

Komentarz rynkowy

Lipiec 2022 r.

Materiał marketingowy

O tym się mówi

↑ **6,50%**

Tyle wynosi główna
stopa referencyjna NBP
po decyzji RPP 07.2022
(NBP)

↓ **15,5%**

Projekcja inflacji CPI
na koniec lipca 2022 r/r.
(GUS)

↑ **14,3%**

Prognoza
średniorocznej inflacji
na 2022 r.
(NBP)

↓ **42,1%**

Wartość wskaźnika PMI
dla Polskiego przemysłu
w lipcu
(S&P Global)

Rynki globalne - akcje

Lipiec można podsumować jednym zdaniem – „nie walcz z Fed”. To słynne już powiedzenie sprzed kadencji aktualnie urzędującego szefa Rezerwy Federalnej Jerome’a Powell’a, wróciło do łask przy okazji ostatniej konferencji amerykańskiego banku centralnego. Podkreślano na niej, że gospodarka USA nie jest w recesji, a kluczowym jest silny rynek pracy. Był to katalizator dla skrajnie negatywnie nastawionych inwestorów, by przynajmniej chwilowo powrócić do akcji. Warto podkreślić, że wskaźnik Bull&Bear obliczany przez Bank of America Merrill Lynch wskazywał poziom „0”, co obrazowało fatalne nastroje inwestorów. Jednocześnie, był to odwrotny do trendu rynkowego sygnał kupna dla akcji, w rezultacie czego globalne rynki akcji zaliczyły jeden z najlepszych miesięcy od wielu kwartałów.

Wartość indeksu dla akcji rynków rozwiniętych (MSCI World) wzrosła o 7,9% w minionym miesiącu. Indeks spółek technologicznych w USA (Nasdaq Composite) wzrósł o 12,3%, podczas gdy indeks największych amerykańskich spółek (S&P500) wzrósł o 9,1%.

W naszej opinii akcje amerykańskie nadal są relatywnie drogie w ujęciu historycznym. Kluczowa pozostaje selekcja i właściwy dobór sektorów oraz spółek do portfela. Szybki i gwałtowny powrót do bardziej ryzykowanych aktywów po wypowiedzi Jerome’a Powell’a nie spowodował spowolnienia tempa wzrostu podwyżek stóp procentowych w USA. Mamy więc do czynienia z sytuacją, gdy stopy procentowe w USA dalej rosną, a aktualne dane makroekonomiczne i perspektywy na najbliższe kwartały są słabe lub się pogarszają.

Sezon wyników za drugi kwartał w USA pokazał jedną rzecz – największe spółki radzą sobie dużo lepiej w warunkach zmiennego otoczenia makroekonomicznego, co było dodatkowym wsparciem dla rynków akcji, głównie z uwagi na wysoki udział wiodących spółek w indeksach.

Rynek krajowy - akcje

Sytuacja na krajowym rynku akcji pozostaje niezmienna: wyniki spółek są dobre lub bardzo dobre, wyceny są niskie, a sentyment rynkowy pozostaje zły. Komentarze Fed nieco poprawiły nastroje, ale wywołały tylko przeciętne wzrosty w ujęciu miesięcznym.

Indeks polskich spółek (WIG) wzrósł w lipcu o 2,7%. Indeksy dużych spółek (WIG20TR) i średnich spółek (mWIG40) wzrosły odpowiednio o 1,5% i 2,7%, podczas gdy indeks małych spółek (sWIG80) wzrósł o 0,2%.

Polski rynek akcji pozostaje pod wpływem zbliżających się problemów z zapewnieniem węgla i gazu na sezon zimowy. Dotyczy to nie tylko Polski, ale i większości krajów z regionu Europy Centralnej. Druga ważna kwestia to uruchomienie tzw. „wakacji kredytowych” dla kredytobiorców złotówkowych. Spowoduje to negatywne implikacje dla sektora bankowego w Polsce. Procentowa partycypacja klientów w programie rozstrzygnie kwestię skali kosztów, ale najgorsze szacunki (przy wysokiej partycypacji) wskazują na kwotę ok. 20 mld zł.

