

Wiosennie

PODSUMOWANIA I PROGNOZY RYNKOWE
EKSPERTÓW VIG / C-QUADRAT



Główne parametry

Stan na 21 marca 2024

5,75% →

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-10,10% ↘

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

1,9% ↘

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

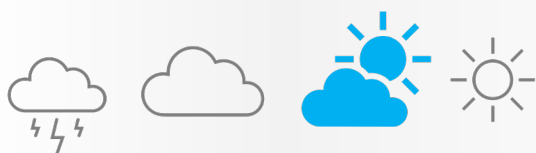
48,00 ↗

PMI

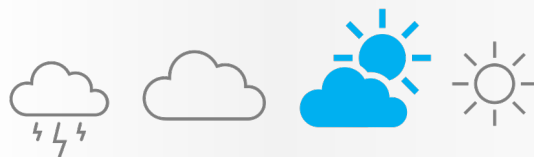
wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

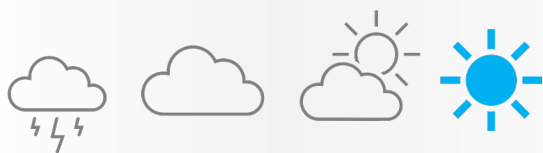
Obligacje skarbowe



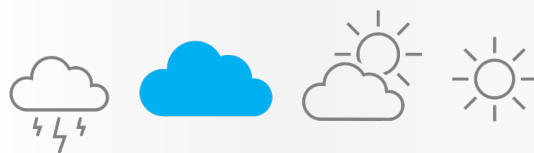
Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Za nami miesiąc marazmu na rynku obligacji skarbowych. Po słabym lutym, marzec był kolejnym miesiącem, gdzie rentowności obligacji skarbowych rosły (ceny spadały). Jednak wysoka bieżąca rentowność portfela w całości zrekompensowała niewielki wzrost dochodowości papierów rządowych (10Y wzrost z poziomu 5,32% do 5,44%). Sytuacja ta może budzić pewne zdziwienie wśród inwestorów, gdyż dane gospodarcze są bardzo wspierające dla rynku dłużnego. Wstępny odczyt inflacji za marzec (1,9%) okazał się znacznie poniżej prognoz rynkowych (2,2%) i celu inflacyjnego (2,5%). Dodatkowo wskaźnik inflacji na tak niskim poziomie był widziany ostatnio równo 5 lat temu (w marcu 2019 roku).

Rynek prawdopodobnie dyskontuje już przyszłe odbicie inflacji, które będzie miało miejsce w najbliższych miesiącach. Powrót stawki VAT na żywność od kwietnia, tzw. niska baza oraz prawdopodobny koniec tarcz na ceny energii i gazu, już od lipca powinny przesunąć ponownie wskaźnik CPI na wyższy poziom. Dużo bardziej kluczowym w tym kontekście wydaje się wskaźnik inflacji bazowej, czyli oczyszczonej z cen paliw i żywności, na które polityka monetarna wpływu nie ma. Tutaj cały czas obserwujemy uporczywość procesów inflacyjnych w polskiej gospodarce. Wskaźnik ten cały czas plasuje się znacznie powyżej 4%, co pokazuje, że presja inflacyjna w krajowej gospodarce ciągle utrzymuje się na podwyższonym poziomie. Przed nami również prognozowane ożywienie gospodarcze, które będzie napędzane silnie rosnącymi dochodami rozporządzalnymi (dzięki niskiej inflacji Polska doświadcza rekordowego wzrostu płac realnych). Taka mieszanka w naszej opinii będzie dobrą bazą do powrotu zmienności na rynki obligacyjne. W takim środowisku kluczowe będzie aktywne podejście do zarządzania ryzykiem stopy procentowej.

Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny
Szef Strategii Dłużnych



Najpierw banki, potem deweloperzy

W marcu 2024 r. wartość przeprowadzonych emisji obligacji wyniosła 4,7 mld zł, co było wynikiem najlepszym od listopada 2023 r. Dużą w tym zasługą banków, które łącznie pozyskały niemal 4,1 mld zł – PKO BP wyemitował 500 mln euro, a Santander Bank Polska – 1,9 mld zł. Spółki z pozostałych branż pozyskały 622 mln zł, czyli na poziomie bardzo zbliżonym do lutego br.

