

Evo.

Rynki i trendy

Listopad 2025

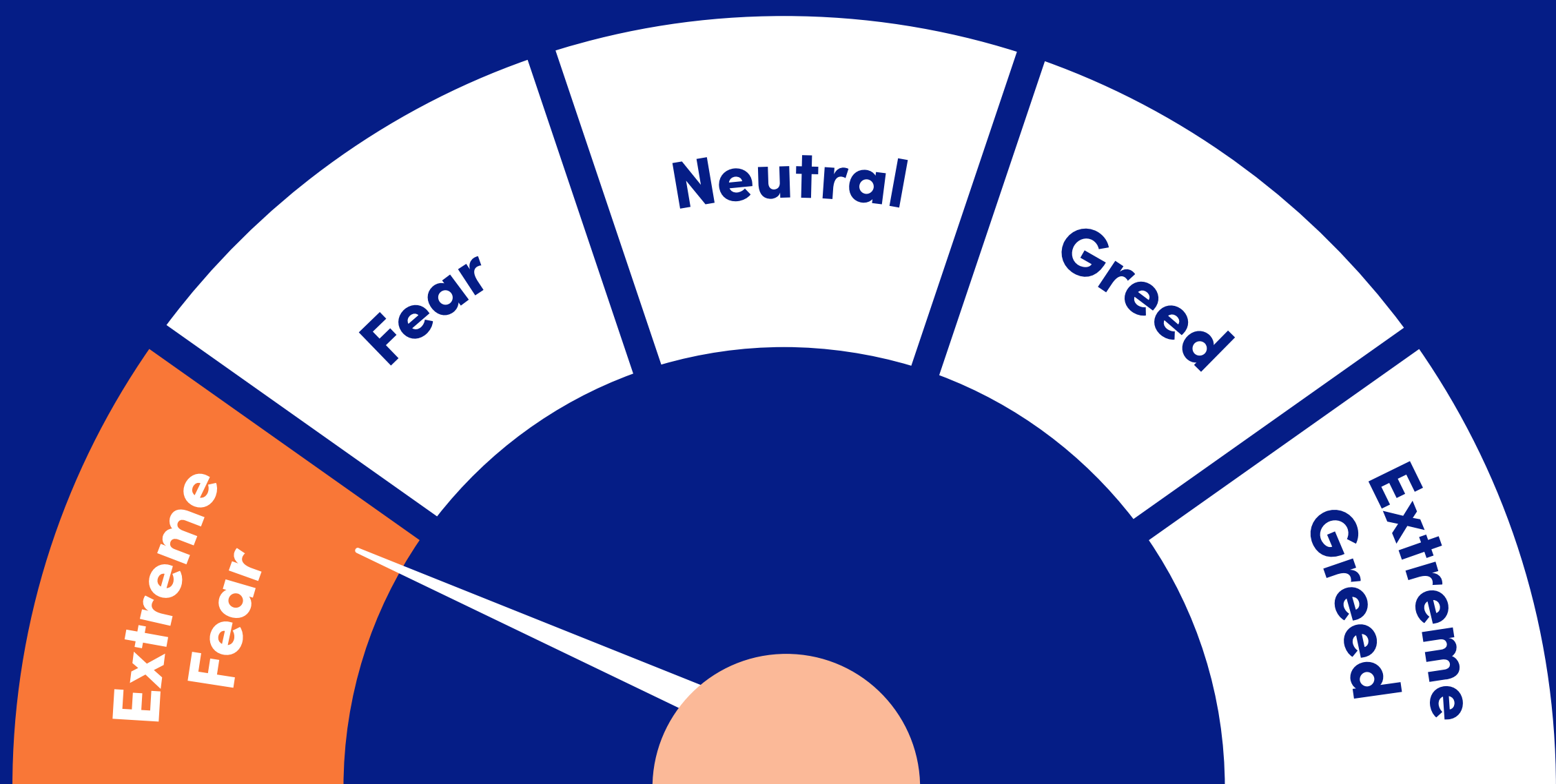


W obserwowanych

Evo.

Indeks Fear and Greed 06.11.2025

Indeks strachu na dzień 6.11.2025 znajdował się w strefie ekstremalnego strachu (24 pkt). Przed miesiącem poziom ten wynosił 57 pkt i znajdował się w strefie neutralnej.



