

**VIG**

C-Quadrat

Towarzystwo  
Funduszy  
Inwestycyjnych

# Baksztag

Komentarz rynkowy

Lipiec 2026



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

MATERIAŁ REKLAMOWY



# Inwestoskop – nowe badanie



**Inwestoskop 2026 to badanie, które pokazuje, jak Polacy naprawdę myślą o oszczędzaniu i inwestowaniu — nie tylko przez pryzmat pieniędzy, ale także emocji, obaw, wiedzy i gotowości do działania.**

Opracowany przez VIG / C-QUADRAT TFI oraz Akademię Leona Koźmińskiego Indeks Postawy Inwestycyjnej Polaków pomaga zrozumieć, dlaczego wielu z nas regularnie odkłada pieniądze, ale wciąż nie decyduje się na pierwszy krok w inwestowaniu. Badanie zostało przeprowadzone w marcu 2026 roku metodą CAWI na ogólnopolskiej próbie 1078 dorosłych Polaków.

Pełne wyniki, portrety oszczędzających i inwestorów oraz najważniejsze wnioski z badania znajdziesz na stronie [inwestoskop.pl](https://www.inwestoskop.pl).

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 zapłaconego podatku bezpośrednio obciążającego dochód z inwestycji w Subfundusz. Informacje o pobieranych opłatach manipulacyjnych znajdują się w Tabeli opłat dostępnej na stronie internetowej [www.vigcq-tfi.pl](https://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.

# Baksztag

Ostatni czas przyniósł nieco chłodu, przynajmniej na rynkach akcji. Po kilku miesiącach bardzo dynamicznych wzrostów inwestorzy zaczęli podchodzić do inwestycji z większą ostrożnością. Najbardziej spektakularna korekta entuzjazmu miała miejsce w segmencie półprzewodników w USA, dotykając część producentów, którzy w poprzednich miesiącach odnotowywali silne wzrosty. Pokazuje to skalę i tempo możliwych przecen w sytuacji nadmiernych oczekiwań.

Czy to oznacza koniec koniunktury giełdowej związanej ze spółkami technologicznymi w ogóle? Niekoniecznie. Pokazuje to skalę napięć pomiędzy różnymi segmentami ekosystemu technologicznego. Skala i tempo nakładów na AI i związane z tym potrzeby przetwarzania danych powodują olbrzymi popyt na półprzewodniki, który przekracza możliwości wytwórcze i co więcej – przekracza również możliwe tempo zwiększania tych mocy w najbliższym czasie. To spowodowało bardzo wysokie zyski producentów półprzewodników. Należy jednak zauważyć, że jednymi z najważniejszych klientów tych firm są globalne podmioty technologiczne o olbrzymich zasobach finansowych. Siłą rzeczy należy oczekiwać, że podejmą one działania zmierzające do ograniczenia dyktatu poszczególnych dostawców, uzyskujących w dodatku bardzo wysokie marże, w jakimś sensie ich kosztem. To pokazuje, że nawet jeśli segment technologiczny jako całość będzie się rozwijał, to inwestorzy muszą być gotowi na silne zmiany nastrojów i cen akcji poszczególnych jego sektorów. Innym tego typu przykładem były zmiany sentymentu inwestorów wobec spółek tzw. Magnificent 7. To pokazuje jak ważna jest dywersyfikacja i odpowiednie zmiany alokacji także w ramach inwestycji technologicznych.

Nieco inne emocje przyniósł krajowy rynek obligacji. Spadek rentowności skarbowych obligacji 10-letnich z blisko 5,8% do 5,25% oznaczał sporą hossę i to w bardzo krótkim czasie. Pomogły nieźle dane o inflacji przy jednoczesnym bardzo dobrym wzroście gospodarczym. Powrót zainteresowania inwestorów zagranicznych jest możliwy, jednak jego trwałość będzie zależeć od oceny sytuacji fiskalnej Polski. Wysoki wzrost i nadal relatywnie niski w stosunku do EU poziom zadłużenia państwa są na plus, ale skala deficytu budżetowego finansującego w dużej mierze konsumpcję, przy dużej dynamice zadłużania się i jednocześnie bardzo niskich inwestycjach prywatnych będą wysyłać znaki ostrzegawcze, jeśli tylko sentyment na świecie nieco się pogorszy.

