

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.

GRUDZIEŃ 2024 R.

Sytuacja gospodarcza. W listopadzie do ryzyka związanego z napięciami na świecie doszły kwestie związane ze zwycięstwem Donalda Trumpa w wyborach prezydenckich w USA (i to wbrew sondażom ze znaczną przewagą). Zwycięstwo kandydata Republikanów zostało dodatkowo wzmocnione przez przejście zarówno Senatu jak i Izby Reprezentantów. Taki układ sił, przynajmniej w teorii, daje możliwość wprowadzenia wszystkich zapowiadanych zmian gospodarczych i politycznych. Pewna skrajność niektórych zapowiadanych rozwiązań wprowadziła wiele niepewności, bowiem dopiero po 20 stycznia 2025 r. dowiemy się, które z zapowiedzi i w jakiej skali oraz tempie będą wprowadzane w życie. Znając bardziej dokładny kształt nowej polityki oraz jej szczegóły będzie można oszacować skutki oraz czas, w którym te skutki zaczną oddziaływać zarówno na gospodarkę USA jak i gospodarkę światową. Na razie amerykańska gospodarka ma się bardzo dobrze. Tempo wzrostu jest solidne a inflacja pod kontrolą. Rynek pracy w przewidywalnym stopniu nieco się schładza a nastroje konsumentów są zrównoważone. Generalnie pojawiające się dane dla USA są lepsze od oczekiwań. Pod tym kątem w pozostałych gospodarkach rozwiniętych, po bardzo dobrym rozpoczęciu kwartału i poprawie danych, ostatnie dni listopada schłodziły nieco nastroje.

W Polsce w listopadzie bieżące nastroje konsumentów, mierzone bieżącym wskaźnikiem ufności konsumenckiej, pogorszyły się (drugi miesiąc z rzędu). Wartość bieżącego wskaźnika ufności konsumenckiej (BWUK), publikowanego przez GUS, spadła z -15,8% do -17,1%. Wartość wskaźnika wyprzedzającego (WWUK), obrazująca przyszłe nastroje, nie uległa zmianie. Nastroje nadal są umiarkowanie pesymistyczne, jednak gorsze niż w listopadzie 2023 r. Wg GUS dynamika nastrojów w sektorze przedsiębiorstw poprawiła się w transporcie i gospodarce magazynowej oraz zakwaterowaniu i gastronomii. Sytuacja pogorszyła się w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu detalicznym i działalności finansowej i ubezpieczeniowej. W tym ostatnim sektorze nastroje są optymistyczne. W pozostałych sektorach panują pesymi-

styczne nastroje o różnym natężeniu. Dynamika wzrostu cen stabilizowała się tak jak dynamika wzrostu wynagrodzeń. Październikowe dane dotyczące dynamiki sprzedaży detalicznej okazały się dużo lepsze od oczekiwań. Po wrześniowym spadku, zgodnie z informacjami GUS, sprzedaż urosła realnie o 1,3% w ujęciu r/r wobec oczekiwań na poziomie 0,7%. W stosunku do września realny wzrost sprzedaży osiągnął tempo na poziomie 7,8%. Ponadto produkcja sprzedana polskiego przemysłu, niewyrównana sezonowo (w cenach stałych), wzrosła w październiku o 10,0% w stosunku do września. W ujęciu rocznym wzrost produkcji osiągnął tempo 4,7% (oczekiwano poziomów poniżej 2%). Po wyrównaniu sezonowym dynamika produkcji w ujęciu m/m kształtowała się na poziomie 4,6%, a w ujęciu rocznym na poziomie 3,9% r/r. Trwa dyskusja o obniżkach stóp procentowych. Wg części analityków obniżek można spodziewać się pod koniec pierwszego kwartału bądź na początku drugiego kwartału przyszłego roku. Perspektywy i nastroje popsuł nieco Prezes NBP Adam Glapiński, z którego wypowiedzi wynikało, że możliwy jest scenariusz, że w 2025 r. obniżek w ogóle nie będzie. Należy jednak mieć na uwadze, że w ostatnich miesiącach komunikacja bywa bardzo niespójna.

