

Liczba tygodnia

4,6%

Listopadowy odczyt inflacji CPI wyniósł 4,6% r/r i dodatkowo wzmacnia oczekiwania na dalsze łagodzenie polityki monetarnej w Polsce w perspektywie 2025 roku.

Cytat tygodnia

„Z dzisiejszego punktu widzenia istnieją wszelkie powody do obniżek 12 grudnia. Opcjonalność powinna pozostać otwarta co do wielkości obniżek, w zależności od napływających danych, prognoz gospodarczych i naszej oceny ryzyka” – stwierdził Villeroy w przemówieniu we francuskim banku centralnym, którym kieruje.

OBLIGACJE

Rynek długu globalnie pozostaje pod wpływem słabnących danych makroekonomicznych oraz łagodniejszych odczytów inflacyjnych. Ostatni tydzień listopada przyniósł wyraźne spadki rentowności obligacji skarbowych, szczególnie na rynkach bazowych. Rentowności amerykańskich *treasures* spadły o 22–23 pb, niemieckich o 4–15 pb, co wskazuje na dalszą poprawę sentymentu na rynku długu. Głównymi czynnikami były słabsze dane o oczekiwaniach makro ze Stanów Zjednoczonych. Potwierdzały one spowalniający wzrost gospodarczy oraz łagodniejsze od oczekiwań odczyty inflacyjne w Europie. Na rynku europejskim dominowały spekulacje dotyczące grudniowej decyzji EBC w sprawie stóp procentowych. Komentarze przedstawicieli EBC pozostają mieszane. Z jednej strony Christine Lagarde ostrzega przed negatywnymi skutkami wojny handlowej USA-UE, z drugiej niektórzy członkowie zarządu, jak François Villeroy, wskazują na konieczność dalszego łagodzenia polityki monetarnej. Rentowności obligacji w strefie euro spadły, odzwierciedlając oczekiwania co do możliwej głębszej ścieżki dotyczącej obniżek stóp.

Amerykański rynek długu również odnotował kontynuację spadku rentowności, mimo ostrożnego tonu Fed co do przyszłych obniżek stóp procentowych. Słabsze dane makroekonomiczne sugerują, że gospodarka USA stopniowo traci impet, co wzmacnia pozytywny sentyment na rynku obligacji. Jednocześnie spekulacje dotyczące złagodzenia stanowiska administracji Trumpa w sprawie polityki handlowej osłabiły dolara, ale nie wpłynęły istotnie na oczekiwania wobec przyszłych decyzji Fed.

Na krajowym rynku długu rentowności obligacji skarbowych spadły o 3–7 pb, wspierane przez pozytywny sentyment z rynków bazowych. Listopadowy odczyt inflacji CPI wyniósł 4,6% r/r (zgodnie z przypuszczeniami), co dodatkowo wzmacnia oczekiwania na dalsze łagodzenie polityki monetarnej w Polsce w perspektywie 2025 roku.

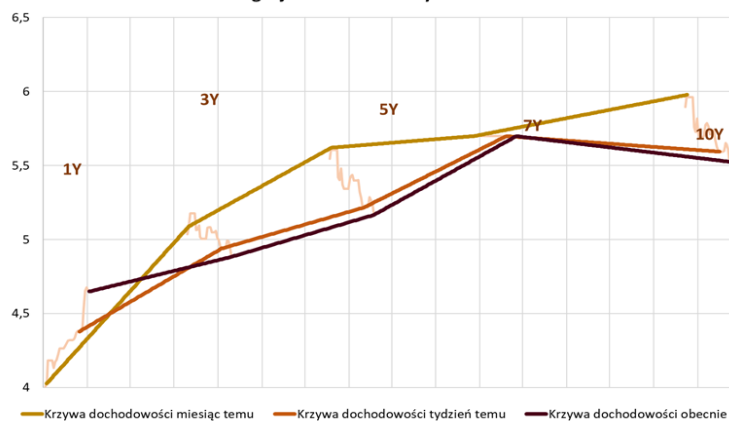
AKCJE

W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy uspokojenie na polskim rynku akcji. Główne indeksy warszawskiej giełdy nieznacznie zmieniły swoje notowania. Indeks szerokiego rynku WIG stracił nieznacznie na wartości, 0,15%. Lekkim wzrostem w skali tygodnia zakończyły się notowania największych spółek zgrupowanych w indeksie WIG20, który zyskał na wartości 0,09%.

Sezon wynikowy za 3 kwartał bieżącego roku dobiegł końca. Daje on dobrą bazę do analizy potencjału poszczególnych spółek oraz branż w perspektywie najbliższego roku. Lepsze nastroje w ubiegłym tygodniu panowały na rynkach rozwiniętych.

