

Liczba tygodnia

48,1 pkt

Europejski wskaźnik PMI dla strefy euro spadł do 48,1 pkt (z 50 pkt w październiku), osiągając prawie roczne minima.

Cytat tygodnia

„Obecnie inflacja rośnie i wzrośnie w 1 kwartale 2025 roku, więc nie jest to dobry moment na obniżanie stóp procentowych” – powiedziała wiceprezes Narodowego Banku Polskiego Marta Kightley.

OBLIGACJE

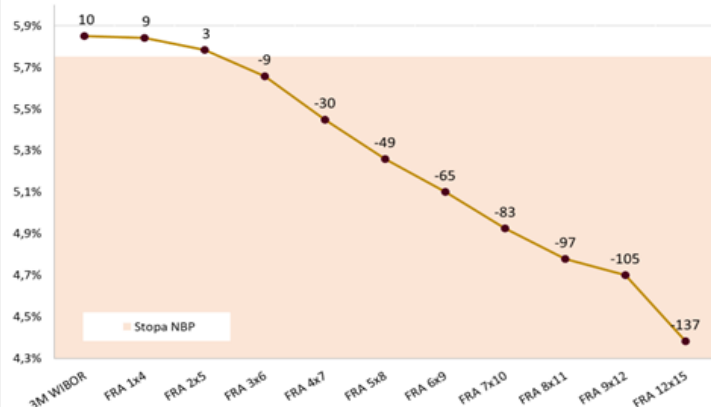
Listopadowe dane PMI wyraźnie uwidoczniły kontrast między sytuacją gospodarczą w strefie euro, a Stanami Zjednoczonymi. W Europie widziemy pogłębiające się problemy gospodarcze, gdzie wskaźnik PMI dla strefy euro spadł do 48,1 pkt (z 50 pkt w październiku), osiągając prawie roczne minima. Szczególnie niepokojąca jest sytuacja w sektorze usługowym, który dotychczas wspierał wzrost gospodarczy. Z kolei w USA obserwujemy zgoła odmienny trend – wskaźnik PMI wzrósł do 55,3 pkt, co wskazuje na solidny wzrost aktywności gospodarczej, szczególnie w sektorze usług.

Słabe dane PMI w strefie euro wzmocniają oczekiwania na dalsze obniżki stóp procentowych przez EBC, co może obejmować cięcie nawet o 50 pb na najbliższym posiedzeniu. Europejskie rynki długu reagują na te sygnały – rentowności niemieckich obligacji skarbowych spadły w zeszłym tygodniu o 11–13 pb. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na nastroje jest umacniający się dolar oraz słabnące euro, co może dodatkowo zwiększać presję na gospodarki eksportowe Europy.

Zupełnie inaczej sytuacja wygląda w USA, gdzie dobre dane makroekonomiczne (PMI, nastroje konsumentów) utrzymują optymizm inwestorów. Jednocześnie składowa cenowa w indeksach sugeruje, że presja inflacyjna zaczyna słabnąć. Fed utrzymuje ostrożną postawę, co w połączeniu z pozytywnymi danymi pozwala spekulować na temat głębokości obniżek stóp procentowych w przyszłym roku.

Na krajowym rynku obserwowaliśmy dalsze spadki rentowności obligacji skarbowych (20 pb 5y oraz 12 pb 10y), co jest efektem globalnych trendów oraz lokalnych czynników, takich jak słabsze dane makroekonomiczne i zapowiedzi rządowe dotyczące mrożenia cen energii. Wspierają one oczekiwania na obniżki stóp procentowych przez NBP w pierwszej połowie 2025 roku.

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	5,66	-2	4
Polska 2Y	4,88	-14	-17
Polska 10Y	5,59	-12	39
Niemcy 10Y	2,24	-11	22
USA 10Y	4,40	-4	52

AKCJE

Miniony tydzień na polskiej giełdzie był bardzo emocjonujący. 19 listopada mieliśmy do czynienia z silnym jednodniowym spadkiem indeksu WIG20. W kulminacyjnym momencie spadki na największym indeksie wyniosły 4,8%. Był to największy dzienny spadek od ponad dwóch lat. Indeks wyznaczył lokalne minimum na poziomie 2079,99 punktów. Impulsem do tak gwałtownej przeceny była eskalacja wojny na linii Rosja-Ukraina. Informacja o wykorzystaniu zachodnich rakiet do ataków na terytorium Rosji spowodowała lekką panikę wśród inwestorów. Wydaje się jednak, że tak gwałtowna przecena największych spółek nie do końca odzwierciedla ich obecną fundamentalną wartość. Można również zauważyć w tym wydarzeniu symptomy lekkiej paniki, która historycznie może wskazywać na krótkoterminowy punkt przesilenia. Ten scenariusz sprawdził się również tym razem. Mimo tak silnej przeceny, cały ubiegły tydzień indeks WIG20 zakończył lekkimi wzrostami na poziomie 0,24%. Od wtorkowej przeceny indeksy systematycznie zyskują na wartości. Możliwe, że inwestorzy obecnie dyskontują już potencjalny scenariusz zamrożenia konfliktu na linii Rosja-Ukraina, który może wydarzyć się w 2025 roku w związku z nowo wybranym prezydentem Donaldem Trumpem.

