



# MIESIĄC NA RYNKACH

## PODSUMOWANIE

Miesiąc listopad przyniósł bardzo duże wzrosty jeżeli chodzi o indeksy giełdowe. Rynek polski po raz kolejny był jednym z najlepszych rynków na świecie. Dzięki napływowi pieniędzy do funduszy inwestycyjnych lokujących swoje środki na rynkach wschodzących a tym samym w Polsce mogliśmy obserwować spore wzrosty kursów akcji. Inwestorzy krajowi również poddali się temu trendowi dokładając swoją cegiełkę we wzrostach.

Nieco inaczej sytuacja wyglądała na rynku obligacji skarbowych. Po dużych wzrostach w miesiącu październiku, kolejny miesiąc charakteryzował się dużym marazmem. Spowodowane to było oczekiwaniem inwestorów co do dalszego kształtowania się inflacji w Polsce oraz skali ewentualnych transferów socjalnych, które prawdopodobnie nowy rząd może znacząco ograniczyć.

Dzięki dobremu sentymentowi mogliśmy się natomiast cieszyć dalszym umocnieniem polskiej waluty. Inwestorzy zagraniczni po latach wycofywania się z polskiego rynku poczuli, iż tutaj także można z powodzeniem inwestować środki. Może to być dobry prognostyk na nadchodzące miesiące. Gdyby tak było hossą na polskich aktywach może dopiero się zaczynać i warto bliżej interesować się tym co dzieje się na polskim rynku kapitałowym.

## RYNEK AKCJI

Państwo	Indeks	Wartość	1M%	12M%
Polska	WIG	76319,05	6,24%	34,20%
Polska	WIG20	2285,98	5,91%	29,42%
Polska	mWIG40	5644,39	9,12%	36,00%
Polska	sWIG80	21838,94	4,52%	22,00%
Polska	NCIndeks	302,71	-2,34%	-3,09%
USA	S&P500	4594,63	8,42%	12,71%
USA	Nasdaq	14305,03	9,52%	24,58%
Niemcy	DAX	16397,52	9,88%	13,16%
Japonia	Nikkei225	33431,51	5,79%	18,44%
Chiny	SHCOMP	3031,636	0,28%	-4,23%

## WALUTY

Państwo	Odniesienie	Kurs	1M%	12M%
Euro	Polska	4,32	-3,25%	-7,83%
USA	Polska	3,97	-5,93%	-10,85%
Szwajcaria	Polska	4,57	-1,87%	-3,89%
UK	Polska	5,05	-1,73%	-7,56%
Euro	USA	1,09	2,85%	3,38%

## SUROWCE

Towar	Waluta	Cena	1M%	12M%
Pszenvica	USD	602,75	7,30%	-23,02%
Węgiel	USD	117,4	-1,34%	-55,86%
Złoto	USD	2070,89	4,38%	14,86%
Miedź	USD	8535	5,03%	3,44%
Ropa Brent	USD	78,88	-6,79%	-9,21%

## STOPY PROCENTOWE

Państwo	Instrument	Wartość (%)
Polska	WIBOR 1M	5,84
Polska	WIBOR 3M	5,84
Polska	WIBOR 1R	5,79
Polska	Obligacje 2-letnie	5,27
Polska	Obligacje 5-letnie	5,21
Polska	Obligacje 10-letnie	5,44

## WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

Państwo	Wskaźnik	Wartość (%)
Polska	GDP	0,50
Polska	Inflacja	6,50
Polska	Bezrobocie	5,00
Strefa Euro	GDP	-0,10
Strefa Euro	Inflacja	2,40
Strefa Euro	Bezrobocie	6,50
USA	GDP	3,00
USA	Inflacja	3,20
USA	Bezrobocie	3,90
Chiny	GDP	4,90
Chiny	Inflacja	-0,20
Chiny	Bezrobocie	5,00

