



PODSUMOWANIE

Ukraina wciąż straszy

Gospodarka. Pomimo rosnących napięć politycznych, globalna gospodarka trzyma się nieźle. Można szacować, że w IV kwartale ubiegłego roku światowe PKB zwiększyło się o 3 proc. Nieprzyjemną niespodzianką sprawiły Chiny, gdzie dynamika PKB wyhamowała solidnie pod koniec ubiegłego roku. Optymizmem napawają wskaźniki wyprzedzające. Globalny wskaźnik PMI obliczany przez firmę Markit wzrósł w marcu do 53,5 punktu. Nad optymistycznym scenariuszem dla światowej gospodarki wiszą obecnie trzy najistotniejsze czynniki ryzyka. Pierwszy, to eskalacja konfliktu w Rosji. Drugi to wciąż możliwe ryzyko reeskalacji problemów strefy euro, w tym w szczególności Grecji. Trzeci to gwałtowne hamowanie chińskiej gospodarki. Na chwilę obecną prawdopodobieństwo zmaterializowania się wszystkich powyższych ryzyk pozostaje jednak ograniczone.

Akcje. Marzec był pierwszym miesiącem, gdy w odczytach z gospodarki (zarówno tych zbieżnych jak i wyprzedzających) mogliśmy zaobserwować wpływ wydarzeń na Ukrainie. Póki co, kryzys ukraiński odbija się jedynie na wybranych sektorach gospodarki (rolnictwo, przemysł mięsny) i uszczerbek w eksporcie nie jest znaczący. Jeżeli nie dojdzie do dalszej eskalacji konfliktu, najbardziej prawdopodobnym wpływem na krajową gospodarkę może być okresowe „wyptaszczenie” dynamiki wzrostu PKB. Sugeruje to już chociażby sam spadek PMI z 55,9 punktów do 54 punktów. Podtrzymujemy tezę, że w 2014 roku Polska może się okazać gospodarczym czarnym koniem całego regionu. Perspektywy polskiej giełdy wydają się obecnie umiarkowanie optymistyczne.

Obligacje. Najświeższe dane ze światowej gospodarki wciąż uzasadniają tezę, że właściwie dla globalnej gospodarki większym zagrożeniem pozostaje obecnie deflacja aniżeli inflacja. Zarówno inflacja headline jak i inflacja bazowa w krajach OECD była w lutym bliska 1,5 proc., a na horyzoncie nie widać bezpośrednich zagrożeń. Bardzo niska inflacja i brak podstaw do szybkiego wzrostu jest również charakterystyczny dla Polski. W naszej opinii, na horyzoncie nie widać w najbliższym czasie czynników, które uzasadniałyby wzrost stóp procentowych, nawet w horyzoncie najbliższych 12 miesięcy.

Spis treści

| | |
|-----------------------------|-----|
| Podsumowanie | 1 |
| Komentarz makroekonomiczny | 2 |
| Rynek akcji | 3 |
| Obligacje i rynek pieniężny | 4 |
| Chartbook | 5 |
| Notowania rynkowe | 6-7 |
| Wyceny funduszy | 8 |

RYNKI AKCJI

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 12M% |
|---------|-----------|-----------|-------|--------|
| Polska | WIG | 52 280,50 | 0,63 | 17,23 |
| Polska | WIG20 | 2 453,35 | 0,75 | 4,56 |
| Polska | mWIG40 | 3 498,50 | 1,46 | 35,99 |
| Polska | sWIG80 | 13 667,09 | -0,83 | 26,50 |
| Polska | NCIndex | 360,58 | 0,52 | 11,67 |
| Czechy | PX50 | 1 013,31 | 1,13 | 7,02 |
| Węgry | BUX | 18 109,58 | 5,72 | 0,30 |
| USA | S&P500 | 1 845,04 | -1,76 | 18,78 |
| UK | FTSE100 | 6 622,84 | -1,34 | 5,97 |
| Francja | CAC40 | 4 436,08 | 1,60 | 21,09 |
| Rosja | RTS | 1 193,78 | 3,01 | -15,40 |
| Japonia | Nikkei225 | 14 808,85 | -3,05 | 12,25 |
| Chiny | SSE Comp | 2 058,83 | 0,04 | -7,48 |

WALUTY

| Państwo | Indeks | Kurs | 5D% | 12M% |
|-------------|------------|------|------|-------|
| USA | Dolar | 3,03 | 0,04 | 4,40 |
| Strefa euro | Euro | 4,17 | 1,05 | -1,12 |
| UK | Funt bryt. | 5,04 | 0,25 | -4,11 |
| Szwajc. | Frank szw. | 3,42 | 1,16 | -0,90 |

SUROWCE

| Towar | Cena (USD) | 5D% | 12M% |
|------------|------------|-------|--------|
| Ropa Brent | 105,96 | -2,79 | 1,77 |
| Złoto | 1 298,00 | -3,00 | -17,61 |
| Miedź | 6 622,00 | -6,57 | -10,72 |

STOPY PROCENTOWE

| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) |
|---------|---------------------|-------------|
| Polska | WIBOR 1M | 2,52 |
| Polska | WIBOR 3M | 2,62 |
| Polska | WIBOR 1R | 2,69 |
| Polska | Obligacje 2-letnie | 2,93 |
| Polska | Obligacje 5-letnie | 3,54 |
| Polska | Obligacje 10-letnie | 4,09 |