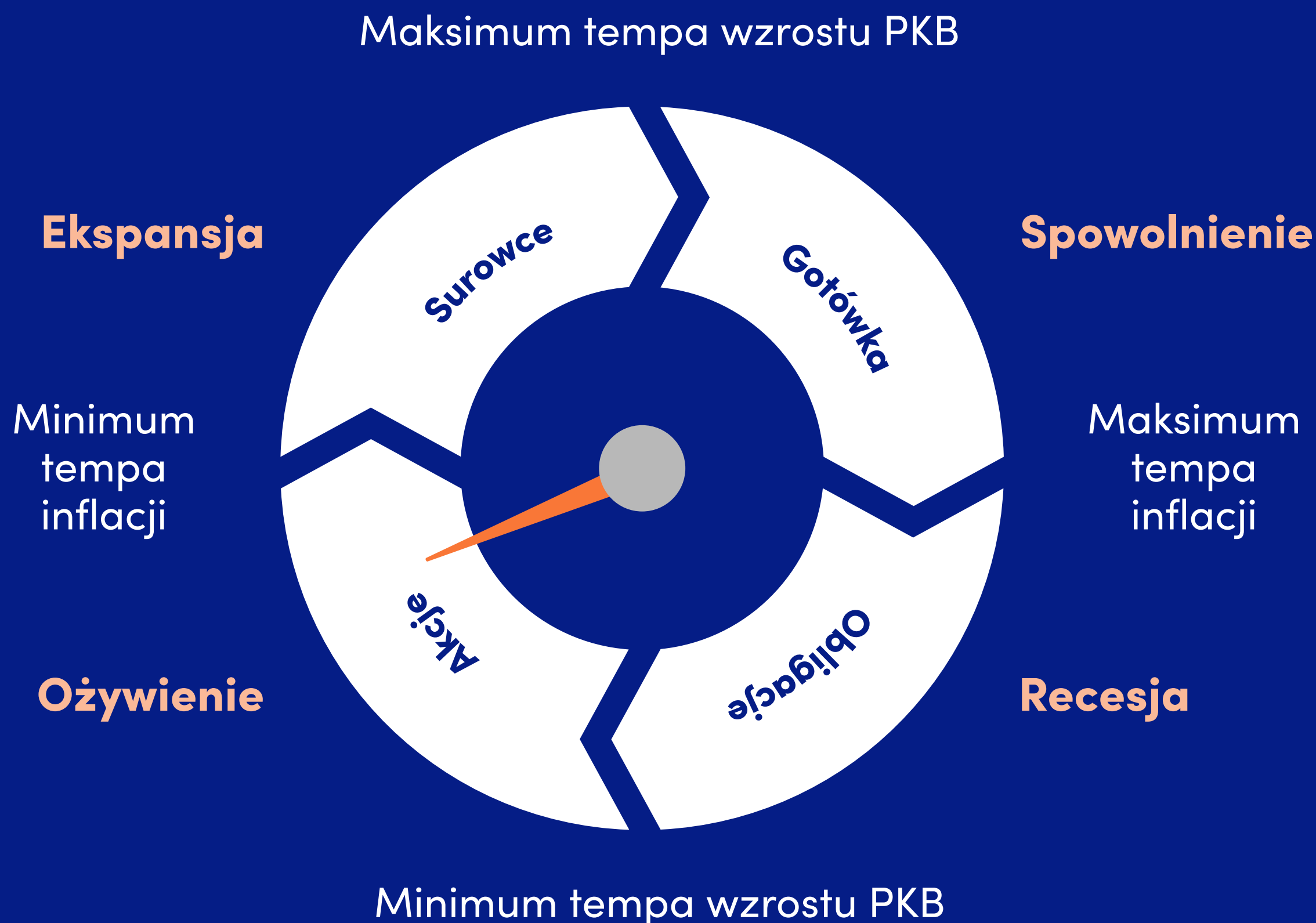
Co to Fear and Greed?

Tzw. indeks sentymentu inwestorów odnoszący się do rynku amerykańskiego. Wysoki poziom indeksu Fear and Greed może wskazywać na przesadzony optymizm i ryzyko przewartościowania, podczas gdy niski poziom indeksu może wskazywać na przesadzony pesymizm panujący na rynku.

W obserwowanych

Barometr Rynkowy

Evo.



Co to Barometr Rynkowy?

Liczony jako wypadkowa wskazań zarządzających współtworzących newsletter w danym miesiącu, celem jest próba określenia w którym miejscu znajduje się światowa gospodarka w aktualnym cyklu gospodarczym i zidentyfikowanie w ten sposób preferowanej klasy aktywów.

W obserwowanych

Kontrakty FRA

Evo.

Krótkoterminowe stopy procentowe w Polsce

Kontrakt FRA 6X9 jest obecnie o 0,71 pkt procentowego niższy od stawki WIBOR 3M. Odczyt ten sugeruje oczekiwanie rynku do dalszych obniżek stóp procentowych w Polsce w średnim terminie.



Co to FRA?

Kontrakt na stopę procentową, Forward Rate Agreement, Głównym przeznaczeniem kontraktów jest zabezpieczenie przyszłego poziomu stopy procentowej.

