

Liczba tygodnia

47

Wstępne odczyty PMI za grudzień ze strefy euro zaskoczyły negatywnie. Odczyt dla strefy euro wyniósł 47 pkt, na tle oczekiwanych 48 pkt.

Cytat tygodnia

„W ogóle nie rozmawialiśmy o obniżkach stóp procentowych. Żadnej dyskusji, żadnej debaty na ten temat nie było” – Christine Lagarde podczas konferencji prasowej ECB.

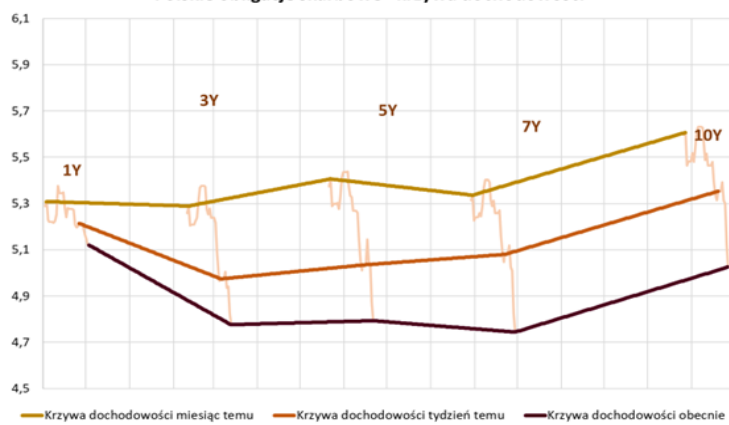
OBLIGACJE

W Polsce w minionym tygodniu najistotniejszym wydarzeniem mogącym mieć wpływ na obligacje był finalny odczyt inflacji CPI. Inflacja CPI w listopadzie wyniosła 6,6% r/r i pozostała na poziomie z października. Główny Urząd Statystyczny zrewidował w górę wstępny szacunek, wskazujący na spadek CPI do 6,5% r/r. Źródłem rewizji był wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych.

O wiele większy wpływ na rentowności miały główne banki centralne. W otoczeniu ostatnio publikowanych danych makroekonomicznych oczekiwania rynkowe przybierały dość oczywisty scenariusz dot. ścieżki głównych banków centralnych. W tle pogarszających się wskaźników ECB miał brzmieć gołębio, a FED, studząc nastroje inwestorów, jastrzębio. W rzeczywistości stało się na przekór wszystkim. ECB nie zmienił nastawienia, a na konferencji prasowej szefowa ECB Christine Lagarde przekonywała, że nie można mówić jeszcze o żadnym zwrocie w kierunku niższych stóp procentowych. FED także pozostawił stopy % na niezmiennym poziomie. Wielkim zaskoczeniem okazała się natomiast publikacja *dot-plot*, czyli oczekiwań członków FED dotyczących stopy bazowej na przestrzeni kilku najbliższych kwartałów. Na ich podstawie możemy wnioskować, że decydenci zapatrują się na 2-3 obniżki w 2024 roku, obniżając stopy o około 75 pb. Ta publikacja wywołała natychmiastową reakcję i spadki rentowności amerykańskich obligacji, które nie pozostały bez wpływu dla rentowności dla bunda czy krajowych obligacji.

Za spadkiem rentowności przemawiały również piątkowe wstępne odczyty PMI za grudzień ze strefy euro. Odczyt zbiorczy strefy euro wyniósł 47 pkt vs konsensus 48 pkt. Słabo wypadła Francja i Niemcy. Finalnie w skali tygodnia rentowności dziesięcioletnich obligacji amerykańskich spadały 31 pb, niemieckie 26 pb, a polskie 33 pb.

Polskie obligacje skarbowe - krzywa dochodowości



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	-100
WIBOR 3M	5,82	-3	-120
FRA 3x6	5,48	-12	-166
Polska 2Y	4,97	-21	-175
Polska 10Y	5,03	-33	-184
Niemcy 10Y	2,02	-26	-56
USA 10Y	3,91	-31	4

AKCJE

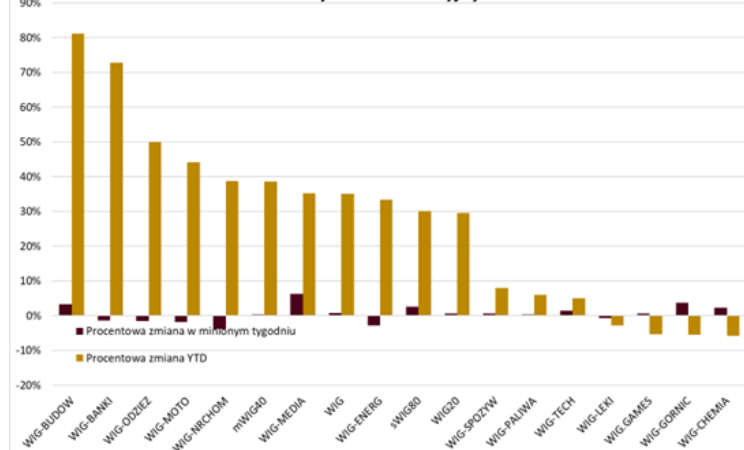
Za nami kolejny tydzień z Bankami Centralnymi i jednocześnie kolejny bardzo dobry tydzień dla rynków, zarówno obligacyjnych jak i akcyjnych. Indeks S&P 500 osiągnął swoje tegoroczne szczyty i bardzo szybko zbliżył się do historycznych notowań w okolicy 4800 pkt, osiągniętych dokładnie 2 lata temu. Indeks spółek technologicznych Nasdaq bardzo podobnie. Z kolei europejski indeks akcji Euro Stoxx 50 po zeszłotygodniowych wzrostach znajduje się na piętnastoletnich szczytach. Niemiecki DAX jest na najwyższym poziomie w historii swoich notowań. Bardzo dobrze zachowały się też rodzime indeksy. WIG20 wznosił się podobnie jak S&P na poziomy ostatnio widziane dwa lata temu, a indeks szerokiego rynku WIG jest najwyższy w swojej wieloletniej historii.

