

## Liczba tygodnia

**8,2%**

GUS potwierdził, że wskaźnik CPI wyniósł we wrześniu 8,2% r/r.

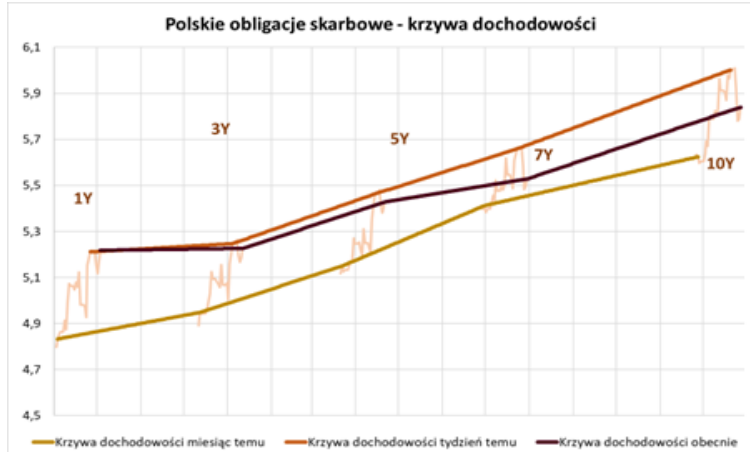
## Cytat tygodnia

„Konflikt może mieć poważne konsekwencje dla bezpieczeństwa naszych społeczeństw. Jeśli nie będziemy ostrożni, może to zaostrzyć napięcia między społecznościami i podsyć ekstremizm. Istnieje poważne ryzyko migracji i przemieszczania się dużej liczby osób do krajów sąsiadujących, które już mają na swoim terytorium znaczną liczbę uchodźców” – ostrzegł przewodniczący Rady Europejskiej Charles Michel.

## OBLIGACJE

Początek minionego tygodnia przyniósł odrobinę niepewności na globalnych rynkach stopy procentowej. Działo się ro za sprawą rozwijającego się konfliktu na Bliskim Wschodzie pomiędzy bojownikami Hamasu a Izraelem. Główną obawą jest scenariusz, że w konsekwencji rosnących napięć polityczno-militarnych dojdzie do dalszych wzrostów cen surowców energetycznych, co przełoży się na dalsze wzrosty rentowności. Wydaje się to być spójne z ostatnimi danymi makro, które wspierają scenariusz utrzymania wysokich stóp FED i EBC na dłużej. Z protokołu z wrześniowego posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego, na którym zdecydowano o podwyżce stóp procentowych o 25 punktów bazowych, możemy wywnioskować, że istnieje niewielka szansa na dodatkowe zwiększenie tych stóp. Może tak się stać, nawet mimo wyraźnej retoryki niektórych członków Rady Prezesów EBC, którzy opowiadali się za bardziej agresywnym podejściem po zakończonym posiedzeniu. W protokole zamieszczono informację, że nadal obserwujemy spadek inflacji bazowej, co odzwierciedla wygasający wpływ szoków i ograniczeń podaźowych. Również prognozy przyszłej inflacji obniżyły się znacząco, a modele EBC zakładają powrót inflacji do docelowego pułapu, jeśli aktualny poziom stóp zostanie utrzymany przez wystarczająco długi okres. Podobną narrację (bardziej gołębią) prezentowali przedstawiciele FED. Rynek odbiera to jako sygnał zakończenia obecnego cyklu podwyżek stóp w USA, z perspektywą utrzymania ich na wyższym poziomie.

Krajowy rynek długu w znacznej mierze podlegał głównie globalnym nastrojom oraz tendencjom. Lokalnie niepewności dotyczyły głównie kwestii niedzielnych wyborów parlamentarnych. Finalnie miniony tydzień przyniósł spadki rentowności polskich papierów skarbowych na środku krzywej o -4 pb i o -16 pb na długim jej końcu. Dwuletnie obligacje skarbowe zyskały +1 pb.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	-100
WIBOR 3M	5,68	-2	-134
FRA 3x6	5,26	13	-188
Polska 2Y	5,26	1	-147
Polska 10Y	5,84	-16	-102
Niemcy 10Y	2,74	-15	17
USA 10Y	4,61	-19	74

## AKCJE

W minionym tygodniu mocno na wartości zyskiwała polska giełda. Działo się to w otoczeniu nieznacznych zmian głównych indeksów na świecie. Amerykański indeks technologicznych spółek NASDAQ w ciągu tygodnia przecenił się o 0,18%. Niemiecki indeks największych spółek DAX stracił na wartości w analogicznym okresie 0,28%. W tym samym czasie indeks największych polskich spółek WIG20 w ciągu tygodnia wzrósł na wartości o 5,57%. Wzrostowi warszawskiej giełdy towarzyszyło zdecydowane umocnienie polskiej waluty w stosunku do EUR i USD. Tak mocne zachowanie polskich aktywów może świadczyć o pozycjonowaniu się inwestorów zagranicznych na odbywające się wybory parlamentarne w Polsce.

