



# *Gra cieni*

Komentarz rynkowy

*Podsumowania i prognozy rynkowe ekspertów VIG / C-QUADRAT*

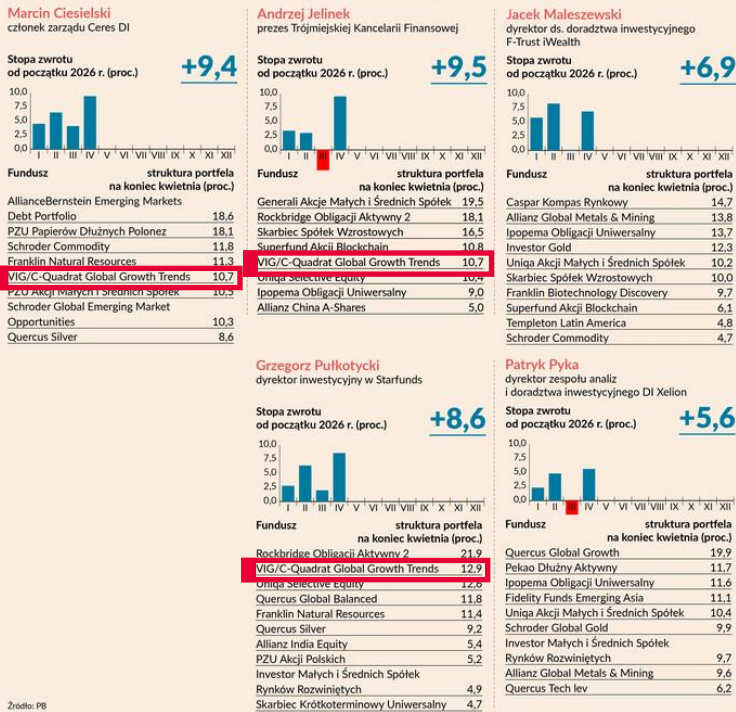
*Maj 2026*

MATERIAŁ REKLAMOWY



# Global Growth Trends liderem portfeli eksperckich

## Stopa zwrotu i udział w portfelu inwestycyjnym



Zmienność rynkowa weryfikuje strategię, a wyniki rankingu Puls Biznesu potwierdzają: jakość oferowanych przez nas rozwiązań broni się nawet w wymagającym okresie.

Z satysfakcją odnotowujemy, że w obliczu rynkowego rollercoastera nasze produkty wspierają portfele czołowych strategów: **Marcin Ciesielski, CFA** z CERES Dom Inwestycyjny, **Andrzej Jelinek** z Trójmiejska Kancelaria Finansowa, **Grzegorz Pułkotycki, CFA** ze Starfunds

Dziękujemy za zaufanie i gratulujemy osiągniętych stóp zwrotu! 📈

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>.

Wskaźnik ryzyka wskazany dla danego subfunduszu odpowiada wskaźnikowi ujawnionemu w Dokumencie zawierającym kluczowe informacje (KID) W przypadku Subfunduszy VIG / C-QUADRAT GreenStars, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond, C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible oraz C-QUADRAT ARTS Best Momentum należy zapoznać się z dokumentami funduszy docelowych dostępnymi na stronach GreenStars Opportunities EUR R03 - Factsheet, C-QUADRAT ARTS Total Return Bond VTA | ARTS; C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible A | ARTS; <https://www.arts.co.at/pl/funds/Fund/AT0000825393> Subfundusze VIG / C-QUADRAT FIO nie spełniają warunków określonych w art. 8 oraz art. 9 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).

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 funduszy zagranicznych GreenStars Opportunities oraz C-Quadrat ARTS Total Return Bond.

Szczegółowe informacje na temat czynników zrównoważonego rozwoju znajdują się na stronie internetowej Towarzystwa: <https://www.vigcq-tfi.pl/esg.html> oraz na stronach funduszy zagranicznych.

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 oraz od poziomu pobranych opłat manipulacyjnych i zaptanego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Subfunduszu. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w Tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej [www.vigcq-tfi.pl](http://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.

