



Towarzystwo
Funduszy
Inwestycyjnych



WAKACJE – LIPIEC 2023

Komentarz Rynkowy

NAJNOWSZE PROGNOZY EKSPERTÓW VIG/C-QUADRAT TFI



MATERIAŁ MARKETINGOWY

→ **6,75%**

stopa referencyjna po decyzji RPP
z czerwca 2023 r. (NBP)

↓ **11,50%**

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej
CPI czerwiec 2023 r/r. (GUS)

↓ **3,10%**

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI
czerwiec 2023 r/r. (GUS)

↓ **45,10%**

wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu
czerwiec 2023 (S&P Global)

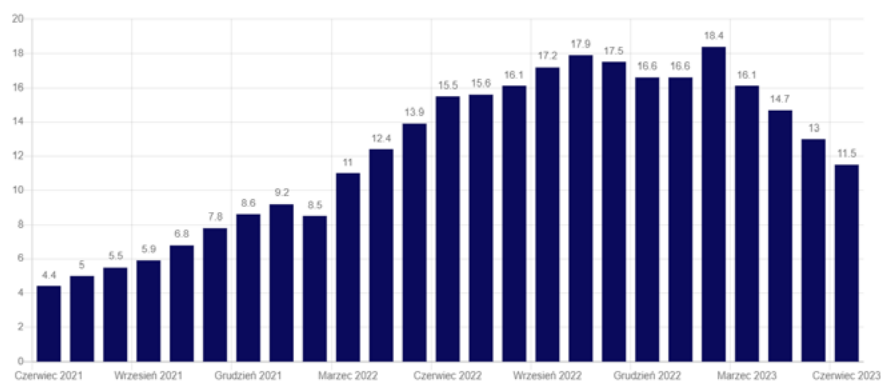
Otoczenie makro-ekonomiczne

Polska

W czerwcu miała miejsce kontynuacja stabilizacji cen. Potwierdzony został wstępny odczyt inflacji CPI za maj (0% m/m oraz 13% r/r). Co więcej, również wstępny odczyt inflacji CPI za czerwiec sugeruje stabilizację cen na przestrzeni miesiąca i tym samym wzrost inflacji o 11,5% w skali roku. Niepokojące pozostają nadal: wysoka inflacja bazowa (11,5%) oraz perspektywy zniesienia tarcz antyinflacyjnych od 2024 r. Poniżej oczekiwań wypadła sprzedaż detaliczna, która w cenach bieżących wzrosła o 1,8% r/r (vs konsensus 4%), a w cenach stałych spadła o 6,8% r/r (vs oczekiwania -5,6%).

Zapowiedzi niektórych członków RPP o obniżkach stóp procentowych pod koniec roku oraz negatywny dla banków wyrok TSUE w sprawie kredytów frankowych (konieczność zawiązania dodatkowych 42 mld zł rezerw) nie wywarły większego wrażenia na polskim złotym, który umacniał się 5-ty miesiąc z rzędu.

Inflacja CPI r/r (%) (Polska)



Źródło: stooq.pl



Strefa euro

Europejski Bank Centralny podniósł stopy procentowe o 0,25 pkt proc. do 4%. Finalne odczyty inflacji za maj były dezinflacyjne, ale wstępne odczyty za czerwiec psują nastroje bankierom centralnym. Inflacja HICP w czerwcu wg wstępnych danych wzrosła o 0,3%, podczas gdy oczekiwania rynkowe zakładały stabilizację cen na przestrzeni miesiąca, roczny wzrost tego wskaźnika sięga 5,5-5,6%.

Zaskoczeniem okazała się sprzedaż detaliczna w Niemczech za maj, która wzrosła o 0,4% m/m (vs 0% prognoza) oraz spadła -3,6% r/r (vs -4,3% konsensus).

USA

W Stanach Zjednoczonych stopy procentowe pozostały na niezmiennym poziomie, choć retoryka FED pozostaje jastrzębia. Dane o inflacji CPI okazały się nieznacznie niższe od prognoz rynkowych (CPI +0,1% m/m vs konsensus 0,2% oraz +4% r/r vs 4,1% prognoza), a inflacja bazowa okazała się zgodna z przewidywaniami (+0,4% m/m oraz +5,3% r/r).

Sytuacja na rynku pracy była stabilna, niektóre dane zaskakiwały in plus (zatrudnienie w sektorach pozarolniczych i prywatnym), a niektóre in minus (wzrost stopy bezrobocia do 3,7%).

