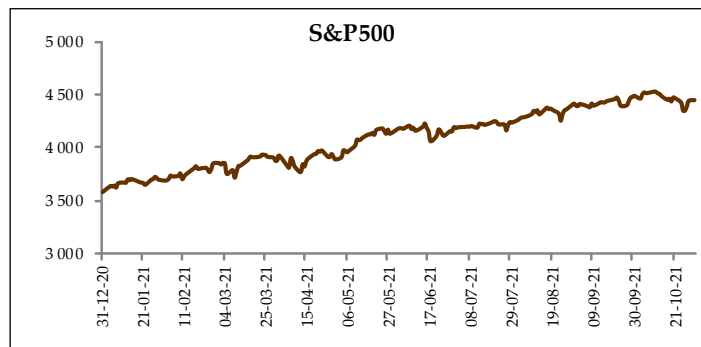




## Rynki finansowe na świecie

Po wrześniowej korekcie na rynkach akcji i obawach o globalne konsekwencje chińskiego kryzysu budowlanego nie pozostał właściwie żaden ślad. Amerykańskie indeksy ponownie poprawiają indeksy wszech czasów, a skłonność do skrajnie ryzykownych zagrań wśród tamtejszych inwestorów po raz kolejny jest wysoka. W ostatnim miesiącu obserwowaliśmy m. in. spektakularny wyskok DWAC – nowej spółki celowej, brandowanej nazwiskiem Donalda Trumpa. Po przedstawieniu mglistych planów konkurencji z Facebookiem, Amazonem, Disneyem i Microsoftem, jej akcje w dniu debiutu urosły kilkunastokrotnie, osiągając niespełna 5mld dolarów kapitalizacji. W przypadku Avis Budget (wypożyczalnia samochodów) wystarczyła z kolei wzmianka o zamiarze nabycia samochodów elektrycznych, by podwoić kurs akcji i podnieść wartość spółki o ok. 8mld USD. Nie sposób pominąć również Teslę, która przebiła barierę biliona dolarów i stała się piątą największą spółką w Stanach Zjednoczonych. Co ciekawe, sytuacja w realnej gospodarce również zaczyna wyglądać nieco bardziej optymistycznie. Ceny gazu i ropy ulegają powolnej stabilizacji w obliczu coraz częstszych, słownych interwencji polityków. Bezczyenne nie pozostały również Chiny, które zmagają się z realnym zagrożeniem przerw w dostawach prądu do przemysłu w związku z niedoborami surowców. W ciągu zaledwie 90 dni zwiększyły one wydobycie węgla o 1.2mln ton dziennie (do 11.9mln), co stanowi mniej więcej równowartość całej polskiej produkcji. Może to być pierwszy sygnał, że rekordowo wysokie ceny węgla zostaną nieco przyhamowane. Co ciekawe, w październiku poznaliśmy również dane produkcyjne JSW za trzeci kwartał, którego wydobycie... spadło o 15% r/r. Powoli odkorkowują się również łańcuchy dostaw. W zeszłym miesiącu pisaliśmy o spadkach cen na wybranych trasach kontenerowych, natomiast w ostatnich dniach obserwujemy również silną korektę popularnego indeksu Baltic Dry (średnie ceny dla statków Panamax, Capesize i Supramax). Nieźle wygląda również ostatni raport z rynku pracy w Stanach Zjednoczonych. Zatrudnienie w sektorze pozarolniczym wzrosło w październiku o 531 tys., bijąc oczekiwania analityków. Co ważne, sektor prywatny zanotował jeszcze mocniejszy przyrost, jednak wynik ten został nieco zamaskowany przez słabszy sektor publiczny. Ponadto, dane za wrześień uległy mocnej rewizji w górę, co tylko podkreśla optymistyczny wydźwięk najnowszego raportu. Poprawa na rynku pracy jest niezwykle cenną informacją dla Fedu, gdyż pozwala na konsekwentną realizację planu zacieśniania polityki monetarnej. Rynek spodziewa się obecnie szybkiego wygaszenia programu skupu aktywów i rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp w czerwcu 2022. Jeżeli udałoby się utrzymać powyższe tendencje gospodarcze (odbijający rynek pracy i stopniowe słabnięcie impulsów inflacyjnych), to obecny tapering wcale nie musi doprowadzić do wyprzedzaży na rynkach.

