

Letnia Wyprowadź



Główne parametry

Stan na 31 lipca 2024

5,75% →

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-6,10% ↘

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

4,2% ↗

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

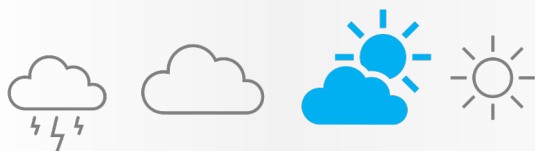
45,00 →

PMI

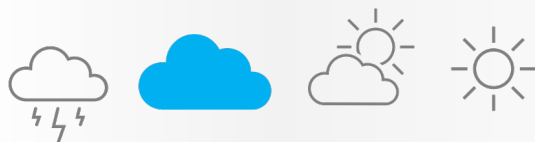
wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

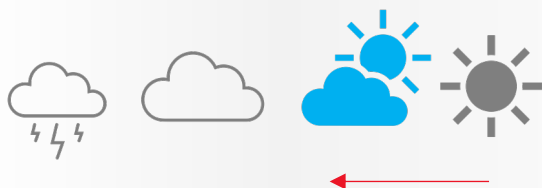
Obligacje skarbowe



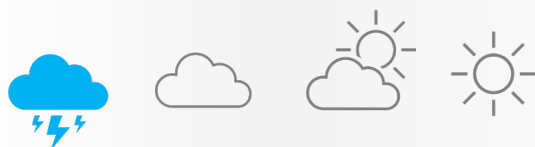
Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Wakacyjny akcent wzrostowy

Lipiec okazał się świetnym okresem dla krajowego długu rządowego. Indeks polskich obligacji skarbowych (TBSP Index) zyskał 1,5% w ostatnim miesiącu. Krajowy rynek dłużny po wzrostach rentowności od połowy grudnia 2023 i konsolidacji w drugim kwartale bieżącego roku, rozpoczął pierwszy miesiąc wakacji mocnym akcentem wzrostowym.

Ceny obligacji napędzane były nadziejami na rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych przez największy bank centralny (amerykański FED), które na nowo zostały rozbudzone po niższych odczytach inflacji za oceanem (3,0% zamiast oczekiwanego 3,1%).

Nie widzimy innej przyczyny niż globalna poprawa sentymentu, która mogłaby wpływać na pozytywne postrzeganie polskich papierów. We wzroście wartości lokalnego

długu nie przeszkodziły, ani cały czas znaczące podaż ze strony Ministerstwa Finansów, ani dynamiczny wzrost inflacji CPI we wstępnym odczycie (wzrost z 2,6% w czerwcu do 4,2% w lipcowym szacunku). Obserwujemy powrót zmienności na krajowy rynek stopy procentowej. W naszej opinii kolejne miesiące upłyną pod znakiem podwyższonej zmienności na rynkach finansowych. W głównej mierze będzie ona napędzana przez niepewność związaną z amerykańskimi wyborami prezydenckimi. Dodatkowo oliwy do ognia na krajowym rynku długu będzie dolewał trend wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach. Odbicie CPI w Polsce staje się faktem i przyjdzie nam trochę poczekać, aby ocenić czy obecny wzrost jest przejściowy i czy będzie miał swoje implikacje w dłuższym terminie.

Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny
Szef Strategii Dłużnych



Lipiec okazał się świetnym okresem dla krajowego długu rządowego. Kolejne miesiące upłyną pod znakiem podwyższonej zmienności na rynkach finansowych. W głównej mierze będzie ona napędzana przez niepewność związaną z amerykańskimi wyborami prezydenckimi i wzrost inflacji w Polsce."

Obniża się rentowność obligacji korporacyjnych

W lipcu emitenci obligacji korporacyjnych byli mniej aktywni niż w poprzednich miesiącach. Gdy jednak emisje się już zdarzały, to popyt dopisywał. Największą kwotę pozyskał Bank Pekao, który zwiększył kwotę emisji z pierwotnie planowanych 500 mln zł do 600 mln zł.

