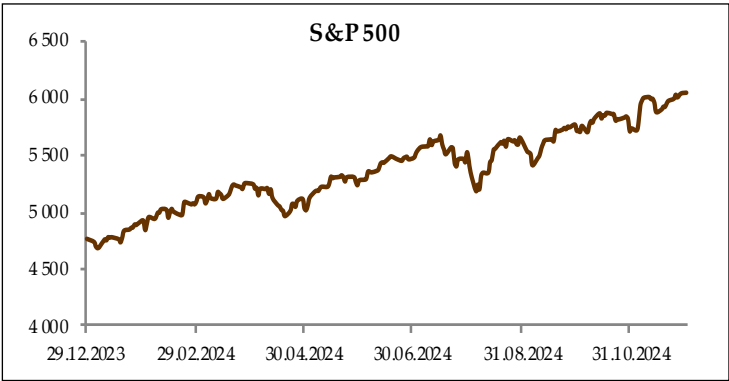


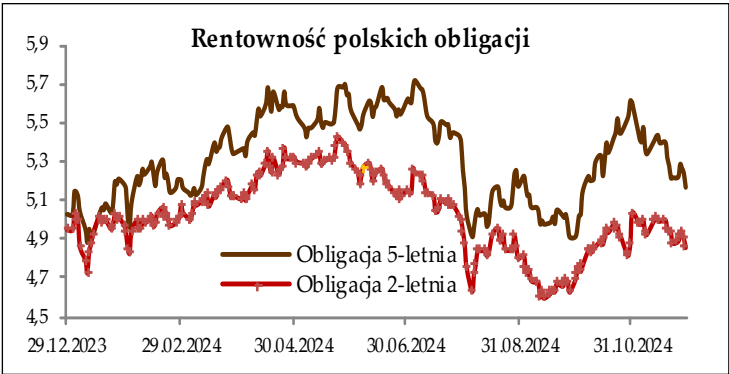
Rynki finansowe na świecie

Po chwilowym zawahaniu w ostatnich tygodniach października, największe rynki akcji wróciły do hossy w imponującym stylu. Większość indeksów odrobiła październikowe straty, a indeks S&P500 po niespełna 6-procentowym wzroście ustanowił kolejne, historyczne maksima. Co ciekawe, siłą wykazał się również niemiecki DAX, który mimo słabych danych z krajowej gospodarki wzrósł w listopadzie o 3%. Powody do zadowolenia dały również europejskie obligacje skarbowe, które skorzystały na rosnącym przeświadczeniu inwestorów o głębokim cyklu obniżek stóp przez Europejski Bank Centralny. Ciężko pominąć imponujący rajd kryptowalut, zwińczony atakiem Bitcoina na poziom 100 tysięcy dolarów. Słabość widoczna była tylko w przypadku nielicznych aktywów. Francja znalazła się pod presją ze względu na ciężką sytuację budżetową oraz rosnące napięcie polityczne, które poskutkowało upadkiem rządu w pierwszych dniach grudnia. Euro odnotowało największą deprecjację względem dolara amerykańskiego od 18 miesięcy. Minimalną stratę zanotowali również inwestorzy na GPW, chociaż końcówka miesiąca w wykonaniu rynku polskiego przyniosła dość obiecujące odreagowanie. Amerykańskie wybory, które w powszechnej świadomości stanowiły główne ryzyko dla wzrostów, zakończyły się umiarkowanie korzystnym (dla akcji), a co najważniejsze jednoznacznym rezultatem. Mocno uproszczone podejście sezonowe sugeruje, że do końca roku rynki powinny utrzymywać umiarkowany trend wzrostowy. Nie widzimy wielu powodów, dla których ta prawidłowość mogłaby zostać zanegowana. Gospodarka amerykańska prawdopodobnie znacznie pobije oczekiwania analityków za Q4 2024 (Atlanta Fed wskazuje obecnie przyrost PKB o 3.3%), a sezon wynikowy spółek zakończył się bez dużych, negatywnych niespodzianek. Wśród głównych ryzyk krótkoterminowych zwracamy uwagę na odczyt z rynku pracy i decyzję Fed, którą poznamy 18 grudnia. Blisko patrzymy również na tegorocznych „słabeuszy” – ostatnie tygodnie roku potrafią czasem przynieść gwałtowne odbicie pomijanych spółek oraz sektorów, przy umiarkowanym zachowaniu rynkowych liderów. W średnim terminie z ostrożnością śledzimy postępującą słabość sektora budowlanego w USA. Przy obecnych stopach 30-letnich hipotek, rynek mieszkaniowy może istotnie zaciążyć na aktywności gospodarczej w przyszłym roku. Byłaby to potencjalna szansa dla tamtejszych obligacji skarbowych, które nadal nie są w stanie wygenerować przekonującego odbicia po bessie z lat 2020-23. Przed podobną okazją stoją również papiery rządowe krajów Starego Kontynentu. Pomimo obniżki stóp o 75 pb. przez ECB, niemiecki Bund nie zaliczył jak dotychczas spektakularnych spadków rentowności (wzrostu ceny). Tymczasem, oprócz słabości przetwórstwa i konserwatywnej polityki fiskalnej, europejskie gospodarki będą musiały zmierzyć się z agresywną polityką handlową nowej administracji amerykańskiej. Skłania nas to do wniosku, że w kolejnej fazie dyskontowania obniżek ECB, papiery europejskie mogą być nawet atrakcyjniejsze od swoich odpowiedników zza oceanu.



