

Liczba tygodnia

25%

Wysokość ceł na samochody i niektóre części samochodowe, o których nałożeniu zdecydowała w ubiegłym tygodniu administracja Donalda Trumpa. Według zapowiedzi cła na samochody wejdą w życie trzeciego kwietnia, a na części miesiąc później.

OBLIGACJE

Początek tygodnia przyniósł presję na wzrost dochodowości amerykańskiej skarbowki. Spekulacje o potencjalnie bardziej selektywnym podejściu administracji Trumpa do ceł, skupiającym się na ograniczonej grupie krajów, początkowo osłabiły popyt na bezpieczne aktywa. Wzrosty rentowności wspierały również lepsze od oczekiwań dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA. Rynek wycenił także potencjalne proinflacyjne skutki wprowadzanych ceł, co mogłoby opóźnić cykl łagodzenia polityki przez Fed. W efekcie dochodowość dziesięcioletnich obligacji USA wzrosła powyżej poziomu 4,3%, testując miesięczne maksima.

Druga połowa tygodnia przyniosła jednak zmianę nastrojów. Formalna zapowiedź 25% ceł na importowane samochody i części samochodowe znacząco zwiększyła awersję do ryzyka. Obawy spotęgowały słabsze od oczekiwań dane z USA – rozczarowujący indeks zaufania konsumentów (najniższy od 2022 roku) oraz piątkowe dane o wydatkach Amerykanów w połączeniu z uporczywą inflacją bazową PCE, wzmocniły obawy o stagflację. W reakcji rentowności amerykańskich obligacji gwałtownie spadły w piątek, a dochodowość dziesięcioletek cofnęła się w kierunku 4,26%.

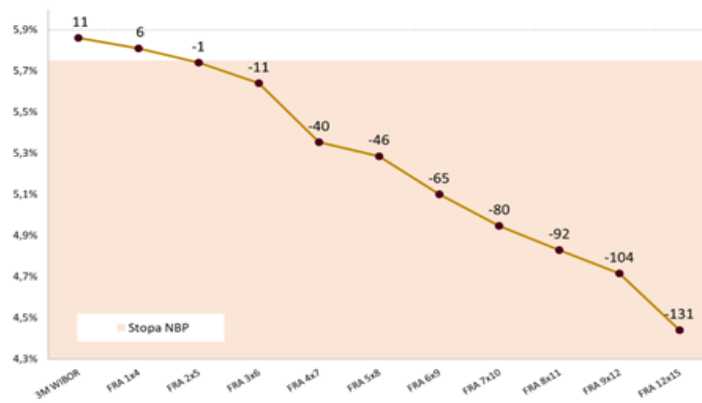
Europejski rynek długu reagował bardziej stonowanie, choć również pozostawał pod wpływem globalnych czynników. Zapowiedź amerykańskich ceł na sektor motoryzacyjny, kluczowy dla niemieckiej gospodarki, spowodowała spadek rentowności Bundów, szczególnie na krótszym końcu krzywej.

Polskie obligacje skarbowe wykazały relatywną stabilność, poruszając się głównie w trendzie bocznym. Słabszy od oczekiwań odczyt sprzedaży detalicznej za luty oraz spekulacje o możliwych obniżkach stóp przez RPP stanowiły pewne wsparcie dla krajowych obligacji. Czwartkowa aukcja MF zakończyła się uplasowaniem papierów za 10 mld zł przy solidnym popycie, co jednak nie miało istotnego wpływu na notowania. Dochodowość dziesięcioletnich SPW oscylowała wokół poziomu 5,80-5,85%, wykazując odporność na silniejsze ruchy obserwowane na rynkach bazowych.

Cytat tygodnia

„Cel inflacyjny jest kompasem dla polityki pieniężnej, którym wspólnie posługują się banki centralne, decydując o stopach procentowych. Dzisiaj kompas ten jednoznacznie wskazuje, że nie ma podstaw do zmiany stóp procentowych” – ocenił prezes NBP Adam Glapiński podczas wystąpienia na Forum Bankowym. Wypowiedź schłodziła oczekiwania co do szybkich obniżek stóp procentowych.

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	5,86	1	2
FRA 3x6	5,64	2	-7
Polska 2Y	5,15	-1	0
Polska 10Y	5,81	-3	-9
Niemcy 10Y	2,73	-4	36
USA 10Y	4,25	0	-32

AKCJE

Początkowo optymistyczne nastroje na Wall Street szybko ustąpiły obawom, gdy prezydent Trump zapowiedział wprowadzenie 25% ceł na importowane samochody i części. Cła wejdą w życie już w kwietniu. Kulminacyjnym dniem tygodnia był piątek, gdzie obserwowaliśmy dosyć znaczącą falę wyprzedzaży. S&P 500 stracił w piątek aż 1,9%, zmierzając w kierunku najgorszego kwartału od przełomu lat 2022/2023. Jeszcze głębsza wyprzedzaż dotknęła spółki technologiczne - Nasdaq 100 spadł o 2,5%. Zapowiedź ceł uderzyła bezpośrednio w koncerny motoryzacyjne.

Presję na rynki wzmocniły niejednoznaczne dane makroekonomiczne. Z jednej strony zrewidowany w górę PKB USA za IV kwartał 2024 (do 2,4%) potwierdzał odporność amerykańskiej gospodarki. Z drugiej strony najnowsze odczyty budzą niepokój. Uporczywie wysoka inflacja bazowa PCE, przy jednoczesnym spowolnieniu wydatków konsumenckich i spadającym zaufaniu (wskaźnik Conference Board najniższy od ponad czterech lat) rysują coraz wyraźniej scenariusz stagflacyjny. Sektor technologiczny, w tym spółki z grupy MAG7, znalazł się pod szczególną presją. Nvidia traciła m.in. w reakcji na doniesienia o możliwych problemach ze sprzedażą chipów H20 w Chinach. Microsoft tracił po informacjach o wstrzymaniu projektów data center, a AMD po obniżeniu rekomendacji. Słabość odczuły również Amazon i Alphabet, gdzie pojawiły się szersze obawy o rentowność inwestycji w AI.

