

VIG
C-Quadrat

Komentarz rynkowy
2/2025

Welcome to paradise

Podsumowania i prognozy rynkowe ekspertów VIG / C-QUADRAT

MATERIAŁ REKLAMOWY



Główne parametry

Stan na 5 lutego 2025

5,75% →

Stopy procentowe

stopa referencyjna po decyzji RPP (NBP)

-2,60% ↗

PPI

wskaźnik inflacji produkcyjnej PPI (GUS)

4,7% →

CPI

projekcja wskaźnika inflacji konsumenckiej CPI (GUS)

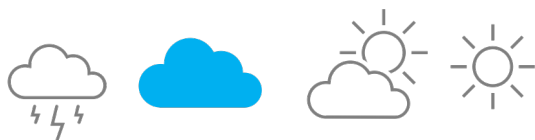
48,80 ↗

PMI

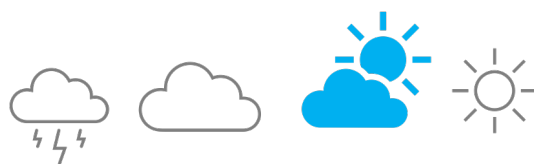
wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu (S&P Global)

Inwestycyjna prognoza pogody

Obligacje skarbowe



Akcje krajowe



Obligacje korporacyjne



Akcje globalne



Styczniowa zmienność

Styczeń upłynął pod znakiem podwyższonej zmienności na krajowym rynku obligacji skarbowych. Pierwsze tygodnie 2025 roku rozpoczęły się od kontynuacji wyprzedzaży krajowego długu (wzrostu rentowności), następnie w drugiej połowie miesiąca sytuacja się ustabilizowała i obserwowaliśmy odreagowanie wcześniejszej korekty cenowej.

W ostateczności styczeń okazał się całkiem przyzwoity dla funduszy papierów rządowych. [Fundusz VIG / C-QUADRAT Obligacji Uniwersalny](#) wypracował w pierwszym miesiącu bieżącego roku stopę zwrotu na poziomie 0,61%. Dynamika zmian na polskim rynku dłużnym w nowym roku utwierdza nas w przekonaniu, że rok 2025 będzie wymagający dla rynku obligacji. Uważamy, że zmienność, która powróciła na ten rynek prawdopodobnie pozostanie z nami na dłużej i będzie generowała wiele dramatycznych zwrotów akcji w kolejnych miejscach. Tym bardziej, że fundamenty gospodarcze są wyzwaniem dla segmentu dłużnego. Z jednej strony jesteśmy świadkami wzrostu inflacji i znaczących podaży obligacji na rynku pierwotnym, a z drugiej strony wzrost gospodarczy i siła konsumenta nie są tak znaczące, jak oczekuje tego rynek. Dodatkowo sytuacja na rynku amerykańskim, największym globalnym rynku obligacji, daleka jest od przewidywalności. Inwestorzy od pewnego czasu

skupiają się na bieżących danych i dostosowują swoje portfele dość dynamicznie.

W naszej ocenie pierwsze półrocze może charakteryzować się podwyższoną zmiennością w przypadku wyceny instrumentów rządowych. Większej stabilizacji oczekujemy w drugiej połowie 2025, kiedy to rozmowy o obniżkach stóp procentowych w Polsce powinny stać się bardziej realne. Jednak, jakby nie patrzeć na obecne dochodowości instrumentów skarbowych, to ich poziom jest nominalnie atrakcyjny. W długim okresie wydaje się, że rentowność obligacji długoterminowych, która oscyluje w okolicach 6%, z nawiązką powinna pokonać średnioroczną inflację w nadchodzącej dekadzie (obligacje inflacyjne wyceniają ją poniżej 3%). Patrząc na tę klasę aktywów z pewnego dystansu trudno zaprzeczyć, że w dłuższym horyzoncie jej atrakcyjność inwestycyjna jest znacząca.

„W naszej ocenie pierwsze półrocze może charakteryzować się podwyższoną zmiennością w przypadku wyceny instrumentów rządowych. Większej stabilizacji oczekujemy w drugiej połowie 2025, kiedy to rozmowy o obniżkach stóp procentowych w Polsce powinny stać się bardziej realne.”

Fryderyk Krawczyk

Dyrektor Inwestycyjny
Szef Strategii Dłużnych



Giga emisje liderów

W styczniu polskie spółki wyemitowały obligacje o równowartości ok. 8,6 mld zł.

