



MIESIĄC NA RYNKACH

PODSUMOWANIE

Miesiąc październik przyniósł bardzo duże wzrosty jeżeli chodzi o indeksy giełdowe. Najlepiej wśród polskich spółek radziły sobie banki. Było to spowodowane przede wszystkim wyborami parlamentarnymi, podczas których większość parlamentarną potrzebną do utworzenia nowego rządu zyskała opozycja. Wielu inwestorów a zwłaszcza zagranicznych upatruje w tym szansy na nowe otwarcie szczególnie jeżeli chodzi o spółki Skarbu Państwa. Jeżeli weźmiemy pod uwagę fakt, iż przez ostatnie osiem lat rządów spółki te wielokrotnie obciążane były różnego rodzaju daninami oraz podejmowały się wielokrotnie projektów biznesowych o wątpliwej wartości dodanej dla akcjonariuszy to taki obrót sytuacji nie budzi dużego zaskoczenia. Dodatkowo na to należy bardzo atrakcyjne wyceny tych spółek, które powodują, iż potencjał ewentualnego spadku kursu akcji wydaje się mocno ograniczony.

Podobna sytuacja miała miejsce jeżeli chodzi o rynek obligacji. Napływ pieniędzy od inwestorów zagranicznych spowodował z jednej strony umocnienie się polskiego Złotego, ale także spadki rentowności obligacji długoterminowych. Takie zachowanie również należy odbierać jako wyraz zaufania do nowej formacji rządzącej, która ma szansę ustabilizować finanse publiczne a także odblokować fundusze europejskie, które wydają się kluczowe dla przyszłego wzrostu gospodarczego w Polsce.

Jednocześnie nowe dane makroekonomiczne pokazują, iż aktywność gospodarcza praktycznie wszędzie na świecie w dalszym ciągu znajduje się pod dużą presją. Z jednej strony jest to korzystna wiadomość jeżeli chodzi o inflację i przyszłą projekcję stóp procentowych, ale z drugiej strony niesie duże zagrożenie dla spółek i perspektyw ich dalszego rozwoju.

RYNEK AKCJI

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 12M% |
|---------|-----------|----------|--------|--------|
| Polska | WIG | 73219,24 | 13,64% | 42,34% |
| Polska | WIG20 | 2197,17 | 16,79% | 39,61% |
| Polska | mWIG40 | 5316,9 | 8,73% | 38,04% |
| Polska | sWIG80 | 20954,73 | 2,60% | 25,49% |
| Polska | NCIndeks | 310,06 | -3,58% | 2,15% |
| USA | S&P500 | 4358,34 | 3,05% | 17,16% |
| USA | Nasdaq | 13478,29 | 3,21% | 30,31% |
| Niemcy | DAX | 15216,42 | 0,69% | 15,68% |
| Japonia | Nikkei225 | 32708 | 0,60% | 15,50% |
| Chiny | SHCOMP | 3058,41 | -2,14% | 1,10% |

WALUTY

| Państwo | Odniesienie | Kurs | 1M% | 12M% |
|------------|-------------|------|--------|---------|
| Euro | Polska | 4,46 | -3,65% | -5,05% |
| USA | Polska | 4,15 | -6,04% | -13,72% |
| Szwajcaria | Polska | 4,63 | -3,73% | -2,76% |
| UK | Polska | 5,14 | -3,68% | -4,33% |
| Euro | USA | 1,07 | 2,54% | 10,05% |

SUROWCE

| Towar | Waluta | Cena | 1M% | 12M% |
|------------|--------|---------|--------|---------|
| Pszonica | USD | 571,62 | 0,70% | -31,89% |
| Węgiel | USD | 120,65 | 2,03% | -45,90% |
| Złoto | USD | 1986,91 | 9,30% | 22,22% |
| Miedź | USD | 8162 | 1,64% | 9,04% |
| Ropa Brent | USD | 85,86 | -6,63% | -10,33% |

STOPY PROCENTOWE

| Państwo | Instrument | Wartość (%) |
|---------|---------------------|-------------|
| Polska | WIBOR 1M | 5,74 |
| Polska | WIBOR 3M | 5,64 |
| Polska | WIBOR 1R | 5,52 |
| Polska | Obligacje 2-letnie | 5,09 |
| Polska | Obligacje 5-letnie | 5,09 |
| Polska | Obligacje 10-letnie | 5,45 |