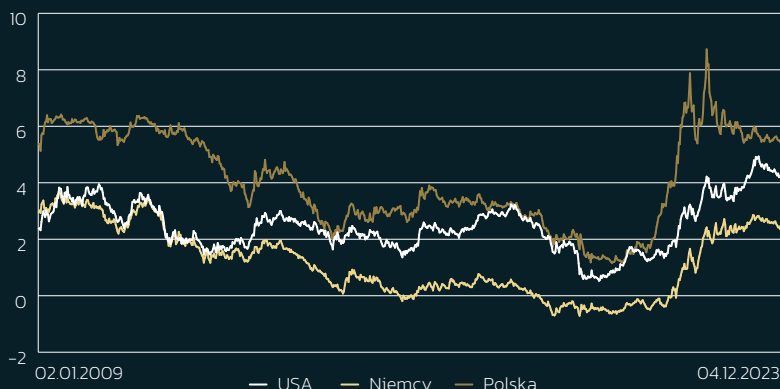
## KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

S&P Global Poland Manufacturing PMI wzrósł do 48,7 w listopadzie 2023 roku z 44,5 w poprzednim miesiącu, przewyższając oczekiwania rynku wynoszące 45,3 i osiągając najwyższy poziom od 19 miesięcy. Nowe zamówienia i produkcja spadły najmniej od pewnego czasu, przy czym niektóre firmy zgłosiły poprawę popytu z rynków UE, Wielkiej Brytanii i Ukrainy. Ponadto spadek zatrudnienia był najniższy od czerwca. W międzyczasie czasy dostaw dostawców wydłużyły się po raz pierwszy od siedmiu miesięcy. Pod względem cen, koszty surowców wzrosły po raz pierwszy od ośmiu miesięcy, podczas gdy ceny produkcji nadal spadały. Ogólnie rzecz biorąc, pewność producentów wzrosła do najwyższego poziomu od lutego 2022 roku, przed inwazją Rosji na Ukrainę.

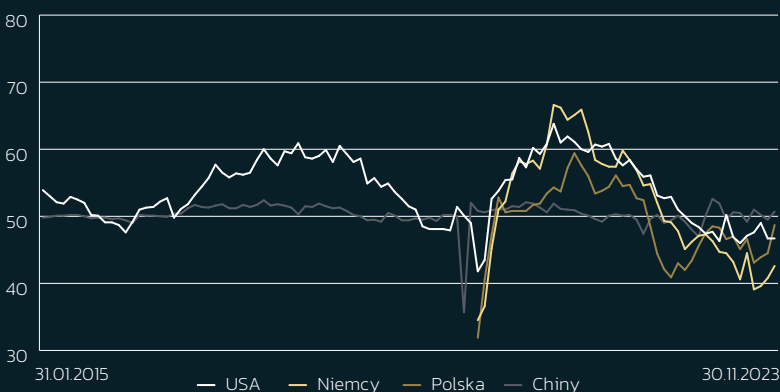
Jeżeli chodzi o Stany Zjednoczone, to S&P Global US Manufacturing PMI potwierdził odczyt z listopada 2023 roku, i był najniższym od trzech miesięcy, wskazując na ponowne pogorszenie warunków w sektorze produkcyjnym, przede wszystkim na skutek niższych nowych zamówień. Powrót do spadku sprzedaży skutkowało wolniejszym tempem rozwoju produkcji i dalszym ograniczeniem zatrudnienia, podczas gdy zapasy nadal były redukowane. Tymczasem koszty surowców rosły znacznie wolniej niż ostatnio. Mniejszy wpływ presji cenowej na energię i materiały stłumił inflację, a firmy ograniczyły zakres podwyżek dla swoich klientów. Patrząc w przyszłość, oczekiwania biznesowe podniosły się po październikowym niskim odczycie, ale wskazywały na ograniczone oczekiwania co do wzrostu w nadchodzącym roku.

