



PODSUMOWANIE

Coraz więcej znaków zapytania

Makro. W globalnej gospodarce coraz bardziej rozwierają się nożyce pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a strefą euro. Podczas gdy amerykańska gospodarka nabiera coraz większego rozpędu, na Starym Kontynencie wiedzie się coraz gorzej. Ta dychochotomia, może się niestety odbić czkawką na rynkach wschodzących. Fatalna koniunktura wymusi najpewniej bardziej radykalne kroki na Europejskim Banku Centralnym. W arsenale pozostało już właściwie tylko jedno narzędzie: luzowanie ilościowe w pełnym tego słowa znaczeniu, czyli zakupy obligacji rządowych. Zapewne ten właśnie krok, w porównaniu z ograniczeniem cięć fiskalnych, uratuje strefę euro przed recesją w roku 2015.

Akcje. Nad światowymi rynkami akcji ciąży widmo solidnej korekty. Pretekstów do spadków w USA jest już całkiem sporo. Polski rynek wygląda wprawdzie lepiej niemal pod każdym względem: wycen, marż, perspektyw makro. Wyceny na GPW pod względem ceny do wartości księgowej wciąż są stosunkowo niskie jak na historyczne standardy, marże nie sięgają poziomów z USA czy strefy euro, a gospodarcze nie grozi recesja. Wprowadzenie wielu wskaźników sugeruje wyraźne spowolnienie, jednak z jednej strony wyłączenie OFE zrobiło trochę miejsca na dalsze zadłużanie się państwa i stymulację fiskalną, z drugiej strony w 2015 roku efekty powinny przynieść obniżki stóp procentowych.

Obligacje. Miniony miesiąc przyniósł mieszane wyniki na globalnych rynkach obligacji. Z jednej strony, na krajowych skarbówkach kontynuowana była hossa. Z drugiej strony, na giełdy wyraźnie oddziałuje przecena amerykańskich obligacji korporacyjnych. W najbliższych miesiącach na polskie obligacje skarbowe wpłynąć będą zasadniczo dwie kwestie. Po pierwsze, rekordowo niska inflacja, a właściwie deflacja, ponieważ faktycznie mamy już do czynienia ze spadkiem szerokich indeksów cen w gospodarce. Drugi istotny czynnik to rosnąca integracja naszego rynku skarbówek ze strefą euro. W rezultacie, nadchodzące luzowanie ilościowe na Starym Kontynencie mogłoby wesprzeć także polski rynek długu.

Spis treści

| | |
|-----------------------------|-----|
| Podsumowanie | 1 |
| Komentarz makroekonomiczny | 2 |
| Rynek akcji | 3 |
| Obligacje i rynek pieniężny | 4 |
| Chartbook | 5 |
| Notowania rynkowe | 6-7 |
| Wskaźniki rynkowe | 8 |
| Wyceny funduszy | 9 |

RYNKI AKCJI

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 12M% |
|---------|-----------|-----------|--------|--------|
| Polska | WIG | 52 438,27 | -3,51 | -0,29 |
| Polska | WIG30 | 2 565,23 | -3,86 | -3,60 |
| Polska | WIG50 | 3 062,44 | -3,54 | -4,01 |
| Polska | WIG250 | 1 170,18 | -2,01 | -12,02 |
| Polska | NCIndex | 302,99 | -1,81 | -8,35 |
| Czechy | PX50 | 923,59 | -6,78 | -5,40 |
| Węgry | BUX | 17 503,48 | -6,28 | -6,47 |
| USA | S&P500 | 1 862,49 | -6,13 | 9,68 |
| UK | FTSE100 | 6 211,64 | -8,71 | -5,15 |
| Francja | CAC40 | 3 939,72 | -11,04 | -7,43 |
| Rosja | RTS | 1 067,05 | -10,69 | -28,64 |
| Japonia | Nikkei225 | 15 073,52 | -5,27 | 4,19 |
| Chiny | SSE Comp | 2 373,67 | 3,36 | 8,23 |

WALUTY

| Państwo | Indeks | Kurs | 5D% | 12M% |
|-------------|------------|------|-------|-------|
| USA | Dolar | 3,29 | -1,76 | -6,43 |
| Strefa euro | Euro | 4,22 | -0,76 | -1,29 |
| UK | Funt bryt. | 5,27 | -0,14 | -6,79 |
| Szwajc. | Frank szw. | 3,50 | -0,89 | -3,61 |

SUROWCE

| Towar | Cena (USD) | 5D% | 12M% |
|------------|------------|--------|--------|
| Ropa brent | 83,36 | -13,75 | -24,19 |
| Złoto | 1 244,10 | 0,81 | -2,27 |
| Miedź | 6 827,00 | -0,55 | -5,60 |

STOPY PROCENTOWE

| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) |
|---------|---------------------|-------------|
| Polska | WIBOR 1M | 1,98 |
| Polska | WIBOR 3M | 1,93 |
| Polska | WIBOR 1R | 1,91 |
| Polska | Obligacje 2-letnie | 1,72 |
| Polska | Obligacje 5-letnie | 2,03 |
| Polska | Obligacje 10-letnie | 2,61 |

WSKAŹNIKI MAKROEKONOMICZNE

| Państwo | Wskaźnik | Wart. (%) | Data |
|-------------|------------|-----------|------------|
| Polska | GDP | 3,3 | 2014-06-30 |
| Polska | Inflacja | -0,3 | 2014-09-30 |
| Polska | Bezrobocie | 11,7 | 2014-08-31 |
| Strefa euro | GDP | 0,7 | 2014-06-30 |
| Strefa euro | Inflacja | 0,3 | 2014-09-30 |
| Strefa euro | Bezrobocie | 11,5 | 2014-08-31 |
| USA | GDP | 2,6 | 2014-06-30 |
| USA | Inflacja | 1,7 | 2014-08-31 |
| USA | Bezrobocie | 5,9 | 2014-09-30 |



