

Dynamicznie

PODSUMOWANIA I PROGNOZY RYNKOWE

EKSPERTÓW VIG / C-QUADRAT



Główne parametry

Stan na 29 lutego 2024

5,75% →

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-9,00% ↘

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

3,0% ↘

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

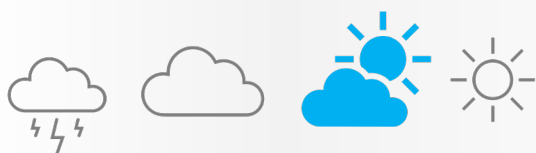
47,90 ↗

PMI

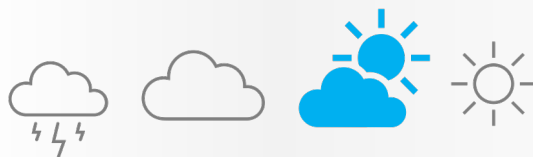
wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

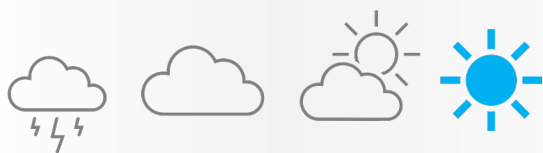
Obligacje skarbowe



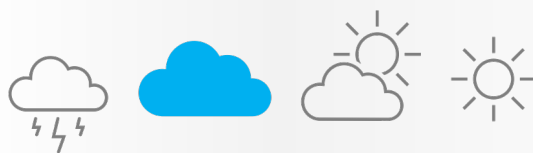
Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Obligacje o zmiennym kuponie

Luty okazał się kolejnym świetnym miesiącem dla rozwiązań konserwatywnych. Zgodnie z wcześniejszymi prognozami instrumenty oparte o zmienny kupon okazują się jak na razie wygranym tegorocznego wyścigu w segmencie dłużnym. Zmiana retoryki polskiego banku centralnego, który zaczął kłaść silniejszy nacisk na procesy inflacyjne względem ochrony wzrostu gospodarczego, wpłynęła również na oczekiwania inwestorów co do dalszego kształtowania się stóp procentowych nad Wisłą. Rynki finansowe zaczynają się ostrożnie wycofywać ze swojej prognozy silnego cyklu obniżek stóp procentowych w tym roku. Ryzyka inflacyjne (zakończenie „tarcz inflacyjnych”, ożywienie konsumpcji), które mogą się zmaterializować w drugiej połowie roku, powodują że w najbliższym czasie o zmianie stop procentowych w Polsce możemy zapomnieć. W takim środowisku zmienny kupon staje się naturalnym beneficjentem, bo oznacza to, że wyższe wskaźniki WIBOR, które są podstawą oprocentowania instrumentów w produktach konserwatywnych, pozostaną z nami na dłużej.

W dalszym ciągu wydaje się, że rozwiązania oparte o zmienny kupon powinny zachowywać się relatywnie dobrze w 2024 roku. Dodatkowo oferowana przez tego typu rozwiązania relacja potencjalnego zysku do ryzyka kształtuje się na bardzo atrakcyjnym poziomie.

Obligacje o stałym kuponie

Luty okazał się neutralny dla funduszy o stałym kuponie. Hamowanie krajowe rynku dłużnego odbywa się wciąż przy bardzo pozytywnych odczytach wskaźnika inflacji. Ostatni styczniowy odczyt rocznego CPI wyniósł 3,9% i był najniższym wskazaniem od marca 2021 roku (jeszcze przed wybuchem konfliktu na Ukrainie).

Jednak pomimo kontynuacji fali dezinflacji inwestorzy zaczynają się obawiać o kształt ścieżki stóp procentowych w kolejnych kwartałach. Ostatnie wypowiedzi przewodniczącego Rady Polityki Pieniężnej wskazują na narastającą troskę władz monetarnych co do trwałości obecnego trendu spadku inflacji. W szczególności mocno w ostatnim czasie akcentowane są obawy o ponowny wzrost inflacji konsumenckiej po wygaszeniu tzw. „tarcz inflacyjnych”. Zmiana narracji przez RPP powoduje, że wzrasta ryzyko braku dalszego dostosowania stóp procentowych, co wcześniej bardzo silnie było rozgrywane przez inwestorów. Konsekwencją zmiany optyki rynków finansowych w odniesieniu do stóp procentowych w Polsce, jest powrót zmienności na rynki dłużne. Rezultaty wyższej zmienności widzimy właśnie w lutowych wynikach rozwiązań z ekspozycją na ryzyko stóp procentowych.

