

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.

MAJ 2025 R.

Geopolityka. Zamieszanie po deklaracjach Donalda Trumpa ogłoszonych w „Dniu Wyzwolenia Ameryki” złagodziło po tym, jak pierwotny plan i wysokość ceł zaczęły być modyfikowane poprzez ich obniżanie, zmianę struktury i odkładanie w czasie w celu zapewne osiągnięcia porozumień bilateralnych. Jeżeli chodzi o zaprzestanie agresji Rosji na Ukrainę, to 30 kwietnia została podpisana umowa między USA a Ukrainą, która dotyczy utworzenia Amerykańsko-Ukraińskiego Funduszu Inwestycyjnego na rzecz Odbudowy. Stany Zjednoczone wnoszą środki finansowe oraz wsparcie w formie przyszłej pomocy wojskowej, np. systemów obrony powietrznej. Wartość tej pomocy będzie liczona jako wkład USA do funduszu. W przeciwieństwie do początkowych żądań umowa nie wymaga od Ukrainy spłaty wcześniejszej pomocy wojskowej. Po podpisaniu tej umowy wybuchł kolejny konflikt. Indie zbrojnie zaatakowały Pakistan, który w następstwie zapowiedział odwet. Z tym wydarzeniem zbiegło się ogłoszenie USA, że doszło do porozumienia z Houthi, które zadeklarowało, że nie będzie atakować statków USA na Morzu Czerwonym. Deklaracja nie wspomina o zaprzestaniu ataków na Izrael.

Gospodarka Agresywna polityka handlowa przyjęta przez administrację USA była negatywną niespodzianką zarówno dla amerykańskich przedsiębiorstw, jak i konsumentów. Oczekiwania gospodarcze mierzone wskaźnikami sentymentu zaczęły się stopniowo pogarszać na początku kwietnia, ale po złagodzeniu podejścia nastąpiła pewna poprawa wskaźników. Dane dotyczące deficytu handlowego wskazywały na dalszy wzrost ujemnego salda w obrocie towarami w wyniku efektu wcześniejszego budowania zapasów jeszcze nieoclonionych towarów i surowców. Efekt ten będzie zapewne odwrócony w II kwartale poprzez wzrost zapasów i spadek deficytu handlowego. Choć nieco opóźnione dane dotyczące liczby statków wpływających do portu Los Angeles-Long Beach (do 2 maja) nie wska-

zują jeszcze spadku, to informacje podawane przez administrację portu wskazują na ryzyko spadku obrotu kontenerami o 30%. To wybiecie handlu i transportu z pewnych dotychczasowych torów działania będzie negatywnie zaburzało odczyty PKB w I kwartale i może pozytywnie zaburzać odczyty w II kwartale. Efektem tej sytuacji był również silny wzrost oczekiwań inflacyjnych amerykańskich konsumentów oraz wzrost pesymizmu wobec perspektyw zatrudnienia. W tym środowisku nasuwa się pytanie, czy do oceny gospodarki USA można oprzeć się na jakimś wskaźniku pozbawionym tego negatywnego efektu. Z odpowiedzią przychodzi np. Jason Furman, który na łamach Financial Times wskazuje na tzw. wskaźnik PKB bazowego, na który składają się wydatki konsumentów oraz inwestycje przedsiębiorstw prywatnych. Jest to wskaźnik pozbawiony wydatków publicznych i handlu zagranicznego. Obecnie wskaźnik ten estymowany jest na poziomie 2,4% r/r, co wskazuje, że konsumpcja w gospodarce USA nadal solidnie rośnie. W gospodarce europejskiej, po solidnym początku roku, globalna wojna handlowa zapewne wpłynie na osłabienie aktywności gospodarczej w drugim kwartale, co będzie negatywnie oddziaływało na wzrost produkcji. W I kwartale, zgodnie ze wstępnymi szacunkami, PKB wzrósł o zaskakująco silne 0,4% kw/kw, przyspieszając w stosunku do poprzedniego kwartału. Jednak publikacja wskaźników PMI za kwiecień i maj sugeruje utrzymanie się spowolnienia.