Na rynku chińskim natomiast Caixin China General Manufacturing PMI wzrósł do 50,7 w listopadzie 2023 roku z 49,5 w październiku, przewyższając prognozy rynkowe wynoszące 49,8 i wskazując na najwyższy odczyt od sierpnia. Zarówno produkcja, jak i poziom zakupów powróciły do wzrostu, w związku z ostatnimi wysiłkami Pekinu mającymi na celu ożywienie ospałej gospodarki. Ponadto nowe zamówienia wzrosły najbardziej od czterech miesięcy, a tempo redukcji zatrudnienia spadło. Wydajność łańcucha dostaw poprawiła się jednocześnie po raz drugi z rzędu. Dane dotyczące cen wskazują, że presje kosztowe pozostają stłumione. Ostatecznie sentyment poprawił się do najwyższego poziomu od czterech miesięcy.

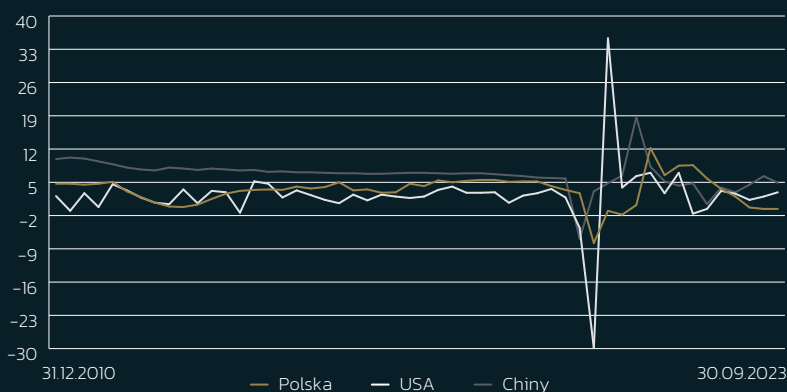
### RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH



### INDEKSY PMI



### DYNAMIKA PKB

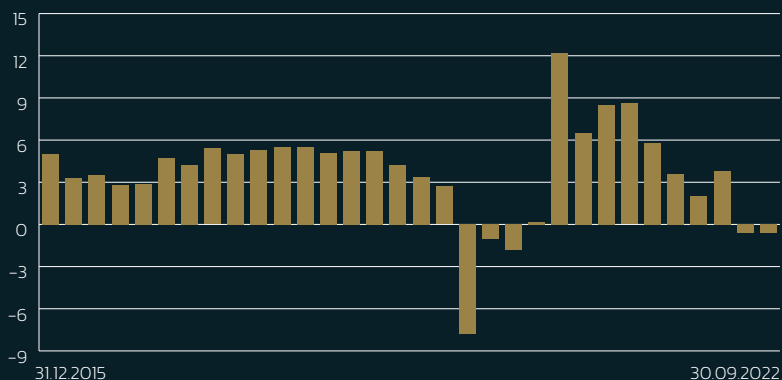


## KOMENTARZ DO RYNKU AKCJI

Listopad okazał się bardzo dobrym miesiącem na rynkach akcji. Indeks WIG20 wzrósł w tym miesiącu o ponad 4% podczas gdy indeks spółek małych i średnich zachował się jeszcze lepiej i zanotował wzrost o ponad 7%. Taka sytuacja miała związek z jednej strony z dalszym dyskontowaniem sprzyjających rynkowi wyborów parlamentarnych w Polsce, które odbyły się 15 października a z drugiej strony dobrej koniunktury na rynkach zagranicznych. Indeksy giełdowe rynków zagranicznych, a w szczególności rynków rozwiniętych zachowywały się w listopadzie również wyśmienicie. Na szczególną uwagę zwrócić należy na rynek niemiecki, gdzie indeks DAX wzrósł o 8% oraz rynek amerykański a w szczególności sektor spółek technologicznych, gdzie wzrosty te były jeszcze bardziej imponujące.

