

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 2025 R.

Geopolityka

- Skomplikowany proces negocjacji porozumienia między Ukrainą i Rosją.
- Napięcia na linii Japonia - Chiny (Taiwan).
- Wisząca w powietrzu interwencja USA w Wenezueli.
- Na Bliskim Wschodzie nadal niespokojnie. Statki nie wracają na Morze Czerwone.
- Ataki dywersyjne w Polsce oraz ataki cyfrowe.
- Dążenie Rosji i Indii do wyeliminowania USD we wzajemnych stosunkach handlowych.

Gospodarka

- Mgła danych po SHUTDOWN w USA. Wychodzące dane wskazują częściowo na stabilizację na rynku pracy. Nastroje psuje liczba miejsc pracy wg ADP, która ponownie jest na minusie.
- Wydatki w USA w Black Friday na historycznych poziomach. Pytanie na razie otwarte czy amerykańskie społeczeństwo tak biednieje, że czeka na okazje i wtedy wydaje, czy tak się bogaci, że wydaje więcej?
- ISM wskazują na pogorszenie sytuacji w wytwórczości. Spadek poziomu nowych zamówień. Wykorzystanie mocy produkcyjnych jest nadal w trendzie spadkowym. W usługach sytuacja jest lepsza.
- PMI dla sektorów przemysłowych w strefie euro spada. Podobnie w Niemczech.
- W Polsce lepszy od oczekiwań wstępny szacunek PKB za 3 kwartał 2025 r. na poziomie 3,8% r/r, głównie ze względu na wyższą od oczekiwań dynamikę inwestycji.
- W Polsce lepsze od oczekiwań dane w zakresie sprzedaży detalicznej, produkcji budowlanej oraz produkcji budowlano-montażowej.
- Wskaźnik PMI S&P Global Manufacturing dla Polski wzrósł do 49,1. Widoczny jest wzrost nowych zamówień eksportowych.
- Słabe odczyty z Chin. Nasuwają się pytania o zasięg i skuteczność gospodarczą pakietu mającego stymulować gospodarkę.

Polityka pieniężna

- W USA rosną oczekiwania na obniżkę stóp procentowych w grudniu. W maju zmieni się szef Fed. Obecnie rynek oczekuje jeszcze czterech obniżek po 25 p.b. do końca 2026 r.
- Wzrost napięć w amerykańskim systemie finansowym podwyższa prawdopodobieństwo powrotu do jakiejś formy skupowania aktywów.
- Rada Polityki Pieniężnej w listopadzie zdecydowała się ponownie obniżyć stopy procentowe z poziomu 4,50% do 4,25%. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynku i była oparta na nowej, listopadowej projekcji inflacji i PKB. W grudniu nastąpiła kolejna obniżka o 0,25 p.b. – do 4,00%.
- Odczyt inflacji CPI flash za listopad podniósł prawdopodobieństwo kolejnej obniżki w grudniu. Scenariusz dotarcia w 2026 r. do poziomu 3,5% jest bardzo realny.
- W strefie euro bez zmian. Na razie brak oznak powrotu do obniżek przez EBC. Dodatkowo będzie kontynuowana redukcja portfela obligacji rządowych.
- W Japonii rynek wycenia podwyżkę stóp procentowych w grudniu.

Rynki obligacji

- W USA rentowności spadały. Spadek był szybszy na krótkim końcu krzywej rentowości. Obligacje 10-letnie testowały poziom 4,00%.
- W Polsce krzywa rentowości jest nadal normalna. Do grudnia obniżki stóp procentowych spadki rentowności (wzrosty cen obligacji) były rozłożone równomiernie na całej krzywej. Premia terminowa nie zmieniła się. Spread do obligacji amerykańskich i do obligacji niemieckich spadał.
- W Japonii presja na rentowności związana z wysokim poziomem zadłużenia oraz zapowiedziami luźnej polityki fiskalnej (Abe Economics). W okresie ostatnich 30 dni najsilniej rosły rentowności obligacji o dłuższych terminach do zapadalności i krzywa stóp procentowych stawała się bardziej stroma.