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

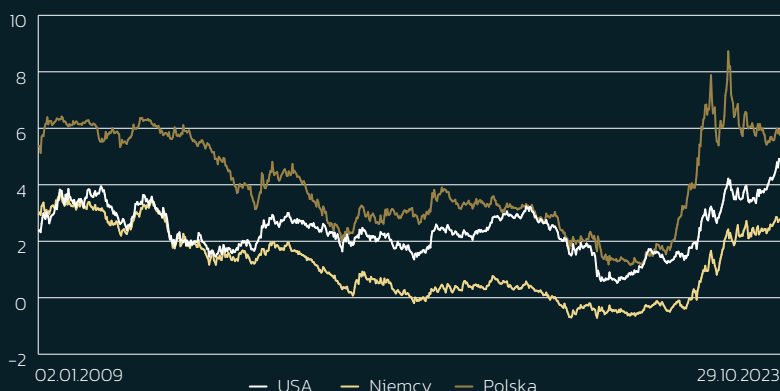
| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) |
|-------------|------------|-------------|
| Polska | GDP | -0,60 |
| Polska | Inflacja | 6,50 |
| Polska | Bezrobocie | 5,00 |
| Strefa Euro | GDP | -0,10 |
| Strefa Euro | Inflacja | 2,90 |
| Strefa Euro | Bezrobocie | 6,50 |
| USA | GDP | 2,90 |
| USA | Inflacja | 3,70 |
| USA | Bezrobocie | 3,90 |
| Chiny | GDP | 4,90 |
| Chiny | Inflacja | - |
| Chiny | Bezrobocie | 5,00 |

KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

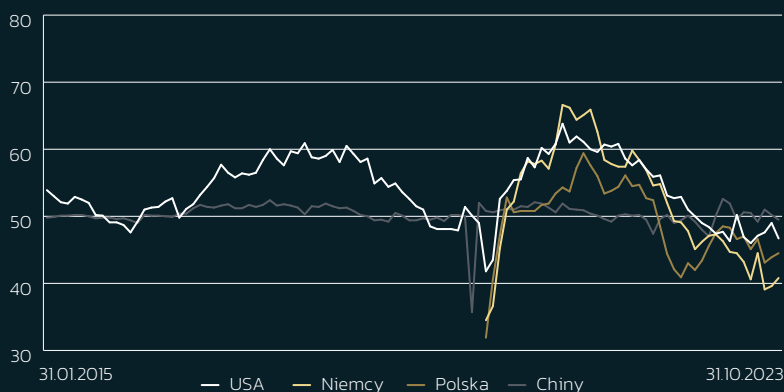
Na początku listopada poznaliśmy kolejne ważne dane makroekonomiczne. Indeks S&P Global Poland Manufacturing PMI wzrósł do poziomu 44,5, nieco wyżej niż w poprzednim miesiącu, gdy wynosił 43,9, i zgodnie z oczekiwaniami rynku. Nadal jednak pozostaje na poziomie sugerującym kurczenie się sektora wytwórczego przez osiemnasty miesiąc z rzędu. Wszystkie pięć składowych indeksu kontrybuowało negatywnie. Poziom zapasów surowców spadał dalej, choć w najwolniejszym tempie od pięciu miesięcy. W październiku łańcuchy dostaw nadal się poprawiały, a średni czas realizacji zamówień skracał się przez szósty miesiąc z rzędu. Jeśli chodzi o ceny, producenci dóbr wskazywali na nadmierną ilość zapasów od dostawców w związku ze słabszym popytem globalnym, jednocześnie ceny produktów spadały przez siódmy miesiąc z rzędu.

Jeżeli chodzi o rynek amerykański to ISM Services PMI spadł do poziomu 51,8, najniższego od pięciu miesięcy i znacznie poniżej prognoz wynoszących nieco ponad 53 punkty. Obserwowano spowolnienie wzrostu aktywności gospodarczej (54,1 w porównaniu do 58,8) oraz zatrudnienia (50,2 w porównaniu do 53,4), podczas gdy zapasy (49,5 w porównaniu do 54,2) i nowe zamówienia eksportowe (48,8 w porównaniu do 63,7) skurczyły się. Z drugiej strony, nowe zamówienia rosły szybciej (55,5 w porównaniu do 51,8), a ceny wzrosły nieco wolniej (58,6 w porównaniu do 58,9). Nastroje wśród firm są mieszane, niektóre są optymistycznie nastawione co do obecnych, stabilnych warunków biznesowych, ale inne obawiają się czynników ekonomicznych, takich jak inflacja, stopy procentowe i wydarzenia geopolityczne, wynika z wypowiedzi managerów.

