



Investors

Komentarz miesięczny

Zarządzającego Funduszami Investors TFI

Jarosław Niedzielewski

Dyrektor Departamentu Inwestycji

Najlepszy Analityk Rynku

wg doradców EFPA Polska

Listopad 2025



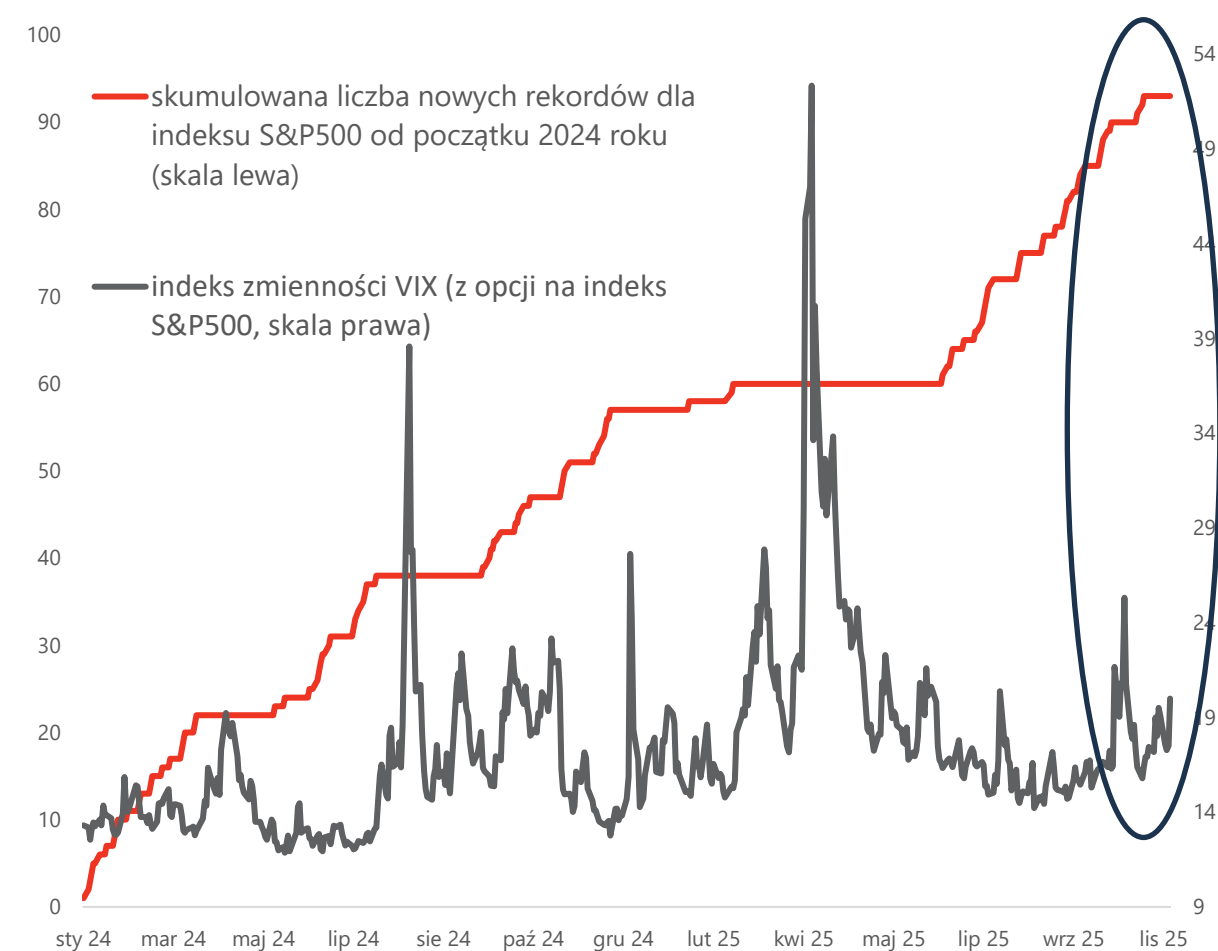
Podsumowanie

- ✦ Mogło się wydawać, że wojny handlowe już nikogo nie ruszą, ale kolejny konflikt USA z Chinami mocno potrząsnął rynkiem. To właśnie ta odsłona sporu wywołała największy od prawie pół roku jednodniowy spadek indeksu Nasdaq 100. Tak gwałtowną reakcję wywołała groźba blokady przez Pekin eksportu metali ziem rzadkich. Chiny kontrolują większość światowego rynku rafinacji i przetwarzania tych surowców. Nic więc dziwnego, że pomimo pierwszej zaczepnej reakcji Donalda Trumpa, tak zwany *TACO trade* zadziałał idealnie. Ta odsłona wojny handlowej wprawdzie szybko zakończyła się rozejmem, ale zdążyła uruchomić falę rynkowej nerwowości, którą potem podsycali już inne wydarzenia.
- ✦ Kolejnym źródłem zmienności okazały się problemy na szeroko rozumianym rynku kredytowym. Zaczęło się od wystąpienia szefa JP Morgan, który musiał tłumaczyć duży odpis związany z kredytowaniem bankrutującego dealera samochodów Tricolor. Chwilę wcześniej straty ujawnił Jefferies, zaangażowany w finansowanie upadającego dystrybutora części samochodowych, spółki First Brands. W takiej atmosferze mocne porównanie użyte przez Dimona, że „jeśli widzisz jednego karalucha, to znaczy, że jest ich więcej”, łatwo mogło zaniepokoić inwestorów. W kolejnych dniach pojawiło się jeszcze kilka pomniejszych „karaluchów”, ale sytuacja w sektorze finansowym zaczęła się stabilizować, a marże ryzyka na obligacjach korporacyjnych wracały z podwyższonych poziomów.
- ✦ Październik przyniósł też huśtawkę nastrojów wśród inwestorów detalicznych inwestujących w spółki memowe i metale szlachetne. Dla zbyt wielu inwestorów złoto stało się chwilowo narzędziem spekulacji, a nie klasyczną inwestycją. Nie oznacza to jednak, że długoterminowy trend wzrostowy na metalach szlachetnych jest zagrożony. Z kolei spółki memowe, które z natury są czystą spekulacją i od kilku miesięcy przeżywały drugą młodość (pierwszą miały w czasie pandemii), w ostatnich tygodniach dostarczyły swoim fanom sporo rozczarowań.
- ✦ Mimo wszystkich zawirowań amerykańskie indeksy pod koniec października znów pobiły rekordy. Wskaźniki nastrojów, zwłaszcza wśród inwestorów instytucjonalnych, wystrzeliły do poziomów niewidzianych od wyborów prezydenckich w USA. Jeden popularny wskaźnik wyglądał jednak zupełnie inaczej. Fear and Greed Index pokazywał strach, choć S&P 500 bił rekordy, a kapitalizacja Nvidii przekroczyła 5 bln dolarów. Trzeba jednak pamiętać, że to nie typowy miernik sentymentu, tylko wskaźnik pokazujący wykupienie lub wyprzedanie rynku i jego wewnętrzną kondycję. A ta w ostatnich tygodniach raczej się pogarszała. Do tego pod koniec miesiąca na Wall Street pojawił się tzw. Omen Hindenburga, czyli sygnał świadczący o groźnej sprzeczności: indeks rośnie, ale towarzyszy temu słabość większości spółek. Ostatnio takie sygnały pojawiały się w listopadzie 2021 i styczniu 2020 roku — i oba zwiastowały bardzo trudne okresy. Na szczęście nie zawsze kończy się to katastrofą.

Komentarz miesięczny: Listopad 2025

Ostatnie tygodnie przyniosły sporo wydarzeń, które raz straszyły inwestorów, a raz dawały im powody do euforii. Zmienność na rynkach znów była wysoka, choć mimo zawirowań światowe indeksy szybko wracały na rekordowe poziomy (wykres 1). Doszło do kolejnych napięć, a później chwilowego uspokojenia w wojnie handlowej USA–Chiny. Mieliśmy krótki, ale bolesny spadek na kryptowalutach oraz obawy o kondycję obligacji korporacyjnych i banków. Spekulacja podbiła w górę i w dół zarówno „spółki memowe”, jak i metale szlachetne. Dyskusje o zbyt wysokich wycenach firm z branży AI odżyły po tym, jak kapitalizacja Nvidii przekroczyła 5 bln dolarów. Na rynku pojawiły się też sygnały ostrzegawcze, jak słynny „Omen Hindenburga”. Mimo to rynki wciąż pną się w górę, jakby przyzwyczyły się do wspinania po ścianie strachu.

Wykres 1: W październiku mieliśmy na Wall Street do czynienia zarówno ze sporym wzrostem zmienności, jak i biciem kolejnych szczytów przez główne indeksy akcji.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Mogło się wydawać, że wojny handlowe już nikogo nie ruszą, ale kolejny konflikt USA z Chinami mocno potrząsnął rynkiem. To właśnie ta odsłona sporu wywołała największy od prawie pół roku jednodniowy spadek indeksu Nasdaq 100 (–3,5% 10 października). Tak gwałtowną reakcję wywołała groźba blokady przez Pekin eksportu metali ziem rzadkich.



Bez nich zagrożony jest nie tylko rozwój branży technologicznej (smartfony, samochody elektryczne), ale przede wszystkim militarna potęga USA. W pocisku manewrującym Tomahawk jest około 4 kg tych pierwiastków, w myśliwcu F-35 ponad 400 kg, a w atomowej łodzi podwodnej klasy Virginia niemal 5 ton. Chiny kontrolują większość światowego rynku rafinacji i przetwarzania tych surowców (wykres 2). Nic więc dziwnego, że pomimo pierwszej zaczepnej reakcji Donalda Trumpa, tak zwany *TACO trade* (Trump zawsze tchórzy) zadziałał idealnie. Ironią losu jest to, że trzydzieści lat temu Stany Zjednoczone same oddały Chinom pozycję lidera na rynku metali ziem rzadkich i to bez jednego strzału. W 1995 roku chińskie firmy, kierowane przez zięciów Deng Xiaopinga, przejęły Magnequench – amerykańskiego producenta magnesów neodymowych. W ciągu kilku lat wszystkie fabryki w USA zamknięto i przeniesiono do Chin razem z technologią. Do tego doszło jeszcze wstrzymanie krajowego wydobycia metali ziem rzadkich z powodu zarzutów o zanieczyszczanie środowiska (kopalnia Mountain Pass ruszyła ponownie dopiero osiem lat temu).

