

Liczba tygodnia

2,4%

Inflacja CPI w USA we wrześniu spadła słabiej od oczekiwań, do 2,4% r/r z 2,5% r/r przed miesiącem. Inflacja bazowa wzrosła do 3,3% r/r z 3,2% r/r w sierpniu, podczas gdy oczekiwano jej stabilizacji. W ujęciu m/m ceny ogółem wzrosły o 0,2%, a w kategoriach bazowych o 0,3% – w obu przypadkach o 0,1pp silniej od oczekiwań.

Cytat tygodnia

„Przestrzeń do obniżek stóp procentowych pojawi się w kwietniu 2025, gdy inflacja CPI minie swój szczyt, a marcowa projekcja będzie pokazywać jej trwały trend spadkowy. Przestrzeń do rozpoczęcia dyskusji o luzowaniu polityki pieniężnej być może pojawi się nieco wcześniej” – Henryk Wnorowski, Rada Polityki Pieniężnej.

OBLIGACJE

Od wrześniowej decyzji FED o 50-punktowym obniżeniu stóp procentowych minął już prawie miesiąc. Tymczasem rentowności amerykańskich obligacji zamiast na tej informacji spadać, tydzień w tydzień rosną. Nie inaczej było w minionym tygodniu, kiedy to rentowności długoterminowych obligacji urosły około 13 punktów bazowych. To już prawie 50 pb w trakcie miesiąca.

Trudno wskazać jeden powód takiego stanu rzeczy. Na pewno przed wspomnianą obniżką rynek sporo wycenił. Ponadto wrześniowe dane z rynku pracy publikowane 2 tygodnie temu okazały się być bardzo dobre. Dodatkowo, współczynnik inflacji publikowany w trakcie tygodnia zaskoczył mniejszym spadkiem niżeli oczekiwano. Koniunkcja tych rzeczy sprawiła, że wprawdzie rynek dalej oczekuje kontynuacji obniżek stóp w Stanach Zjednoczonych, to już skala tego cyklu ma być mniejsza. Do końca 2025 roku stopa FED ma spaść do zaledwie 3.5%.

Rosnące rentowności w USA przekładają się również na wzrosty rentowności na innych rynkach. W Europie wprawdzie wzrosły one zaledwie 6 pb, ale w Polsce i krajach z naszego regionu już ok. 15 pb, podobnie jak w USA. I podobnie jak w USA obecne ich poziomy ostatni raz były widziane pod koniec lipca, kiedy to słabsze odczyty z rynku pracy i zaskoczenia w dół na inflacji rozpały nadzieje na szybki i głęboki cykl obniżek za oceanem. Trudno wyrokować, czy to już koniec przeceny na rynku obligacji. Czas pokaże czy te publikowane ostatnio dane to trwała tendencja, czy tylko chwilowa poprawa. Natomiast trudno sobie wyobrazić, aby FED już na tym etapie zakończył dopiero co rozpoczęty cykl obniżek. Podobnie ECB, które ma posiedzenie w najbliższy czwartek. Większość analityków oraz zarządzających przewiduje, że ponownie rada gubernatorów zdecyduje się obciążyć stopę procentową.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,87	2	-1
FRA 3x6	5,78	1	16
Polska 2Y	4,98	15	-6
Polska 10Y	5,56	14	35
Niemcy 10Y	2,27	6	24
USA 10Y	4,10	13	22

AKCJE

Ubiegły tydzień przyniósł kontynuowanie dobrego sentymentu do ryzykownych aktywów. Na rynku amerykańskim mieliśmy do czynienia z wyznaczeniem nowych historycznych maksymalnych poziomów dla indeksów S&P500 oraz Dow Jones. Jedynym indeksem, któremu nie udało się jeszcze wyznaczyć maksimum był NASDAQ, który również zyskiwał na wartości w ubiegłym tygodniu. 1,13% jednak był to zbyt mały wzrost, by wyznaczyć nowe historyczne maksima na tym indeksie. Wzrosty na amerykańskiej giełdzie miały miejsce w sytuacji wzrostu rentowności amerykańskich obligacji skarbowych.