Obligacje skarbowe

W lipcu ceny obligacji skarbowych mocno wzrastały (co oznacza spadek ich rentowności). Już pierwszego dnia miesiąca rentowności 10-letnich obligacji skarbowych spadły o 0,4 pkt proc, kontynuując silne spadki z końcówki czerwca. Tego dnia ukazał się odczyt PMI dla polskiego przemysłu, który zasygnalizował pogorszenie koniunktury gospodarczej. Odczyt wyniósł 44,4, podczas gdy rynek spodziewał się poziomu 48. Ostatni tak słaby odczyt (nie licząc pierwszej fali Covid-19) miał miejsce w 2009 r.

Spadkowi rentowności sprzyjała podwyżka stóp procentowych o 0,5 pkt proc. (o 0,25 pkt proc. niższa od oczekiwań rynkowych) oraz konferencja prezesa NBP, który wydawał się pierwszy raz w tym roku martwić nadchodzącym spowolnieniem gospodarczym - projekcja wzrostu PKB na przyszły rok została znacząco obniżona (z 1,9-4,1% do 0,2-2,3%).

Spowolnienie widać także w czerwcowych danych, które napłynęły na rynek w lipcu. Produkcja przemysłowa i budowlano-montażowa, sprzedaż detaliczna czy też wzrost wynagrodzeń okazały się niższe od oczekiwań rynkowych. Wszystko to przyczyniło się do spadku rentowności 10-letnich obligacji, które na koniec lipca wyniosły 5,54%.

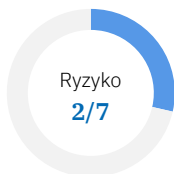
Od lokalnego szczytu rentowności w czerwcu, gdzie obligacje osiągnęły poziom 8,05%, w okresie niespełna półtora miesiąca doświadczyliśmy gwałtownego ich spadku o 2,5 pkt proc. Spodziewamy się, że w najbliższym czasie mogą nastąpić korekty ostatnich wzrostów. Mimo tego, że prawdopodobnie jesteśmy już blisko końca cyklu podwyżek stóp procentowych, nie spodziewamy się, aby spowolnienie gospodarcze miało przynieść gwałtowny spadek inflacji – zwłaszcza w kontekście problemów na rynku gazu i węgla oraz oczekiwanemu gwałtownemu wzrostowi cen prądu. Może to oznaczać, że w kolejnych miesiącach na krajowym rynku długu nadal będzie panować podwyższona zmienność.

Obligacje korporacyjne

W lipcu na rynku wtórnym ceny obligacji korporacyjnych - w przeciwieństwie do cen obligacji skarbowych - nadal spadały. Rentowności do wykupu (YTM) obligacji wyemitowanych przez najlepszej jakości emitentów z branży finansowej zbliżają się do 10% w skali roku. Przy tak wysokim koszcie finansowania trudno się spodziewać, aby na rynku pierwotnym pojawiło się wiele ofert. Zdarzają się pojedyncze emisje, jednak o niewielkich wolumenach i w większości obejmowane przez inwestorów indywidualnych.

Lipiec był pierwszym miesiącem w tym cyklu podwyżek stóp procentowych, w którym spadły stawki WIBOR. Do posiedzenia Rady Polityki Pieniężnej, które miało miejsce 7 lipca, utrzymywała się tendencja wzrostowa, natomiast po decyzji o podniesieniu stóp, WIBOR osiągnął swój szczyt na poziomie 7,43% (WIBOR6M). Konferencja prasowa prezesa NBP tym razem była mniej optymistyczna (sporo uwagi było poświęcone spowolnieniu gospodarczemu), co przyczyniło się do dalszego spadku wskaźnika, by na koniec lipca WIBOR6M osiągnął wartość 7,30%, tj. o 0,05 pkt proc. mniej niż na koniec czerwca tego roku.

Fundusze obligacji

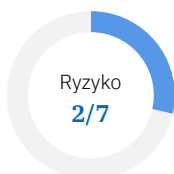


VIG / C-QUADRAT Konserwatywny

subfundusz krótkoterminowych papierów dłużnych, głównie skarbowych

Celem funduszu jest przechowywanie kapitału w okresie turbulencji na rynkach finansowych i przewidywalność.

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+1,09% ↑	+1,18% ↑	-0,85% ↓
Średnia dla grupy	+1,70% ↑	+1,40% ↑	-1,94% ↓
Pozycja w grupie	31/49	26/48	22/46



VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

subfundusz obligacji przedsiębiorstw

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

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+0,86% ↑	+1,0% ↑	-0,28% ↓
Średnia dla grupy	+1,13% ↑	+0,52% ↑	-2,39% ↓
Pozycja w grupie	13/24	8/23	8/23

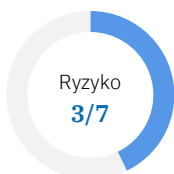


VIG / C-QUADRAT Obligacji

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.