KOMENTARZ MAKROEKONOMICZNY

KOMENTARZ

USA ciągle na prowadzeniu

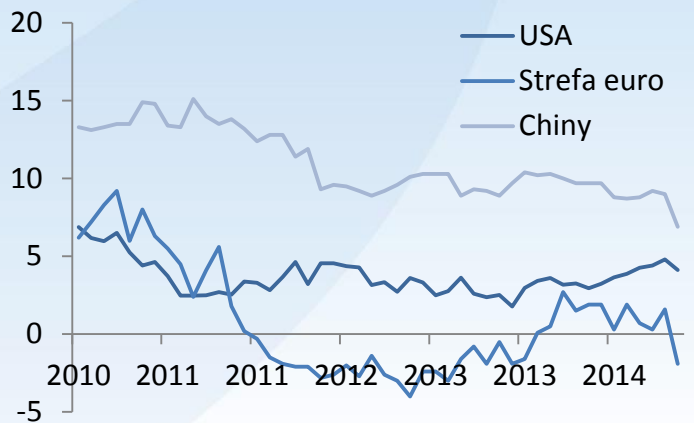
W globalnej gospodarce coraz bardziej rozwierają się nożyce pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a strefą euro. Podczas gdy amerykańska gospodarka nabiera coraz większego rozpędu, na Starym Kontynencie widać się coraz gorzej. Ta dychotomia, może się niestety odbić czkawką na rynkach wschodzących.

W ujęciu urocznionym PKB w USA wzrósł zapewne o niemal 4 proc., a wskaźniki wyprzedzające znajdują się na rekordowo wysokich poziomach. Wskaźnik ISM dla przemysłu, który pokazuje bazuje na nastrojach wśród menadżerów i zwykle dobrze prognozuje koniunkturę w ciągu najbliższych miesięcy, znajduje się na rekordowych poziomach. Ożywienie w gospodarce znalazło odbicie w przyrostach zatrudnienia i spadkach bezrobocia, co powoli zaczęło się przekładać na wzrost płać. W rezultacie, niewykluczone że nawet już w najbliższych miesiącach FED zacznie myśleć o rozpoczęciu zacieśniania polityki pieniężnej i nieśmiały podwyżkach stóp procentowych.

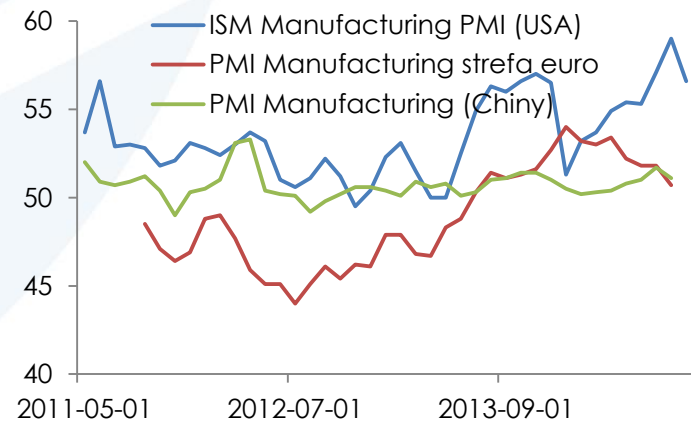
Tymczasem strefa euro coraz bardziej kuleje. PMI w przemyśle, czyli odpowiednik amerykańskiego ISM, cofnął się już w okolice zera. Do tego dołączają się jeszcze problemy eksportowe na wschód oraz niekorzystny kurs euro, które umacniają się od ponad pół roku. Co więcej, wydaje się, że negatywne efekty sankcji przeciwko Rosji jeszcze nie zdążyły objawić się w powyższych statystykach. W takich warunkach zadyszki dostaje nawet gospodarka niemiecka.

Fatalna koniunktura wymusi najpewniej bardziej radykalne kroki na Europejskim Banku Centralnym. EBC obniżył już stopy procentowe do zera, obniżył stopy depozytowe do poziomów ujemnych, oraz zdecydował się na operacje płynnościowe i pożyczkowe na dużą skalę, a także skup obligacji zabezpieczonych. W arsenale pozostało już właściwie tylko jedno narzędzie: luzowanie ilościowe w pełnym tego słowa znaczeniu, czyli zakupy obligacji rządowych. Zapewne ten właśnie krok, w porównaniu z ograniczeniem cięć fiskalnych, uratuje strefę euro przed recesją w roku 2015. Niemniej jednak, granica oddzielająca wzrost od recesji będzie bardzo blisko.