# Główne parametry

Stan na 10 maja 2026

3,75%



Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-0,8%



PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

3,20%



CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

48,80



PMI

wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

## Inwestycyjna prognoza pogody

Obligacje skarbowe



Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



## W cieniu dwóch wojen

### **Polska – odbicie, ale bez dopalacza spółek z obszaru sztucznej inteligencji i kosmosu.**

Kwiecień był okresem mniej lub bardziej spektakularnego odbicia rynków akcji na świecie po relatywnie słabym marcu. Krajowy rynek akcji należał do pierwszej grupy tj. wzrósł o kilka pkt. procentowych, ale z uwagi na brak ekspozycji na sektory nowoczesnych technologii, ruch wzrostowy był w naturalny sposób ograniczony do największych i najbardziej płynnych spółek.

### **Iran – prawdopodobny koniec operacji amerykańskiej USA.**

Podwójna blokada cieśniny Ormuz – zarówno ze strony Iranu, jak i USA nieco pomogła złagodzić ton konfliktu pomiędzy Izraelem i USA a Iranem. Zawieszenie broni, choć kruche - trwa. Inwestorzy zaś ewidentnie rozgrywiają koniec wojny. Scenariusz „mniej furii, więcej rozmów” to dobry plan – zwłaszcza dla aktywów tj. akcji i metali szlachetnych oraz przemysłowych. Nasz rynek akcji powinien również na tym skorzystać w krótkim okresie czasu.

### **Dobry kwiecień, wysokie dwucyfrowe stopy zwrotu od początku roku, ale co dalej?**

Inwestorzy zagraniczni zauważają, że dynamika poprawy wyników w sektorze bankowym zaczyna się pogarszać. Co gorsza, w części tego sektora obserwujemy spadki wyników w ujęciu rok do roku. Jest to częściowo związane z rosnącymi obciążeniami podatkowymi. Pytanie brzmi – co dalej? Poza Orlenem, KGHM (korzysta na wzroście cen metali w ujęciu r/r) i kilkunastoma prywatnymi spółkami ciężko wskazać jednoznacznych beneficjentów aktualnego otoczenia biznesowego.

Stąd, główną szansą pozostaje zmniejszenie ryzyk geopolitycznych w postaci wygaszenia jednego lub dwóch konfliktów wpływających na nasz rynek.

### **Marek Kaźmierczak**

Senior Fund Manager



*Wygaszenie ryzyk politycznych pozostanie głównym katalizatorem dla rynków w II połowie 2026 roku.*

## Od furii do euforii

### USA – spektakularne odbicie spółek z NASDAQ.

Wybuch konfliktu z Iranem w marcu nie został dobrze odebrany przez inwestorów. Ale już trwający rozejm, koniec „epickiej furii” (interwencji USA w rejonie Zatoki Perskiej) i szansa na pokój – nastrajają inwestorów bardzo optymistycznie. Dodając do tego pozytywny sentyment do tematów AI i kosmosu, obserwujemy zachowanie pewnych subsektorów z obszaru nowoczesnych technologii, które wykazują objawy euforii. Widać to było w całym kwietniu, podczas którego NASDAQ-100 zanotował jeden z najlepszych miesięcy w swojej historii (wzrost w ujęciu miesięcznym o ok 15%).

### Rynek IPO – w oczekiwaniu na debiuty SpaceX, Anthropic i OpenAI.

Szczególną uwagę inwestorów na rynkach zagranicznych przykuwają nadchodzące debiuty spółek - prawdziwych czempionów nowych gałęzi gospodarki. Stawkę otwiera SpaceX – przedstawiciel branży kosmicznej, którego debiut spodziewany jest już w czerwcu tego roku. W końcówce 2026 roku czeka nas debiut Anthropic – wiodącej firmy z obszaru tzw. „agentic AI” i z zannualizowaną roczną, powtarzalną dynamiką przychodów na poziomie 45 mld USD (stan na koniec maja 2026). W 2027 roku należy spodziewać się debiutu spółki OpenAI, której głównym konkurentem jest właśnie Anthropic.