HOW RARE EARTHS

POWER U.S. DEFENSE

F-35 FIGHTER JET



- Guided missiles
- Lasers used to determine targets
- Drive motors

ARLEIGH BURKE DDG-51 DESTROYER



- Advanced radar systems
- Missile guidance systems
- Propulsion
- Drive motors

VIRGINIA-CLASS SUBMARINE



- Tomahawk missiles
- Radar systems
- Drive Motors

RARE EARTHS USED (KG)

418 KG

2,600 KG

KEY RARE EARTH ELEMENTS

4,600 KG



Over 70% of U.S. rare earth imports come from China

<https://elements.visualcapitalist.com/visualizing-how-rare-earths-power-u-s-defense/>

How the US lost the plot on rare earths

<https://www.mining.com/web/us-lost-plot-rare-earths/>

The Magnequench Betrayal: How America Lost Control of Its Military Magnet Supply

June 29, 2025

<https://rareearthexchanges.com/news/the-magnequench-betrayal-how-america-lost-control-of-its-military-magnet-supply/>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

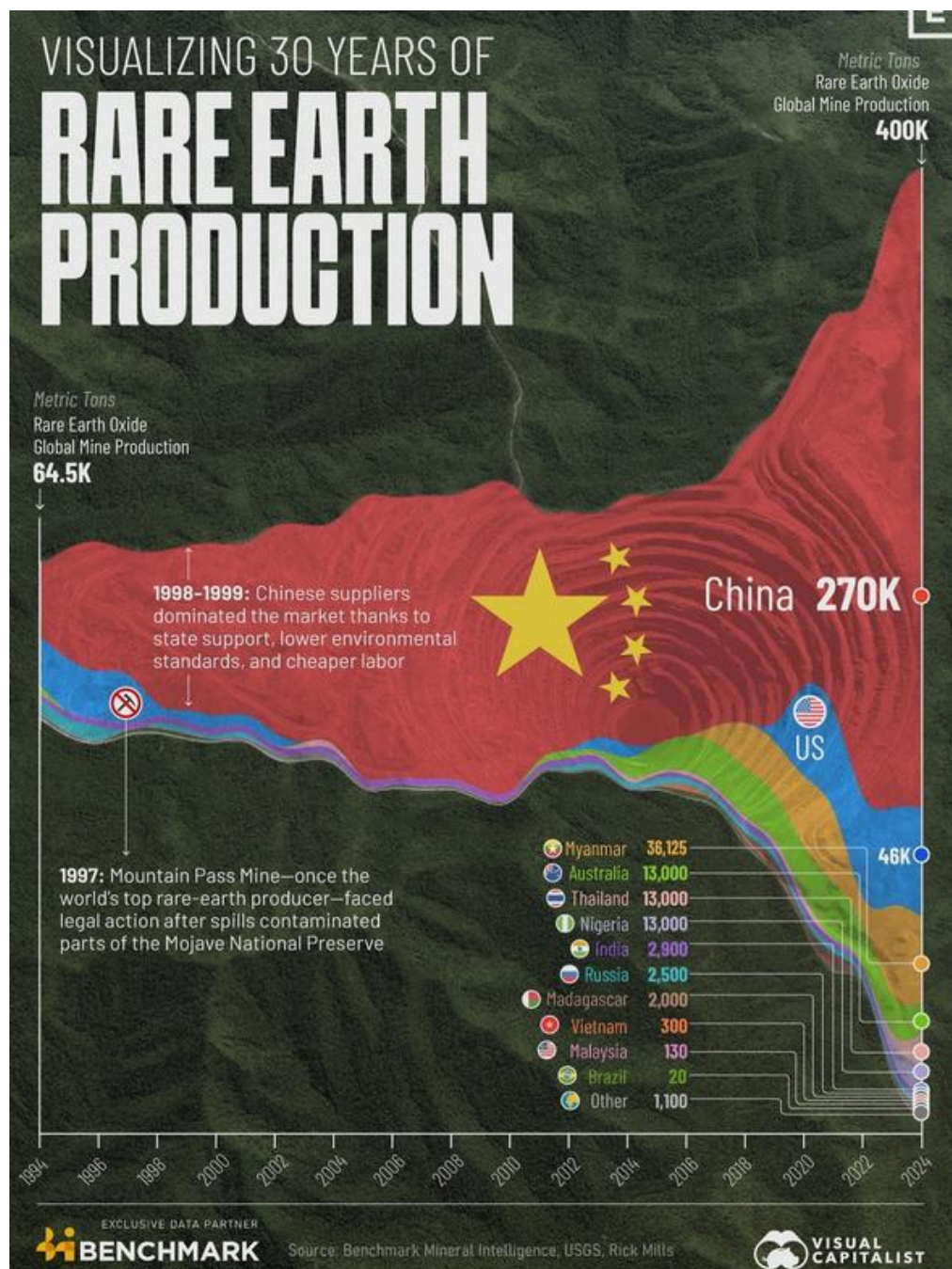
How China Took Over the World's Rare-Earths Industry

Beijing used bare-knuckle tactics in multidecade effort to consolidate control over supplies

By Jon Emont [Follow](#)

Oct. 19, 2025 11:00 pm ET

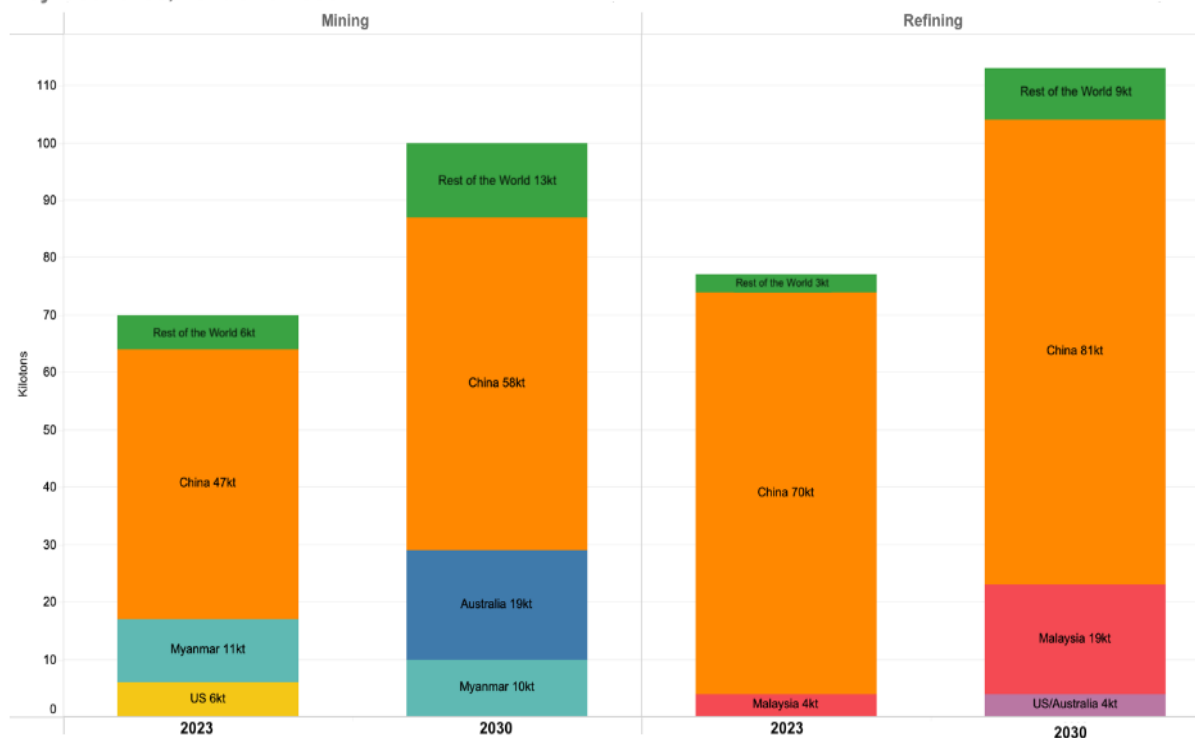
<https://www.wsj.com/economy/trade/how-china-took-over-the-worlds-rare-earths-industry-fb668839>



<https://www.instagram.com/p/DQetQU3E8gH/>

Wykres 2: Chiny są dziś niemal monopolistą na rynku metali ziem rzadkich. Zmiana tego stanu rzeczy nie będzie łatwa i będzie długotrwałym procesem.

Global Mining and Refining Capacity of Four Critical Rare Earth Magnet Elements
Key Countries, 2023 and 2030



Source: International Energy Agency, Global Critical Minerals Outlook 2024.

Note: Data is for neodymium, praseodymium, dysprosium and terbium. Samarium, a fifth critical element used for higher-temperature resistant rare earth magnets is not included in the IEA data.

EconoFact econofact.org

<https://econofact.org/can-the-u-s-reduce-its-reliance-on-imported-rare-earth-elements>

Dziś rząd USA próbuje odbudować u siebie produkcję i wydobycie metali ziem rzadkich. To sektor niewielki pod względem wartości, ale strategicznie kluczowy. Problem w tym, że taki proces trwa latami, a październik pokazał, że Chiny wciąż mają w relacjach z USA sporą przewagę. To dość symboliczny przykład prawdziwości przypisywanego Leninowi powiedzenia, że kapitaliści sprzedadzą nawet sznur, na którym można ich powiesić.



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

For personal non-commercial use only. Do not edit or alter. Reproductions not permitted.
To reprint or license content, please contact Barron's reprints department at 800-843-0008 or www.djreprints.com



Can the U.S. Reduce Its Reliance on Imported Rare Earth Elements?

<https://econofact.org/can-the-u-s-reduce-its-reliance-on-imported-rare-earth-elements>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

The Economist

Milei's peso pain

Taiwan's plan B

Why American women are quitting work

Screen-addicted seniors

OCTOBER 25TH-31ST 2025



China | The real deal?

Donald Trump and Xi Jinping agree to a trade truce

Though much remains to be resolved in the world's most important relationship

<https://www.economist.com/china/2025/10/30/donald-trump-and-xi-jinping-agree-to-a-trade->



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Ta odłona wojny handlowej wprawdzie szybko zakończyła się rozejmem, ale zdążyła uruchomić falę rynkowej nerwowości, którą potem podsycali już inne wydarzenia. Najmocniej dostał rynek kryptowalut. Doszło tam do gwałtownego krachu, szczególnie wśród mniej płynnych altcoinów, które potaniały o 60–80% (wykres 3). Około 1,6 mln zalewarowanych rachunków zostało wyzerowanych, a łączne straty szacowano na około 20 mld dolarów.

Crypto liquidations drive historic market turbulence

Friday saw dramatic crypto market activity in the hours after President Donald Trump threatened a new flare-up in US-China trade tensions.