**Michał Szymański**

Prezes Zarządu  
VIG / C-QUADRAT TFI

Baksztag - w żeglarskim nazywany jest również wiatr wiejący pomiędzy półwiatrem, a fordewindem. (Wikipedia)



# Główne parametry

Stan na 10 lipca 2026

3,75%

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

+2,40%

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

2,50%

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

46,10

PMI

wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

## Inwestycyjna prognoza pogody

Obligacje skarbowe



Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



## Polska beneficjentem globalnej rotacji kapitału

### **Polska – lekka korekta i rekordowa aktywność transakcyjna.**

Zgodnie z naszymi oczekiwaniami „lekki odpoczynek” na krajowym rynku akcji przełożył się na płytką korektę. Jednocześnie czerwiec był wyjątkowym okresem na rynku pierwotnym: IPO spółek Robyg i Liftero, SPO spółek Energa, Creotech Instruments i Pure. W segmencie ABB (przyśpieszona budowa księgi popytu) mieliśmy następujące transakcje: Allegro, BNP Paribas, Vercom, Synektik, Murapol, Scanway, Enter AIR i Kolejowo. Łączna wartość wszystkich ww. transakcji przekroczyła 13 mld zł. To dużo w skali jednego miesiąca. Wydaje się, że rynek został nieco przytłoczony i zwyczajnie potrzebuje nieco „przetrawić” tak dużą liczbę transakcji.

### **Deeskalacja na Bliskim Wschodzie dobra dla krajowego rynku akcji.**

Szybki spadek cen ropy z poziomów powyżej 100 USD za baryłkę do ok. 70 USD za baryłkę to znakomita informacja dla takich importerów netto tego surowca jak Polska. Mniej wydatków na transport oznacza więcej wydatków konsumpcyjnych w pozostałych sektorach gospodarki. Nawet chwilowe umocnienie amerykańskiego dolara nie zmienia tej sytuacji. Dodatkowo, spadek cen

metali przemysłowych (z rekordowych poziomów na przełomie roku) to również dobra informacja dla planujących nowe inwestycje.

### **Co dalej? Polska beneficjentem rotacji globalnej rotacji kapitału.**

Krajowy rynek akcji bardzo dobrze znosi różnego typu perturbacje na globalnym rynku akcji. Z jednej strony podwyższone w ujęciu historycznym wyceny krajowego rynku akcji skłaniają do większej aktywności transakcyjnej. Z drugiej strony, turbulencje w sektorze półprzewodnikowym (przesilenie po silnych wzrostach) sprawiają, że inwestorzy globalni szukają dobrej relacji zysku do ryzyka i bezpiecznych przystani. Polska dobrze wpisuje się w ten trend jako beneficjent przepływu kapitału, nie tylko wśród rynków wschodzących, ale jednocześnie jako kraj europejski z profilem wzrostu zbliżonym do rynku amerykańskiego. Jest to dość nietypowe, ale jakże interesujące zarazem.

**Marek Kaźmierczak**

Senior Fund Manager



*Polska beneficjentem globalnej rotacji kapitału*

## Chaos pod powierzchnią szerokich indeksów

**Czerwiec był miesiącem, w którym większość globalnych indeksów poruszała się w trendzie bocznym, co naszym zdaniem należy interpretować jako naturalny odpoczynek po bardzo dużych wzrostach z kwietnia i maja, a nie jako zmęczenie rynku i początek trwalszej fazy spadkowej.**

