

# 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.

### MARZEC 2025 R.

**Geopolityka.** Donald Trump i administracja amerykańska nie ustaje w zaskakiwaniu świata zarówno swoimi pomysłami na globalny ład i strukturę bezpieczeństwa, budowaniem pozycji negocjacyjnej jak i wysokim poziomem zmienności komunikacji. Negocjacje w sprawie pokoju na Ukrainie obecnie są na etapie tworzenia środowiska do rozmów oraz siłowego forsowania pozycji negocjacyjnych. Wysoki poziom niepewności dopuszcza wiele różnych scenariuszy rozwoju sytuacji.

**Gospodarka.** USA zapowiedziały nałożenie 25% ceł na Europę. Europa odpowiedziała, że wprowadzi działania odwetowe. Jak będzie w rzeczywistości jeszcze nie wiemy. Wiadomo jednak, że wyższy poziom ceł to niższa konkurencyjność europejskich produktów, w których Europa posiada nadwyżkę w handlu z USA. Jest też druga strona równania handlowego, a mianowicie usługi. Tutaj sytuacja jest odwrotna i to USA ma nadwyżkę z Europą. Gospodarka Polski jest silnie powiązana z Europą. Komisja Europejska proponuje zmiany w zaliczaniu wydatków na zbrojenia w liczeniu deficytów budżetowych. Pojawiają się informacje o umowie gospodarczej między USA i Ukrainą. W rezultacie tych wydarzeń publikowane dane makroekonomiczne pozostają na razie lepsze od oczekiwań. Prawdopodobieństwo recesji w USA spada z wysokich poziomów, ale ostatnie odczyty sentymentu konsumentów były gorsze od oczekiwań. Dla europejskiej gospodarki ten rok będzie trudny. Dla gospodarek wschodzących zapewne również. Polska gospodarka na tym tle wygląda relatywnie dobrze, bo w tym roku jej siłą napędową powinny być inwestycje, które mają mniej cykliczny charak-

ter niż na przykład konsumpcja. Bardzo pozytywnym impulsem byłoby spodziewane zakończenie bądź zamrożenie kinetycznych działań wojennych ze strony Rosji.

**Polityka pieniężna.** Nadal uważamy, że jest przestrzeń bardziej do obniżek stóp procentowych niż ich utrzymywania czy podwyższania. Ostatnie wypowiedzi członków RPP, zapowiedzi rządu dotyczące utrzymania zamrożenia cen energii, spadek dynamiki wynagrodzeń do poziomów jednocyfrowych zwiększają prawdopodobieństwo obniżek stóp procentowych w Polsce w drugiej połowie roku.

**Rynki obligacji.** W drugiej połowie lutego realizował się scenariusz spadku poziomów rentowności obligacji amerykańskich, gdzie ruch był bardzo znaczący na całej krzywej. Ten ruch wskazuje na to, że na razie rynek oczekuje pewnego spowolnienia w USA, ale daleko póki co do pesymizmu z września 2024 r. W ślad za dynamiką papierów amerykańskich kształtowały się rentowności obligacji niemieckich, jednak w ujęciu ruchu wyrażonego w punktach bazowych zmiana nie była tak duża. Rentowności obligacji polskich były zmienne, ale przeważała tendencja narzucana przez rynki bazowe, czyli spadek rentowności i wzrost cen obligacji. Rząd wielkości zmiany miesięcznej zbliżony był do obligacji niemieckich. Spread do obligacji amerykańskich zwiększył się, a do obligacji niemieckich lekko wzrósł.

**Indeksy giełdowe.** Luty przez większość miesiąca był czasem kontynuacji wzrostów po korekcie z przełomu roku. S&P i NASDAQ zdobyły swoje hi-

storyczne szczyty, a Dow Jones otarł się o szczyt. Wyceny w tych okolicznościach znów stały się wymagające. Trwający sezon wyników w USA pokazuje dotychczas mieszane wyniki w stosunku do wysokich oczekiwań. Natomiast czynnikiem obecnie wywierającym największą presję na rynki jest sytuacja związana z wojnami handlowymi i zapowiedziami ceł. Podtrzymujemy opinię, że fundamenty nadal wspierają rynek i na razie nie widać oznak gospodarczych zagrażających silniejszemu bądź słabszemu trendowi wzrostowemu. Rynek europejski w tym Polska nadrobiła historyczne zaległości, a nasz parkiet był jednym z najlepszych na świecie. Np. sektor bankowy fundamentalnie pokazał bardzo dobre wyniki.

**Kursy walut.** Wartość dolara amerykańskiego znajduje się w fazie konsolidacji po lekkim spadku z grudniowych szczytów. Złotówka dalej umacniała się do EUR i jej wartość powróciła do poziomów z 2018 r.

