

PROGNOZY INWESTYCYJNE 2024

Doskonale prognozy nie istnieją. Istnieje jednak przemyślane podejście do prognozowania, oparte na wieloletnim doświadczeniu.

Kierując się przytoczoną myślą, w pierwszej części prognoz inwestycyjnych na 2024 r. dotyczącej oceny sytuacji makroekonomicznej, omawiamy:

- jak patrzymy na kontekst geopolityczny,
- jak będą przebiegać procesy inflacyjne,
- jaką politykę banków centralnych przewidują rynki.

W dalszej części przedstawiamy nasze nastawienie i szczegółowe prognozy dotyczące funduszy dłużnych, akcyjnych oraz surowcowych.

CO DZIEJE SIĘ W GEOPOLITYCE?

Poziom ryzyka geopolitycznego jest najwyższy od dwudziestu lat. Trwa polaryzacja świata, a podział na dwa rywalizujące ze sobą bloki postępuje. Konflikty zbrojne i wynikające z nich konflikty poboczne nasilają się. Na razie wszystko wskazuje na to, że ten rok będzie rokiem, w którym podwyższone ryzyko geopolityczne będzie się utrzymywać. Będzie ono czynnikiem utrzymującym podwyższony poziom niepewności prowadzenia polityki gospodarczej. Czynnikiem łagodzącym powinna być spadająca inflacja i poprawa danych makroekonomicznych. Otoczenie geopolityczne wpływa znacząco na światowy łańcuch dostaw dóbr i usług. Po tąpnięciu poziomu pewności w łańcuchach dostaw w latach 2020-2022 w 2023 r. obserwowaliśmy powrót do normalności. Niestety nasilająca się wojna w Ukrainie oraz nowy konflikt na Bliskim Wschodzie, ryzyko rozszerzenia się tego konfliktu i jego wpływ na główne morskie szlaki handlowe spowodowały, że ponownie wartość indeksu pewności w łańcuchach dostaw spadła poniżej zera.

CO DALEJ BĘDZIE SIĘ DZIAŁO Z CENAMI W POLSCE?

W Polsce znaczącą rolę dla poziomu inflacji będą odgrywały efekty bazowe, a ponadto jej zachowanie będzie zależało od tego, jakie będą decyzje dotyczące utrzymania cen energii oraz obniżonych stawek VAT na żywność. Utrzymanie zerowej stawki VAT na żywność do marca 2024 r., przy zamrożonych cenach energii elektrycznej, powinno skutkować wyznaczeniem inflacyjnego dołka w marcu 2024 r. Odmrożenie cen energii elektrycznej w drugim kwartale 2024 r. prawdopodobnie skokowo podwyższy poziom inflacji o około 2 punkty procentowe i wyniesie ją na nowy, stabilny poziom, powyżej projekcji listopadowej, który utrzyma się do końca roku. Rok 2024 będzie zatem rokiem dwóch prędkości inflacyjnych i zapewne zakończy się z inflacją na poziomie około 5-6%.

A NA ŚWIECIE?

Najważniejsze światowe gospodarki powinny również dalej doświadczać procesów dezinflacyjnych. Wyjątkiem mogą być Chiny, gdzie obecnie występują procesy deflacyjne, które w 2024 r. powinny ulec pewnemu wyhamowaniu, a poziomy inflacji wzrosnąć. Spadająca inflacja powinna pozytywnie wpływać na nastroje konsumentów, poprzez długo oczekiwany wzrost dochodów realnych oraz sprzyjać konsumpcji (Polska, strefa euro, nieco słabiej w USA). Impuls konsumpcyjny powinien pozytywnie wpływać na popyt i nastroje przedsiębiorców (szczególnie w Polsce).

JAK BĘDZIE WYGLĄDAŁ WZROST GOSPODARCZY?

W 2024 r. w warunkach normalizacji sytuacji gospodarczej powinny do głosu dochodzić zarówno wady, jak i mocne strony poszczególnych gospodarek. W Polsce dynamika wzrostu PKB powinna z kwartału na kwartał poprawiać się, by na koniec roku osiągnąć poziom około 3% (obecnie obowiązująca projekcja NBP w scenariuszu centralnym zakłada 2,6%). W strefie euro w 2024 r. tempo wzrostu gospodarczego również powinno być wyższe niż w 2023 r. W USA natomiast, ze względu na to, że gospodarka amerykańska w 2023 r., inaczej niż pozostałe gospodarki, zaskakiwała pozytywnie, powinno nastąpić spowolnienie. W przypadku USA i strefy euro będzie to jednak rok zróżnicowany. W jego pierwszej połowie spodziewamy się pogorszenia danych makroekonomicznych a w drugiej odbicia i poprawy krajobrazu gospodarczego.

JAK NA TAKĄ SYTUACJĘ BĘDĄ REAGOWAĆ BANKI CENTRALNE?

Spadające poziomy inflacji znacząco wpłynęły na to, jak rynki postrzegają ścieżkę stóp procentowych. Rok temu rynek wycenił, że w styczniu 2024 r. stopa referencyjna w Polsce powinna wynosić około 7%. Tymczasem jesteśmy już na poziomie 5,75%. Obecnie rynki oczekują, że wraz ze spadającym tempem inflacji i brakiem nadmiernego optymizmu w danych makro banki centralne prędzej czy później zaczną łagodzić politykę pieniężną. W Polsce bardzo możliwy jest scenariusz, że Rada Polityki Pieniężnej, wbrew oczekiwaniom rynku, będzie utrzymywać stopy na wyższych poziomach w stosunku do tych wycenianych przez rynek.

