

Liczba tygodnia

Najwyższe z zapowiedzianych ceł wzajemnych podczas Dnia Wyzwolenia. Taryfy o takiej wysokości administracja Trumpa nałożyła na Lesotho i wyspy Saint-Pierre i Miquelon.

50%

Cytat tygodnia

„Moi drodzy Amerykanie, to jest Dzień Wyzwolenia. 2 kwietnia 2025 roku na zawsze zostanie zapamiętany jako dzień odrodzenia amerykańskiego przemysłu, dzień odzyskania amerykańskiego przeznaczenia i dzień, w którym zaczęliśmy ponownie czynić Amerykę zamożną” – wypowiedź Donalda Trumpa w Ogrodzie Różanym podczas Dnia Wyzwolenia.

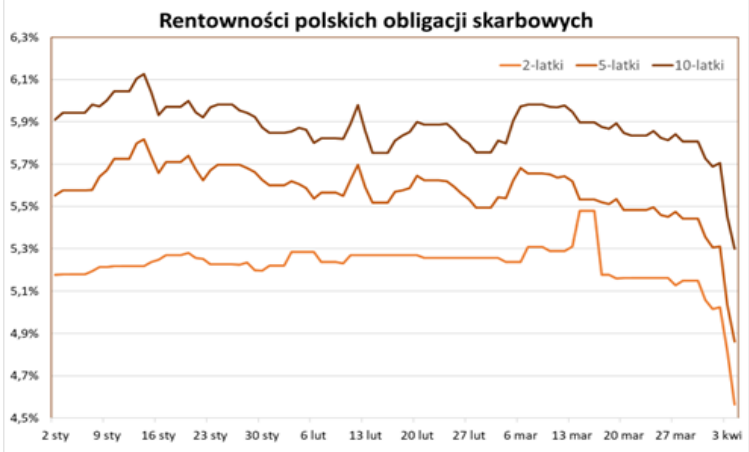
OBLIGACJE

W minionym tygodniu rynek długu znalazł się pod wpływem rosnących napięć geopolitycznych i gwałtownych zmian w polityce handlowej USA. Wystąpienie Donalda Trumpa dotyczące wprowadzenia szeroko zakrojonych ceł na import do USA, w tym 10% na cały import i znacznie wyższych ceł wzajemnych, wywołały wyraźne pogorszenie nastrojów na globalnych rynkach finansowych. Wzrosły obawy o przyszłość światowego handlu i koniunktury. Doprowadziło to do gwałtownej ucieczki inwestorów do tzw. bezpiecznych przystani, w tym obligacji skarbowych. Efektem były znaczące spadki rentowności – w USA o 22–27 pb, w Niemczech o 12–21 pb, a w Polsce aż o 51–58 pb.

W Europie dane makroekonomiczne (słabsze PMI oraz niższy odczyt HICP) potwierdziły wyhamowanie presji inflacyjnej. Wzmocniło to oczekiwanie na bardziej łagodną politykę EBC. Rynek zaczął dyskontować możliwe cięcia stóp w strefie euro na poziomie ok. 85 pb do końca roku. Niemieckie bundy zyskały na wartości, a krzywa dochodowości uległa wypłaszczeniu.

W USA, pomimo nieco lepszych danych z rynku pracy, dominowały nastroje pesymistyczne. Słaby raport ISM dla przemysłu oraz rosnące prognozy dotyczące skali cięć stóp przez Fed (do ponad 100 pb) wpisywały się w ogólny risk-off. Gwałtownie wzrosły obawy o globalną recesję. Jednak analitycy coraz częściej zwracają uwagę na niedoceniane ryzyka inflacyjne, co może w najbliższych dniach doprowadzić do odwrócenia tego trendu.