Amerykańskie indeksy akcji mogą się pochwalić nowymi historycznymi maksimami. Optymizm inwestorów za oceanem cały czas pozostaje wysoki. Wiara w nową administrację wspiera wzrost wyceny amerykańskich akcji. W ciągu tygodnia indeks S&P500 zyskał na wartości 1,06%. W podobnym tempie rósł technologiczny indeks NASDAQ, który zyskał w tym samym okresie 1,13%. W centrum zainteresowania inwestorów cały czas pozostają sprawy geopolityczne. Zaprzysiężenie nowej amerykańskiej administracji, które ma nastąpić 20 stycznia 2025 roku może znacząco wpłynąć na dynamikę sytuacji na froncie wojny pomiędzy Ukrainą i Rosją. Na chwilę obecną trudno jest jednoznacznie określić, jaki scenariusz wygra w 2025 roku i jakie będą dalsze kroki nowej amerykańskiej administracji.

Polskie obligacje skarbowe - krzywa dochodowości



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	5,61	-5	-1
Polska 2Y	4,85	-3	-20
Polska 10Y	5,53	-7	32
Niemcy 10Y	2,09	-15	6
USA 10Y	4,17	-23	29

Zmiany indeksów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	79 370	-0,2%	1,2%
WIG20	2 191	-0,1%	-6,5%
DAX	19 626	1,6%	17,2%
S&P 500	6 032	1,1%	26,5%
Nasdaq	20 930	0,7%	24,4%
Akcje EM	1 079	-0,8%	5,4%

SUROWCE

Bardzo duża część z całego ubiegłotygodniowego ruchu cen na wielu surowcach miała miejsce w poniedziałek, gdzie obserwowaliśmy dosyć znaczące spadki cen. Główną przyczyną były doniesienia sugerujące postęp w negocjach i możliwość zawieszenia broni w trwającym konflikcie na Bliskim Wschodzie. Ceny złota tylko tego dnia cofnęły się o ponad 3%, podobnie zresztą jak ceny ropy.

W drugiej części tygodnia obserwowaliśmy nieznaczne wzrosty cen tych surowców, jednak poniedziałkowa skala przeceny była na tyle duża, że nie udało się tych strat odrobić i wiele surowców zakończyło tydzień na sporych minusach. W szerokim ujęciu cały indeks surowcowy Bloomberg'a zanotował blisko 1% przecenę. Duży w tym udział miały przeceny surowców energetycznych oraz metali szlachetnych.

WALUTY

Poziom powyżej wartości 108 w przypadku indeksu dolara przez chwilę był widoczny na rynku i okazał się, przynajmniej na razie, punktem zwrotnym dla amerykańskiej waluty. Od wspomnianego momentu indeks cofnął się już o ponad 2%, w okolicy poziomu 106.

Publikowane dane z amerykańskiej gospodarki nie odbiegały mocno od oczekiwań ekonomistów. Przełożyły się na pewien wzrost oczekiwań co do grudniowej obniżki stopy procentowej przez FED. Miało to swoje odzwierciedlenie w notowaniach dolara. Zatem po paru tygodniach sukcesywnego umacniania się dolara, ubiegły tydzień przyniósł chwilę oddechu zarówno dla euro, ale także innych walut. Osłabienie dolara pozytywnie wpłynęło także na krajową walutę. Kurs USD/PLN spadł o ponad 2%, do poziomu 4,07. Złotówka umocniła się także w stosunku do euro, ponownie znajdując się poniżej poziomu 4,30.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 643	-2,7%	28,1%
Srebro (USD/Uncia)	31	-2,3%	28,7%
Ropa Brent (USD/bar)	73	-3,0%	-5,3%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,36	7,5%	33,8%
Miedź (USD/lb.)	408	-0,1%	4,9%
Pszemka (USD/bu.)	532	-2,2%	-15,2%

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,299	-0,9%	-1,0%
USD/PLN	4,064	-2,3%	3,2%
HUF/PLN	1,040	-1,6%	-8,5%
EUR/USD	1,058	1,5%	-4,2%
Dolar Index (w pkt.)	105,7	-1,7%	4,3%
Waluty EM (w pkt.)	43,7	-0,2%	-9,2%

KONTAKT

Marcin Kruszyna

Dyrektor Regionalny

Marcin.Kruszyna@alior.tfi.com

(+48) 533 700 222

Mariusz Nowacki

Dyrektor Departamentu

Marketingu, Sprzedaży i Komunikacji Inwestycyjnej

Mariusz.Nowacki@alior.tfi.com

(+48) 533 200 888

Jarosław Gauza

Dyrektor Regionalny

Jaroslaw.Gauza@alior.tfi.com

(+48) 519 445 142

Inwestycje w jednostki uczestnictwa subfunduszy 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.alior.tfi.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.alior.tfi.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.