BY MICHAEL MCSWEENEY / OCTOBER 11, 2025 11:24 AM

<https://blockworks.co/news/crypto-liquidations-drive-historic-market-turbulence>

The biggest crypto wipeout was led not by bitcoin, but much smaller tokens. Here's what happened

PUBLISHED WED, OCT 22 2025-12:40 PM EDT | UPDATED THU, OCT 23 2025-10:41 AM EDT

<https://www.cnbc.com/2025/10/22/the-biggest-crypto-wipeout-was-led-not-by-bitcoin-but-much-smaller-tokens-heres-what-happened.html>

Cryptocurrencies Slump as October Liquidations Repel Buyers

By Judy Lagrou

November 3, 2025 at 10:34 PM GMT+1

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-11-03/cryptocurrencies-fall-as-october-liquidation-shock-repels-buyers?sref=kRR0LXCQ>

Wykres 3: Świat kryptowalut okazał się bardzo podatny na ostatni wzrost nerwowości na rynkach finansowych.

Crypto Selloff Hit Altcoins Hardest



<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-11-03/cryptocurrencies-fall-as-october-liquidation-shock-repels-buyers?sref=kRR0LXCQ>

Kolejnym źródłem rynkowej nerwowości okazały się problemy na szeroko rozumianym rynku kredytowym. Zaczęło się od wystąpienia szefa JP Morgan, Jamie'ego Dimona, który musiał tłumaczyć duży odpis związany z kredytowaniem bankrutującego dealera samochodów Tricolor. Chwilę wcześniej straty ujawnił Jefferies, zaangażowany w finansowanie upadającego dystrybutora części samochodowych, spółki First Brands. W takiej atmosferze mocne porównanie użyte przez Dimona, że „jeśli widzisz jednego karalucha, to znaczy, że jest ich więcej”, łatwo mogło zaniepokoić inwestorów.

JPMorgan takes \$170M charge-off on Tricolor ties

The bank's CEO Jamie Dimon called the misstep, in connection to the bankrupt subprime auto lender, “not our finest moment.” He also warned that “when you see one cockroach, there are probably more.”

Published Oct. 14, 2025

<https://www.bankingdive.com/news/jpmorgan-dimon-tricolor-chargeoff-earnings/802740/>

Jefferies discloses \$715M exposure to First Brands

A subsidiary of the investment bank carried out invoice “factoring” between the bankrupt auto parts supplier and retailers like Walmart that bought First Brands’ materials.

Published Oct. 8, 2025

<https://www.bankingdive.com/news/jefferies-715-million-exposure-first-brands-auto-parts-bankruptcy-ubs/802377/>

First Brands, Tricolor collapses raise fears of credit stress, with Dimon warning of 'more cockroaches'

By Nupur Anand, Tatiana Bautzer and Manya Saini

October 14, 2025 8:25 PM GMT+2 · Updated October 14, 2025



<https://www.reuters.com/business/first-brands-tricolor-collapses-invite-more-scrutiny-wall-street-sees-robust-2025-10-14/>

Why Jamie Dimon is warning of ‘cockroaches’ in the US economy

OCT 16, 2025 ▾

<https://edition.cnn.com/2025/10/16/business/jamie-dimon-us-economy-cockroaches>

Nie trzeba było długo czekać, aż kolejny finansowy „karaluch” wyjdzie na światło dzienne. Dwa regionalne banki w USA ogłosiły duże odpisy na złe kredyty dotyczące tego samego klienta z kalifornijskiego rynku nieruchomości. Wśród inwestorów szybko odżyły obawy o powtórkę z kryzysu banków regionalnych z wiosny 2023 roku, kiedy indeks KBW spadł o jedną trzecią w dwa miesiące. W kolejnych dniach pojawiło się jeszcze kilka pomniejszych „karaluchów”, ale sytuacja w sektorze finansowym i na rynku kredytowym zaczęła się stabilizować, a marże ryzyka na obligacjach korporacyjnych wracały z podwyższonych poziomów (wykres 4).

Cockroaches tend to crawl out from a credit buffet

<https://www.reuters.com/commentary/breakingviews/cockroaches-tend-crawl-out-credit-buffet-2025-10-17/>

First Brands collapse exposes hidden risks in US regional banks

Loss of confidence can lead to SVB-style 'rapid withdrawal of funding'

<https://www.thebanker.com/content/b4cb9ef2-bea5-4174-a4cd-d2c28b981953>

Investors Are Worried About Another Regional Banking Crisis

Regional bank stocks just had their worst day against the S&P 500 since Silicon Valley Bank collapsed.

BY PHIL ROSEN, CO-FOUNDER AND EDITOR, OPENING BELL DAILY @PHILROSENN

OCT 17, 2025

<https://www.inc.com/phil-rozen/stock-market-outlook-regional-banks-crisis-collapse-silicon-valley-bank/91253144>

The stock market's regional bank scare highlights credit risks that could come back to bite

<https://www.businessinsider.com/stock-market-regional-bank-stocks-private-credit-zions-wal-dimon-2025-10?IR=T>

Do Recent Defaults Signal a Coming Credit Crisis?

Nov 6, 2025 Share ↗

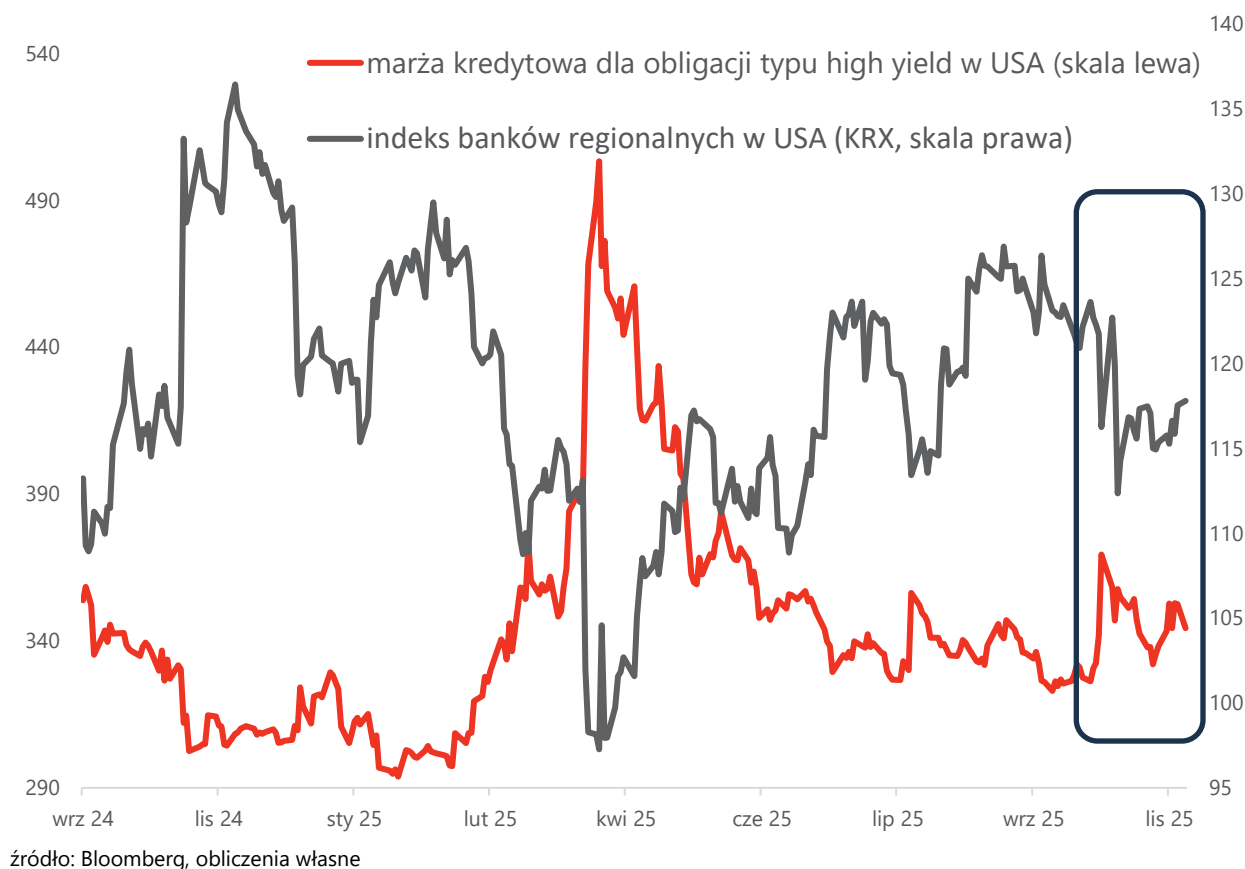
<https://www.goldmansachs.com/insights/articles/do-recent-defaults-signal-a-coming-credit-crisis>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 4: Październikowy wysyp finansowych „karaluchów” w USA rozbudził obawy inwestorów tylko na chwilę.



Wpłynęły na to dwa czynniki. Po pierwsze, w większości przypadków problemy firm wynikały z oszustw, takich jak wielokrotne zastawianie tych samych aktywów (samochodów, nieruchomości, wierzytelności) w różnych bankach, a nie z systemowych kłopotów całego sektora. Po drugie, poza tymi wyjątkami, amerykańskie banki – także regionalne – pokazały solidne wyniki za trzeci kwartał i niski poziom odpisów na złe kredyty (wykresy 5-6). Na razie trudno więc mówić o nieuchronnej powtórce z kryzysu regionalnych banków z 2023 roku, nie mówiąc już o skojarzeniach z kryzysem subprime z lat 2006–2008. Rynek private credit, który również finansował część tych „karaluchów” i w ostatnich latach mocno urósł na całym świecie, teoretycznie mógłby stać się źródłem przyszłych problemów, ale na razie nic na to nie wskazuje.