Na takie zachowanie indeksów giełdowych swój wpływ na pewno ma poprawa sytuacji jeżeli chodzi o inflację. W ostatnich miesiącach widać ewidentne jej spowolnienie, co powinno wpłynąć na nastawienie banków centralnych. Inwestorzy zaczynają powoli dyskontować pierwsze obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych. Taka możliwość oczywiście istnieje, aczkolwiek należy do niej podchodzić z dużą ostrożnością. Niemniej jednak gospodarka wydaje się, iż przyzwyczała się do nowego kosztu pieniądza, a wyceny aktywów zdyskontowały nowy koszt pieniądza w czasie.

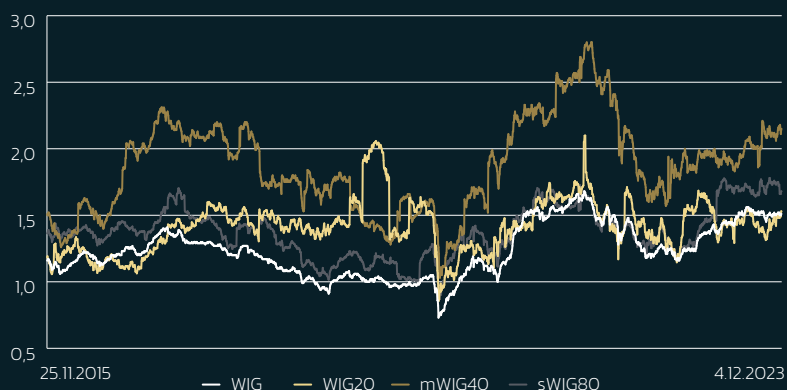
### DYNAMIKA PKB W POLSCE



### PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



### CENA DO WARTOŚCI KSIĘGOWEJ SPÓŁEK NA GPW



## KOMENTARZ DO RYNKU OBLIGACJI

W listopadzie na rynku obligacji skarbowych mieliśmy do czynienia z dużym marazmem. Krzywa dochodowości praktycznie nie zmieniła się pozostawiając krótkoterminowe obligacje skarbowe na poziomie około 5,2% podczas gdy rentowność długoterminowych papierów skarbowych osyłowała w granicach 5,4%. Krzywa dochodowości pozostaje wobec tego w dalszym ciągu płaska i na razie nie widać dużego bodźca do zmiany tej sytuacji. 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.

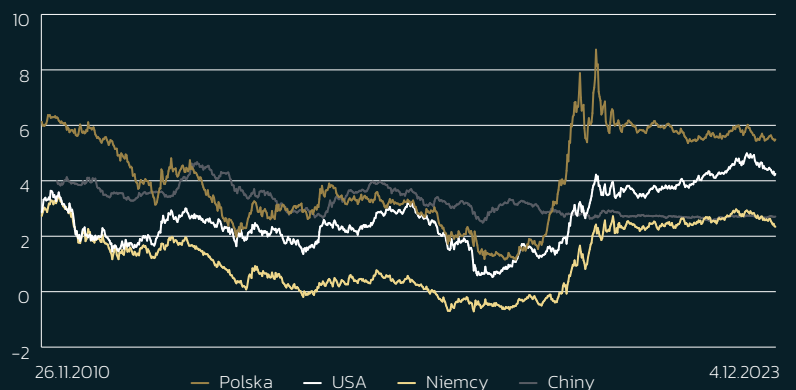
Trend umacniania się kontynuował natomiast polski Złoty. W dalszym ciągu inwestorzy liczą na duże środki z Krajowego Planu Odbudowy, których uruchomienie staje się coraz bardziej realne. Przy obecnych stopach procentowych oraz ograniczeniu ekspansywnej polityki fiskalnej, możemy spodziewać się większego zainteresowania polskimi papierami wartościowymi.

Na rynkach zagranicznych widać natomiast było w listopadzie, iż inwestorzy z werwą kontynuowali zakupy papierów skarbowych. W Stanach Zjednoczonych rentowności po historycznej przecenie w październiku zdecydowali się na równie spektakularne zakupy co spowodowało, iż rentowności 10 letnich obligacji skarbowych spadły z poziomu 4,9% do poziomu 4,2%. Wpływ na to miała przede wszystkim projekcja inflacyjna oraz oczekiwania co do dalszego schładzania koniunktury w tym kraju.

