

Liczba tygodnia

12,16%

- dzienna stopa zwrotu z indeksu Nasdaq 9 kwietnia 2025. Jest to druga najwyższa dzienna stopa zwrotu w historii tego indeksu, po 3 stycznia 2001, za czasów podwyższonej zmienności podczas pękania bańki internetowej.

Cytat tygodnia

"THIS IS A GREAT TIME TO BUY!!! DJT" – wpis Donalda Trumpa na platformie Truth Social. Niespełna cztery godziny później prezydent ogłosił wstrzymanie ceł na 90 dni na wszystkie kraje poza Chinami.

OBLIGACJE

Pomimo publikacji danych makroekonomicznych, zmiany kursu aktywów w zeszłym tygodniu należy tłumaczyć głównie postępującymi wydarzeniami dotyczącymi polityki handlowej USA.

Na przestrzeni całego tygodnia mieliśmy do czynienia ze znacznym wzrostem rentowności i wystromieniem się krzywej obligacji amerykańskich po ich sporym spadku w poprzednim tygodniu. W efekcie rentowność dziesięcioletki wzrosła o 50 punktów bazowych i wróciła do poziomu z lutego tego roku. Możliwą przyczyną takiego stanu rzeczy jest zmiana postrzegania ryzyka przez inwestorów co do trzymania papierów skarbowych USA. Dotychczas *Treasuries* był zarówno uważany jako instrument zaliczany do tzw. *bezpiecznych przystani*, jak i aktywo *wolne od ryzyka*. Nieprzewidywalna i zmieniająca się co parę dni polityka handlowa Donalda Trumpa podważyła te giełdowe paradygmaty, co spowodowało wyprzedaż amerykańskich skarbówek. Dodatkowym czynnikiem była publikacja zapisu rozmów z ostatniego posiedzenia FED, w których członkowie wskazywali na proinflacyjny charakter ceł i rosnącą niepewność, co przemawia za ostrożnym podejściem do polityki monetarnej. To zupełnie inne spojrzenie niż scenariusz *FED put*, wyceniany jeszcze tydzień wcześniej, zakładający szybsze i głębsze cięcia stóp procentowych w reakcji na negatywny wpływ ceł na amerykański rynek pracy. Warto zauważyć, że wzrost rentowności miał miejsce mimo wyraźnego gołębiego odczytu inflacji CPI. Inflacja bazowa wzrosła jedynie o 0,1% miesiąc do miesiąca, wobec oczekiwanych 0,3%.

Na tle silnych ruchów w Stanach Zjednoczonych, niemieckie i polskie obligacje zachowywały się zdecydowanie spokojniej. Rentowności niemieckich dziesięcioletek wzrosły w pierwszej części tygodnia o ponad 25 punktów bazowych, by w czwartek i piątek cofnąć się po decyzji o przesunięciu w czasie wprowadzenia ceł. W Polsce rentowności skarbowych obligacji spadały, szczególnie na krótkim końcu krzywej, co odzwierciedla rosnące oczekiwania rynku na szybsze i głębsze cięcia stóp procentowych przez NBP.

Rentowność dziesięcioletnich obligacji USA



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,58	-11	-26
FRA 3x6	4,46	-20	-125
Polska 2Y	4,44	-12	-71
Polska 10Y	5,26	-4	-63
Niemcy 10Y	2,57	-1	20
USA 10Y	4,49	50	-8

