wyższa niż przypuszczenia rynkowe, gdyż rynek oczekiwał jedynie 25 pb. Powodem były gorsze dane makro, które przekładają się na większą presję inflacyjną.

## Cytat tygodnia

"Presja inflacyjna jest nadal wysoka, a proces powrotu inflacji do poziomu 2% ma przed sobą jeszcze długą drogę. Moi koledzy i ja rozumiemy trudności, jakie powoduje wysoka inflacja i pozostajemy mocno zaangażowani w sprowadzanie inflacji z powrotem do naszego celu 2%" - szef FED J. Powell.

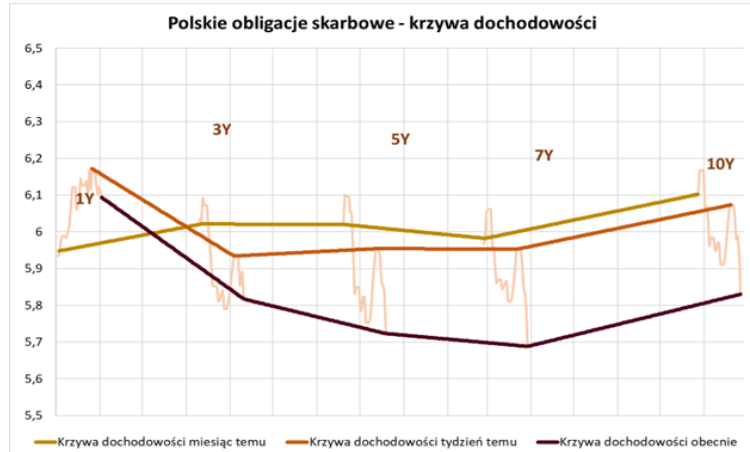
## OBLIGACJE

Za nami kolejny ciekawy tydzień. Bank Anglii zaskoczył większą od rynkowych oczekiwań podwyżką stóp procentowych, a Jerome Powell podczas zeznań przed amerykańskim kongresem przekonywał o konieczności dalszego zacieśniania monetarnego, jednak mimo tego rentowności obligacji mocno spadały. Zwłaszcza te z długiego końca krzywej, które poprzez spadki dyskontują zbliżającą się recesję oraz potrzebę szybkiego i głębokiego obcinania stóp procentowych na przełomie roku. Piątkowe słabsze odczyty badań koniunktury tylko te oczekiwania podsytyły. Ponad dziesięć punktów bazowych spadły w trakcie tygodnia obligacje dziesięcioletnie w strefie euro, w Szwajcarii, a nawet w Wielkiej Brytanii.

W Polsce również rentowności podążały za światowym trendem. Pięcioletnie oraz dziesięcioletnie obligacje mocno w minionym tygodniu wrosły, dzięki czemu indeks polskich obligacji skarbowych *bondspot* zyskał na wartości prawie 70 punktów bazowych.

Rentowności obligacji na długim końcu krzywej są już ponad 1 punkt procentowy poniżej poziomów z końca ubiegłego roku. Najprawdopodobniej w nadchodzących dniach przebiją tegoroczne minima, otwierając sobie drogę do kolejnych spadków. Spadająca inflacja i spowalniająca stabilnie gospodarka to najlepsze możliwe środowisko gospodarcze dla posiadaczy obligacji.

Stopy zwrotu z funduszy obligacyjnych za ostatnie 12 miesięcy przewyższają już roczną inflację. Biorąc pod uwagę obecne poziomy rentowności oraz tempo i perspektywę dalszego spadku tempa inflacji, z dużym prawdopodobieństwem można ocenić, że w nadchodzących 12 miesiącach będą stanowić dobre zabezpieczenie inflacyjne dla oszczędności.



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	6,58	-10	-56
Polska 2Y	5,88	-7	-85
Polska 10Y	5,83	-24	-103
Niemcy 10Y	2,35	-12	-22
USA 10Y	3,73	-3	-14

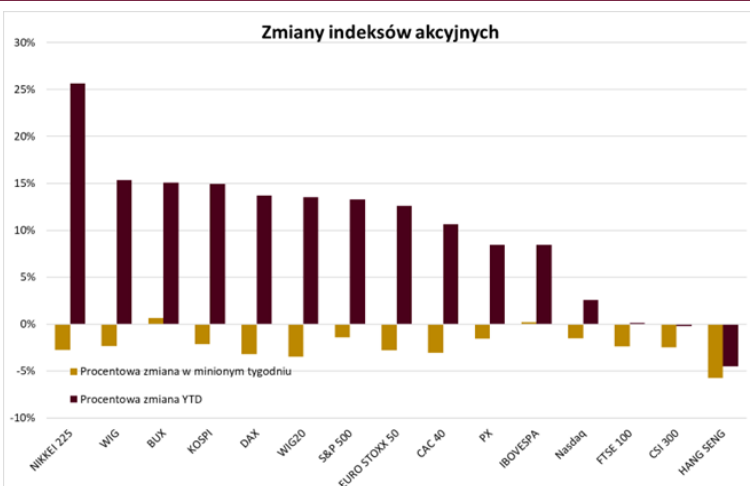
## AKCJE

Miniony tydzień przyniósł korektę notowań największych spółek na warszawskim parkiecie. Indeks WIG20 w ciągu tygodnia stracił na wartości 3,47%. Mimo takiej przeceny, która miała miejsce głównie na piątkowej sesji, indeks ten od początku miesiąca może pochwalić się solidnym wzrostem. Polski rynek w ostatnich tygodniach na tle zagranicznej konkurencji prezentuje się relatywnie silnie. Obecnie możemy nadal na parkiecie znaleźć wiele ciekawie wycenionych spółek pod względem wskaźników C/Z oraz C/WK.