### 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%	24%M	36M%	60M%
Polska	WIG	WIG Index	6,24%	10,58%	19,93%	34,20%	11,39%	44,18%	28,97%
Polska	WIG20	WIG20 Index	5,91%	11,46%	17,46%	29,42%	3,10%	23,34%	-1,86%
Polska	mWIG40	MWIG40 Index	9,12%	8,94%	22,41%	36,00%	4,75%	53,85%	40,03%
Polska	sWIG80	SWIG80 Index	4,52%	2,80%	3,69%	22,00%	7,30%	46,76%	99,21%
Polska	NCIndex	NCINDEX Index	-2,34%	-10,04%	-8,47%	-3,09%	-25,45%	-40,08%	48,92%

### RYNEK AKCJI - GOSPODARKI ROZWIŃTE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	S&P 500	SPX Index	8,42%	1,75%	8,85%	12,71%	1,81%	25,45%	64,66%
USA	Nasdaq Composite	CCMP Index	9,52%	1,95%	9,19%	24,58%	-6,22%	15,78%	92,23%
Niemcy	DAX	DAX Index	9,88%	3,52%	3,43%	13,16%	5,98%	22,53%	43,02%
Francja	CAC40	CAC Index	5,96%	0,68%	2,92%	8,77%	6,75%	31,61%	45,35%
UK	FTSE100	UKX Index	7,11%	-0,69%	-2,23%	-5,16%	-19,66%	-7,24%	-0,84%
Japonia	Nikkei225	NKY Index	5,79%	2,20%	7,33%	18,44%	19,67%	24,80%	48,09%
Szwajcaria	SMI Index	SMI Index	3,65%	-1,70%	-3,62%	-3,12%	-11,24%	4,19%	19,56%

### RYNEK AKCJI - GOSPODARKI WSCHODZĄCE

Państwo	Indeks	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
Czechy	PX	PX Index	1,43%	3,70%	7,50%	14,50%	2,00%	44,19%	29,50%
Węgry	BUX	BUX Index	2,60%	4,51%	23,82%	25,11%	11,86%	49,70%	42,96%
Turcja	ISE100	XUI00 Index	6,61%	-0,37%	61,83%	59,06%	332,12%	505,62%	745,10%
Chiny	SSE Composite	SHCOMP Index	0,28%	-3,24%	-5,40%	-4,23%	-15,24%	-12,18%	14,19%
Hong Kong	Hang Seng	HSI Index	-1,59%	-8,44%	-7,61%	-10,17%	-28,86%	-36,65%	-38,08%
Indie	Sensex	Sensex Index	6,12%	3,20%	8,09%	6,63%	16,98%	51,12%	86,20%
Brazylia	Bovespa	IBOV Index	11,41%	8,73%	15,94%	15,56%	27,20%	15,07%	42,71%
Meksyk	IPC	Mexbol Index	8,26%	1,42%	2,23%	4,75%	7,79%	25,66%	28,09%

### WALUTY

Państwo	Para walutowa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24%M	36M%	60M%
USA	USD / PLN	USDPLN Curncy	-5,93%	-4,16%	-5,42%	-10,85%	-2,75%	7,81%	5,48%
Europa	EUR / PLN	EURPLN Curncy	-3,25%	-3,22%	-4,37%	-7,83%	-6,52%	-2,84%	1,07%
UK	GBP / PLN	GBPPLN Curncy	-1,73%	-3,22%	-4,04%	-7,56%	-6,90%	2,05%	5,34%
Szwajcaria	CHF / PLN	CHFPLN Curncy	-1,87%	-2,32%	-1,46%	-3,89%	2,94%	11,58%	21,08%
Czechy	CZK / PLN	CZKPLN Curncy	-1,67%	-3,92%	-6,65%	-7,38%	-1,72%	5,22%	8,02%
Węgry	HUF / PLN	HUFPLN Curncy	-1,97%	-1,78%	-6,30%	0,42%	-10,45%	-8,48%	-13,87%
Norwegia	NOK / PLN	NOKPLN Curncy	-1,52%	-4,09%	-1,63%	-18,73%	-17,06%	-11,03%	-15,66%
Szwecja	SEK / PLN	SEKPLN Curncy	1,34%	2,10%	-1,44%	-11,43%	-14,82%	-11,90%	-8,37%
Kanada	CAD / PLN	CADPLN Curncy	-3,48%	-3,40%	-5,76%	-11,29%	-7,65%	3,35%	3,15%
Bitcoin	XBT / USD	XBUSD Curncy	9,89%	51,29%	44,16%	128,55%	-32,05%	104,74%	903,12%
Etherum	XET / USD	XETUSD Curncy	18,36%	32,50%	14,72%	74,55%	-48,36%	251,60%	1902,23%