Z kolei pozytywnie zaskoczyła sprzedaż detaliczna (wzrost o 0,3% m/m vs konsensus -0,1%) oraz finalny odczyt PKB za I-szy kwartał 2023 r. (+2% r/r vs 1,4% prognoza), co nie pozwala członkom FOMC na ogłoszenie sukcesu w walce z inflacją.

Rynki globalne i akcje

Globalne rynki akcji (w szczególności rynki rozwinięte) zanotowały bardzo dobry miesiąc. W szczególności, po raz kolejny wyróżniły się amerykańskie spółki technologiczne (to już prawie 39% wzrostu indeksu NASDAQ100 w pierwszym półroczu 2023 roku).

Patrząc nieco szerzej, tylko niespełna 30 spółek z indeksu S&P500 odpowiada za kilkunastoprocentowy wzrost tego indeksu, co oznacza, że niewielki odsetek spółek odpowiadał za wzrost wiodących indeksów.

To co nas interesuje, to fakt, czy pozostałe sektory (poza technologiami) dołączą do liderującego sektora czy może – po raz kolejny – dojdzie do dynamicznej rotacji pomiędzy wysoko wycenionymi sektorami a nisko wycenionym (spółki cykliczne – finanse, handel, przemysł i surowce).

Na dzień dzisiejszy, mocny rynek pracy i wzrost płac niejako wstrzymują banki centralne przed obniżkami stóp procentowych, a im dłużej będą utrzymywały się wysokie stopy procentowe – tym większe prawdopodobieństwo, że branże już poszkodowane przez środowisko wysokich stóp procentowych mogą dalej negatywnie zaskakiwać.

Podsumowując - uważamy, że warto zwrócić uwagę na nieco wyższy poziom gotówki w portfelu - wyceny wiodących spółek technologicznych nie pozostawiają miejsca na błędy, a rotacja do niżej wycenionych sektorów cyklicznych przy jakichkolwiek pozytywnych zaskoczeniach może być dynamiczna.

Podkreślamy fakt, że wiodące rynki akcji amerykańskich i europejskich znajdują się wyraźnie powyżej swoich długoterminowych średnich.



Rynek krajowy – akcje

Po bardzo dobrym pierwszym półroczu 2023 roku, gdzie indeksy zarówno dużych, jak i średnich spółek dały zarobić po kilkanaście procent, a indeks małych spółek nawet ponad 20% - analizujemy co może być dalszym katalizatorem dla krajowego rynku akcji w drugiej połowie roku.

Dotychczasowy stymulator, czyli efekt osłabiania amerykańskiego dolara – powoli wygasa. Niemniej, nawet bieżący poziom kursu walutowego jest korzystny dla spadku kosztów importu z kierunków azjatyckich.

Z drugiej strony, korzystny kurs Euro nieustająco wspiera rentowność polskiego eksportu. Problemem pozostaje słaby odczyt PMI dla krajów w strefie EURO, który wskazuje na słabą aktywność przemysłową w Europie.

Z czynników ryzyka - negatywny wyrok TSUE w sprawie kredytów frankowych – choć negatywny w długim terminie – zginął w „potoku” bardzo dobrych danych z sektora bankowego, co zostało pozytywnie odebrane przez inwestorów. Pisząc w skrócie – sektor bankowy będzie mógł sobie pozwolić na dodatkowe rezerwy z tytułu kredytów frankowych.

Ryzyka geopolityczne wydają się stabilizować – Ukraina notuje kolejne postępy na froncie. Z drugiej strony, lekko niepokoją wydarzenia na Białorusi i powodują pewien wzrost napięcia.

Podsumowując, jesteśmy zdania, że najłatwiejszy okres wzrostów na krajowym rynku jest za nami - polskie akcje nie są już bardzo tanie, a przed nami może być bardziej burzliwe lato niż przeciętnie.

Średnie detaliczne ceny paliw w Polsce (za litr)



Źródło: bankier.pl

Obligacje korporacyjne

Polski rynek obligacji korporacyjnych pozostawał niewzruszony na negatywny dla banków wyrok TSUE ws. kredytów frankowych, co sugeruje, że taki scenariusz był w pełni wyceniany przez rynek. Na rynku pierwotnym - wysyp ofert, i co ciekawe na niektóre emisje znajdował się popyt istotnie przekraczający podaż.

Spodziewamy się, że w okresie wakacyjnym standardowo będzie nieco mniejszy ruch na rynku pierwotnym. Na rynku wtórnym ceny nie będą ulegały większym wahaniam, choć aktywność inwestorów w naszym odczuciu wzrosła. Na wtórnym rynku zagranicznym także obyło się bez większej zmienności i spready kredytowe pozostawały na niskim poziomie.



