

## Liczba tygodnia

5%

GUS potwierdził wstępny odczyt inflacji za październik na poziomie 5% r/r.

## Cytat tygodnia

„Jest duża szansa na obniżkę stóp procentowych w 2025 roku, ale raczej w II połowie roku i obecnie nie ma co do tego stuprocentowej pewności” - poinformowała PAP Biznes członkini RPP Gabriela Masłowska.

## OBLIGACJE

W ostatnich tygodniach na rynkach bazowych FI obserwowano wzrost rentowności obligacji skarbowych, wspierany przez dwa główne czynniki. Po pierwsze, mocniejsze od oczekiwań dane makroekonomiczne z Europy i USA osłabiły przewidywania dotyczące agresywnych obniżek stóp procentowych przez Fed i EBC. Po drugie, rynek zaczyna uwzględniać ryzyko inflacyjne w USA w kontekście wygranej Donalda Trumpa. Amerykańskie obligacje skarbowe (UST) osiągnęły 3-miesięczne maksima pomimo słabszych danych z rynku pracy.

W Niemczech natomiast rentowności były stabilniejsze, odnotowując tylko minimalne zmiany. Dane z gospodarki amerykańskiej malują mieszany obraz. Sprzedaż detaliczna rosła szybciej od prognoz, co świadczy o sile konsumentów. Jednak produkcja przemysłowa spadła o 0,3% m/m, a rewizje poprzednich odczytów również były negatywne. Wypowiedzi J. Powella sugerują, że Fed nie będzie spieszyć się z obniżkami stóp procentowych, co wzmocniło rentowności obligacji. W strefie euro, dane PMI dla przemysłu były lepsze od oczekiwań, choć nadal wskazują na recesyjne poziomy. Oczekiwania na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej przez EBC pozostają wysokie, wspierane gołębią retoryką przedstawicieli banku. Na rynku krajowym rentowności obligacji skarbowych wzrosły, podążając za trendami z rynków bazowych. Znaczący wpływ na wyceny miał wzrost deficytu budżetowego o 22,5 mld zł w październiku, co zwiększyło obawy o perspektywy fiskalne Polski. GUS potwierdził inflację na poziomie 5% r/r, a jej wzrost do 6% na początku przyszłego roku wydaje się coraz bardziej prawdopodobny z uwagi na efekty niskiej bazy. Członkowie RPP sugerują, że obniżki stóp procentowych mogą rozpocząć się w drugiej połowie 2024 roku, jednak będą one stopniowe i zależne od tempa ożywienia gospodarczego. Prognozy wzrostu PKB zostały zrewidowane w dół, ale pozostają bliskie poziomu potencjalnego.

## Rentowność dziesięcioletnich obligacji USA



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,85	1	-3
FRA 3x6	5,68	1	6
Polska 2Y	5,02	6	-2
Polska 10Y	5,71	3	51
Niemcy 10Y	2,36	-1	33
USA 10Y	4,44	14	56

## AKCJE

Ostatni tydzień przyniósł kontynuowanie spadków, które miały miejsce na polskiej giełdzie. Indeks największych spółek WIG20 przecenił się w skali tygodnia o 4,77%. Mocne spadki miały miejsce między innymi w sektorze bankowym, który stracił na wartości 5,02%. Dużo słabiej radził sobie sektor górnictwa, który przecenił się o 11,03%. Na tak mocny spadek tego subindeksu negatywnie oddziaływała silna przecena na akcjach KGHM.

Sezon wynikowy na polskim parkiecie w pełni. Tak słabe zachowanie polskich akcji to nie odosobniony przypadek na świecie. Jednym z czynników odwrotu od ryzykownych aktywów jest silne umocnienie dolara, którego jesteśmy świadkiem po wyborach prezydenckich w Stanach Zjednoczonych.