### Spektakularny kwiecień, dobry maj?

Rynek jest bardzo pozytywnie nastawiony do perspektyw biznesowych spółek technologicznych i głównych beneficjentów rozwoju AI, czyli spółek z branży półprzewodnikowej, przemysłowej i energetycznej. Znakomita większość z nich podała bardzo dobre wyniki finansowe za 1 kw. 2026 roku. Część z tych subsektorów jest jednak narażona w krótkim czasie na „przegrzanie”, głównie z uwagi na bardzo wysoką aprecjację tych spółek w krótkim czasie. Jest to naturalne na tym etapie hossy. Co mogłoby być katalizatorem takiego zachowania rynku? Koniec konfliktu w Iranie (oznaczałoby to krótkoterminowy powrót do spółek bardziej cyklicznych) lub pewna nerwowość związana z podjęciem pracy przez Kevina Warsh’a. Niemniej, byłby to tylko zdrowy przerywnik w trwającej hossie.

### Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



*Po spektakularnych wzrostach można spodziewać się zdrowej korekty w obszarze spółek technologicznych, ale to powinien być tylko przerywnik w trwającej hossie*

## Kompresja marż w warunkach niedoboru podaży

**W kwietniu popyt inwestorów na krajowym rynku obligacji korporacyjnych utrzymywał się na wysokim poziomie, wraz z postępującą kompresją marż, przy czym skala podaży była ograniczona. Problemem rynku nie był brak kapitału, lecz niedobór papierów, które inwestorzy mogliby objąć. W efekcie warunki finansowania po stronie emitentów, nadal się poprawiały.**

Kompresja marż była głównym motywem całego miesiąca, przede wszystkim wśród emitentów o najwyższej rozpoznawalności i skali działalności. Develia uplasowała czteroletnie obligacje o wartości 150 mln zł przy marży WIBOR 3M + 1,95 p.p., już po raz siódmy z rzędu obniżając koszt długu, wobec 4,1 p.p. notowanych w 2023 r. Dom Development wprowadził na Catalyst obligacje z rekordowo niską marżą WIBOR 6M + 1,2 p.p.

Istotnym elementem aktywności rynkowej były refinansowania. Emitenci wykorzystywali korzystne warunki do wcześniejszych wykupów i zamiany droższego długu na tańszy. Cavatina zapowiedziała wcześniejszy wykup obligacji CAV1226, MCI Management zdecydował o przedterminowej spłacie 21,5 mln zł serii MCM1127, a Rogowski Development połączył nową emisję z wykupem starszych papierów. Z kolei Canpack przeprowadził emisję o wartości około 1,1 mld USD, z chęcią przeznaczenia pozyskanych środków na wykup obligacji o wartości 600 mln euro z terminem spłaty w 2027 r.

Mimo wszystko kwiecień przypominał o obecności ryzyk kredytowych. Przypadki Dadelo i IFL uwiarydliły występowanie kowenantów oraz dyscypliny finansowej, a także to, że nawet w silnym otoczeniu rynkowym pojedyncze modele biznesowe mogą być wrażliwe na sezonowość i strukturę finansowania.

Kwiecień zastługiwał na uwagę także ze względu

na ponowną obecność listów zastawnych. PKO Bank Hipoteczny sprzedał emisję adresowaną do inwestorów indywidualnych o wartości 1 mld zł, a równoległe uplasował 500 mln EUR dla instytucji, przy 2,2 mld euro popytu. Po marcowej przecenie obligacji skarbowych oraz w warunkach podwyższonej zmienności geopolitycznej inwestorzy coraz wyraźniej poszukiwali instrumentów postrzeganych jako bezpieczniejsze.

Makroekonomiczne tło pozostawało zmienne. Wojna w Zatoce, blokada Cieśniny Ormuz i wahania cen ropy wpływały na rynek stopy procentowej, jednak obligacje korporacyjne o zmiennym oprocentowaniu relatywnie dobrze radziły sobie w tym środowisku.

Kwiecień potwierdził obraz rynku silnego popytowo, lecz wciąż bardzo selektywnego i strukturalnie ograniczonego podażowo. Emitenci dobrej jakości korzystali z wyjątkowo korzystnych warunków. Rynek pozostawał stabilny, ale wymagał coraz większej dyscypliny po stronie selekcji kredytowej.