**Złoto.** Poziom niepewności w systemie globalnym rośnie. Ceny złota w lutym osiągnęły nowy historyczny szczyt. Z jednej strony była to dobra wiadomość, z drugiej jednak strony tempo wzrostu wprowadziło złoto w poziomy sprzyjające korekcie, której początek zbiegł się z ogłoszeniem wstępnych wyników wyborów w Niemczech. W tym czasie dane wskazały na bardzo wysokie zakupy złota przez banki centralne w 4 kwartale 2024 r. i stosunkowo dynamiczne napływy do ETF. Nieznacznie spadały otwarte pozycje w kontraktach na Comex.





## Aktualne perspektywy oraz pozycjonowanie według kategorii funduszy

**Nastawienie ogólne:** Obecny ruch traktujemy jak korektę w kierunku normalizacji związanej z bardzo szybkim wzrostem wycen od początku roku. Widzimy wzrost niepewności, a skutki wielu wydarzeń natury geopolitycznej poznamy w przyszłości. Na danych gospodarczych pojawiają się niewielkie rysy (np. gorsze dane dot. sentymentu konsumentów w USA), ale nie widać na tyle silnych oznak zmiany, aby rewidować podejście od strony fundamentalnej, szczególnie w Polsce. W związku z tym, w średnim i długim terminie nasze nastawienie pozostawiamy na poziomie lekko pozytywnym. Zwracamy jednak uwagę na ryzyko rozwoju obecnej korekty w krótszym terminie. Te okoliczności traktujemy jako okazję do selektywnego zwiększania ekspozycji.

**Nastawienie do akcji:**

- W średnim i dłuższym terminie nasze nastawienie do akcji pozostawiamy na poziomie lekko pozytywnym. Dla gospodarek rozwiniętych widzimy bardzo pozytywne fundamenty, które będą zakłócone wydarzeniami natury geopolitycznej. Jednak nasze nastawienie w tej grupie jest zróżnicowane. Utrzymujemy lekko pozytywne nastawienie do rynku amerykańskiego, a neutralne dla akcji europejskich. Do akcji polskich, ze względu na mniejsze, ale nadal obecne dyskonto w stosunku do innych rynków (EM i DM), informacje płynące ze spółek giełdowych oraz wejście w trend wzrostowy (przynajmniej w średnim terminie), podtrzymujemy nasze nastawienie na poziomie lekko pozytywnym. Dla grupy krajów rozwijających się, ze względu na geopolitykę, cła, szantaż dolarowy BRICS przez Donalda Trumpa oraz gorszy sentyment i odpływ z ETF podtrzymujemy nasze nastawienie na poziomie lekko negatywnym.

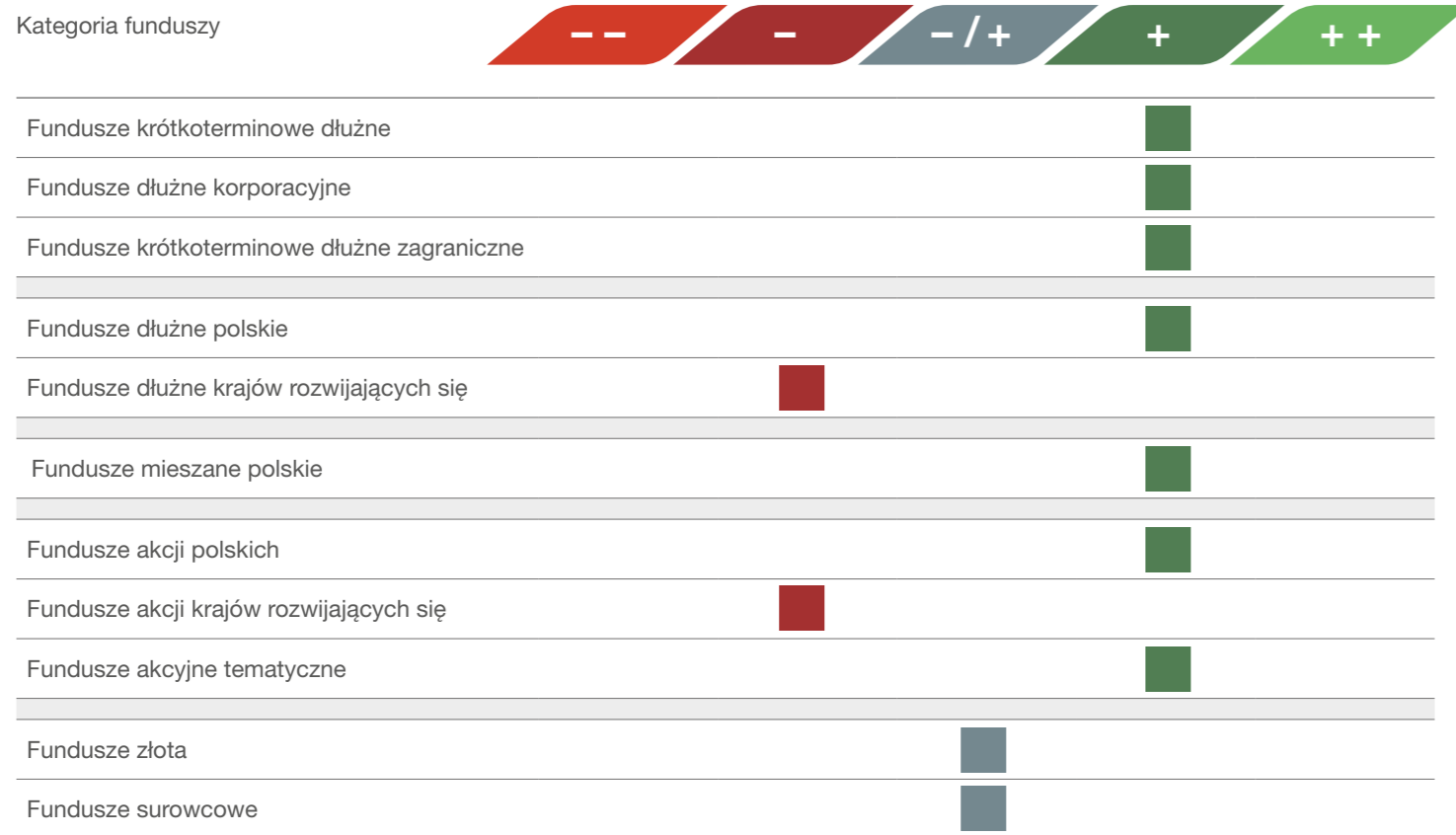
- W krótkim terminie zasadnym pozostaje pytanie o zasięg i potencjalny czas trwania korekty. W przypadku akcji amerykańskich, jeżeli rozwinię się ona silniej w pierwszym tygodniu marca, a poziom indeksu NASDAQ przebieje psychologiczne 20 tys. pkt, to jest ryzyko, że na powrót do wzrostów trzeba będzie poczekać nieco dłużej, a droga do głębszej korekty będzie otwarta. Jeżeli rynek obroni poziom między 19,5 – 20,3 tys., to szansa na powrót do wzrostów będzie znacząco wyższa niż perspektywa rozwoju korekty. W przypadku indeksu WIG sytuacja jest podobna, a potencjalny zasięg, w kontekście nadal obecnego silnego dyskonta, może być płytszy.