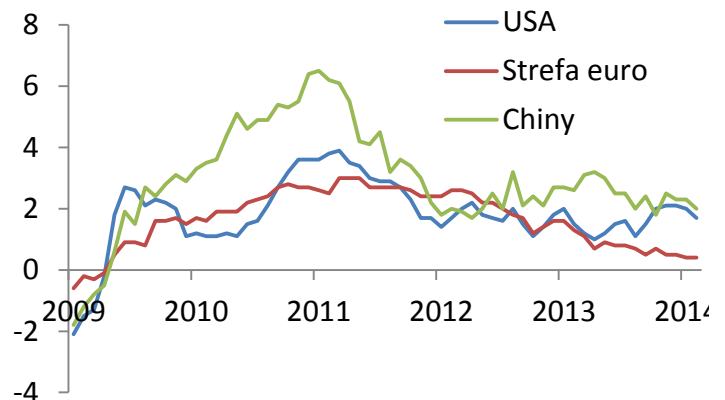
PRODUKCJA PRZEMYSŁOWEJ NA ŚWIECIE (% R/R)



INDEKSY PMI NA ŚWIECIE



INFLACJA NA ŚWIECIE





RYNEK AKCJI

KOMENTARZ

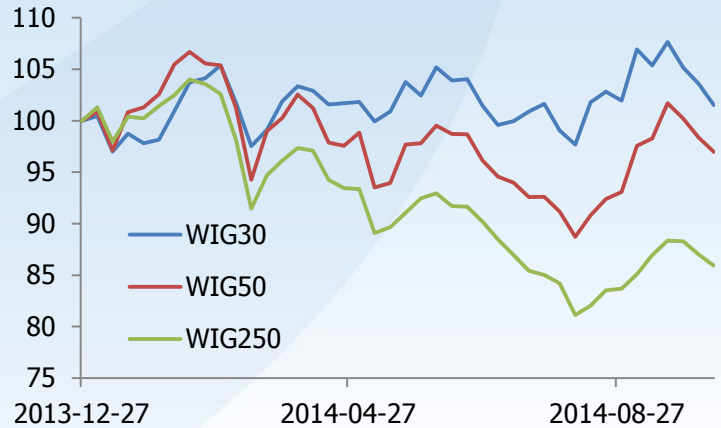
Fed zaszkodzi polskim inwestorom?

Nad globalnymi rynkami akcji ciąży widmo solidnej korekty. Niedawno przez biuletyny techniczne na całym świecie przetoczyła się rewelacja, że S&P500 przeciął swoją 200-sesyjną średnią kroczącą. Choć trudno budować strategię inwestycyjną na podstawie jednego technicznego sygnału, to jednak nie sposób uniknąć obaw, że korekta na amerykańskiej giełdzie może zapoczątkować większą przecenę na globalnych rynkach akcji.

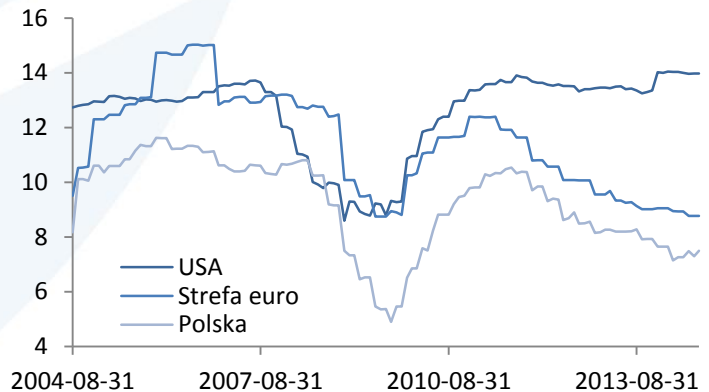
Pretekstów do spadków w USA jest już całkiem sporo. Po pierwsze, gospodarka amerykańska jest w rekordowej formie. Wprowadzie najbliższe przez najbliższe miesiące dobre momentum zapewne się utrzyma, jednak ewentualne pogorszenie koniunktury na pewno nie jest wkalkulowane w ceny. Po drugie, dobre wyniki spółek za oceanem to po części wynik historycznie wysokich marż, które przy obecnych poziomach trudno posądzać o dalsze wyraźne wzrosty. Po trzecie, wyceny amerykańskich przedsiębiorstw ocierają się o poziomy, które budzą już niepokój. Po czwarte, w najbliższym czasie czeka nas zaostrzenie polityki monetarnej w największej gospodarce świata, którego wpływy na największą gospodarkę, z uwagi na precedensowy charakter, właściwie trudno oszacować. Po piąte wreszcie, wskaźniki nastrojów w USA opanował niepokojący spokój. Indeks strachu VIX – zarówno w Europie jak i w USA – znajduje się na wyjątkowo niskich poziomach.

Polski rynek wygląda wprawdzie lepiej niemal pod każdym względem: wycen, marż, perspektyw makro. Marże nie sięgają poziomów z USA czy strefy euro, a gospodarce nie grozi recesja. Wprawdzie wiele wskaźników sugeruje wyraźne spowolnienie, jednak z jednej strony wyłączenie OFE zrobiło trochę miejsca na dalsze zadłużanie się państwa i stymulacje fiskalne, z drugiej strony w 2015 roku efekty powinny przynieść obniżki stóp procentowych. Niemniej jednak, warto pamiętać, że globalny wpływ amerykańskiego podnoszenia stóp procentowych jest w dużej mierze zagadką. Niewykluczone, że skutkiem będą spadki na rynkach surowców, które odbiją się rykoszetem na giełdach wschodzących, w tym także w Polsce.