Źródło: Bloomberg

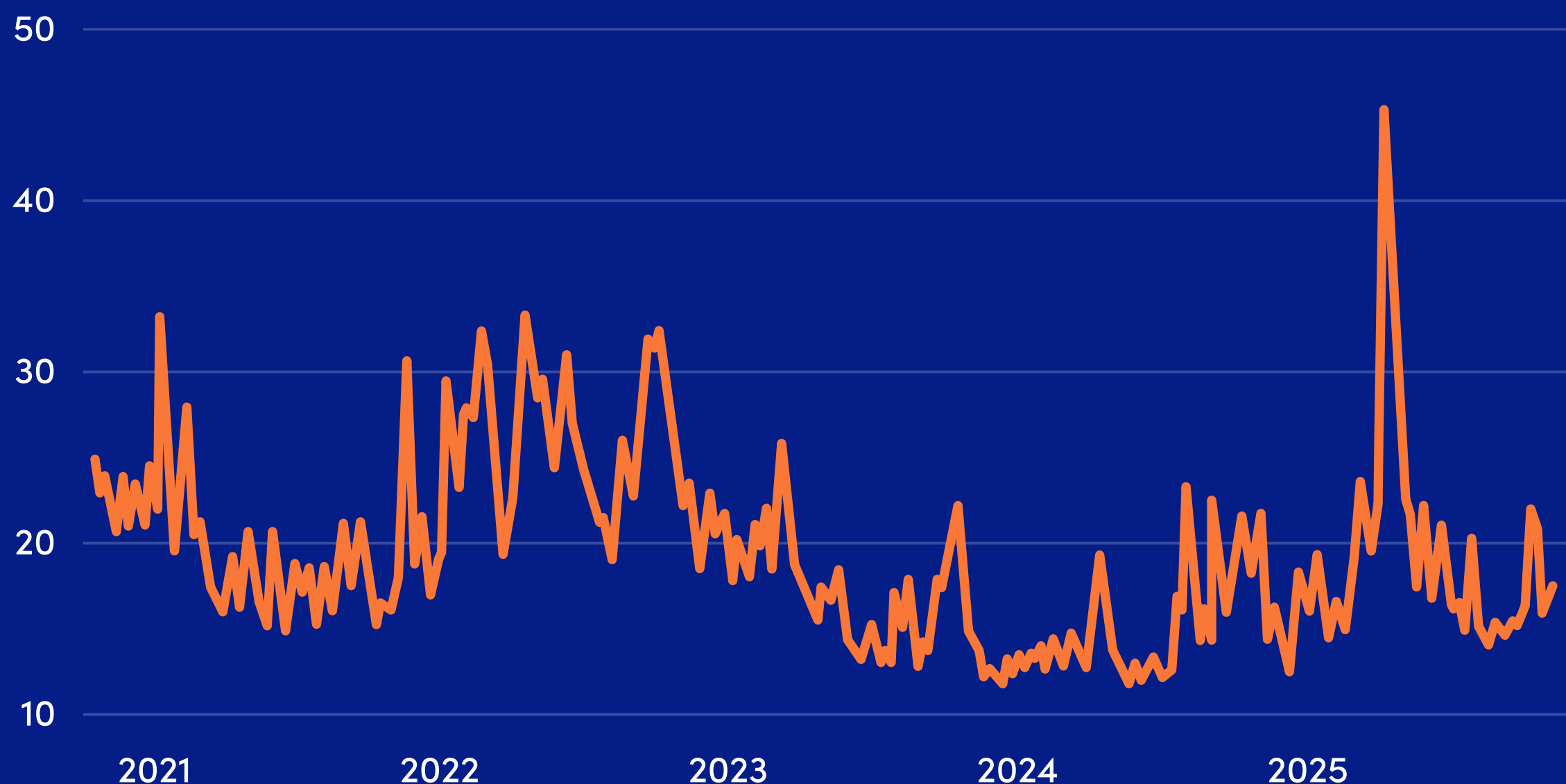
W obserwowanych

Indeks zmienności

Evo.

VIX

Indeks zmienności na 3 listopada wynosił 17,42 pkt. Historyczna średnia tego wskaźnika to 19.5 pkt. Niski VIX z reguły jest oznaką optymizmu i zaufania do rynku, sugerując, że inwestorzy spodziewają się dalszych wzrostów cen akcji.



Co to VIX?

Nazywany indeksem strachu. Indeks ten odzwierciedla oczekiwania rynku co do prognozowanej zmienności indeksu S&P 500. Wartości indeksu poniżej 20 punktów procentowych są postrzegane jako oznaka stabilności, poziom powyżej 30 punktów, sygnalizuje dużą zmienność cen na rynku.