Na rynku amerykańskim w ubiegłym tygodniu mieliśmy do czynienia z rozpoczęciem sezonu wynikowego. Już niedługo inwestorzy poznają nowy zestaw informacji o wynikach spółek jakie wypracowały w 3 kwartale bieżącego roku. Pozwoli to lepiej ocenić obecną kondycję amerykańskiej gospodarki oraz lepiej oszacować perspektywy spółek na kolejne kwartały. Szczególnie istotne będą wypracowane wyniki największych spółek, które mają istotny wpływ na zachowanie amerykańskich indeksów. Polski rynek akcji dopiero wchodzi w okres wynikowy, który też powinien dać nowy zestaw informacji o kondycji polskich spółek. W najbliższych tygodniach bardzo ważne dla zachowania głównych indeksów będą napływające dane ze światowej gospodarki. Pozwolą one lepiej ocenić czy walka banków centralnych z inflacją przebiega zgodnie z założeniami.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	67 062	4,9%	16,7%
WIG20	1 975	5,6%	10,2%
DAX	15 187	-0,3%	9,1%
S&P 500	4 328	0,4%	12,7%
Nasdaq	14 995	0,1%	37,1%
Akcje EM	951	1,5%	-0,5%

## SUROWCE

Zaostrzenie konfliktu na Bliskim Wschodzie wyraźnie zwiększyło popyt na aktywa powszechnie uznawane za bezpieczne. Nie dziwi więc ubiegłotygodniowe zachowanie notowań złota, które po kilku tygodniach spadków zyskało ponad 5%. Wszystko w obliczu umacniającego się dolara i rosnących cen obligacji. W takich okolicznościach złoto poniekąd odzyskało tytuł „bezpiecznej przystani”. Oczywiście czas pokaże jak długo taka sytuacja się utrzyma.

Ryzyko niestabilności na Bliskim Wschodzie, czyli regionie istotnym dla ropy naftowej przełożyło się także na wzrosty cen tego surowca do poziomów bliskich 90 USD w przypadku ropy WTI. Obecna sytuacja na tym rynku jest dosyć ciekawa. Z jednej strony mamy obawy o globalny popyt, niższe zużycie i rosnące w ostatnich tygodniach zapasy w USA, co przekładało się na dosyć duże spadki cen. Z drugiej strony istnieje prawdopodobieństwo eskalacji konfliktu w istotnym dla surowca regionie, które oddziałuje mocno na wzrosty cen.

## WALUTY

Ubiegły tydzień na rynku walutowym rozpoczął się od pewnego rodzaju awersji do ryzyka. Spowodowane było to zaostrzeniem konfliktu na Bliskim Wschodzie. W takim otoczeniu zyskiwał amerykański dolar, a traciły bardziej ryzykowne aktywa. W kontekście całego tygodnia wydaje się jednak, że większy wpływ na zachowanie głównej pary walutowej czyli EURUSD miał odczyt inflacji w USA, który okazał się być wyższy od oczekiwań. Taki odczyt zwiększył szanse na jeszcze jedną podwyżkę stóp procentowych w USA co poskutkowało umacnianiem dolara. Pomimo stosunkowo dużych dziennych wahań, kurs EURUSD w dalszym ciągu oscyluje blisko poziomowi 1,05.

W przypadku krajowej waluty obserwowaliśmy umocnienie, zarówno w stosunku do EUR jak i USD. Wydaje się, że obecnie złotówka jest dużo bardziej podatna na krajowe wydarzenia związane z wyborami, aniżeli na wahaną kursu euro czy dolara. Spodziewać się można też podwyższonej zmienności na naszej walucie w przyszłym tygodniu, wraz z napływającymi na rynek rozstrzygnięciami odnośnie wyborów.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 933	5,4%	6,0%
Srebro (USD/Uncia)	23	5,2%	-5,2%
Ropa Brent (USD/bar)	91	7,5%	5,8%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,24	-3,1%	-27,7%
Miedź (USD/lb.)	357	-1,6%	-6,3%
Pszemka (USD/bu.)	580	2,0%	-26,8%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,535	-0,9%	-3,2%
USD/PLN	4,315	-0,3%	-1,4%
HUF/PLN	1,173	-1,3%	0,1%
EUR/USD	1,051	-0,7%	-1,8%
Dolar Index (w pkt.)	106,6	0,6%	3,0%
Waluty EM (w pkt.)	46,4	0,2%	-7,0%

## KONTAKT

### Marcin Kruszyna

Dyrektor Regionalny

[Marcin.Kruszyna@aliortfi.com](mailto:Marcin.Kruszyna@aliortfi.com)

(+48) 533 700 222

### Mariusz Nowacki

Dyrektor Departamentu

Marketingu, Sprzedaży i Komunikacji Inwestycyjnej

[Mariusz.Nowacki@aliortfi.com](mailto:Mariusz.Nowacki@aliortfi.com)

(+48) 533 200 888

### Jarosław Gauza

Dyrektor Regionalny

[Jaroslaw.Gauza@aliortfi.com](mailto:Jaroslaw.Gauza@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 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.