Polska – makroekonomia i rynek dłużny

W listopadzie GUS opublikował dynamikę wzrostu gospodarczego Polski za III kwartał br. Według danych, wzrost gospodarczy spowolnił do 2,7% r/r z 3,2% r/r, zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS. Struktura PKB okazała się rozczarowująca, głównie za sprawą dynamiki konsumpcji prywatnej, dotychczasowego istotnego motoru wzrostu oraz poziomu inwestycji. Z kolei największy wkład do wzrostu miały zapasy. Z miesięcznych publikowanych danych makroekonomicznych produkcja przemysłowa przewyższyła oczekiwania i wzrosła o 4,7% r/r (konsensus 1,6% r/r) po spadku 0,4% r/r poprzednio. Produkcja wzrosła w 30 z 34 działów, co świadczy o szerokiej poprawie w sektorze. To najlepszy wynik w tym roku - dotychczas nie odnotowano jednoczesnego wzrostu w tak wielu branżach. Również dane o sprzedaży detalicznej przewyższyły konsensus prognoz rynkowych (+0,5% r/r), osiągając dynamikę +1,3% r/r po spadku o 3,0% r/r poprzednio. Nadal jednak gospodarstwa domowe są ostrożne w wydawaniu pieniędzy, kumulując oszczędności i nadpłacając kredyty. Rynek pracy pozostaje stabilny wraz ze stopą bezrobocia na poziomie 4,9%. Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw odnotowało wzrost o 10,2% r/r, a zatrudnienie obniżyło się o 0,5% r/r. Redukcja zatrudnienia (m/m) była kontynuowana w przetwórstwie przemysłowym, które ma największy udział w danych o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw. Z danych inflacyjnych - wstępny odczyt inflacji CPI (flash) pokazał spadek dynamiki wzrostu cen do poprzedniego miesiąca, osiągając poziom 4,6% r/r, w porównaniu do 5,0% poprzednio. Głównie przyczyniły się do tego przede wszystkim ceny paliw oraz ceny żywności. Ceny nośników energii w ujęciu miesięcznym nie zmieniły się. Grudniowe posiedzenie RPP nie przyniosło zmian stóp proc. (główna stopa wynosi nadal 5,75%). Stopa referencyjna NBP już 15 miesiąc znajduje się na tym poziomie.



Dane makro

Stopa ref. NBP	5,75%
PKB r/r Q2 2024	3,2%
Inflacja r/r XI 2024	4,6%
XI 2024	
WIG	79 369,82 -0,2%
WIG20	2 191,12 -0,7%
mWIG40	6 065,12 1,6%
sWIG80	23 305,97 -1,6%
S&P500	6 032,38 5,7%

Rekomendacja ogólna

Jesteśmy pozytywnie nastawieni do instrumentów dłużnych i do akcji. Zakładamy ok. 8% stopy zwrotu z funduszy dłużnych w 2024 r. W przypadku akcji jesteśmy pozytywni na grudzień.

INFORMACJA REKLAMOWA

Rekomendowany Subfundusz

QUERCUS Dłużny
Krótkoterminowy
QUERCUS Ochrony Kapitału
QUERCUS Obligacji
Skarbowych
QUERCUS Global Balanced
QUERCUS Global Growth
QUERCUS Agresywny