AKCJE

Ubiegły tydzień na amerykańskim rynku akcji był bardzo zmienny i zdominowany przez tematykę ceł. W poniedziałek indeksy otworzyły się na czerwono. W trakcie sesji jednak pojawił się przeciek o tym, że Biały Dom planuje wstrzymać cła na 90 dni na wszystkie państwa poza Chinami. Spowodowało to natychmiastową i wzrostową reakcję rynku. Chwilę później Biały Dom zdementował te informacje, przez co indeksy oddały większość ruchu. W środę okazało się, że pogłoska była prawdziwa. Donald Trump zapowiedział wstrzymanie ceł „wzajemnych” na 90 dni na wszystkie państwa, które zdecydowały się nie odpowiedzieć, poprzez wprowadzanie swoich ceł na produkty amerykańskie. Swoją decyzję prezydent Stanów Zjednoczonych poprzedził kontrowersyjnym wpisem, że teraz jest dobry czas na kupowanie akcji. Ewidentnie była to prawda, bo rynki w reakcji na newsa o wstrzymaniu ceł zareagowały bardzo dużymi wzrostami. Środa była drugim najlepszym dniem dla indeksu Nasdaq w historii, bo tego dnia wzrósł on aż o 12,16%. W czwartek indeksy wymazały część z tych wzrostów na wiadomości o zaostreniu wojny handlowej z Chinami. Ostatecznie tydzień zakończył się na plusie. S&P urósł o 5,7%, a Nasdaq o 7,4%.

Warto wspomnieć o rozpoczętym sezonie wyników w Stanach. W piątek swoje wyniki za pierwszy kwartał pokazały m. in. banki: JP Morgan, Wells Fargo i Morgan Stanley. Były one generalnie lepsze od oczekiwań. Jednakże, wydaje się, że ta gorąca sytuacja geopolityczna ma potencjał, aby zepchnąć wyniki spółek na bok, co do możliwości kształtowania ruchów indeksów akcyjnych w nadchodzących tygodniach.

Polski i europejski parkiet podążał de facto za rynkiem amerykańskim, ale indeksowi DAX nie udało się zamknąć tygodnia na plusie. WIG20 urósł w zeszłym tygodniu o 2,5%. Indeks mWIG zwyżkował o 2,31%, a sWIG urósł o 1,26%.

Nasdaq-100 Index



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	91 120	2,3%	14,5%
WIG20	2 529	2,5%	15,4%
DAX	20 374	-1,3%	2,3%
S&P 500	5 363	5,7%	-8,8%
Nasdaq	18 690	7,4%	-11,1%
Akcje EM	1 045	-3,9%	-2,8%

SUROWCE

Ostatnie miesiące przyzwyczyły nas do wyznaczania coraz to nowych rekordowych poziomów notowań na złocie. Tak było i w zeszłym tygodniu. Cena kruszcu rosła w odpowiedzi na eskalację napięć handlowych pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Chinami.

Na początku tygodnia Chiny zapowiedziały wprowadzenie 34-procentowych ceł na amerykańskie towary. W odpowiedzi Donald Trump ogłosił kolejne podwyżki ceł o 50%. Ostatecznie poziom wzajemnych тариф osiągnął 145% dla towarów chińskich i 125% dla amerykańskich. W takich warunkach notowania złota kontynuowały wzrosty i w piątek osiągnęły rekordowy poziom 3 237 dolarów za uncję.

Surowce powiązane ze wzrostem gospodarczym, takie jak miedź i srebro, również zakończyły ubiegły tydzień na plusie. Głównym impulsem do odbicia była informacja o odroczeniu ceł o 90 dni, która wywołała silną reakcję rynków w środę.

Dodatkowym czynnikiem wspierającym notowania srebra było postrzeganie go jako aktywa o charakterze bezpiecznej przystani. W rezultacie srebro przyniosło w zeszłym tygodniu wyższą stopę zwrotu niż złoto.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	3 238	6,6%	23,4%
Srebro (USD/Uncja)	32	9,2%	11,8%
Ropa Brent (USD/bar)	65	-1,3%	-13,2%
Gaz ziemny (USD/)	3,53	-8,1%	-2,9%
Miedź (USD/lb.)	452	2,7%	12,3%
Pszemka (USD/bu.)	556	5,1%	0,8%

WALUTY

W minionym tygodniu obserwowaliśmy umocnienie pary EUR/USD, szczególnie w drugiej jego części. Początek tygodnia przyniósł względną stabilizację, jednak późniejsza wyprzedaż amerykańskich aktywów, o której była mowa w sekcji dotyczącej obligacji, doprowadziła do osłabienia dolara.

Kurs EUR/USD zakończył tydzień na poziomie 1,136, co oznacza, że dolar był najsłabszy względem euro od początku 2022 roku.