Taka konsolidacja jest wręcz zdrowym elementem rynku wzrostowego. Pod powierzchnią spokojnych rynków jednak widoczny był większy chaos pomiędzy sektorami, gdzie w dalszym ciągu premiowane były spółki z sektora półprzewodników czy biotechnologii kosztem spółek Big Tech oraz software. W efekcie zachowanie indeksów nie oddawało w pełni skali rotacji zachodzącej wewnątrz rynku. Najważniejszym wydarzeniem miesiąca był jednak debiut SpaceX, który naszym zdaniem należy traktować jako jeden z elementów układanki Elona Muska i warto zwrócić uwagę, jaką rolę SpaceX ma w niej do odegrania. Musk zakłada, że świat wejdzie w fazę ogromnego boomu gospodarczego w najbliższej dekadzie wywołanego implementacją AI oraz robotyki. W takim scenariuszu głównym ograniczeniem rozwoju przestaną być kompetencje, siła robocza czy dostęp do kapitału, a staną się nimi fizyczne bariery wzrostu: deficyty energii i surowców. SpaceX ma być odpowiedzią właśnie na te ograniczenia. Docelowo spółka ma umożliwić dostęp do sztucznej inteligencji zasilanej tanią energią słoneczną oraz w dalszej perspektywie, do rozmaitych surowców, które mogłyby odblokować kolejną falę rozwoju gospodarczego. Jest to wizja bardzo ambitna, wizjonerska, ale jednocześnie obarczona ogromnym ryzykiem wykonania. W międzyczasie firma będzie musiała dowieźć szereg kamieni milowych. Konieczna będzie znacząca poprawa modelu Grok, dynamiczny wzrost udziałów w rynku enterprise AI, udane testy Starshipa oraz, co najmniej podwojenie liczby wyniesień na orbitę w ciągu roku. Nie

wspominając o równie ambitnym elemencie tej układanki, czyli orbitalnych centrach danych działających z odpowiednią efektywnością energetyczną i kosztową.

Czerwiec pokazał również znaczące ruchy sektorowe wewnątrz indeksów. Szczególnie mocno zachowały się spółki z sektora półprzewodników i biotechnologii, które od roku pozytywnie wyróżniają się względem indeksu NASDAQ. Z drugiej strony hossę na wymienionych sektorach finansowały głównie takie sektory jak Big Tech czy software. Na początku lipca widoczne było jednak bardzo duże odwrócenie trendu na spółkach AI, które były w wyróżniającym się momentum cenowym w ostatnich miesiącach. Po tak dużych wzrostach była to wręcz naturalna reakcja rynku i tak jak wspominaliśmy w poprzednim komentarzu wraz z uspokojeniem się sytuacji na Bliskim Wschodzie, zejście niepewności geopolitycznej będzie się wiązało z tym, że inne sektory będą pokazywały relatywną siłę do rynku w większym stopniu, niż w ostatnich trzech miesiącach.

**Podsumowując,** naszym zdaniem cały czas jesteśmy w trendzie wzrostowym, lecz momentum będzie zdecydowanie niższe. Bardzo ważna będzie więc odpowiednia selekcja oraz sprawne zarządzanie ryzykiem, by cały czas dostarczać satysfakcjonującą stopę zwrotu przy umiarkowanej zmienności.

**Alan Witczak**

Fund Manager



***Jesteśmy w trendzie wzrostowym, lecz momentum będzie zdecydowanie niższe. Bardzo ważna będzie więc odpowiednia selekcja oraz sprawne zarządzanie ryzykiem.***

## Kompresja marż w warunkach niedoboru podaży

**W czerwcu popyt na krajowym rynku obligacji korporacyjnych pozostał wysoki, jednak coraz wyraźniej widoczne były ograniczenia dla dalszej kompresji marż. Inwestorzy nadal chętnie obejmowali nowe emisje, szczególnie dużych i rozpoznawalnych emitentów, jednak rynek wtórny coraz rzadziej premiował obligacje plasowane na rekordowo niskich spreadach.**

Przykładem była majowa emisja Bestu z marżą 3,1 p.p. ponad WIBOR 3M, która po debiucie na Catalyst była wyceniana blisko nominału. Podobny sygnał płynął z rynku listów zastawnych, gdzie ING Bank Hipoteczny uplasował 1 mld zł przy marży 0,8 p.p. ponad WIBOR 6M, czyli o 2 pb wyżej niż w poprzedniej porównywalnej emisji.