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

| Państwo | Wskaźnik | Wart. (%) | Data |
|-------------|------------|-----------|------------|
| Polska | GDP | 2,7 | 2013-12-31 |
| Polska | Inflacja | 0,7 | 2014-02-28 |
| Polska | Bezrobocie | 13,9 | 2014-02-28 |
| Strefa euro | GDP | 0,5 | 2013-12-31 |
| Strefa euro | Inflacja | 0,5 | 2014-03-31 |
| Strefa euro | Bezrobocie | 11,9 | 2014-02-28 |
| USA | GDP | 2,6 | 2013-12-31 |
| USA | Inflacja | 1,1 | 2014-02-28 |
| USA | Bezrobocie | 6,7 | 2014-03-31 |



KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

KOMENTARZ

Globalna gospodarka odporna na Ukrainę

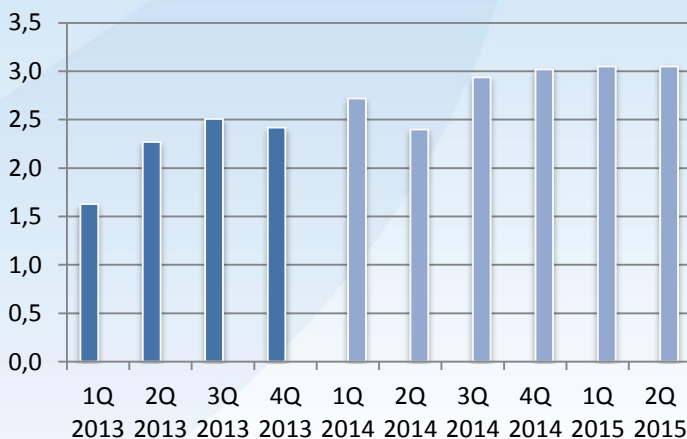
Pomimo rosnących napięć politycznych, globalna gospodarka trzyma się nieźle. Można szacować, że w IV kwartale ubiegłego roku światowe PKB zwiększyło się o 3 proc. Poziom PKB zwiększył się we wszystkich państwach z grupy G7, choć w niektórych przypadkach był on właściwie marginalny. Nieprzyjemną niespodzianką sprawy Chiny, gdzie dynamika PKB wyhamowała solidnie pod koniec ubiegłego roku. Co więcej, szereg danych wskazuje, że tendencja ta będzie kontynuowana w 2014 roku. Niemniej jednak, wciąż bardziej prawdopodobny wydaje się scenariusz miękkiego lądowania, aniżeli twardego.

Optymizmem napawają wskaźniki wyprzedzające. Globalny wskaźnik PMI obliczany przez firmę Markit wzrósł w marcu do 53,5 punktu. Jest to wartość zgodna z dynamiką PKB na poziomie około 4 proc. Odbicie było zasługą przede wszystkim poprawiającej się koniunktury w Stanach Zjednoczonych. Z kolei indeksy dla strefy euro okazały się przeciętnie nieznacznie niższe aniżeli miesiąc wcześniej, jednak i tak są na wyraźnie wyższych poziomach aniżeli rok temu. Obawy budzić może japoński wskaźnik Tankan (nastroje w biznesie), który sugeruje, że przedsiębiorcy z Kraju Kwitnące Wiśni spodziewają się znaczącego pogorszenia sytuacji gospodarczej w II kwartale. Wyraźny spadek sugeruje możliwą korektę PKB nawet o 1 proc. w ujęciu kwartał do kwartału. Trudno jednak na bazie tego spadku wnioskować o dalszym trendzie, bowiem japońscy konsumenci ruszyli na solidne zakupy w I kwartale przed oczekiwaną podwyżką podatków. Innymi słowy, II kwartał może oznaczać po prostu powrót do normy.

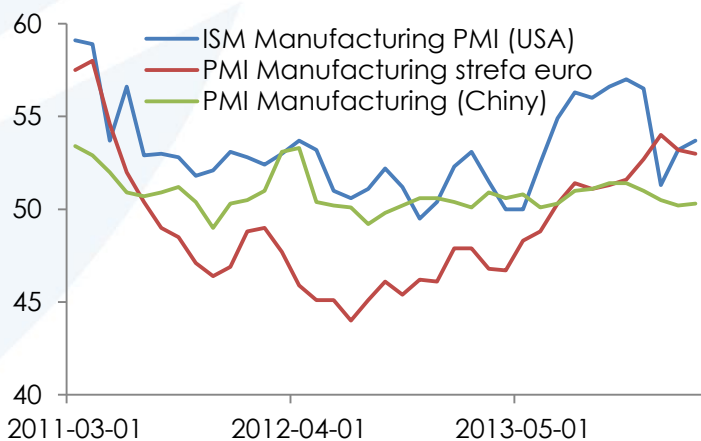
Odczyty wskaźników PMI pozwalają sobie uświadomić, jak znacząco lepiej radziły sobie w ciągu ostatnich 12 miesięcy rozwinięte gospodarki w porównaniu ze wschodzącymi. Poza wyjątkiem Indii, wśród najistotniejszych rynków wschodzących właściwie nie widać oznak odbicia.

