

# Komentarz rynkowy

Sierpień 2022

Materiał marketingowy

## O tym się mówi

↑ **6,50%**

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

↑ **16,1%**

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

↑ **14,3%**

Prognoza  
średniorocznej inflacji  
na 2022 r.  
(NBP)

↓ **40,9%**

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

## Rynki globalne - akcje

Po znakomitym lipcu, sierpień na globalnych rynkach akcji minął pod znakiem realizacji zysków. Nastroje inwestorów pozostają mieszane, a niepewność utrzymuje się na wysokim poziomie. Niezmiennie, dane makroekonomiczne wskazują, że Stany Zjednoczone są w relatywnie lepszej sytuacji niż Europa czy Azja (a w szczególności Chiny).

W minionym miesiącu wartość indeksu dla akcji rynków rozwiniętych (MSCI World) spadła o 4,3%. Indeks spółek technologicznych w USA (Nasdaq Composite) spadł o 4,6%, podczas gdy indeks największych amerykańskich spółek (S&P500) spadł o 4,2%.

Podtrzymujemy naszą opinię, że wyceny amerykańskich akcji nadal są relatywnie drogie w ujęciu historycznym. Z wypowiedzi przedstawicieli amerykańskiego banku centralnego (Fed) jasno wynika, że dalsze podwyżki stóp procentowych w USA są nieuniknione, co samo w sobie jest raczej negatywne dla bardziej ryzykownych aktywów.

W tym otoczeniu uważamy, że warto zwrócić uwagę na nieco wyższy poziom gotówki w portfelu oraz okazje inwestycyjne, które pojawiły się w Europie w związku z szantażem gazowym Rosji. W kontekście ryzyk korporacyjnych, zwracamy uwagę na ograniczenia w eksporcie do Chin dla dwóch ważnych spółek z branży półprzewodników tj. ASML I NVIDIA. Jest to dalszy ciąg rywalizacji pomiędzy USA a Chinami, która wchodzi na nowy obszar.

## Rynek krajowy - akcje

Sytuacja na krajowym rynku akcji niezmiennie pozostaje pod wpływem sytuacji geopolitycznej w regionie - cena i dostępność gazu ziemnego, ropy czy węgla to kwestie kluczowe. Konflikt z Rosją wchodzi w nową fazę - po odcięciu Rosji od rynków finansowych, Rosja odcięła Zachód od dostaw gazu ziemnego. W tym kontekście sentyment rynkowy jest zły do tego stopnia, że wydaje nam się, że wchodzimy w fazę silnego wyprzedania krajowego rynku akcji. W przypadku polskich spółek, problem dotyczy głównie tych z sektorów energetycznego, paliwowo-gazowego czy chemicznego. W drugiej kolejności, problem dotyka spółki przemysłowe, które wykorzystują podstawowe surowce do swojej produkcji.

Indeks polskich spółek (WIG) spadł w sierpniu o 8,8%. Indeksy dużych spółek (WIG20TR) i średnich spółek (mWIG40) spadły odpowiednio o 10,5% i 7,5%, podczas gdy indeks małych spółek (sWIG80) spadł o 1,4%.

Co dalej? Po rekordowych spadkach w 2022 roku możemy stwierdzić, że sentyment do rynku akcji jest nadal zły, krótkoterminowe perspektywy biznesowe trudne i niepewne (sezon zimowy i problemy z podstawowymi surowcami), a wyceny rekordowo niskie. Pomimo trudnego otoczenia wydaje nam się, że zwiększenie alokacji w akcje przy tak niskich wycenach jest racjonalne w średnim horyzoncie inwestycyjnym.

## Obligacje skarbowe

Po dynamicznym lipcowym wzroście cen na rynku obligacji skarbowych, sierpień przyniósł ponownie zmianę tendencji na rynkach dłużnych. Wśród inwestorów ponownie zapanował strach o dalsze znaczące zacieśnianie polityki monetarnej przez główne banki centralne (amerykański Fed oraz europejski EBC), co również wpływało negatywnie na wyceny instrumentów rządowych krajów z tzw. Rynków Wschodzących, w tym Polski. Rentowności obligacji po wyznaczeniu dna w pierwszych dniach minionego miesiąca ponownie zaczęły rosnąć (ceny obligacji spadać). Pod największą presją znalazły się obligacje długoterminowe, które są najbardziej wrażliwe na sentyment globalny. W znacznie mniejszym stopniu przeceniły się obligacje o krótkim terminie zapadalności, ponieważ rynek cały czas wierzy w zapewnienia Przewodniczącego RPP, że potencjalny zakres dalszych podwyżek stóp procentowych jest ograniczony.