Polityka pieniężna. Wobec ryzyka dla wzrostu gospodarczego w Polsce utrzymywały się oczekiwania na spadek stóp procentowych. RPP po okresie 19 miesięcy zdecydowało o obniżce stop procentowych. Tym razem decyzja była zbieżna z kwietniowym gołębiym nastawieniem Prezesa Głapińskiego. Obniżka była zgodna z konsensusem rynkowym i wyniosła 50 p.b., chociaż oczekiwania były mocno rozproszone. Równoległe amerykański Fed zdecydował, że stopy procentowe pozostaną bez zmian, wskazując na niepewność zwią-

zaną z polityką handlową Stanów Zjednoczonych i jej konsekwencjami gospodarczymi, jednocześnie twierdząc, że bank centralny może sobie pozwolić, aby obserwować rozwój sytuacji przed podjęciem jakichkolwiek działań. Warto zwrócić uwagę na fakt, że pomimo pewnej percepcji, że polityka pieniężna jest stosunkowo restrykcyjna, to podaź pieniądza od początku roku na świecie generalnie rośnie (M2: Polska +10,4 YTD, USA +4,12% YTD)

Rynki obligacji. W kwietniu rentowności amerykańskich 10-latek cechowały się bardzo dużą zmiennością. Po ogłoszeniu ceł zaczęły silnie dyskontować spowolnienie w gospodarce USA i spadły do 3,90%, by następnie, po złagodzeniu narracji, wzrosnąć do 4,60%. Względny ruch o 70 p.b. w przeciągu kilku dni wyróżniał się na tle historii. Na tym tle rentowności w Europie zachowywały się stosunkowo stabilnie, z tendencją do spadku ze względu na potencjalny negatywny wpływ polityki gospodarczej USA na tempo wzrostu gospodarczego. W Polsce dodatkowym impulsem do wzrostu cen obligacji 10-letnich było gołębie wystąpienie Prezesa NBP.

Indeksy giełdowe. Kwiecień był bardzo zmiennym miesiącem na rynku akcji. Wprowadzenie ceł przez

USA wywołało wstrząsy tektoniczne praktycznie na wszystkich giełdach. Wzrost zmienności był dodatkowo wzmacniany zmiennością komunikatów i późniejszym złagodzeniem polityki celnej. Miesięczne stopy zwrotu poszczególnych indeksów nie oddają dynamiki sytuacji. W USA miesiąc na plusie zakończyły indeksy z przewagą spółek wzrostowych (NASDAQ +0,85% m/m), a traciły spółki VALUE (Dow Jones -3,17% m/m). Indeksy GPW co do kierunku zachowywały się podobnie, ale co do zasięgu warto odnotować, że indeks WIG po raz pierwszy w historii przekroczył poziom 100 tys. punktów, przy czym zróżnicowanie sektorowe było znaczne.

Kursy walut. W kwietniu wartość dolara względem euro i innych światowych walut nadal spadała wobec zapowiedzi ceł i oczekiwanego pogorszenia się sytuacji w amerykańskiej gospodarce. Kurs USD/PLN spadł o 2,5%, ale kurs EUR/PLN wzrósł o 2,0%.

Złoto. Cena złota w kwietniu odnotowała historyczny szczyt, po którym zaczęła spadać. Stało się tak dlatego, że głównym czynnikiem było osłabianie się USD. Po osiągnięciu kwietniowego szczytu spadała zarówno ilość złota utrzymywana w ETF, jak i poziomy netto otwartych kontraktów na giełdzie COMEX.



Aktualne perspektywy

Nastawienie ogólne:

Zmienność na rynkach pozostaje wysoka. Jest to reakcja na wysoki poziom niepewności oraz zmienność komunikatów płynących z USA. Napięcia w geopolityce utrzymują się z tendencją do rozwijania się konfliktów. Nadchodzące dane makroekonomiczne mogą nie pokazywać prawdziwego obrazu i stanu gospodarki amerykańskiej i mogą wywoływać niespodziewane reakcje na rynku. Podtrzymujemy nasze tezy z poprzedniego miesiąca i utrzymujemy nasze ogólne nastawienia na poziomie neutralnym.