Na pierwszy rzut oka jest to wartość imponująca, ale w rzeczywistości dwie emisje odpowiadały aż za 96% tej kwoty. Te dwie emisje były przeprowadzone przez liderów w swoich branżach, tj. Orlen oraz PKO BP. Koncern multienergetyczny wyemitował obligacje o wartości 1,25 mld USD (ok. 5,1 mld PLN), a największy polski bank komercyjny pozyskał 750 mln EUR (ok. 3,2 mld PLN). Pozostałe emisje na kwotę niespełna 400 mln PLN pozyskało czterech deweloperów mieszkaniowych.

Polski rynek wtórny charakteryzował się względnym spokojem, z niewielkimi zmianami cen na przestrzeni miesiąca. Na rynku zagranicznym jak zwykle doświadczyliśmy relatywnie większej zmienności, ale ostatecznie miesiąc zakończył się pozytywnie. Summa summarum, styczeń był zdecydowanie udanym miesiącem dla tej klasy aktywów.

„Styczeń był udany dla rynku obligacji korporacyjnych. Wyemitowana została imponująca kwota, choć standardowo najwięcej emisji przypadło na branżę deweloperską. Z kolei wysoka bieżąca rentowność obligacji korporacyjnych przyczyniła się do atrakcyjnych stóp zwrotu z rynku wtórnego.”

Piotr Ludwiczak

Senior Fund Manager



Szukając bezpiecznych przystani

W styczniu widoczna była siła spółek korzystających na bardziej wyważonej polityce administracji Donalda Trumpa. Dobre stopy zwrotu osiągnęły indeksy spoza USA, główne indeksy europejskie oraz sektory cykliczne kosztem Big Techów. Może się to jednak zmienić wraz z wprowadzonymi nowymi cłami i zaostrzeniem polityki handlowej. Uważamy, że cła nie są tymczasowe, a wręcz pozostaną stałym elementem polityki nowej administracji. W nowym otoczeniu będzie się toczyła walka o to, kto straci mniej. Tym samym, niepewność na rynkach zagości na dłużej.

Wydaje się, że nadrzędnym celem administracji Trumpa jest przyciągnięcie inwestycji do USA. Do tego będzie potrzebował on kija i marchewki. Kijem są wysokie cła, które mają zmniejszyć atrakcyjność produkcji poza Stanami Zjednoczonymi. Marchewką natomiast jest duży rynek wewnętrzny USA, wysoki wzrost gospodarczy, niskie podatki, tania energia, niska biurokracja i jeszcze większa wolność gospodarcza. Wiele z tych działań było już podejmowanych w trakcie pierwszej kadencji Donalda Trumpa, gdzie wprowadzono selektywne cła na import z Chin, obniżono podatki i wprowadzono deregulacje sektora finansowego. Nie przyniosło to wówczas zamierzonego skutku. Tym razem może być jednak inaczej w świetle globalnego reshoringu z Chin, dużo wyższych ceł i jeszcze większej deregulacji. Oczywiście, jak w wielu strategiach tak i tu jest wiele znaków zapytania co do realnej egzekucji oraz ruchomych elementów, których nie uwzględniają pierwotne plany nowej administracji Białego Domu.

Z punktu widzenia rynku akcji, mamy obecnie największą niepewność gospodarczą od czasu wybuchu pandemii

Covid. Uważamy, że w takim otoczeniu gorzej będą zachowywały się sektory bezpośrednio dotknięte wojną handlową. Można spodziewać się większej presji w sektorach tradycyjnej gospodarki, które ponosiłyby większe koszty produkcji i miałyby niewielką siłę przenoszenia ich na konsumenta. Kapitał z kolei może przenieść się w kierunku małych i średnich spółek wzrostowych, które są mniej wrażliwe na koniunkturę gospodarczą, ponieważ mają własne organiczne silniki wzrostu, są ukierunkowane w większym stopniu na rynek wewnętrzny i dodatkowo mają dużą ekspozycję na implementacje rozwiązań AI.

Wydarzenie dotyczące pojawienia się nowych modeli Deepseek traktujemy jako czynnik zdecydowanie pozytywny dla spółek software'owych oraz neutralny dla sektora półprzewodników w krótkim terminie i potencjalnie pozytywny w dłuższym terminie. Obniży on koszty dla firm implementujących AI. Spółki z sektora półprzewodników będą musiały z kolei poczekać, aż zwiększy się powszechność nowych rozwiązań technologicznych.

Podsumowując, uważamy, że niepewność ekonomiczna pozostanie z nami w dłużej. Wydaje się, że cła pozostaną stałym elementem polityki handlowej nowej administracji, a w takim otoczeniu będą wyróżniały się spółki wzrostowe, które są mniej wrażliwe na koniunkturę gospodarczą i mają ekspozycję na implementację AI.

„Uważamy, że niepewność ekonomiczna pozostanie z nami w dłużej. Wydaje się, że cła pozostaną stałym elementem polityki handlowej nowej administracji, a w takim otoczeniu będą wyróżniały się spółki wzrostowe, które są mniej wrażliwe na koniunkturę gospodarczą i mają ekspozycję na implementację AI.”

