

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.

SIERPIEŃ 2026 R.

Wpływ sytuacji geopolitycznej na otoczenie makroekonomiczne

Okres pomiędzy początkiem lipca a początkiem sierpnia 2026 r. przyniósł zmianę charakteru ryzyka oddziałującego na światową gospodarkę. O ile jeszcze na przełomie czerwca i lipca głównym scenariuszem rynkowym była stopniowa normalizacja sytuacji po memorandum pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Iranem, o tyle kolejne tygodnie pokazały, że proces ten będzie znacznie bardziej niestabilny. Incydenty związane z bezpieczeństwem transportu morskiego w rejonie cieśniny Ormuz oraz okresowe zakłócenia przepływu surowców energetycznych przypomniały inwestorom, że ryzyko geopolityczne pozostaje trwałym elementem globalnego krajobrazu gospodarczego. Szczególnie istotne było utrzymanie żeglugi przez dwa kluczowe dla światowego handlu szlaki morskie. Pomimo okresowych incydentów bezpieczeństwa, ruch tankowców przez cieśninę Ormuz nie został trwale zakłócony, a przepływ ropy i LNG z państw Zatoki Perskiej był kontynuowany. Jednocześnie utrzymywały się napięcia w rejonie cieśniny Bab-el-Mandab i Morza Czerwonego, gdzie część armatorów nadal wybierała dłuższe trasy omijające ten obszar, co podnosiło koszty i wydłużało czas transportu. Nie doszło jednak do trwałego przerwa-

Stan gospodarki światowej

Lipcowa aktualizacja prognoz Międzynarodowego Funduszu Walutowego potwierdziła relatywnie wysoką odporność światowej gospodarki na wcześniejsze zaburzenia. Według IMF globalny wzrost gospodarczy powinien wynieść około 3,0% w 2026 r., przy jednoczesnym utrzymaniu relatywnie wysokiej inflacji. Coraz wyraźniej widać bowiem, że proces dezinflacji obserwowany od początku 2024 r. wyhamował. W praktyce oznacza to, że głównym problemem gospodarki światowej staje się obecnie nie ryzyko recesji, lecz możliwość utrzymywania się przez dłuższy czas inflacji powyżej celów banków centralnych.

Gospodarka światowa pozostaje w fazie umiarkowanego wzrostu, jednak tempo ekspansji jest wyraźnie zróżnicowane regionalnie. Największą odporność nadal wykazuje gospodarka amerykańska. Według wstępnych danych PKB USA wzrósł w II kwartale 2026 r. o 1,5% w ujęciu zannualizowanym, a głównym źródłem wzrostu pozostaje konsumpcja prywatna oraz inwestycje przedsiębiorstw. Szczególnie silnie rosną nakłady związane z technologiami cyfrowymi i sztuczną inteligencją, a wskaźnik popytu krajowego sektora prywatnego zwiększył się do

1,0% i 1,2%, co oznacza wyraźną poprawę względem pierwszego kwartału. Szczególnie istotne dla perspektyw regionu jest stopniowe ożywienie w Niemczech, gdzie PKB wzrósł o 0,2% kw./kw. i 0,9% r/r, a wskaźniki koniunktury przemysłowej osiągnęły najwyższe poziomy od kilku lat. Poprawie aktywności gospodarczej towarzyszy stopniowa odbudowa nastrojów przedsiębiorstw i konsumentów. Dane ankietowe Komisji Europejskiej wskazują na poprawę oczekiwań dotyczących produkcji, popytu i zatrudnienia, przy jednoczesnym osłabieniu presji cenowej. W rezultacie bazowym scenariuszem dla gospodarki europejskiej pozostaje umiarkowane przyspieszenie wzrostu w drugiej po-

łowie 2026 r., wspierane stopniową poprawą sytuacji przemysłowej, stabilnym rynkiem pracy oraz łagodniejszym otoczeniem inflacyjnym. Jednocześnie tempo ożywienia pozostaje ograniczane przez wysoką niepewność geopolityczną, słabą koniunkturę w Chinach oraz nadal relatywnie restrykcyjne warunki finansowe.