**Łukasz Śliwka**  
Fund Manager



*Kapitał nie jest problemem, lecz nowe emisje stają się rzadkością. W takim otoczeniu to emitenci dyktują dziś warunki.*

## Odreagowanie

Kwiecień przyniósł odreagowanie po turbulentnym marcu na rynku obligacji skarbowych. Od początku kwietnia rentowności obligacji spadały (ceny rosły) na kanwie pozytywnych doniesień w kwestii rozejmu pomiędzy USA a Iranem. Dziesięcioletnie obligacje skarbowe obniżyły się z poziomu 5,93% pod koniec marca do poziomu 5,37% w drugiej dekadzie kwietnia. Pozwoliło to na odrobinę wytchnienia po „krwawym” marcu i w ostateczności umożliwiło wypracowanie w kwietniu pozytywnego wyniku na funduszu VIG / C-QUADRAT Obligacji Uniwersalny, który wyniósł ponad 1,1%.

Niestety końcówka miesiąca przyniosła ponowne pogorszenie nastrojów na rynkach dłużnych. Brak widoku na szybkie zakończenie konfliktu i rozlewanie się szoku paliwowego na szerokie kategorie inflacyjne (wstępny odczyt CPI na koniec kwietnia wyniósł 3,2% vs oczekiwane 2,9%) ponownie spowodował wzrosty rentowności obligacji i ponowną grę na podwyżki stóp procentowych.

Zmienność będzie się prawdopodobnie utrzymywała jeszcze przez pewien czas. W naszej opinii, ostatnie wzrosty dochodowości (spadki cen) stwarzają okazję dla inwestorów, którzy nie skorzystali

z pierwszej fali wyprzedzaży na rynku obligacji. W średnim terminie oczekujemy uspokojenia się sytuacji na rynku długu skarbowego. Z jednej strony deeskalacja spowoduje wycofanie przez inwestorów zakładów o podwyżki stóp procentowych, a wzrost inflacji będzie miał charakter przejściowy, co pozwoliłoby na silniejsze odreagowanie cen instrumentów rządowych. Z drugiej strony, przedłużający się konflikt w końcu spowoduje fizyczny brak ropy naftowej, co przełoży się na spowolnienie gospodarki, co w konsekwencji powinno zatrzymać dalsze wzrosty rentowności. Naszym zdaniem bilans ryzyk w średnim terminie przesuwają się w kierunku środowiska faworyzującego rynek obligacji skarbowych w horyzoncie najbliższych 1-2 kwartałów.

### Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny  
Szef Strategii Dłużnych

*Bilans ryzyk w średnim terminie przesuwają się w kierunku faworyzującego środowiska dla rynku obligacji skarbowych w horyzoncie najbliższych 1-2 kwartałów*





## Konserwatywny

VIG / C-QUADRAT FIO

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

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



1M  
**+0,88%**

3M  
**+0,05%**

6M  
**+1,92%**

12M  
**+4,83%**

36M  
**+19,84%**



## Obligacji Uniwersalny

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.

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



1M  
**+1,52%**

3M  
**-2,05%**

6M  
**+0,18%**

12M  
**+2,23%**

36M  
**+10,11%**



## Obligacji Korporacyjnych

VIG / C-QUADRAT FIO

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

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



1M  
**+0,60%**

3M  
**+0,53%**

6M  
**+1,75%**

12M  
**+5,11%**

36M  
**+20,87%**



BND

## 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.

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



1M  
**+0,32%**

3M  
**-1,59%**

6M  
**-0,92%**

12M  
**+4,45%**

36M  
**+17,07%**



GGT

## 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.

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



1M  
**+24,81%**

3M  
**+16,02%**

6M  
**+17,46%**

12M  
**+64,17%**

36M  
**+131,11%**



PL

## 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.

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



1M  
**+9,12%**

3M  
**+6,16%**

6M  
**+18,36%**

12M  
**+30,83%**

36M  
**+89,56%**



# Emerytura<sup>2</sup> - wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A)

Stopa zwrotu, stan na 30 kwietnia 2026, źródło: Analizy.pl

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PROGNOZUJĄ PRZYSZYŁYCH ZWROTÓW.