Oczekiwania rynkowe co do poziomu rocznej stopy procentowej za ostatnie 12 m-cy

Pomimo kolejnych obniżek stóp procentowych w Polsce, rynek utrzymuje 3,50% jako docelowy punkt końca cyklu.



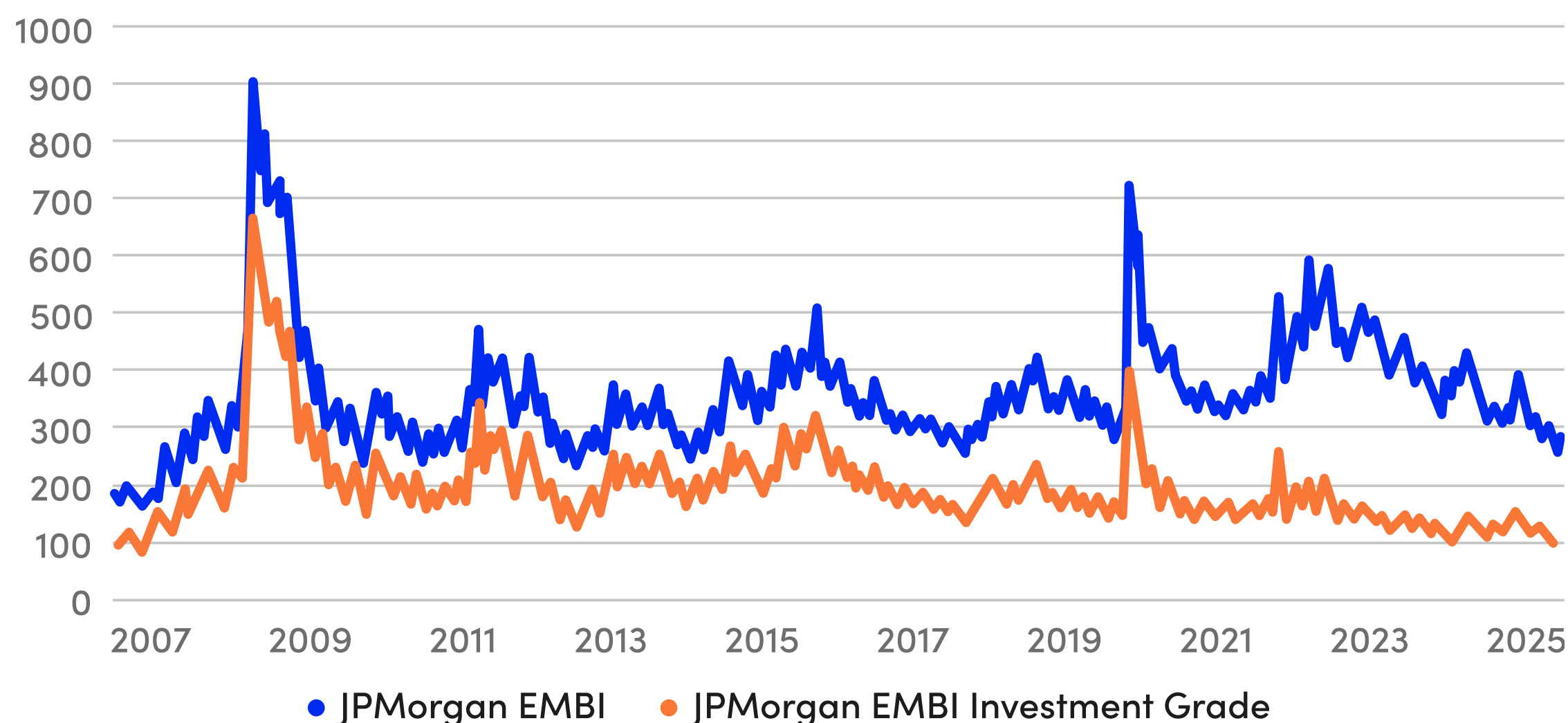
Źródło: Bloomberg



Witold Chuś
Główny Ekonomista Rockbridge TFI

Rynek obligacji – Ekstremalnie drogie obligacje EM

Obligacje rynków wschodzących pędzą w tym roku jak samochód dopalony nitro. Poprawa fundamentów gospodarczych w połączeniu z osłabiającym się dolarem i spadkiem rentowności US Treasuries sprawiły, że kapitał popłynął do krajów EM szerokim strumieniem. Premia za ryzyko (spread) obligacji z indeksu JPMorgan EMBI GD spadła do poziomu obserwowanego ostatnio przed wybuchem pandemii COVID-19. W przypadku obligacji z ratingiem inwestycyjnym, różnica w rentowności względem obligacji USA obniżyła się do najniższego poziomu od 2007 r.



Źródło: Bloomberg (na 31.10.2025)



Paweł Wróbel, CFA
Zarządzający funduszami TFI PZU



Evo.