Drugą z największych emisji przeprowadziła Victoria Dom, która pozyskała 50 mln zł, jednocześnie obniżając marżę o 0,3 pkt proc. w stosunku do emisji z marca br. oraz o 1 pkt proc. wobec emisji z końca 2023 r. Kwotę 40 mln zł pozyskało Ghelamco Invest, a 5 mln zł mniej wyemitowała PragmaGO, redukując jednocześnie zapisy o 64%. Z ponad 60-procentowymi redukcjami mieliśmy również do czynienia w przypadku emisji AOW Faktoring oraz GPM Vindexus, które wyemitowały po 10 mln zł. Łącznie w lipcu emitenci pozyskali 745 mln zł, z czego obligacji niebankowych było jedynie 145 mln zł.

W minionym miesiącu na rynku Catalyst ceny na ogół rosły, w niektórych przypadkach notując spektakularne (jak na ten rynek) wzrosty. O niespełna 6% w skali miesiąca wzrosły notowania KRU0226 (KRUK), które obecnie dają rentowność niższą od obligacji skarbowych. Z większych emisji, warte odnotowania są wzrosty na ALR1225 (Alior) (+3,2%) czy też CPS0130 (Cyfrowy Polsat) (+2,7%), co w przypadku obligacji Cyfrowego Polsatu wywindowało kurs na 105,70.

Dzięki spadającym rentownościom, również inwestycja w zagraniczne obligacje korporacyjne przyniosła satysfakcjonujące stopy zwrotu. Inwestycja w amerykańskie investment grade'y przyniosła zysk w okolicach 2,6%, a zaangażowanie w europejskie high yields dało zarobek rzędu 1,4%.

Lipiec był udany dla inwestujących w obligacje korporacyjne. Zarówno inwestycje krajowe, jak i zagraniczne przyniosły atrakcyjne stopy zwrotu. Wyższe wyceny obligacji przekładają się jednak na niższe rentowności, co ogranicza potencjał do powtórzenia tak dobrych wyników. Obserwujemy także dalsze obniżane się marż na rynku pierwotnym.



Piotr Ludwiczak

Fund Manager

Letnia wyprzedaż

Początek drugiego półrocza 2024 roku to zdecydowanie okres intensywnej rotacji z dużych spółek jakościowych (w szczególności technologicznych) w kierunku spółek średnich i małych, ale przede wszystkim niżej wycenionych w ujęciu nominalnym.

Na co warto zwrócić uwagę? Implikacje kilkudniowej rotacji były zauważalne, ponieważ przesunięcie tylko 1% aktywów z indeksu S&P500 do Russell 2000 odpowiada szacunkowo 15% aktywów zgromadzonych w tej części rynku. Ta asymetryczność ma, i dalej może mieć daleko idące konsekwencje, nawet jeżeli była to tylko niewielka rotacja.

Sezon wyników.

Największe spółki technologiczne w USA zaraportowały całkiem dobre wyniki, ale bardzo wysokie wyceny spółek sprawiły, że inwestorzy byli rozczarowani. Niestety, kilka negatywnych zaskoczeń z innych branż takich jak handel detaliczny (zarówno luksus, jak i dobra podstawowe) czy półprzewodniki (zbyt szybki wzrost oczekiwań wynikowych i nadmierny optymizm inwestorów) skutecznie popsuły sentyment.

Po istotnych spadkach w drugiej połowie lipca, średni poziom wycen na rynkach rozwiniętych jest nadal nieatrakcyjny. Analizując wskaźnik cena/wartość księgowa – zagraniczne rynki akcji znalazły się wycenowo ok. 20% powyżej swojej długoterminowej średniej. Oznacza to, że dalsze spadki są możliwe, ale wysokie solidne, dwucyfrowe tempo poprawy wyników największych spółek technologicznych w USA jest naturalnym buforem bezpieczeństwa. Środowisko geopolityczne (Bliski Wschód o którym pisaliśmy poprzednio) i gospodarcze (wojny handlowe) jest nadal negatywne.

Ryzyka?

Jednoznacznie są to ryzyka geopolityczne. Dodatkowo niepokoją dane o pogorszeniu rynku pracy w USA (co wskazuje Fed) co przy pewnej rotacji w kierunku złota i długoterminowych obligacji może wskazywać, że inwestorzy są bardziej ostrożni co do poprawy koniunktury gospodarczej i przykładają większe prawdopodobieństwo recesyjnemu scenariuszowi na rynkach.