Rajd Świętego Mikołaja, z którym mamy obecnie do czynienia to pokłosie kilku czynników. Przede wszystkim wiara w to, że jednak bankierzy centralni przestaną wreszcie walczyć z inflacją kosztem globalnego wzrostu gospodarczego. Środowe posiedzenie FOMC tylko potwierdziło te nadzieje. Jeszcze miesiąc temu Jerome Powell tłumaczył się z braku podwyżek, a w środę zaprezentował oczekiwania członków FED dotyczące kształtowania się stóp procentowych w nadchodzących kwartałach, sugerujące 3 obniżki stóp w najbliższych dwunastu miesiącach.

Kolejnym czynnikiem jest relatywnie niewielkie spozycjonowanie inwestorów. Oczekiwana słabsza aktywność gospodarcza w przyszłym roku sprawiła, że wielu inwestorów zredukowało znacząco swoje inwestycje w akcje. Teraz, gdy rynek jest już przekonany, że kolejne decyzje największych banków centralnych będą miały za cel wspierać ten wzrost, wracają na rynek.

Podobnie zresztą ma się sytuacja na polskim rynku akcji. Napływy do funduszy akcji polskich są największe od wielu miesięcy, a relatywnie większe obroty i wzrosty spółek z WIG20 względem pozostałych, oraz umacniający się złoty, sugerują, że duzi międzynarodowi gracze również odbudowują swoje pozycje na naszej giełdzie.

Zmiany sektorów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	77 647	0,7%	35,1%
WIG20	2 320	0,6%	29,5%
DAX	16 751	0,0%	20,3%
S&P 500	4 719	2,5%	22,9%
Nasdaq	16 623	3,3%	52,0%
Akcje EM	1 001	2,7%	4,7%

SUROWCE

Ubiegły tydzień, który zdecydowanie stał pod znakiem decyzji głównych banków centralnych, wyraźnie oddziaływał także na rynek surowcowy. Wszystko za sprawą dużych wahań amerykańskiej waluty, która wpływa także na ceny surowców. Z uwagi na przecenę dolara, która miała miejsce, cały indeks surowcowy Bloomburga odnotował ponad 1% wzrost. Solidne rosły ceny odnotowały metale przemysłowe oraz metale szlachetne. Mocno rosły ceny aluminium (+5,3% w całym tygodniu) czy też srebra (+3,7%).

W przypadku innych surowców, jak np. ropa, wahania dolara przyniosły w większym stopniu dużą zmienność aniżeli wzrosty kursów. Dla notowań tego surowca istotne są także globalne perspektywy popytu. Wpływa to obecnie na ceny - znajdują się one blisko poziomu 70 USD, szukając jednego, bardziej wyraźnego kierunku.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 020	0,7%	10,7%
Srebro (USD/Uncia)	24	3,7%	-0,4%
Ropa Brent (USD/bar)	77	0,9%	-10,9%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,49	-3,5%	-44,3%
Miedź (USD/lb.)	389	1,7%	2,0%
Pszenna (USD/bu.)	629	2,3%	-20,5%

WALUTY

Tydzień z głównymi bankami centralnymi to już tradycyjnie tydzień, w którym inwestorzy nie mogą narzekać na nudę. Tym razem nie było inaczej. Zarówno FED jak i ECB dostarczyły rynekom dużą zmienność. Podjęte decyzje co prawda były takie same - oba banki nie zmieniły stóp procentowych. Natomiast zauważalne różnice pojawiły się w prowadzonej narracji. W przypadku FED pojawił się nowy dot-plot, który wskazał na łącznie 75bps obniżek w 2024, co było dla rynku zaskoczeniem. Dlatego też obserwowaliśmy dosyć mocną reakcję w postaci dużego, skokowego osłabienia amerykańskiej waluty. Dzień później, podczas konferencji ECB, Christine Lagarde powiedziała, że przy podejmowaniu decyzji odnośnie stóp procentowych, obniżki stóp nie były w ogóle dyskutowane. To przełożyło się na kolejne, solidne umocnienie euro względem dolara. Tylko w dwa dni EURUSD urósł o niemal 2% i osiągnął poziom ok. 1,10.

Takie zachowanie dolara (a właściwie jego słabość), pozytywnie przełożyło się na złotówkę. W dwa dni kurs USDPLN spadł o blisko 10 groszy, znajdując się na poziomie 3,915. Było to nowym tegorocznym minimum na tej parze walutowej. W stosunku do euro umocnienie PLN może nie było tak okazałe, ale kurs przez chwilę znajdował się poniżej poziomu 4,3. I choć w piątek nastąpiło pewnego rodzaju odreagowanie ruchu spadkowego na PLN, to w ciągu całego tygodnia złotówka zyskała w stosunku do dolara 1,2%.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,332	-0,1%	-7,5%
USD/PLN	3,976	-1,3%	-9,1%
HUF/PLN	1,133	0,1%	-3,3%
EUR/USD	1,090	1,2%	1,8%
Dolar Index (w pkt.)	102,6	-1,4%	-0,9%
Waluty EM (w pkt.)	48,0	0,8%	-3,9%

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

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 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 108-000-67-99, kapitał zakładowy: 1 859 334,40 zł w pełni opłacony („Alior TFI S.A.”) i jest upowszechniany w celu reklamowy 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. zastrzeżają, 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.