QUERCUS

TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Komentarz rynkowy

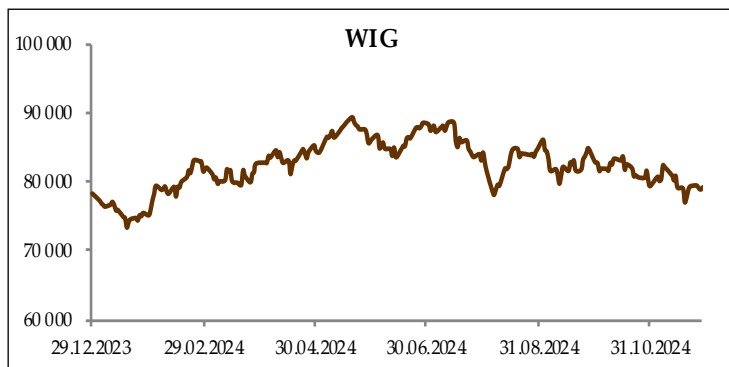
listopad 2024

Rada w komunikacie oceniła, że w najbliższych kwartałach inflacja utrzyma się wyraźnie powyżej celu inflacyjnego NBP, do czego przyczynią się efekty wcześniejszego wzrostu cen energii, a także zaplanowane wzrosty stawek akcyzy i cen usług administrowanych. Notowania polskich obligacji skarbowych w ujęciu m/m zyskały na wartości. Sprzyjało dobre zachowanie się rynków „bazowych”, szczególnie niemieckich instrumentów. Dochodowości instrumentów na koniec listopada wynosiły odpowiednio: (OK0426) 4,75% wobec 4,65% na koniec października, (WS0429) 5,10% wobec 5,56% oraz (DS1034) 5,51% wobec 5,94%. Notowania złotego osłabiły się wobec dolara amerykańskiego w ujęciu m/m. Kursy wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,29 vs 4,36 i USD/PLN 4,07 vs 4,01.

Polska – rynek akcji

W listopadzie polskie akcje w dalszym ciągu znalazły się pod presją, choć ostatecznie indeks WIG zamknął miesiąc na tylko minimalnym minusie. Wynik wyborów w Stanach i nieudany debiut Żabki sprowokowały niedźwiedzi do ataku. Indeks WIG osłabił się najbardziej w połowie miesiąca, po czym zaczął odrabiać straty i skończył na poziomie 79,4 tys. pkt., +1,2% w br. Z blue chips najlepiej zaprezentowały się w tym roku: CD Projekt (+47%) i Alior (+25%), a najgorzej JSW (-39%) i Pepco (-39%).

Szeroki rynek polskich spółek nieco zniżkował. sWIG80 osiągnął 23,3 tys. pkt., +1,8% w br. Najbardziej na wartości zyskały m.in.: CCC (+240%), Rainbow (+114%) czy XTB (+102%). Straciły za to: PCF (-73%) czy 11 bit (-54%). Reasumując, największymi wygranymi listopada były amerykańskie akcje i kryptowaluty, rozczarowały natomiast polskie akcje. Nie tracimy jednak nadziei na odbicie na warszawskiej GPW w najbliższych tygodniach, podtrzymując nasze założenie, że na koniec grudnia WIG będzie powyżej poziomu z końca października. Wyceny wielu polskich spółek po słabych ostatnich miesiącach uatrakcyjniły się jeszcze bardziej.



Niniejszy dokument zawiera informację reklamową. Informacje o QUERCUS Parasolowy SFIO oraz Subfunduszach, w tym szczegółowy opis polityki inwestycyjnej oraz czynników ryzyka, a także historyczne dane finansowe, zawarte są w Prospekcie Informacyjnym i Skrócie Prospektu Informacyjnego, dostępnych w siedzibie Quercus TFI S.A. oraz na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFIO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Zamieszczone w niniejszym dokumencie informacje nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną ani rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE). Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Wartość aktywów netto QUERCUS Stabilny, QUERCUS Global Balanced, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Global Growth, QUERCUS Gold, QUERCUS Siler, QUERCUS lev oraz QUERCUS short może cechować się dużą zmiennością, ze względu na skład portfela, a w szczególności inwestowanie aktywów tych subfunduszy w akcje i instrumenty pochodne. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów subfunduszy QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy, QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Obligacji Skarbowych, QUERCUS Stabilny, QUERCUS Global Balanced oraz QUERCUS Agresywny w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. QUERCUS Parasolowy SFIO może lokować powyżej 35% wartości aktywów Subfunduszu QUERCUS Global Balanced w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, lub Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych Ameryki, lub Republikę Federalną Niemiec. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji każdego uczestnika zależy od dnia nabycia i dnia zbycia jednostek uczestnictwa oraz od pobranych opłat manipulacyjnych i wysokości należnego podatku. Wartości jednostek uczestnictwa Subfunduszu oraz Tabela Opłat dostępne są na stronie internetowej www.quercustfi.pl. Niniejszy materiał ma wyłączny charakter promocyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawnej. Przed nabyciem jednostek uczestnictwa należy wnikliwie zapoznać się z Prospektem Informacyjnym oraz kosztami i opłatami związanymi z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa. Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.