## SYTUACJA NA RYNKACH

### INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

Indeks	Sektor	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
CoreCommodity CRB Index	Zdywersyfikowany	CRY Index	-2,98%	-4,78%	5,21%	-3,11%	23,98%	70,36%	47,55%
DBIQ Agriculture Index	Rolny	DBAGIX Index	-2,14%	0,27%	5,42%	11,18%	11,01%	43,66%	30,53%
Bloomberg Energy Index	Energia	BCOMEN Index	-12,43%	-13,29%	1,79%	-26,03%	10,52%	60,92%	-21,71%
Bloomberg Precious Metals Index	Metale szlachetne	BCOMPR Index	2,59%	3,46%	2,72%	11,38%	10,01%	3,71%	47,15%

### SUROWCE

Nazwa	Ticker	1M%	3M%	6M%	12M%	24M%	36M%	60M%
Ropa brent	CO1 Comdty	-6,79%	-10,92%	6,19%	-9,21%	14,53%	66,34%	27,87%
Miedź	LMCAD503 Comdty	5,03%	0,00%	3,74%	3,44%	-10,25%	11,58%	35,76%
Aluminium	LMAHDS03 Comdty	-2,56%	-1,55%	-4,13%	-11,60%	-17,16%	6,85%	-5,52%
Złoto	XAU Curncy	4,38%	6,71%	4,72%	14,86%	16,22%	14,09%	68,15%
Srebro	XAG Curncy	10,77%	5,35%	6,65%	11,95%	14,03%	6,09%	77,10%
Kukurydza	C 1 Comdty	2,05%	0,67%	-18,19%	-26,61%	-15,18%	16,88%	26,90%
Soja	S 1 Comdty	0,76%	-3,23%	-0,34%	-7,33%	7,88%	14,03%	46,29%
Cukier	SB1 Comdty	-8,80%	-2,79%	0,84%	27,88%	34,89%	72,92%	94,35%
Bawełna	CT1 Comdty	-0,03%	-11,71%	-8,10%	-6,40%	-23,77%	10,02%	-0,66%

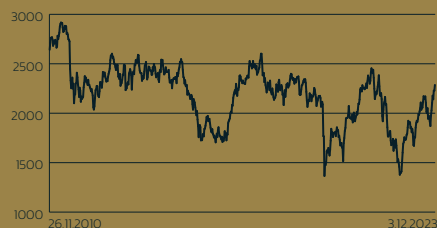
### OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY POLSKA

Państwo	Wskaźnik	Ticker	Wartość (%)	Wartość -1M	Wartość -1Y
Polska	WIBOR 1M	WIBO1M Index	5,84	5,83	6,93
Polska	WIBOR 3M	WIBO3M Index	5,84	5,83	7,02
Polska	WIBOR 1R	WIBO1Y Index	5,79	5,79	7,23
Polska	Obligacje 2-letnie	POGB2YR Index	5,24	5,19	6,90
Polska	Obligacje 5-letnie	POGB5YR Index	5,18	5,19	6,82
Polska	Obligacje 10-letnie	POGB10YR Index	5,40	5,53	6,63