Rynek amerykański po chwilowej euforii powyborczej, w ubiegłym tygodniu również zanotował spadki. Indeks amerykański spółek S&P500 stracił na wartości 2,08%. Głębsza przecena w skali tygodnia miała miejsce na technologicznym indeksie Nasdaq, który przecenił się o 3,15%. Na tym tle pozytywnie zachował się niemiecki indeks DAX, który zakończył ubiegły tydzień z niewielkim wzrostem na poziomie 0,02%. Nadal na rynkach pozostaje podwyższona zmienność, która może nam towarzyszyć również w kolejnych tygodniach. Obecnie rynek wycenia potencjalne nowe decyzje, które może podjąć nowa administracja amerykańska.

## Indeks WIG20



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	79 331	-3,5%	1,1%
WIG20	2 189	-4,8%	-6,6%
DAX	19 211	0,0%	14,7%
S&P 500	5 871	-2,1%	23,1%
Nasdaq	20 394	-3,4%	21,2%
Akcje EM	1 085	-4,5%	6,0%

## SUROWCE

Podwyższona zmienność w dalszym ciągu jest mocno zauważalna na rynku surowców. Dodatkowo w ostatnim czasie zagościła także mocniej w segmencie metali szlachetnych. Złoto, które systematycznie w ostatnich tygodniach wyznaczało nowe historyczne szczyty, znalazło się pod znaczącą presją sprzedających, w wyniku umocnienia dolara amerykańskiego. W ciągu ostatnich 2 tygodni ceny złota spadły o blisko 10%. Równie znaczącą korektę odnotowały także ceny srebra, które pod koniec tygodnia ustabilizowały się nieznacznie powyżej poziomu 30 USD.

Bardzo zmiennie było także na rynku surowców energetycznych. Rynek ropy naftowej pozostawał pod wpływem dwóch przeciwnych czynników. Z jednej strony presję na ceny wywierały rozczarowujące dane dotyczące chińskiego programu stymulacyjnego, który rynek uznał za niewystarczający. Z drugiej strony, wsparciem dla notowań okazały się dane o zapasach w USA, które według EIA pokazały znacznie niższe od oczekiwań poziomy. Ropa WTI zakończyła tydzień w okolicach 68 USD za baryłkę.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 563	-4,5%	24,2%
Srebro (USD/Uncia)	30	-3,3%	27,2%
Ropa Brent (USD/bar).	71	-3,8%	-7,8%
Gaz ziemny (USD/BTU)	2,82	5,8%	12,3%
Miedź (USD/lb.)	406	-5,6%	4,5%
Pszemka (USD/bu.)	537	-6,3%	-14,6%

## WALUTY

Powyborczy okres zdecydowanie stał pod znakiem wyraźnego umocnienia dolara amerykańskiego. Było to bezpośrednią konsekwencją zwycięstwa Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich. Indeks dolara przebił poziom 106 punktów, osiągając wielomiesięczne maksima.

Szczególnie wyraźne osłabienie zanotowała para EURUSD, która spadła do poziomu 1,055 - najniższego od października 2023 roku. Presja na euro wynikała nie tylko z siły dolara, ale także ze słabszych danych makroekonomicznych ze strefy euro.

Umocnienie dolara negatywnie przełożyło się także na waluty w naszym regionie. Na czele ze złotówką zanotowały one kilkuprocentowe przeceny względem amerykańskiej waluty, choć tutaj negatywny trend trwa już w zasadzie kilka tygodni.

Nieznacznie lepiej wyglądały notowania złotówki względem euro. Momentami co prawda obserwowaliśmy znaczące wzrosty kursu EURPLN, jednak w dalszej części tygodnia udało się pewną część tych strat zniwelować. Ostatecznie kurs EURPLN zakończył tydzień blisko poziomu 4,32, a USDPLN 4,10.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,318	-0,1%	-0,6%
USD/PLN	4,098	1,6%	4,1%
HUF/PLN	1,064	-0,1%	-6,4%
EUR/USD	1,054	-1,7%	-4,5%
Dolar Index (w pkt.)	106,7	1,6%	5,3%
Waluty EM (w pkt.)	44,1	-1,2%	-8,4%

## 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](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. zastrzeżenie, 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.