

## Liczba tygodnia

**3,3%**

Inflacja CPI w USA wyniosła 3,3% vs 3,4% oczekiwania ekonomistów, jak i odczyt za wcześniejszy miesiąc.

## Cytat tygodnia

"Inflacja znacznie spadła w ciągu ostatnich dwóch lat, ale nadal jest powyżej naszego długoterminowego celu" – zaznaczył podczas ostatniej konferencji Jerome Powell prezes FED.

## OBLIGACJE

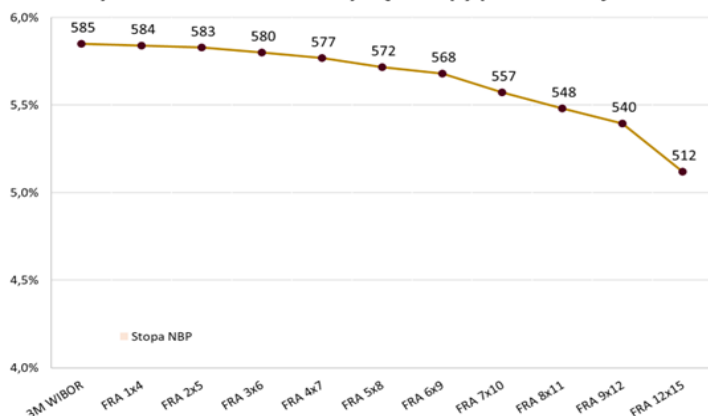
Ostatni tydzień na rynku makroekonomicznym przyniósł wiele istotnych wydarzeń. Oczy inwestorów skierowane były w kierunku odczytu inflacji CPI, na posiedzenie FED w Stanach Zjednoczonych oraz na rozwój sytuacji we Francji.

Wzrost cen w skali rok do roku nieznacznie spowolnił. Inflacja CPI w USA wyniosła 3,3% vs 3,4% oczekiwania ekonomistów, jak i odczyt za wcześniejszy miesiąc. FOMC ogłosił decyzję dotyczącą stóp procentowych pozostawiając je na niezmiennym poziomie. Przesunął się jednak konsensus jego członków dotyczący oczekiwanej stopy na koniec roku. Zgodnie z ankietą członkowie komitetu oczekują jedynie jednej obniżki w 2024 roku, wobec konsensusu dwóch obniżek jeszcze kwartał temu.

Odczyt inflacji poniżej prognozy jak i sytuacja w Europie po wyborach do Parlamentu, sprawiły, że inwestorzy zaczęli wyrażać obawy o pogłębienie się kryzysu politycznego we Francji. Spowodowało to wzrost spreadu rentowności obligacji francuskich do niemieckich czy amerykańskich. Podobnie zachowywały się rentowności innych krajów z regionu. Obserwowany był pewien risk off, a najlepiej performującymi były niemieckie i amerykańskie obligacje, które potraktowane zostały jako „bezpieczna przystań”, tzw. „safe haven”. Ich rentowności spadły ponad 20 pb.

W Polsce według końcowego odczytu za maj, inflacja CPI przyspieszyła nieznacznie do 2,5% r/r z 2,4% w poprzednim miesiącu. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły o 0,1%. Aktualnie znajduje się ona w celu NBP, lecz co do jej prognoz w przyszłości, według większości członków RPP nie ma możliwości do rozważania scenariusza obniżek stóp na najbliższych posiedzeniach.

Rynkowe oczekiwania dotyczące stopy procentowej RPP



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,85	0	-3
FRA 3x6	5,80	0	18
Polska 2Y	5,19	1	14
Polska 10Y	5,74	5	53
Niemcy 10Y	2,36	-26	34
USA 10Y	4,22	-21	34

## AKCJE

Ostatni tydzień na rynkach akcji był bardzo ciekawy. Mieliliśmy do czynienia z silnymi spadkami szczególnie na giełdzie we Francji. Impulsem do przeceny na tym rynku były wybory do Parlamentu Europejskiego. Nieoczekiwanie we Francji najwięcej głosów zdobyło Zjednoczenie Narodowe, której liderem jest Marine Le Pen. Po tym rozstrzygnięciu prezydent Francji Emmanuel Macron zaskoczył opinię publiczną informacją o rozwiązaniu Parlamentu i wyznaczeniem terminu nowych wyborów na 30 czerwca. Decyzja ta spowodowała silne spadki francuskiego indeksu CAC40. Pod presją był między innymi sektor bankowy.

