

Liczba tygodnia

3,2%

Odczyt inflacji bazowej dla Stanów Zjednoczonych za grudzień 2024 roku. Dana była niższa od oczekiwanych 3,3%, co spowodowało spadek rentowności (wzrost cen) amerykańskich obligacji skarbowych.

Cytat tygodnia

„Inflacja pod koniec roku może być mniej więcej taka jak obecnie, może o 0,1-0,2 pkt proc. niższa” – powiedział podczas konferencji prasowej prezes NBP, Adam Glapiński. Stwierdzenie i ogólnie wydzwięk konferencji ochłodziło nastroje inwestorów co do szybkości i ilości cięć stóp procentowych w tym roku.

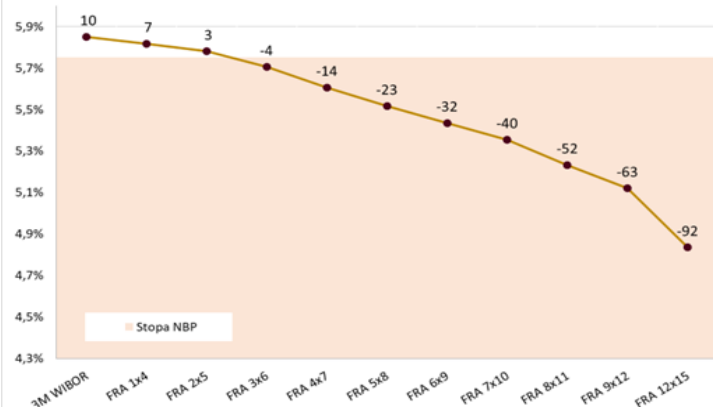
OBLIGACJE

W minionym tygodniu rynki długu pozostawały pod wpływem kluczowych danych makroekonomicznych oraz sygnałów z banków centralnych. W Stanach Zjednoczonych niższa od oczekiwań inflacja bazowa CPI za grudzień (3,2% r/r vs. konsensus 3,3% r/r) złagodziła obawy inwestorów o dalszy wzrost presji cenowej. Rentowności amerykańskich obligacji skarbowych spadły, a rynek zaczął wyceniać głębsze niż wcześniej oczekiwano cięcia stóp procentowych przez Fed w 2025 roku. Oczekiwania dotyczące skali obniżek wzrosły do około 40 pb. z wcześniejszych 25 pb. Środowy odczyt amerykańskiej inflacji poprawił globalne nastroje i spowodował dalsze spadki rentowności. Wciąż pozostaje niepewność co do dalszych kroków Rezerwy Federalnej. Europejski Bank Centralny podtrzymał łagodne stanowisko. Wskazał na możliwość dalszych obniżek stóp procentowych, choć z ostrożnością wobec podwyższonej niepewności gospodarczej. Na grudniowym posiedzeniu ECB odbyła się rozmowa o możliwości obniżek nawet o 50 pb. Niemieckie obligacje zyskały po publikacji danych wskazujących na płytką recesję gospodarki w 2024 r., przy spadku PKB o 0,2%. W Wielkiej Brytanii niespodziewane spowolnienie inflacji CPI do 2,5% r/r wsparło wyceny obligacji, zwiększając oczekiwania na cięcie stóp przez Bank Anglii. Polskie obligacje skarbowe zyskały na wartości, wspierane zarówno przez pozytywne zaskoczenie w danych o inflacji, jak i poprawę globalnego sentymentu. Inflacja bazowa spadła mocniej od oczekiwań, do 4,0% r/r wobec prognozowanego 4,2%. Pomimo spadków rentowności, perspektywy polityki pieniężnej pozostają niepewne. RPP utrzymuje jastrzębie nastawienie, wskazując na konieczność dalszej ostrożności w zakresie ewentualnych obniżek stóp. Podczas piątkowej konferencji prasowej prezes NBP przyjął jeszcze bardziej jastrzębie stanowisko niż zakładano. Oczekiwany wzrost inflacji może opóźnić dyskusję na temat obniżek stóp procentowych nawet na koniec czwartego kwartału 2025 roku.

