

TWOJA DROGA DO ZYSKU!

Aktualne perspektywy funduszy inwestycyjnych

MATERIAŁ REKLAMOWY

Inwestycje w fundusze są obarczone ryzykiem. Materiał nie wystarcza do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Szczegółowe zastrzeżenia na ostatniej stronie tej publikacji.

Najważniejsze informacje o sytuacji makroekonomicznej.

LISTOPAD 2024 R.

Sytuacja gospodarcza. Październik nadal stał pod znakiem eskalacji napięcia na Bliskim Wschodzie a coraz więcej uwagi inwestorów przykuwały wybory w USA. Pomimo tych wydarzeń, podwyższających ryzyko systemowe, dane ze światowej gospodarki w ujęciu globalnym poprawiały się wobec oczekiwań. Było to szczególnie widoczne w gospodarce USA. Rynek oczekiwał dalszego cięcia stóp, a prognozy oparte na szybkich modelach ekonometrycznych, takich jak GDPNow wskazywały na solidne tempo wzrostu gospodarczego na poziomie 2,6%. Modele wskazują również na spadek tempa inflacji.

W Polsce bieżące nastroje konsumentów w październiku, mierzone bieżącym wskaźnikiem ufności konsumenckiej, pogorszyły się w stosunku do września (+ 1,9 p.p.). Wartość bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej (BWUK), publikowanego przez GUS, wyniosła -15,8%. Nastroje nadal są umiarkowanie pesymistyczne, jednak cały czas są lepsze niż w październiku 2023 r. Wraz ze wzrostem tempa inflacji rosły oczekiwania inflacyjne. W sektorze przedsiębiorstw zajmujących się przetwórstwem przemysłowym nastroje również się pogorszyły. Podobnie jak w budownictwie, handlu detalicznym, transporcie i gospodarce magazynowej oraz zakwaterowaniu i gastronomii. Delikatnie poprawiły się nastroje w działalności finansowej i ubezpieczeniowej. Według danych opublikowanych przez GUS produkcja sprzedana polskiego przemysłu, niewyrównana sezonowo (w cenach stałych), spadła w ujęciu r/r o 0,3%, a sprzedaż detaliczna obniżyła się o 3,0% r/r (w cenach stałych). Tempo deflacji w przemyśle wzrosło z 5,5% do 6,2%, a tempo inflacji CPI przyspieszyło do 4,9%. Inflacja bazowa przyspieszyła do 4,3% r/r. Prawdopodobieństwo obniżek stóp procentowych przez RPP w 2024 r. jest bliskie zeru.

Rozpoczęcia dyskusji o obniżkach można spodziewać się pod koniec pierwszego kwartału przyszłego roku. Warto w tym miejscu zwrócić uwagę, że wartość złotówki wyrażona realnym kursem efektywnym (REER) jest wysoka, co zmniejsza konkurencyjność cenową eksportu i jest jednym z czynników presji na szybszą obniżkę stóp.

W USA poziom inflacji obniżył się w ujęciu r/r o 0,2 p.p. do 2,4% i był zgodny z oczekiwaniami. Udział usług, czyli głównej siły napędzającej inflację w USA, ponownie delikatnie się obniżył. Negatywnie oddziaływała dynamika cen dóbr podstawowych i energii. Lekko pozytywnie cen żywności. W naszej opinii najbardziej prawdopodobnym obecnie scenariuszem jest „miękkie lądowanie” w gospodarce amerykańskiej, a przy obecnej dynamice cen jest miejsce na obniżki stóp. Losy gospodarki amerykańskiej będą determinowały losy reszty świata.

Cały czas pozostajemy w roku wyborczej kumulacji na całym świecie. Wyniki wyborów oraz ewentualne przetarasowania na scenach politycznych będą wpływały na procesy gospodarcze.

Rynki obligacji. Październik był słabym miesiącem na rynku obligacji. Rentowności na rynkach bazowych miały tendencje do wzrostu, a za nimi rosły również rentowności na innych rynkach. Taka sytuacja skutkowałą spadkiem cen obligacji. Krzywe rentowności zarówno w USA jak i w strefie euro pozostają odwrócone (rentowności na krótkim końcu są wyższe niż na długim). W Polsce krzywa rentowności ma kształt normalny. W USA rentowności obligacji 10-letniej wzrosły w stosunku do września o 0,5 p.p., a obligacji polskich o 0,7 p.p. Spread do obligacji niemieckich powiększył się.