Oczywiście miało to wpływ również na kwotowanie złotego względem dolara. Nasza waluta w zeszłym tygodniu umocniła się z 3,93 do 3,78 za USD. Względem euro kurs PLN zachowywał się bardziej zmiennie. Początek tygodnia przyniósł umocnienie euro, co wynikało z globalnego wzrostu awersji do ryzykownych aktywów, za jakie uznawane są waluty krajów rozwijających się, w tym Polski. W środę złoty gwałtownie się umocnił po informacji o 90-dniowym opóźnieniu wprowadzenia ceł. Poskutkowało to spadkiem kursu EUR/PLN z 4,29 do 4,23. Do końca tygodnia kurs euro umacniał się do poziomu około 4,28.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,287	0,6%	0,2%
USD/PLN	3,776	-2,9%	-8,6%
HUF/PLN	1,050	0,2%	0,7%
EUR/USD	1,136	3,6%	9,7%
Dolar Index (w pkt.)	100,1	-2,8%	-7,7%
Waluty EM (w pkt.)	44,5	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 Subfunduszy ALIOR SFIO obarczone są ryzykiem inwestycyjnym, a uczestnik Subfunduszu musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Korzyściom wynikającym z inwestowania środków w jednostki uczestnictwa Subfunduszu 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, ryzyko inflacji, płynności lokat a także ryzyko związane ze zmianami regulacji prawnych, jak również ryzyko likwidacji 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. Niniejszy materiał został przygotowany przez Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (Alior TFI). Jest to informacja reklamowa. Informacje i dane zawarte w tym materiale są udostępniane tylko i wyłącznie w celach informacyjnych i marketingowych i nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Niniejsza publikacja nie stanowi porady inwestycyjnej, rekomendacji i/lub oferty zakupu lub sprzedaży instrumentu finansowego, jak również nie należy traktować jej jako oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny. Inwestycja wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Subfunduszu, a nie aktywów będących jego własnością.

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych Alior TFI lub źródeł zewnętrznych, które Alior TFI S.A. analizując z najwyższą starannością uznaje za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny wyrażane w niniejszym materiale są opiniami i ocenami ich autorów i są wyrazem ich najlepszej wiedzy, umiejętności oraz poglądów. Mogą one podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. Autorzy materiału ani Alior TFI nie ponoszą odpowiedzialności za kompletność i prawdziwość danych zawartych w materiale, jak również za wszelkie ewentualne szkody powstałe w wyniku wykorzystania informacji zawartych w niniejszym materiale. W przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z Alior TFI celem potwierdzenia aktualności przedstawionych informacji. Odpowiedzialność za decyzje podjęte wyłącznie na podstawie niniejszego materiału ponoszą jego odbiorcy. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi danego Subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez dany Subfundusz oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w dany Subfundusz. Wartość aktywów netto Subfunduszu może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela inwestycyjnego i stosowane techniki zarządzania. Przedstawione wyniki mają charakter historyczny (źródło: Alior TFI). Wyniki osiągnięte w przeszłości nie przewidywać przyszłych zwrotów. Towarzystwo i ALIOR SFIO nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników w przyszłości. Wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej lub innych ewentualnych opłat. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z informacjami dotyczącymi ALIOR SFIO i danego Subfunduszu, w tym z polityką inwestycyjną danego Subfunduszu, uprawnieniami uczestników, opłatami i kosztami obciążającymi aktywa danego Subfunduszu oraz z informacjami o ryzyku inwestycyjnym danego Subfunduszu, zawartymi w Prospekcie Informacyjnym ALIOR SFIO, Tabeli Opłat oraz w Dokumencie zawierającym kluczowe informacje (KID). Tabela Opłat znajduje się na stronie www.aliortfi.com. Prospekt Informacyjny oraz KID sporządzone w języku polskim dostępne są w siedzibie Alior TFI, u Dystrybutorów oraz na stronie internetowej <https://www.aliortfi.com/dokumenty.html> w odpowiedniej zakładce.