Aktywność emitentów była w dużej mierze skoncentrowana na refinansowaniu starszego, droższego długu. Play przeprowadził emisję o łącznej wartości 1,25 mld zł przy marżach 1,5 p.p. i 1,7 p.p. ponad WIBOR 6M, równocześnie dokonując wykupu obligacji o wartości 750 mln zł. Echo Investment przeprowadziło emisję euroobligacji o wartości 47 mln euro z kuponem 5,9% wobec 7,4% na refinansowanej serii, a następnie uplasowało dwie złotowe serie o łącznej wartości 300 mln zł, również w celu zastąpienia droższego długu. Refinansowania dotyczyły także Bestu, Domesty, PragmaGO, Vehis Finanse oraz AB.

W segmencie bankowym popyt pozostawał silny, ale niejednorodny. Alior Bank zwiększył wartość emisji senioralnych obligacji z planowanych 500 mln zł do 800 mln zł przy marży 1,6 p.p. ponad WIBOR 6M, co potwierdziło przyzwoity popyt inwestorów instytucjonalnych. Jednocześnie oferta detalicznych listów zastawnych mBanku Hipotecznego została wydłużona, mimo oprocentowania ustalonego na 0,25 p.p. powyżej stopy referencyjnej NBP i możliwości zwiększenia emisji z 500 mln zł do 1 mld zł. Pokazuje to, że popyt detaliczny nie jest nieograniczony i silnie zależy od kanału dystrybucji, rozpoznawalności produktu oraz dostępnych alternatyw.

Deweloperzy pozostali jedną z najbardziej aktywnych grup emitentów, ale rynek nadal wyraźnie różnicował ich profile kredytowe. Atal uplasował 260 mln zł niezabezpieczonych obligacji przy marży 1,45 p.p. ponad WIBOR 6M, obniżając ją o 0,5 p.p. względem poprzedniej emisji. Z kolei Matexi pozyskało 105 mln zł przy marży 4,0 p.p., Resi Capital 165 mln zł przy marży 5,0 p.p., a mniejsi emitenci, tacy jak WAN czy Warimpex,

nadal funkcjonowali przy wyrażnie wyższych marżach. W tle utrzymywał się wzrost zadłużenia mniejszych deweloperów mieszkaniowych obecnych na Catalyst, co zwiększa znaczenie selekcji kredytowej w tym segmencie.

W czerwcu pojawiło się także kilka alertów z obszaru ryzyka kredytowego emitentów. AOW Faktoring znalazł się bardzo blisko limitu zadłużenia, ze wskaźnikiem długu brutto do kapitałów własnych na poziomie 2,99x wobec limitu 3,0x. Dodatkowo naruszył warunki emisji przez zbyt wysoką zaliczkę na dywidendę, jednak problem został później rozwiązany poprzez zwrot środków. Cognor ponownie zwrócił się do obligatariuszy o zgodę na nieuznawanie naruszeń kowenantów, a JHM Development uzyskał zgodę na obniżenie wymaganego poziomu kapitałów własnych do aktywów z 0,45x do 0,375x w zamian za jednorazową premię dla obligatariuszy.

Czerwiec potwierdził utrzymanie dobrego popytu, ale jednocześnie pokazał, że rynek coraz ostrożniej podchodzi do kolejnych prób obniżania premii oferowanej inwestorom. W takich warunkach dalsza kompresja marż staje się coraz trudniejsza, a kluczowe znaczenie ma selekcja emitentów, analiza kowenantów oraz porównanie oferowanej premii z rentownością bezpieczniejszych instrumentów dłużnych.

**Łukasz Śliwka**  
Fund Manager

*Popyt na obligacje pozostał silny, ale rynek coraz wyraźniej testuje granice dalszej kompresji marż.*

## Mocny czerwiec

Czerwiec był bardzo mocnym miesiącem dla polskiego rynku obligacji skarbowych i jednym z najlepszych okresów dla Subfunduszu VIG C-Quadrat Obligacji Uniwersalny od dłuższego czasu. Fundusz wypracował w tym miesiącu stopę zwrotu na poziomie +2,43%, korzystając z wyraźnej poprawy nastrojów, spadku rentowności oraz trafnego pozycjonowania portfela.