Dużo lepszy sentyment rynkowy w ubiegłym tygodniu panował na rynku amerykańskim. Euforia inwestorów związana z nadzieją, która jest pokładana w nowej administracji trwa dalej. Indeks S&P500 zyskał na wartości 1,68%. Bardzo silne wzrosty miały również w segmencie małych amerykańskich spółek, które mogą być jednym z większych beneficjentów planowanych zmian nowej administracji. Indeks Russell2000 zyskał na wartości 4,49%. Mniejszy optymizm panował na rynku europejskim. Niemiecki indeks DAX zyskał 0,49%.

Russell 2000 Index



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	79 492	0,2%	1,3%
WIG20	2 194	0,2%	-6,4%
DAX	19 323	0,6%	15,3%
S&P 500	5 969	1,7%	25,1%
Nasdaq	20 776	1,9%	23,5%
Akcje EM	1 087	0,2%	6,2%

SUROWCE

Na rynku surowców energetycznych obserwowaliśmy wzrosty cen ropy naftowej. Są one napędzane napięciami geopolitycznymi, w tym sytuacją na linii Rosja-Ukraina oraz spekulacjami dotyczącymi decyzji OPEC+ w sprawie produkcji. Ropa WTI wzrosła powyżej 71 USD za baryłkę. Jest to kontynuacja odbicia po wcześniejszych spadkach. Wzrosty te są jednak ograniczane przez dane EIA. Wskazują one na wyższe niż oczekiwano zapasy ropy w USA. Gaz ziemny również odnotował wzrosty i zyskał na wartości w związku z prognozami niższych temperatur w USA.

Na rynku metali szlachetnych złoto kontynuuje wzrosty. Ponownie wzrosło powyżej poziomu 2700 USD, gdzie jeszcze niedawna korekta cen spowodowała spadek nawet poniżej poziomu 2600 USD. Wzrastające napięcia polityczne oraz niepewność co do dalszych ruchów Fed pozytywnie wpływają na notowania kruszcu. Bardzo dobrze radziły sobie notowania srebra, które wzrosły blisko 4%. Szeroki indeks surowcowy Bloomburga zanotował w ubiegłym tygodniu wzrost o ponad 3%, co w dużej mierze jest wynikiem dobrego zachowania surowców energetycznych i metali szlachetnych.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 716	6,0%	31,7%
Srebro (USD/Uncia)	31	3,6%	31,7%
Ropa Brent (USD/bar)	75	5,8%	-2,4%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,13	10,8%	24,5%
Miedź (USD/lb.)	409	0,5%	5,0%
Pszenvica (USD/bu.)	544	1,4%	-13,3%

WALUTY

W ostatnich dniach rynek walutowy charakteryzował się znaczną zmiennością, szczególnie w kontekście dolara amerykańskiego oraz euro. Kurs EURUSD odnotował spadki, schodząc nawet w okolice 1,03, co jest najniższym poziomem od października 2023 roku. Indeks dolara momentami notowany był nawet powyżej poziomu 108. Przyczyną tego ruchu są przede wszystkim słabe dane makroekonomiczne z Europy, w tym niższe od oczekiwań odczyty PMI z Niemiec. Dodatkowo, oczekiwania na obniżki stóp procentowych w strefie euro wzrosły, co także osłabia wspólną walutę. Z drugiej strony, dolar amerykański zyskuje na sile w związku z lepszymi danymi z USA, w tym wzrostem PMI dla sektora usług.

Silny dolar bardzo mocno oddziaływał na przecenę walut krajów z naszego regionu, ale też ogólnie walut krajów rozwijających się. Krajowa waluta była jedną z walut, które dosyć mocno odczuły umocnienie dolara. USD/PLN momentami przekraczał nawet poziom 4,20. W ciągu ostatnich 2 miesięcy złotówka przeceniła się względem dolara aż o blisko 10%. W przypadku euro zmienność i osłabienie złotówki było już wyraźnie mniejsze. Jednak w dalszym ciągu kurs EUR/PLN utrzymuje powyżej 4,30.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,337	0,4%	-0,1%
USD/PLN	4,161	1,5%	5,7%
HUF/PLN	1,056	-0,7%	-7,0%
EUR/USD	1,042	-1,2%	-5,6%
Dolar Index (w pkt.)	107,6	0,8%	6,1%
Waluty EM (w pkt.)	43,8	-0,7%	-9,0%

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 promocyjnym 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 przewidywają 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.