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+6,28% ↑	+4,69% ↑	-5,23% ↓
Średnia dla grupy	+4,85% ↑	+3,30% ↑	-4,83% ↓
Pozycja w grupie	3/18	1/18	9/18



C-QUADRAT ARTS Total Return Bond

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.

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+0,41% ↑	-0,22% ↓	+1,66% ↑
Średnia dla grupy	+3,15% ↑	-0,18% ↓	-8,41% ↓
Pozycja w grupie	16/16	11/16	2/16

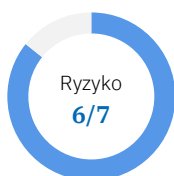
Fundusze akcji



VIG / C-QUADRAT GreenStars subfundusz akcji globalnych ESG

Fundusz z najwyższym ratingiem MSCI ESG: AAA, inwestujący globalnie w wysokiej jakości firmy (Blue Chip) o najwyższym ratingu ESG (pozytywny wpływ na środowisko, odpowiedzialność społeczna i ład korporacyjny).

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+7,33% ↑	+0,17% ↑	-3,35% ↓
Średnia dla grupy	+6,69% ↑	-1,48% ↓	-15,94% ↓
Pozycja w grupie	16/49	8/48	4/47



VIG / C-QUADRAT Akcji 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 oraz NewConnect.

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	-1,51% ↓	-5,71% ↓	-21,65% ↓
Średnia dla grupy	+0,87% ↑	-4,65% ↓	-19,41% ↓
Pozycja w grupie	41/44	36/44	32/44



VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends subfundusz akcji globalnych

Selekcja wśród wybranych spółek zagranicznych (głównie USA, Niderlandy, Szwecja, Szwajcaria, Niemcy, Dania i Francja) poprzez bezpośrednie i pośrednie inwestycje.

Stan na 29.07.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+4,50% ↑	-0,10% ↓	-16,38% ↓
Średnia dla grupy	+6,69% ↑	-1,48% ↓	-15,94% ↓
Pozycja w grupie	39/49	10/48	28/47

Źródło: wyniki inwestycyjne subfunduszy wg danych analizy.pl, stan na dzień 29.07.2022 r.

Departament Zarządzania Aktywami VIG / C-QUADRAT TFI



Michał Szymański
Prezes Zarządu



Fryderyk Krawczyk
Dyrektor Inwestycyjny



Marek Kaźmierczak
Starszy Zarządzający
Funduszami



Piotr Ludwiczak
Zarządzający Funduszami

Kontakt:



Robert Trzeciak
Dyrektor Departamentu Sprzedaży
tel.: +48 885 866 723
e-mail: Robert.Trzeciak@vigcq-tfi.pl



Paweł Siemieński
Dyrektor ds. Sprzedaży
tel.: +48 887 871 068
e-mail: Pawel.Siemieski@vigcq-tfi.pl

Odwiedź nas na stronie: [vigcq-tfi.pl](https://www.vigcq-tfi.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 ma charakter wyłącznie informacyjny, wszelkie dane w nim zawarte nie stanowią oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jak również nie są 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 dla inwestorów (KIID) lub informacją dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego, udostępnionymi w języku polskim na stronie internetowej www.vigcq-tfi.pl, pod linkiem <https://www.vigcq-tfi.pl/dokumenty.html>. W przypadku Subfunduszy VIG / C-QUADRAT GreenStars oraz C-QUADRAT ARTS Total Return Bond należy zapoznać się z dokumentami funduszy docelowych dostępnymi na stronach: <https://www.rcm.at/documents> oraz <https://www.arts.co.at/Funds/Fund/AT0000634712>. Zarówno VIG / C-QUADRAT TFI S.A. jak i Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia założonego celu inwestycyjnego, jak również określonego wyniku inwestycyjnego. Przedstawione dane odnoszą się do wyników osiągniętych w przeszłości i nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Szczegółowy opis czynników ryzyka związanych z inwestowaniem w Subfundusz znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz w dokumencie zawierającym kluczowe informacje dla Inwestorów (KIID). 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, pod linkiem <https://www.vigcq-tfi.pl/dokumenty.html>. 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.