Najważniejszym impulsem był odczyt inflacji CPI za czerwiec na poziomie 2,5% r/r, który wyraźnie zaskoczył rynek w dół. Dane te istotnie ograniczyły obawy o utrwalenie presji inflacyjnej i praktycznie wyeliminowały z wycen scenariusz podwyżek stóp procentowych w Polsce. Inwestorzy zaczęli ponownie koncentrować się na perspektywie stabilizacji inflacji w pobliżu celu NBP oraz możliwości łagodniejszej polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach.

Dodatkowym wsparciem dla rynku był rozejm na Bliskim Wschodzie, który obniżył premię za ryzyko geopolityczne i zmniejszył obawy o ponowny wzrost cen surowców energetycznych. W efekcie poprawił się globalny sentyment do aktywów dłużnych, a polskie obligacje – przy nadal wysokich nominalnych rentownościach – ponownie zaczęły wyglądać atrakcyjnie na tle perspektyw inflacyjnych. Obserwujemy również pierwsze sygnały

większego zainteresowania polskim długiem ze strony inwestorów zagranicznych. Jeżeli ten trend okaże się trwały, może stać się ważnym dodatkowym źródłem popytu obok krajowych napływów do funduszy dłużnych.

Polskie obligacje skarbowe wróciły do korzystnego punktu cyklu. Połączenie niższej inflacji, spadku ryzyka geopolitycznego, wysokich rentowności nominalnych oraz poprawiającego się popytu tworzy sprzyjające otoczenie dla rynku długu. Po tak silnym ruchu krótkoterminowa zmienność może oczywiście powracać, ale średnioterminowy obraz rynku wygląda dziś wyraźnie lepiej niż jeszcze kilka miesięcy temu.

### Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny  
Szef Strategii Dłużnych

*Polski dług korzysta na uspokojeniu sytuacji na Bliskim Wschodzie, niższym odczycie inflacji i zainteresowaniu zachodnich inwestorów*



**Konserwatywny**

VIG / C-QUADRAT FIO

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

1M  
**+0,91%**3M  
**+2,42%**6M  
**+2,60%**12M  
**+5,53%**36M  
**+20,17%**

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**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.

1M  
**+2,43%**3M  
**+5,42%**6M  
**+2,59%**12M  
**+6,17%**36M  
**+20,06%**

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**Obligacji Korporacyjnych**

VIG / C-QUADRAT FIO

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

1M  
**+0,93%**3M  
**+2,18%**6M  
**+2,49%**12M  
**+5,46%**36M  
**+21,15%**

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**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.

1M  
**+0,76%**3M  
**+1,31%**6M  
**+0,13%**12M  
**+3,72%**36M  
**+16,88%**

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**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.

1M  
**-2,37%**3M  
**+42,82%**6M  
**+34,00%**12M  
**+50,35%**36M  
**+143,50%**

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie

**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.

1M  
**-1,45%**3M  
**+13,06%**6M  
**+16,90%**12M  
**+30,47%**36M  
**+88,49%**

Ryzyko:

Niskie 1 2 3 4 5 6 7 Wysokie



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

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

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PROGNOZUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

## Strategia Konserwatywna

# 11,19%

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

# 17,05%

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

# 23,45%

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 czerwca 2026, źródło: Analizy.pl

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PROGNOZUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