**Nastawienie do obligacji:** Na tym polu bez większych zmian. Biorąc pod uwagę perspektywę wzrostu gospodarczego i tendencje dynamiki inflacji do spadku, pomimo niepewności związanej z wpływem cel na globalną dynamikę

cen, banki centralne, podobnie jak w zeszłym miesiącu, powinny prowadzić łagodniejszą politykę pieniężną i wolniej (FED) lub szybciej (EBC) i może w ogóle (NBP) obniżyć stopy procentowe. W perspektywie wybicia się rentowności amerykańskich 10-latek z kanału wzrostowego w dół i poniżej poziomu 4,50% i zbliżanie się do 4,00% podtrzymujemy nasze nastawienie do obligacji na poziomie lekko pozytywnym. 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, przy czym w tym ostatnim segmencie rynku spready korporacyjne są już bardzo niskie, co wpływa na mniejszy potencjał wzrostu ich wartości z tytułu ich ewentualnego zawężenia. Ze względu na normalizację poziomu rentowności na krótkim końcu polskiej krzywej, w oczekiwaniu na szybsze obniżki stóp nasze nastawienie w stosunku do polskich obligacji skarbowych krótkoterminowych o stałym kuponie pozostawiamy na poziomie neutralnym. Osłabienie sentymentu do rynków wschodzących w reakcji na politykę USA i wyższe prawdopodobieństwo wzrostu globalnej inflacji sprawiają, że nasze nastawienie do obligacji grupy krajów rynków wschodzących nadal jest lekko negatywne.

**Nastawienie do złota i surowców:** W średnim terminie wysoki poziom ryzyka sprzyja wzrostowi cen złota. W krótszym terminie zaczął realizować się scenariusz korekty po osiągnięciu nowego historycznego maksimum. W tym przypadku marzec zapowiada się bardzo zmiennie, a zasięg korekty może być nieco głębszy, jeżeli poziom z końca lutego zostanie istotnie przebity w dół. Biorąc pod uwagę te okoliczności utrzymujemy w średnim terminie nasze nastawienie do złota na poziomie neutralnym. W przypadku surowców sytuacja względem stycznia nie uległa diametralnej zmianie. Geopolityka i rozpoczęcie wojen handlowych przez USA kierują światową gospodarkę na tory deglobalizacji, a otoczenie fundamentalne i popyt globalny na razie nie wróżą szybkiego odbicia w przemyśle. Obecnie przewidywanie sytuacji na rynku surowców 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. System globalny jest tak złożony, że niestety wiele okaże się po fakcie. Dlatego utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie neutralnym.

### 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 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 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](mailto:tfi@generali.pl)



[www.generali-investments.pl](http://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](http://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 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](http://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.