

Liczba tygodnia

6,5%

Inflacja CPI w październiku spadła do 6,5% r/r vs. 8,2% we wrześniu. Konsensus zakładał spadek do 6,6% r/r.

Cytat tygodnia

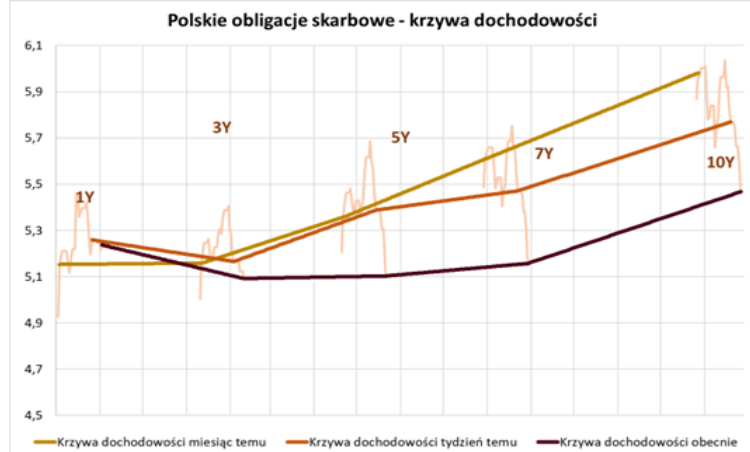
"Inflacja spadła od połowy ubiegłego roku, a odczyty w okresie letnim były dość korzystne. Jednak kilka miesięcy dobrych danych to dopiero początek tego, czego potrzeba, aby zbudować pewność, że inflacja trwale spada w kierunku naszego celu" – Jerome Powell na konferencji po posiedzeniu Rezerwy Federalnej.

OBLIGACJE

Ubiegły tydzień już drugi raz z rzędu okazał się bardzo dobry dla obligacji i przyniósł spadki rentowności na wszystkich głównych węzłach (2y-5y-10y). Rentowności krajowych papierów dłużnych spadały od 7 do 30 pb. Sentyment płynął z rynków bazowych, na których spadki rentowności sięgały 16-26 pb na rynku amerykańskim oraz od 8-19 na rynku niemieckim. Tak istotne zmiany rentowności w dół to efekt kilku sprzyjających czynników, które akurat nałożyły się na siebie w tym samym czasie.

Globalnie spadki rentowności to głównie zasługa danych płynących z amerykańskiej gospodarki. Odczyty z amerykańskiego rynku pracy wskazują, że gospodarka zaczyna odczuwać skutki restrykcyjnej polityki stóp procentowych FED. W październiku powstało o połowę mniej nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych niż we wrześniu i o 30 tys. mniej niż zakładał konsensus. Odczyt indeksu ISM w usługach pomimo, że wynosi 51,8 pkt jest odczytem niższym niż we wrześniu i poniżej rynkowego konsensusu. Wsparciem dla wycen obligacji okazała się również środowa decyzja FOMC o pozostawieniu stóp na niezmiennym poziomie. Gołębi przekaz niosło za sobą także wystąpienie szefa FED J. Powella. Rynek odczytał je jako zakończenie cyklu zaostrzania polityki pieniężnej w USA. Po piątkowej sesji oczekiwania co do pierwszych obniżek stóp w USA przesunęły się z 3Q2024 na 2Q2024.

W Polsce takim czynnikiem okazała się wtorkowa publikacja wstępnego odczytu inflacji CPI (6,5% r/r) za październik br., który okazał się jeszcze niższy niż prognozy. Zaskoczenie to spowodowało wzrost oczekiwań co do dalszych obniżek stóp procentowych przez NBP na najbliższych posiedzeniach.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

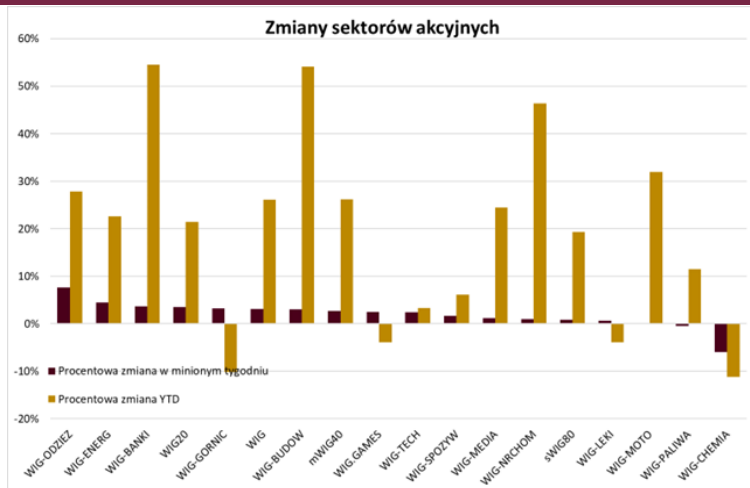
	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	-100
WIBOR 3M	5,64	-1	-138
FRA 3x6	5,21	-11	-193
Polska 2Y	5,14	-7	-158
Polska 10Y	5,47	-30	-140
Niemcy 10Y	2,65	-19	7
USA 10Y	4,57	-26	70

AKCJE

Za nami kolejny bardzo udany tydzień dla polskich akcji. Od wyborów nasz rynek akcji znalazł się w silnym trendzie wzrostowym. Mocne wzrosty są widoczne szczególnie w segmencie największych spółek. Indeks WIG20 od tego momentu zyskał już prawie 10%. Wzrostom rynku towarzyszy podwyższony wolumen obrotu. Może to sugerować napływ nowych inwestorów na polski parkiet. Pomimo silnych wzrostów od początku roku nadal na polskiej giełdzie można znaleźć dużo atrakcyjnie wycenionych spółek. Wiele z nich ma potencjał do dalszego wzrostu oraz poprawy wyników finansowych. Pojawia się coraz więc komentarzy ekonomistów, że dołek koniunktury w polskiej gospodarce został wyznaczony w drugim kwartale bieżącego roku.