nia ruchu statków ani załamania globalnych łańcuchów dostaw. Jednocześnie nie zrealizowały się najbardziej pesymistyczne scenariusze zakładające trwałą blokadę kluczowych szlaków transportowych oraz silny globalny szok energetyczny, chociaż sytuacja jest nadal bardzo napięta, co ma wpływ na poziom i wahania cen ropy naftowej, gazu ziemnego i innych surowców. Równocześnie utrzymuje się wysoka intensywność wojny rosyjsko-ukraińskiej. Nasilenie wzajemnych ataków z wykorzystaniem dronów, rakiet i środków dalekiego zasięgu przypomina, że konflikt pozostaje jednym z najważniejszych czynników ryzyka geopolitycznego dla Europy. Jednocześnie jego wpływ na bieżące funkcjonowanie gospodarek jest wyraźnie mniejszy niż w latach 2022-2024. Wynika to przede wszystkim z dostosowania europejskich systemów energetycznych, większej odporności łańcuchów dostaw oraz ograniczenia zależności od rosyjskich surowców. W efekcie wojna pozostaje głównie źródłem ryzyka dla cen energii, rynku żywności i nastrojów inwestorów, a nie bezpośrednim czynnikiem destabilizującym aktywność gospodarczą na szeroką skalę.

3,9%, wskazując na utrzymującą się odporność amerykańskiej gospodarki pomimo wysokich stóp procentowych. Jednocześnie rynek pracy pozostaje stabilny, choć widoczne są pierwsze oznaki jego stopniowego schłodzenia. Wyzwaniem dla amerykańskiej gospodarki pozostaje inflacja. Pomimo wcześniejszego spadku inflacji CPI do 3,5% r/r oraz obniżenia inflacji bazowej do 2,6% r/r, najnowsze dane o PKB wskazują na ponowne nasilenie presji cenowej mierzonej wskaźnikiem PCE. W rezultacie Rezerwa Federalna pozostawiła stopy procentowe bez zmian, jednak komunikacja po lipcowym posiedzeniu miała wyraźnie jastrzębi charakter, a część członków FOMC opowiedziała się za dalszym zacieśnianiem polityki pieniężnej. Oznacza to, że perspektywa szybkich obniżek stóp procentowych w USA pozostaje ograniczona.

W Europie coraz bardziej widoczne są oznaki ożywienia gospodarczego po okresie słabej aktywności w latach 2024-2025. Według wstępnych danych Eurostatu PKB strefy euro wzrósł w II kwartale 2026 r. o 0,4% kw./kw., podczas gdy gospodarka całej Unii Europejskiej zwiększyła się o 0,5% kw./kw. W ujęciu rocznym wzrost wyniósł odpowiednio

Sytuacja w gospodarce Polski

W Polsce sytuacja makroekonomiczna pozostaje relatywnie korzystna na tle większości państw europejskich. Głównym źródłem wzrostu pozostaje konsumpcja prywatna wspierana przez stabilny rynek pracy oraz dodatnią dynamikę realnych wynagrodzeń. Potwierdzeniem siły popytu krajowego są bardzo dobre wyniki sprzedaży detalicznej, która w czerwcu wzrosła o 6,2% r/r, przy szczególnie silnym wzroście wydatków na dobra trwałego użytku. Korzystnie kształtują się również nastroje gospodarstw domowych, a poprawa możliwości dokonywania większych zakupów i rosnąca skłonność do oszczędzania wskazują na dobrą sytuację finansową konsumentów. Coraz bardziej widoczne stają się również efekty napływu środków europejskich oraz pierwsze oznaki ożywienia inwestycyjnego, wspieranego realizacją projektów finansowanych ze środków unijnych. Umiarkowana poprawa widoczna jest także w badaniach koniunktury przedsiębiorstw, szczególnie w sektorze handlu i usług, choć przemysł nadal pozostaje najsłabszym ogniwem gospodarki, pomimo pojawiających się sygnałów stopniowej odbudowy aktywności. Lipcowy wskaźnik PMI wzrósł do 49,0 pkt, osiągając najwyższy poziom od kilku miesięcy i sygnalizując stopniowe wygaszanie tendencji spadkowych w przemyśle. Poprawie sprzyja również stopniowe ożywienie koniunktury w strefie euro,