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Początek drugiego półrocza 2024 roku to zdecydowanie okres intensywnej rotacji z dużych spółek jakościowych (w szczególności technologicznych) w kierunku spółek średnich i małych, ale przede wszystkim niżej wycenionych w ujęciu nominalnym.

Lipiec – znaczy letnia wyprzedaż

Poza sektorem biotechnologii (za sprawą potencjalnego sukcesu komercyjnego spółki Celon Pharma) trudno wskazać pozytywne wydarzenia w lipcu. Brakowało pozytywnych katalizatorów w wynikach znakomitej większości spółek. Znalazło się za to kilka dużych, negatywnych zaskoczeń takie jak słabe perspektywy biznesowe Jeronimo Martins (kontynuacja wojny cenowej, co jest negatywne dla Dino i Eurocash) w sektorze handlu detalicznego.

Można odnieść wrażenie, że postrzeganie polskiego rynku akcji jako zdominowanego przez spółki cykliczne miało swój wpływ na skalę i siłę spadków poszczególnych subsektorów. W szczególności, korekty cen na rynku ropy, gazu, miedzi i srebra nie sprzyjały zarówno KGHM, jak i spółce paliwowej Orlen. Banki i deweloperzy (o których pisaliśmy w poprzednich miesiącach, że najlepsze momentum wynikowe mają za sobą) również dołożyły swoją „cegietkę” do spadków.

Podsumowując - spadały zarówno duże, średnie, jak i małe spółki. Nie pomagały „teoretycznie” niskie wyceny na tle pozostałych rynków. Analizując wskaźnik cena/wartość księgową krajowy rynek akcji znajduje się wycenowo nadal powyżej swojej długoterminowej średniej. Oznacza to, że nominalna atrakcyjność polskich spółek jest relatywnie niższa niż miało to miejsce w poprzednich miesiącach.

Gdzie kryją się potencjalne ryzyka dla krajowego rynku akcji? Ryzyka geopolityczne się materializują, a pogłębienie spadków może wynikać z wyższej korelacji z rynkami rozwiniętymi, które znalazły się pod silną presją sprzedażową. Kontynuacja spadków w sierpniu może być dobrym momentem do przebudowy portfela w kierunku przecenionych „jakościowych” dużych i średnich spółek.

Krajowy rynek akcji znajduje się wycenowo nadal powyżej swojej długoterminowej średniej. Oznacza to, że nominalna atrakcyjność polskich spółek jest relatywnie niższa niż miało to miejsce w poprzednich miesiącach



Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



Konserwatywny

VIG / C-QUADRAT FIO

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

	1M	3M	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	+0,76%	+1,47%	+3,20%	+4,47%	+7,74%	+15,93%
Średnia dla grupy	+0,83%	+1,73%	+3,20%	+4,13%	+7,84%	



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	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	+1,45%	+2,57%	+1,77%	+2,55%	+5,84%	+3,95%
Średnia dla grupy	+1,57%	+2,86%	+2,37%	+2,95%	+7,32%	



Obligacji korporacyjnych

VIG / C-QUADRAT FIO

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

	1M	3M	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	+0,81%	+1,77%	+3,45%	+4,48%	+7,89%	+16,18%
Średnia dla grupy	+0,98%	+2,09%	+3,42%	+4,32%	+8,93%	



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	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	+0,97%	+2,33%	+3,12%	+3,80%	+7,14%	+12,89%
Średnia dla grupy	+1,46%	+2,72%	+1,65%	+1,38%	+4,36%	



WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



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	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	-5,29%	-1,34%	+8,25%	+6,57%	+17,11%	+17,78%
Średnia dla grupy	-4,78%	-0,52%	+8,46%	+7,48%	+15,65%	



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	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	-1,51%	+2,52%	+4,77%	+8,31%	+13,89%	+12,89%
Średnia dla grupy	-0,19%	+4,43%	+7,88%	+8,93%	+11,68%	

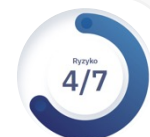


GreenStars

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	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	-1,64%	+3,26%	+5,49%	+10,63%	+17,01%	+20,56%
Średnia dla grupy	-0,19%	+4,43%	+7,88%	+8,93%	+11,68%	



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	6M	YTD	12M	MAX
Stopy zwrotu	-1,17%	+0,38%	+4,41%	+8,14%	+8,58%	+12,22%
Średnia dla grupy	+0,82%	+3,41%	+6,15%	+7,39%	+10,77%	





Wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A.)