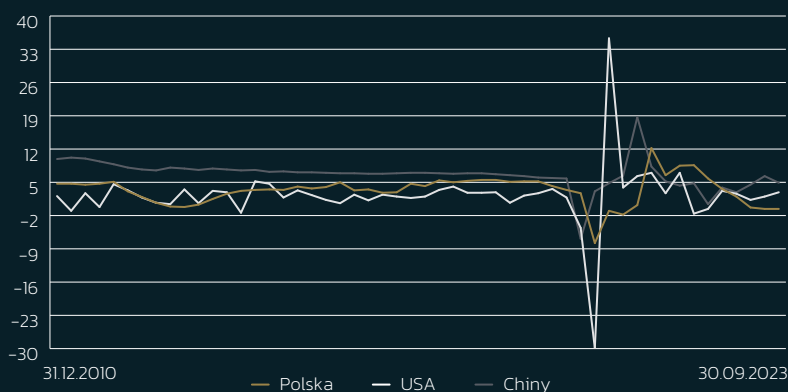
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



INDEKSY PMI



DYNAMIKA PKB

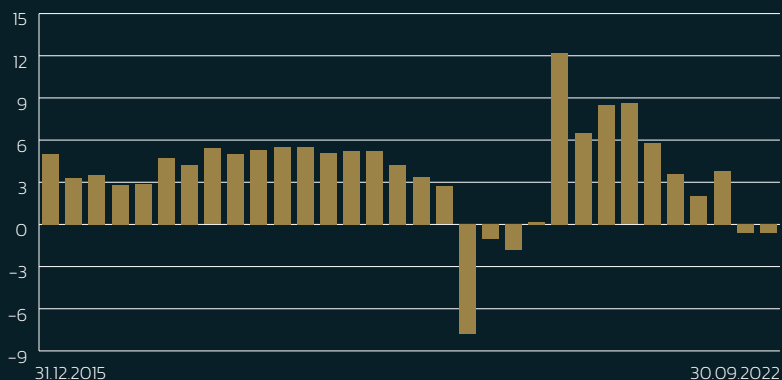


KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Miesiąc październik przyniósł długo wyczekiwane odreagowanie ostatnich spadków. Główne indeksy giełdowe w Warszawie zyskały w tym czasie kilkanaście procent. Z jednej strony wpływ na to miało duże wyprzedanie największych spółek a z drugiej strony zaskakujące wyniki wyborów parlamentarnych w Polsce. Od momentu ogłoszenia wyników wyborów największe wzrosty zanotowały spółki Skarbu Państwa. Sektor bankowy zyskał blisko trzydzieści procent na wartości. Tak duże wzrosty są w naszej ocenie jak najbardziej uzasadnione. Ostatnie kilka lat inwestorzy zagraniczni wyprzedawali polskie spółki z udziałem Skarbu Państwa obawiając się albo o daniny nakładane na nie albo o opłacalność projektów inwestycyjnych, które spółki te podejmowały. W obecnej chwili niewątpliwie jest duża szansa, iż zainteresowanie dużych graczy międzynarodowych doprowadzi do napływu kapitału na rynek polski, co może spowodować dalsze wzrosty największych walorów.

Patrząc przez pryzmat wycen poszczególnych spółek, możemy odnieść wrażenie, że poziom do jakiego najważniejszy polski indeks giełdowy jest w stanie dotrzeć, znajduje się znacząco powyżej obecnego poziomu. Oczywiście nie można także zapominać o zagrożeniach. Mamy z jednej strony niepewność co do politycznych zmian w największych spółkach, a z drugiej strony w dalszym ciągu wisi nad gospodarką groźba recesji, która może spowodować, iż wyniki finansowe przedsiębiorstw staną się bardzo mocno rozczarowujące.