Czwarty kwartał br. przyniósł kontynuację hossy w tym segmencie rynku – i to pomimo ostatniego cofnięcia US Treasuries, po „jastrzębich” wypowiedziach J. Powella.

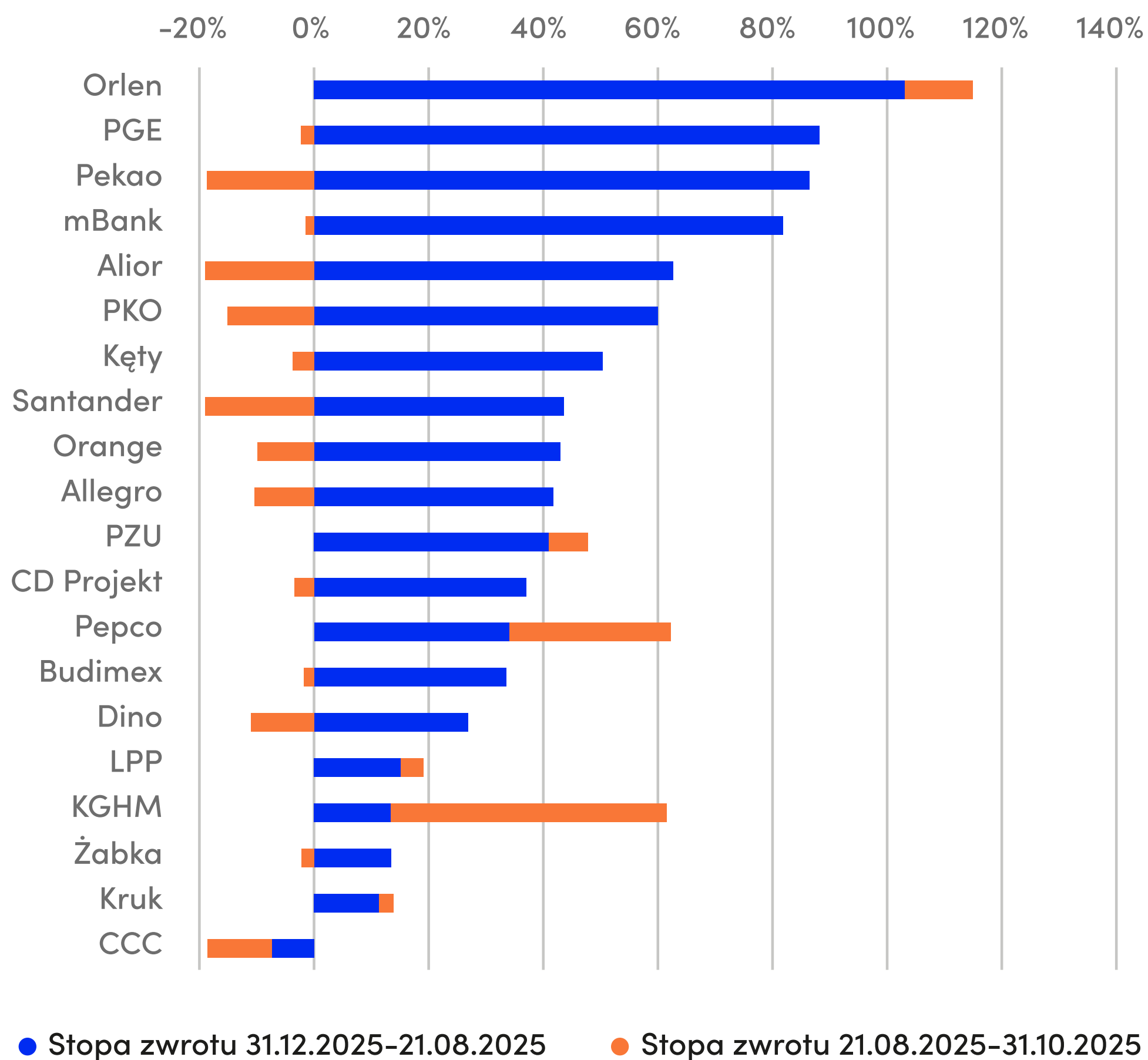
W szczególności pozytywnie odebrane zostały wyniki wyborów w Argentynie (szansa na kontynuację reform gospodarczych, a przy okazji wsparcie sentymentu do innych krajów LatAm) oraz zaostrzenie relacji na linii Wenezuela-USA, co przybliży perspektywę zmiany władzy w Caracas, restrukturyzacji długu i potencjalnej normalizacji. Potencjalne odsunięcie N. Maduro od władzy mogłoby wywołać przecenę na rynku ropy naftowej, co zapewne wsparłoby wyceny obligacji skarbowych w walutach lokalnych.