Stan na 31 VII 2024, źródło: Analizy.pl

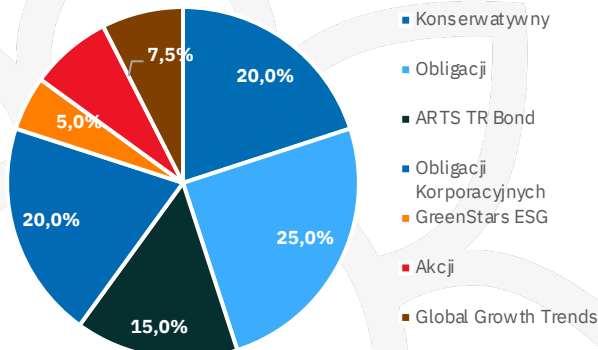
WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

Strategia Konserwatywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

10,69%

Stopa zwrotu za okres 12M
01.07.2023 – 31.07.2024

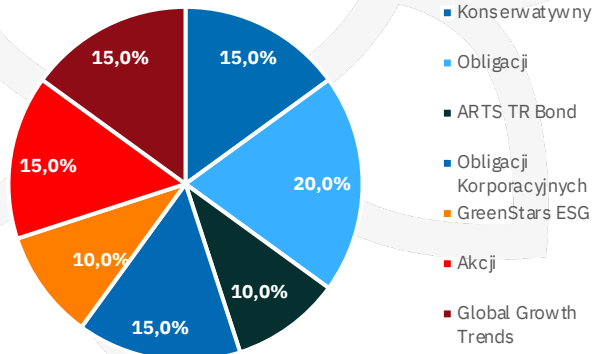


Strategia Rozważna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

13,13%

Stopa zwrotu za okres 12M
01.07.2023 – 31.07.2024

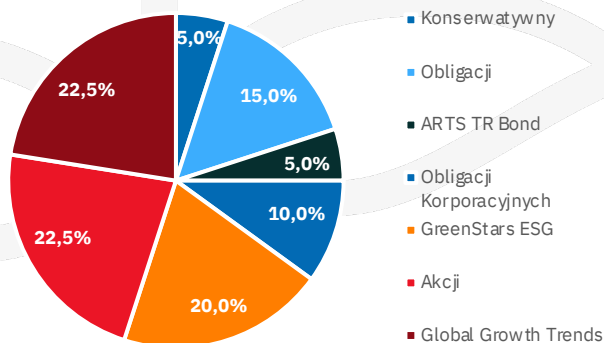


Strategia Aktywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

16,02%

Stopa zwrotu za okres 12M
01.07.2023 – 31.07.2024



Limity wpłat na 2024 rok:

IKE

23 472 zł

IKZE

9 388,80 zł

14 083,20 zł

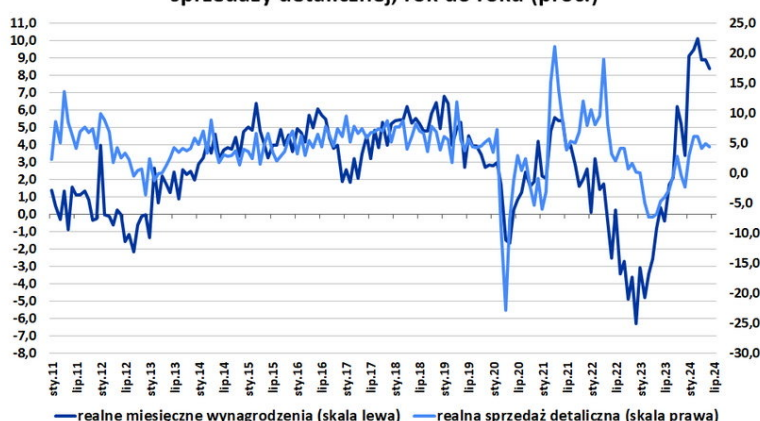
Dla prowadzących działalność gospodarczą

Polacy wciąż nie rozpędzają się z zakupami.