Indeksy giełdowe. Na rynku akcji październik był spokojniejszym miesiącem niż wrzesień jednak na wielu rynkach stopy zwrotu były negatywne. Wartości amerykańskich indeksów zmieniły się następująco: NASDAQ (-0,52, %), S&P500 (0,99%), indeks małych i średnich spółek Russell 2000 (-1,49%). Różnica w stopach zwrotu między spółkami value i growth nie była bardzo znacząca, stopy zwrotu odpowiednio -1,25% i -0,40%. Rynek japoński rósł (Nikkei 225: 3,06%). Europa Zachodnia: DAX (-1,28%) i CAC 40 (-3,74%). Na fali pewnego rozczarowania faktycznymi rozmiarami i sposobem wdrażania chińskiego stymulusu indeks MSCI dla Chin spadł o 5,9%.

Na tym tle polska giełda zachowywała się znacznie gorzej. Rosły szanse wygranej Donalda Trumpa i rynek przekładał je na wzrost ryzyka geopolitycznego w naszym regionie. Spadał WIG20 (-5,11%) oraz pozostałe główne indeksy: WIG (-4,47%), mWIG40 (-3,78%), sWIG80 (-2,29%). Na polskiej giełdzie nadal widoczne było znaczne zróżnicowanie stóp zwrotu między poszczególnymi sektorami. Najsilniejszy był WIG ENERGIA (+0,49%) a najgorszy WIG BUDOWNICTWO (-12,12%).

Kursy walut. Wartość dolara amerykańskiego, mierzona wartością indeksu U.S. Dollar Index (DXY), odzwierciedlała

tw. Trump Trade i rosła. Październik zakończył się z wartością o 3,17% wyższą względem września. W tym samym czasie złotówka w stosunku do euro osłabiała się, a osłabienie się euro do dolara dodatkowo wpłynęło na wzrost kursu USD/PLN,

Złoto. Poziom ryzyka geopolitycznego rósł ze względu na sytuację na Bliskim Wschodzie. Nadal sytuację międzynarodową komplikowały również zmienne oczekiwania na wynik wyborów w USA i ich skutki. Nadal aktualne były problemy z transportem morskim przez Morze Czerwone i Kanał Sueski. W kontekście przepływów rósł stan posiadania złota zgromadzonego w ETF (do końca października). W tym czasie notowania złota pięły się i ponownie osiągnęły nowy historyczny szczyt 2788,66 USD/oz dnia 30/10/2024 r. Od tego momentu cena złota zaczęła spadać.