Obligacje skarbowe

Czerwiec rozpoczął się od spadków rentowności obligacji skarbowych w okolice 5,9% (10-latk). Jednak wraz ze zbliżającym się wyrokiem TSUE ws. kredytowych frankowych, polskie obligacje "oddawały" zyski z początku miesiąca. W dniu wyroku, rentowność wzrosła do ponad 6,1%, a więc powyżej majowego zamknięcia. Jednak w kolejnych dniach rynki szybko wróciły do rozgrywania scenariusza deflacyjnego. Rentowności w nieco ponad tydzień spadły o 0,3 pkt. proc. i oscylowały w okolicach 5,8% do końca miesiąca.

Reasumując: Siła polskich obligacji jest zaskakująca w obliczu wzrostów rentowności obligacji na rynkach bazowych. Niewykluczone jednak, że w przypadku pozytywnego scenariusza (silnej dezinflacji) trend będzie utrzymywany, choć w średnim terminie widzimy ryzyko przeceny polskich obligacji skarbowych.



VIG / C-QUADRAT Konserwatywny

Fundusz krótkoterminowych papierów dłużnych, głównie skarbowych

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

Stan na 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+0,39% ↑	+2,24% ↑	+5,98% ↑
Średnia dla grupy	+0,61% ↑	+2,16% ↑	+5,53% ↑
Pozycja w grupie	38/45	18/45	13/45



VIG / C-QUADRAT Obligacji Korporacyjnych

Subfundusz obligacji przedsiębiorstw

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

Stan na 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+0,67% ↑	+2,24% ↑	+5,15% ↑
Średnia dla grupy	+0,85% ↑	+2,47% ↑	+5,55% ↑
Pozycja w grupie	18/20	15/20	13/20



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 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,45% ↑	+2,89% ↑	+7,27% ↑
Średnia dla grupy	+1,20% ↑	+2,47% ↑	+6,93% ↑
Pozycja w grupie	5/14	4/14	5/14



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 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+1,28% ↑	+2,42% ↑	+2,56% ↑
Średnia dla grupy	+0,83% ↑	+0,85% ↑	+3,28% ↑
Pozycja w grupie	6/17	2/17	9/17



VIG / C-QUADRAT GreenStars

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).

Stan na 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+0,66% ↑	+5,23% ↑	+10,32% ↑
Średnia dla grupy	+3,11% ↑	+5,95% ↑	+13,01% ↑
Pozycja w grupie	43/50	28/50	28/50



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.

Stan na 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+3,29% ↑	+11,90% ↑	+18,12% ↑
Średnia dla grupy	+4,46% ↑	+13,12% ↑	+18,37% ↑
Pozycja w grupie	37/41	32/41	21/41



VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends

Subfundusz akcji globalnych

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

Stan na 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+4,51% ↑	+10,13% ↑	+23,55% ↑
Średnia dla grupy	+3,11% ↑	+5,95% ↑	+13,01% ↑
Pozycja w grupie	22/50	9/50	10/50



C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible

Subfundusz funduszy mieszany, zagraniczny, aktywnej alokacji

Subfundusz dedykowany jest inwestorom, którzy są zainteresowani długoterminowym lokowaniem kapitału we wszystkie klasy aktywów na rynkach międzynarodowych. To ciekawa alternatywa do uzupełnienia portfela akcyjnego – decyzje inwestycyjne bazują na algorytmie zorientowanym na analizę krótko i średnioterminowych trendów

Stan na 30.06.23	1M	3M	YTD
Stopa zwrotu	+0,48% ↑	+1,98% ↑	+3,18% ↑
Średnia dla grupy	+1,79% ↑	+3,23% ↑	+6,66% ↑
Pozycja w grupie	10/12	9/12	11/12

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

telefon: 885 866 723

e-mail: robert.trzeciak@vigcq-tfi.pl



Paweł Siemieński

Dyrektor ds. Sprzedaży

telefon: 887 871 068

e-mail: pawel.siemieski@vigcq-tfi.pl

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/AT0000A08ET0> oraz <https://www.arts.co.at/pl/Funds/Fund/DE000A0YJMN7>. Subfundusz VIG / C-QUADRAT GreenStars jest funduszem spełniającym 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 inwestuje w tytuły uczestnictwa funduszu zagranicznego I-AM GreenStars Opportunities. 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 Subfundusz. 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.