zławsza w Niemczech, będących głównym partnerem handlowym Polski. Jednocześnie najnowsza projekcja NBP wskazuje na nieco wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego w kolejnych latach niż zakładano wcześniej, przy utrzymaniu relatywnie solidnej dynamiki PKB na poziomie około 3%. Po przejściowym spadku do celu NBP inflacja CPI wzrosła w lipcu do 3,0% r/r, a lipcowa projekcja NBP wskazuje na nieco wyższą ścieżkę inflacji w kolejnych kwartałach. Powrót presji inflacyjnej związanej przede wszystkim z wyższymi cenami energii oraz wygasaniem części działań osłonowych powoduje jednak, że przestrzeń do szybkiego łagodzenia polityki pieniężnej pozostaje ograniczona. Choć inflacja w połowie roku obniżyła się do celu NBP, oczekiwane odbicie dynamiki cen w kolejnych miesiącach oraz rewizja w górę ścieżki inflacji w projekcji banku centralnego przemawiają za ostrożnym podejściem do dalszych obniżek stóp procentowych. Dodatkowym wyzwaniem pozostaje sytuacja fiskalna. Choć relacja długu publicznego do PKB pozostaje niższa niż średnio w strefie euro i wynosi 61,6% PKB, tempo wzrostu zadłużenia należy obecnie do najwyższych w Unii Europejskiej, co w kolejnych latach będzie stopniowo ograniczać przestrzeń do prowadzenia ekspansywnej polityki fiskalnej.

Wzrost gospodarczy w Polsce w 2026 r. będzie stopniowo ograniczany przez wysoką niepewność geopolityczną, słabą koniunkturę w Chinach oraz nadal relatywnie restrykcyjne warunki finansowe.



Aktualne perspektywy

Nastawienie ogólne

Bilans ryzyka dla rynków finansowych nie uległ istotnej zmianie względem początku lipca. Pozytywnie należy ocenić odporność gospodarki amerykańskiej, stopniową poprawę perspektyw gospodarczych w Europie oraz utrzymanie bardzo silnego impulsu inwestycyjnego związanego ze sztuczną inteligencją. Wsparciem dla aktywów ryzykownych pozostają również dobre wyniki przedsiębiorstw oraz relatywnie stabilne warunki płynnościowe. Polityka pieniężna, pomimo ryzyka wzrostu stóp procentowych, nadal pozostaje względnie luźna, a baza monetarna nadal rośnie. Jednocześnie coraz większego znaczenia nabierają ryzyka strukturalne. Dotyczą one przede wszystkim wysokiego zadłużenia państw rozwiniętych, rosnącej podaży obligacji skarbowych przy stosunkowo wysokich poziomach rentowności oraz utrzymywania się wysokich potrzeb finansowania związanych z obronnością, transformacją energetyczną i inwestycjami infrastrukturalnymi. W praktyce oznacza to coraz silniejszą konkurencję o kapitał pomiędzy sektorem publicznym a prywatnym. Taki układ sprzyja utrzymywaniu się wyższych realnych stóp procentowych przez dłuższy okres. Dodatkowym źródłem niepewności pozostają napięcia geopolityczne oraz ryzyko ponownego wzrostu cen energii. Chociaż skala zagrożeń jest obecnie mniejsza niż w pierwszej połowie roku, trudno mówić o pełnym powrocie do środowiska sprzyjającego agresywnemu zwiększaniu ryzyka w portfelach inwestycyjnych. Dlatego utrzymujemy neutralne nastawienie do ryzyka.

Rynki akcji

Otoczenie dla rynku akcji pozostaje zasadniczo korzystne. Fundamenty globalnej gospodarki są nadal relatywnie mocne, wzrost gospodarczy utrzymuje się na dodatnich poziomach, a wyniki przedsiębiorstw pozostają lepsze od oczekiwań. Jednocześnie po bardzo silnych wzrostach z ostatnich kwartałów relacja potencjalnego zysku do ryzyka uległa pogorszeniu, głównie za sprawą napięć geopolitycznych na Bliskim Wschodzie, ryzyka utrzymania wysokich stóp procentowych oraz rosnących wątpliwości dotyczących tempa monetyzacji inwestycji związanych ze sztuczną inteligencją.