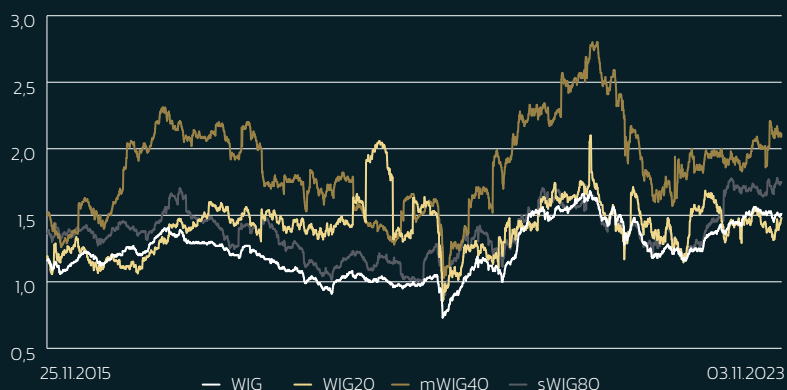
DYNAMIKA PKB W POLSCE



PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

W październiku na rynku obligacji skarbowych mieliśmy do czynienia z wypłaszczeniem się krzywej dochodowości. Z jednej strony rentowności obligacji krótkoterminowych nieznacznie podniosły się a z drugiej strony długoterminowe rentowności uległy obniżeniu. Taka sytuacja to przede wszystkim efekt wyborów parlamentarnych w Polsce. Inwestorzy, w zdecydowanej większości zagraniczni, nabywali polskie papiery skarbowe licząc, iż zmiana rządu w Polsce może przynieść także duże zmiany jeżeli chodzi o politykę fiskalną oraz odblokowanie środków europejskich.

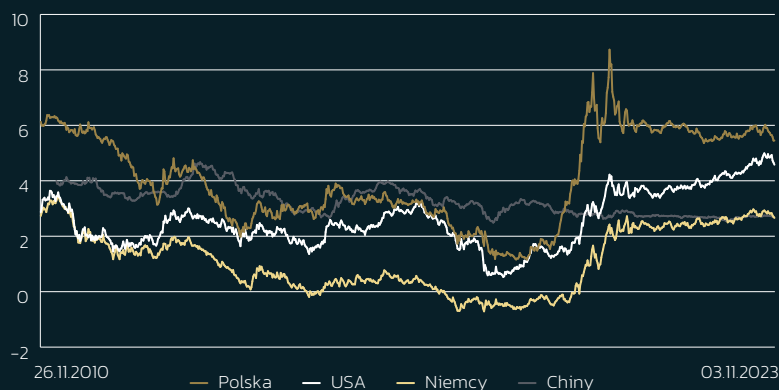
Na wartości zyskiwały zatem nie tylko papiery skarbowe ale także polska waluta. Złoty stał się nagle jedną z najbardziej pożądanym walut świata. Stało się tak przede wszystkim ze względu na fakt, iż duże środki z Krajowego Planu Odbudowy, których uruchomienie staje się coraz bardziej realne jest w stanie w dużym stopniu wpłynąć na wzrost gospodarczy w Polsce. Przy obecnych stopach procentowych oraz ograniczeniu ekspansywnej polityki fiskalnej, możemy spodziewać się większego zainteresowania polskimi papierami wartościowymi.

Patrząc na różnice w oprocentowaniu obligacji skarbowych względem na przykład rynku czeskiego możemy spodziewać się, iż potencjał wzrostu jeszcze się nie wyczerpał. Oczywiście są także ryzyka z tym związane. Przede wszystkim pamiętać należy że zmiany polityczne nie są jeszcze pewne, a dodatkowo ustabilizowanie finansów publicznych może być procesem żmudnym i długotrwałym co może prowadzić do zniechęcenia wielu inwestorów.

RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE



RENTOWNOŚCI 10-LETNIE WYBRANYCH KRAJÓW



INFLACJA W POLSCE



SYTUACJA NA RYNKACH

RYNEK AKCJI - POLSKA

| Państwo | Indeks | Ticker | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|---------|---------|---------------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| Polska | WIG | WIG Index | 13,64% | 2,43% | 17,13% | 42,34% | -0,69% | 53,67% | 27,15% |
| Polska | WIG20 | WIG20 Index | 16,79% | 1,66% | 15,55% | 39,61% | -8,52% | 33,06% | -2,53% |
| Polska | mWIG40 | MWIG40 Index | 8,73% | -0,27% | 15,80% | 38,04% | -7,51% | 56,04% | 35,11% |
| Polska | sWIG80 | SWIG80 Index | 2,60% | -3,48% | -0,11% | 25,49% | -1,95% | 55,17% | 89,10% |
| Polska | NCIndex | NCINDEX Index | -3,58% | -11,17% | -7,76% | 2,15% | -29,37% | -37,13% | 35,88% |