Strategia  
Konserwatywna

## 11,00%

Stopa zwrotu za okres 12M  
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:







20%		Konserwatywny	7,5%		Akcji
25%		Obligacji Uniwersalny	5%		GreenStars
20%		Obligacji Korporacyjnych	7,5%		Global Growth Trends
15%		Total Return Bond			

Strategia Rozważna

## 17,90%

Stopa zwrotu za okres 12M  
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	15%		Akcji
15%		Obligacji Uniwersalny	10%		GreenStars
15%		Obligacji Korporacyjnych	15%		Global Growth Trends
10%		Total Return Bond			

Strategia Aktywna

## 25,20%

Stopa zwrotu za okres 12M  
dla przedziału wiekowego 35-50 lat

Kompozycja portfela:

5%		Konserwatywny	22,5%		Akcji
15%		Obligacji Uniwersalny	20%		GreenStars
10%		Obligacji Korporacyjnych	22,5%		Global Growth Trends
5%		Total Return Bond			

Nasze rozwiązania  
emerytalne zostały  
docenione przez Analizy.pl



**Limity wpłat na 2026 rok:**

IKE: 28 260 zł

IKZE: 11 304 zł

IKZE dla przedsiębiorców: 16 956 zł



# MultiPlan - wyniki (JU Kat. A)

Stopa zwrotu, stan na 30 kwietnia 2026, źródło: Anality.pl

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PROGNOZUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

## Portfel Dłużny

# 11,10%

Stopa zwrotu za okres 12M

### Kompozycja portfela:

20%		Konserwatywny	7,5%		Akcji
20%		Obligacji Uniwersalny	5%		GreenStars
20%		Obligacji Korporacyjnych	7,5%		Global Growth Trends
20%		Total Return Bond			

## Portfel Mieszany

# 20,60%

Stopa zwrotu za okres 12M

### Kompozycja portfela:

12,5%		Konserwatywny	17,5%		Akcji
12,5%		Obligacji Uniwersalny	15%		GreenStars
12,5%		Obligacji Korporacyjnych	17,5%		Global Growth Trends
12,5%		Total Return Bond			

## Portfel Akcyjny

# 31,80%

Stopa zwrotu za okres 12M

### Kompozycja portfela:

5%		Konserwatywny	30%		Akcji
5%		Obligacji Uniwersalny	20%		GreenStars
5%		Obligacji Korporacyjnych	30%		Global Growth Trends
5%		Total Return Bond			

### Opłaty i limity:

- Opłata jednorazowa (naliczana od docelowej wartości wpłat)
- Brak opłat za zerwanie MultiPlanu i za zmianę alokacji
- Czas trwania MultiPlanu minimum 3 lata, maksimum 10 lat

### Krok po kroku:

1. Deklarujesz wpłaty miesięczne - nie niższe niż 300 zł
2. Wybierasz jeden z 3 gotowych portfeli lub komponujesz własny
3. Pierwsza wpłata – nie mniej niż 4x kwota deklarowana
4. Zasilisz MultiPlan raz na miesiąc deklarowaną kwotą lub wyższą
5. Brak wymogu regularności wpłat

## PMI dla strefy euro osiągnął najwyższy poziom od prawie czterech lat.

PMI dla przemysłu strefy euro wyniósł 52,2 pkt. Widać ożywienie w sektorze, co dobrze wróży gospodarce w regionie. Niepokoić może jednak kwestia zatrudnienia.

Gromadzenie zapasów przyczyniło się do wzrostu produkcji przemysłowej w strefie euro w kwietniu, jednak inflacja ponownie gwałtownie wzrosła" – podsumowali eksperci S&P Global najnowszy odczyt indeksu PMI dla przemysłu w strefie euro.

### PMI dla przemysłu w strefie euro

"W kwietniu ponownie odnotowano **ożywienie w sektorze produkcyjnym strefy euro**. Dalszy wzrost liczby nowych zamówień przyczynił się do wzrostu poziomu produkcji. Co istotne, menedżerowie przedsiębiorstw często zwracali uwagę w ankietach na **przyspieszenie zakupów przez klientów, co odzwierciedlało ich oczekiwania dotyczące zbliżających się podwyżek cen i ewentualnych zakłóceń w dostawach**" – czytamy w raporcie S&P Global.

W czterech największych gospodarkach strefy euro odnotowano umiarkowane tempo wzrostu, choć w Niemczech nastąpiło nieznaczne spowolnienie w porównaniu z marcem.

Francja i Hiszpania odnotowały nowe ożywienie, podczas gdy sytuacja we włoskich fabrykach poprawiała się w szybszym tempie. W rzeczywistości Francja i Włochy odnotowały najsilniejszy wzrost od pierwszej połowy 2022 r.