USA

W lipcu wyniki indeksów były mieszane i inwestorzy preferowali spółki value (Indeks S&P VALUE: -1,89% m/m, a S&P GROWTH: -1,78% m/m; od początku roku, odpowiednio: 8,26% oraz 8,88%). Jeżeli chodzi o główne indeksy, to w perspektywie miesiąca najlepsza stopę zwrotu przyniósł Russell 3000 Value. Lepsze zachowanie małych spółek daje szansę na szerszą hossę. W kategoriach cyklu lepsze stopy zwrotu przyniosły w USA spółki defensywne. Kluczowym wsparciem dla wycen pozostaje wzrost zysków spółek. W Stanach Zjednoczonych sezon wyników za II kwartał przyniósł bardzo dobre rezultaty. Dynamika zysków spółek wzrosła do około 49%, a odsetek pozytywnych niespodzianek wynikowych utrzymuje się na wysokim poziomie. Poprawa widoczna jest również w Europie, gdzie tempo wzrostu zysków wyraźnie przyspieszyło względem początku roku. Zdaniem Generali Asset Management wzrost zysków w USA na akcję (EPS) w 2026 r. może wynieść około 18,5%. Nadal kluczową rolę odgrywa kwestia inwestycji związanych ze sztuczną inteligencją. O ile perspektywy długoterminowe dla sektora AI pozostają atrakcyjne, o tyle inwestorzy coraz częściej analizują relację pomiędzy ogromnymi nakładami inwestycyjnymi a przyszłymi przepływami pieniężnymi. Dodatkowym źródłem niepewności jest szybki postęp chińskich modeli AI oraz rozwój krajowego sektora półprzewodników, które mogą ograniczać przewagę amerykańskich liderów technologicznych. Nasze nastawienie do rynku akcji amerykańskich pozostawiamy na poziomie neutralnym.

Polska

Na rynku polskim lipiec również nie szczędził inwestorom powodów do zadowolenia, zwłaszcza w segmencie dużych i średnich spółek. Indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o 8,67%, WIG20 o 9,28%, mWIG40 o 8,51%, a sWIG80 o 0,52%. Sektorowo obraz był bardzo zróżnicowany.

Perspektywy gospodarcze nadal pozostają korzystne dla rynku akcji. Po stronie spółek pozytywnie wyróżniają się banki, których wyniki pozostają solidne dzięki utrzymującym się wysokim stopom procentowym. Dodatkowym argumentem są wysokie dywidendy oraz niskie zadłużenie przedsiębiorstw. Polski rynek powinien również korzystać z utrzymującego się zainteresowania inwestorów zagranicznych. Z drugiej strony potencjał dalszych wzrostów ograniczają mniej atrakcyjne wyceny części dużych spółek, szczególnie banków, słabnące globalne momentum oraz ryzyka geopolityczne związane z wojną w Ukrainie i sytuacją na Bliskim Wschodzie. W efekcie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem pozostaje kontynuacja umiarkowanego trendu wzrostowego na GPW, przy czym dalsze stopy zwrotu będą zależeć głównie od poprawy wyników spółek i utrzymania korzystnego otoczenia makroekonomicznego. Bilans szans i ryzyka skłania nas do utrzymania nastawienia na poziomie neutralnym.

Obligacje amerykańskie

Perspektywy dla amerykańskich obligacji skarbowych pozostają umiarkowanie negatywne w segmencie długiego końca krzywej dochodowości a neutralne dla krótkiego końca. Na rentowności wciąż oddziałują te same czynniki: wysoki deficyt fiskalny, rosnący dług publiczny, duża podaż nowych emisji oraz utrzymujące się ryzyko inflacyjne. W efekcie inwestorzy wymagają coraz wyższej premii za utrzymywanie obligacji o długim terminie zapadalności. Jednocześnie gospodarka amerykańska pozostaje relatywnie odporna. Wzrost aktywności wspierają konsumpcja prywatna oraz inwestycje przedsiębiorstw, co ogranicza prawdopodobieństwo szybkiego spadku rentowności obligacji. Dodatkowo inflacja nadal pozostaje powyżej celu Fed. Korzystniej oceniamy krótki koniec krzywej dochodowości. Obecne rentowności oferują atrakcyjny dochód odsetkowy, a ewentualne dalsze podwyżki stóp procentowych są już w dużej mierze uwzględnione w wycenach rynkowych. W rezultacie segment krótkoterminowych obligacji wydaje się bardziej odporny na zmienność niż obligacje długoterminowe. Nasze nastawienie utrzymujemy na poziomie neutralnym.