AKCJE

Za nami ostatni tydzień przed inauguracją 47 prezydenta USA Donalda Trumpa. Na polskim rynku był to udany okres. Indeks WIG20 pierwszy raz w tym roku zakończył notowania powyżej 2300 punktów. Mieliliśmy do czynienia z wzrostem indeksu WIG20 w ciągu tygodnia o 2,22%. Na razie na rynku panuje optymizm. Najbliższe tygodnie powinny dać odpowiedź, czy nowy prezydent USA nie wprowadzi na rynek więcej niepewności i zmienności. Początek roku jest bardzo udany dla polskich aktywów. Mimo osłabienia waluty i bardzo silnego wzrostu dolara nie wpływa to negatywnie na polskie aktywa. Dobry sentyment rynkowy jest wspierany również wzrostami na rynkach bazowych. Bardzo dobrze od początku roku zachowuje się największy indeks w Niemczech. DAX w minionym tygodniu zyskał na wartości 3,41%. Na rynku niemieckim panują duże oczekiwania co do wsparcia gospodarki po nowych wyborach, które mają się odbyć w najbliższych tygodniach. Rynek amerykański mimo wymagających wycen nadal zyskuje na wartości. Technologiczny indeks NASDAQ zyskał w trakcie tygodnia 2,45%. Cały czas panuje przekonanie, że sztuczna inteligencja mocno pozytywnie wpłynie na efektywności wielu sektorów gospodarki. Równie dobrze radził sobie S&P 500, który zakończył tydzień wzrostem 2,91%. Warto zauważyć, że w minionym tygodniu rozpoczął się okres wynikowy amerykańskich spółek. Zobaczyliśmy pozytywne zaskoczenia, szczególnie w sektorze finansowym. Sektor ten zgodnie z tradycją rozpoczyna okres wynikowy. Na dobre zachowanie ryzykownych aktywów pozytywny wpływ miał spadek rentowności na globalnych rynkach obligacji. Widoczna od kilku miesięcy dodatnia korelacja między akcjami i obligacjami skarbowymi nadal się sprawdza. W dużym uproszczeniu zjawisko to charakteryzuje się na-

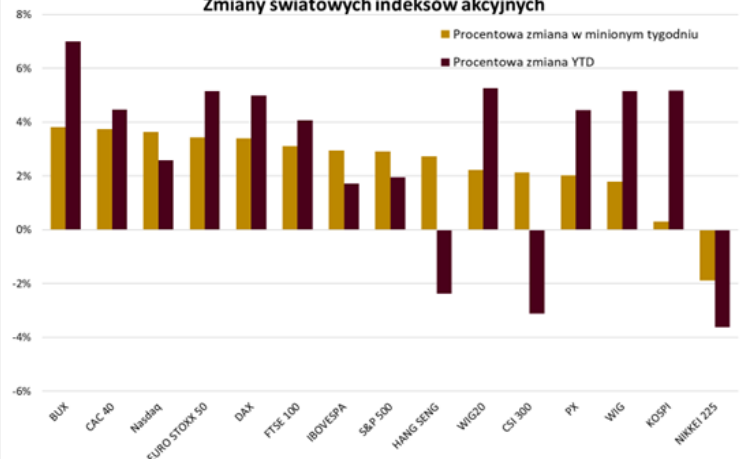
Rynkowe oczekiwania dotyczące stopy procentowej RPP



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,85	2	1
FRA 3x6	5,71	9	0
Polska 2Y	5,27	5	12
Polska 10Y	5,97	-7	8
Niemcy 10Y	2,54	-6	17
USA 10Y	4,63	-13	6

Zmiany światowych indeksów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	83 676	1,8%	5,2%
WIG20	2 307	2,2%	5,3%
DAX	20 903	3,4%	5,0%
S&P 500	5 997	2,9%	2,0%
Nasdaq	21 441	2,8%	2,0%
Akcje EM	1 070	1,2%	-0,5%