Nastawienie do akcji:

- W średnim i dłuższym terminie nasze ogólne nastawienie do akcji pozostawiamy na poziomie lekko pozytywnym.
- Nasze nastawienie do poszczególnych rynków jest nadal zróżnicowane. W Polsce, ze względu na duże wzrosty wartości od początku roku, mieszaną sytuację w gospodarce i w spółkach oraz pewną presję na sektor bankowy, zmieniliśmy nasze nastawienie z lekko pozytywnego na neutralne.
- Ze względu na sytuację geopolityczną, cła oraz politykę lokalną do rynku europejskiego utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie neutralnym.
- Na rynku amerykańskim nie wykluczamy dalszych perturbacji. Ze względu na strukturalne przewagi ustroju USA, prowadzące historycznie do powrotu tej gospodarki na właściwe tory po trudniejszych okresach, utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie lekko pozytywnym. Zwracamy uwagę, że poziom nastrojów unormował się.
- Dla grupy krajów rozwijających się, ze względu na geopolitykę, widoczną tendencję do zaostrzania wojny handlowej szczególnie z Chinami, gorszy sentyment i odpływy z ETF, ale niwelowane nieco przez zgłaszanie przez USA chęci do osiągnięcia porozumienia, zmieniamy nasze nastawienie z negatywnego na lekko negatywne.
- W krótkim terminie wiele zależy od tego, czy indeksy amerykańskie obronią przecięcie 100-dniowej średniej z 200-dniową średnią oraz czy po odbiciu z kwietniowych dołków podążą w stronę wybicia powyżej 200-dniowej średniej. Jeżeli tak się stanie, to jest szansa na powrót do silniejszego optymizmu w średnim terminie. Taki rozwój sytuacji musiałby być wsparty bardziej optymistycznymi wiadomościami z geopolityki i gospodarki.

Nastawienie do obligacji:

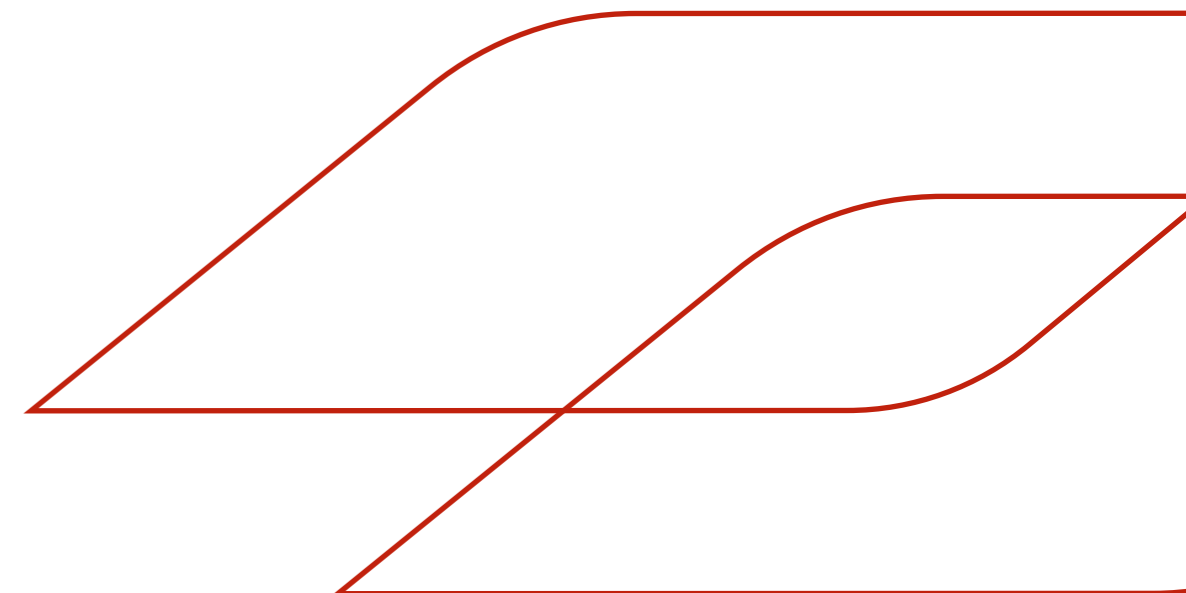
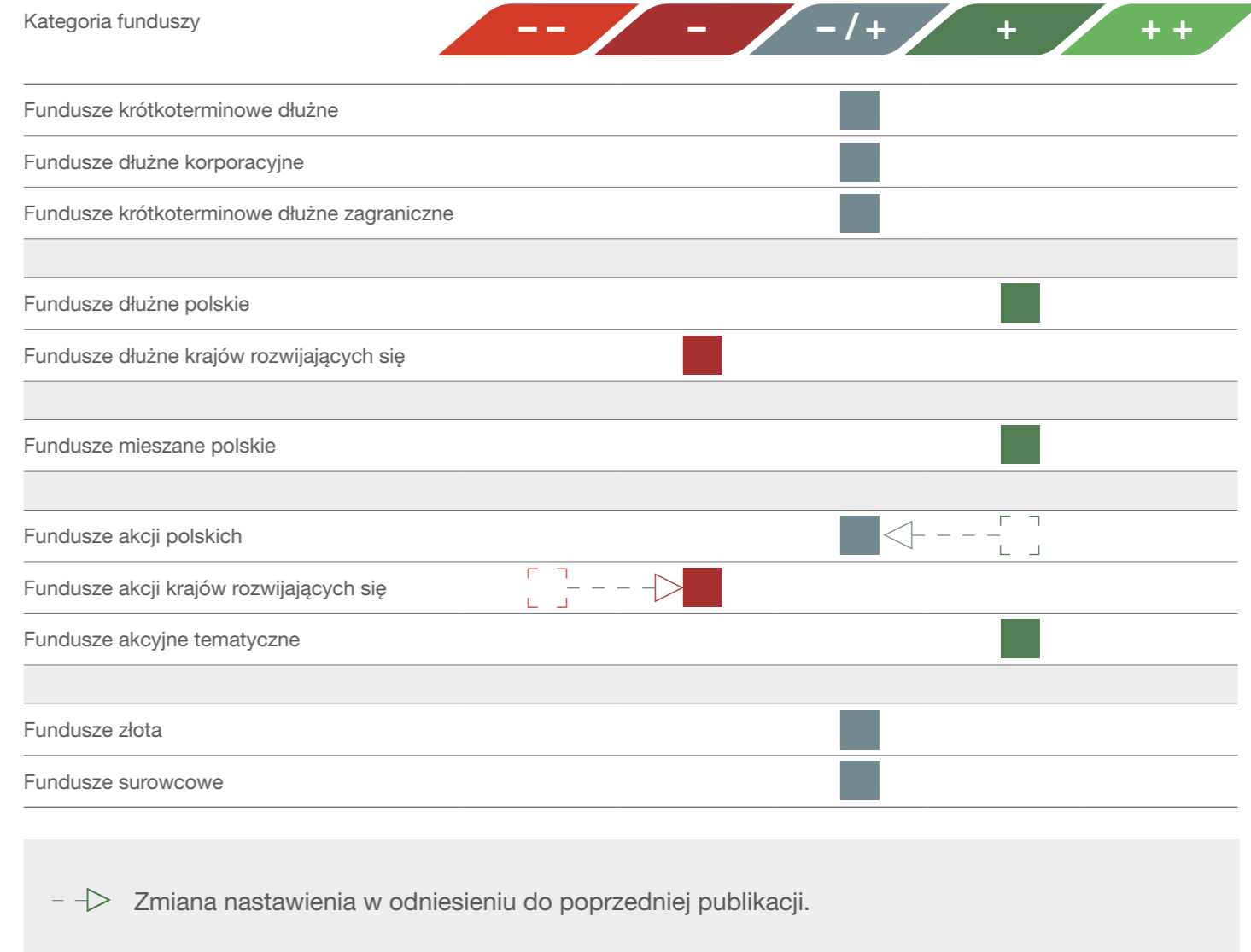
Perturbacje związane z cłami oraz geopolityka wpływały na utrzymanie się zmienności na rynkach obligacji. Generalnie świat znajduje się w środowisku do obniżania stóp procentowych, co powinno wspierać spadki rentowności i wzrost cen obligacji. Ewentualnym zagrożeniem tego scenariusza może być powrót procesów inflacyjnych oraz obaw o finansowanie deficytów budżetowych. Pozostawiamy lekko pozytywne nastawienie do obligacji krajów rozwiniętych, obligacji skarbowych o stałym kuponie i dłuższej zapadalności oraz do obligacji skarbowych o stałym kuponie i krótszej zapadalności. Do obligacji skarbowych o zmiennym kuponie, polskich obligacji korporacyjnych oraz do obligacji krótkoterminowych denominowanych w euro i w dolarze pozostawiamy nastawienie na poziomie neutralnym. Pogłębienie słabego sentymentu do rynków wschodzących w reakcji na politykę USA sprawia, że nasze nastawienie do obligacji grupy krajów rynków wschodzących nadal jest lekko negatywne.