Rynki obligacji. Listopad był zmiennym miesiącem na rynku obligacji. Rentowności na rynkach bazowych miały po wyborach tendencje do wzrostu (USA), a następnie zaczęły spadać. W strefie euro kwestie polityczne (Niemcy, Francja) wpływały na gorsze perspektywy dla wzrostu gospodarczego i w konsekwencji rentowności spadały. W Polsce, po osiągnięciu najwyższych od lipca poziomów pod koniec października, rentowności miały tendencje do spadku, przy czym mógł być on silniejszy, gdyby nie kwestie związane z wyższym deficytem budżetowym, perspektywą finansowania potrzeb pożyczkowych państwa, a także dyskusje dotyczące polityki pieniężnej. 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-letnich

spadły w stosunku do września o 0,11 p.p., a obligacji polskich o 0,43 p.p. Spread obligacji polskich do obligacji niemieckich i amerykańskich najpierw zawężił się a potem rozszerzył się.

Indeksy giełdowe. Na rynku akcji listopad był miesiącem, który przyniósł zróżnicowane stopy zwrotu na światowych rynkach akcji. Po wyborach w USA rynek zaczął grać na dobre prognozy dla amerykańskiej gospodarki i amerykańskich spółek związane z wygraną Donalda Trumpa. Najbardziej zyskiwały indeksy mniejszych spółek (Russell 2000: + 10,84%) a głównie indeksy również przyniosły godziwe stopy zwrotu: NASDAQ (6,21%), S&P500 (5,73%), Dow Jones (7,54%). Różnica w stopach zwrotu między spółkami typu Value i Growth nie była znacząca, stopy zwrotu odpowiednio 5,55% i 5,87%. W Europie Zachodniej zyskiwał DAX (+2,88%) a tracił CAC40 (-1,57). Rynek japoński spadał (Nikkei 225: -2,23%). Na fali pewnego rozczarowania faktycznymi rozmiarami i sposobem wdrażania chińskiego stymulusu dalej tracił indeks MSCI dla Chin (-4,41%).

Na tym tle polska giełda zachowywała się niezadowolająco w stosunku do tego, co raportowały spółki giełdowe, ale stosunkowo zbliżenie z danymi o gospodarce. Czynnikiem przeważającym był słaby sentyment do rynków

wschodzących, związany z obawami wpływu zapowiadanych działań USA na arenie międzynarodowej i percepcja ryzyka geopolitycznego w naszym regionie. W rezultacie miesiąc zakończył się z następującymi stopami zwrotu: WIG20 (-0,65%), WIG (-0,23%), mWIG40 (1,65%), sWIG80 (-1,56%). Na polskiej giełdzie nadal widoczne było znaczne zróżnicowanie stóp zwrotu między poszczególnymi sektorami. Najsilniejszy był WIG ŻYWNOSĆ (+11,94%) a najgorszy WIG surowców (-13,9%).

Kursy walut. Wartość dolara amerykańskiego, mierzony wartością indeksu U.S. Dollar Index (DXY), odzwierciedlała tzw. „Trump Trade” i rosta. Listopad zakończył z wartością o 1,69% wyższą względem października. W tym samym czasie złotówka w stosunku do euro umacniała się a kurs USD/PLN wzrósł.

Złoto. Poziom ryzyka geopolitycznego pozostawał wysoki ze względu na sytuację na Bliskim Wschodzie, wygraną Trumpa oraz sytuację polityczną w Europie Zachodniej. Ceny złota po osiągnięciu historycznego szczytu były bardzo zmienne. Najpierw błyskawiczny spadek a potem równie szybki wzrost, który jednak nie zakończył się przebicciem ustanowionych wcześniej maksimów. W rezultacie cena złota w USD spadła w listopadzie w ujęciu m/m o 2,88%.