Zmiana postrzegania ścieżki inflacji i stóp procentowych będzie w tym roku jeszcze nie raz oddziaływała na wyceny obligacji o stałym kuponie. Wydaje się, że ten rok nie będzie już tak jednoznaczny dla tej kategorii produktów, jak miało to miejsce w 2023. Nie można również zapominać, że inflacja CPI ze względu na tzw. „efekty bazowe” (czyli bardzo wysokie odczyty w zeszłym roku) przez dwa, trzy miesiące w dalszym ciągu powinna się obniżać. Z dużym prawdopodobieństwem jeszcze w tym kwartale doświadczymy powrotu wskaźnika CPI do celu banku centralnego (tj. przedziału 1,5% do 3,5%). Jaka będzie reakcja RPP? Czas pokaże.

Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny

Szef Strategii Dłużnych



Lepiej, ale nie tak dobrze jak w 2023

Pierwotny rynek obligacji korporacyjnych odżył po feriach, choć nadal daleko do rekordów z ubiegłego roku. Spółki z Catalyst pozyskały 1,6 mld zł, co oznacza pięciokrotny wzrost w porównaniu ze styczniem. Za poprawę statystyk w głównej mierze odpowiada PKO BP, który pozyskał 1 mld zł. Kolejne 0,5 mld zł zebrały trzy spółki, które wyemitowały po ok. 170 mln zł. MLP Group z emisji w euro zebrało równowartość ok. 176 mln zł. KRUK z trzech emisji pozyskał ok. 173 mln zł, w tym jedna z emisji zakończyła się 75-procentową redukcją zapisów. Z kolei Echo Investment pozyskało 170 mln zł, z czego 100 mln zł było „rolką” obligacji zapadających w latach 2024-2025. Skuteczne refinansowanie obligacji o wartości 60 mln zł przeprowadził Ronson Development.

Na polskim rynku wtórnym obserwowane było zahamowanie wzrostu cen, które zauważalnie wzrosły w styczniu. Z kolei na rynku zagranicznym widoczne było dalsze zawężanie się spreadów kredytowych przy jednoczesnym wzroście rentowności na obligacjach skarbowych.

Nadal widoczny jest bardzo silny popyt wśród inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Redukcje zapisów w większości emisji na rynku pierwotnym w lutym przekroczyły 50%, co powinno zachęcać emitentów do plasowania nowego długu. Nieustająco strukturalnym problemem rynku pozostaje spadek liczby emitentów i serii. W lutym na Catalyst powróciło WB Electronics oraz Giełda Praw Majątkowych „Vindexus”, ale to jedyni „nowi” emitenci.



Piotr Ludwiczak

Fund Manager

AI, bitcoin i rosnąca liczba sektorów partycypuje we wzrostach

AI

Wyniki kwartalne spółki NVIDIA po raz kolejny przykuły uwagę i nie zawiodły oczekiwań inwestorów. Można dodać, że ostatni niewierzący w rewolucję generatywnej sztucznej inteligencji skapitulowali. To jednocześnie dobra i zła informacja, ponieważ rynki są niejako „zakładnikiem” jednej spółki i pochodnych biznesów.

Bitcoin

Powstanie pierwszych ETFów dla bitcoin oraz istotny napływ środków do tego typu rozwiązań przyczynił się do istotnego wzrostu kursu bitcoina w tym roku. Spółki korzystające z zainteresowania inwestorów kryptowalutami zasługują na oddzielny komentarz. Wydaje się, że większość spółek z tego subsektora notowana w USA, charakteryzuje się bardzo wysoką zmiennością i bardzo słabymi fundamentami (wyniki finansowe, bilans czy przepływy gotówkowe). W rezultacie, reprezentują one spekulacyjną część rynku inwestorów powiązanego ze zmianami instrumentów bazowych. Warto o tym pamiętać, aby uniknąć zaskoczeń w przyszłości.