Zions, Western Alliance Banks Disclose Bad Loans Tied to Alleged Fraud

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-16/zions-western-alliance-disclose-bad-loans-tied-to-alleged-fraud?sref=kRR0LXCQ>

Zions Faces \$50M Loan Shock—but Says It's Just a One-Off

<https://www.ainvest.com/news/zions-faces-50m-loan-shock-2510/>

Regional Banks Vow 'One-Offs' Truly Were Blips and Not Omens

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-24/regional-banks-vow-one-offs-truly-were-blips-rather-than-omens?sref=kRR0LXCQ>

U.S. Banks Report Strong 3Q25 Earnings; Credit Stable with Isolated Fraud Losses

Fri 24 Oct, 2025 - 9:08 AM ET

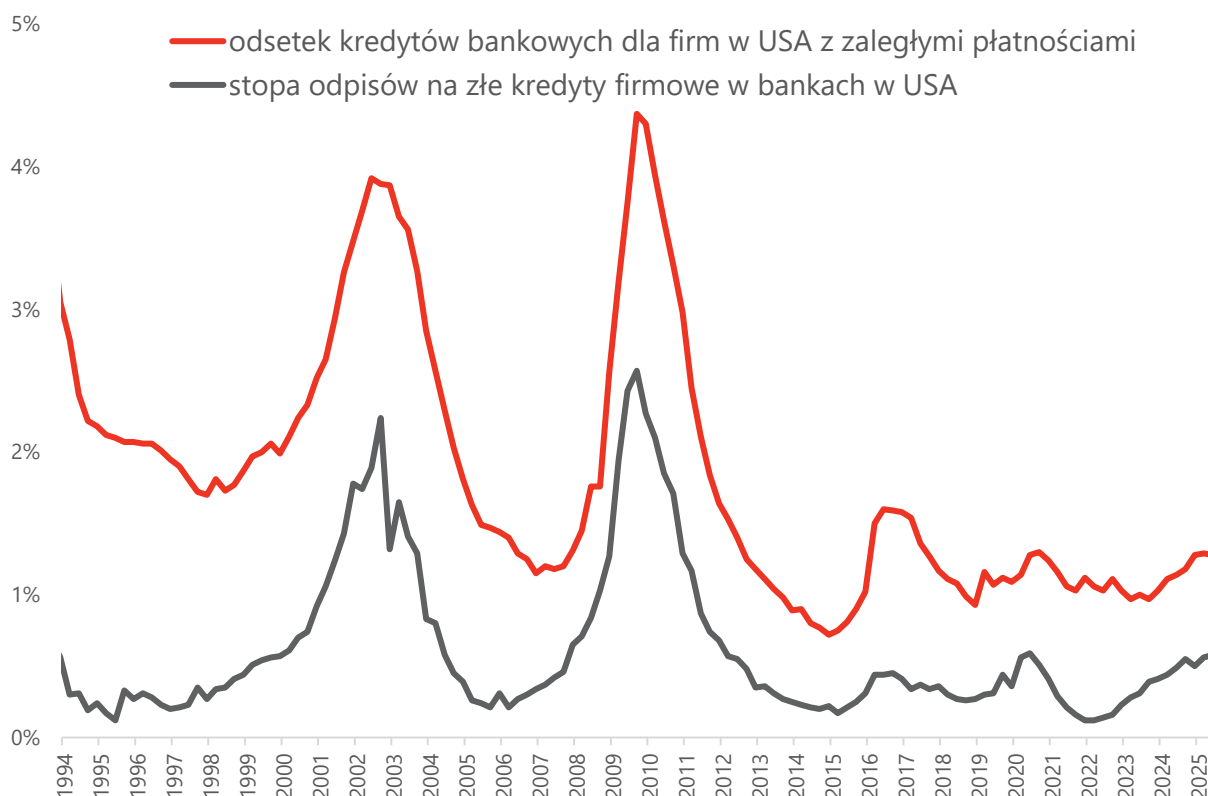
<https://www.fitchratings.com/research/banks/us-banks-report-strong-3q25-earnings-credit-stable-with-isolated-fraud-losses-24-10-2025>

Wykres 5: Liczba bankructw w USA pozostaje podwyższona, ale ten trend nie przyspiesza, jak w klasycznej recesji.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 6: Generalnie raportowany poziom odpisów na złe kredyty w amerykańskich bankach pozostaje na relatywnie niskich poziomach.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Inside the \$22 trillion world of private capital, an asset class so big it would be the world's second-largest economy



BY NICK LICHTENBERG
BUSINESS EDITOR



<https://fortune.com/2025/10/26/what-is-private-capital-credit-22-trillion-industry-equity-debt/>

What is private credit, and should we be worried by the collapse of US firms?

First Brands and Tricolor failures raise concerns for wider financial sector, including traditional banks

<https://www.theguardian.com/business/2025/oct/18/what-is-private-credit-us-first-brands-tricolor-banks>

How Bad Could the Private-Credit Crisis Get? Just Look at 1929.

By Kenneth G. Pringle

Updated Oct 31, 2025, 10:42 am EDT / Original Oct 30, 2025, 1:30 am EDT

<https://www.barrons.com/articles/private-credit-crisis-crash-1929-c3547b25>

Bank of England chief warns of 'worrying echoes' of 2008 financial crisis

Andrew Bailey says a close look is needed at the private credit market after collapse of two big US firms

<https://www.theguardian.com/business/2025/oct/21/bank-of-england-chief-warns-worrying-echoes-2008-financial-crisis-tricolor-first-brands>

Październik przyniósł też huśtawkę nastrojów wśród inwestorów detalicznych inwestujących w spółki memowe i metale szlachetne. Pod koniec września złoto i srebro trafiły na celownik drobnych graczy, którzy w dużej mierze odpowiadali za wybiecie cen złota powyżej 4000 dolarów za uncję i za przebiecie przez srebro szczytów z 2011 roku (wykresy 7-9). Przy takiej strukturze popytu i skali wcześniejszych wzrostów ponad 10-procentowa korekta była praktycznie nieunikniona. Dla zbyt wielu inwestorów złoto stało się chwilowo narzędziem spekulacji, a nie klasyczną inwestycją. Nie oznacza to jednak, że długoterminowy trend wzrostowy na metalach szlachetnych jest zagrożony.

COMPANIES P26
A stand-out
small cap
going cheap



PROFILE P31
Japan's original
shareholder
activist



PLUS
Ireland's top
global brand
REVIEWS P36



MONEYWEEK

MAKE IT, KEEP IT, SPEND IT

24 OCTOBER 2025 | ISSUE 1283

Go for gold

The bull market isn't over yet
Pages 3, 4, 20 and 22



STONER

BRITAIN'S BEST-SELLING FINANCIAL MAGAZINE

MONEYWEEK.COM

MY PRECIOUS

Gold and silver are the new meme stocks

Momentum. Flows. Options activity. Intense retail enthusiasm. It's all there.

Luke Kawa

10/14/25 7:17AM

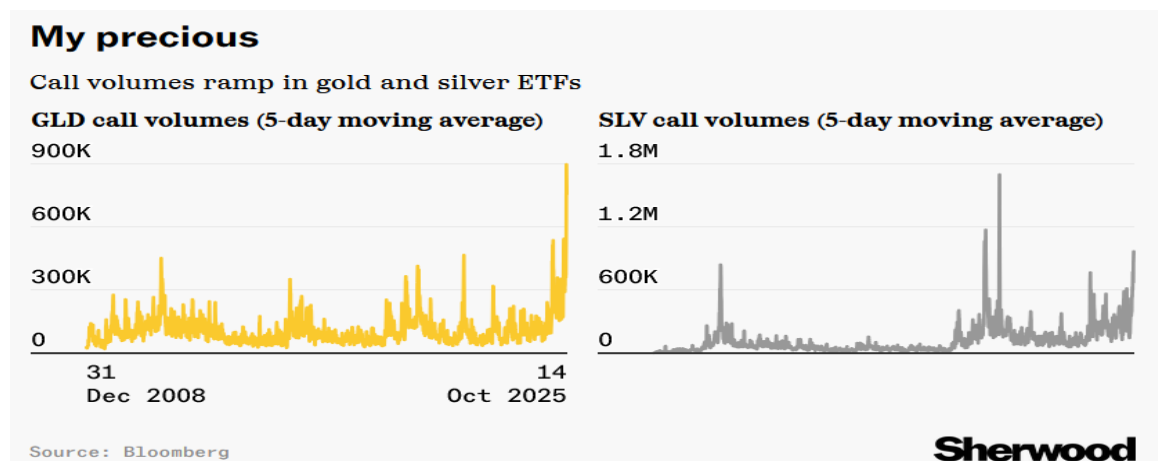
<https://sherwood.news/markets/gold-and-silver-are-the-new-meme-stocks/>



Investors

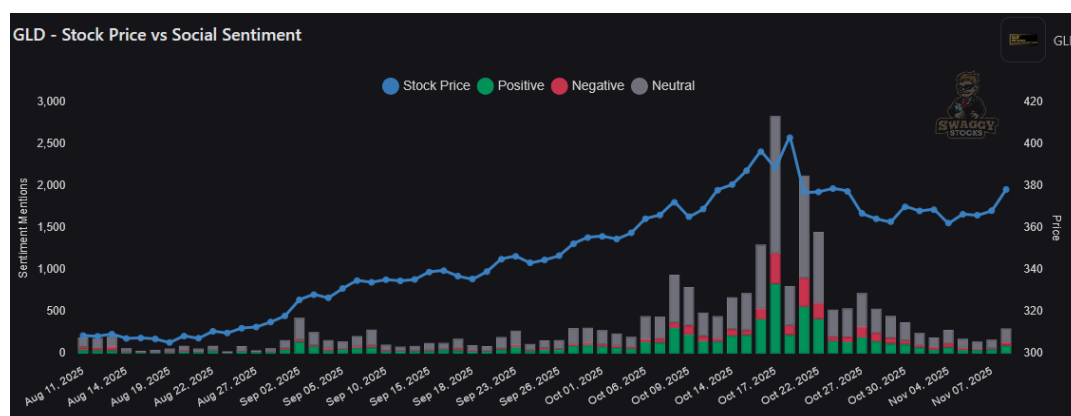
Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 7: W pierwszej połowie października nastąpił znaczący wzrost wolumenu w handlu opcjami na metale szlachetne.



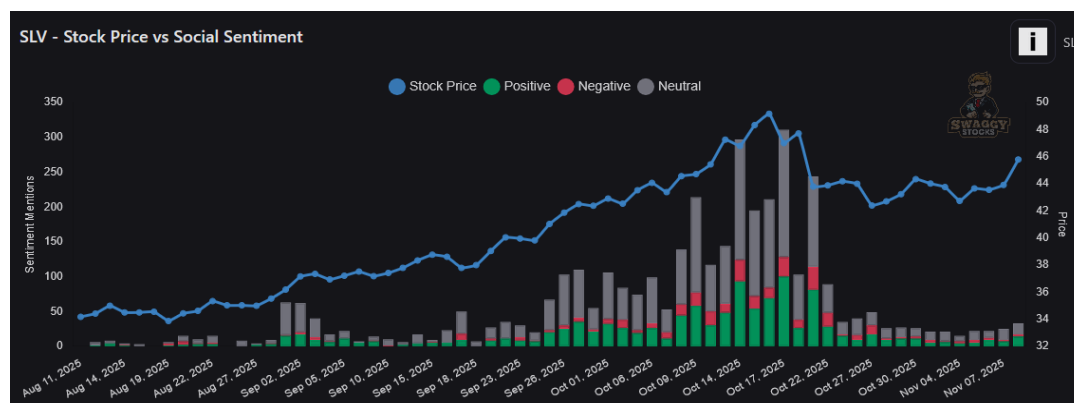
<https://sherwood.news/markets/gold-and-silver-are-the-new-meme-stocks/>

Wykres 8: Drobni inwestorzy zainteresowali się złotem dopiero na przełomie września i października.