Alan Witczak

Fund Manager



Cel roczny dla indeksu WIG wykonany w styczniu.

Co dalej?

Wchodząc w 2025 rok oczekiwaliśmy wysokich, jednocyfrowych stóp zwrotu dla WIG - szerokiego indeksu krajowych akcji. Bardzo dobry styczeń sprawia, że należy zastanowić się co robić dalej z tą klasą aktywów. Dylemat polega na tym, że nie widać istotnych podstaw do podwyższania prognoz finansowych dla krajowych spółek. Z drugiej strony, jesteśmy częściowym beneficjentem rotacji pewnej części kapitału z rynku amerykańskiego do europejskiego, ale także do rynków wschodzących. Nie są to istotne sumy pieniędzy, ale wystarczające, aby pchnąć krajowy rynek akcji do wzrostów.

Czy inwestorzy zagraniczni zaczynają uwzględniać zakończenie konfliktu w Ukrainie?

Na dziś nie, ale dalsze wzrosty z bieżących poziomów wycen będą sugerować taki właśnie scenariusz. Dlaczego? Ponieważ brak innych, fundamentalnych argumentów do rewizji prognoz w górę. W naszej opinii, w wyniku zakończenia konfliktu w Ukrainie powinno nastąpić skokowe zmniejszenie premii za ryzyko, co może skutkować nawet dwucyfrowymi wzrostami krajowego indeksu w krótkim czasie. Jest to scenariusz zbliżony do tego co działo się po ostatnich wyborach parlamentarnych w Polsce, ale teraz pozytywny efekt będzie dużo krótszy.

Gdzie widzimy ryzyka dla krajowego rynku akcji?

Główne ryzyko to wycena zarówno największych amerykańskich, jak i europejskich spółek, która przekracza znacznie swoje długoterminowe średnie, co oznacza, że w bieżące wyceny są wbudowane wysokie oczekiwania co dalszej poprawy zysków. Jeżeli tak jest, to - uśredniając - spółki są bardziej wrażliwe na jakiegokolwiek negatywne odchylenia. Najlepszym tego przykładem jest zachowanie rynków (szybki spadek akcji powiązanych z sektorem AI) na pojawienie się nowego konkurenta dla ChatGPT, czyli chińskiego DeepSeek. A ponieważ krajowy rynek akcji nie jest oddzielnym bytem, należy mieć na uwadze, że jakiegokolwiek zmiany na rynkach rozwiniętych implikują reakcję na pozostałych rynkach takich jak Polska.

Podsumowanie

Wchodzimy w trudny rynkowy moment, gdzie bardzo dobre zachowanie krajowego rynku akcji w krótkim czasie wzbudza chęć na dalsze wzrosty (zwłaszcza w kontekście możliwego zakończenia konfliktu w Ukrainie), ale pamiętajmy, żeby zachować zdrowy rozsądek i chłodną kalkulację, zwłaszcza w kontekście podwyższonej zmienności na rynkach rozwiniętych.

„Wchodzimy w trudny rynkowy moment, gdzie bardzo dobre zachowanie krajowego rynku akcji w krótkim czasie wzbudza chęć na dalsze wzrosty (zwłaszcza w kontekście możliwego zakończenia konfliktu w Ukrainie), ale pamiętajmy, żeby zachować zdrowy rozsądek i chłodną kalkulację, zwłaszcza w kontekście podwyższonej zmienności na rynkach rozwiniętych.”

Marek Kaźmierczak

Senior Fund Manager



WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



Konserwatywny

VIG / C-QUADRAT FIO

Ryzyko 2/7:

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



	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,54%	+1,41%	+2,06%	+5,33%	+18,57%	+0,54%
Średnia dla grupy	+0,55%	+1,53%	+2,67%	+5,96%	+18,53%	+0,55%



Obligacji Uniwersalny

VIG / C-QUADRAT FIO

Ryzyko 2/7:

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	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,61%	+1,52%	+1,32%	+3,11%	+10,42%	+0,61%
Średnia dla grupy	+0,62%	+1,68%	+1,60%	+4,00%	+13,89%	+0,62%



Obligacji Korporacyjnych

VIG / C-QUADRAT FIO

Ryzyko 2/7:

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



	1M	3M	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,68%	+1,55%	+2,94%	+6,48%	+19,85%	+0,68%
Średnia dla grupy	+0,61%	+1,64%	+3,16%	+6,68%	+17,55%	+0,61%



Total Return Bond

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Ryzyko:

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	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+0,88%	+1,89%	+4,09%	+7,34%	+17,45%	+0,88%
Średnia dla grupy	+0,59%	+1,05%	+1,56%	+3,23%	+0,48%	+0,59%

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.