Aktualne perspektywy oraz pozycjonowanie według kategorii funduszy

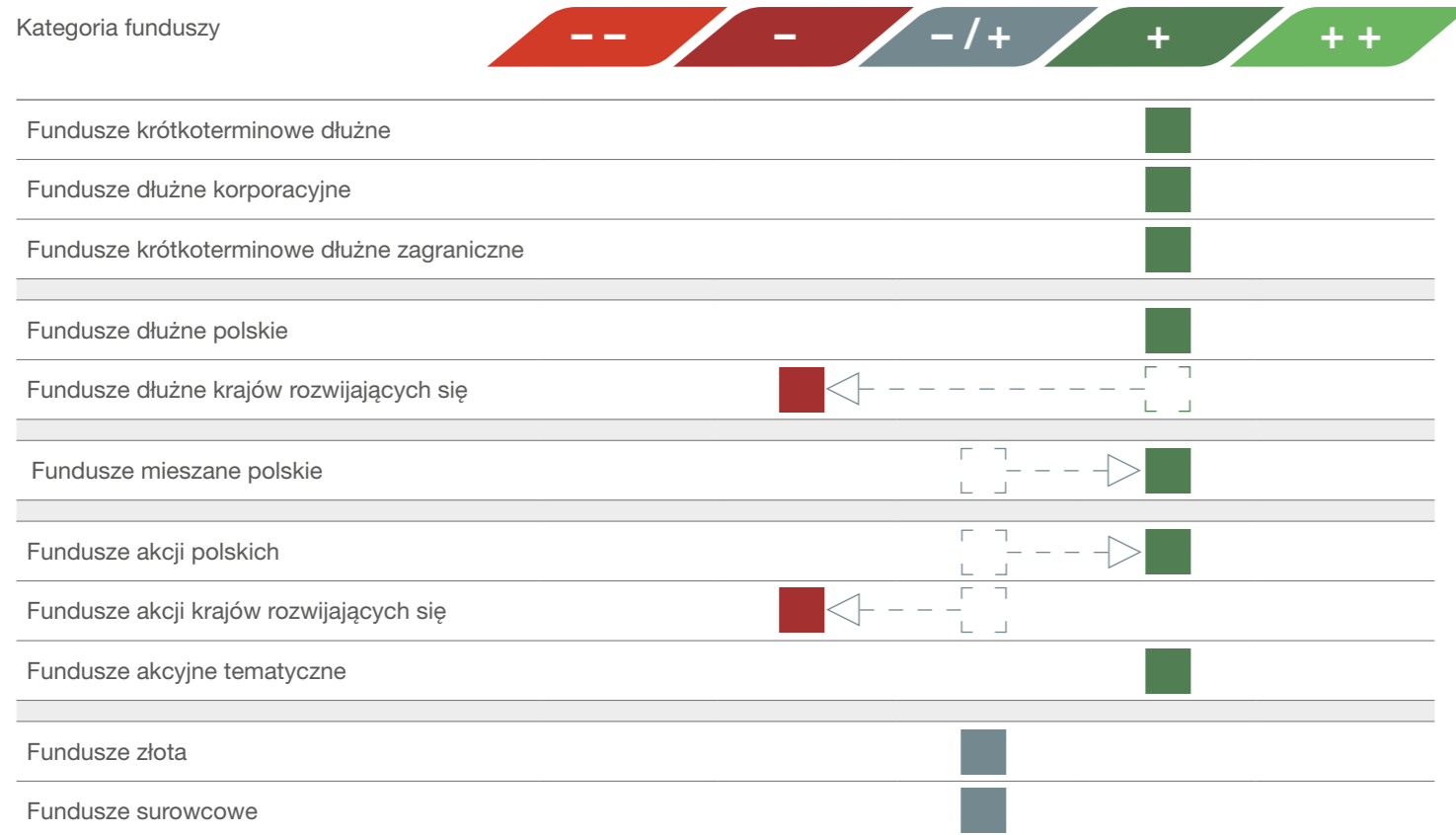
Nastawienie ogólne: Wobec zapowiedzi Donalda Trumpa w zakresie działań geopolitycznych, tendencji do niższej inflacji w USA, scenariusza „miękkiego lądowania” amerykańskiej gospodarki i wysokiego prawdopodobieństwa obniżek stóp procentowych, zmieniamy nasze nastawienie do całości aktywów ryzykownych na lekko pozytywne. Zwracamy uwagę na zróżnicowane nastawienie w poszczególnych klasach aktywów.

Nastawienie do akcji: Rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych w USA, stabilizacja danych z gospodarki USA (ale nadal niewieszczące silnej recesji, lecz miękkie lądowanie) z tendencją do lekkiej poprawy, znany wynik wyborów prezydenckich w USA i olbrzymie szanse na przeprowadzenie programu gospodarczego Republikanów, a także struktura wzrostu amerykańskiego rynku akcji sprawiają, że nasze nastawienie do akcji jako klasy aktywów zostało zmienione z neutralnego na lekko pozytywne. Nadal sądzimy, że aktualne poziomy indeksów giełdowych ciągle wydają się być atrakcyjne w średnim i długim terminie i ewentualną silniejszą korektę traktowalibyśmy jako okazję do zwiększania pozycji w akcjach w portfelach inwestycyjnych. Nadal widzimy wartość w rozwiązaniach akcyjnych z krajów rozwiniętych (z wyjątkiem Europy), oraz w naszych rozwiązaniach tematycznych. Do akcji polskich, ze względu na bardzo głębokie dyskonto w stosunku do innych rynków (EM i DM) i informacje płynące ze spółek giełdowych, zmieniliśmy nastawienie na lekko pozytywne. Jeżeli chodzi o Europę, to ze względu na sytuację gospodarczą i polityczną Niemiec, a także kwestie związane z prawdopodobnym wprowadzeniem ceł przez USA, zmieniamy nastawienie na lekko negatywne. Natomiast jeżeli chodzi o grupę krajów rozwijających się, to również ze względu na duże ryzyko wprowadzenia ceł w USA i ryzyko dalszego umacniania się USD zmieniamy nasze nastawienie na lekko negatywne.