Niestety, odczyt wskaźnika CPI w ostatnim dniu wakacji rozczarował uczestników rynku. Wstępny odczyt inflacji konsumenckiej przekroczył 16% znacznie przebijając prognozy rynkowe (16,1% vs 15,4% oczekiwania analityków). Ponownie zasadnym stało się pytanie o uporczywość inflacji, a także o wydłużający się okres jej powrotu do niższych poziomów.

W środowisku galopującej inflacji oraz zbliżającego się okresu zimowego, który niesie ze sobą wiele niewiadomych (szantaż energetyczny krajów europejskich ze strony Rosji), powrót zmienności na rynki dłużne wydaje się nieunikniony. Na trwalszy trend spadku rentowności (wzrost cen) będziemy musieli prawdopodobnie jeszcze poczekać.

## Obligacje korporacyjne

W sierpniu na rynku wtórnym widoczna była stabilizacja cen, co dało możliwość inwestowania w obligacje wyemitowane przez najlepszej jakości emitentów z branży finansowej z rentownością w okolicach 10% rocznie. Przy tak dużym koszcie finansowania, niewiele działo się na rynku pierwotnym. Pojawiały się pojedyncze emisje obligacji, jednak w większości (jeżeli nie w całości) były obejmowane przez inwestorów indywidualnych. Pozyskane kwoty były symboliczne w porównaniu do skali rynku.

Również w przypadku stawek referencyjnych WIBOR niewiele się działo. W porównaniu z końcem lipca 2022 r., poziom WIBOR6M zmienił się jedynie ostatniego dnia sierpnia i wyniósł 7,31 proc. W skali miesiąca stawka zanotowała zatem symboliczny wzrost o 0,01 pkt proc., a na przestrzeni ostatnich dwóch miesięcy spadła sumarycznie o 0,04 pkt proc.

## Nasze fundusze

### 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 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+0,55% ↑	+0,88% ↑	-0,31% ↓
Średnia dla grupy	+0,33% ↑	+1,08% ↑	-1,62% ↓
Pozycja w grupie	13/49	28/49	21/46



#### VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

##### subfundusz obligacji przedsiębiorstw

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

Stan na 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+0,60% ↑	+1,10% ↑	+0,32% ↑
Średnia dla grupy	+0,25% ↑	+0,53% ↑	-2,15% ↓
Pozycja w grupie	4/24	8/23	8/23

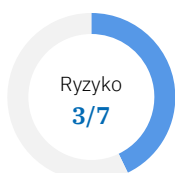


#### VIG / C-QUADRAT Obligacji

##### 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 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	-1,28% ↓	+3,33% ↑	-6,44% ↓
Średnia dla grupy	-1,04% ↓	+2,07% ↑	-5,82% ↓
Pozycja w grupie	12/18	2/18	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 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	+1,23% ↑	+1,43% ↑	+2,91% ↑
Średnia dla grupy	-1,35% ↓	-1,16% ↓	-9,65% ↓
Pozycja w grupie	1/16	2/16	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).

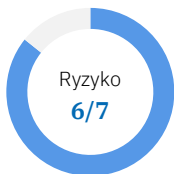
Stan na 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	-1,72% ↓	+2,16% ↑	-5,01% ↓
Średnia dla grupy	-2,74% ↓	-2,67% ↓	-18,23% ↓
Pozycja w grupie	12/49	8/49	4/47



### 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 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	-4,97% ↓	-9,74% ↓	-25,55% ↓
Średnia dla grupy	-6,56% ↓	-10,09% ↓	-24,70% ↓
Pozycja w grupie	11/44	17/44	22/44



### 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 31.08.22	1M	3M	YTD
Stopy zwrotu	-2,37% ↓	-1,82% ↓	-18,36% ↓
Średnia dla grupy	-2,74% ↓	-2,67% ↓	-18,23% ↓
Pozycja w grupie	21/49	14/47	25/47

Źródło: wyniki inwestycyjne subfunduszy wg danych analizy.pl, stan na dzień 31.08.2022 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 Siemiński**  
Dyrektor ds. Sprzedaży  
tel.: +48 887 871 068  
e-mail: Pawel.Sieminski@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](https://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](https://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.