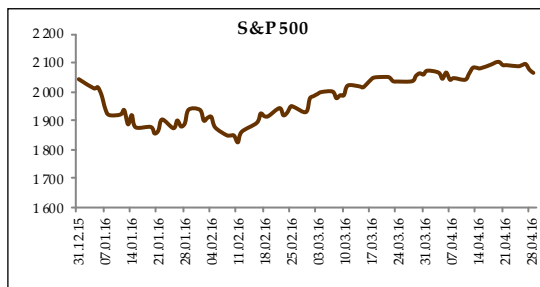




**Rynki finansowe na świecie**

W kwietniu br. wartości indeksów na największych światowych giełdach nie zmieniły się istotnie. Amerykański S&P500 zyskał w przeciągu miesiąca 0,3%. Niemiecki DAX zyskał blisko 1%, ale od początku roku jest -7%. Kolejny raz pozytywnie wyróżniła się natomiast giełda w Turcji – indeks ISE100 zyskał ponad 2% i od początku roku jest +19%. Należy jednak pamiętać, że Turcja była relatywnie słabszym rynkiem w roku 2015 i że jest to rynek cechujący się wysoką zmiennością. W ubiegłym miesiącu ponownie pozytywnie zachowywały się ceny surowców. Kurs baryłki ropy wzrósł aż o 19% do około 47 USD. Do grupy najlepiej zachowujących się surowców należy zaliczyć także złoto i srebro, w przypadku których kursy od początku roku zyskały odpowiednio blisko 22% i ponad 13%. W ostatnich miesiącach ceny akcji na światowych giełdach wahają się po 7 latach wzrostów. Zakładamy, że podobnie może wyglądać cały rok 2016.



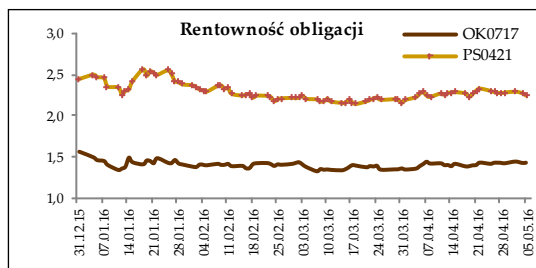
**Dane makro**

Stopa ref. NBP	1,5%
PKB r/r Q4 2015	3,9%
Inflacja r/r IV 2016	-1,1%

WIG	47 641,99	-2,81%
WIG20	1 896,64	-5,06%
mWIG40	3 614,33	0,06%
sWIG80	13 773,66	1,24%
S&P500	2 065,30	0,27%
RTS	951,11	8,55%

**Polska – makroekonomia i rynek dłużny**

W kwietniu z gospodarki polskiej płynęły dane makro raczej o negatywnym wydźwięku. Produkcja przemysłowa wrosła zaledwie o 0,5% r/r po przednim wzroście o 6,7%. Wzrost zanotowano w 23 z 34 sekcji. Największe wzrosty dotyczyły sekcji eksportowych (meble, produkcja sprzętu transportowego), którym pomaga słabszy złoty. Spadki objęły górnictwo, wytwarzanie energii i produkcję maszyn i urządzeń. Dane z sektora budowlanego (produkcja budowlano-montażowa) odnotowały spadek w ujęciu rocznym o 15,8%. Sprzedaż detaliczna również zaprezentowała bardzo słaby odczyt. Dynamika sprzedaży wyniosła +3,0% r/r w porównaniu do 6,2% poprzednio. Oczekiwania rynkowe kształtowały się na poziomie około 5,8%. Rynek pracy zachowuje się stabilnie, osiągając stopę bezrobocia na poziomie 10,0%. Przeciętne wynagrodzenie wzrosło o 3,3% r/r, a zatrudnienie o 2,7%. Wskaźnik inflacji zaskoczył ponownie niższym odczytem deflacyjnym osiągając poziom -0,9% r/r. To był już 21 miesiąc z inflacją poniżej zera. Główna stopa procentowa NBP pozostaje na poziomie 1,5%. W zeszłym miesiącu notowania obligacji skarbowych o średnich i długich terminach zapadalności straciły na wartości w ślad za zachowaniem się rynków bazowych. Rentowności wynosiły odpowiednio: (OK0717) 1,43% wobec 1,35% na koniec marca, (PS0420) 2,00% wobec 1,93%, natomiast (DS0725) 2,96% wobec 2,72%. Złoty stracił na wartości wobec głównych walut. Kursy zamknięcia wobec głównych walut wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,37 vs 4,24 i USD/PLN 3,82 vs 3,73.