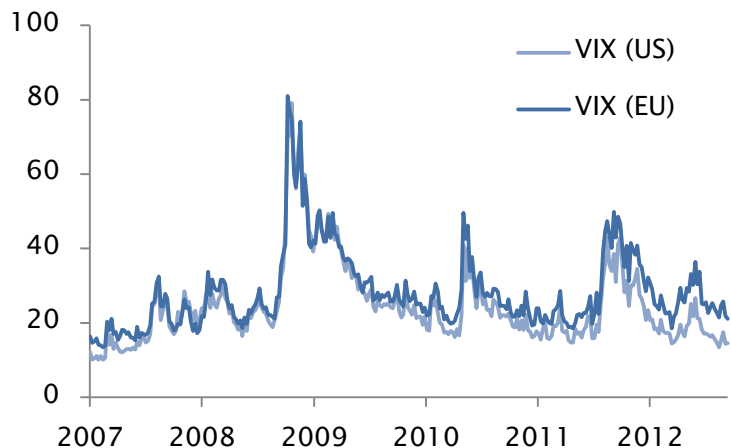
INDEKSY AKCJI W POLSCE



MARŻE OPERACYJNE NA ŚWIECIE (%)



INDEKSY STRACHU





OBLIGACJE I RYNEK PIENIĘŻNY

KOMENTARZ

Stopy jeszcze spadną?

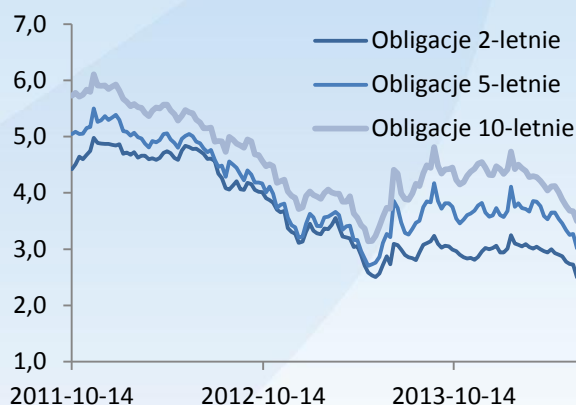
Miniony miesiąc przyniósł mieszane wyniki na globalnych rynkach obligacji. Z jednej strony, na krajowych skarbówkach kontynuowana była hossa. Z drugiej strony, na giełdy wyraźnie oddziałuje przecena amerykańskich obligacji korporacyjnych.

W najbliższych miesiącach na polskie obligacje skarbowe wpływać będą zasadniczo dwie kwestie. Po pierwsze, rekordowo niska inflacja, a właściwie deflacja, ponieważ faktycznie mamy już do czynienia ze spadkiem szerokich indeksów cen w gospodarce. Wprawdzie w 2015 roku najprawdopodobniej inflacja bazowa odbije, jednak najprawdopodobniej nie przekroczy nawet 1,5 proc. r/r. Zdecyduje o tym na przykład brak podwyżek akcyzy na tytoń w 2015 roku, zatrzymanie szybkiej poprawy sytuacji na rynku pracy, a także darmowy podręcznik dla pierwszoklasistów. Sprzyjają również ceny surowców. Nie tylko wyraźnie rosyjskie embargo odbije się znaczącym i długotrwałym spadkiem cen żywności, ale także zniżujące notowania ropy przełożą się na niską presję po stronie cen producentów.

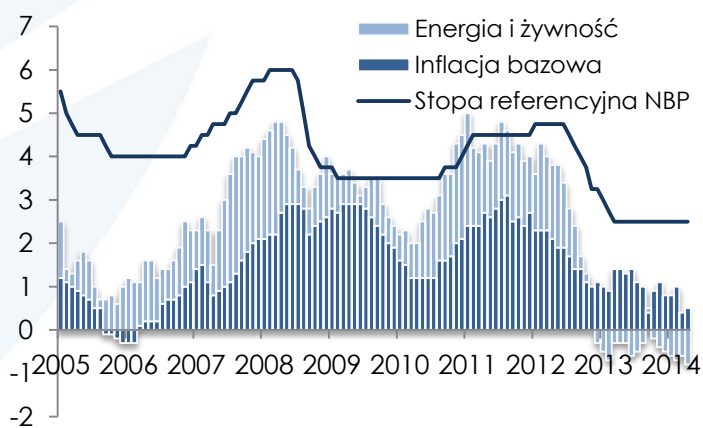
Trwale niska inflacja znajdzie swoje odbicie w najbliższej polityce Rady Polityki Pieniężnej. Wydaje się, że ostatnia obniżka stóp procentowych o 0,5 punktu procentowego może nie być jednorazowym zdarzeniem, ale raczej początkiem cyklu dalszych obniżek. Łącznie zobaczymy jeszcze najprawdopodobniej cięcia stop o kolejne 0,5 punktu, więc stopa referencyjna osiągnie poziom 1,5 punktu procentowego.

Drugi istotny czynnik to rosnąca integracja naszego rynku skarbówek ze strefą euro. W rezultacie, nadchodzące luzowanie ilościowe na Starym Kontynencie mogłoby wesprzeć także polski rynek długu. Jeżeli dokończymy do tego słabnąco gospodarke, to wszystko to tworzy obraz uzasadniający wzrosty cen obligacji skarbowych. Niestety jednak, wciąż podtrzymujemy opinię, że biorąc pod uwagę koszty uzyskania ekspozycji na rynek obligacji skarbowych za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych, nie stanowią one obecnie atrakcyjnej lokaty dla inwestorów.