Rosnąca partycypacja sektorów we wzrostach indeksów

W poprzednich miesiącach dominacja biznesowa wiodących spółek technologicznych nie podlegała dyskusji, głównie z uwagi na rewolucję w obszarze generatywnej sztucznej inteligencji. W rezultacie, wiodąca część wzrostów indeksów bazowych była skoncentrowana na zachowaniu kilku największych spółek. Niemniej, do największych spółek technologicznych (w szczególności wytwarzających oprogramowanie oraz produkujących półprzewodniki) dołączyły spółki przemysłowe, z branży konsumenckiej oraz finansowej. Co ciekawe, kursy większości spółek z branży „zielonej energii” przestały spadać. Pomimo relatywnie wysokich wycen na rynkach rozwiniętych, należy ocenić to pozytywnie.

Ryzyka?

Relatywnie wysokie wyceny wskaźnikowe w ujęciu historycznym, geopolityka (rosnąca liczba konfliktów na świecie) oraz możliwy powrót inflacji wynikający z „mocnego konsumenta” na świecie.

W poprzednich miesiącach dominacja biznesowa wiodących spółek technologicznych nie podlegała dyskusji, głównie z uwagi na rewolucję w obszarze generatywnej sztucznej inteligencji.

Teraz do największych spółek technologicznych dołączyły spółki przemysłowe, z branży konsumenckiej oraz finansowej.

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Banki, Spółki Skarbu Państwa i KPO

Banki miały być gwarantem hossy i tak właśnie jest

Nie można zignorować faktu, że sektor bankowy jest na bardzo atrakcyjnej trajektorii zysków w tym roku. Wysokie stopy procentowe, ścisła kontrola kosztów i solidna sytuacja makroekonomiczna sprawiają, że raportowane dynamiki zysków w sektorze bankowym są imponujące. Pamiętajmy, że jest to także jeden z niewielu płynnych sektorów, które w miarę sprawnie mogą kupić lub sprzedać zagraniczni inwestorzy instytucjonalni. Kontrybucja pozostałych sektorów (może poza LPP reprezentującym sektor detaliczny) była praktycznie nieistotna dla dalszego wzrostu indeksów.

Wymiana kadr w spółkach Skarbu Państwa i KPO

Z nowym rokiem karuzela kadrowa w spółkach kontrolowanych przez Skarb Państwa przyspieszyła. Wiele wskazuje na to, że będzie to pozytywnie odebrane przez zagranicznych inwestorów instytucjonalnych – zwłaszcza w kontekście spółek wchodzących w skład indeksu WIG20.

Dodatkowo, zapowiedzi o odblokowaniu środków z KPO powinny być katalizatorem wzrostu dla średnich i małych spółek w drugiej połowie roku.

Co dalej?

Wycenowo, krajowy rynek akcji znajduje się na poziomie nieznacznie powyżej swoich historycznych średnich. Niemniej, relatywne wyceny spółek są bardzo atrakcyjne na tle światowych rynków akcji. Główne argumenty za kontynuacją wzrostów są solidne fundamenty makroekonomiczne Polski na 2024 rok oraz możliwy napływ kapitału na krajowy rynek akcji.

Gdzie kryją się potencjalne ryzyka dla krajowego rynku akcji?

Po bardzo dobrym lutym z solidnymi jednocyfrowymi stopami zwrotu w każdej kategorii spółek (dużych, średnich i małych) nie widać istotnych ryzyk w krótkim terminie, głównie z uwagi na stopniowe ożywienie w światowym przemyśle. Nie zmienia tego fakt protestów rolniczych (z uwagi na brak ekspozycji na GPW) w Polsce. W średnim terminie, niepewna przyszłość losów Ukrainy jest kluczowym aspektem w postrzeganiu ryzyka w naszym regionie świata.



Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Konserwatywny

VIG / C-QUADRAT FIO

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

	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,16% ↑	+3,06% ↑	+2,24% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,80% ↑	+2,66% ↑	+1,58% ↑
Pozycja w grupie	4/41	10/44	4/41



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	YTD
Stopa zwrotu	+0,36% ↑	+1,94% ↑	+0,58% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,46% ↑	+2,42% ↑	+0,52% ↑
Pozycja w grupie	10/13	12/13	6/13



Obligacji korporacyjnych

VIG / C-QUADRAT FIO

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

	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+0,84% ↑	+2,61% ↑	+1,74% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,63% ↑	+2,82% ↑	+1,38% ↑
Pozycja w grupie	7/21	15/21	7/21