## Portfel Dłużny

# 11,07%

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

# 19,26%

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

# 28,62%

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

# Sytuacja najlepsza od czasów Piasta Kołodzieja, czyli co w połowie roku wiemy o kondycji polskiej gospodarki

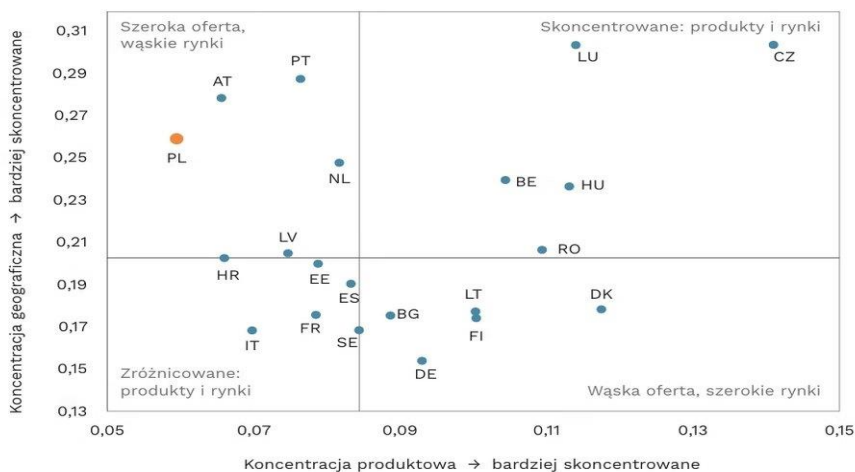
**Jest dobrze, będzie jeszcze lepiej** — tak opisują polską gospodarkę dane opublikowane w czerwcu. Solidny, 3,5-proc. wzrost produktu krajowego brutto był pierwszym widokiem w lusterku wstecznym polskiej gospodarki w czerwcu 2026 r. Wystąpił mimo srogiej zimy w styczniu i lutym oraz słabszego od oczekiwań wyniku inwestycji.

## Największym impulsem pozostają zamówienia przemysłowe

To paczka danych za maj okazała się wyjątkowo optymistyczna. **Produkcja przemysłowa wzrosła o 4,1 proc.** Ten odczyt kontrastuje z większością opinii, od narzekania, które słyszę w mediach społecznościowych, po wiarygodne sygnały z szeregu branż, które zgłaszają realne, niewymaginalne, wymagające zdecydowanych działań problemy, np. produkcji drzewnej, tekstylnej czy elektromaszynowej, w tym AGD czy środków transportu.

Siłą polskiej gospodarki nie jest stabilny, przewidywalny popyt w poszczególnych branżach, dający komfort realizacji inwestycji. **Siłą jest dywersyfikacja polskiej gospodarki**, produktowo największa w UE, w której ciągle znajduje się nowy "koń pociagowy", którego siła rekompensuje spadek formy pozostałych koni w zaprzęgu. Tym razem tę rolę wzięły pociągi.

**Wykres 1. Polska jest jednym z najbardziej zróżnicowanych produktowo eksporterów UE, ale geograficznie należy do bardziej skoncentrowanych**



Dane: znormalizowany wskaźnik koncentracji (HHI) eksportu krajów UE w 2025 r.

Uwaga: oś pozioma – koncentracja produktowa, oś pionowa – geograficzna; Im niżej i bardziej w lewo, tym większa dywersyfikacja; linie przecięcia to mediany. Pominięto 6 krajów odstających (CY, IE, SI, MT, SK, GR).

## Demografia wymusza większą produktywność

Wzrost produktywności dla Polski jest wysoki, ale nie rekordowy. W 2025 r. znów przekroczył 4 proc., był 3. najwyższy w UE zarówno w 2025 r., jak i w latach 2019-2025. **Średnio w tym okresie poprawialiśmy produktywność o 3,2 proc. rocznie**, podczas gdy średnio w UE produktywność niemal przestała rosnąć, a w siedmiu krajach UE spadała. Wzrost produktywności to mało nagłościone, a bardzo ważny parametr gospodarki, uzależniony od tempa adaptacji do zmian w biznesie. To fundament poprawy sytuacji gospodarczej kraju i dobrobytu ludzi, warunek wzrostu płac.

Wzrost produktywności jest szczególnie ważny, gdy kurczy się liczba osób w wieku produkcyjnym, co chyba najprościej obrazują dane o urodzeniach: 12-miesięczna średnia spadła poniżej 238 tys., czyli o ok. 40 proc. w perspektywie 10-letniej. Dla porównania, w rekordowych wczesnych latach 80. rodziło się ponad 700 tys. dzieci rocznie i te roczniki właśnie dzisiaj jako **odnoszący sukcesy 40-latkowie pracują na dobrobyt całego społeczeństwa**.