Nad optymistycznym scenariuszem dla światowej gospodarki wiszą obecnie trzy najistotniejsze czynniki ryzyka. Pierwszy, to eskalacja konfliktu w Rosji. Drugi to wciąż możliwe ryzyko reeskalacji problemów strefy euro, w tym w szczególności Grecji. Trzeci to gwałtowne hamowanie chińskiej gospodarki. Na chwilę obecną prawdopodobieństwo zmaterializowania się wszystkich powyższych ryzyk pozostaje jednak ograniczone.

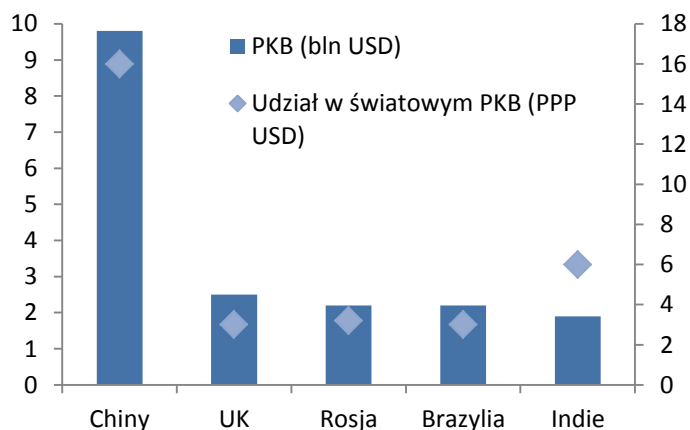
ŚREDNIA PROGNOZ DLA ŚWIATOWEGO PKB



INDEKSY PMI NA ŚWIECIE



WIELKOŚĆ ROSYJSKIEJ GOSPODARKI





RYNEK AKCJI

KOMENTARZ

Pięć filarów wzrostu

Marzec był pierwszym miesiącem, gdy w odczytach z gospodarki (zarówno tych zbieżnych jak i wyprzedzających) mogliśmy zaobserwować wpływ wydarzeń na Ukrainie. Póki co, kryzys ukraiński odbija się jedynie na wybranych sektorach gospodarki (rolnictwo, przemysł mięsny) i uszczerbek w eksporcie nie jest znaczący. O wiele większy wpływ mógłby się pojawić w przypadku problemów z dostawami surowców energetycznych, jednak jesteśmy zdania, że taka sytuacja póki co nie jest realna, ponieważ miałyby ona również negatywny wpływ na reputację samej Rosji jako partnera handlowego. Jeżeli nie dojdzie do dalszej eskalacji konfliktu, najbardziej prawdopodobnym wpływem na krajową gospodarkę może być okresowe „wyłuszczenie” dynamiki wzrostu PKB. Sugeruje to już chociażby sam spadek PMI z 55,9 punktów do 54 punktów. Z drugiej strony, te same wskaźniki sugerują, że największymi przegranymi konfliktu będą naturalnie Rosja i Ukraina. Oba państwom grozi właściwie natychmiastowa recesja.

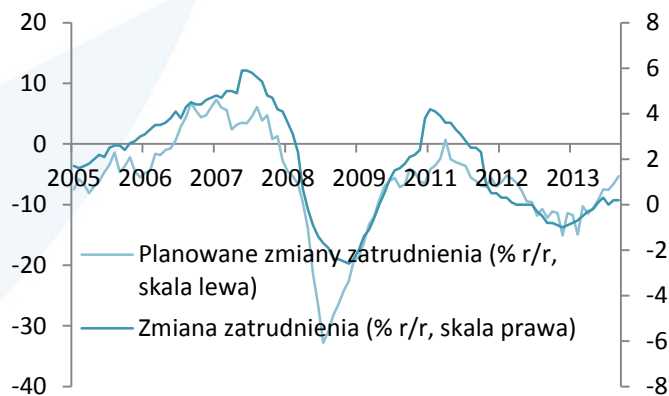
Podtrzymujemy tezę, że w 2014 roku Polska może się okazać gospodarczym czarnym koniem całego regionu. Solidny wzrost gospodarczy ma obecnie pięć zasadniczych filarów. Po pierwsze, szybko rosnąca gospodarka niemiecka napędza polski eksport, a co za tym idzie produkcję przemysłową. Po drugie, dzięki większej dostępności kredytów korporacyjnych odżywają inwestycje, a w drugim półroczu efekt ten wzmocnią jeszcze wydatki publiczne. Po trzecie, wyraźnie poprawia się rynek pracy. Po czwarte, odbudowane zostały oszczędności, dzięki czemu rośnie sprzedaż detaliczna. Po piąte wreszcie, ożywieniu gospodarczemu nie powinny grozić w najbliższym czasie podwyżki stóp procentowych.

Poprawa koniunktury powinna pociągnąć za sobą systematyczną poprawę wyników spółek giełdowych, co będzie miało pozytywne przełożenie na ich notowania. W tym miejscu należy podkreślić, że krajowe spółki wydają się wycenione w sposób umiarkowany, zarówno na tle historycznym jak i rynków z regionu. Perspektywy polskiej giełdy wydają się obecnie umiarkowanie optymistyczne.