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	YTD
Stopa zwrotu	+0,60% ↑	+3,68% ↑	+1,02% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,14% ↑	+1,81% ↑	+0,81% ↑
Pozycja w grupie	2/18	1/18	1/18





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	YTD
Stopa zwrotu	+7,97% ↑	+8,76% ↑	+3,66% ↑
Średnia stopa zwrotu	+7,97% ↑	+9,82% ↑	+4,46% ↑
Pozycja w grupie	23/42	36/42	34/42



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	YTD
Stopa zwrotu	+4,36% ↑	+15,80% ↑	+9,42% ↑
Średnia stopa zwrotu	+3,15% ↑	+10,69% ↑	+5,00% ↑
Pozycja w grupie	15/58	9/58	7/58



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	YTD
Stopa zwrotu	+2,95% ↑	+10,75% ↑	+6,91% ↑
Średnia stopa zwrotu	+3,15% ↑	+10,69% ↑	+5,00% ↑
Pozycja w grupie	26/58	21/58	17/58



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	YTD
Stopa zwrotu	+4,00% ↑	+9,75% ↑	+7,03% ↑
Średnia stopa zwrotu	+1,57% ↑	+6,20% ↑	+2,61% ↑
Pozycja w grupie	2/10	4/10	1/10





Wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A.)

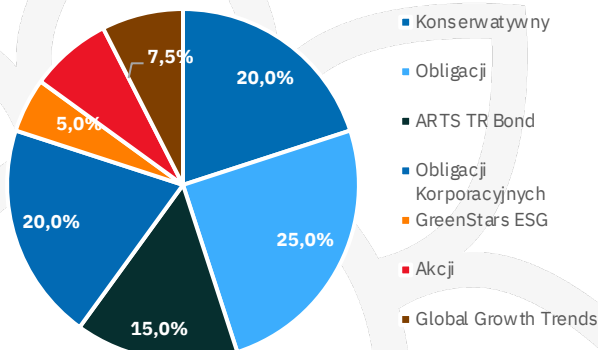
Stan na 29 II 2024, źródło: Analityz.pl

Strategia Konserwatywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

13,44%

Stopa zwrotu za okres 12M
28.02.2023 – 29.02.2024

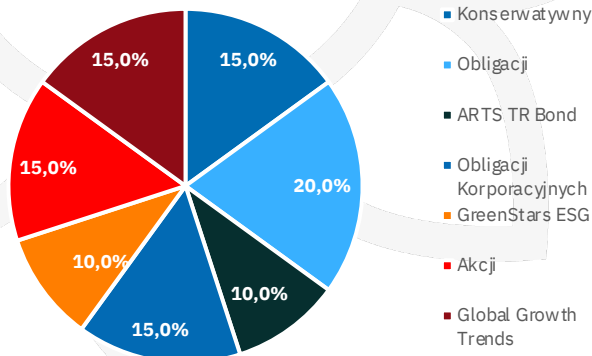


Strategia Rozważna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

18,05%

Stopa zwrotu za okres 12M
28.02.2023 – 29.02.2024

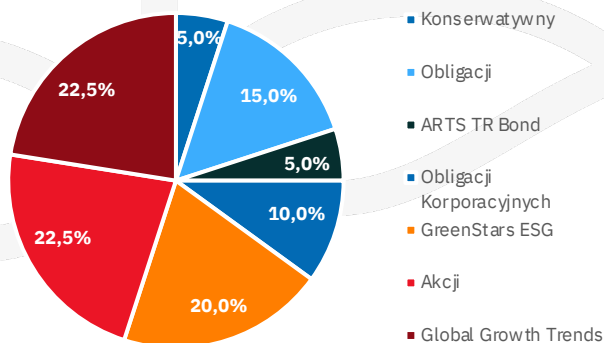


Strategia Aktywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

23,27%

Stopa zwrotu za okres 12M
28.02.2023 – 29.02.2024



Limity wpłat na 2024 rok:

IKE

23 472 zł

IKZE

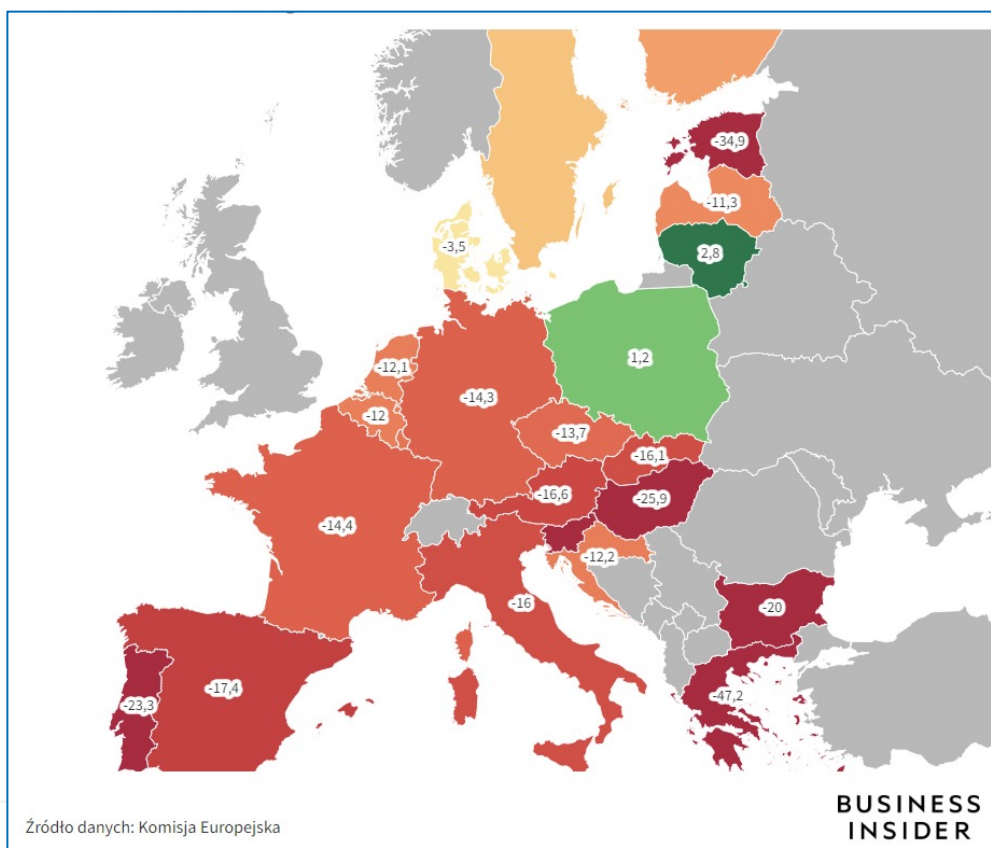
9 388,80 zł

14 083,20 zł

Dla prowadzących działalność gospodarczą

Polska zieloną wyspą na mapie europejskiego pesymizmu.

Nastroje konsumentów w Europie się w lutym poprawiły, ale wciąż są bardzo pesymistyczne, co źle wróży wynikom gospodarczym. Na tle innych krajów Polska prezentuje się jednak bardzo dobrze. Nie boimy się bezrobocia, coraz mniej obawiamy się wzrostu cen.



Czego jak czego, ale spadku krajowej konsumpcji przedsiębiorstwa obawiać się na razie nie muszą. Zupełnie inaczej jest w większości krajów Europy, gdzie u konsumentów dominuje pesymizm, a czasem skrajny pesymizm, jak w: Hiszpanii, Estonii, Słowenii, na Cyprze i Węgrzech.

Potencjał konsumpcyjny to właściwie jedyna rzecz, z której możemy się cieszyć, bo wskazania koniunktury w przemyśle (-16,4 pkt.), usługach (-0,7 pkt.), handlu detalicznym (-1,5 pkt.) i budownictwie (-13,7 pkt.) są już po pesymistycznej stronie rzeczywistości.

Z drugiej strony rosną zapasy wyrobów gotowych w przemyśle, ale odczyty nie są bardzo negatywne (2,6 pkt., wzrost z 1,9 pkt. w styczniu). Przemysł informuje też o większych niż przed miesiącem oczekiwaniach spadków produkcji, ale i tak jest lepiej niż w grudniu. Wciąż zamierza jednak bardziej zwalniać, niż zatrudniać.

Źródło: [businessinsider](https://www.businessinsider.com)

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

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie reklamowy i nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym 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/AT0000A08ETO> oraz <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.



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