<https://swaggystocks.com/dashboard/wallstreetbets/ticker-sentiment/GLD>

Wykres 9: Srebro stało się modnym tematem wśród detalicznych graczy dopiero niedawno.



<https://swaggystocks.com/dashboard/wallstreetbets/ticker-sentiment/SLV>



Z kolei spółki memowe, które z natury są czystą spekulacją i od kilku miesięcy przeżywały drugą młodość (pierwszą miały w czasie pandemii), w ostatnich tygodniach dostarczyły swoim fanom sporo rozczarowań. Reanimowany przez Roundhill, po dwóch latach przerwy, MEME ETF oparty na najpopularniejszych w social mediach spółkach spadł od 8 października o ponad 20%. Trudno powiedzieć, czy to tylko zbieg okoliczności, ale warto pamiętać, że pierwsza wersja tego funduszu ruszyła pod koniec 2021 roku, dokładnie na szczycie pandemicznej euforii (wykresy 10-13).



This 'Meme Stock ETF' Is Back. It Could Be a Warning Sign for the Market's Rally.

By Nate Wolf [Follow](#)

Updated Oct 08, 2025, 12:01 pm EDT / Original Oct 08, 2025, 11:38 am EDT

<https://www.barrons.com/articles/opendoor-rigetti-plug-power-roundhill-meme-stock-etf-f76d895e>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Roundhill re-launches ETF to track meme stocks and retail investment trends

By Suzanne McGee

October 9, 2025 1:29 AM GMT+2 · Updated October 9, 2025



<https://www.reuters.com/business/roundhill-re-launches-etf-track-meme-stocks-retail-investment-trends-2025-10-08/>

This Meme Stock ETF Is Back from the Dead Just in Time for Halloween – and Beyond Meat’s 1,000% Surge

<https://finance.yahoo.com/news/meme-stock-etf-back-dead-203739802.html>

Wykres 10: Spółki memowe przeżywały swoją pierwszą młodość za w czasach pandemii.



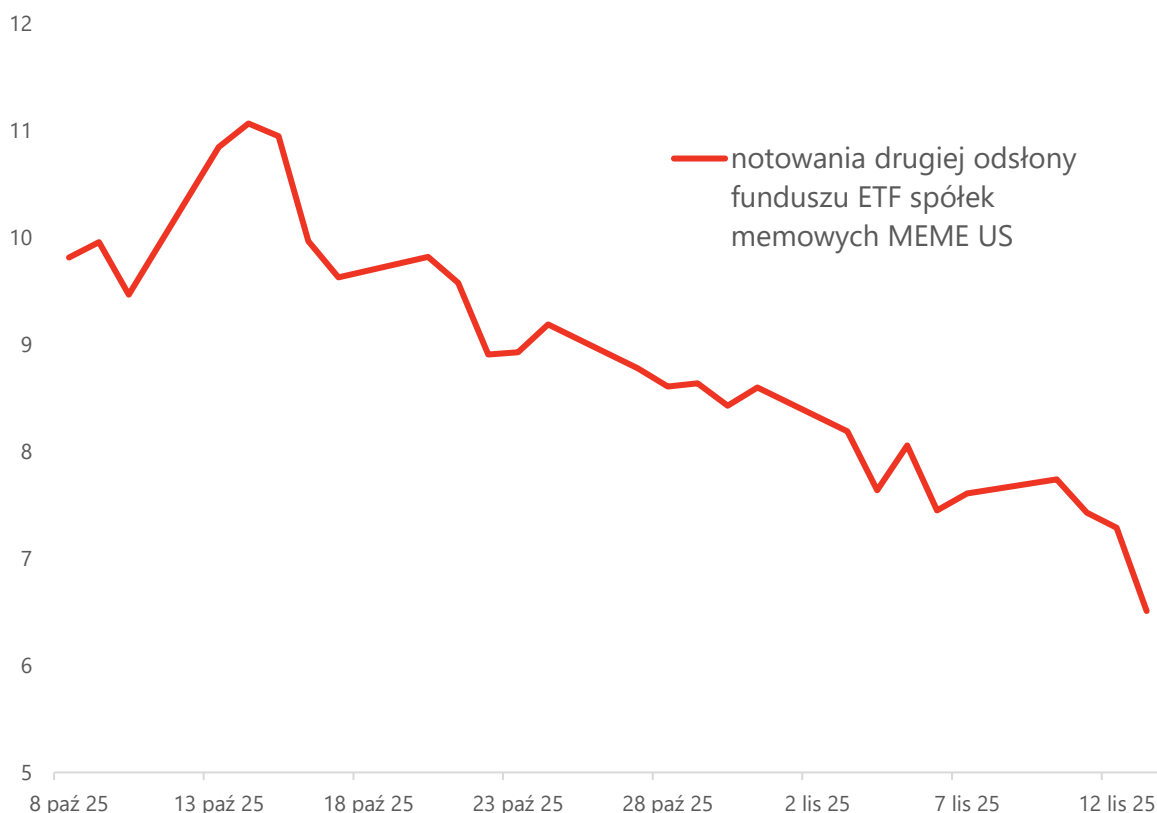
źródło: Bloomberg, obliczenia własne



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 11: W ostatnich miesiącach spółki memowe znowu przykuły uwagę inwestorów.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

MARKETS

Beyond Meat is the latest entry into a popular ETF of the hottest meme stocks

<https://www.businessinsider.com/beyond-meat-added-to-popular-meme-stock-etf-bynd-open-2025-10?IR=T>

Meme Stock Madness: Will Beyond Meat's 388% Pop End in Tears?

<https://finance.yahoo.com/news/meme-stock-madness-beyond-meat-073153555.html>

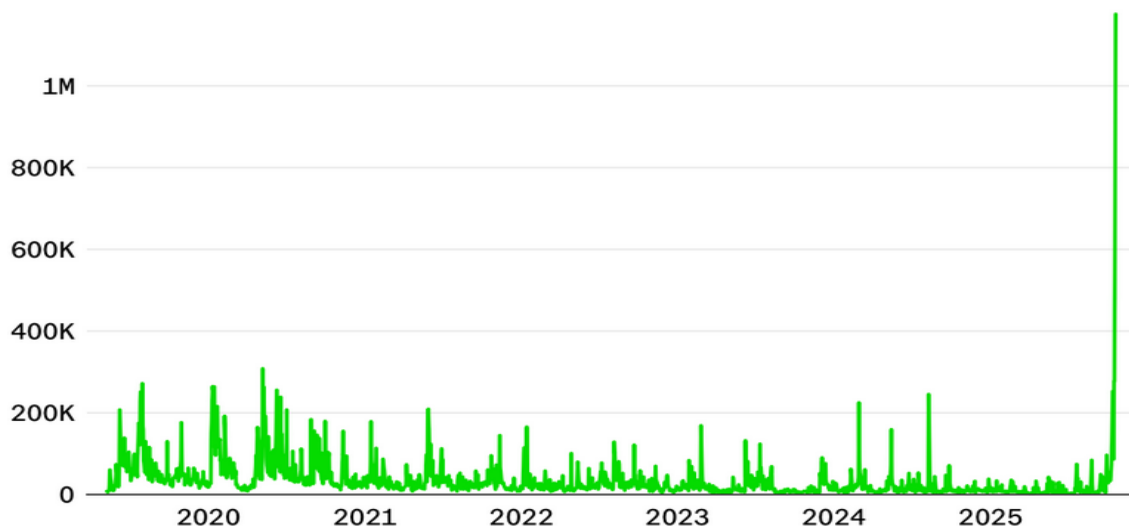
Beyond Meat's Shares Collapse 99% After Once Sky-High Hype

<https://scroll.media/en/2025/10/24/beyond-meat-shares-collapse/>

Wykres 12: Najnowszym odkryciem drobnych graczy w ramach memowej spekulacji była spółka Beyond Meat.

Trading activity goes beyond shares alone

Beyond Meat's call volumes were more than 3x the previous one-day record



Source: Bloomberg

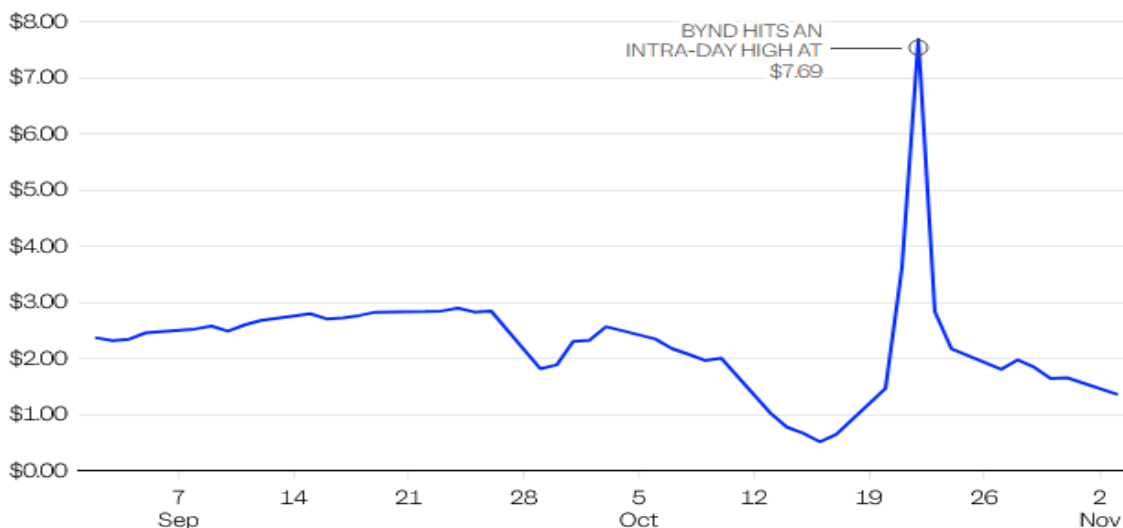
Sherwood

<https://scroll.media/en/2025/10/24/beyond-meat-shares-collapse/>

Wykres 13: Gigantyczne wzrosty i równie duże spadki na akcjach spółki Beyond Meat.