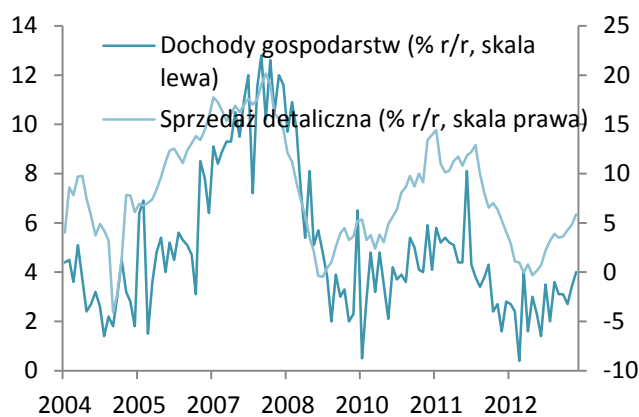
PRODUKCJA PRZEMYSŁOWA W POLSCE



RYNEK PRACY W POLSCE



SPRZEDAŻ DETALICZNA W POLSCE





OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY

KOMENTARZ

Deflacja groźniejsza niż inflacja

Najświeższe dane ze światowej gospodarki wciąż uzasadniają tezę, że właściwie dla globalnej gospodarki większym zagrożeniem pozostaje obecnie deflacja aniżeli inflacja. Zarówno inflacja headline jak i inflacja bazowa w krajach OECD była w lutym bliska 1,5 proc., a na horyzoncie nie widać żadnych bezpośrednich zagrożeń. Co więcej, badania ankietowe wskazują, że większość banków centralnych spodziewa się odczytów poniżej 2 proc. w nadchodzących miesiącach. Co więcej, również notowania surowców nie grożą nasileniem presji inflacyjnej, bowiem ich ceny są zbliżone do okresu przed rokiem.

Inflacja bazowa spadła do około 1 proc. w USA i zaledwie 0,8 proc. w strefie euro. Znacząca ilość niewykorzystanych mocy wytwórczych w krajach południa Europy oraz silne euro sugerują, że ryzyko deflacji pozostaje znaczące w niektórych częściach Starego Kontynentu. Miary inflacji headline w marcu w strefie euro spadły w większości państw i były wręcz ujemne w Hiszpanii.

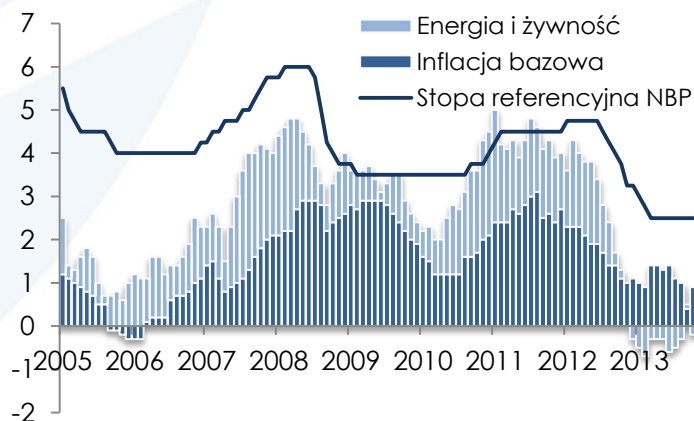
Warunki prowadzenie polityki monetarnej w USA i strefie euro pozostają znacząco różne. Za oceanem Fed po raz kolejny ograniczył skalę skupu aktywów o 10 mld USD miesięcznie (obecnie wynosi ona 55 mld USD miesięcznie). Fed będzie obecnie obserwował szeroki wachlarz wskaźników z gospodarki, a program luzowania ilościowego powinien zakończyć się w III kwartale 2014 roku. Co interesujące, zgodnie z deklaracjami szefa Fed, stopy procentowe miałyby pozyskać stabilne jeszcze przez 6 miesięcy po zakończeniu QE, więc pierwsze podwyżki zobaczymy pewnie dopiero w II kwartale 2015 r. Nieco odmienna sytuacja rysuje się w Europie. Tu bardzo niska inflacja rodzi wręcz przypuszczenia o możliwej obniżce stóp procentowych lub prawdziwym skupie aktywów, analogicznym jak USA.

Bardzo niska inflacja i brak bezpośrednich zagrożeń jej wzrostem jest również charakterystyczny dla Polski. W naszej opinii, na horyzoncie nie widać w najbliższym czasie czynników, które uzasadniałyby wzrost stóp procentowych, nawet w horyzoncie najbliższych 12 miesięcy. Wydaje się, że brak jest obecnie bodźców dla gwałtownych zmian w rentownościach krajowych skarbówek. Obecnie nie widzimy przesłanek do dramatycznych zmian rentowności na rynku krajowych obligacji skarbowych. Scenariusz bazowy zakłada utrzymanie bieżącego poziomu rentowności.