Nominalnie, aż 86% wartości niebankowego długu wyemitowali deweloperzy. Największą emisję przeprowadził PHN, który pozyskując 230 mln zł istotnie poprawił sytuację płynnościową na 3 kwartały przed zapadającymi obligacjami o wartości ponad 250 mln zł.

Na rynku Catalyst ceny na ogół nie ulegały większym wahaniom, choć wyjątkiem były obligacje LPP. Po publikacji raportu przez Hindenburg Research, obligacje LPP1224 spadły do 97%, podczas gdy na koniec lutego kurs wynosił 100,5%. Zarząd emitenta jednak na tyle skutecznie przekonał inwestorów do swojej wersji wydarzeń, że na koniec marca kurs wzrósł do 100%. W marcu obróciło się 7% całości emisji LPP, co nigdy wcześniej nie miało miejsca.

Dalej obserwujemy bardzo silny popyt na obligacje korporacyjne i bankowe wśród inwestorów zarówno instytucjonalnych, jak i indywidualnych. Średnia redukcja zapisów oscyluje wokół 40%, a najwyższa redukcja w marcu wyniosła ponad 70%. Obecna sytuacja na rynku niewątpliwie sprzyja emitentom w plasowaniu długu. Niezmiennie dominującym graczem na rynku są banki (pod kątem wartości emisji) oraz deweloperzy (pod kątem liczby emisji).



Piotr Ludwiczak

Fund Manager

Kontynuacja rotacji do spółek cyklicznych

W poprzednim komentarzu miesięcznym wskazaliśmy na fakt, że do pozytywnej kontrybucji spółek półprzewodnikowych i tworzących oprogramowanie, również spółki z branży konsumenckiej czy finansowej dołączyły do wzrostów indeksów na rynkach rozwiniętych.

W minionym miesiącu ten trend został wzmocniony za sprawą pozytywnych odczytów płynących z przemysłu. Było to szczególnie widoczne we wskaźnikach aktywności w przemyśle tj. ISM czy PMI. Dane te nie były bardzo dobre czy dobre, ale nie były gorsze lub tylko nieznacznie lepsze. Może to oznaczać, że mamy przed sobą stopniową poprawę aktywności gospodarczej.

Jednocześnie – wzrost ryzyka geopolitycznego (atak na rafinerie rosyjskie) sprawił, że był to znaczący impuls dla całego sektora surowcowego – od ropy, poprzez złoto, srebro i miedź. Wzrosty cen surowców bazowych miał istotny, pozytywny wpływ na spółki z branży paliwowej, surowcowej i chemicznej. Wszystkie wyżej wymienione sektory to sektory cykliczne.

Podsumowując, rosnąca kontrybucja sektorów cyklicznych we wzroście indeksów jest pozytywna. Z drugiej strony, należy pamiętać o tym, że zbyt szybki wzrost cen surowców w zbyt krótkim czasie nie będzie pozytywny dla konsumentów w średnim terminie, ponieważ znajdzie odzwierciedlenie w wyższych cenach produktów i usług.

Relatywnie wysokie wyceny w ujęciu historycznym, zarówno w USA, jak i w Europie. Dotyczy to szczególności spółek technologicznych i „jakościowych”.

Dodatkowo, aspekt geopolityczny widoczny w postaci rosnącej liczba konfliktów/punktów zapalnych na świecie sprawia, że ma to rosnące znaczenie w ocenie perspektyw biznesowych poszczególnych sektorów i spółek.

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



Spółki są nadal atrakcyjnie wycenione.

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

Gdzie kryją się potencjalne ryzyka?

W średnim terminie, jest to niepewna przyszłość losów Ukrainy. Konflikt wchodzi w fazę, gdzie żadne prawdopodobne rozwiązanie nie jest dobre lub satysfakcjonujące dla obydwu stron konfliktu. Niestety, jest to kluczowy aspekt w postrzeganiu ryzyka w naszym regionie świata.



Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



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	+0,52% ↑	+2,73% ↑	+2,76% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,49% ↑	+2,07% ↑	+2,05% ↑
Pozycja w grupie	15/40	5/40	5/40



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	+0,06% ↑	+0,60% ↑	+0,67% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,27% ↑	+0,71% ↑	+0,75% ↑
Pozycja w grupie	9/13	7/13	7/13



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	+0,49% ↑	+2,32% ↑	+2,29% ↑
Średnia stopa zwrotu	+0,57% ↑	+1,97% ↑	+1,96% ↑
Pozycja w grupie	13/21	8/21	6/21



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	+0,85% ↑	+1,96% ↑	+1,91% ↑
Średnia stopa zwrotu	+1,01% ↑	+0,07% ↑	+0,04% ↑
Pozycja w grupie	12/18	1/18	1/18



WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



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	+1,89% ↑	+4,75% ↑	+5,46% ↑
Średnia stopa zwrotu	+1,66% ↑	+5,32% ↑	+5,92% ↑
Pozycja w grupie	18/42	27/42	26/42



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	+3,10% ↑	+10,53% ↑	+11,03% ↑
Średnia stopa zwrotu	+3,06% ↑	+7,54% ↑	+7,74% ↑
Pozycja w grupie	27/58	12/58	11/58

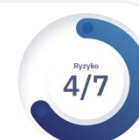


GreenStars

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	+1,83% ↑	+8,91% ↑	+8,84% ↑
Średnia stopa zwrotu	+3,06% ↑	+7,54% ↑	+7,74% ↑
Pozycja w grupie	48/58	16/58	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	+2,68% ↑	+10,10% ↑	+9,77% ↑
Średnia stopa zwrotu	+2,70% ↑	+5,38% ↑	+5,32% ↑
Pozycja w grupie	7/10	2/10	1/10





Wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A.)

Stan na 29 III 2024, źródło: Analityz.pl

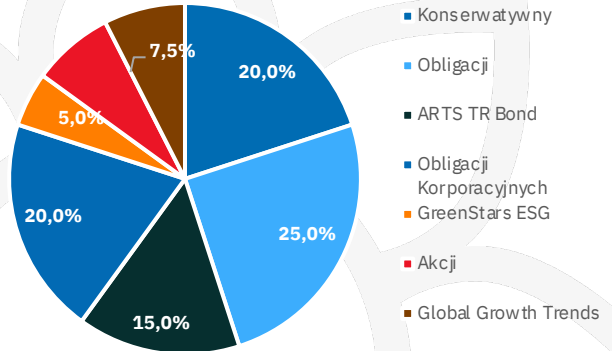
WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

Strategia Konserwatywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

14,00%

Stopa zwrotu za okres 12M
29.03.2023 – 28.03.2024

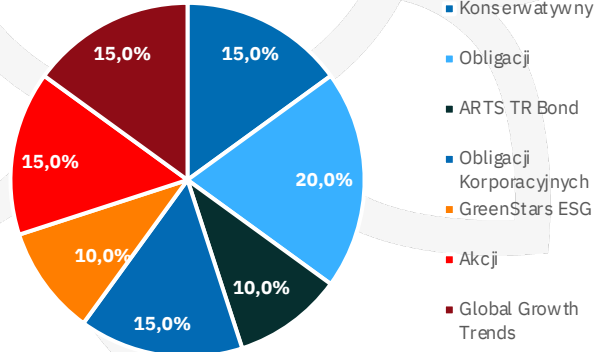


Strategia Rozważna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

19,00%

Stopa zwrotu za okres 12M
29.03.2023 – 28.03.2024

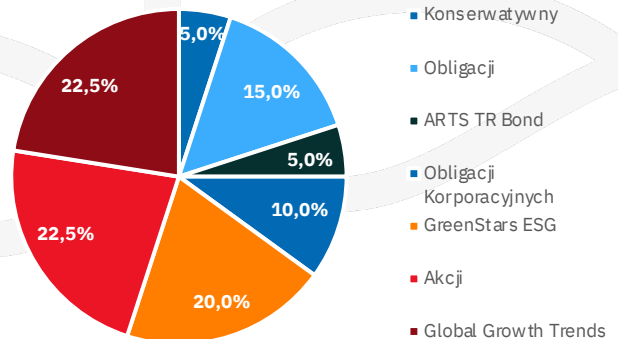


Strategia Aktywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

24,72%

Stopa zwrotu za okres 12M
29.03.2023 – 28.03.2024



Limity wpłat na 2024 rok:

IKE

23 472 zł

IKZE

9 388,80 zł

14 083,20 zł

Dla prowadzących działalność gospodarczą

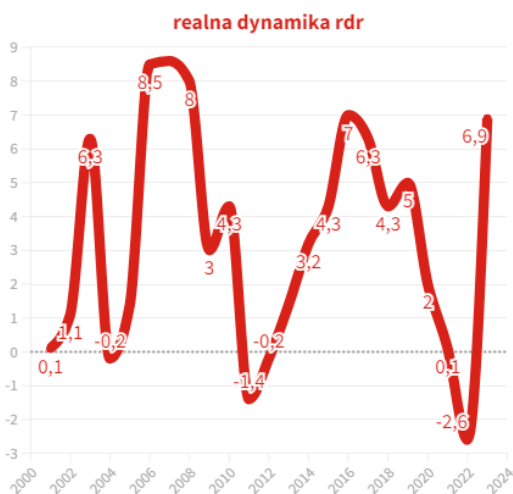
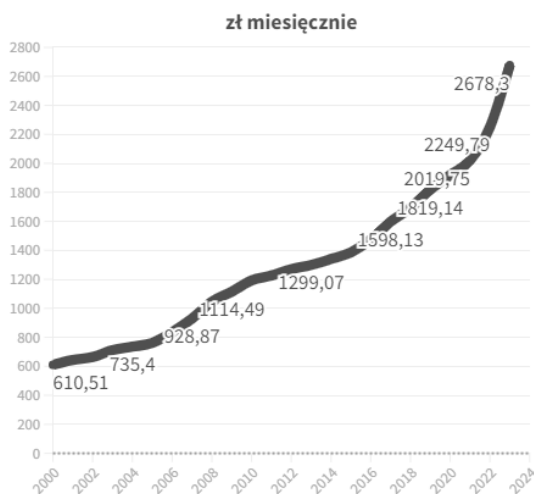
Dochód rozporządzalny z impetem przebił inflację

Po wszystkich podatkach, opłatach i składkach zostawało nam w ubiegłym roku 2,7 tys. zł na mieszkańca miesięcznie – wyliczył GUS. Wzrost rok do roku dynamicznie przebił inflację i jednocześnie był to nominalnie był rekordowy wzrost w historii. Jeśli uwzględnić inflację, rekordu już nie było.

A jak dynamika wzrostu wygląda na tle inflacji? Realnie dochód zwiększył się o 6,9 proc. w 2023 r. po skorygowaniu o inflację roczną 11,4 proc. W ten sposób wzrost nie jest już historyczny, ale tylko "najwyższy od 2016 r.", kiedy realna dynamika dochodów rozporządzalnych wyniosła 7 proc.

Dochód rozporządzalny przebił inflację z impetem

nominalnie w zł miesięcznie i realna zmiana proc. rdr



Źródła: GUS

BUSINESS
INSIDER

Wyjaśnijmy, że dochód rozporządzalny według definicji GUS to "suma bieżących dochodów gospodarstw domowych z poszczególnych źródeł, pomniejszona o zaliczki na podatek dochodowy od osób fizycznych płacone przez płatnika w imieniu podatnika, o podatki od dochodów z własności, podatki płacone przez osoby pracujące na własny rachunek, w tym przedstawicieli wolnych zawodów i osób użytkujących gospodarstwo indywidualne w rolnictwie oraz o składki na ubezpieczenie społeczne i zdrowotne".

Źródło: [businessinsider](https://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



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



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.