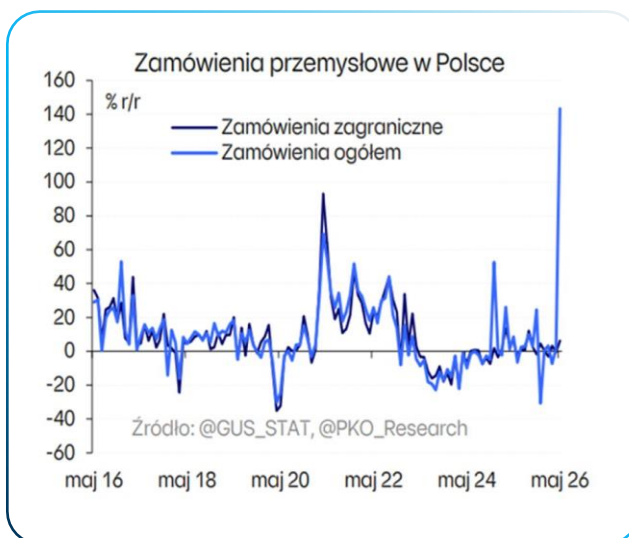
## Siłą napędową jest przewidywalność

... w tym przewidywalność popytu, czyli zamówienia składane z wyprzedzeniem na tyle dużym, że firmy są w stanie im sprostać, nie tylko wykorzystując istniejące moce produkcyjne, czy zdolności importowe, ale też budując i wykorzystując nowe moce produkcyjne. I jak to wygląda w danych?

Najlepiej jak tylko mogło: zamówienia przemysłowe w maju wzrosły o... 143 proc. względem maja w zeszłym roku.

To krajowe zamówienia obronne — efekt unijnej pożyczki SAFE, która w 100 dni umożliwiła zamówienia na 120 mld zł. To bezprecedensowy bodziec dla przedsiębiorstw. **To dowód, że zamówienia obronne z SAFE nie trafiają do Niemca, a służą polskiej gospodarce.**

Słabą stroną rozwoju gospodarczego Polski jest jego nadmierne dotąd oparcie o popyt, a za mało o podaż towarów i usług. Między silnym impulsem popytowym w zamówieniach a realnym zbudowaniem mocy wytwórczych upłyne jeszcze czas liczony w latach, w którym będziemy zmagać się z tą słabością. Najlepiej obrazuje ją saldo obrotów towarowych i rachunku bieżącego, gdzie zanotowaliśmy w maju zaskakująco wysoki deficyt rzędu odpowiednio 2 i 1,5 mld euro. To oczywiście efekt dużej zmienności tych danych i wzrostu cen paliw, niebagatelizowanego przez spadek zużycia za sprawą programu CPN.



## Inflacja stabilna, stopy bez zmian

Na koniec kilka słów o inflacji i stopach procentowych. Inflacja stabilizuje się blisko 3 proc. W maju o 3,1 proc. wzrosły ceny zarówno konsumenta, jak i ceny po wyłączeniu żywności i paliw. Inne miary inflacji bazowej dają podobny obraz: ceny bez cen administrowanych wzrosły o 2,8 proc. zaś ceny z wyłączeniem cen najbardziej zmiennych o 3,3 proc. Oczywiście trudno wyrokować o dalszych losach konfliktu irańskiego i cen ropy, ale w tym otoczeniu NBP utrzyma zapewne stopy procentowe na niezmiennym poziomie, czyli stopę referencyjną na 3,75 proc. Podwyżki stóp procentowych dokonywane przez ECB i jastrzębia retoryka FED podnoszą nieco zwrot z aktywów na rynkach bazowych i lekko osłabiają złotego, co w niewielkiej skali jest pozytywne: nie napędza inflacji, lecz wspiera konkurencyjność naszej gospodarki.



Źródło: [Business Insider](#)

# Zapraszamy do kontaktu



Towarzystwo  
Funduszy  
Inwestycyjnych

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.Siemienksi@vigcq-tfi.pl](mailto:Pawel.Siemienksi@vigcq-tfi.pl)  
tel.: 887 871 068



**Bartłomiej Tyński**

[Bartlomiej.Tynski@vigcq-tfi.pl](mailto:Bartlomiej.Tynski@vigcq-tfi.pl)  
tel.: 887 870 887



[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