Beyond Meat's rally has faltered

Beyond Meat's stock price since September



Source: Investing.com

Jennifer Sor/BI

<https://www.businessinsider.com/beyond-meat-stock-bynd-q3-earnings-delay-meme-stocks-2025-11?IR=T>

Mimo wszystkich zawirowań — od wojen celnych po finansowe „karaluchy” — amerykańskie indeksy pod koniec października znów pobiły rekordy. Wskaźniki nastrojów, zwłaszcza wśród inwestorów instytucjonalnych, wystrzeliły do poziomów niewidzianych od wyborów prezydenckich w USA (wykresy 14-18).

Wall St ends sharply higher as earnings optimism fuels risk appetite

By Stephen Culp

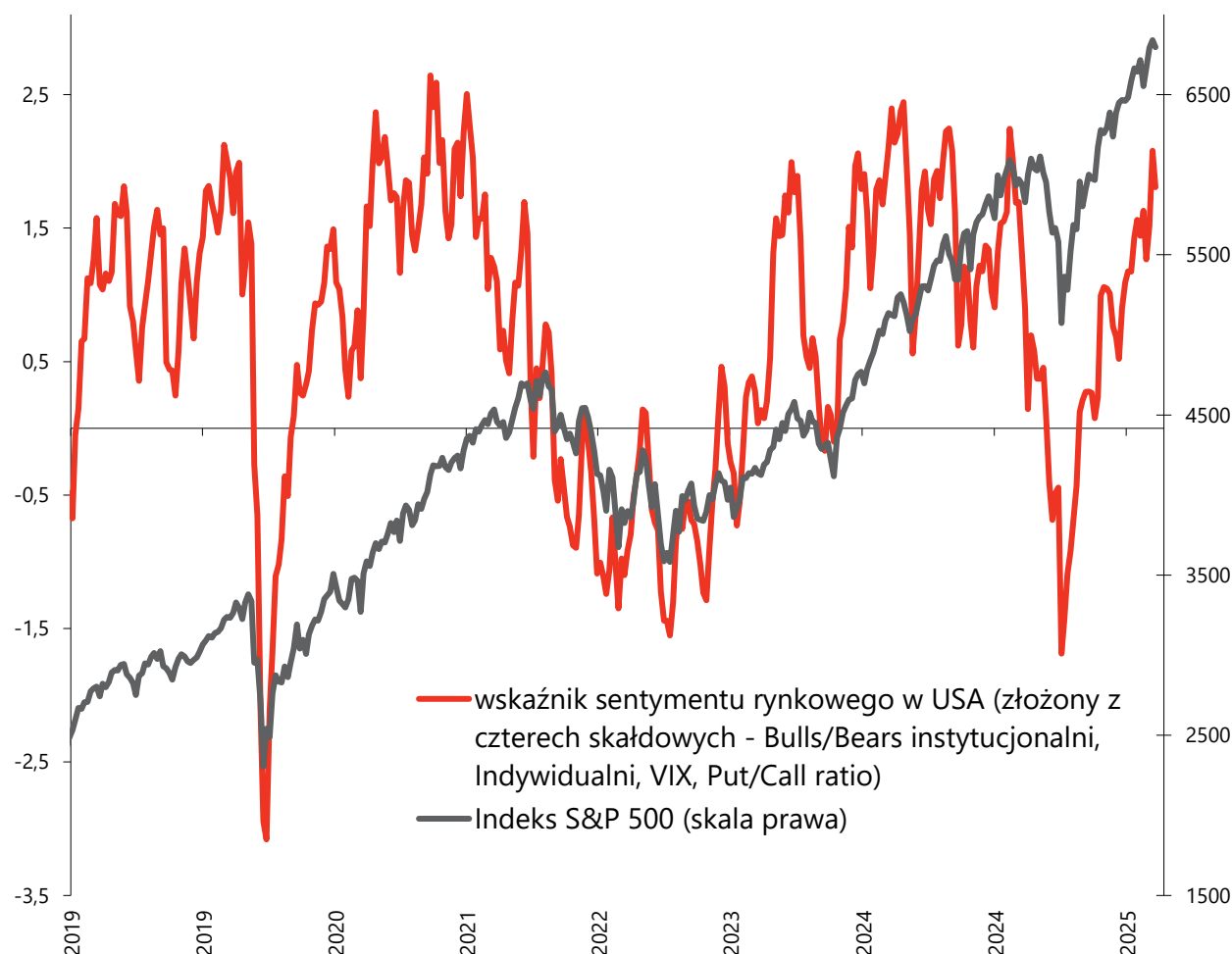
October 21, 2025 12:39 AM GMT+2 · Updated October 21, 2025



Aa

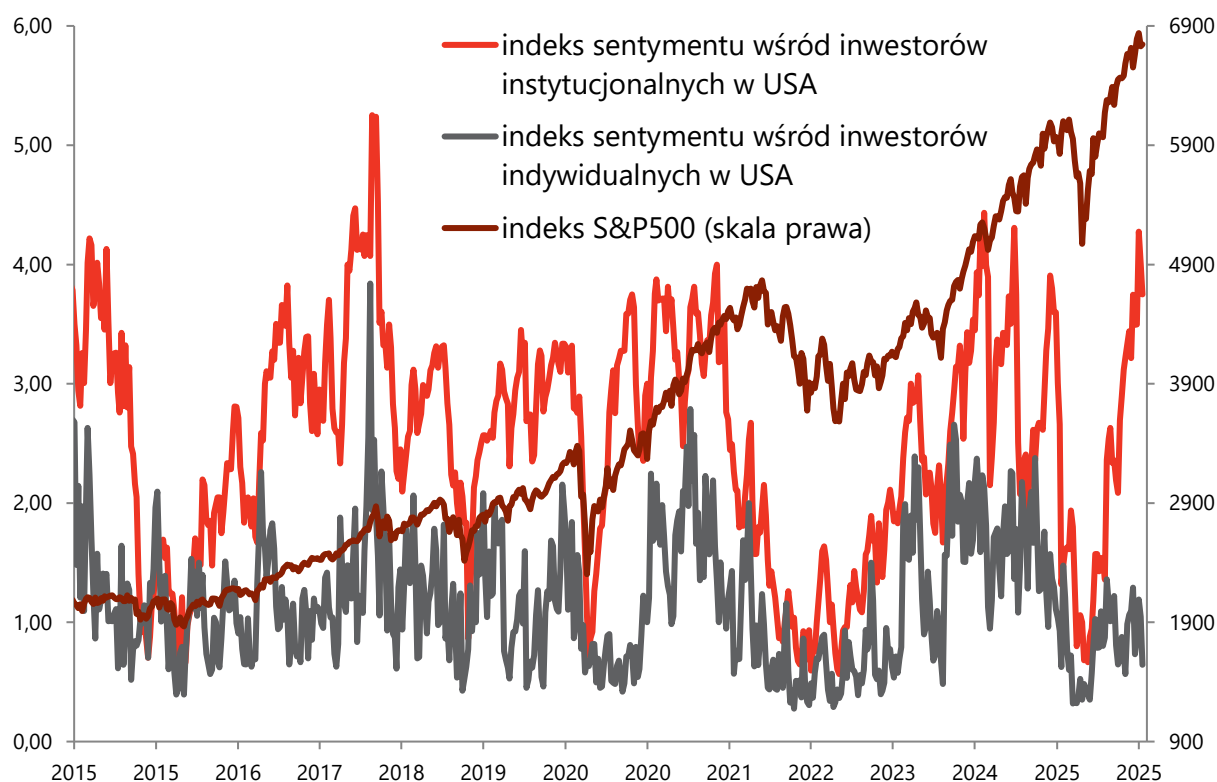
<https://www.reuters.com/business/wall-street-futures-gain-corporate-earnings-momentum-builds-2025-10-20/>

Wykres 14: W obliczu rekordów na Wall Street niektóre wskaźniki sentymentu rynkowego powróciły do szczytów z końca ubiegłego roku.



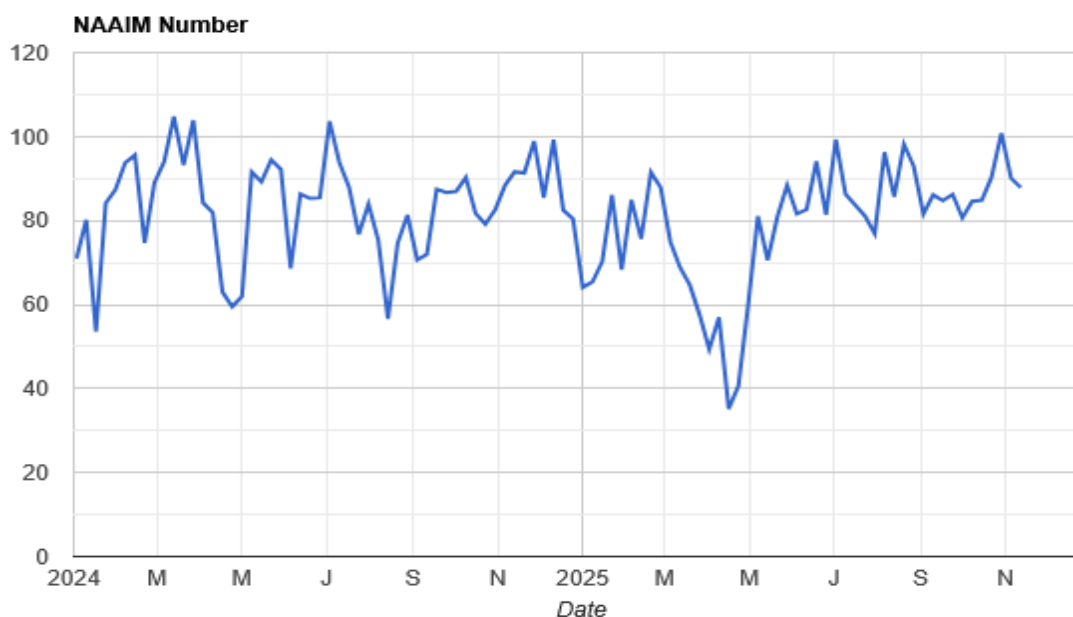
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 15: Profesjonalni zarządzający funduszami z optymizmem patrzą na rynek akcji.