Aktualne perspektywy oraz pozycjonowanie według kategorii funduszy

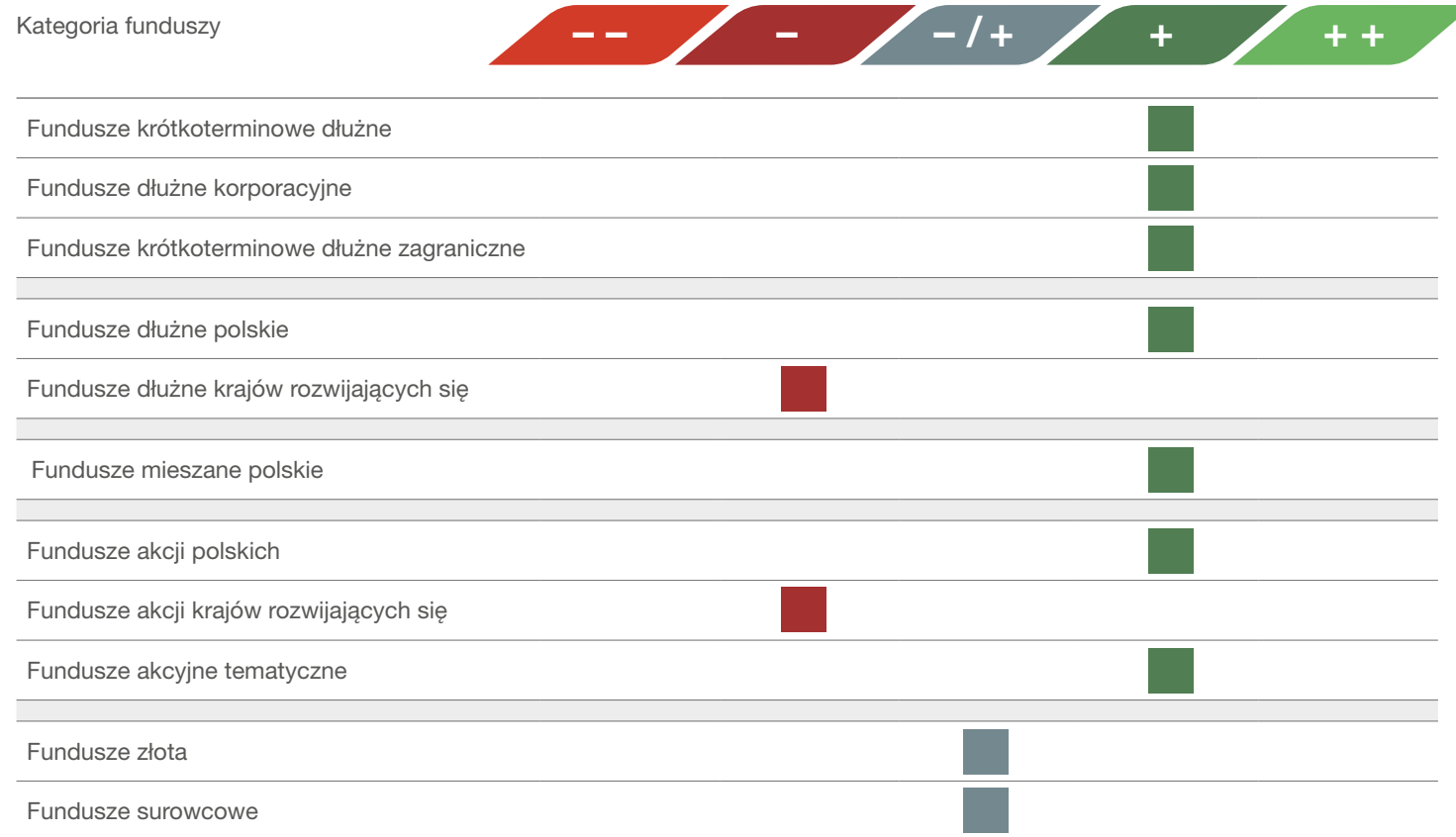
Nastawienie ogólne: Wobec dobrego sentymentu na rynku akcji pod koniec roku, dobrych perspektyw dla amerykańskiej gospodarki w 2025 r. pomimo spadku oczekiwań na obniżki stóp procentowych, pozostawiamy nasze nastawienia do aktywów ryzykownych na poziomie lekko pozytywnym.