Obligacje rynków wschodzących

Mimo okresowego wzrostu napięć geopolitycznych i pogorszenia globalnego sentymentu inwestycyjnego segment ten wykazuje dużą odporność wspieraną przez relatywnie solidne fundamenty makroekonomiczne, atrakcyjny dochód bieżący oraz utrzymujące się zainteresowanie inwestorów. Szczególnie korzystnie oceniane są obligacje emitowane w walutach lokalnych. Segment zachowuje się lepiej względem długu denominowanego w dolarze, ze względu na atrakcyjniejsze wyceny, wyższą rentowność oraz potencjał poprawy na rynku walutowym w przypadku osłabienia dolara w średnim terminie. Dodatkowym argumentem jest oczekiwane zmniejszenie wycenianego przez rynek ryzyka dalszych podwyżek stóp procentowych w wielu krajach rozwijających się. Z punktu widzenia fundamentów sytuacja pozostaje zróżnicowana. Część gospodarek azjatyckich odczuwa skutki słabszego handlu międzynarodowego i spowolnienia w Chinach, jednak wzrost gospodarczy w wielu krajach rozwijających się nadal przewyższa tempo notowane w gospodarkach rozwiniętych. Jednocześnie oczekiwania inflacyjne w większości państw pozostają stabilne, co wspiera rynek długu lokalnego. Czynnikiem ryzyka pozostają wysoki poziom rentowności amerykańskich obligacji skarbowych, możliwość dalszego umocnienia dolara oraz napięcia geopolityczne związane z Bliskim Wschodem i wojną w Ukrainie. Ograniczają one potencjał do silnego spadku rentowności na rynkach wschodzących i sprawiają, że oczekiwane stopy zwrotu będą w większym stopniu pochodziły z dochodu odsetkowego niż ze wzrostu cen obligacji. W tym segmencie również utrzymujemy nasze neutralne nastawienie.

Obligacje polskie

Perspektywy dla polskich obligacji skarbowych pozostają generalnie umiarkowanie pozytywne, choć sytuacja jest zróżnicowana w zależności od segmentu rynku. Wsparciem dla krajowego długu są oznaki poprawy koniunktury gospodarczej. Z drugiej strony potencjał do silnego

spadku rentowności ogranicza powrót inflacji. Wzrost cen po zakończeniu programu osłonowego na paliwa oraz utrzymujące się ryzyka związane z cenami energii sprawiają, że rynek nie oczekuje szybkiego powrotu do cyklu obniżek stóp procentowych. Największe ryzyka dla długoterminowych obligacji o stałym oprocentowaniu związane są z sytuacją fiskalną i otoczeniem zewnętrznym. Utrzymujący się wysoki deficyt budżetowy, ryzyko dalszego wzrostu potrzeb pożyczkowych państwa oraz wzrost rentowności na rynkach bazowych na razie ograniczają przestrzeń do trwałego umocnienia polskiego długu, ale też powodują, że krzywe dochodowości są stosunkowo strome. Dodatkowo niepewność geopolityczna związana z wojną w Ukrainie i napięciami na Bliskim Wschodzie może okresowo zwiększać zmienność rynku. Z drugiej strony poziomy rentowności oferują dochody powyżej stopy referencyjnej. Nasze nastawienie w tym segmencie utrzymujemy na poziomie lekko pozytywnym. Natomiast krótki koniec krzywej dochodowości prezentuje obecnie bardziej zrównoważony profil ryzyka. Rynek naszym zdaniem uwzględnia już utrzymanie stóp procentowych na podwyższonych poziomach przez dłuższy czas, co ogranicza zarówno potencjał dalszych wzrostów cen, jak i ryzyko wyraźnej przeceny tego segmentu. Nasze nastawienie pozostawiamy neutralne. W tym środowisku gospodarczym obligacje o zmiennym oprocentowaniu nadal oferują atrakcyjną premię ponad WIBOR. Barierą do wzrostów cen może być niższy popyt ze strony banków. Nasze nastawienie utrzymujemy na poziomie lekko pozytywnym.