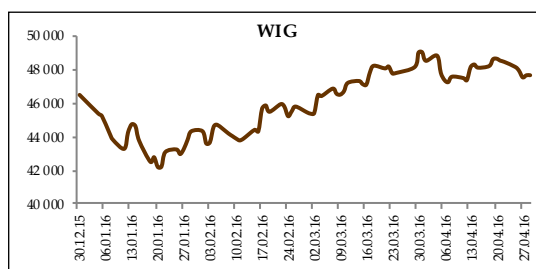


**Rekomendacja ogólna**

Zakładamy kontynuację (mamy nadzieję – niezbyt głęboką) korekty po lutowo-marcowych wzrostach.

**Polska – rynek akcji**

W kwietniu br. WIG stracił blisko 3% i od początku roku jest +2,5%. Nieznacznie lepiej zachowują się mniejsze spółki, sWIG80 zyskuje po pierwszych 4 miesiącach bieżącego roku ponad 4%. W ubiegłym miesiącu najsilniejszym subindeksem był WIG-Deweloperzy, zyskując blisko 4%, a od początku roku jest +9%. Sprzedaż mieszkań wspomagana jest przez niskie stopy procentowe. Z kolei najslabszym subindeksem był WIG-Banki, tracący w ubiegłym miesiącu 8%, co mogło być związane ze zbliżającym się rozwiązaniem kwestii kredytów frankowych. Szykowane przez polityków PiS rozwiązanie może okazać się kosztowne dla polskiego sektora bankowego. Trwająca od maja 2015 r. fala spadków w warszawskiej GPW zakończyła się w lutym br., po czym ceny akcji odbiły. Obecne poziomy uznajemy za dość atrakcyjne, patrząc na wyceny polskich spółek, które notowane są przy wskaźniku cena do zysku (P/E) na rok 2016 w okolicach 10-13 przy stopie dywidendy często na poziomie 5-8%. Ryzykiem dla naszego rynku pozostają kolejne kontrowersyjne działania polityków oraz sytuacja na światowych rynkach.



**Rekomendowany Fundusz/Subfundusz**

- QUERCUS Stabilny
- QUERCUS Absolutnego Zwrotu FIZ
- QUERCUS Ochrony Kapitału
- QUERCUS Gold

Informacje o QUERCUS Parasolowy SFO 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.oftfi.pl](http://www.oftfi.pl). Quercus TFI S.A. ani QUERCUS Parasolowy SFO nie gwarantują realizacji założonych celów inwestycyjnych ani uzyskania określonych wyników inwestycyjnych. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części zainwestowanych środków. Wartość aktywów netto QUERCUS Stabilny, QUERCUS Selektywny, QUERCUS Agresywny, QUERCUS Balkany i Turcja, QUERCUS Rosja, QUERCUS Gold, 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 SFO może lokować powyżej 35% wartości aktywów subfunduszy QUERCUS Ochrony Kapitału, QUERCUS Stabilny, QUERCUS Selektywny oraz QUERCUS Agresywny w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski. Podane wyniki są stopami zwrotu jednostek uczestnictwa kategorii A Subfunduszu w wskazanym okresie. Wyniki te nie uwzględniają podatku od dochodów kapitałowych oraz opłat związanych z nabyciem jednostek uczestnictwa. Podane stopy zwrotu są oparte na danych historycznych i nie stanowią gwarancji uzyskania podobnych w przyszłości. 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.oftfi.pl](http://www.oftfi.pl). Niniejszy materiał ma wyłącznie 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.