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

| Państwo | Indeks | Ticker | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|------------------|------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| USA | S&P 500 | SPX Index | 3,05% | -3,19% | 6,54% | 17,16% | -6,48% | 29,36% | 59,16% |
| USA | Nasdaq Composite | CCMP Index | 3,21% | -3,45% | 12,08% | 30,31% | -14,76% | 20,77% | 83,91% |
| Niemcy | DAX | DAX Index | 0,69% | -4,43% | -3,96% | 15,68% | -4,83% | 25,65% | 32,14% |
| Francja | CAC40 | CAC Index | 0,72% | -2,93% | -4,81% | 12,88% | 1,39% | 46,65% | 38,15% |
| UK | FTSE100 | UKX Index | 1,73% | -4,51% | -7,14% | -0,69% | -22,21% | 2,81% | -5,66% |
| Japonia | Nikkei225 | NKY Index | 0,60% | -2,32% | 9,58% | 15,50% | 8,23% | 37,15% | 43,64% |
| Szwajcaria | SMI Index | SMI Index | -1,71% | -4,58% | -8,05% | -1,22% | -14,56% | 5,76% | 17,44% |

RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

| Państwo | Indeks | Ticker | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|-----------|---------------|--------------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|
| Czechy | PX | PX Index | 3,11% | 1,61% | -0,07% | 16,16% | 2,07% | 61,34% | 28,85% |
| Węgry | BUX | BUX Index | 2,46% | 6,18% | 23,26% | 37,27% | 4,41% | 69,47% | 51,71% |
| Turcja | ISE100 | XU100 Index | -9,49% | 6,71% | 71,78% | 87,70% | 398,12% | 569,67% | 703,14% |
| Chiny | SSE Composite | SHCOMP Index | -2,14% | -7,61% | -9,54% | 1,10% | -13,37% | -7,35% | 13,71% |
| Hong Kong | Hang Seng | HSI Index | 1,92% | -9,05% | -10,33% | 15,15% | -29,41% | -29,17% | -31,89% |
| Indie | Sensex | Sensex Index | -1,75% | -1,34% | 5,18% | 5,80% | 7,68% | 59,87% | 84,15% |
| Brazylia | Bovespa | IBOV Index | 4,18% | -2,01% | 16,07% | 1,08% | 11,88% | 23,11% | 31,88% |
| Meksyk | IPC | Mexbol Index | 1,79% | -4,08% | -6,70% | 2,09% | -1,18% | 36,84% | 9,50% |

WALUTY

| Państwo | Para walutowa | Ticker | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|---------------|---------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| USA | USD / PLN | USDPLN Curncy | -6,04% | 2,11% | 0,22% | -13,72% | 5,25% | 7,23% | 10,09% |
| Europa | EUR / PLN | EURPLN Curncy | -3,65% | 0,08% | -2,78% | -5,05% | -2,72% | -1,89% | 3,55% |
| UK | GBP / PLN | GBPPLN Curncy | -3,68% | -0,56% | -1,27% | -4,33% | -4,83% | 1,53% | 4,34% |
| Szwajcaria | CHF / PLN | CHFPLN Curncy | -3,73% | -0,67% | -1,47% | -2,76% | 6,72% | 8,79% | 22,98% |
| Czechy | CZK / PLN | CZKPLN Curncy | -3,26% | -0,76% | -6,43% | -4,88% | 1,77% | 7,89% | 9,48% |
| Węgry | HUF / PLN | HUFPLN Curncy | -1,24% | 3,68% | -3,92% | 1,47% | -8,17% | -6,16% | -12,21% |
| Norwegia | NOK / PLN | NOKPLN Curncy | -6,65% | -5,26% | -2,45% | -17,36% | -18,95% | -8,86% | -16,63% |
| Szwecja | SEK / PLN | SEKPLN Curncy | -4,24% | 0,32% | -5,50% | -11,34% | -17,46% | -13,04% | -8,35% |
| Kanada | CAD / PLN | CADPLN Curncy | -5,69% | -0,15% | -0,13% | -13,17% | -4,51% | 3,11% | 5,66% |
| Bitcoin | XBT / USD | XBUSD Curncy | 26,34% | 18,46% | 19,65% | 71,45% | -44,94% | 150,26% | 439,67% |
| Etherum | XET / USD | XETUSD Curncy | 16,58% | 2,69% | -5,25% | 15,33% | -58,02% | 350,13% | 799,14% |