Indeksy giełdowe

- Po skoku zmienności w październiku zmienność w listopadzie nadal pozostawała wysoka. Wydarzeniem centralnym była końcówka sezonu wyników spółek amerykańskich, a w szczególności wyniki NVIDIA.

- Wyniki NVIDIA okazały się być lepsze od oczekiwań, jednak bezpośrednio notowania tej spółki i całego rynku zareagowały negatywnie. Mogło być to pokłosiem starego powiedzenia „kupuj plotki, sprzedawaj fakty”. Ten pesymizm nie trwał długo i indeksy giełdowe stabilizowały się.
- Generalnie wyniki spółek z indeksu NASDAQ COMPOSITE (90% zaraportowanych) są w przypadku przychodów ze sprzedaży lepsze od oczekiwań. W przypadku zysków delikatnie gorsze od oczekiwań. W przypadku segmentu spółek wzrostowych (GROWTH) zyskowność spółek pobiła oczekiwania. Wyniki segmentu VALUE były lepsze względem oczekiwań niż segmentu GROWTH.
- W Polsce ocena wyników spółek na poziomie zagregowanym dla indeksów jest bardzo mieszana. Uwagę w szczególności przykuwa sektor bankowy, który raportował wyniki lekko lepsze od oczekiwań.
- Na naszym rynku zaciążyła dodatkowa pakietowa podaż akcji Allegro oraz Santander Bank Polska.

Kursy walut

- Kurs dolara do euro był stosunkowo zmienny. Od początku listopada dolar osłabił się do euro. Osłabienie dolara było również widoczne w odniesieniu do koszyka walut. Indeks dolara (Dollar Index, DXY) spadł o ponad 1%.
- Poziom wahań wartości złotówki nie odbiegał od poziomu z ostatnich miesięcy. Złotówka powoli umacnia się do euro, a wobec umacniania euro do dolara umacnia się również do tej drugiej waluty.

Złoto

- Ceny złota nadal w korekcie, bo jeszcze nie przebiły październikowych szczytów. Natomiast ceny srebra ustanowiły nowe historyczne szczyty.
- Stan posiadania ETF inwestujących w złoto spadł po korekcie, ale od początku listopada wykazywał lekkie systematyczne wzrosty.
- RSI 14-to dniowe po korekcie zrównoważyło się. Korekta nie przyniosła testu 50-cio dniowej średniej, co może oznaczać względną siłę.



Aktualne perspektywy

Nastawienie ogólne:

W tym miesiącu ponownie niejednogłośnie zmieniliśmy nasze ogólne nastawienie do aktywów ryzykownych z poziomu lekko pozytywnego do poziomu neutralnego. Głównymi czynnikami przemawiającymi za takim nastawieniem były:

- Spadek impetu na rynku akcji.
- Mieszane dane makroekonomiczne z gospodarki amerykańskiej z jednej strony, a z drugiej perspektywy działań gospodarczych amerykańskiej administracji w 2026 r.
- Oddalenie się perspektywy zawarcia przynajmniej zawieszenia broni między Ukrainą i Rosją.
- Słabsze nastroje inwestorów mierzone indeksem Fear&Greed oraz poprawa nastrojów inwestorów amerykańskich, które w średniej perspektywie powinny działać wspierająco.
- Wspierające rynki oczekiwane obniżki stóp procentowych przez Fed i prawdopodobieństwo rozpoczęcia jakiejś formy skupu aktywów.