Rosną również oczekiwania stopniowej poprawy aktywności gospodarczej w najbliższych miesiącach. Jeżeli taka sytuacja się zmaterializuje daje to podstawy do oczekiwania poprawy przyszłorocznych wyników spółek. W takim otoczeniu na giełdzie warto poszukiwać korzystnie wycenionych spółek o silnych fundamentach.

Głównym wydarzeniem ubiegłego tygodnia na rynkach zagranicznych była decyzja amerykańskiego banku centralnego dotycząca stóp procentowych. Zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi zostały one na niezmiennym poziomie. Dużo istotniejszy od samej decyzji był komentarz przewodniczącego FED, który został bardzo dobrze przyjęty przez inwestorów. Mocno poprawił się sentyment rynkowy, co wspierało zarówno ryzykowne aktywa jak i długoterminowe obligacje skarbowe. Obecny poziom amerykańskiej stopy procentowej jest na najwyższym poziomie od 23 lat. Spada również prawdopodobieństwo kolejnej podwyżki stóp procentowych na posiedzeniu grudniowym. Taki scenariusz powinien pozytywnie wpływać na ryzykowne aktywa w kolejnych miesiącach.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	72 473	3,1%	26,1%
WIG20	2 177	3,5%	21,5%
DAX	15 189	3,4%	9,1%
S&P 500	4 358	5,9%	13,5%
Nasdaq	15 099	6,5%	38,0%
Akcje EM	948	3,1%	-0,8%

SUROWCE

W przypadku rynku surowców, a w szczególności w odniesieniu do notowań ropy, ostatnie tygodnie to ruchy cen ściśle powiązane z wydarzeniami na Bliskim Wschodzie. W minionym tygodniu ryzyka związane z zaognieniem sytuacji nieznacznie zmalały. Wyrazem tego był dosyć znaczny spadek cen ropy o blisko 6%, do prawie 80 USD w przypadku ropy WTI. Oczywiście cały czas ryzyko eskalacji konfliktu jest wysokie, co powodować będzie dużą zmienność cen ropy.

Na zachowanie niektórych surowców wpływać mogą także przewidywania inwestorów co do końca podwyżek stóp procentowych w USA. Ubiegłotygodniowa decyzja FED pozostawiła stopy na niezmiennym poziomie. Z połączeniem słabszych danych z rynku pracy może przekładać się na dyskontowanie tych przewidywań w cenach surowców.

WALUTY

Za nami krótszy tydzień (z punktu widzenia polskiego inwestora), ale dosyć istotny z punktu widzenia danych, które poznaliśmy. Wspomnieć tutaj należy o wyczekiwanej decyzji FED odnośnie stóp procentowych, który zdecydował się pozostawić je na niezmiennym poziomie (co było zgodne z rynkowym konsensusem). I choć na konferencji prezesa FED nie padły słowa o końcu podwyżek w tym cyklu, to jednak osłabienie dolara, które potem obserwowaliśmy wraz ze wzrostami indeksów giełdowych i cen obligacji mogło na taką interpretację przez inwestorów wskazywać. Przekaz ten wzmocniły kolejne istotne dane z rynku pracy (tzw. *payrolls*). Okazały się one być słabsze od oczekiwań i przełożyły się na kolejne, znaczące osłabienie amerykańskiej waluty. Indeks dolara, który jeszcze niedawno znajdował się blisko poziomu 107, ubiegły tydzień kończył na poziomie 105. Kurs EURUSD z kolei osiągnął najwyższe poziomy od połowy września, przebijając poziom 1,07. W Polsce z kolei poznaliśmy wstępne dane o inflacji - spadek był wyższy niż oczekiwano. Jednak dane te nie miały zbyt dużego wpływu na kształtowanie się cen złotówki. Te z kolei były pochodną wydarzeń na kursie dolara. Bo to właśnie osłabienie amerykańskiej waluty pozwoliło na duży spadek kursu USDPLN. Tygodniowa zmiana jest dosyć pokaźna, bo mówimy o spadku USDPLN w przekroju całego tygodnia o niemal 2%, do poziomu 4,15. W stosunku do euro złotówka zachowywała się dosyć stabilnie, kończąc tydzień blisko poziomu 4,45. W najbliższych dniach uważa się, że skupi się wokół decyzji RPP odnośnie stóp procentowych oraz nowej projekcji inflacji.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	1 993	-0,7%	9,2%
Srebro (USD/Uncia)	23	0,4%	-3,1%
Ropa Brent (USD/bar)	85	-6,2%	-1,2%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,52	11,1%	-21,5%
Miedź (USD/lb.)	368	1,0%	-3,4%
Pszemka (USD/bu.)	573	-0,5%	-27,7%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,451	-0,3%	-5,0%
USD/PLN	4,152	-1,8%	-5,1%
HUF/PLN	1,169	0,4%	-0,2%
EUR/USD	1,073	1,6%	0,2%
Dolar Index (w pkt.)	105,0	-1,4%	1,4%
Waluty EM (w pkt.)	47,7	1,8%	-4,5%

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

Jarosław Gauza

Dyrektor Regionalny

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 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. zastrzeżone, 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.