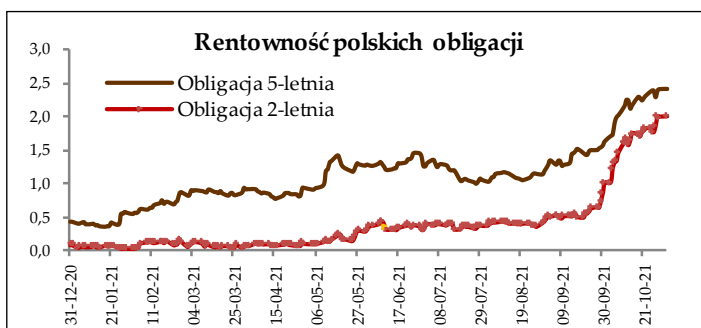


## Dane makro

Stopa ref. NBP (od 4.11.2021 r.)	1,25%	
PKB r/r Q2 2021	11,1%	
Inflacja r/r X 2021	6,8%	
	X 2021	
WIG	73 586,32	4,6%
WIG20	2 405,05	4,1%
mWIG40	5 705,00	8,5%
sWIG80	21 309,99	1,0%
S&P500	4 605,38	6,9%

## Polska – makroekonomia i rynek dłużny

W październiku odnotowaliśmy dobre dane potwierdzające siłę polskiego przemysłu i dosyć dobrą odporność na ogólnoswiatowe problemy z łańcuchami dostaw. Produkcja przemysłowa wzrosła bowiem o 8,8% r/r, co było wynikiem powyżej konsensusu na poziomie 8,2%. Wzrosty odnotowano w 30 z 34 działów produkcji. Sprzedaż detaliczna utrzymuje się na dobrych poziomach (+5,1% r/r). W wynikach sprzedaży można zaobserwować ograniczenia w dostawach, co było widoczne głównie w kategorii sprzedaży aut. Ograniczenia podażowe wraz z czynnikami inflacyjnymi mogą negatywnie wpływać na wyniki sprzedaży w kolejnych miesiącach. Według ostatniego badania koniunktury przedsiębiorstw „Szybki Monitoring NBP w 3Q2021” sytuacja ekonomiczna firm uległa wyraźnej poprawie, choć bardziej odczuwalne były najważniejsze ich problemy, tj. szybko rosnące ceny materiałów i dóbr zaopatrzeniowych oraz kosztów, w tym kosztów pracy. Na rynku pracy stopa bezrobocia obniżyła się do poziomu 5,6%. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,6% (poniżej poziomu z poprzedniego miesiąca 0,9% r/r), a przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 8,7% r/r. Kolejne odczyty inflacyjne zaskakują zdecydowanie po wyższej stronie. Wstępny szacunek (GUS) wzrostu cen towarów i w usług konsumpcyjnych osiągnął dynamikę na poziomie 6,8% r/r (+5,9% r/r poprzednio), zbliżając się szybkim tempem do poziomu 7%, który w następnych miesiącach z pewnością będzie przekroczony. W kierunku wyższej inflacji działają ceny: żywności, paliw, nośników energii, a także komponenty inflacji bazowej. Po październikowej podwyżce o 40 pb, na listopadowym posiedzeniu RPP ponownie zareagowała, podwyższając stopy proc. tym razem o 75 pb (powyżej oczekiwań rynkowych na poziomie 25-50pb). Główna stopa proc. wynosi obecnie 1,25%. W przestrzeni publicznej pojawiło się wiele głosów o nieprzejrzystości prowadzonej polityki monetarnej przez RPP. Rynki finansowe wycenialią kolejne ruchy ze strony Rady w ślad za dalej rosnącą inflacją. W reakcji na podwyżki stóp proc. NBP, notowania polskich obligacji skarbowych ponownie znacząco straciły na wartości w ujęciu m/m. Dochodowości papierów skarbowych wynosiły odpowiednio: (OK0423) 1,97% wobec 0,68% na koniec września, (DS0726) 2,30% wobec 1,39% oraz (DS0432) 2,82% wobec 2,11%. Notowania złotego zachowały się stabilnie w relacji do głównych walut. Kursy wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,61 vs 4,60 i USD/PLN 3,99 vs 3,97.