SUROWCE

Ubiegły tydzień przyniósł umiarkowane wzrosty na rynku ropy. Cena kontraktów na WTI wzrosła o 1,71%, a Brent o 1,21%. Miała na to wpływ seria czynników, zarówno pchających cenę surowca w górę jak i w dół. W środku tygodnia obserwowaliśmy wystrzał cen ropy związany z rosnącymi niepokojami o wpływ nowych sankcji USA na rosyjskich dostawców na ceny surowca. Z drugiej strony w połowie tygodnia pojawiły się doniesienia o możliwym zawieszeniu ognia i wymianie zakładników pomiędzy Hamasem, a Izraelem w Strefie Gazy. Rzeczywiście nastąpiło to w niedzielę, co spowodowało obniżkę cen. Złoto odnotowało dosyć płaski tydzień. Cena metalu wzrosła zaledwie o 0,5%. Z jednej strony jego cena dyskontuje możliwość bardziej proinflacyjnej polityki Donalda Trampa, a złoto to aktywo, które tradycyjnie jest uważane jako pewnego rodzaju „zabezpieczenie” w czasach podwyższonej inflacji. Z drugiej strony deeskalacja napięcia na Bliskim Wschodzie zmniejsza popyt na złoto jako na tzw. aktywo *safe-haven*. W ślad za cenami złota poszedł cały koszyk metali szlachetnych, który w zeszłym tygodniu zwiększył o 0,85%. Rynek surowców podobnie jak inne aktywa wyczekują pierwszych decyzji Donalda Trampa. Szczególnie co do kierunku sankcji, taryf i zwiększenia podaży ropy w ramach realizowania polityki „Drill baby, drill!”.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 703	0,5%	3,0%
Srebro (USD/Uncia)	30	-0,1%	5,1%
Ropa Brent (USD/bar)	81	1,3%	8,2%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,95	-1,0%	8,7%
Miedź (USD/lb.)	437	1,5%	8,5%
Pszonica (USD/bu.)	539	1,5%	-2,3%

WALUTY

Miniony tydzień ponownie stał pod znakiem znaczących wahań na rynku walutowym. Powtórnie decydującą rolę odegrał amerykański dolar -początek tygodnia przyniósł kontynuację jego umacniania. W kulminacyjnym momencie indeks dolara (DXY) przekraczał nawet poziom 110 punktów. Tym samym kurs głównej pary walutowej EURUSD spadł poniżej poziomu 1,02, co było najniższą wartością od listopada 2022 roku. Tak naprawdę dopiero odczyt inflacji w USA, która okazała się niższa od oczekiwań (3,2% r/r vs prognozowane 3,3% r/r), odmienił nieco sytuację. Co ciekawe, niższy odczyt to w dużym stopniu kwestia zaokrągleń, bo dokładna wartość inflacji bazowej wyniosła 3,248%. Niemniej jednak odczyt ten spowodował osłabienie dolara i dał nieco ulgi dla pozostałych walut, dzięki czemu EURUSD zdołał odbić do poziomów powyżej 1,03.

Polski złoty w dużej mierze pozostawał pod wpływem globalnych trendów. Stracił kilka groszy wobec dolara w pierwszej połowie tygodnia, następnie niemal wrócił do wartości sprzed tygodnia po osłabieniu dolara, po wspomnianym odczycie inflacji w USA. Po drodze mieliśmy także decyzję RPP odnośnie stóp procentowych (brak zmian) oraz nieznaczny spadek inflacji względem oczekiwań. Nie wpłynęło to jednak znacząco na notowania krajowej waluty.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,262	-0,1%	-0,4%
USD/PLN	4,147	-0,4%	0,4%
HUF/PLN	1,031	-0,1%	-1,0%
EUR/USD	1,027	0,3%	-0,8%
Dolar Index (w pkt.)	109,3	-0,3%	0,8%
Waluty EM (w pkt.)	42,9	0,2%	0,3%

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 wyrażone 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. 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. 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 przewidyują 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. Aktywa następujących Subfunduszy mogą być lokowane w papieru wartościowym emitowane, poręczone lub gwarantowane przez dowolny z następujących podmiotów: Skarb Państwa, NBP, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie UE, jednostkę samorządu terytorialnego państwa należącego do UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE w następujących proporcjach: ALIOR Konserwatywny Obligacji Uniwersalny od 60% do 100% wartości aktywów, ALIOR Ostrożny Obligacji Uniwersalny od 60% do 100% wartości aktywów, ALIOR Akcji Zagranicznych do 30% wartości aktywów, ALIOR Akcji Polskich do 30% wartości aktywów, ALIOR Obligacji Uniwersalny do 100% wartości aktywów. Aktywa następujących Subfunduszy mogą być lokowane w papieru wartościowym emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub NBP: ALIOR Spokojny Mieszany od 70% do 100% wartości aktywów, ALIOR Stabilny Mieszany od 40% do 80% wartości aktywów. Alior TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności. Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, zarejestrowana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS 0000350402, NIP 1080008799, kapitał zakładowy 1.859.334,40 zł wpłacony w całości.