Dokąd zaprowadzi nas ten szaleńczy rajd? Jak dotąd obligacje EM skutecznie umykają większej korekcie, jednak wyceny stały się ekstremalnie wysokie, a rynek jest rozgrzany niczym las po okresie suszy. Wystarczy iskra, żeby wywołać pożar – co najmniej w niektórych jego rejonach. Korekta, wyczekiwana niczym deszcz, nie musiałaby przy tym oznaczać końca hossy. Nadszedł natomiast czas na jeszcze aktywniejsze zarządzanie portfelem obligacji rynków wschodzących – bardzo staranną selekcję i wybiórczą ekspozycję na ryzyko.

Paweł Wróbel, CFA
Zarządzający funduszami
TFI PZU



Stopy zwrotu spółek z WIG 20 przed i po zapowiedzi podniesienia CIT dla banków



Źródło: Obliczenia własne



Dawid Czopek
Zarządzający POLARIS FIZ

“

Dzień 21.08.2025, w którym zapowiedziano podniesienie CIT od banków, uważa się za przełomowy dla polskiego rynku w 2025 roku. Od tego czasu widać wyraźną zmianę zachowania poszczególnych spółek.

Tracą przede wszystkim rosnące do tej pory banki, ale nadal dobrze zachowuje się Orlen, Pepco i KGHM. Oznacza to, że inwestorzy nie widzą ryzyka podniesienia CIT w innych sektorach.

Dawid Czopek
Zarządzający
POLARIS FIZ



FINRA Zadłużenie Inwestorów w relacji do PKB

Według rankingów, USA pozostają liderem, jeśli chodzi o wdrażanie modeli językowych i komercjalizację postępu w dziedzinie AI. Z drugiej strony, coraz więcej wskaźników sugeruje przegrzanie nastrojów inwestorów giełdowych. Łączna wartość pożyczek zaciągniętych u brokerów na zakup akcji osiągnęła rekordowy poziom 1,13 bln USD – co oznacza drugi po 2021 r. najwyższy poziom w relacji do PKB w historii, przewyższający nawet szczyt z 2000 roku.



Źródło: FINRA, GuruFocus



Jakub Liebhart, CFA
EQUES Investment TFI

Gdy złoto osiąga nowe maksima, naturalne jest pytanie, czy nie jest przewartościowane

Jednak po uwzględnieniu podaży pieniądza w USA ceny złota pozostają dużo poniżej szczytu z 1980 r.

W obliczu pilnej akumulacji tego metalu przez banki centralne na całym świecie wzmacnia to prawdopodobieństwo, że wchodzimy w długoterminowy trend wzrostowy dla złota

Złoto skorygowane o podaż pieniądza



Źródło: obliczenia własne na podstawie www.stooq.pl.



dr Adam Drozdowski, CFA, CIIA
Zarządzający Funduszami InValue
Multi-Asset

Spready kredytowe dla amerykańskich obligacji korporacyjnych o ratingu wysokodochodowym

Spready kredytowe dla obligacji korporacyjnych o ratingu spekulacyjnym, po chwilowym wzroście spowodowanym obawami o politykę handlową USA, pozostają stosunkowo stabilne. W obliczu spadających rentowności amerykańskich obligacji skarbowych zwiększa się więc relatywna atrakcyjność długu przedsiębiorstw.