## Rekomendacja ogólna

Okres I-X był udany dla inwestorów, szczególnie na rynkach akcji. W najbliższych miesiącach nie można wykluczyć większej zmienności. Korekty można wykorzystywać do uzupełnienia portfela o najbardziej perspektywiczne walory.

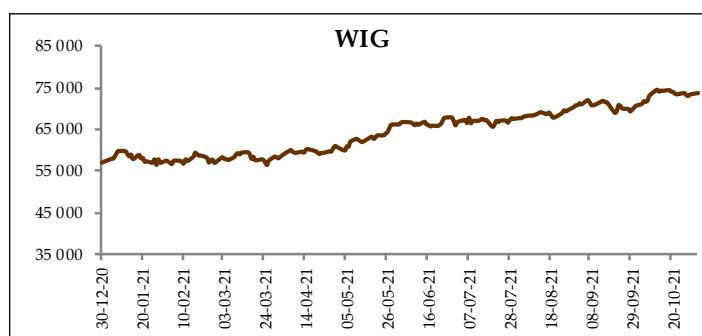


## Komentarz rynkowy

październik 2021

### Polska – rynek akcji

Październik okazał się być bardzo różnicowanym miesiącem pod kątem zachowania różnych sektorów krajowego rynku akcji. Indeks WIG wzrósł w tym okresie o 4,6%, natomiast jego wzrost wynikał głównie z bardzo silnego zachowania sektora bankowego. Indeks WIG-Banki wzrósł w samym październiku o ponad 15%, natomiast dla przykładu kurs Allegro w tym samym czasie spadł o ponad 20%. Banki były intensywnie kupowane przez inwestorów z powodu rosnących oczekiwań co do kolejnych podwyżek stóp procentowych przez RPP. Mniejsze spółki zachowywały się słabiej na tle szerokiego rynku. Indeks sWIG80 wzrósł o około 1%. Od początku br. ponad 100 spółek podrożało o 65% i więcej, a sWIG80 zyskał 32,4%. Z najlepiej zachowujących się walorów warto wyróżnić m.in.: Bumech (+726%), Serinus (+277%), Mabion (+269%) czy Asbis (+211%). W rankingu najlepiej zachowujących się spółek duży awans zanotowały banki, w tym Alior (+271%) i mBank (+215%). W październiku udało się przeprowadzić z sukcesem dwa kolejne procesy IPO – tym razem spółki z sektora medycznego oraz z tak zwanego gamingu. Po wydarzeniach z ostatnich tygodni można powiedzieć, że sytuacja na rynkach jest coraz bardziej dynamiczna. Z jednej strony – nowe rekordy na rynkach akcji, z drugiej – wzrost rentowności obligacji i oczekiwanie na normalizację polityki pieniężnej przez banki centralne, to główne tematy, którymi żyją rynki. Zakładamy, że jest to zapowiedź wejścia w dłuższy okres zwiększonej zmienności rynkowej, której oczekujemy nie tylko do końca bieżącego roku, ale także w roku 2022. Sezonowo ostatnie tygodnie roku bywały często lepszym okresem dla rynków akcji.



### Rekomendowany Subfundusz

- QUERCUS Dłużny
- Krótkoterminowy
- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Stabilny
- QUERCUS Global Balanced
- QUERCUS Agresywny
- QUERCUS Global Growth
- QUERCUS Gold
- QUERCUS Silver