

Liczba tygodnia

500
miliardów
EUR

– tyle ma wynosić fundusz infrastrukturalny Niemiec. Ogłoszenie tak dużych wydatków fiskalnych spowodowało przecenę niemieckich obligacji skarbowych. Głosowanie nad przyjęciem planu ma się odbyć w następnym wtorek.

Cytat tygodnia

„Nadchodzi okres przejściowy, ponieważ to, co robimy, jest bardzo duże. Przywracamy bogactwo do Ameryki. To wielka rzecz i zawsze są okresy, w których zajmuje to trochę czasu” – odpowiedział Donald Trump na antenie Fox News pytany o możliwą recesję. Wypowiedź przyczyniła się do spadków amerykańskich indeksów na początku ubiegłego tygodnia.

OBLIGACJE

Początek ubiegłego tygodnia przyniósł wyraźne umocnienie amerykańskich obligacji w porównaniu z piątkowym zamknięciem. Głównym motorem tego ruchu była rosnąca niepewność dotycząca polityki USA, postrzeganej przez inwestorów jako niespójna i potencjalnie negatywna dla koniunktury, co wymusiłoby na Fed obniżki stóp procentowych. Zresztą w ostatnich tygodniach ten temat, a właściwie duża niepewność mu towarzysząca, mocno wpływa na wahania rentowności amerykańskich obligacji. Dalsza część tygodnia przyniosła już w zasadzie tylko wzrosty rentowności i to w obliczu lepszych od oczekiwań danych inflacyjnych (zarówno CPI jak i PPI zaskoczyły w dół). Wydaje się, że od niższych, obecnych odczytów, jednak istotniejsze okazały się obawy o wpływ nadchodzących ceł na inflację w dłuższym terminie.

W dalszym ciągu dużo dzieje się na niemieckich obligacjach, które w pierwszym tygodniu marca zanotowały rekordowy wzrost rentowności w związku z rosnącym prawdopodobieństwem fundamentalnej zmiany w niemieckiej polityce fiskalnej. I choć pod koniec tygodnia rentowności spadły poniżej poziomu 2,90, to jednak były momenty, że rentowność niemieckich obligacji dziesięcioletnich wynosiła 2,94. To w porównaniu z końcówką lutego przekładało się na ok. 50 punktów bazowych wzrostu w zaledwie 2 tygodnie.

Rentowności krajowych obligacji pozostawały w dużej mierze pod wpływem ruchów na rynkach bazowych, choć skala ruchu była jednak znacząco mniejsza. Pewien ruch na krzywej wywołała także konferencja prezesa NBP. Choć cała konferencja była utrzymana w jastrzębim tonie, to jednak stwierdzenie przez A. Głapińskiego, że jeżeli CPI będzie przebiegać inaczej niż w projekcji, to mogą pojawić się przesłanki do złagodzenia warunków monetarnych. Rynek zinterpretował ten przekaz jako lekkie uchylenie drzwi do potencjalnej obniżki stóp w III kwartale 2025 roku, co przełożyło się na spadek rentowności krajowych obligacji o kilka punktów bazowych.

Rentowność dziesięcioletnich obligacji Niemiec



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,86	1	2
FRA 3x6	5,67	-4	-4
Polska 2Y	5,48	17	33
Polska 10Y	5,90	-9	0
Niemcy 10Y	2,88	4	51
USA 10Y	4,31	1	-26

AKCJE

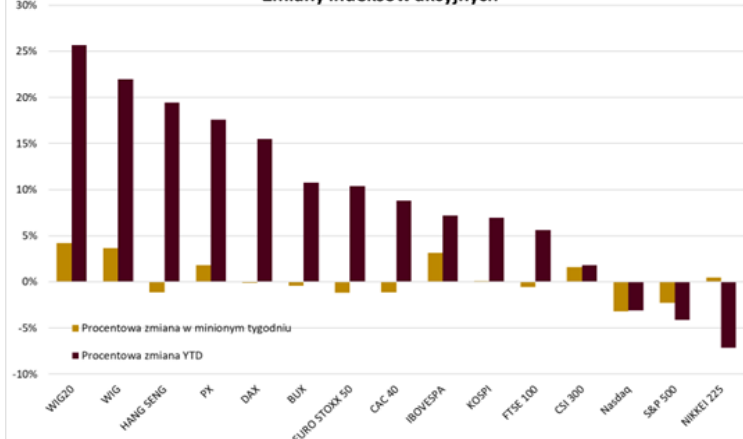
Miniony tydzień na globalnych rynkach akcji charakteryzował się znaczącą zmiennością, z przeważającym negatywnym sentymentem, który dopiero w piątek ustąpił miejsca wyraźnemu odbiciu.

Początek tygodnia przyniósł gwałtowne spadki na amerykańskich parkietach - w poniedziałek S&P 500 zanurkował o 2,3%, Nasdaq 100 o 3,4%, a Dow Jones o 1,2%. Inwestorzy redukowali ekspozycję na akcje w obliczu obaw o recesję wywołaną polityką celną Trumpa. Spadki kontynuowane były w następnych dniach tygodnia, choć z różną intensywnością. Czwartek przyniósł kolejną falę wyprzedzący i duże spadki głównych amerykańskich indeksów, które zbliżyły indeks S&P 500 do 10% korekty od lutowego szczytu. Dopiero piątek przyniósł diametralną zmianę nastrojów i silne odbicie - Nasdaq zyskał ponad 2%, a S&P 500 ponad 1,5%.