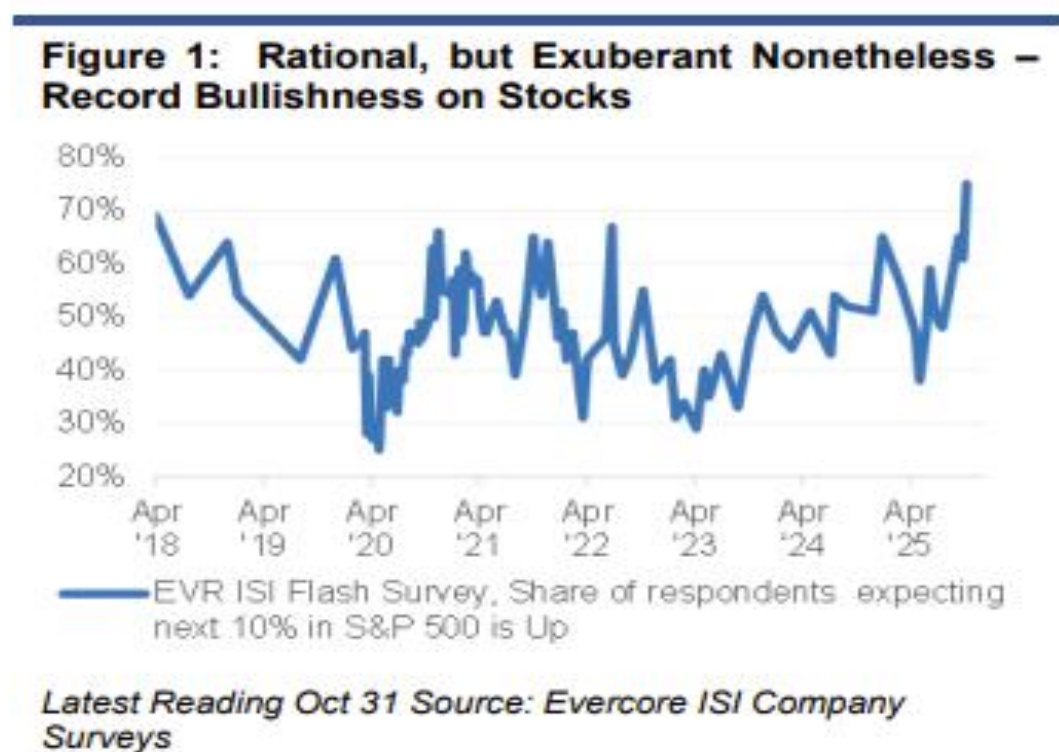
źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Wykres 16: Pod koniec października ekspozycja na rynek akcji w USA wśród doradców inwestycyjnych aktywnie zarządzających portfelami klientów była najwyższa w 2025 roku.



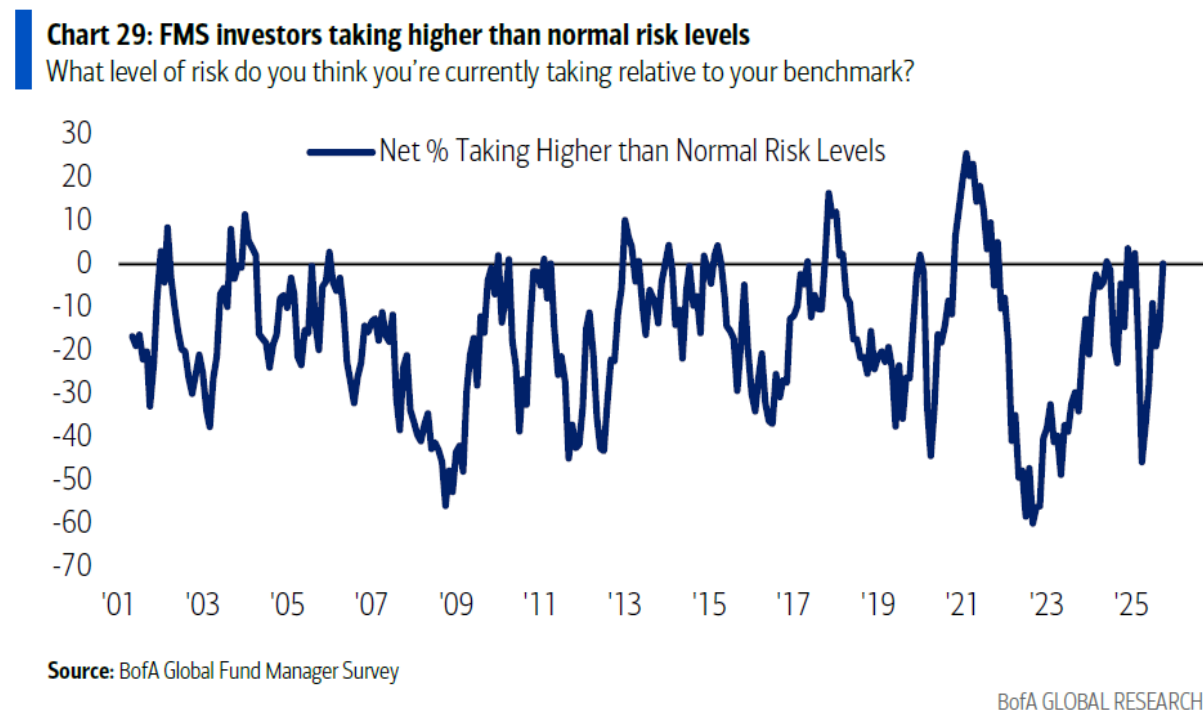
<https://naaim.org/programs/naaim-exposure-index/>

Wykres 17: Znaczący wzrost pozytywnego sentymentu wśród klientów biura Evercore.



źródło: Evercore ISI

Wykres 18: Globalni zarządzający już się nie boją brać wyższego ryzyka w prowadzonych portfelach.



źródło: BofA Research

Jeden popularny wskaźnik wyglądał jednak zupełnie inaczej. Fear and Greed Index pokazywał strach, choć S&P 500 bił rekordy, a kapitalizacja Nvidii przekroczyła 5 bln dolarów. Trzeba jednak pamiętać, że to nie typowy miernik sentymentu, tylko wskaźnik pokazujący wykupienie lub wyprzedanie rynku i jego wewnętrzną kondycję (szerokość rynku) (wykresy 19-23). A ta w ostatnich tygodniach raczej się pogarszała.

Wykres 19: W obliczu rekordów na Wall Street jeden wskaźnik wskazywał na poziom strachu, a nie chciwości.

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)

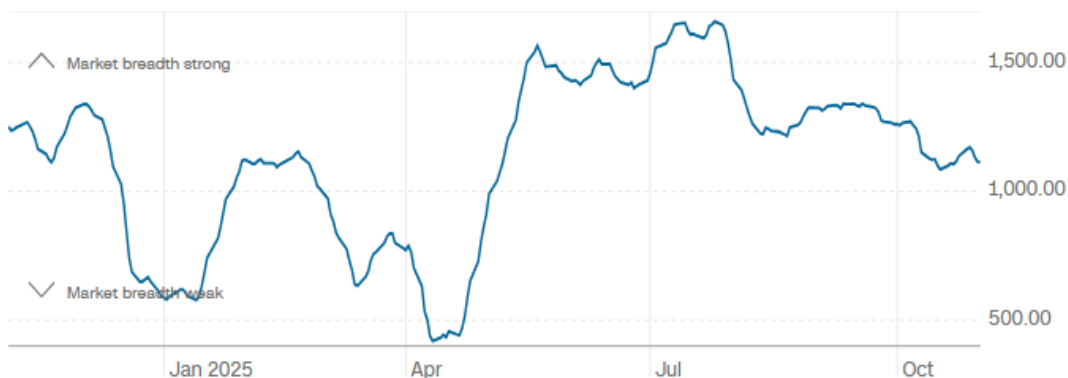


<https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Wykres 20: Powodem niskiego poziomu wskaźnika Fear and Greed była m.in. pogarszająca się szerokość rynku akcji w USA.

STOCK PRICE BREADTH

McClellan Volume Summation Index



<https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>



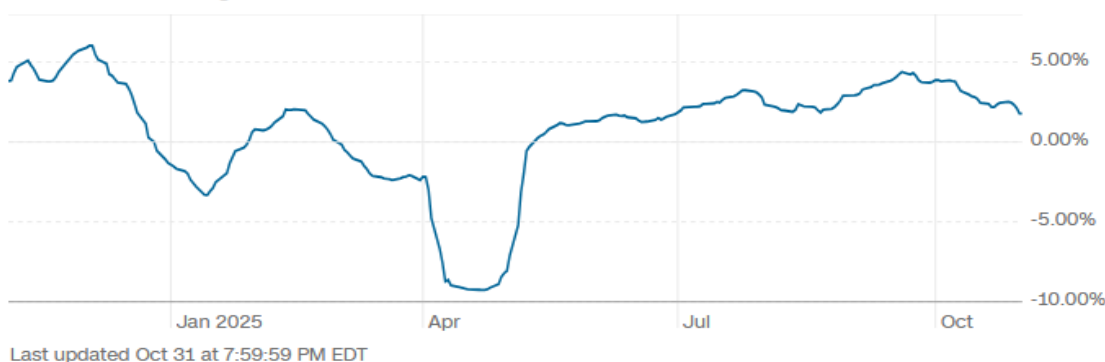
Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 21: Coraz mniej spółek uczestniczyło ostatnio we wzrostach.

STOCK PRICE STRENGTH

Net new 52-week highs and lows on the NYSE



<https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Wykres 22: Dodatkowo niewielki wzrost ryzyka kredytowego z bardzo niskiego poziomu został potraktowany jako sygnał ekstremalnego strachu na rynku.

JUNK BOND DEMAND

Yield spread: junk bonds vs. investment grade



Note: The frequent drops of the yield spread on the Junk Bond Demand chart usually appear on the ex-dividend date. The spread typically bounces back after the dividend is paid and normalizes over time.

Last updated Oct 31 at 6:30:00 PM EDT

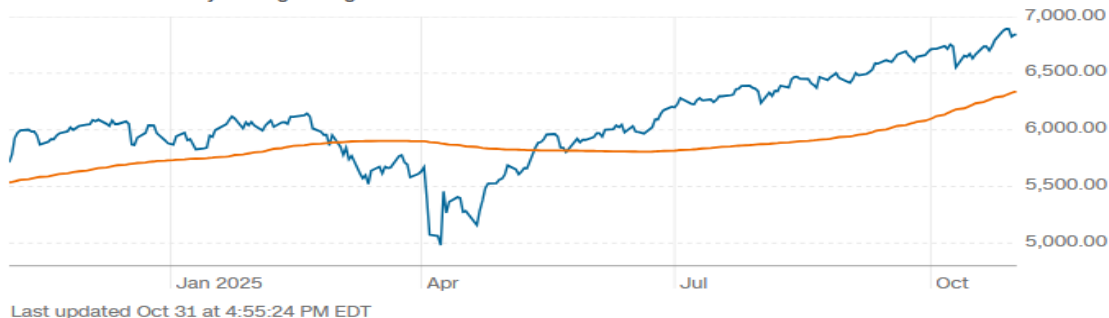
<https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Wykres 23: Jediną składową, która wskazywała na chciwość był sam indeks akcji.