SYTUACJA NA RYNKACH

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

| Indeks | Sektor | Ticker | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|---------------------------------|-------------------|--------------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|
| CoreCommodity CRB Index | Zdywersyfikowany | CRY Index | -0,86% | 8,27% | 4,11% | 3,54% | 21,19% | 96,00% | 41,26% |
| DBIQ Agriculture Index | Rolny | DBAGIX Index | -1,55% | 1,27% | 5,53% | 7,58% | 11,47% | 47,40% | 27,64% |
| Bloomberg Energy Index | Energia | BCOMEN Index | -0,57% | 15,57% | 7,84% | -23,87% | 0,25% | 80,00% | -20,25% |
| Bloomberg Precious Metals Index | Metale szlachetne | BCOMPR Index | -7,10% | -6,04% | -10,67% | 4,63% | 1,68% | -7,77% | 45,37% |

SUROWCE

| Nazwa | Ticker | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|-----------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Ropa brent | CO1 Comdty | -6,63% | -0,29% | 17,36% | -10,33% | 3,54% | 113,77% | 16,02% |
| Miedź | LMCAD503 Comdty | 1,64% | -4,17% | -4,17% | 9,04% | -14,89% | 20,01% | 31,24% |
| Aluminium | LMAH503 Comdty | -1,11% | 2,79% | -2,34% | -0,11% | -14,97% | 18,49% | -2,31% |
| Złoto | XAU Curncy | 9,30% | 3,02% | -2,26% | 22,22% | 12,33% | 4,34% | 61,75% |
| Srebro | XAG Curncy | 9,70% | -1,52% | -9,22% | 19,32% | -1,59% | -4,18% | 58,47% |
| Kukurydza | C 1 Comdty | -2,10% | -3,29% | -18,90% | -29,74% | -15,38% | 19,01% | 27,61% |
| Soja | S 1 Comdty | 6,21% | 2,00% | -4,64% | -5,93% | 8,64% | 27,01% | 52,61% |
| Cukier | SB1 Comdty | 8,18% | 15,61% | 10,33% | 50,35% | 43,29% | 88,65% | 111,18% |
| Bawełna | CT1 Comdty | -8,93% | -6,00% | 1,09% | -4,07% | -32,99% | 13,35% | 0,95% |

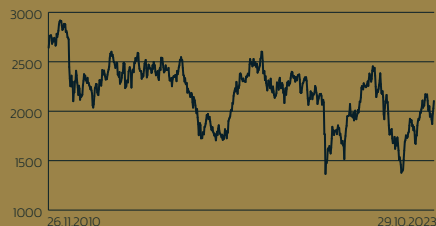
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

| Państwo | Wskaźnik | Ticker | Wartość (%) | Wartość -1M | Wartość -1Y |
|---------|---------------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
| Polska | WIBOR 1M | WIBO1M Index | 5,74 | 5,94 | 7,16 |
| Polska | WIBOR 3M | WIBO3M Index | 5,64 | 5,70 | 7,59 |
| Polska | WIBOR 1R | WIBO1Y Index | 5,52 | 5,50 | 7,88 |
| Polska | Obligacje 2-letnie | POGB2YR Index | 5,09 | 5,25 | 8,06 |
| Polska | Obligacje 5-letnie | POGB5YR Index | 5,09 | 5,48 | 8,21 |
| Polska | Obligacje 10-letnie | POGB10YR Index | 5,45 | 6,01 | 7,97 |

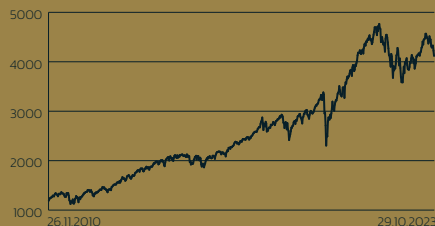
OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

| Państwo | Wskaźnik | Ticker | Wartość (%) | Wartość -1M | Wartość -1Y |
|---------|---------------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
| Europa | EURIBOR 3M | EURO03M Index | 3,96 | 3,98 | 1,73 |
| Niemcy | Obligacje 2-letnie | GDBR2 Index | 3,05 | 3,03 | 2,19 |
| Niemcy | Obligacje 5-letnie | GDBR5 Index | 2,57 | 2,63 | 2,21 |
| Niemcy | Obligacje 10-letnie | GDBR10 Index | 2,68 | 2,76 | 2,33 |
| USA | LIBOR 3M | USO003M Index | 6,64 | 5,66 | 4,55 |
| USA | Obligacje 2-letnie | USGG2YR Index | 4,88 | 4,93 | 4,73 |
| USA | Obligacje 10-letnie | USGG10YR Index | 4,59 | 4,73 | 4,22 |
| Chiny | Obligacje 2-letnie | GCMY2YR Index | 2,35 | 2,20 | 2,08 |
| Chiny | Obligacje 10-letnie | GCMY10YR Index | 2,68 | 2,71 | 2,70 |