#### S&P Global Eurozone Manufacturing PMI

Index, sa, >50 = improvement m/m. Dots = long-run average



Data were collected 9-23 April 2026.

Source: S&P Global PMI. ©2026 S&P Global.

### Spada liczba pracowników w strefie euro

Niestety **producenci ze strefy euro nadal preferowali zmniejszenie zatrudnienia, o czym świadczy dalszy spadek liczby pracowników**. Co więcej, przedłużyło to trwającą już prawie trzy lata serię redukcji zatrudnienia. Jeśli chodzi o ceny, kwietniowe dane PMI wskazywały na **znaczne nasilenie presji kosztowej**. Tempo inflacji ponownie wzrosło, osiągając najwyższy poziom od 46 miesięcy.

"Na początku drugiego kwartału optymizm przedsiębiorców uległ dalszemu osłabieniu, spadając jeszcze bardziej w stosunku do lutowego, najwyższego od czterech lat poziomu. W rzeczywistości oczekiwania dotyczące wzrostu gospodarczego spadły do najniższego poziomu od listopada 2024 r." – wskazuje S&P Global.

# VIG

## C-Quadrat

## Zapraszamy do kontaktu

Akcjonariuszami Towarzystwa są spółki wchodzące w skład Vienna Insurance Group (VIG) – wiodącej grupy ubezpieczeniowej w Europie Środkowej i Wschodniej. Grupa VIG jest obecna w Polsce od 1998 roku, będąc czwartą co do wielkości grupą ubezpieczeniową na naszym rynku. Na arenie międzynarodowej VIG składa się z około 50 spółek działających w 30 krajach, obsługuje ponad 22 miliony klientów i cieszy się wysokim ratingiem A+ (Standard & Poor's), potwierdzającym jej stabilność finansową.

Drugim akcjonariuszem jest C-Quadrat Investment AG – austriacka, niezależna grupa spółek inwestycyjnych, założona w Wiedniu w 1991 roku. C-Quadrat zarządza aktywami o wartości około 6 miliardów euro, będąc obecnym w 21 krajach Europy i Azji. Grupa jest pionierem w dziedzinie odpowiedzialnego inwestowania i specjalizuje się w strategiach ilościowych, funduszach emerytalnych oraz rozwiązaniach opartych na zrównoważonym rozwoju (ESG), za co była wielokrotnie nagradzana (m.in. tytułem "ESG Group of the year 2021/Global").

VIG / C-QUADRAT TFI S.A. łączy to bogate, międzynarodowe wsparcie i wieloletnie doświadczenie na rynku kapitałowym. W ofercie TFI znajduje się 9 subfunduszy (m.in. dłużne, akcyjne, algorytmiczne i zrównoważone "light green") oraz programy emerytalne (IKE i IKZE). W swoich strategiach Towarzystwo wykorzystuje nowoczesne narzędzia, w tym zarządzanie ilościowe oraz zaawansowane systemy oceny spółek pod kątem kryteriów ESG. Spółka jest aktywnym członkiem Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami.



### Robert Trzeciak

[robert.trzeciak@vigcq-tfi.pl](mailto:robert.trzeciak@vigcq-tfi.pl)  
tel.: 885 866 723



### Katarzyna Dumańska

[katarzyna.dumanska@vigcq-tfi.pl](mailto:katarzyna.dumanska@vigcq-tfi.pl)  
tel.: 887 842 015



### Paweł Siemieński

[pawel.siemieski@vigcq-tfi.pl](mailto:pawel.siemieski@vigcq-tfi.pl)  
tel.: 887 871 068



[www.vigcq-tfi.pl](http://www.vigcq-tfi.pl)



22 43 15 230  
(pn-pt, 09:00-17:00)



VIG / C-QUADRAT TFI S.A.  
Aleje Jerozolimskie 162A  
02-342 Warszawa



[bs@vigcq-tfi.pl](mailto:bs@vigcq-tfi.pl)



[@vigcq-tfi](https://www.linkedin.com/company/vigcq-tfi)



[@vigcq\\_tfi](https://twitter.com/vigcq_tfi)



Newsletter  
VIG Trendy