Nastawienie do akcji:

- Nasze ogólne nastawienie do akcji w średnim i dłuższym terminie pozostawiamy na poziomie lekko pozytywnym.
- W Polsce w PKB za III kw. były wyższe od oczekiwań. Bardzo pozytywnie na tempo wzrostu gospodarczego wpływał wzrost inwestycji. Dane za październik dotyczące sprzedaży detalicznej, produkcji przemysłowej oraz produkcji budowlano-montażowej były generalnie lepsze od oczekiwań. Inflacja spadała szybciej. Takie dane wspierają rynek akcji, stąd nasze nastawienie jest lekko pozytywne.
- W Europie, podobnie jak w zeszłym miesiącu, zestaw czynników makroekonomicznych i związanych z ryzykiem geopolitycznym determinuje nastawienie do rynku europejskiego na poziomie neutralnym. Przemawiają za tym brak silniejszego odbicia w Niemczech oraz słabsze, lecz nieco lepsze od oczekiwań odczyty PMI.
- Na rynku amerykańskim rezultaty kończącego się sezonu wyników są delikatnie lepsze od oczekiwań analityków. Dane makro stabilizują się, a administracja amerykańska planuje działania wspierające konsumentów. Wydatki na AI cały czas rosną. Nasze nastawienie utrzymujemy na poziomie lekko pozytywnym.
- Dla grupy krajów rozwijających się nie zmieniamy naszego podejścia i utrzymujemy je na poziomie neutralnym, ponieważ zestaw argumentów i ocena sytuacji jest podobna jak w listopadzie. Cały czas widoczny jest wysoki poziom ryzyka geopolitycznego i niepewności prowadzenia polityki gospodarczej i nie widać szybkiego zakończenia konfliktów. Do tego nasze obawy budzi sytuacja gospodarcza Chin, w tym rynek nieruchomości, dla której perspektywy mogą poprawić pakiety stymulacyjne.

Nastawienie do obligacji:

- Podobnie jak w listopadzie, ze względu na brak szeregu istotnych danych dla amerykańskiej gospodarki oraz dalsze obniżki stóp procentowych przez Fed (przy oczekiwaniach na utrzymanie inflacji w ryzach), a także niski poziom stóp procentowych w strefie euro pozostawiamy lekko pozytywne ogólne nastawienie do obligacji krajów rozwiniętych.