Europejskie indeksy przez większość tygodnia znajdowały się pod presją napięć handlowych z USA. Groźby Trumpa dotyczące nałożenia 200% ceł na europejskie napoje alkoholowe oraz potwierdzenie wzajemnych ceł od 2 kwietnia negatywnie wpływały na sentyment. Dopiero w piątek sytuacja uległa diametralnej zmianie. Niemiecki DAX mocno rósł w związku z porozumieniem w Niemczech dotyczącym luzowania hamulca fiskalnego i funduszu wynoszącego 500 mld euro. Optymizm przełożył się także na inne europejskie giełdy, dzięki czemu tydzień zakończył się pozytywnym akcentem.

Krajowy rynek bardzo mocno kontrastował z zachowaniem giełd amerykańskich, a nawet europejskich. Gdy tam obserwowaliśmy niekiedy duże spadki i wyraźną korektę notowań, polska giełda notowała kolejne wzrosty. Podczas czwartkowej sesji, gdy indeks NASDAQ spadał o ok. 2%, indeks 20 największych spółek giełdowych w Polsce rósł niemal o taką samą wartość, co jednak trzeba zaznaczyć, że nie jest zbyt częstym zjawiskiem. W całym tygodniu indeks WIG20 wzrósł o ponad 4%.

Zmiany indeksów akcyjnych



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	97 045	3,7%	22,0%
WIG20	2 754	4,2%	25,7%
DAX	22 987	-0,1%	15,5%
S&P 500	5 639	-2,3%	-4,1%
Nasdaq	19 705	-2,5%	-6,2%
Akcje EM	1 120	-0,8%	4,1%

SUROWCE

Złoto kontynuowało swoją hossę z ostatnich tygodni, po raz kolejny notując wzrosty. Podczas piątkowej sesji udało się przebić psychologiczną barierę 3000 USD. Głównym katalizatorem wzrostów był rosnący niepokój związany z polityką celną administracji Trumpa oraz potencjalnym spowolnieniem gospodarczym. W ostatnim czasie złoto wyraźnie podkreśla swoją rolę bezpiecznej przystani w okresach zwiększonej niepewności rynkowej. Od początku roku stopą zwrotu znacząco przewyższa także indeksy giełdowe.

W przeciwieństwie do rynku metali szlachetnych, ropa naftowa nie może pochwalić się dobrą passą. Notowania ropy WTI zbliżyły się do wielomiesięcznych minimów, spadając w okolice 65 USD.

Cenom surowca nie sprzyja polityka celną administracji Trumpa zwiększająca ryzyko globalnego spowolnienia gospodarczego, a także potencjalnie rozmowy pokojowe dotyczące konfliktu na Ukrainie.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncia)	2 984	2,6%	13,7%
Srebro (USD/Uncia)	34	3,9%	16,9%
Ropa Brent (USD/bar)	71	0,3%	-5,4%
Gaz ziemny (USD/BTU)	4,10	-6,7%	13,0%
Miedź (USD/lb.)	487	4,0%	20,9%
Pszemka (USD/bu.)	546	2,2%	-1,0%

WALUTY

Na początku tygodnia para EUR/USD ustabilizowała się po skokowym osłabieniu dolara z poprzedniego tygodnia, utrzymując się w okolicach poziomu 1,08. Jednak już we wtorek widzieliśmy przełamanie oporu na poziomie 1,09, a nawet testowanie poziomu 1,0950 - najwyższego od listopada 2024 roku, czyli od zwycięstwa Trumpa w wyborach prezydenckich. Presję na dolara wywierały rosnące obawy o stan amerykańskiej gospodarki. Znalazło to odzwierciedlenie także w istotnych spadkach na Wall Street. W ubiegłym tygodniu miał miejsce również jeden z kluczowych odczytów amerykańskiej gospodarki, czyli dane o inflacji CPI. I choć dane te były niższe od oczekiwań to jednak po nich dolar zaczął się umacniać. Może to wskazywać na obawy, że efekt protekcyjnych działań administracji Trumpa przeważa nad krótkoterminowymi danymi inflacyjnymi, co w efekcie może ograniczyć przestrzeń do cięć stóp przez Fed.

Krajowa waluta nie pozostała obojętna na umacniające się euro. Przełożyło się to na najwyższy kurs EUR/PLN od miesiąca. W drugiej części tygodnia poznaliśmy nową projekcję inflacji zakładającą wyższą ścieżkę inflacji. Dodatkowo czwartkowa konferencja prezesa NBP Adama Głapińskiego miała jastrzębi wydźwięk, po raz kolejny podkreślając, że nie ma obecnie podstaw do obniżek stóp procentowych. Ta retoryka przyczyniła się do umocnienia złotego, który zdołał odrobić straty i umocnić się do poziomu 4,1850 wobec euro.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,178	0,1%	-2,4%
USD/PLN	3,842	-0,2%	-7,0%
HUF/PLN	1,045	-0,2%	0,3%
EUR/USD	1,088	0,4%	5,1%
Dolar Index (w pkt.)	103,7	-0,1%	-4,4%
Waluty EM (w pkt.)	45,0	0,7%	5,1%

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 z 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.