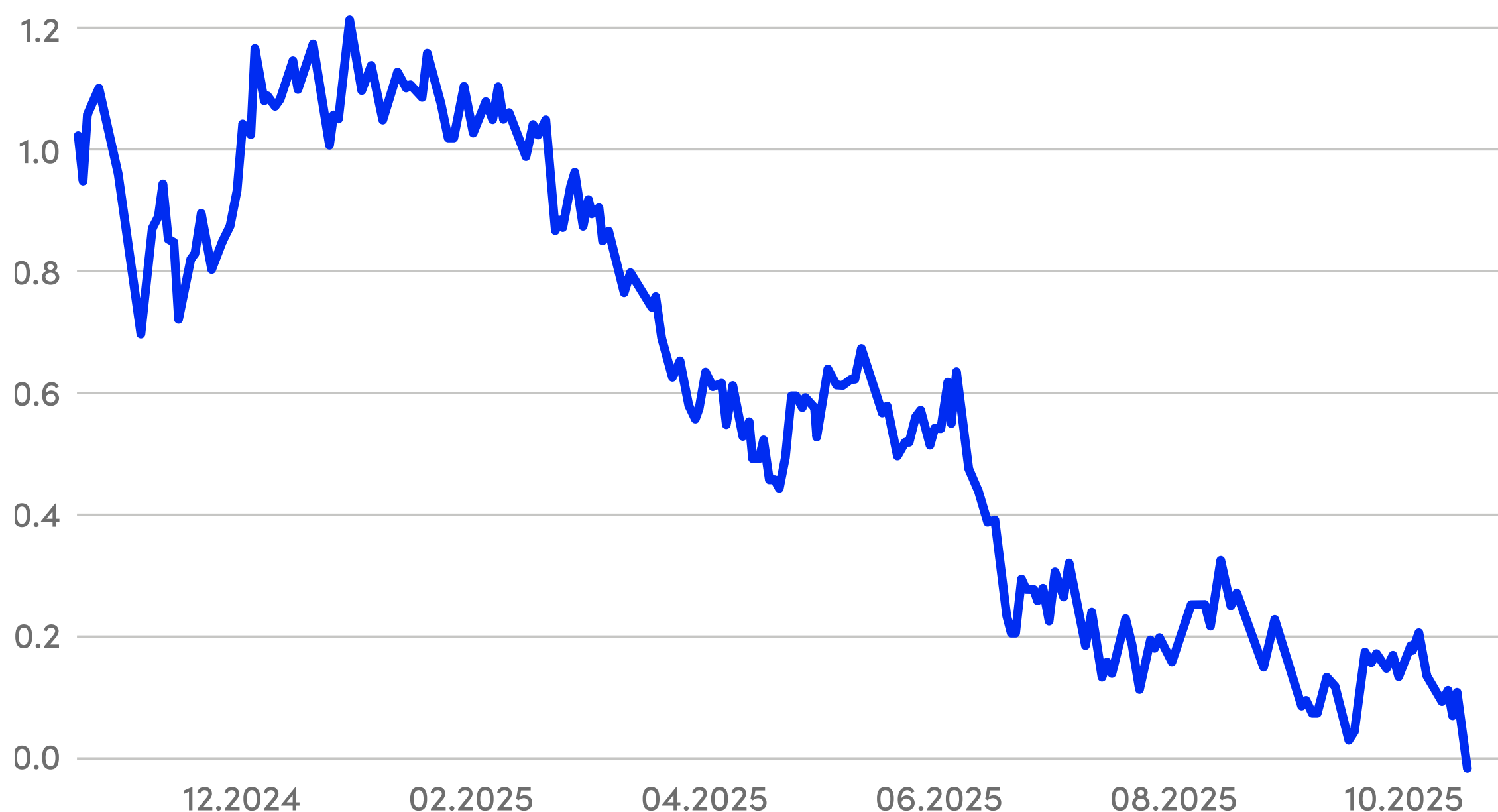
Źródło: Bloomberg



Bartosz Tokarczyk
Dyrektor Działu Dłużnego,
Zarządzający Funduszami w VeloFunds TFI

Różnica oczekiwań rynkowych co do 2-letniej stopy w PLN i CZK za ostatnie 24 m-ce

Rynek sprowadził stopy procentowe w Polsce na poziomy czeskie. To ponad 100 punktów bazowych niż niż na początku roku. Potencjał spadku stóp procentowych w Polsce jest bardzo ograniczony.