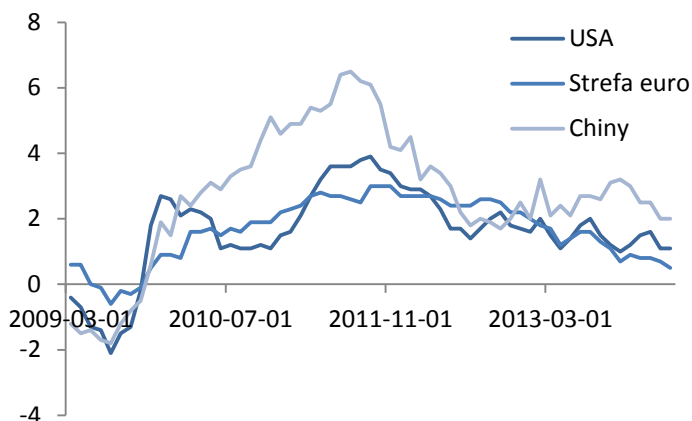
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE (%)



INFLACJA W POLSCE (%)

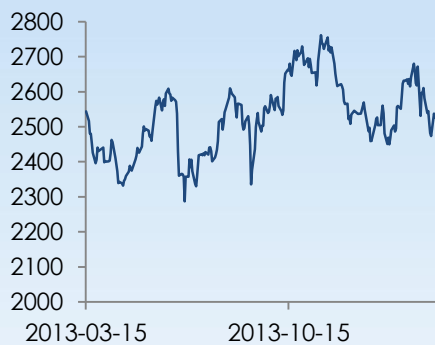


INFLACJA NA ŚWIECIE (%)





WIG30



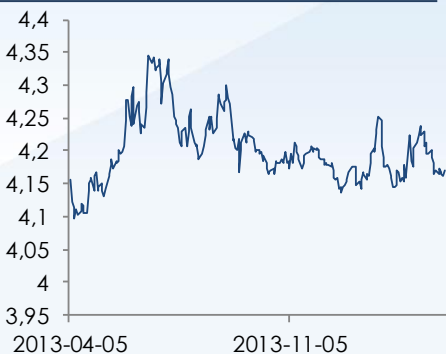
S&P500



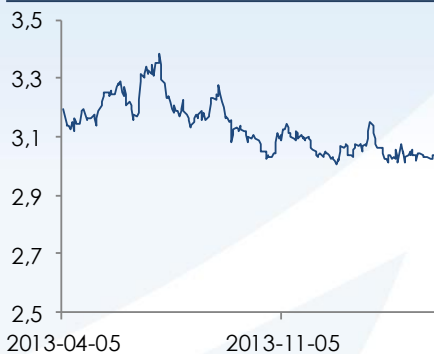
DAX



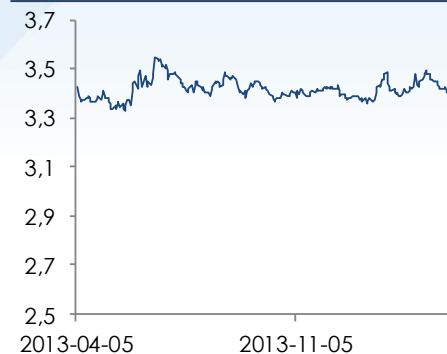
EUR/PLN



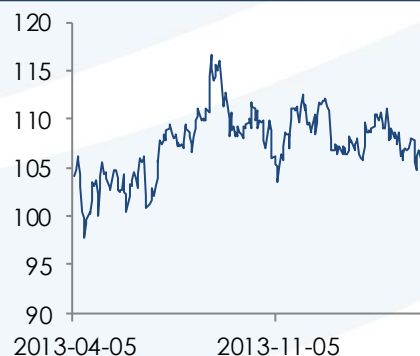
USD/PLN



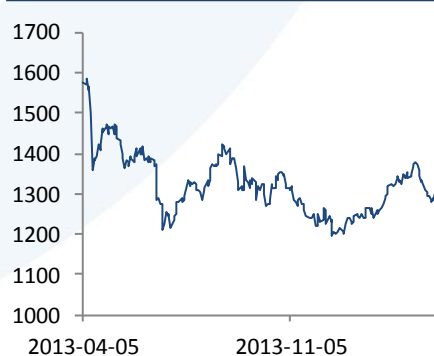
CHF/PLN



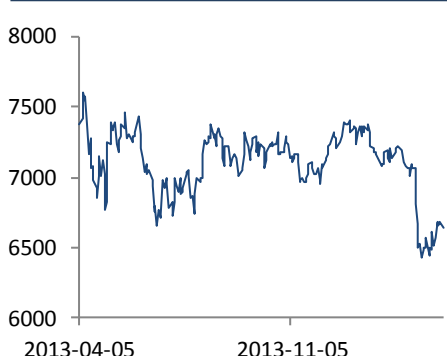
ROPA (USD/BARYŁKA)



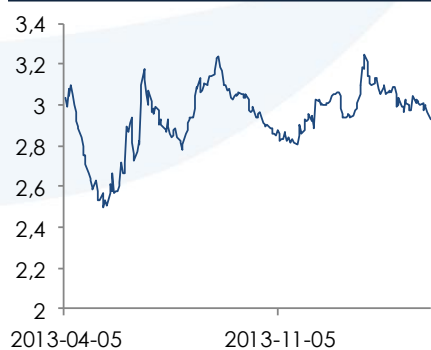
ZŁOTO (USD/UNCJA)



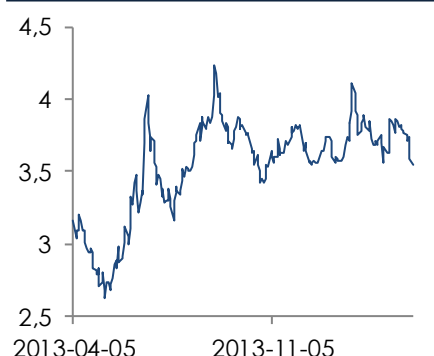
MIEDŹ (USD/TONA)