Nastawienie do akcji: Rosnące prawdopodobieństwo braku spowolnienia w amerykańskiej gospodarce („no landing”) oraz spadającego, ale nadal wysokiego prawdopodobieństwa cyklicznego spowolnienia, ale nie recesji („soft landing”) poparte szansami na przeprowadzenie programu gospodarczego Republikanów, strukturę wzrostu amerykańskiego rynku akcji sprawiają, że nasze nastawienie do akcji pozostawiamy na poziomie lekko pozytywnym. Ryzyko tego scenariusza jest obciążone niepewnością związaną z działaniami Donalda Trumpa po zaprzysiężeniu 20 stycznia, szybkim tempem osiągania przez indeksy historycznych szczytów oraz poziomami wycen. Nadal sądzimy, że aktualne poziomy indeksów giełdowych ciągle wydają się być atrakcyjne w średnim i długim terminie (wobec oczekiwań na silne fundamenty). Ewentualną silniejszą korektę traktowalibyśmy w portfelach inwestycyjnych jako okazję do zwiększania pozycji w akcjach. 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), informacje płynące ze spółek giełdowych oraz techniczne próby wybicia się z kanału spadkowego formującego się od połowy roku, podtrzymujemy nasze nastawienie na poziomie lekko pozytywnym. Jeżeli chodzi o Europę, to chociaż sytuacja gospodarcza i polityczna Niemiec i Francji oraz kwestie związane z prawdopodobnym wprowadzeniem ceł przez USA są przyczyną słabych nastrojów, to ze względu na poziomy wycen w sektorze średnich spółek zmieniliśmy nasze nastawienie z lekko negatywnego na neutralne. Dla grupy krajów rozwijających się, ze względu na wskazywane w zeszłym miesiącu duże ryzyko wprowadzenia ceł w USA, ryzyko dalszego umacniania się USD (dolarowy szantaż BRICS) i niepewność dotyczącą polityki Trumpa, podtrzymujemy nasze nastawienie na poziomie lekko negatywnym.

Nastawienie do obligacji: Przy uwzględnieniu obecnych poziomów cen i rentowności obligacji oraz ze względu na argumenty gospodarcze dotyczące USA, a także perspektywy obniżek przez EBC, 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 niskie rentowności na krótkim końcu polskiej krzywej, w oczekiwaniu na szybsze obniżki stóp i możliwość uruchomienia przetargów na bony skarbowe, 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 duża niewiadoma dotycząca pierwszych decyzji Trumpa po dniu zaprzysiężenia (20.01.2025 r.) sprawiają, że nasze nastawienie do obligacji grupy krajów rynków wschodzących jest lekko negatywne.

Nastawienie do złota i surowców: Prawdopodobne miękkie lądowanie w amerykańskiej gospodarce i wzrost prawdopodobieństwa braku spowolnienia („No landing”) oraz cofnięcie się z historycznych szczytów tuż przed wyborami w USA i brak odbicia tak jak w przypadku akcji, uzasadnia neutralne nastawienie do złota i możliwość wejścia w konsolidacyjny trend boczny. Dalsze wzrosty cen surowca mogą mieć miejsce, jeżeli nastąpi dalszy wzrost ryzyka geopolitycznego wraz z eskalacją konfliktów zbrojnych i nastąpi spadek korelacji do USD. W związku z tym, że w otoczeniu gospodarczym brak jest istotnych zmian, 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
	Generali Obligacji Ekologicznych	SFIO
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, zaloguj 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.