OBLIGACJE

Krajowe obligacje długoterminowe są wysoko skorelowane z obligacjami z rynków bazowych (Niemcy, USA). Pozytywne nastawienie do papierów dłużnych z rynków rozwiniętych przekłada się na wyższy optymizm w stosunku do polskich obligacji. Spread pomiędzy bundami i dziesięcioletnimi obligacjami skarbowymi amerykańskimi nadal utrzymuje się na wyższym poziomie niż przed pandemią, co dla inwestorów jest sygnałem, że polskie papiery nadal mają potencjał wynikowy.

Analitycy zakładają, że Rezerwa Federalna (Fed) obniży stopy procentowe w USA w 2. kwartale tego roku lub na przełomie 2. i 3. kwartału. Będzie to wspierało rynki rozwinięte obligacji, a co za tym idzie także rynek polski.

W kolejnych miesiącach zakładany spadek inflacji również będzie korzystny dla polskich obligacji. Wraz z dezinflacją pojawi się miejsce na obniżki stóp procentowych. Nawet jeżeli Rada Polityki Pieniężnej nie podejmie takiej decyzji, to rynki będą grały na obniżkę, bo z wysokim prawdopodobieństwem wystąpi ona w USA. To będzie wspierało krótki koniec polskiej krzywej rentowności.

AKCJE

Ubiegły rok był bardzo korzystny pod względem wyników funduszy akcyjnych, należy jednak podkreślić, że wyceny są obecnie jedynie nieznacznie wyższe niż pod koniec 2021 r. W związku z tym nadal widzimy potencjał do wzrostów. Nasz optymizm wspierają trzy argumenty dotyczące polskiego rynku akcji:

- atrakcyjne wyceny (bardzo wysokie dyskonto względem rynków rozwijających się),
- spodziewane wyższe napływy, głównie za sprawą rozwijających się produktów emerytalnych,
- bardzo dobra kondycja finansowa i niskie zadłużenie spółek,

Podobnie optymistycznie patrzymy na akcje spółek z krajów rozwiniętych. Ubiegły rok dla wielu z nich był trudny z powodu wymagającej sytuacji gospodarczej. W 2023 roku nie pomagały wysokie stopy procentowe, podwyższone koszty pracy czy zjawisko optymalizacji konsumpcji. Dużo wskazuje na to, że najtrudniejsze miesiące mogą być już za nami, a spółki w tym czasie dostosowały się do nowej rzeczywistości. Dodatkowym paliwem do wzrostów mogą być wspierające dane makroekonomiczne, jednak nawet ich stabilizacja na obecnym poziomie powinna być wystarczająca dla poprawy wyników spółek.

SUROWCE

Zakładamy, że 2024 rok na rynku surowców będzie neutralny. Mogą one być traktowane jako element dywersyfikacji portfela, ale naszym zdaniem w 2024 roku relatywnie atrakcyjniejsze są rynki obligacji lub akcji.

RYZYKA, KTÓRE POWINNI BRAĆ POD UWAGĘ INWESTORZY W 2024 R.

Świat:

- bardziej restrykcyjna polityka monetarna,
- spowolnienie gospodarcze silniejsze niż zakładane (głębsza recesja),
- słabość strefy euro, w tym w szczególności Niemiec,
- eskalacja konfliktów geopolitycznych (Rosja/Ukraina, Bliski Wschód, Chiny/USA),
- silny dolar amerykański,
- druga fala inflacji.

Polska:

- wzrost napięcia politycznego,
- trudniejsze niż zakładane finansowanie deficytu budżetowego,
- odkładanie obniżek stóp procentowych,
- zaskoczenia inflacyjne w górę,
- brak napływów środków unijnych.

| Dłużne | Cele inwestycyjne |
|--|-------------------|
| DŁUŻNE KRÓTKOTERMINOWE ORAZ OBLIGACJI KORPORACYJNYCH Generali Konserwatywny Generali Korona Dochodowy Generali Aktywny Dochodowy Generali Oszczędnościowy Generali Profit Plus | 5% - 7% |
| KRÓTKOTERMINOWE EUR Generali Euro | 3% - 4% |
| KRÓTKOTERMINOWE USD Generali Dolar | 4% - 5% |
| OBLIGACJI DŁUGOTERMINOWYCH Generali Korona Obligacje Generali Obligacje Aktywny | 5% - 8% |
| OBLIGACJI RYNKÓW WSCHODZĄCYCH Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące | 5% - 10% |
| Akcyjne | Cele inwestycyjne |
| AKCJI POLSKICH Generali Korona Akcje Generali Akcje Małych i Średnich Spółek AKCJI RYNKÓW WSCHODZĄCYCH Generali Akcji Rynków Wschodzących | 5% - 15% |
| AKCJI RYNKÓW ROZWINIĘTYCH Generali Akcji Europejskich | 5% - 10% |
| AKCJI TEMATYCZNE: Generali Akcji: Megatrendy Generali Akcje Value Generali Akcji Ekologicznych Europejski Generali Akcji Ekologicznych Globalny | 10% - 15% |
| Surowcowe | Cele inwestycyjne |
| Generali Złota Generali Surowców | 0% - 10% |
| Mieszane | Cele inwestycyjne |
| Generali Stabilny Wzrost Generali Korona Zrównoważony | 5% - 12% |

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, zawierającymi 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 Zwięzłe 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 Fundusze FIO oraz Generali Obligacje Aktywne, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące, Generali Złota, Generali Euro, Generali Akcji Ekologicznych Globalny, Generali Akcji Europejskich, Generali Akcji Ekologicznych Europejski w Generali Fundusze SFIO.

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 Europejskich, Generali Akcji Ekologicznych Globalny 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, Malte, 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.

Niniejszy materiał został opracowany według stanu na dzień 22.03.2024 r. i obowiązuje do dnia jego aktualizacji.