Najnowsze dane, opublikowane w poniedziałek przez GUS, potwierdzają ostrożność konsumentów w Polsce. Zwiększona chęć do odbudowy oszczędności w ostatnich kilku miesiącach powodowała, że sprzedaż detaliczna po załamaniu z 2023 r. nie odbijała w takim tempie, na które wskazywał wzrost płac realnych.

Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w Polsce w czerwcu 2024 r. urosła o 4,7 proc. rok do roku – podała w poniedziałek Główny Urząd Statystyczny. Odczyt jest sporo gorszy od prognoz analityków, ponieważ zakładano wzrost o 5,8 proc.

Zmiana wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw na tle sprzedaży detalicznej, rok do roku (proc.)

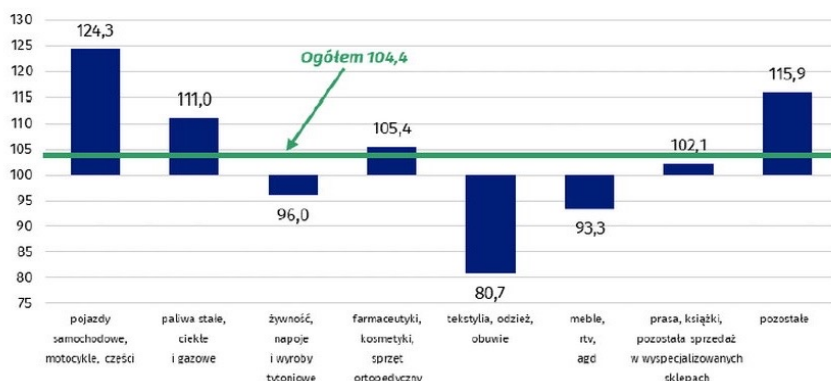


Jednak bardziej miarodajnym wskaźnikiem jest dynamika w cenach stałych, czyli po korekcie o inflację. W takim ujęciu sprzedaż detaliczna w czerwcu urosła o 4,4 proc. rok do roku. Wprowadźcie to szósty miesiąc z rzędu, gdy dynamika roczna (w cenach stałych) jest wyraźnie dodatnia, ale i tutaj jest spore rozczarowanie, ponieważ prognozowano wzrost o 5,3 proc.

Dynamika sprzedaży detalicznej jest mocno skorelowana z tempem wzrostu płac realnych, które było w ostatnich miesiącach najwyższe od lat dzięki sporemu spadkowi inflacji. Jednak konsumenci pozostają wstrzemięźliwi wobec zakupów, ponieważ tempo wzrostu sprzedaży detalicznej w cenach stałych jest regularnie sporo niższe (mimo efektu niskiej bazy porównawczej sprzed roku) niż wzrostu płac realnych. Prawdopodobnie część pieniędzy przeznaczają na odbudowę oszczędności nadszarpniętych przez wysoką inflację w latach 2022-2023.

"W czerwcu 2024 r. znaczny wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) w porównaniu z analogicznym okresem 2023 r. odnotowały podmioty z grup: 'pojazdy samochodowe, motocykle, części' (o 24,3 proc.), 'pozostałe' (o 15,9 proc.), 'paliwa stałe, ciekłe, gazowe' (o 11,0 proc.). Przedsiębiorstwa zaklasyfikowane do grupy o największym udziale w sprzedaży detalicznej 'ogółem' – 'żywność, napoje i wyroby tytoniowe' wykazały spadek o 4,0 proc." – czytamy w komunikacie GUS.

Wykres 2. Sprzedaż detaliczna towarów w czerwcu 2024 r. według rodzajów działalności przedsiębiorstwa (ceny stałe) – analogiczny okres roku poprzedniego=100



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



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.siemieski@vigcq-tfi.pl
tel.: 887 871 068



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/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.