Akcji

VIG / C-QUADRAT FIO

Ryzyko 4/7:



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	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+7,20%	+10,25%	+4,15%	+12,75%	+30,09%	+7,20%
Średnia dla grupy	+7,42%	+8,57%	+2,76%	+11,45%	+29,41%	+7,42%



Global Growth Trends

VIG / C-QUADRAT FIO

Ryzyko 4/7:



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	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+4,07%	+13,56%	+19,93%	+25,65%	+39,51%	+4,07%
Średnia dla grupy	+3,65%	+6,04%	+7,62%	+16,10%	+20,17%	+3,65%



GreenStars

VIG / C-QUADRAT SFIO

Ryzyko 4/7:



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	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+1,54%	+3,86%	+7,74%	+13,65%	+28,17%	+1,54%
Średnia dla grupy	+3,65%	+6,04%	+7,62%	+16,10%	+20,17%	+3,65%



Total Return Flexible

VIG/C-QUADRAT ARTS SFIO

Ryzyko 3/7:



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	6M	12M	36M	YTD
Stopy zwrotu	+2,06%	+3,53%	+2,65%	+7,17%	+14,14%	+2,06%
Średnia dla grupy	+2,67%	+3,25%	+4,25%	+10,66%	+21,18%	+2,67%



Wyniki IKE / IKZE (JU Kat. A.)

Stan na 31 stycznia 2025, źródło: Obliczenia własne TFI

WYNIKI OSIĄGNIĘTE W PRZESZŁOŚCI NIE PRZEWIDUJĄ PRZYSZŁYCH ZWROTÓW.

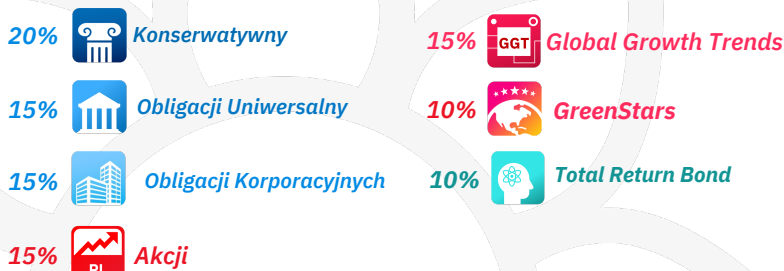
Strategia Konserwatywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

7,81%

Stopa zwrotu za okres 12M
31.01.2023 – 31.01.2025

Kompozycja portfela:



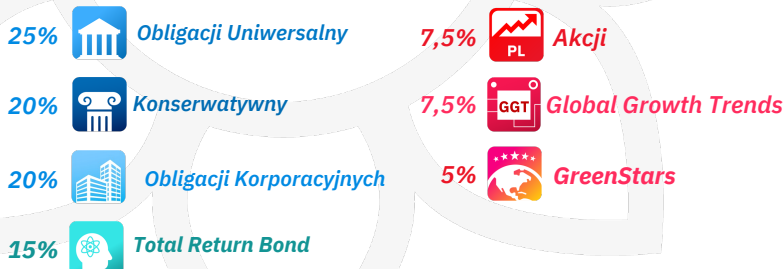
Strategia Rozważna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

10,25%

Stopa zwrotu za okres 12M
31.01.2023 – 31.01.2025

Kompozycja portfela:



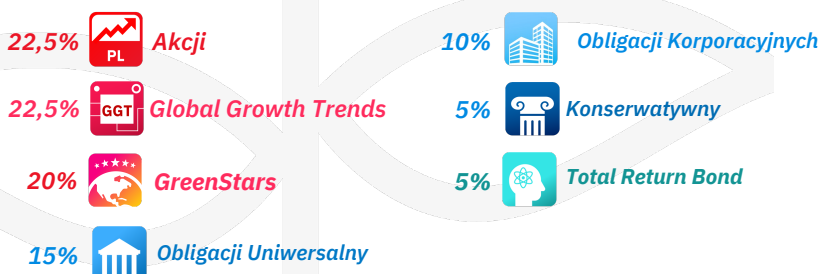
Strategia Aktywna

Dla przedziału wiekowego 35-50 lat

13,12%

Stopa zwrotu za okres 12M
31.01.2023 – 31.01.2025

Kompozycja portfela:



Limity wpłat na 2025 rok:

IKE: 26 019 zł

IKZE: 10 407,60 zł

IKZE dla przedsiębiorców: 15 611,40 zł

Nasze rozwiązania emerytalne
zostały docenione przez Analizy.pl



IKE
NA 5 2024



IKZE
NA 5 2024

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 Siemiński

pawel.siemienski@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.