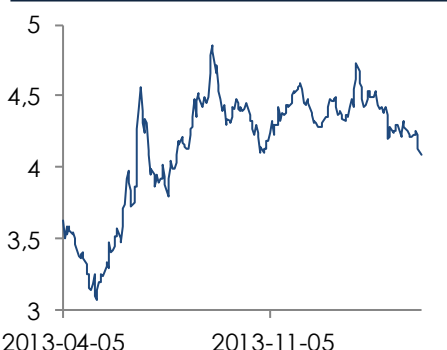
OBLIGACJE 2-LETNIE (%)



OBLIGACJE 5-LETNIE (%)



OBLIGACJE 10-LETNIE (%)





SYTUACJA NA RYNKACH

10 kwietnia 2014 roku

RYNEK AKCJI - POLSKA

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|---------|---------|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Polska | WIG | 52 280,50 | 0,63 | 3,64 | 3,86 | 17,23 | 28,13 | 3,79 | 99,76 |
| Polska | WIG20 | 2 453,35 | 0,75 | 4,42 | 3,07 | 4,56 | 8,39 | -16,24 | 48,36 |
| Polska | mWIG40 | 3 498,50 | 1,46 | 5,86 | 5,78 | 35,99 | 41,26 | 17,10 | 136,88 |
| Polska | sWIG80 | 13 667,09 | -0,83 | -4,04 | 1,41 | 26,50 | 35,40 | 5,88 | 82,59 |
| Polska | NCIndex | 360,58 | 0,52 | -1,45 | 11,08 | 11,67 | -14,90 | -37,80 | -3,17 |

RYNKI AKCJI – GOSPODARKI ROZWINIĘTE

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| USA | S&P500 | 1 845,04 | -1,76 | 0,39 | 10,08 | 18,78 | 31,97 | 38,36 | 126,23 |
| USA | Nasdaq Com | 4 079,75 | -5,91 | -1,77 | 8,21 | 27,34 | 32,44 | 45,91 | 161,25 |
| Europa | EuroStoxx50 | 3 207,27 | 2,58 | 3,70 | 10,48 | 22,93 | 35,36 | 7,62 | 48,73 |
| UK | FTSE100 | 6 622,84 | -1,34 | -1,96 | 2,88 | 5,97 | 15,71 | 10,25 | 68,50 |
| Francja | CAC40 | 4 436,08 | 1,60 | 4,07 | 6,49 | 21,09 | 33,62 | 10,12 | 52,85 |
| Niemcy | DAX | 9 510,85 | 1,71 | 0,05 | 10,70 | 24,18 | 40,38 | 32,49 | 120,03 |
| Szwajcaria | SMI Index | 8 405,10 | 0,32 | 1,03 | 6,56 | 10,00 | 36,37 | 30,00 | 68,97 |
| Japonia | Nikkei225 | 14 808,85 | -3,05 | -8,14 | 6,58 | 12,25 | 52,85 | 51,60 | 72,30 |
| Australia | AS30 | 5 416,12 | -1,11 | 1,83 | 5,21 | 10,25 | 23,03 | 7,54 | 51,82 |

RYNKI AKCJI – GOSPODARKI WSCHODZĄCE

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|-----------|-----------|-----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Czechy | PX50 | 1 013,31 | 1,13 | 2,55 | 5,17 | 7,02 | 9,25 | -20,37 | 28,77 |
| Węgry | BUX | 18 109,58 | 5,72 | -2,73 | -1,79 | 0,30 | -0,51 | -25,94 | 51,07 |
| Turcja | ISE100 | 72 489,07 | 14,89 | 5,67 | -4,50 | -11,68 | 18,95 | 4,32 | 174,81 |
| Rosja | RTS | 1 193,78 | 3,01 | -14,01 | -17,35 | -15,40 | -26,00 | -42,87 | 61,22 |
| Chiny | SSE Comp. | 2 058,83 | 0,04 | 0,56 | -5,33 | -7,48 | -10,74 | -31,55 | -15,59 |
| Hong Kong | Hang Seng | 22 377,15 | -1,25 | -2,69 | -3,46 | 3,03 | 8,66 | -8,28 | 54,59 |
| Indie | Sensex | 22 343,45 | 1,93 | 7,97 | 12,31 | 21,10 | 27,78 | 14,05 | 112,09 |
| Brazylia | BOVESPA | 52 155,28 | 12,78 | 3,42 | -0,50 | -5,26 | -18,11 | -24,61 | 19,01 |
| Meksyk | IPC | 40 595,70 | 4,32 | -2,83 | 0,36 | -6,12 | 3,04 | 8,34 | 96,84 |