W Polsce największym zaskoczeniem była zmiana tonu RPP na zdecydowanie bardziej gołębi. Prezes Glapiński zasugerował możliwość obniżki stóp nawet o 100 pb w tym roku, a docelowo zejście stopy referencyjnej do 3,5% w 2026 r. Wywołało to silną reakcję na rynku obligacji, których rentowności gwałtownie spadły.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość (%)	Zmiana tygodniowa (pb)	Zmiana YTD (pb)
Stopa NBP	5,75	0	0
WIBOR 3M	5,69	-17	-15
FRA 3x6	4,65	-99	-106
Polska 2Y	4,56	-58	-59
Polska 10Y	5,30	-51	-59
Niemcy 10Y	2,58	-15	21
USA 10Y	3,99	-26	-57

AKCJE

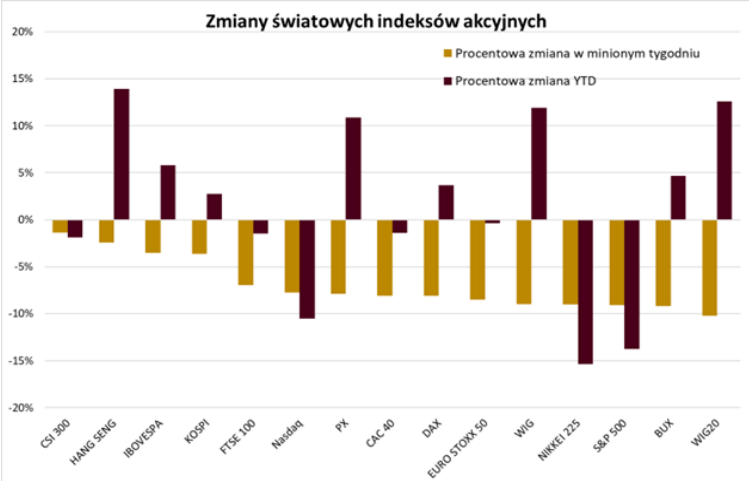
Miniony tydzień na globalnych rynkach akcji upłynął pod znakiem szoku wywołanego przez ogłoszenie przez prezydenta Trumpa bezprecedensowych ceł importowych. Decyzja ta spowodowała największą wyprzedaż od lat, gwałtownie pogarszając sentyment inwestycyjny i spychając indeksy na poziomy niewidziane od miesięcy.

Już na początku tygodnia widoczna była nerwowość, a analitycy rewidowali w dół prognozy dla indeksów i podnosili ryzyko recesji. Krótkotrwałe odreagowanie w środę w USA napędzane m.in. odbiciem Tesli i wzrostami Amazonu, okazało się ciszą przed burzą.

Czwartek przyniósł prawdziwy wstrząs po ogłoszeniu skali taryf. Decyzja o wprowadzeniu uniwersalnego cła 10% oraz znacznie wyższych, specyficznych taryf dla kluczowych partnerów (m.in. Chiny łącznie 54%, UE 20%, Wietnam 46%) w ramach „Dnia Wyzwolenia” wywołała gwałtowną wyprzedaż akcji przez inwestorów. Amerykańskie indeksy zanurkowały: S&P 500 stracił blisko 4% (najgorszy dzień od 2022), technologiczny Nasdaq runął o prawie 5%. Wyprzedaż objęła także Europę, gdzie największe indeksy straciły po ok. 3%.

Piątkowa sesja pogłębiła straty, zwłaszcza po ogłoszeniu przez Chiny ceł odwetowych. S&P 500 zanotował najgorsze dwa dni od marca 2020. Dalej traciły spółki technologiczne i finansowe. Europejskie giełdy zakończyły tydzień głęboko pod kreską. Polska giełda podążyła za globalną awersją do ryzyka, gdzie jedynie w piątek WIG20 przecenił, się o ponad 6%, a w całym tygodniu przecena wyniosła ponad 10%.

Escalacja wojny handlowej stała się dominującym czynnikiem ryzyka, całkowicie przyćmiewając inne dane makro czy wydarzenia korporacyjne. Niepewność związana z konsekwencjami ceł i widmo spowolnienia gospodarczego będą kluczowe dla nastrojów na rynkach akcji w najbliższym czasie.