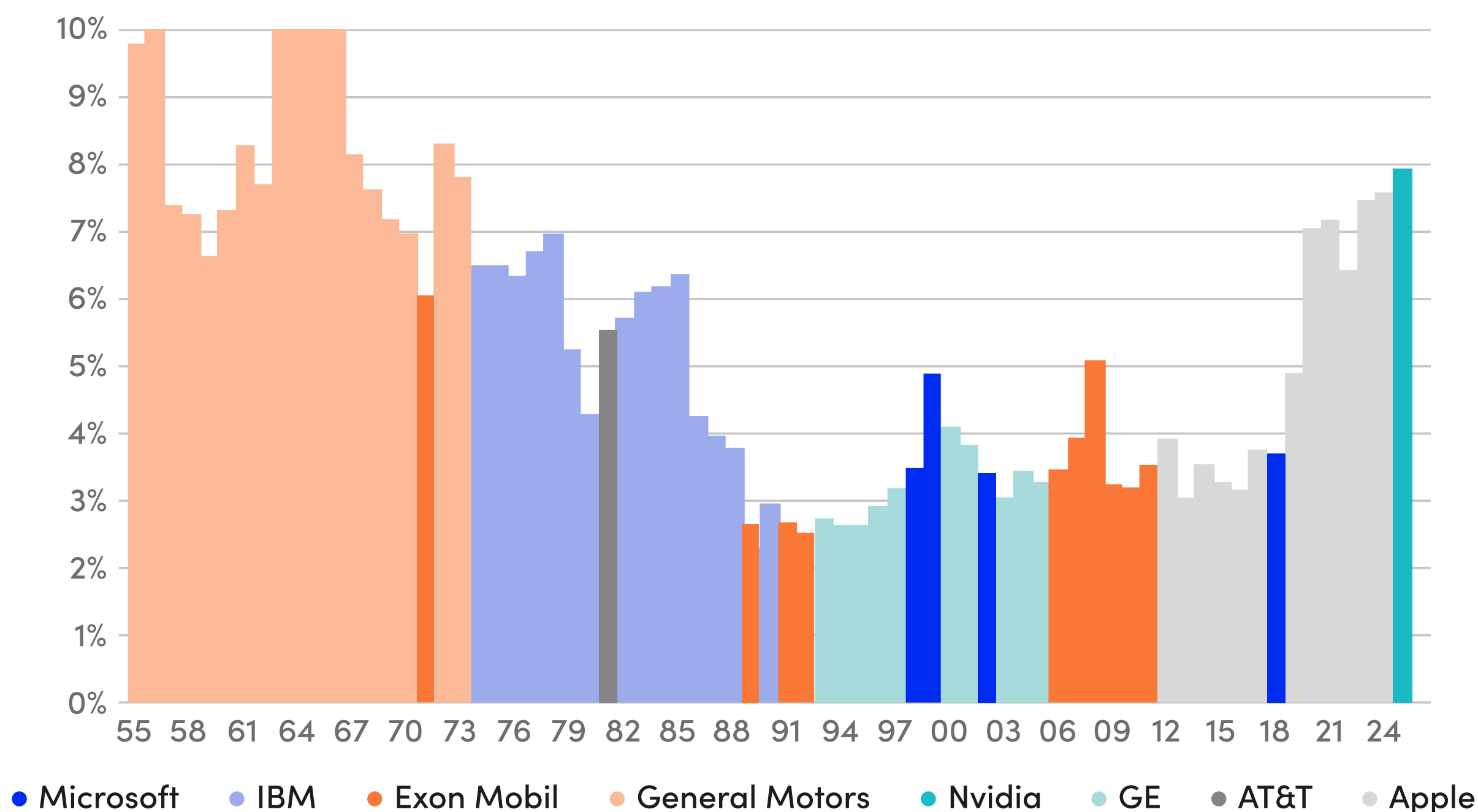
Źródło: Bloomberg



Witold Chuś
Główny Ekonomista Rockbridge TFI

Udział największych firm w indeksie S&P500 (% kapitalizacji rynkowej, przed 1974 rokiem % zysku netto)

Kapitalizacja rynkowa Nvidii stanowi obecnie 8% kapitalizacji rynkowej indeksu S&P 500. Od lat 70 XX wieku żadna firma nie miała tak dużego udziału. Kapitalizacja rynkowa NVIDIA jest większa niż cała gospodarka Niemiec (porównując do wartości nominalnej PKB).



Źródło: Goldman Sachs Investment Research, Global Strategy paper No. 73, Fortune 500, Datastream



Piotr Pochwała, CFA
Prezes Zarządu Evo Dom Maklerski S.A.

Kalendarz na listopad

Evo.

Region	Odczyt	Data	Konsensus	Poprzedni odczyt
USA	Indeks PMI dla przemysłu	03.11.2025	52.2 pkt	52.5 pkt
Strefa Euro	Wystąpienie publiczne prezeski ECB (Christine Lagarde)	04.11.2025	-	-
Polska	Stopa referencyjna	05.11.2025	4,25%	4,50%
USA	Indeks ISM dla usług	05.11.2025	50.7 pkt	50 pkt
Polska	Wystąpienie publiczne szefa NBP (Adam Glapiński)	06.11.2025	-	-
Wielka Brytania	Stopa referencyjna	06.11.2025	4,00%	4,00%
Chiny	Bilans handlu zagranicznego	07.11.2025	95.5 mld USD	90.45 mld USD
USA	Stopa bezrobocia	07.11.2025	-	4,30%
Polska	PKB	13.11.2025	3.7% r/r	3,30% r/r
USA	Inflacja CPI	13.11.2025	-	3,00% r/r
Polska	Inflacja CPI	14.11.2025	2.8% r/r	2.9% r/r
Strefa Euro	PKB	14.11.2025	1.3% r-r	1.5% r-r
USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym	20.11.2025	-	4.06 mln
Polska	Produkcja przemysłowa	24.11.2025	-	7.4% r/r
Niemcy	Indeks instytutu Ifo	24.11.2025	-	88.4 pkt
Polska	Stopa bezrobocia	26.11.2025	5,6%	5,6%
Strefa Euro	Protokół z posiedzenia ECB	27.11.2025	-	-



Piotr Pochwała, CFA
Prezes Zarządu Evo Dom Maklerski S.A.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny, nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy Kodeks cywilny, nie stanowi doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Nie powinien stanowić podstawy do podejmowania decyzji inwestycyjnych, a jego autorzy i EVODM nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na jego podstawie. Dom Maklerski dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.