Nastawienie do obligacji: Ze względu na powyższe argumenty, w tym w szczególności te dotyczące wzrostu gospodarczego w USA, dezinflacji i rozpoczętego cyklu obniżek przez Fed, przy uwzględnieniu obecnych poziomów cen i rentowności, nasze nastawienie do obligacji jako klasy aktywów jest lekko pozytywne. Pozostawiamy lekko pozytywne nastawienie do obligacji krajów rozwiniętych, obligacji o stałym kuponie i dłuższej zapadalności, polskich obligacji skarbowych o zmiennym kuponie oraz do segmentu obligacji korporacyjnych. Ze względu na silny spadek rentowności na krótkim końcu polskiej krzywej w oczekiwaniu na szybsze obniżki stóp pozostawiamy nasze nastawienie w stosunku do polskich obligacji skarbowych krótkoterminowych o stałym kuponie na poziomie lekko negatywnym. Groźba protekcjonizmu w USA oraz silny USD i widmo wyższej inflacji na świecie sprawiają, że zmieniamy nasze nastawienie do obligacji grupy krajów rynków wschodzących na lekko negatywne.

Nastawienie do złota i surowców: Coraz bardziej prawdopodobne miękkie lądowanie w amerykańskiej gospodarce oraz cofnięcie się z historycznych szczytów tuż przed wyborami w USA, uzasadnia neutralne nastawienie do złota, jednak warto pamiętać, że dalszy wzrost ryzyka geopolitycznego wraz z eskalacją konfliktów zbrojnych i spadek korelacji do USD służyłyby wzrostom ceny kruszcu (złagodzenie konfliktów miałyby efekt odwrotny). Podtrzymujemy twierdzenie, że fundamentalnie patrząc na otoczenie gospodarcze, zwłaszcza nadal słaby popyt globalny w zestawieniu z poziomem cen, uzasadniona jest neutralna ocena kompleksu surowców w szerokim ujęciu. Należy jednak brać pod uwagę, że sytuacja geopolityczna lub sytuacja związana z innymi czynnikami właściwymi dla danej grupy surowców okresowo może sprzyjać wybranym grupom lub konkretnym surowcom. W dłuższej perspektywie ewentualne spadki cen mogą być dobrą okazją do budowania pozycji w tej klasie aktywów.

Wpływ otoczenia gospodarczego na daną kategorię funduszy



← → Zmiana nastawienia w odniesieniu do poprzedniej publikacji.

Rozwiązania inwestycyjne Generali Investments TFI w podziale na kategorie funduszy.

Kategoria funduszy	Rozwiązanie inwestycyjne	Parasol
Fundusze krótkoterminowe dłużne	Generali Konserwatywny	FIO
	Generali Korona Dochodowy	FIO
	Generali Aktywny Dochodowy	SFIO
	SGB Bankowy	SFIO
Fundusze dłużne korporacyjne	Generali Oszczędnościowy	FIO
Fundusze krótkoterminowe dłużne zagraniczne	Generali Dolar	FIO
	Generali Euro	SFIO
Fundusze dłużne polskie	Generali Korona Obligacje	FIO
	Generali Obligacje Aktywne	SFIO
	SGB Dłużny	SFIO
Fundusze dłużne krajów EM	Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące	SFIO
Fundusze mieszane polskie	Generali Stabilny Wzrost	FIO
	Generali Korona Zrównoważony	FIO
Fundusze akcji polskich	Generali Korona Akcje	FIO
	Generali Akcje Małych i Średnich Spółek	FIO
Fundusze akcji krajów EM	Generali Akcji Rynków Wschodzących	FIO
	Generali Akcji: Lifestyles	SFIO
	Generali Akcji: Megatrendy	FIO
Fundusze akcyjne tematyczne	Generali Akcje Value	FIO
	Generali Akcji Ekologicznych Europejski	SFIO
	Generali Akcji Ekologicznych Globalny	SFIO
Fundusze surowcowe	Generali Złota	SFIO
	Generali Surowców	FIO

Więcej szczegółów znajdą Państwo na naszej stronie, skanując kod



Jak inwestować?



Jeśli jesteś klientem naszego Towarzystwa, załoguj się do [Serwisu Transakcyjnego](#)



Jeśli nie masz u nas konta, otwórz je korzystając z [mojeID](#) – bezpiecznej metody zdalnego potwierdzenia tożsamości



Jeśli masz pytania, skontaktuj się z nami przez [Wirtualny Oddział](#)

Chcesz wiedzieć więcej?



(+48) 22 588 18 51
(od pon. do pt. od 9:00 do 17:00)



tfi@generali.pl



www.generali-investments.pl

INFORMACJA PRAWNA

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\ 95 i świadczy usługi pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa. Towarzystwo ma siedzibę w Warszawie, przy ulicy Senatorskiej 18 (00-082 Warszawa) oraz jest wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejestrowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 50329, posiada NIP: 527-10-24-937 i kapitał zakładowy 21 687 900,00 PLN, opłacony w całości.