MARKET MOMENTUM

S&P 500 and its 125-day moving average

● S&P 500 ● 125-day moving average



<https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed>

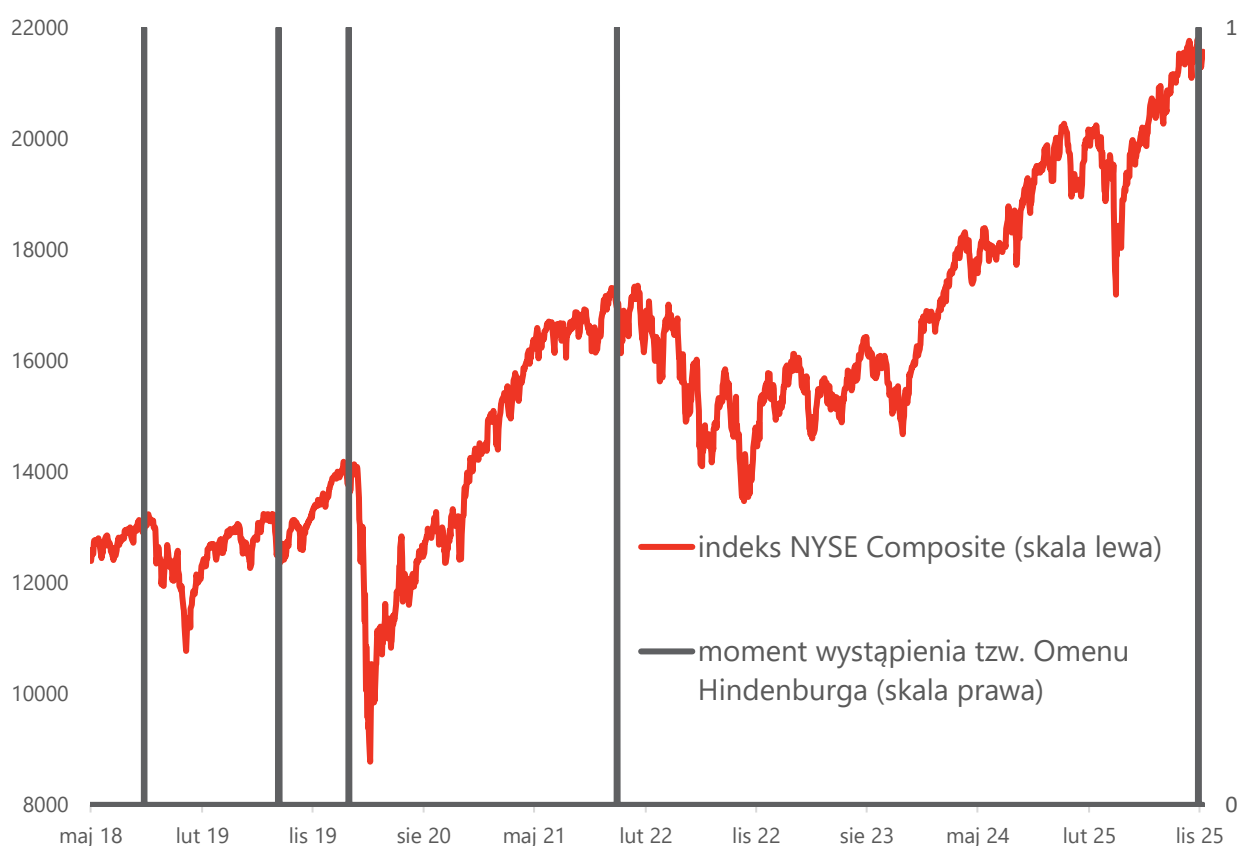


Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Do tego pod koniec miesiąca na Wall Street pojawił się tzw. Omen Hindenburga, czyli sygnał świadczący o groźnej sprzeczności: indeks rośnie, ale towarzyszy temu słabość większości spółek (wykres 24). Ostatnio takie sygnały pojawiły się w listopadzie 2021 i styczniu 2020 roku — i oba zwiastowały bardzo trudne okresy. Na szczęście nie zawsze kończy się to katastrofą. Dla Michaela Burrego, znanego z gry przeciwko kredytom subprime, taki omen to kolejny powód, aby trzymać krótkie pozycje na głównych beneficjentach rewolucji AI, czyli Nvidii i Palantirze (wykres 25). Warto jednak pamiętać, że dwie dekady temu Burry musiał czekać prawie dwa lata, aż jego prognoza o pęknięciu bańki mieszkaniowej się spełni. Czy tym razem też się pospieszył? Koniec zamknięcia rządu w USA i potencjalna stymulacja fiskalna w postaci obiecanej przez Donalda Trumpa „dywidendy celnej” mogą wystawić cierpliwość grających na spadki inwestorów na próbę.

Wykres 24: Pod koniec października na Wall Street objawił się Omen Hindenburga, wskazując na strukturalną słabość ostatniej fali wzrostów.



źródło: Bloomberg, obliczenia własne

Palantir stock falls nearly 8% on valuation fears after results top Wall Street estimates

<https://finance.yahoo.com/news/palantir-stock-falls-nearly-8-on-valuation-fears-after-results-top-wall-street-estimates-211457379.html>

Stocks close lower hit by AI valuation concerns, Nasdaq drops 2% after Palantir earnings

<https://www.cnbc.com/2025/11/03/stock-market-today-live-updates.html>



<https://x.com/BurryArchive?lang=pl>

Michael Burry challenges the AI trade with big short bets on Nvidia and Palantir

By Jamie Chisholm 

Published: Nov. 4, 2025 at 3:39 a.m. ET

<https://www.marketwatch.com/story/michael-burry-challenges-the-ai-trade-with-big-short-bets-on-nvidia-and-palantir-2ffeacc0>

'Big Short' Michael Burry bet against Palantir and Nvidia

<https://markets.businessinsider.com/news/stocks/big-short-michael-burry-put-option-bet-palantir-nvidia-bubble-2025-11>



Investors

Komentarz Dyrektora Departamentu Inwestycji

Wykres 25: Na koniec września 2025 roku fundusz Michaela Burrego obstawiał spadki czołowych spółek branży AI.

Stock	History	Sector	Shares Held or Principal Amt	Market Value ↓	% of Portfolio
PLTR PUT	History	INFORMATION TECHNOLOGY	5,000,000	912,100,000	66.04%
NVDA PUT	History	INFORMATION TECHNOLOGY	1,000,000	186,580,000	13.51%
PFE CALL	History	HEALTH CARE	6,000,000	152,880,000	11.07%
HAL CALL	History	ENERGY	2,500,000	61,500,000	4.45%

<https://x.com/burrytracker>

Trump signs deal to end longest US government shutdown in history

By David Morgan, Nolan D. McCaskill, Bo Erickson and Gram Slattery

November 13, 2025 7:36 AM GMT+1 · Updated November 13, 2025



<https://www.reuters.com/legal/government/us-house-vote-deal-end-longest-government-shutdown-history-2025-11-12/>

Government shutdown now over as federal agencies reopen and employees return to work

<https://www.cbsnews.com/live-updates/government-shutdown-latest-trump-signs-funding-federal-agencies-opening/>

Trump weighs giving Americans \$2,000 from tariff revenues in bid for support

Congressional approval would probably be required for plan to take effect, an idea Trump has floated before

<https://www.theguardian.com/us-news/2025/nov/09/trump-tariffs-refund>

Trump's \$2,000 tariff 'dividends' would cost twice as much as the revenue coming in, budget watchdog warns

<https://finance.yahoo.com/news/trump-2-000-tariff-dividends-205043639.html>

Materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno-informacyjny.

Materiał oraz zawarte w nim prognozy stanowią wyraz poglądów jego autora (autorów) i oparte zostały na stanie wiedzy aktualnym na dzień jego sporządzenia. Przy sporządzeniu materiału i zawartych w nim prognoz oparto się na informacjach pozyskanych z powszechnie dostępnych i uznanych za wiarygodne źródeł, dokładając należytej staranności, aby informacje zamieszczone w niniejszym materiale były rzetelne, niemniej jednak autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ich poprawności, kompletności i aktualności.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. zastrzegają sobie możliwość zmiany przedstawionych opinii, w tym w przypadku zmiany sytuacji rynkowej, bez konieczności powiadamiania o niej adresatów niniejszego materiału.

Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie gwarantują ziszczenia się scenariuszy lub prognoz zamieszczonych w niniejszym materiale, w szczególności przedstawione informacje (historyczne i prognozowane) nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Materiał niniejszy nie stanowi oferty publicznej ani publicznego oferowania w zakresie nabycia lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych, oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego.

Wnioski wyciągnięte na podstawie przedstawionych komentarzy i prognoz nie powinny stanowić samodzielnej podstawy jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych. Autor (autorzy) oraz Investors TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jakiegokolwiek szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Komentarz udostępniany jest nieodpłatnie.

Niniejszy materiał nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do oceny ryzyka związanego z inwestycją w papiery wartościowe oraz inne instrumenty finansowe.

Dotychczasowe wyniki funduszy inwestycyjnych nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników przyszłości. Investors TFI S.A. ani zarządzane przez nie fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonych celów inwestycyjnych funduszy. Przed podjęciem decyzji o nabyciu jednostek uczestnictwa funduszu, należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym, dokumentem kluczowych informacji dla inwestorów oraz informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, które zawierają opis czynników ryzyka. Należy pamiętać, iż inwestycje dokonywane przez fundusz inwestycyjny obarczone są ryzykiem, a nie stanowią wyłącznie szansy na wzrost wartości inwestycji, w związku z czym uczestnik funduszu powinien liczyć się z możliwością utraty części wpłaconego kapitału. Zyski osiągnięte z inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy obciążone są podatkiem od dochodów kapitałowych.

Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Zebra Tower | ul. Mokotowska 1 | 00-640 Warszawa

tel. +48 22 588 18 45 | infolinia: 801 00 33 70

investors.pl | office@investors.pl