Dobry sentyment rynkowy miał również miejsce na polskim rynku. Indeks WIG20 na przestrzeni tygodnia zyskał na wartości 1,84%. Silne wzrosty mieliśmy głównie w sektorze bankowym, którego indeks WIG Banki w ciągu tygodnia urosł o 5,90%. W ubiegłym tygodniu mieliśmy również rozstrzygnięcie związane z IPO Żabka. To wydarzenie jest jednym z większych pod względem wartości na polskim rynku kapitałowym. Cieszyło się ono sporym zainteresowaniem, co zaowocowało wysoką redukcją zarówno wśród klientów instytucjonalnych, jak i indywidualnych. Planowany debiut spółki został ogłoszony na 17 października. Na pewno to wydarzenie przyciągnie na polski kapitał dużo inwestorów zagranicznych. Może to mocno wspierać w najbliższym czasie sentyment do polskich aktywów. Na polskiej giełdzie jednak brakuje nadal sporo do tegorocznych maksimumów. Do końca roku pozostało jeszcze kilkanaście tygodni. Już niebawem okaże się czy w tym roku w grudniu znowu zobaczymy „rajd świętego Mikołaja”.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	83 455	1,8%	6,4%
WIG20	2 334	1,8%	-0,4%
DAX	19 374	1,3%	15,7%
S&P 500	5 815	1,1%	21,9%
Nasdaq	20 272	1,2%	20,5%
Akcje EM	1 160	-1,7%	13,3%

SUROWCE

Początek tygodnia na rynkach surowcowych przyniósł kontynuację wzrostów cen ropy. W dalszym ciągu kluczowa dla notowań surowca była niepewność co do sytuacji na Bliskim Wschodzie. Przez to ceny ropy WTI mocno zbliżyły się do poziomu 80 USD.

W dalszej części tygodnia na skutek m. in. wzrostu zapasów ropy, ceny zaliczyły dosyć mocny spadek. Mamy zatem do czynienia z bardzo dużą zmiennością cen ropy. Wydaje się, że taki stan może się utrzymać do momentu ustabilizowania się sytuacji na Bliskim Wschodzie.

Duże spadki w grupie surowców energetycznych notowały z kolei ceny gazu ziemnego, w czym duży był udział wzrostu zapasów surowca. Korektę notowały także metale przemysłowe, którym ciążył umacniający się od pewnego czasu amerykański dolar.

Z kolei w przypadku cen złota bez większych zmian - w dalszym ciągu notowane jest ono w pobliżu swoich historycznych maksimumów.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 657	0,1%	28,8%
Srebro (USD/Uncia)	32	-2,1%	32,5%
Ropa Brent (USD/bar)	79	1,3%	2,6%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,63	-7,8%	4,7%
Miedź (USD/lb.)	449	-1,8%	15,5%
Pszenvica (USD/bu.)	599	1,6%	-4,6%

WALUTY

Ubiegły tydzień ponownie okazał się udany dla amerykańskiego dolara, który kontynuował wzrosty zapoczątkowane na przełomie września i października. Kolejne odczyty z amerykańskiej gospodarki wydają się sprzyjać dolarowi. Tym razem do zaskakująco dobrego odczytu danych z rynku pracy z początku miesiąca dołączył wskaźnik inflacji opublikowany w ubiegłym tygodniu. Zaskoczył on mniejszym spadkiem aniżeli oczekiwano. To wszystko przekłada się na mniejsze oczekiwanie co do skali obniżek stóp procentowych w USA i tym samym pozytywnie oddziałuje na amerykańską walutę.

Krajowa waluta, po znaczących spadkach na początku miesiąca nieznacznie umocniła się w stosunku dolara. Jednak w dalszym ciągu kurs znajduje się powyżej poziomu 3,9.

Trochę lepiej wygląda to w przypadku EUR/PLN, gdzie umocnienie PLN przekroczyło 0,5% i kurs ponownie znalazł się poniżej 4,3.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,292	-0,6%	-1,2%
USD/PLN	3,923	-0,2%	-0,3%
HUF/PLN	1,071	-0,3%	-5,7%
EUR/USD	1,094	-0,3%	-0,9%
Dolar Index (w pkt.)	102,9	0,4%	1,5%
Waluty EM (w pkt.)	45,6	-0,4%	-5,2%

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 reklamowy lub promocyjny 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 przewidywać 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.