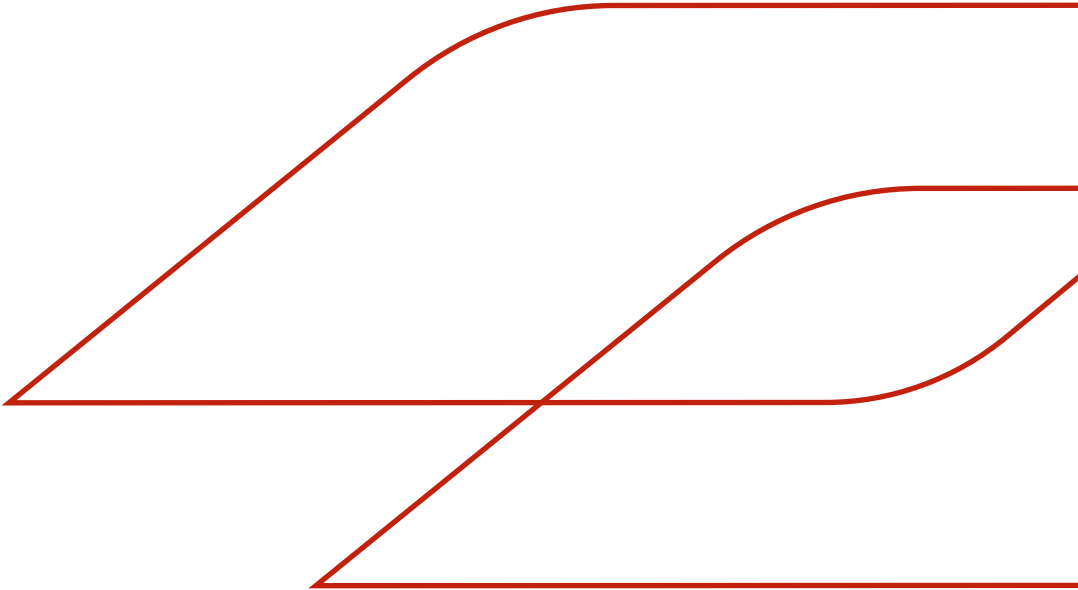
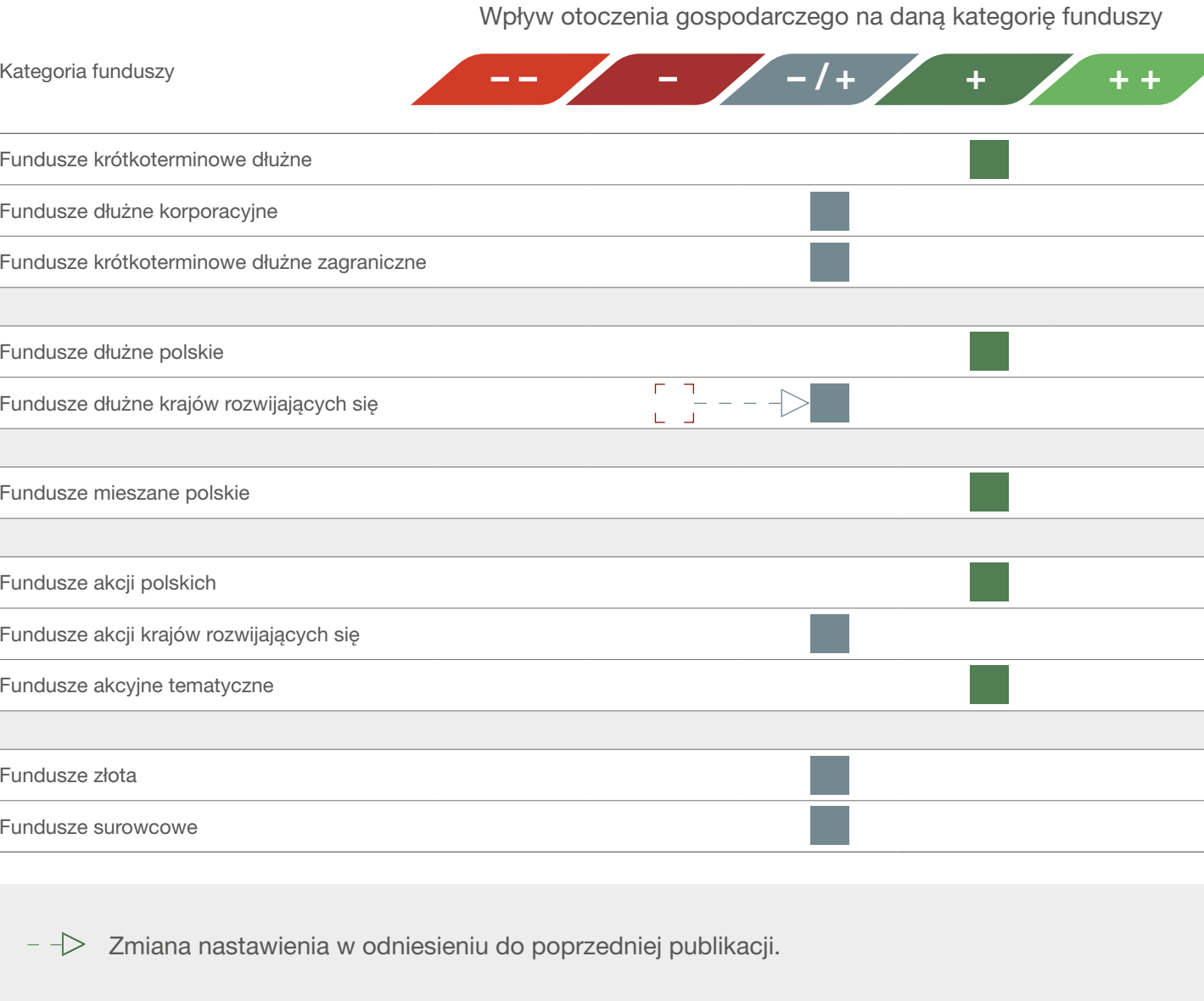
- W Polsce, ze względu na spadającą inflację, ostatnie obniżki stop procentowych oraz pojawiające się opinie, że stopy procentowe mogą spaść poniżej poziomu 3,5% w przyszłym roku, w sytuacji, w której rynek akceptuje wyższe deficyty budżetowe na 2026 r. pozostawiamy lekko pozytywne nastawienie do obligacji skarbowych o stałym kuponie i dłuższej zapadalności oraz do obligacji skarbowych o zmiennym kuponie. W przypadku tych drugich oprocentowanie ponad stawkę referencyjną jest nadal atrakcyjne. W obecnym środowisku poziomy rentowności na krótkim końcu są bardzo niskie, stąd nasze nastawienie do obligacji skarbowych o stałym kuponie i krótszej zapadalności utrzymujemy na poziomie neutralnym.
- W przypadku polskich obligacji korporacyjnych sytuacja nie zmieniła się w stosunku do listopada. Spready kredytowe są nadal bardzo nisko, a obligacje korporacyjne na polskim rynku są drogie. Stąd nasze neutralne nastawienie.
- W przypadku obligacji krótkoterminowych, denominowanych w dolarze, ze względu na potencjalne większe obniżki stóp procentowych i możliwą łagodniejszą politykę pieniężną zmieniamy nasze nastawienie z neutralnego na lekko pozytywne. Nastawienie neutralne utrzymujemy w przypadku obligacji krótkoterminowych denominowanych w euro.
- Ze względu na słabszy sentyment do rynków wschodzących, w reakcji na politykę USA, ale z drugiej strony pewne szanse, które dostrzegamy w instrumentach dłużnych, denominowanych w walutach lokalnych, nasze nastawienie do obligacji grupy krajów rynków wschodzących zmieniamy z lekko pozytywnego na neutralne.