Negatywny sentyment rynkowy w kolejnych dniach rozlał się na inne giełdy europejskie. Przeniesienie przyspieszyło również na rynku niemieckim, co spowodowało silną przecenę indeksu DAX. Wzrosły obawy inwestorów, że wygranie wyborów przez ugrupowania Marine Le Pen otworzy drogę do wyjścia Francji z UE. Na chwilę obecną partia ta nie ma takich postulatów.

Pogorszenie sentymentu rynkowego odbiło się również na polskim rynku akcji. Indeks największych spółek WIG20 zbliżył się do poziomu 2 400 punktów. Cały czas pod presją był sektor bankowy, który od ustanowionego szczytu z początku maja nie może ponownie nabrać wiatru w żagle. Najbliższe tygodnie przyniosą odpowiedź czy wydarzenia polityczne w Europie dadzą początek większej przeceny na rynkach akcji, czy jest to bardziej okazja do zwiększenia alokacji w ryzykowne aktywa.

Indeks CAC



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	83 879	-1,2%	6,9%
WIG20	2 414	-0,6%	3,0%
DAX	18 002	-3,0%	7,5%
S&P 500	5 432	1,6%	13,9%
Nasdaq	19 660	3,5%	16,8%
Akcje EM	1 077	0,3%	5,2%

## SUROWCE

Dane i wydarzenia z ostatniego tygodnia okazały się być sprzyjające dla notowań złota. Mowa tutaj o danych inflacyjnych w USA, które zaskoczyły w dół i przełożyły się na spadek rentowności amerykańskich obligacji. Wspomniane rentowności spadały także w obliczu niepewnej sytuacji w strefie Euro. Były one podyktowane dosyć zaskakującym rezultatem wyborów do Parlamentu Europejskiego we Francji. Skierowało to inwestorów w stronę bezpieczniejszych aktywów. Tym samym notowania złota zyskały blisko 2% i ponownie znalazły się powyżej poziomu 2 300 USD.

Po ostatnich, stosunkowo dużych spadkach, odreagowanie nastąpiło także w przypadku cen ropy. Zauważalne wzrosty wystąpiły także na rynku gazu ziemnego. Tym samym cała grupa surowców energetycznych wzrosła o blisko 2,5%. Wydatnie przyczyniło się to do wzrostu całego indeksu surowcowego Bloomberg'a w minionym tygodniu.

## WALUTY

Niespodziewany wynik wyborów do Parlamentu Europejskiego bardzo mocno wpłynął na rynki walutowe w minionym tygodniu. Zaskakująco dobry wynik formacji Marine Le Pen przełożył się na przyspieszone wybory we Francji i tym samym na zauważalny zwrot rynkowy w kierunku bezpieczniejszych aktywów. Beneficjentem tych wydarzeń był zdecydowanie amerykański dolar, który zauważalnie umocnił się względem euro. Przejściowo dolar się osłabiał, jednak w całym tygodniu kurs tej pary walutowej spadł w okolice 1,07, czyli poziomów ostatnio widzianych w końcówce kwietnia. Po drodze poznaliśmy także dane o inflacji w USA, która zaskoczyła w dół.

Niepewna sytuacja nie sprzyjała także krajowej walucie. Poziom wyprzedzący i osłabienia był bardzo znaczący. Najmocniej złotówka straciła względem USD, bo blisko 2,5%, zbliżając się do poziomu 4,10. W stosunku do euro skala przeceny była mniejsza, ale i tak kurs EURPLN znalazł się blisko tegorocznych maksimów.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 333	1,7%	13,1%
Srebro (USD/Uncia)	30	1,4%	24,2%
Ropa Brent (USD/bar)	83	3,8%	7,2%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,88	-1,3%	14,6%
Miedź (USD/lb.)	450	0,3%	15,5%
Pszenvica (USD/bu.)	613	-2,4%	-2,4%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,382	1,5%	0,9%
USD/PLN	4,092	2,5%	4,0%
HUF/PLN	1,096	-0,4%	-3,5%
EUR/USD	1,070	-0,9%	-3,0%
Dolar Index (w pkt.)	105,6	0,6%	4,2%
Waluty EM (w pkt.)	45,9	-0,4%	-4,6%

## 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 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.