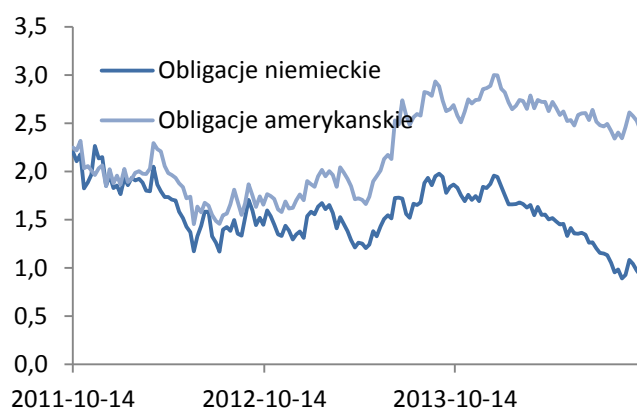
RENTOWNOŚCI OBLIGACJI W POLSCE (%)



INFLACJA W POLSCE (%)

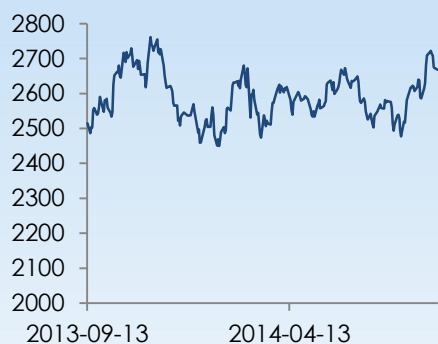


RENTOWNOŚCI OBLIGACJI 10-LETNICH (%)





WIG30



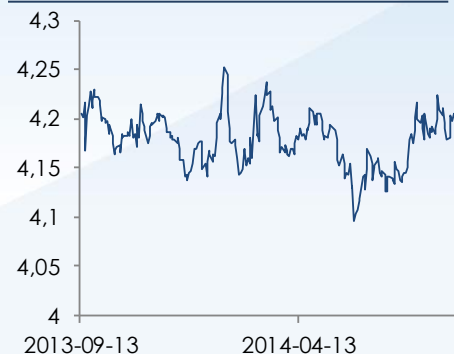
S&P500



DAX



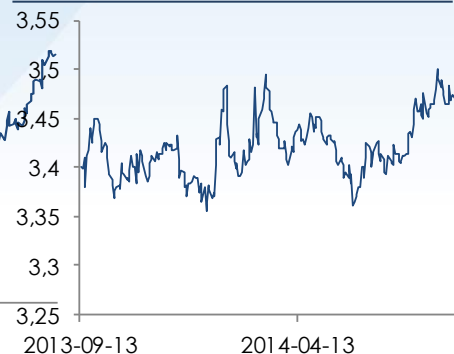
EUR/PLN



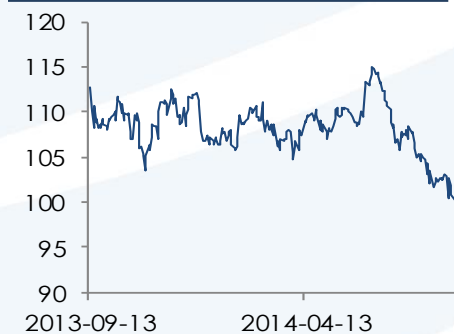
USD/PLN



CHF/PLN



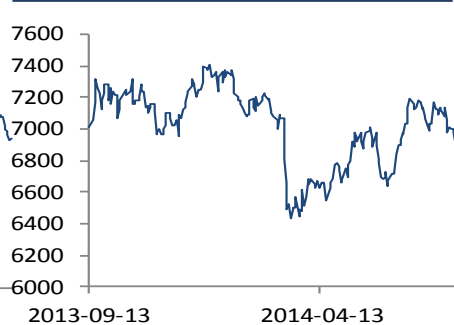
ROPA (USD/BARYŁKA)



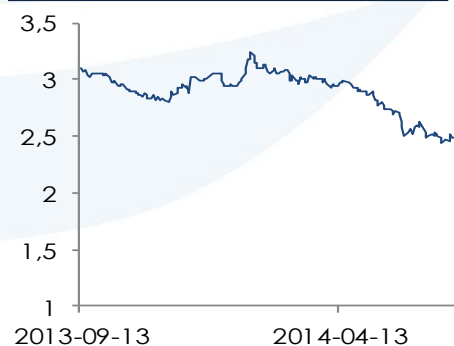
ZŁOTO (USD/UNCJA)



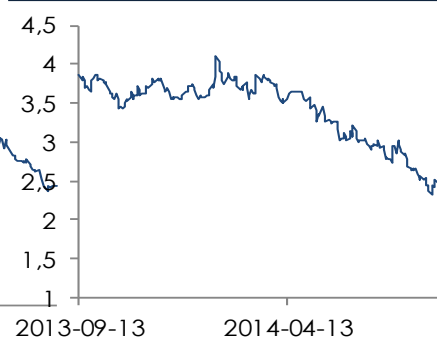
MIEDŹ (USD/TONA)



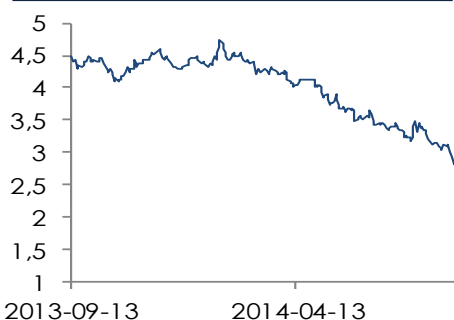
OBLIGACJE 2-LETNIE (%)



OBLIGACJE 5-LETNIE (%)



OBLIGACJE 10-LETNIE (%)





SYTUACJA NA RYNKACH

16 października 2014 roku

RYNEK AKCJI - POLSKA

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|---------|---------|-----------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Polska | WIG | 52 438,27 | -3,51 | 2,00 | 2,29 | -0,29 | 19,04 | 31,01 | 35,76 |
| Polska | WIG30 | 2 565,23 | -3,86 | 0,42 | 0,50 | -3,60 | 7,29 | 10,32 | 11,42 |
| Polska | WIG50 | 3 062,44 | -3,54 | 1,83 | -3,12 | -4,01 | - | - | - |
| Polska | WIG250 | 1 170,18 | -2,01 | -1,37 | -10,49 | -12,02 | - | - | - |
| Polska | NCIndex | 302,99 | -1,81 | -8,42 | -14,69 | -8,35 | -12,86 | -29,11 | -35,96 |

RYNKI AKCJI – GOSPODARKI ROZWINIĘTE

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|-------------|-----------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| USA | S&P500 | 1 862,49 | -6,13 | -5,61 | 1,06 | 9,68 | 29,33 | 52,09 | 69,85 |
| USA | Nasdaq Com | 4 215,32 | -6,72 | -4,55 | 4,49 | 11,10 | 37,57 | 58,00 | 93,96 |
| Europa | EuroStoxx50 | 2 982,53 | -7,64 | -5,75 | -4,21 | -0,42 | 19,37 | 26,67 | 0,99 |
| UK | FTSE100 | 6 211,64 | -8,71 | -7,43 | -5,04 | -5,15 | 6,99 | 13,63 | 18,93 |
| Francja | CAC40 | 3 939,72 | -11,04 | -8,49 | -9,33 | -7,43 | 15,19 | 22,43 | 1,44 |
| Niemcy | DAX | 8 571,95 | -11,26 | -11,81 | -6,56 | -2,64 | 18,05 | 43,65 | 47,01 |
| Szwajcaria | SMI Index | 8 144,88 | -7,41 | -5,01 | -1,64 | 2,01 | 21,49 | 41,38 | 27,60 |
| Japonia | Nikkei225 | 15 073,52 | -5,27 | -1,99 | 4,55 | 4,19 | 73,23 | 72,31 | 46,95 |
| Australia | AS30 | 5 237,96 | -3,82 | -4,84 | -3,23 | -0,50 | 16,04 | 22,70 | 8,16 |

RYNKI AKCJI – GOSPODARKI WSCHODZĄCE

| Państwo | Indeks | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|-----------|-----------|-----------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Czechy | PX50 | 923,59 | -6,78 | -3,80 | -7,27 | -5,40 | -6,41 | -1,32 | -20,53 |
| Węgry | BUX | 17 503,48 | -6,28 | -3,53 | 0,91 | -6,47 | -8,81 | 0,31 | -17,70 |
| Turcja | ISE100 | 74 856,02 | -3,93 | -7,86 | 3,34 | -1,81 | 7,29 | 26,23 | 46,73 |
| Rosja | RTS | 1 067,05 | -10,69 | -21,08 | -6,64 | -28,64 | -27,25 | -26,37 | -25,61 |
| Chiny | SSE Comp. | 2 373,67 | 3,36 | 14,82 | 12,76 | 8,23 | 13,10 | -2,37 | -20,26 |
| Hong Kong | Hang Seng | 23 140,05 | -4,13 | -1,63 | 1,96 | -0,38 | 9,11 | 25,07 | 5,52 |
| Indie | Sensex | 26 349,33 | -1,74 | 4,44 | 17,19 | 28,24 | 40,80 | 54,25 | 53,24 |
| Brazylia | BOVESPA | 56 135,27 | -3,13 | 0,29 | 11,26 | 2,10 | -5,82 | 2,01 | -15,84 |
| Meksyk | IPC | 42 984,95 | -6,27 | -2,22 | 6,18 | 6,88 | 2,32 | 23,35 | 38,58 |

WALUTY

| Państwo | Waluta | Kurs | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|---------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| USA | Dolar | 3,29 | -1,76 | -7,07 | -7,82 | -6,43 | -4,87 | -5,71 | -14,14 |
| Europa | Euro | 4,22 | -0,76 | -2,03 | -0,70 | -1,29 | -3,21 | 2,02 | -0,24 |
| UK | Funt bryt. | 5,27 | -0,14 | -0,57 | -3,27 | -6,79 | -4,28 | -6,84 | -12,29 |
| Szwajcaria | Frank szw. | 3,50 | -0,89 | -2,68 | -1,62 | -3,61 | -3,35 | -0,51 | -20,67 |
| Czechy | Korona czeska | 0,15 | -0,72 | -1,70 | -0,46 | 5,87 | 7,51 | 13,64 | 6,33 |
| Węgry | Forint (100) | 1,37 | -2,88 | -2,64 | -1,01 | 2,88 | 7,15 | 7,14 | 14,82 |
| Norwegia | Korona norw. | 0,50 | 0,40 | -1,91 | 0,99 | 2,15 | 9,97 | 10,88 | 0,12 |
| Szwecja | Korona szw. | 0,46 | -1,07 | -2,42 | 0,15 | 3,47 | 3,18 | 2,53 | -11,51 |
| Kanada | Dolar kanad. | 2,92 | 0,68 | -2,71 | -5,84 | 1,89 | 8,43 | 4,97 | -6,88 |



SYTUACJA NA RYNKACH

16 października 2014 roku

INDEKSY RYNKU SUROWCÓW

| Indeks | Sektor | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|------------|-----------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| SP-GSCI TR | Indeks globalny | 4 203,74 | -7,87 | -13,91 | -16,82 | -13,88 | -16,62 | -13,22 | -6,26 |
| SP-GSCI TR | Rolny | 532,91 | 2,73 | -6,60 | -24,55 | -18,41 | -32,36 | -27,28 | -8,43 |
| SP-GSCI TR | Energia | 931,73 | -11,22 | -18,41 | -19,36 | -17,59 | -15,64 | -11,20 | -6,69 |
| SP-GSCI TR | Metale przem. | 1 355,51 | -2,41 | -4,09 | 1,54 | -1,16 | -13,11 | -15,46 | -8,34 |
| SP-GSCI TR | Metale szlach. | 1 535,37 | -0,83 | -6,45 | -5,91 | -5,30 | -32,21 | -30,74 | 11,44 |

SUROWCE

| Rynek | Cena (USD) | Wartość | 1M% | 3M% | 6M% | 12M% | 24M% | 36M% | 60M% |
|---------|--------------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ICE | Ropa brent | 83,44 | -13,67 | -21,30 | -23,27 | -24,12 | -27,94 | -27,24 | 12,08 |
| CMX | Olej opałowy | 244,78 | -10,65 | -14,28 | -18,05 | -18,87 | -23,72 | -19,90 | 21,29 |
| LME | Miedź | 6 827,00 | -0,55 | -4,14 | 2,48 | -5,60 | -16,05 | -9,37 | 10,06 |
| LME | Aluminium | 1 936,00 | -2,84 | 0,74 | 4,99 | 6,21 | -1,66 | -11,98 | 3,47 |
| CMX | Złoto | 1 244,10 | 0,81 | -4,09 | -4,30 | -2,27 | -28,34 | -26,03 | 18,51 |
| CMX | Srebro | 17,44 | -6,01 | -16,32 | -10,51 | -17,70 | -46,74 | -45,79 | 0,14 |
| CBOT | Kukurydza | 347,50 | 1,31 | -7,09 | -31,02 | -21,65 | -52,87 | -45,70 | -6,84 |
| CBOT | Soja | 952,50 | -3,74 | -19,31 | -36,55 | -24,82 | -36,18 | -25,00 | -3,10 |
| LIFFE | Cukier | 421,10 | 4,60 | -6,36 | -4,77 | -15,80 | -24,03 | -40,80 | -29,40 |
| LIFFE | Kawa | 2 155,00 | 10,23 | 6,42 | 1,60 | 28,35 | 5,84 | 7,32 | 49,34 |
| LIFFE | Kakao | 2 064,00 | 1,28 | 5,68 | 10,97 | 15,82 | 36,33 | 20,98 | -2,96 |
| NYB-ICE | Bawełna | 63,71 | -6,56 | -6,65 | -29,15 | -23,89 | -11,93 | -37,50 | -5,81 |
| CME | Żywiec | 162,95 | 4,22 | 9,68 | 12,17 | 26,81 | 31,25 | 33,95 | 94,45 |

OBLIGACJI I RYNEK PIENIĘŻNY – POLSKA

| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) | Wart. sprzed mies. | Wart. sprzed roku |
|---------|---------------------|-------------|--------------------|-------------------|
| Polska | WIBOR 1M | 1,98 | 2,43 | 2,50 |
| Polska | WIBOR 3M | 1,93 | 2,37 | 2,57 |
| Polska | WIBOR 1R | 1,91 | 2,35 | 2,65 |
| Polska | Obligacje 2-letnie | 1,72 | 2,06 | 2,94 |
| Polska | Obligacje 5-letnie | 2,03 | 2,46 | 3,62 |
| Polska | Obligacje 10-letnie | 2,61 | 3,19 | 4,33 |

OBLIGACJI I RYNEK PIENIĘŻNY – ZAGRANICA

| Państwo | Wskaźnik | Wartość (%) | Wart. sprzed mies. | Wart. sprzed roku |
|---------|---------------------|-------------|--------------------|-------------------|
| Europa | EURIBOR3M | 0,08 | 0,08 | 0,23 |
| Niemcy | Obligacje 2-letnie | -0,06 | -0,07 | 0,20 |
| Niemcy | Obligacje 5-letnie | 0,10 | 0,22 | 0,89 |
| Niemcy | Obligacje 10-letnie | 0,76 | 1,07 | 1,91 |
| USA | LIBOR3M | 0,23 | 0,23 | 0,24 |
| USA | Obligacje 2-letnie | 0,31 | 0,54 | 0,35 |
| USA | Obligacje 5-letnie | 1,34 | 1,79 | 1,43 |
| USA | Obligacje 10-letnie | 2,14 | 2,59 | 2,73 |