WALUTY

| Państwo | Waluta | Kurs | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|---------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| USA | Dolar | 3,03 | 0,04 | 1,37 | 1,87 | 4,40 | 4,69 | -9,91 | 9,80 |
| Europa | Euro | 4,17 | 1,03 | 0,16 | 0,64 | -1,15 | -0,15 | -5,01 | 6,14 |
| UK | Funt bryt. | 5,04 | 0,25 | 0,39 | -1,35 | -4,12 | 0,04 | -11,13 | -2,71 |
| Szwajcaria | Frank szw. | 3,42 | 1,16 | -1,25 | 0,06 | -0,90 | 1,34 | -11,76 | -15,00 |
| Czechy | Korona czeska | 0,15 | 1,25 | -0,07 | 8,15 | 5,33 | 10,65 | 6,64 | 9,73 |
| Węgry | Forint (100) | 1,36 | -0,85 | 2,31 | 4,43 | 2,20 | 3,21 | 10,33 | 11,49 |
| Norwegia | Korona norw. | 0,51 | 0,61 | -2,07 | 2,21 | 8,92 | 8,39 | 0,20 | -1,34 |
| Szwecja | Korona szw. | 0,46 | 2,50 | 0,62 | 3,38 | 6,17 | 1,20 | -5,21 | -13,06 |
| Kanada | Dolar kanad. | 2,77 | -1,19 | 2,78 | 7,80 | 12,63 | 15,19 | 3,47 | -2,56 |



SYTUACJA NA RYNKACH

10 kwietnia 2014 roku

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

| Indeks | Sektor | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|----------------|----------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|
| SP-GSCI TR | Indeks globaln | 4 943,50 | -1,05 | 5,20 | 1,10 | 4,87 | -4,49 | -12,67 | 37,45 |
| SP-GSCI TR | Rolny | 695,43 | 0,87 | 14,79 | 5,48 | 1,37 | -1,39 | -21,30 | 24,22 |
| SP-GSCI TR | Energia | 1 126,76 | -2,05 | 4,09 | 0,36 | 5,96 | -2,67 | -7,40 | 36,75 |
| SP-GSCI TR | Metale przem. | 1 303,43 | -2,44 | -3,62 | -4,25 | -9,26 | -19,76 | -35,03 | 23,49 |
| SP-GSCI TR | Metale szlach. | 1 639,96 | -2,86 | 5,28 | -3,00 | -18,92 | -23,51 | -19,46 | 43,63 |

SUROWCE

| Rynek | Cena (USD) | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|---------|--------------|----------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ICE | Ropa brent | 105,99 | -2,76 | -1,27 | -3,36 | 1,80 | -14,13 | -13,60 | 106,93 |
| CMX | Olej opałowy | 289,07 | -4,03 | -2,32 | -3,94 | -0,66 | -8,79 | -9,83 | 107,92 |
| LME | Miedź | 6 622,00 | -6,57 | -9,63 | -8,47 | -10,72 | -20,77 | -28,93 | 54,76 |
| LME | Aluminium | 1 788,75 | 3,41 | 3,29 | -0,82 | -3,87 | -13,06 | -31,39 | 23,53 |
| CMX | Złoto | 1 298,00 | -3,00 | 5,56 | -2,02 | -17,61 | -20,29 | -11,00 | 47,13 |
| CMX | Srebro | 19,91 | -4,74 | 0,72 | -11,07 | -26,87 | -37,26 | -49,67 | 63,04 |
| CBOT | Kukurydza | 499,25 | 3,79 | 17,19 | 11,13 | -20,63 | -24,15 | -34,22 | 25,99 |
| CBOT | Soja | 1 464,25 | 0,46 | 12,68 | 12,94 | 7,53 | 2,11 | 7,39 | 47,98 |
| LIFFE | Cukier | 455,80 | -4,12 | 3,71 | -8,38 | -9,65 | -29,21 | -35,59 | 15,39 |
| LIFFE | Kawa | 2 124,00 | -1,53 | 22,92 | 24,28 | 5,62 | 6,89 | -14,90 | 36,15 |
| LIFFE | Kakao | 1 869,00 | 1,47 | 9,17 | 6,98 | 30,61 | 31,53 | -2,71 | -0,69 |
| NYB-ICE | Bawełna | 90,62 | -0,44 | 7,03 | 9,75 | 4,41 | 2,35 | -56,48 | 92,48 |
| CME | Żywiec | 143,03 | -0,16 | 4,76 | 11,85 | 13,49 | 20,87 | 19,29 | 65,78 |

OBLIGACJI I RYNEK PIENIĘŻNY – POLSKA

| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) | Wart. sprzed mies. | Wart. sprzed roku |
|---------|---------------------|-------------|--------------------|-------------------|
| Polska | WIBOR 1M | 2,52 | 2,51 | 3,27 |
| Polska | WIBOR 3M | 2,62 | 2,61 | 3,27 |
| Polska | WIBOR 1R | 2,69 | 2,68 | 3,27 |
| Polska | Obligacje 2-letnie | 2,93 | 3,04 | 2,99 |
| Polska | Obligacje 5-letnie | 3,54 | 3,67 | 3,03 |
| Polska | Obligacje 10-letnie | 4,09 | 4,28 | 3,50 |