Źródło: Opracowanie własne Alior TFI.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
WIG	89 040	-9,0%	11,9%
WIG20	2 468	-10,2%	12,6%
DAX	20 642	-8,1%	3,7%
S&P 500	5 074	-9,1%	-13,7%
Nasdaq	17 398	-9,8%	-17,2%
Akcje EM	1 088	-3,0%	1,1%

SUROWCE

Dla surowców, podobnie jak dla innych rynków, w zeszłym tygodniu kluczowym wydarzeniem był *Liberation Day* w Stanach, a dane makroekonomiczne zostały zepchnięte na dalszy plan. W poniedziałek, kiedy to dowiedzieliśmy się o dacie ogłoszenia ceł, cena kruszcu rosła w związku z podwyższoną niepewnością. Wtorek i środa przed ogłoszeniem taryf przyniosły pewne uspokojenie na kursie ze względu na utrzymującą się narrację, że cła nie będą jednak tak dotkliwe, albo będą łatwo negocjowalne. Samo ogłoszenie wysokich ceł przyniosło ogromne zaskoczenie. Spowodowało to wystrzał ceny złota na nowe *all time high*, czyli cenę 3167.77 dolarów za uncję, którą kruszec osiągnął kolejnego dnia. Od trzeciego kwietnia obserwujemy spadki cen złota, mimo utrzymującej się ogromnej niepewności. Ma to prawdopodobnie związek z realizacją zysków i *margin callami* na innych klasach aktywów. W odróżnieniu od złota, bardzo duże spadki zaobserwowaliśmy na rynkach ropy, srebra i miedzi. Reakcja na tych aktywach jest związana z narastającymi obawami o możliwą wojnę handlową i jej negatywny wpływ na światową gospodarkę. W najbliższym tygodniu możemy spodziewać się podwyższonej niepewności, a ceny surowców mogą silnie reagować na wiadomości dotyczące polityki handlowej USA i odpowiedzi państw objętych cłami.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
Złoto (USD/Uncja)	3 038	-1,5%	15,8%
Srebro (USD/Uncja)	30	-13,3%	2,4%
Ropa Brent (USD/bar).	66	-10,9%	-12,1%
Gaz ziemny (USD/BTU)	3,84	-5,6%	5,6%
Miedź (USD/lb.)	440	-14,2%	9,3%
Pszenvica (USD/bu.)	529	0,1%	-4,1%

WALUTY

Na wieść o wprowadzeniu taryf kurs na parze bazowej EUR/USD zareagował wzrostem, czyli umocnieniem się euro w stosunku do dolara. Taka reakcja wynika z dyskontowania przez rynki scenariusza recesji w Stanach Zjednoczonych. W takim wypadku FED byłby zmuszony do szybszego i większego cięcia stóp procentowych. Według teorii parytetu stóp procentowych powoduje to osłabienie się waluty kraju, w którym rosną oczekiwania co do obniżek. Piątek przyniósł odreagowanie na parze walutowej, ale kurs euro do dolara ciągle utrzymywał się na podwyższonym poziomie, czyli powyżej 1.09. Bardzo duży ruch wykonał się także na parze EUR/PLN. Ma to związek z gołym pivotem Narodowego Banku Polskiego po posiedzeniu w sprawie obniżenia stóp procentowych. NBP złagodził komunikat po swoim posiedzeniu. Wydzwięk konferencji prezesa Głapińskiego był także zdecydowanie bardziej gołym niż podczas konferencji miesiąc temu. Złoty zareagował na to wyraźnym osłabieniem w stosunku do euro, co również wynika z parytetu stóp procentowych. Warto zwrócić uwagę na zachowanie kursu franka szwajcarskiego, waluty, która przyjęła rolę bezpiecznej przystani. Na przestrzeni zeszłego tygodnia frank szwajcarski umacniał się zarówno w stosunku do euro, jak i dolara.

	Wartość	Zmiana tygodniowa (%)	Zmiana YTD (%)
EUR/PLN	4,263	2,0%	-0,4%
USD/PLN	3,889	0,7%	-5,9%
HUF/PLN	1,047	0,8%	0,5%
EUR/USD	1,096	1,2%	5,8%
Dolar Index (w pkt.)	103,0	-1,0%	-5,0%
Waluty EM (w pkt.)	44,1	-1,0%	3,1%

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.