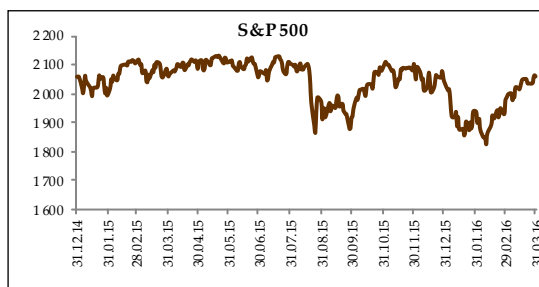




Rynki finansowe na świecie

W marcu br. obserwowaliśmy wzrost wartości indeksów na największych światowych giełdach. Amerykański S&P500 zyskał w przeciągu miesiąca blisko 7% całkowicie odrabiając straty z początku roku. Analogicznie DAX zyskał blisko 5%, ale od początku roku traci 7%. Kolejny raz pozytywnie wyróżniła się natomiast giełda w Turcji, gdzie indeks ISE100 zyskał aż blisko 10% i od początku roku wzrósł o 16%. Należy pamiętać, że Turcja była relatywnie słabszym rynkiem w ubiegłym roku. W ubiegłym miesiącu pozytywnie zachowywały się ceny surowców. Kurs baryłki ropy wzrósł o 6% do blisko 40 USD. Do grupy najlepiej zachowujących się surowców należy zaliczyć także złoto, w przypadku którego kurs od początku roku zyskał ponad 16%. W ostatnich miesiącach ceny akcji na światowych giełdach wahają się po 7 latach wzrostów. Zakładamy, że podobnie może wyglądać cały rok 2016.



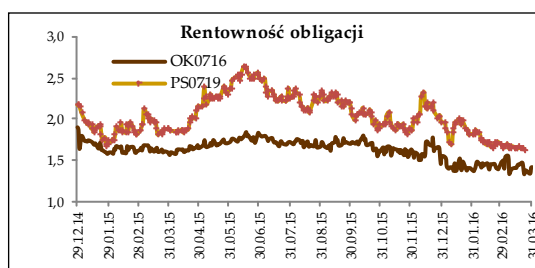
Dane makro

Stopa ref. NBP	1,5%
PKB r/r Q4 2015	3,9%
Inflacja r/r III 2016	-0,9%

WIG	49 017,35	7,90%
WIG20	1 997,69	9,52%
mWIG40	3 612,30	4,11%
sWIG80	13 605,31	6,80%
S&P500	2 059,74	6,60%
RTS	876,20	13,97%

Polska – makroekonomia i rynek dłużny

Publikowane w zeszłym miesiącu dane makroekonomiczne przyniosły dobre dane z sektora przetwórczego. Produkcja przemysłowa uzyskała wzrost dynamiki +6,7% r/r w porównaniu do 1,4% poprzednio. Duży wpływ miał na to korzystny układ dni roboczych, ale też nadrabianie słabości poprzedniego miesiąca. Wzrost zanotowano w 29 z 34 sekcji, a dominowały głównie segmenty eksportowe (meble, pojazdy samochodowe). W spadkach brała udział przede wszystkim produkcja energii elektrycznej (konsekwencja ciepłej zimy). Produkcja budowlano-montażowa spadła w ujęciu rocznym o 10,5%. Sprzedaż detaliczna również pozytywnie zaskoczyła, bowiem zaprezentowała wzrost o 3,9% r/r wobec 0,9% poprzednio. W dużym stopniu dodatki wpływ miała sprzedaż samochodów. Dynamika sprzedaży powinna przyspieszać w najbliższym czasie ze względu na mocny impuls fiskalny. Rynek pracy od dłuższego czasu jest stabilny z tendencją do dalszej poprawy. Stopa bezrobocia wyniosła 10,3%. Przeciętne wynagrodzenie wzrosło o 3,9% r/r. Wskaźnik inflacji CPI pokazał kolejny deflacyjny odczyt (-0,8% r/r). Ponownie znaczący wpływ miał spadek cen paliw. Na kwietniowym posiedzeniu RPP pozostawiono stopy procentowe bez zmian. Komunikat i konferencja prasowa po posiedzeniu nie wniosły wiele nowego do perspektyw polityki pieniężnej. Prezes NBP Marek Belka powiedział, że w porównaniu z poprzednim miesiącem, Rada nie zbliżyła się w jakimkolwiek stopniu do obniżki stóp, ale też nie Rada nie wyklucza dostosowania poziomu stóp. W marcu notowania obligacji skarbowych o średnich i długich terminach zapadalności nieznacznie zyskały na wartości w ślad za umocnieniem na rynkach bazowych. Rentowność wynosiły odpowiednio: (OK0717) 1,35% wobec 1,40% na koniec lutego, (PS0420) 1,93% wobec 1,96%, natomiast (DS0725) 2,72% wobec 2,78%. Złoty zyskał na wartości wobec głównych walut wpisując się w trend umocnienia walut na rynkach rozwijających się. Kursy zamknięcia wobec głównych walut wynosiły odpowiednio: EUR/PLN 4,24 vs 4,35 i USD/PLN 3,73 vs 4,00

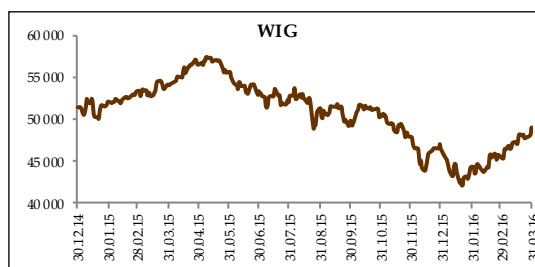


Rekomendacja ogólna

Nie można wykluczyć pewnej korekty na rynkach po lutowo-marcowych wzrostach.

Polska – rynek akcji

W marcu br. WIG zyskał blisko 8% i był nadal relatywnie silny na tle wielu zagranicznych indeksów. Jedną z przyczyn było odrabianie wcześniejszych (z lat 2014-2015) słabości, wsparte relatywnie atrakcyjnymi wycenami wielu polskich spółek, które notowane są przy wskaźniku cena do zysku (P/E) na rok 2016 w okolicach 10 przy stopie dywidendy często na poziomie 5-8%. Od początku roku indeks WIG wzrósł o ponad 5%, a indeks mniejszych spółek sWIG80 o blisko 3%. W ubiegłym miesiącu wśród blue chips wcześniejsze spadki odrabiał subindeks WIG-Surowce, zyskując ponad 13%, a od początku roku 20%. W tym przypadku pomagały informacje o możliwym zmniejszeniu podatku od wydobycia dla KGHM. Z kolei najsłabszym subindeksem był WIG-Chemia, tracący od początku roku blisko 6%. Należy pamiętać, że poprzedni rok był bardzo udany dla spółek z tego sektora. Trwająca od maja 2015 r. fala spadków na warszawskiej GPW prawdopodobnie zakończyła się w lutym br. Ceny polskich akcji uznajemy za dość atrakcyjne. 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