OBLIGACJI I RYNEK PIENIĘŻNY – ZAGRANICA

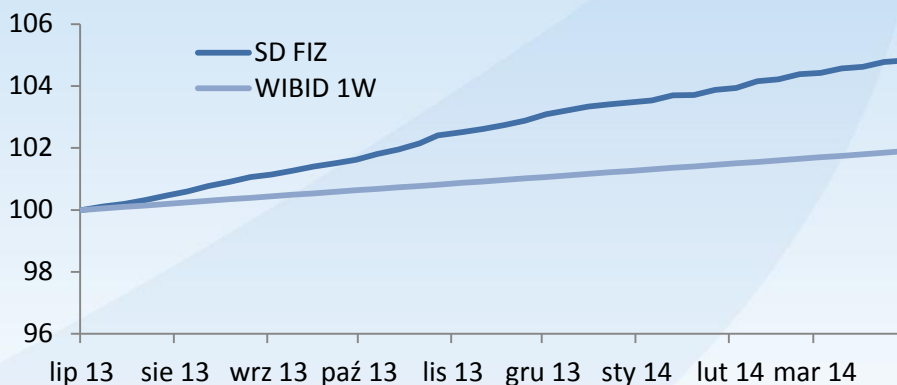
| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) | Wart. sprzed mies. | Wart. sprzed roku |
|---------|---------------------|-------------|--------------------|-------------------|
| Europa | EURIBOR3M | 0,33 | 0,30 | 0,21 |
| Niemcy | Obligacje 2-letnie | 0,17 | 0,18 | 0,02 |
| Niemcy | Obligacje 5-letnie | 0,61 | 0,69 | 0,31 |
| Niemcy | Obligacje 10-letnie | 1,54 | 1,65 | 1,24 |
| USA | LIBOR3M | 0,23 | 0,24 | 0,28 |
| USA | Obligacje 2-letnie | 0,39 | 0,37 | 0,23 |
| USA | Obligacje 5-letnie | 1,68 | 1,64 | 0,71 |
| USA | Obligacje 10-letnie | 2,70 | 2,79 | 1,75 |



WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

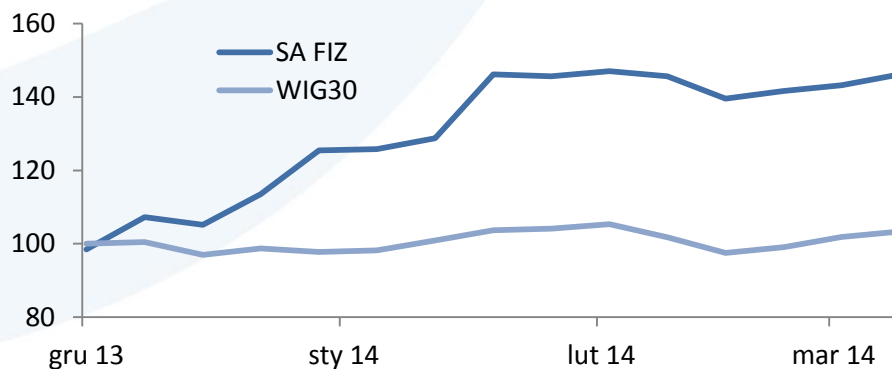
10 kwietnia 2014 roku

SATURN DEPOZYTOWY FIZ



| | Aktualna wycena* | 1 tydzień zmiana % | 1 miesiąc zmiana % | 3 miesiące zmiana % | 6 miesięcy zmiana% | Zmiana % w skali roku | Odch. stand. |
|------------------------------|------------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|--------------|
| SATURN Depozytowy FIZ | 104,83 | 0,05% | 0,42% | 1,90% | 3,16% | 6,51% | 0,38% |
| Lokata tygodniowa (WIBID 1W) | - | 0,05% | 0,24% | 0,87% | 1,25% | 2,54% | - |

SATURN AGRESYWNY FIZ



| | Aktualna wycena | 1 tydzień zmiana % | 1 miesiąc zmiana % | 3 miesiące zmiana % | 6 miesięcy zmiana% | Od uruchomienia % | Odch. stand. |
|----------------------|-----------------|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|-------------------|---------------|
| SATURN Agresywny FIZ | 146,18 | 2,11% | -0,56% | 36,25% | - | 48,50% | 17,19% |
| WIG30 | - | 1,45% | -1,90% | 2,88% | - | 3,36% | 37,44% |

*Wyceny na dzień 04/04/2014.



SATURN TFI S.A.

Adam Zaremba
Główny Ekonomista

tel. +48 533 923 223
e-mail: adam.zaremba@saturntfi.pl
internet: www.saturntfi.pl

Fakty przedstawione w niniejszej publikacji pochodzą i bazują na źródłach, w których wiarygodność ufamy, ale nie gwarantujemy ich poprawności oraz kompletności. Dane rynkowe zostały zaczerpnięte z serwisu Bloomberg.

Prognozy i opinie zawarte w opracowaniu są wyrazem naszej oceny i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Autorzy i SATURN TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji i opinii zawartych w niniejszym opracowaniu.

Niniejszy dokument jest jedynie materiałem informacyjnym do użytku odbiorcy i nie może być rozpowszechniany lub powielany w części ani całości bez wyraźnej zgody autora.

Niniejsze opracowanie nie stanowi oferty sprzedaży, propozycji dokonania jakiegokolwiek inwestycji, porady informacyjnej ani też rekomendacji kupna lub sprzedaży żadnego instrumentu finansowego.

SATURN TFI S.A. od czasu do czasu może być zaangażowany w lub zajmować pozycje długie lub krótkie na instrumentach opisanych w niniejszym opracowaniu.