



QUERCUS

TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

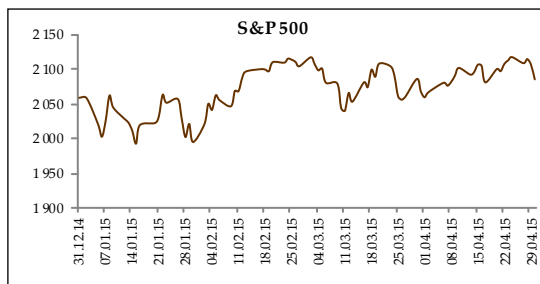
Komentarz rynkowy

kwiecień 2015

Rynki finansowe na świecie

W kwietniu bieżącego roku nastąpiła korekta wcześniejszych wzrostów w Europie Zachodniej, a w szczególności w Niemczech. Indeks DAX stracił ponad 4%, ale od początku roku jest nadal +17%. Wzrostom na rynkach akcji w Europie Zachodniej w pierwszych trzech miesiącach bieżącego roku pomógł rozpoczęty skup obligacji przeprowadzany przez ECB. Ubiegły miesiąc nie przyniósł przełomu na rynku amerykańskim. Indeks S&P 500 od początku roku zyskuje niewiele ponad 1%.

W ostatnim miesiącu odwrócił się trend umacniania się amerykańskiego dolara względem euro. Ceny surowców zaczęły w związku z tym rosnąć. Po 6 latach wzrostów na światowych giełdach, ceny akcji są wysokie. Zakładamy zatem, że w 2015 r. zmienność notowań może być większa. Ale trend wzrostowy nadal dominuje.



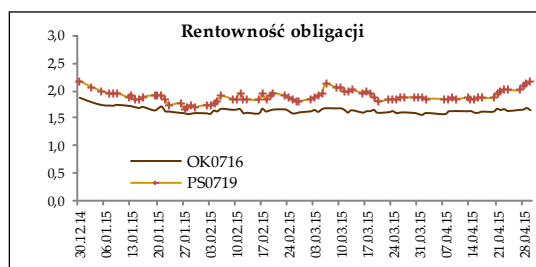
Dane makro

Stopa ref. NBP	1,5%
PKB r/r Q4 2014	3,1%
Inflacja r/r III 2015	-1,5%

WIG	56 477,69	4,41%
WIG20	2 514,63	4,95%
mWIG40	3 863,71	3,53%
sWIG80	13 757,52	2,34%
S&P500	2 085,51	0,85%
RTS	1 029,31	16,91%

Polska – makroekonomia i rynek dłużny

W kwietniu z gospodarki polskiej płynęły dane makroekonomiczne o pozytywnym wydźwięku. Produkcja przemysłowa wzrosła aż o 8,8% r/r, co było istotnie wyższym wynikiem od konsensusu rynkowego na poziomie około 7,0%. Dużą rolę odegrała dynamika produkcji górniczej, która przyspieszyła znacząco i była zapewne skutkiem odrabiania zaległości po strajkach. Produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 2,9% r/r,



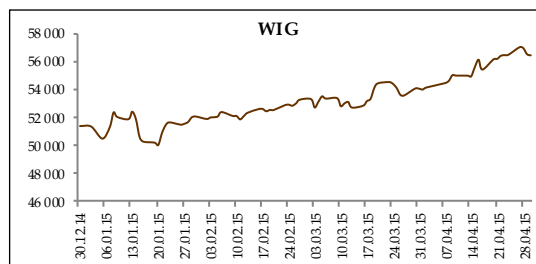
zgodnie z konsensem rynkowym. Również sprzedaż detaliczna przekroczyła prognozy rynkowe z odczytem +3,0% r/r. Poprawa sprzedaży wynikała między innymi z efektu świat oraz wzrostu cen paliw. Dane z rynku pracy pokazują solidne wyniki. Przeciętne wynagrodzenie wzrosło o 4,9% po 3,2% dynamice opublikowanej poprzednio. Stopa bezrobocia obniżyła się do 11,7% z 12,0% poprzednio. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw nieznacznie wzrosło w ujęciu miesięcznym +0,1%, co wpłynęło na spadek rocznego wskaźnika do 1,1%. Inflacja wyniosła -1,5% r/r, czyli była nieco wyższa od najniższego odczytu w wysokości -1,6%. Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) obniżyła się z kolei do 0,2% r/r z 0,4%. Zgodnie z oczekiwaniami RPP nie zmieniła stóp procentowych. Główna stopa wynosi nadal 1,5%. Wydźwięk komunikatu był dość gołębi. Podczas konferencji podtrzymana została deklaracja o końcu cyklu obniżek stóp procentowych. Notowania polskich obligacji skarbowych straciły na wartości w ślad za notowaniami na rynkach bazowych. Na koniec kwietnia rentowności wzrosły szczególnie w przypadku papierów o dłuższych zapadalnościach i wynosiły odpowiednio: (OK0716) 1,65% wobec 1,58% na koniec marca, (PS0418) 1,91% wobec 1,72%, natomiast (DS1023) 2,53% wobec 2,21%. Złoty zyskał na wartości wobec głównych walut (EUR i USD). Kursy zamknięcia wobec głównych walut wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,04 vs 4,07 i USD/PLN 3,59 vs 3,80.

Rekomendacja ogólna

Zakładamy, że rok 2015 może być lepszy dla polskich akcji, szczególnie średnich i mniejszych spółek.

Polska – rynek akcji

Bieżący rok toczy się pomyślnie dla polskich inwestorów. Indeks WIG zyskał w kwietniu 4,4%, a od początku roku już blisko 10%. Ubiegłoroczną słabość odrabiają także mniejsze i średnie spółki – indeks sWIG80 zyskał od początku roku blisko 14%. Liderami wzrostów są spółki z następujących segmentów: paliwa, budownictwo oraz chemia. Odpowiednio subindeksy WIG-Paliwa, WIG-Budownictwo oraz WIG-Chemia wzrosły od początku roku o 40,0%, 27,1% oraz 25,5%. Z dużych spółek istotny wzrost kursu odnotowały akcje PKN, co miało miejsce w związku z utrzymaniem się marż rafineryjnych na bardzo wysokim poziomie. Rok 2014 był rokiem przejściowym po zmianie systemu emerytalnego oraz wydarzeniach na Ukrainie. Skutkowało to słabszym zachowaniem się polskiej giełdy w relacji do rynków rozwiniętych. W 2015 r. czynniki te nie powinny już tak negatywnie oddziaływać. Średnie i mniejsze spółki powinny zachowywać się lepiej. Ich wycena jest nadal relatywnie bardziej atrakcyjna przy nie gorszych perspektywach rozwoju. W pierwszych miesiącach 2015 r. założony scenariusz materializował się w pełni.



Rekomendowany

Fundusz/Subfundusz

QUERCUS Stabilny
QUERCUS Selektywny
QUERCUS Agresywny
QUERCUS Ochrony Kapitału - dla inwestorów instytucjonalnych