Nastawienie do złota i surowców:

W tym miesiącu pojawiło się fundamentalne pytanie, czy szczyt poziomu niepewności mamy już za sobą. Nawet jeżeli tak będzie, to poziom niepewności nadal będzie wysoki. Jest to środowisko sprzyjające wzrostom ceny złota, choć dużo zależy od popytu ze strony banków centralnych. W kwietniu czynnikiem głównie wpływającym na ceny złota było osłabianie się USD. Dlatego utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie neutralnym. W przypadku surowców, podobnie jak w kwietniu, przewidywanie sytuacji na tym rynku sprowadza się do odpowiedzi na pytanie jak decyzje USA wpłyną na światowy handel, łańcuchy dostaw i regiony wrażliwe surowcowo (Zatoka Perska, Morze Czerwone) względem elastyczności globalnego popytu. Dochodzą to tego kwestie związane z rynkiem ropy naftowej, w tym ostatnich komunikatów ze strony Arabii Saudyjskiej, gdzie widać oznaki presji ze strony USA na wzrost wydobycia i presję na ceny. Do tego dochodzi popyt na metale przemysłowe. System globalny jest tak złożony, że niestety wiele okaże się po fakcie. Dlatego utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie neutralnym. W krótszym terminie pozytywnym sygnałem jest to, że wartość indeksu Bloomberg Commodity Index obroniła średnią 200-dniową, a poziomy RSI są neutralne. Na poziomach miesięcznych trwa bitwa o średnią 200-miesięczną.

Pozycjonowanie wg kategorii funduszy

Wpływ otoczenia gospodarczego na daną kategorię funduszy



Rozwiązania inwestycyjne Generali Investments TFI w podziale na kategorie funduszy.

Kategoria funduszy	Rozwiązanie inwestycyjne	Parasol
Fundusze krótkoterminowe dłużne	Generali Konserwatywny	FIO
	Generali Korona Obligacji Uniwersalny	FIO
	Generali Obligacji Uniwersalny Plus	SFIO
	SGB Obligacji Uniwersalny	SFIO
Fundusze dłużne korporacyjne	Generali Obligacji Krótkoterminowy	FIO
	Generali Obligacji Ekologicznych	SFIO
Fundusze krótkoterminowe dłużne zagraniczne	Generali Dolar	FIO
	Generali Euro	SFIO
Fundusze dłużne polskie	Generali Korona Obligacje	FIO
	Generali Obligacje Aktywny	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
Fundusze akcyjne tematyczne	Generali Akcji: Megatrendy	FIO
	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

Generali Investments TFI S.A.
ul. Senatorska 18, 00-082 Warszawa
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 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 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 Obligacji Uniwersalny, Generali Akcji: Megatrendy, Generali Korona Obligacje, Generali Stabilny Wzrost, Generali Korona Zrównoważony, Generali Złota, Generali Obligacji Uniwersalny Plus, 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 Obligacji Krótkoterminowy 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.