Daje to dobrą perspektywę na drugą połowę roku. Wzrost rynkowy powinien być wspierany poprawą wyników spółek, czego można oczekiwać w kolejnych kwartałach. Silne fundamenty polskiej gospodarki powinny również znaleźć odzwierciedlenie w zachowaniu polskiej giełdy. Patrząc na zachowanie rynku z perspektywy ostatnich miesięcy każde mocniejsze cofnięcie polskiego rynku akcji było wykorzystywane przez inwestorów do akumulacji akcji.

Przecena miała również miejsce na rynku amerykańskim jednak nie w tak dużej skali jak w Polsce. Indeks S&P500 w ciągu tygodnia przecenił się o -1,39%. Spadkom nie oparł się również technologiczny NASDAQ, który w tym samym okresie stracił na wartości -1,44%. Pogorszenie sentymentu rynkowego nie wynika z określonego jednego wydarzenia. Jest to raczej naturalna korekta notowań po bardzo silnych wzrostach w ostatnich tygodniach.

Technologiczny indeks NASDAQ od początku roku może pochwalić się wzrostem notowań o ponad 28%. Wszystko zanoszą na to, że indeks ten zanotuje najlepszą stopę zwrotu z pierwszego półrocza od 1999 roku.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	66 273	-2,3%	15,3%
WIG20	2 035	-3,5%	13,6%
DAX	15 830	-3,2%	13,7%
S&P 500	4 348	-1,4%	13,3%
Nasdaq	14 891	-1,3%	36,1%
Akcje EM	992	-3,7%	3,7%

## SUROWCE

Ubiegły tydzień to dosyć dobry przykład tego, jak dolar oddziałuje na rynki surowcowe. Duże wzrosty amerykańskiej waluty (indeks dolara w dwa dni zyskał niemal 1%) spowodowane były jastrzębim przemówieniem szefa FED, który zasygnalizował, że dostrzega przestrzeń dla jeszcze dwóch podwyżek w tym roku, ale także słabymi danymi z europejskich gospodarek, które wpłynęły na duże osłabienie euro i tym samym umocnienie dolara. To odbiło się negatywnie na cenach wielu surowców, które w skali tygodnia znalazły się 'pod kreską'. Ropa WTI spadła o ponad 3,5% (nie pomógł tutaj nawet, wydawać by się mogło pozytywny raport o spadku zapasów surowca), złoto cofnęło się o niemal 2%. Duże spadki notowały także indeksy metali szlachetnych czy przemysłowych, a szeroki indeks surowcowy Bloomberg'a przecenił się o 2,5%.

Jednym z niewielu wyjątków okazały się notowania pszenicy, która mocno zyskała w ubiegłym tygodniu. Tutaj czynniki odpowiadające za silne zrosty są w zasadzie dwa: niepewność co do porozumienia między Rosją a Ukrainą w sprawie eksportu zboża z Morza Czarne-go oraz susza w USA, która doprowadziła do pogorszenia jakości upraw.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 921	-1,9%	5,3%
Srebro (USD/Uncia)	22	-7,3%	-6,4%
Ropa Brent (USD/bar)	74	-3,6%	-14,0%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,73	3,7%	-39,0%
Miedź (USD/lb.)	380	-2,2%	-0,2%
Pszenica (USD/bu.)	733	6,6%	-7,4%

## WALUTY

Poniekąd krótszy tydzień (święto w USA na początku tygodnia) wcale nie oznaczał braku zmienności na rynkach walutowych. A tej dostarczyły jastrzębie głosy z banków centralnych – szwajcarski (SNB), norweski (Norges Bank) oraz Bank Anglii (BOE), które podwyższyły stopy procentowe. W przypadku tego ostatniego była to podwyżka większa aniżeli spodziewał się tego rynek. Do tego dołożyć trzeba jastrzębie wypowiedzi J. Powella, który zaakcentował, że dostrzega jeszcze przestrzeń do dwóch podwyżek stóp procentowych w tym roku.

To wszystko zostało jeszcze wzmocnione danymi z gospodarki ze szczególnym naciskiem na dane PMI z Europy (Francja, Niemcy), które okazały się być znacznie gorsze aniżeli oczekiwania rynkowe. W efekcie tydzień przyniósł duże umocnienie dolara i jednocześnie duże osłabienie euro. Momentami, w czasie jednej sesji EURUSD cofał się niemal o 1%.

Finalnie notowania EURUSD z poziomu 1,10, który widoczny był jeszcze w czwartek, cofnęły się poniżej poziomu 1,09 na koniec tygodnia.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,436	-0,7%	-5,3%
USD/PLN	4,075	-0,2%	-6,9%
HUF/PLN	1,197	0,5%	2,2%
EUR/USD	1,089	-0,4%	1,8%
Dolar Index (w pkt.)	102,9	0,6%	-0,6%
Waluty EM (w pkt.)	49,4	-1,1%	-0,9%

## 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

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.