WIG20



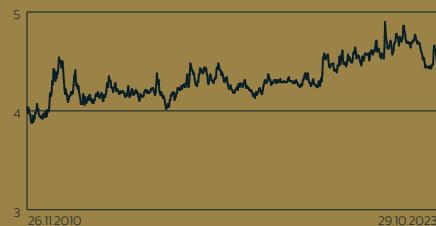
S&P 500



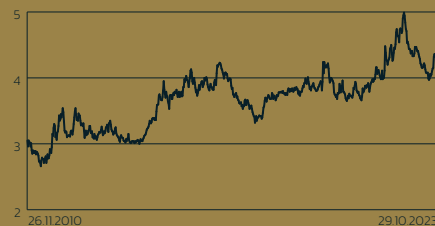
DAX



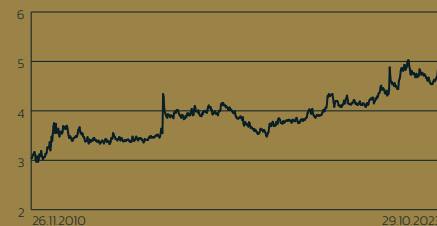
EUR/PLN



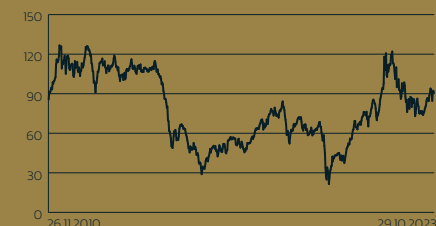
USD/PLN



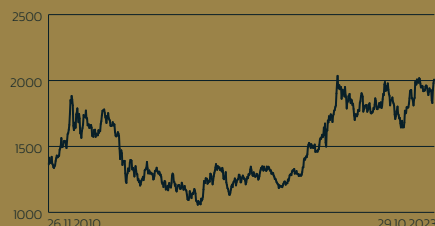
CHF/PLN



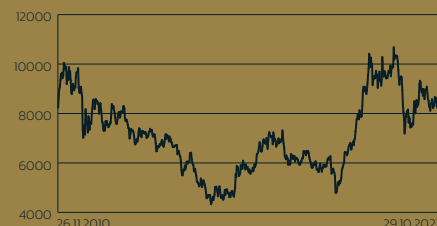
ROPA (USD/BARYŁKĘ)



ZŁOTO (USD/UNCJA)



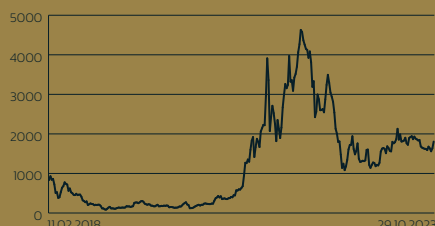
MIEDŹ (USD/TONA)



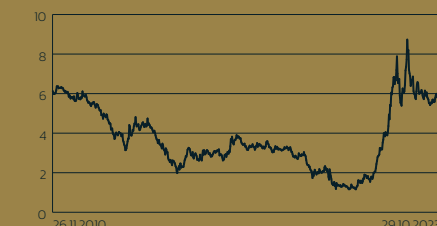
BITCOIN (USD)



ETHERUM (USD)



OBLIGACJE 10-LETNIE POLSKIE (%)



AUTOR OPRACOWANIA

Marcin Dąbrowski
Doradca Inwestycyjny
White Berg TFI S.A.

KONTAKT

White Berg TFI S.A.
ul. Sienna 75
00- 833 Warszawa
Telefon: (22) 299 03 20
E-mail: tfi@whitebergtfi.pl



Niniejszy materiał nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Został on sporządzony wyłącznie w celach informacyjnych i nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autor oraz White Berg TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie.