

Na fali

PODSUMOWANIA I PROGNOZY RYNKOWE

EKSPERTÓW VIG / C-QUADRAT



Główne parametry

Stan na 31 stycznia 2024

5,75% →

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-6,40% ↘

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

5,90% ↘

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

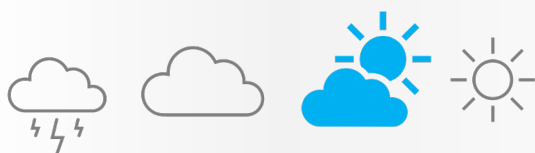
47,10 ↘

PMI

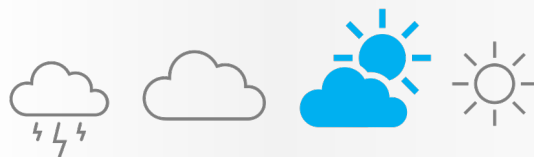
wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

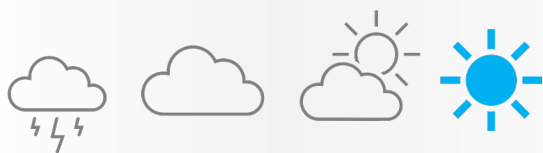
Obligacje skarbowe



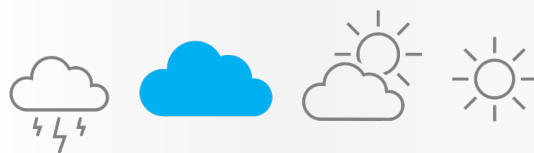
Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Przed nami okres podwyższonej zmienności

Widzimy, że oczekiwania inwestorów co do dalszego spadku inflacji (a co za tym idzie dalszego luzowania polityki monetarnej) są rozpalone do czerwoności. Tak jak zgadzamy się z faktem, że kolejne miesiące przyniosą dalszy, dość mocny spadek inflacji (grudniowy odczyt był na poziomie 6,2%), to jednak cykliczne ożywienie, stymulus fiskalny, koniec efektów bazowych i wycofanie się z tarcz inflacyjnych powinny podbić wskaźnik CPI w drugiej połowie roku. Ryzyka te również są dostrzegane przez Radę Polityki Pieniężnej, która stała się ostrożna w komunikowaniu dalszych obniżek stóp procentowych.

Dodatkowo również ostatnie silne odczyty koniunktury w Stanach Zjednoczonych (dużo wyższy wzrost PKB, silny rynek pracy) pokazują, że optymistyczna ścieżka cięcia stóp procentowych (rynek do niedawno oczekiwał 175 p.b obniżek) przez amerykański FED może nie mieć miejsca. Jednak jak na razie trend spadku rentowności (wzrostu cen obligacji) ma swoje momentum i inwestorzy nie przyjmują innego scenariusza do wiadomości, jak kontynuacja pozytywnych tendencji z ostatniego roku. Nastawienie VIG/C-QUADRAT TFI nie jest aż tak optymistyczne i uważamy, że pierwsze „pomruki” zmienności ze stycznia mogą zwiastować, że ten rok nie będzie przebiegał według schematu zeszłorocznego (niczym niezmałowanej hossy na obligacjach stałokuponowych). W otoczeniu, gdzie rozmiągają się oczekiwania inwestorów z ostrzeżeniami płynącymi z realnej gospodarki należy zachować szczególną ostrożność. W bieżącym środowisku makroekonomicznym nieustannie uważamy, że zmienny kupon reprezentuje najlepszy stosunek potencjalnego zysku do ryzyka.

W otoczeniu, gdzie rozmiągają się oczekiwania inwestorów z ostrzeżeniami płynącymi z realnej gospodarki należy zachować szczególną ostrożność. W bieżącym środowisku makroekonomicznym nieustannie uważamy, że zmienny kupon reprezentuje najlepszy stosunek potencjalnego zysku do ryzyka.



Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny
Szef Strategii Dłużnych

Początek 2024 r. nie był łatwy dla emitentów...

Początek 2024 r. nie był łatwy dla emitentów z uwagi na krótki okres pomiędzy Nowym Rokiem, a rozpoczęciem ferii. W styczniu spółki wyemitowały najmniej obligacji od sierpnia 2023 r. Na emisję obligacji korporacyjnych zdecydowało się jedynie czterech emitentów, którzy pozyskali niespełna 300 mln zł.

Z kolei na wcześniejsze wykupy zdecydowało się pięć spółek, które łącznie przedterminowo wykupiły obligacje o wartości 900 mln zł. Był to pierwszy miesiąc od niepamiętnych czasów, kiedy emitenci pozyskali mniej nowego kapitału niż przeznaczyli na przedterminowe wykupy.

Mała podaż nowych papierów w połączeniu z bardzo silnym popytem przełożyła się na spore redukcje na rynku pierwotnym (średnio ponad 60% w emisjach Ghelamco Invest, PragmaGO, Vindexus) i wzrost cen na rynku wtórnym.

Spodziewam się, że w lutym na rynku powinno pojawić się więcej emisji niż miało to miejsce w styczniu. W związku ze sporym popytem, sytuacja rynkowa była niewątpliwie korzystna dla posiadaczy zmiennokuponowych obligacji korporacyjnych.



Piotr Ludwiczak

Fund Manager

„All in AI” - koncentracja wzrostów na wąskiej grupie subsektorów i spółek.

Na naszych oczach rodzi się euforia związana z wybuchem zainteresowania sztuczną inteligencją – nie tylko od strony inwestorów finansowych, ale także szersza, społeczna fascynacja tego typu produktami i rozwiązaniami. W poprzednich miesiącach pisaliśmy, że dominacja biznesowa wiodących spółek technologicznych nie podlega dyskusji, głównie z uwagi na rewolucję w obszarze generatywnej sztucznej inteligencji. Z jednej strony, obserwujemy bardzo silną koncentrację wzrostów na spółkach z tego subsektora. Dotyczy to kolejno: producentów półprzewodników, producentów maszyn dla tego sektora czy największych spółek z branży oprogramowania i komunikacji. Z drugiej strony, powiększa się różnica wycenowa z pozostałymi branżami, a w szczególności spółkami cyklicznymi (banki, motoryzacja i surowce). Co jeszcze ciekawsze, bardzo słabo zachowywały się sektory wrażliwe na wysokie stopy procentowe tj. nieruchomości czy czysta energia. Poziomy wycen indeksów S&P500 oraz NASDAQ100 znajdują się powyżej swoich długoterminowych średnich. Wynika to głównie z silnej, pozytywnej kontrybucji sektorów technologicznych do wyników głównych indeksów.

Czy widzimy „bańkę wycenową” w sektorze technologicznym?

Tak, ale w jego mniejszej części i dotyczy pojedynczych subsektorów i spółek. Znakomita większość wzrostów największych spółek jest silnie skorelowana z bardzo dobrym momentum biznesowym i ścisłą kontrolą kosztów (kolejna runda zwolnień w firmach technologicznych), która przekłada się na solidny, dwucyfrowy wzrost zysków na akcję.

Ryzyka?

Nie zmieniły się one w stosunku do ostatnich miesięcy. Na pewno warto śledzić wydarzenia geopolityczne, ponieważ rośnie liczba obszarów zapalnych na świecie (Ukraina, Bliski Wschód czy relacje Chiny-USA). Kolejnym ważnym elementem jest utrzymywanie stóp procentowych przez wiodące banki centralne na relatywnie wysokim poziomie.

Każdy miesiąc przynosi nam nowe, istotne informacje - w szczególności z rynku nieruchomości w USA i Europie. Nie można tego bagatelizować.

Dominacja biznesowa wiodących spółek technologicznych nie podlega dyskusji, głównie z uwagi na rewolucję w obszarze generatywnej sztucznej inteligencji. Z jednej strony, obserwujemy bardzo silną koncentrację wzrostów na spółkach z tego subsektora. Z drugiej strony, powiększa się różnica wycenowa z pozostałymi branżami, a w szczególności spółkami cyklicznymi.

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Zdrowa korekta „w locie”

Silne wzrosty w końcówce roku przyczyniły się do kilkuprocentowej korekty na polskim rynku akcji w pierwszej połowie stycznia, ale nie wydarzyło się nic dramatycznego lub podważającego pozytywny sentyment do krajowego rynku akcji.

Wymiana kadr w spółkach Skarbu Państwa

Z lokalnej perspektywy, nie jest to najistotniejsze wydarzenie. Niemniej, perspektywa zagranicznego inwestora jest nieco inna i szersza. Można wręcz stwierdzić, że umiejętnie prowadzona polityka kadrowa będzie kolejnym tzw. „krokiem milowym” na mapie zagranicznych inwestorów. Nieco lepsze postrzeżenie ładu korporacyjnego w spółkach zwiększa prawdopodobieństwo zwiększenia zainteresowania krajowym rynkiem akcji, a tym samym – zwiększenia alokacji w portfelach na rzecz Polski

Co dalej?

Wycenowo, krajowy rynek akcji znajduje się na poziomie swoich historycznych średnich. Relatywne wyceny spółek są nadal bardzo atrakcyjne w kontekście światowych rynków akcji. Uważamy, że z tego poziomu dalsza „wspinaczka” krajowego rynku akcji będzie nieco trudniejsza. Główne argumenty za kontynuacją wzrostów to solidne fundamenty makroekonomiczne Polski na 2024 rok oraz możliwy napływ kapitału na krajowy rynek akcji.

Gdzie kryją się potencjalne ryzyka?

Po zdrowej korekcie w pierwszej połowie stycznia wydaje się, że główne ryzyka koncentrują się w rosnącym napięciu geopolitycznym na świecie. Jest to główny element niepewności na globalnych rynkach finansowych.

Wycenowo, krajowy rynek akcji znajduje się na poziomie swoich historycznych średnich. Uważamy, że z tego poziomu dalsza „wspinaczka” krajowego rynku akcji będzie nieco trudniejsza. Główne argumenty za kontynuacją wzrostów to solidne fundamenty makroekonomiczne Polski na 2024 rok oraz możliwy napływ kapitału na krajowy rynek akcji.



Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Konserwatywny

VIG / C-QUADRAT FIO

Fundusz krótkoterminowych papierów dłużnych, głównie skarbowych. Celem funduszu jest przechowywanie kapitału w okresie turbulencji na rynkach finansowych.

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +1,23% ↑ | +2,99% ↑ | +1,23% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,90% ↑ | +3,02% ↑ | +0,90% ↑ |
| Pozycja w grupie | 3/40 | 19/40 | 3/40 |



Obligacji

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz obligacji skarbowych o dłuższym terminie zapadalności. Podstawową częścią funduszu są obligacje emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa o średnim i długim terminie do wykupu.

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +0,76% ↑ | +2,49% ↑ | +0,76% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,56% ↑ | +3,74% ↑ | +0,56% ↑ |
| Pozycja w grupie | 3/13 | 13/13 | 3/13 |



Obligacji korporacyjnych

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw. Fundusz cechuje szeroka dywersyfikacja portfela i potencjał do kreowania ponadprzeciętnych stóp zwrotu.

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +1,00% ↑ | +2,70% ↑ | +1,00% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,87% ↑ | +3,55% ↑ | +0,87% ↑ |
| Pozycja w grupie | 6/21 | 17/21 | 6/21 |



C-QUADRAT ARTS Total Return Bond

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Subfundusz funduszy obligacji globalnych. Fundusz do uzupełnienia portfela - prezentuje podejście inwestycyjne odmienne od rynku polskiego, inwestuje globalnie w szeroki przekrój aktywów z klasy dłużnej wykorzystując metody ilościowe.

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +0,65% ↑ | +4,34% ↑ | +0,65% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,27% ↑ | +5,40% ↑ | +0,27% ↑ |
| Pozycja w grupie | 1/19 | 13/19 | 1/17 |





Akcji

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz akcji krajowych. Fundusz inwestuje głównie w spółki z TOP30 w indeksie WIG a przestrzenią do ponadprzeciętnych stóp zwrotu jest sektor średnich i małych spółek.

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +1,55% ↑ | +8,11% ↑ | +1,55% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,90% ↑ | +8,74% ↑ | +0,90% ↑ |
| Pozycja w grupie | 32/42 | 27/42 | 32/42 |



Global Growth Trends

VIG / C-QUADRAT FIO

Subfundusz akcji globalnych. Daje dostęp do najlepiej rozwijających się globalnych sektorów takich jak technologia, medycyna, social i on-line media, ekologia. Wysokie ryzyko inwestycyjne rekompensują perspektywy wyższych zysków w dłuższej perspektywie.

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|-----------|----------|
| Stopa zwrotu | +3,38% ↑ | +21,56% ↑ | +3,38% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,97% ↑ | +14,86% ↑ | +0,97% ↑ |
| Pozycja w grupie | 5/55 | 7/55 | 5/55 |



GreenStars

VIG / C-QUADRAT SFIO

Subfundusz akcji globalnych ESG (art. 8 SFDR). Fundusz z najwyższym ratingiem MSCI ESG: AA, inwestujący globalnie w wysokiej jakości firmy (Blue Chip) o najwyższym ratingu ESG (pozytywny wpływ na środowisko, odpowiedzialność społeczna i ład korporacyjny).

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|-----------|----------|
| Stopa zwrotu | +4,88% ↑ | +16,19% ↑ | +4,88% ↑ |
| Średnia dla grupy | +0,97% ↑ | +14,86% ↑ | +0,97% ↑ |
| Pozycja w grupie | 4/56 | 19/56 | 4/56 |



C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Subfundusz funduszy mieszany, zagraniczny, aktywnej alokacji. Dedykowany jest inwestorom zainteresowanym długoterminowym lokowaniem kapitału we wszystkie klasy aktywów na rynkach międzynarodowych. Decyzje inwestycyjne bazują na algorytmie zorientowanym na analizę krótko i średnioterminowych trendów

| | 1M | 3M | YTD |
|-------------------|----------|----------|----------|
| Stopa zwrotu | +3,58% ↑ | +8,71% ↑ | +3,58% ↑ |
| Średnia dla grupy | +1,17% ↑ | +8,62% ↑ | +1,17% ↑ |
| Pozycja w grupie | 1/10 | 5/10 | 1/10 |





Wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A.)

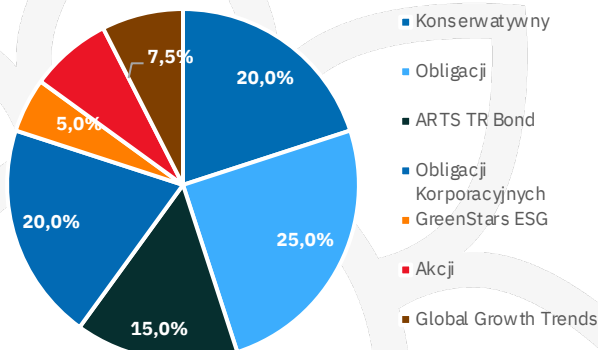
Stan na 31.1.2024, źródło: Anality.pl

Strategia Konserwatywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

11,41%

Stopa zwrotu za okres 12M
01.02.2023 – 31.01.2024

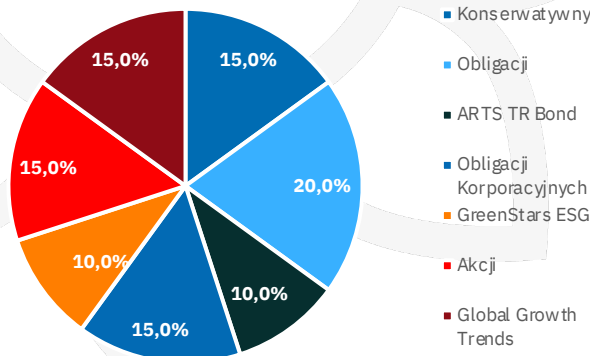


Strategia Rozważna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

14,76%

Stopa zwrotu za okres 12M
01.02.2023 – 31.01.2024

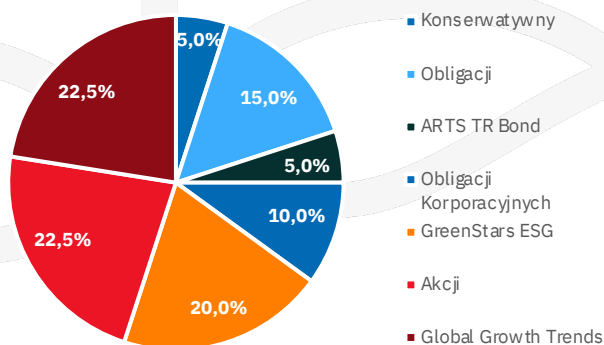


Strategia Aktywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

18,62%

Stopa zwrotu za okres 12M
01.02.2023 – 31.01.2024



Limity wpłat na 2024 rok:

IKE

23 472 zł

IKZE

9 388,80 zł

14 083,20 zł

Dla prowadzących działalność gospodarczą

Ale głównie konsumencka.

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury (WWK), informujący z wyprzedzeniem o przyszłych tendencjach w gospodarce, w styczniu 2024 roku wzrósł o 0,3 punktu i był to szósty z rzędu miesiąc jego poprawy. WWK dotarł do poziomu 160,7 pkt — podało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych (BIEC).



Skala ostatniego wzrostu była największa spośród dotychczasowych. "Struktura zmian poszczególnych składowych wskaźnika sugeruje popytowy charakter spodziewanego ożywienia, o czym świadczy odbudowa kredytu konsumpcyjnego oraz wzrost depozytów gospodarstw domowych, przy bardzo słabych danych na temat napływu nowych zamówień w przemyśle i braku poprawy w stanie finansów firm" — podało BIEC. Dodano, że nierównowaga taka zagraża ponownym odbiciem inflacji.

Źródło: [businessinsider](https://businessinsider.com)



Zapraszamy do kontaktu

VIG / C-QUADRAT TFI S.A. działa na rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce od 2021 r. Akcjonariuszami Towarzystwa są spółki wchodzące w skład Vienna Insurance Group – wiodącej grupy ubezpieczeniowej w Europie Środkowej i Wschodniej oraz C-Quadrat Investment AG - austriacka grupa spółek zarządzających aktywami, specjalizująca się w strategiach ilościowych, zrównoważonego rozwoju oraz inwestycjach społecznie odpowiedzialnych. Spółka jest też członkiem Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami. Zespół tworzą menedżerowie i eksperci z wieloletnim doświadczeniem na rynku kapitałowym.



Zapraszamy na LinkedIn

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie reklamowy i nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa, jak również nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jak również nie jest formą świadczenia doradztwa podatkowego, ani pomocy prawnej. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym VIG / C-QUADRAT FIO lub VIG / C-QUADRAT SFIO („Fundusz”) oraz z Dokumentem zawierającym kluczowe Informacje (KID) lub informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, udostępnionymi w języku polskim na stronie internetowej <https://www.vigcq-tfi.pl/dokumenty.html>. W przypadku Subfunduszy VIG / C-QUADRAT GreenStars, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible należy zapoznać się z dokumentami funduszy docelowych dostępnymi na stronach: <https://www.rcm.at/documents>, <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/AT0000A08ETO> oraz <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/DE000A0YJMN7>. Subfundusze VIG / C-QUADRAT GreenStars oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Bond są funduszami spełniającymi warunki określone w art. 8 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2088 z dn. 27.11.2019r. w sprawie ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR), w zakresie w jakim inwestują odpowiednio w tytuły uczestnictwa funduszu zagranicznego I-AM GreenStars Opportunities oraz C-Quadrat ARTS Total Return Bond. Zarówno VIG / C-QUADRAT TFI S.A. jak i Fundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, jak również określonego wyniku inwestycyjnego. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w dany Subfundusz znajduje się w Prospekcie informacyjnym Funduszu oraz w KID. W zależności od Subfunduszu i ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać wysokiej zmienności. Należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikami inwestycyjnymi Subfunduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz, od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych oraz indywidualnej sytuacji podatkowej Uczestnika. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w Tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej www.vigcq-tfi.pl. Inwestycja w Subfundusz wiąże się z nabyciem jednostek uczestnictwa Subfunduszu, a nie danych aktywów bazowych, które są własnością Funduszu. Subfundusz może inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w instrumenty rynku pieniężnego emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, każde Państwo członkowskie oraz państwa należące do OECD. Streszczenie praw uczestników Funduszu zostało zawarte w odpowiednich postanowieniach Prospektu informacyjnego w rozdziale III „Zwięzłe określenie praw Uczestników Funduszu”. VIG / C-QUADRAT TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.



Robert Trzeciak

robert.trzeciak@vigcq-tfi.pl
tel.: 885 866 723



Katarzyna Dumańska

katarzyna.dumanska@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 842 015



Paweł Siemieński

pawel.siemienski@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 871 068