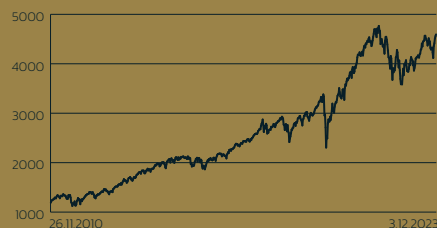
### OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY ZAGRANICZNY

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	2,64	3,09	2,06
Niemcy	Obligacje 5-letnie	GDBR5 Index	2,24	2,63	1,81
Niemcy	Obligacje 10-letnie	GDBR10 Index	2,32	2,74	1,80
USA	LIBOR 3M	USO003M Index	6,64	5,66	4,55
USA	Obligacje 2-letnie	USGG2YR Index	4,63	4,94	4,37
USA	Obligacje 10-letnie	USGG10YR Index	4,24	4,65	3,53
Chiny	Obligacje 2-letnie	GCNY2YR Index	2,64	3,09	2,06
Chiny	Obligacje 10-letnie	GCNY10YR Index	2,32	2,74	1,80

**WIG20**



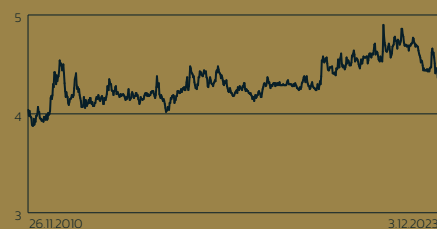
**S&P 500**



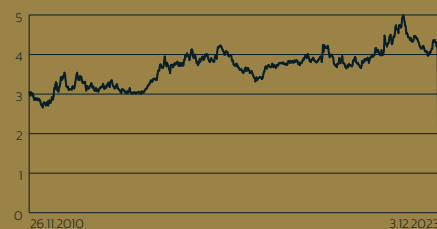
**DAX**



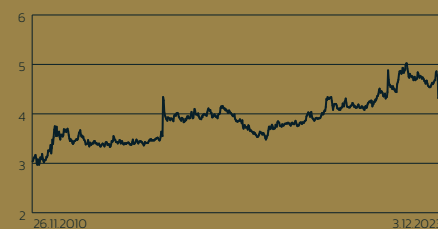
**EUR/PLN**



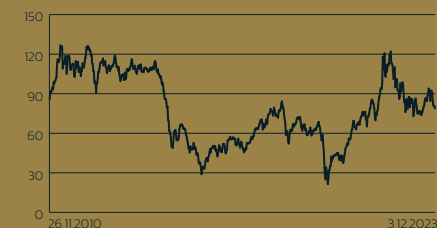
**USD/PLN**



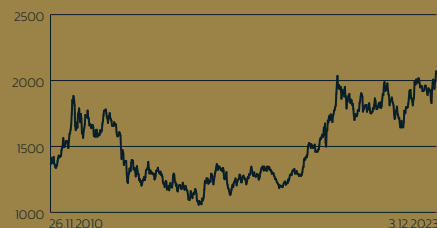
**CHF/PLN**



**ROPA (USD/BARYŁKĘ)**



**ZŁOTO (USD/UNCJA)**



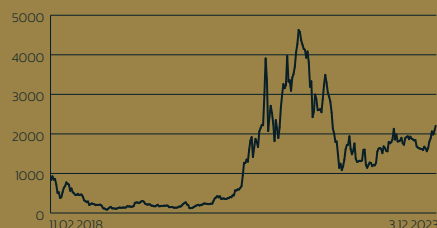
**MIEDŹ (USD/TONA)**



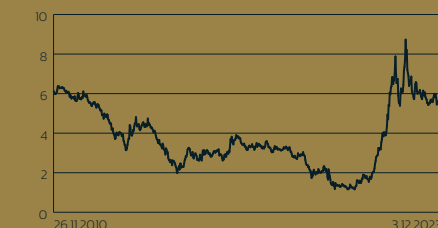
**BITCOIN (USD)**



**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.