Nastawienie do złota i surowców:

Niedawne spadki cen złota z historycznych szczytów spowodowały wzrost zmienności. Sytuacja obecnie się ustabilizowała. Ceny złota nie podążyły jednak za cenami srebra, które ponownie osiągnęły historyczne szczyty. Napływy do ETF ustabilizowały się, a pozycje w kontraktach terminowych zaczęły spadać. Nadal ze względu na ten skok zmienności i kwestie techniczne, pomimo sprzyjających wiatrów natury fundamentalnej, pozostawiamy nasze nastawienie na poziomie neutralnym.

Ze względu na brak istotnych zmian w ramach głównych ugrupowań surowców w listopadzie netto nie nastąpiły bardziej znaczące zmiany. Globalna koniunktura w sektorach przemysłowych pozostaje słaba, chociaż lekko poprawiła się, co niesie za sobą stosunkowo słaby popyt na surowce, takie jak metale przemysłowe. Ceny surowców rolnych pozostają stosunkowo stabilne. Wzrosty głównych indeksów surowcowych generowane są przede wszystkim przez segment metali szlachetnych. Biorąc pod uwagę te najważniejsze czynniki, podobnie jak w zeszłym miesiącu, utrzymujemy nasze nastawienie na poziomie neutralnym, jednak nadal wskazujemy, że nie wykluczamy sytuacji, że może to już czas na przesunięcie się w stronę nastawienia lekko pozytywnego. Za tym drugim pozycjonowaniem przemawia na przykład niedawna obrona średniej 50-cio dniowej, a wartość indeksu jest o około 20% niższa niż w szczycie z 2022 r.

Pozycjonowanie wg kategorii 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 wymagany 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 różnić 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, 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.