W Europie nastroje były nieco bardziej zróżnicowane na początku tygodnia, ale również uległy pogorszeniu. Indeksy DAX i CAC40 kończyły sesje na minusach. Pewnym pozytywnym sygnałem były lepsze od oczekiwań dane z Niemiec (indeks Ifo najwyższy od miesiąca, poprawa PMI dla przemysłu), Daje to nadzieję na ożywienie w największej gospodarce Europy i potencjalnie wsparcie dla polskiej gospodarki. Jednak rynek polski, mimo wcześniejszych prób ataku na poziom 100 tys. punktów przez WIG, również odczuł pogorszenie globalnego sentymentu. Dodatkowo, rozczarowujące dane o lutowej sprzedaży detalicznej w Polsce (-0,5% r/r w cenach stałych vs oczekiwane +3,3%) wskazały na słabość krajowego konsumenta.

DAX Index



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	97 819	1,0%	22,9%
WIG20	2 748	0,8%	25,4%
DAX	22 462	-1,9%	12,8%
S&P 500	5 581	-1,5%	-5,1%
Nasdaq	19 281	-2,4%	-8,2%
Akcje EM	1 121	-0,9%	4,2%

SUROWCE

Podczas gdy rynki akcji przeżywały trudne chwile, złoto kontynuowało imponujący rajd, niemal codziennie ustanawiając nowe historyczne maksimum. Cena kruszcu ponownie przekroczyła psychologiczną barierę 3000 USD za uncję, by pod koniec tygodnia zbliżyć się do poziomu 3080 USD. Motorem napędowym wzrostów była rosnąca awersja do ryzyka, niepewność handlowa oraz obawy o inflację i potencjalne spowolnienie gospodarcze. Rajd wspierały również podwyższone prognozy cenowe ze strony banków inwestycyjnych – Bank of America podniósł swój cel dla złota aż do 3500 USD.

Większą zmienność obserwowaliśmy natomiast na rynku ropy naftowej. Notowania czarnego złota na krótko podskoczyły w reakcji na zapowiedź amerykańskich ceł dla krajów kupujących ropę z Wenezueli. Jednak szybko znalazły się pod presją obaw o globalny popyt w obliczu eskalacji napięć handlowych.

Lęk przed spowolnieniem gospodarczym, który mógłby ograniczyć zapotrzebowanie na ropę, przeważał nawet nad informacją o większym od oczekiwania spadku zapasów surowca w USA. Pod koniec tygodnia baryłka ropy WTI kosztowała około 69 USD, a Brent około 73 USD. Pewną oznaką ostrożności producentów może być spadek liczby aktywnych wież wiertniczych w USA.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	3 085	2,1%	17,6%
Srebro (USD/Uncja)	34	3,3%	18,1%
Ropa Brent (USD/bar)	74	2,0%	-1,4%
Gaz ziemny (USD/BTU)	4,07	2,1%	11,9%
Miedź (USD/lb.)	513	0,8%	27,4%
Pszenvica (USD/bu.)	528	-5,4%	-4,2%

WALUTY

Początek tygodnia przyniósł umocnienie euro względem dolara. Nadzieje na złagodzenie retoryki celnej przez administrację Trumpa, w połączeniu z pozytywnymi sygnałami z gospodarki strefy euro (lepsze odczyty wstępnych PMI czy niemieckiego indeksu Ifo), wspierały wspólną walutę, pchając kurs EUR/USD w okolice 1,0860. Jednak w miarę narastania konkretnych informacji o planowanych cłach, szczególnie tych dotyczących sektora motoryzacyjnego, dolar zaczął odzyskiwać siłę. Niepewność i wzrost awersji do ryzyka sprzyjały amerykańskiej walucie, spychając kurs EUR/USD poniżej poziomu 1,0800. Chwilowo nawet w okolice 1,0735 po ogłoszeniu ceł na samochody i części.

Piątkowe, słabsze dane z USA i obawy o stagflację nieznacznie osłabiły dolara, pozwalając EUR/USD na powrót w rejon 1,0800 na koniec tygodnia.

Polski złoty na początku tygodnia wyraźnie się umocnił. Kurs EUR/PLN spadł z okolic 4,1950 do 4,1600. Aprecjacja następowała mimo słabszych danych o krajowej sprzedaży detalicznej. Siłę złotego można wiązać z poprawą nastrojów w regionie, doniesieniami o negocjacjach dotyczących Ukrainy, czy dobrą koniunkturą na GPW. Jednak w drugiej połowie tygodnia, wraz z globalnym pogorszeniem nastrojów, złoty oddał część zysków. EUR/PLN wrócił w okolice 4,18-4,19, kilkakrotnie testując opór na poziomie 4,20, który skutecznie powstrzymał dalsze osłabienie. Tydzień zakończył się dla złotego w okolicach 4,18 za euro, potwierdzając utrzymanie kursu w relatywnie wąskim przedziale wahań 4,16-4,20.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,179	-0,4%	-2,3%
USD/PLN	3,863	-0,4%	-6,5%
HUF/PLN	1,039	-1,2%	-0,3%
EUR/USD	1,083	0,1%	4,6%
Dolar Index (w pkt.)	104,0	0,0%	-4,1%
Waluty EM (w pkt.)	44,6	-0,7%	4,1%

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 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.