WSKAŹNIKI RYNKOWE

16 października 2014 roku

| | Cena / zysk | Cena / prognozowany zysk | Stopa dywidendy | Cena / wartość księgową | ROA | Momentum (12-mies. stopa zwrotu) |
|------------------------------------|-------------|--------------------------------|--------------------|-------------------------------|-------|--|
| Polska | | | | | | |
| WIG30 | 22,41 | 14,14 | 4,07 | 1,37 | 1,80 | 1,35 |
| WIG50 | 17,59 | 16,69 | 2,35 | 1,30 | 2,24 | 0,01 |
| WIG250 | 20,02 | 13,18 | 2,09 | 1,00 | 1,79 | -9,33 |
| NC Index | 37,95 | - | 0,62 | 3,31 | 6,04 | -6,42 |
| Europa Środkowa i Wschodnia | | | | | | |
| Czechy | 13,89 | 12,80 | 6,03 | 1,48 | 2,49 | 18,66 |
| Rosja | 4,27 | 4,46 | 4,36 | 0,54 | 4,88 | -25,07 |
| Ukraina | 3,75 | 3,63 | 2,75 | 0,95 | 15,74 | 128,02 |
| Węgry | - | 12,74 | 3,35 | 0,90 | -0,66 | -10,84 |
| Europa Zachodnia | | | | | | |
| Francja | 26,03 | 14,48 | 3,48 | 1,43 | 0,71 | 0,42 |
| Niemcy | 16,47 | 12,47 | 3,00 | 1,58 | 1,03 | 1,19 |
| Szwajcaria | 24,07 | 20,63 | 0,43 | 2,95 | 9,32 | 7,59 |
| Wielka Brytania | 16,00 | 13,23 | 4,96 | 1,84 | 1,95 | 2,06 |
| Włochy | 164,81 | 15,02 | 3,17 | 0,98 | -0,12 | 5,93 |
| Ameryka Północna | | | | | | |
| Kanada | 17,28 | 14,84 | 2,89 | 1,93 | 1,19 | 12,56 |
| Meksyk | 22,55 | 20,83 | 1,91 | 2,76 | 3,53 | 4,78 |
| USA | 17,38 | 15,86 | 2,03 | 2,59 | 3,21 | 11,63 |
| Ameryka Południowa | | | | | | |
| Argentyna | 5,98 | 6,98 | 3,25 | 1,60 | 5,36 | 20,03 |
| Brazylia | 16,36 | 12,67 | 4,03 | 1,45 | 2,14 | -0,46 |
| Afryka i Bliski Wschód | | | | | | |
| Izrael | 15,66 | 10,25 | 2,84 | 1,53 | 1,47 | 15,36 |
| Kuwejt | 19,00 | 15,09 | 3,38 | 1,83 | 1,44 | 10,58 |
| RPA | 17,02 | 14,63 | 3,13 | 2,58 | 3,14 | 14,22 |
| Turcja | 9,60 | 10,37 | 1,98 | 1,48 | 2,30 | 0,44 |
| ZEA | 17,81 | 17,08 | 2,13 | 1,98 | 2,63 | 56,39 |
| Azja | | | | | | |
| Chiny | 9,25 | 9,16 | 3,39 | 1,41 | 1,70 | 1,76 |
| Hong Kong | 10,69 | 15,51 | 3,76 | 1,29 | 4,68 | 7,35 |
| Indie | 18,09 | 16,87 | 1,51 | 2,83 | 4,29 | 25,61 |
| Indonesja | 16,05 | 15,26 | 2,43 | 3,44 | 5,18 | 13,09 |
| Japonia | 14,69 | 13,41 | 1,92 | 1,22 | 1,34 | 3,71 |
| Korea Płd. | 16,25 | - | 1,15 | 1,09 | 3,70 | -9,85 |
| Malezja | 15,81 | 16,03 | 3,23 | 2,07 | 2,35 | 1,04 |
| Tajlandia | 14,92 | 14,42 | 2,93 | 2,30 | 3,06 | 4,89 |
| Australia i Oceania | | | | | | |
| Australia | 16,90 | 14,16 | 4,75 | 1,97 | 1,56 | 6,47 |
| Nowa Zelandia | 19,63 | 19,57 | 5,22 | 2,07 | 5,50 | 6,08 |



WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

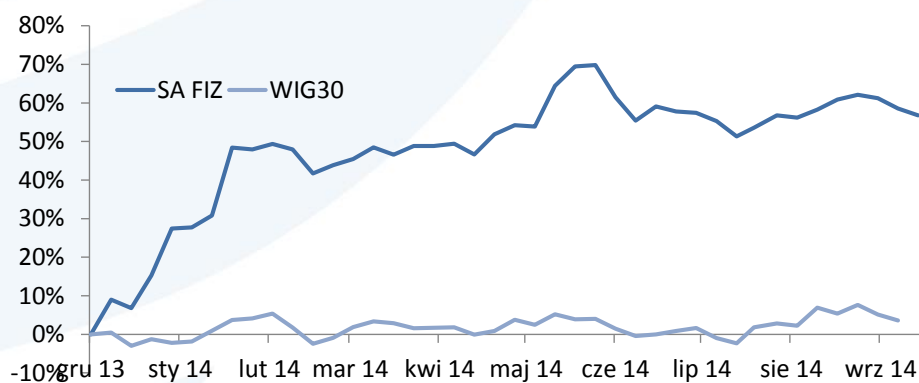
16 października 2014 roku

SATURN DEPOZYTOWY FIZ



| | Aktualna wycena* | 1 tydzień zmiana % | 1 miesiąc zmiana % | 3 miesiące zmiana % | 6 miesięcy zmiana % | 12 miesięcy zmiana % | Odch. stand. w skali roku |
|-----------------------|------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|----------------------|---------------------------|
| SATURN Depozytowy FIZ | 107,23 | 0,05 | 0,32 | 1,07 | 2,29 | 5,52 | 0,40% |

SATURN AGRESYWNY FIZ



| | Aktualna wycena | 1 tydzień zmiana % | 1 miesiąc zmiana % | 3 miesiące zmiana % | 6 miesięcy zmiana % | Od uruchomienia % | Odch. stand. w skali roku |
|----------------------|-----------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------------|
| SATURN Agresywny FIZ | 154,31 | -1,14% | -0,94% | -1,48% | 6,96% | 56,76% | 15,19% |
| WIG30 | - | -2,00% | -5,05% | 1,56% | -1,34% | 1,53% | 27,17% |

*Wyceny na dzień 10/10/2014.



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 SA 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 SA od czasu do czasu może być zaangażowany w lub zajmować pozycje długie lub krótkie na instrumentach opisanych w niniejszym opracowaniu.