Niniejszy materiał jest upowszechniany w celach reklamowych, promocyjnych i informacyjnych oraz nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa. Materiał ten nie zawiera pełnych informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej oraz oceny ryzyka związanego z inwestycją w fundusze inwestycyjne. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Dokumentem zawierającym kluczowe informacje (KID) lub Informacją dla Klientów AFI, a także z Prospektem Informacyjnym, zawierającym szczegółowe informacje w zakresie: polityki inwestycyjnej, czynników ryzyka, zasad sprzedaży jednostek uczestnictwa, praw uczestników oraz z tabelą opłat manipulacyjnych i informacjami podatkowymi, dostępnymi w siedzibie Towarzystwa oraz na stronie internetowej: www.generali-investments.pl w lokalizacji <https://www.generali-investments.pl/contents/pl/klient-indywidualny/dokumenty> w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty funduszy”, „KID”, „Dokumenty i Regulaminy”). Dokumenty są sporządzone w języku polskim.

Ryzyko inwestycyjne subfunduszy opisane jest w punktach Opis ryzyka związanego z inwestowaniem w Jednostki Uczestnictwa Subfunduszu, w tym ryzyka związanego z przyjętą polityką inwestycyjną Subfunduszu oraz Opis ryzyka inwestycyjnego związanego z uczestnictwem w Subfunduszu. Prawa uczestników funduszu są opisane w prospekcie Informacyjnym w punkcie Zwięźle określenie praw Uczestników Funduszu. Towarzystwo ani fundusze inwestycyjne nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych. Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu. Korzyściom wynikającym z inwestowania towarzyszą także ryzyka. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty zainwestowanych 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 podatku obciążającego dochód z inwestycji. Opodatkowanie zależy od indywidualnej sytuacji klienta i może ulec zmianie w przyszłości. Przedstawiane informacje finansowe dotyczą wskazanego okresu w przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie gwarantują zwrotów z przyszłych inwestycji. Wynik będzie się różnił w zależności od funkcjonowania rynku i okresu posiadania inwestycji. Prezentowane wyniki nie uwzględniają opłat manipulacyjnych związanych z inwestycją w dany subfundusz oraz podatków.

Informacje zamieszczone w niniejszym materiale nie stanowią: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego, usługi doradztwa inwestycyjnego, udzielania rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, jak również nie stanowią informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną lub rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku, a także nie są formą doradztwa finansowego, podatkowego lub prawnego.

W zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej, subfundusze mogą lokować aktywa w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego oraz inne kategorie lokat, a ponadto ze względu na skład portfela oraz realizowaną strategię zarządzania, wartość jednostki uczestnictwa może podlegać umiarkowanej, dużej lub bardzo dużej zmienności. Duża zmienność wartości aktywów netto: Generali Akcje Małych i Średnich Spółek, Generali Akcje Value, Generali Akcji Rynków Wschodzących, Generali Korona Akcje, Generali Korona Zrównoważony, Generali Stabilny Wzrost, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy w Generali FunduszeFIO oraz Generali Obligacje Aktywne, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące, Generali Złota, Generali Euro, Generali Akcji Ekologicznych Globalny, Generali Akcji: Lifestyles, Generali Akcji Ekologicznych Europejski w Generali FunduszeSFIO.

Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Korona Dochodowy, Generali Akcji: Megatrendy, Generali Korona Obligacje, Generali Stabilny Wzrost, Generali Korona Zrównoważony, Generali Złota, Generali Aktywne Dochodowy, SGB Dłużny, Generali Akcji: Lifestyles w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a w przypadku Generali Dolar, Generali Konserwatywny, Generali Surowców, Generali Akcji: Megatrendy oraz Generali Oszczędnościowy także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Australię, Austrię, Belgię, Bułgarię, Cypr, Czechy, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Japonię, Kanadę, Koreę Południową, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Maltę, Meksyk, Niemcy, Norwegię, Nową Zelandię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, Stany Zjednoczone, Szwajcarię, Szwecję, Turcję, Węgry, Wielką Brytanię, Włochy oraz Europejski Bank Inwestycyjny i Bank Światowy (Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju).

Niniejszy materiał został przygotowany przez Towarzystwo z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy oraz opierają się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego, podatkowego i faktycznego, a także mogą ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiale użyto informacji ze źródeł własnych oraz z publicznie dostępnych źródeł (www.generali-investments.pl). Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające z użytku treści zawartych w niniejszym materiale. Wszelkie prawa autorskie do niniejszego materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Towarzystwa jest zabronione.