Polskie obligacje korporacyjne

W tym segmencie rynku nie nastąpiły praktycznie żadne zmiany względem lipca. Stąd można w całości powtórzyć tezy sprzed miesiąca, że rynek polskich obligacji korporacyjnych pozostaje relatywnie stabilny. Kluczowym ograniczeniem dla atrakcyjności rynku pozostają jednak wyceny. Spready kredytowe znajdują się blisko historycznych minimumów, zarówno na rynku krajowym, jak i globalnie. Oznacza to, że obecny poziom dochodowości obligacji korporacyjnych wynika przede wszystkim z relatywnie wysokich stóp procentowych, a nie z atrakcyjnej premii za ryzyko kredytowe. W takim otoczeniu potencjał dalszego wzrostu cen obligacji wydaje się ograniczony. Od strony technicznej sytuacja pozostaje względnie korzystna. Zgodnie z oczekiwaniami widoczne jest sezonowe ograniczenie podaży nowych emisji w miesiącach wakacyjnych. Jednocześnie obserwujemy stopniowy powrót napływów do funduszy dłużnych, choć ich skala nadal pozostaje umiarkowana. Powyższe czynniki przemawiają za utrzymaniem nastawienia na poziomie neutralnym.

Rynek surowców

Na rynek surowców oddziałują obecnie trzy główne czynniki: koniunktura gospodarcza, sytuacja geopolityczna oraz warunki pogodowe. Spośród nich cykl gospodarczy pozostaje relatywnie korzystny, jednak jego pozytywny wpływ jest częściowo ograniczany przez utrzymujące się napięcia geopolityczne.

W efekcie rozwoju sytuacji na Bliskim Wschodzie uwaga rynku przesunęła się z ryzyka samej produkcji surowców na ryzyko ich transportu. Chociaż prawdopodobieństwo całkowitego przerwania dostaw ropy z regionu wyraźnie zmalało, ograniczenia w wykorzystaniu kluczowych szlaków morskich wymusiły stosowanie dłuższych i droższych tras przewozu, co istotnie wydłużyło czas dostaw do odbiorców w Azji.

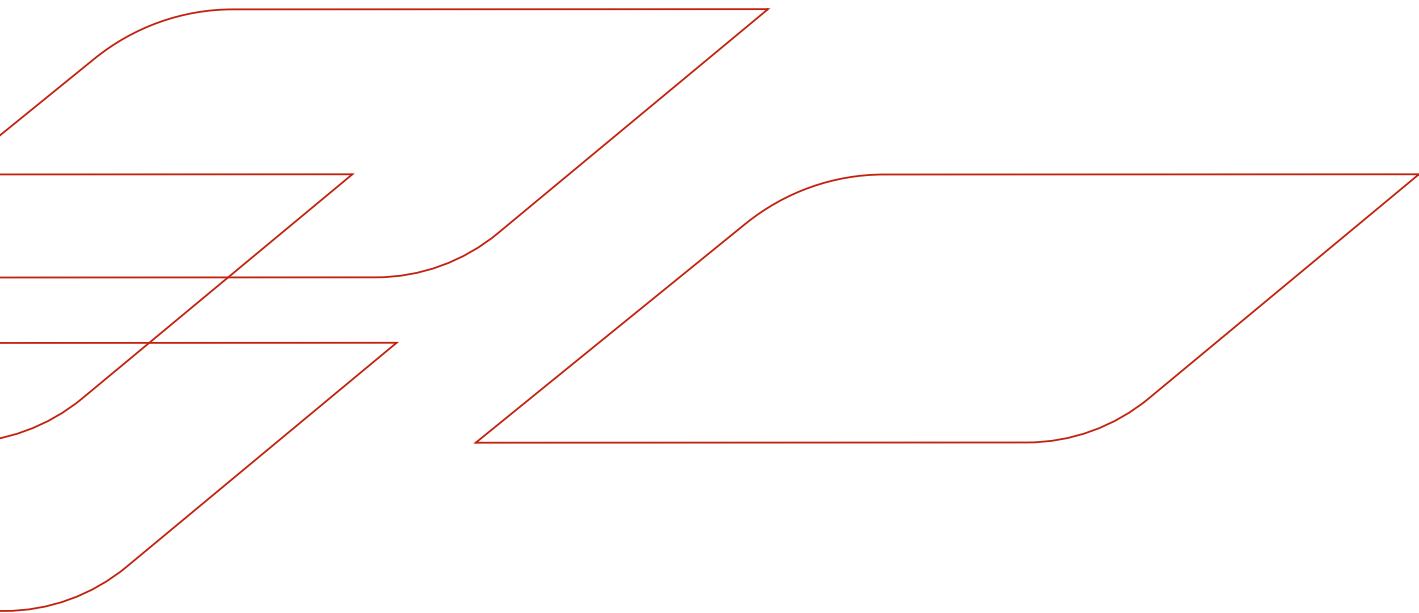
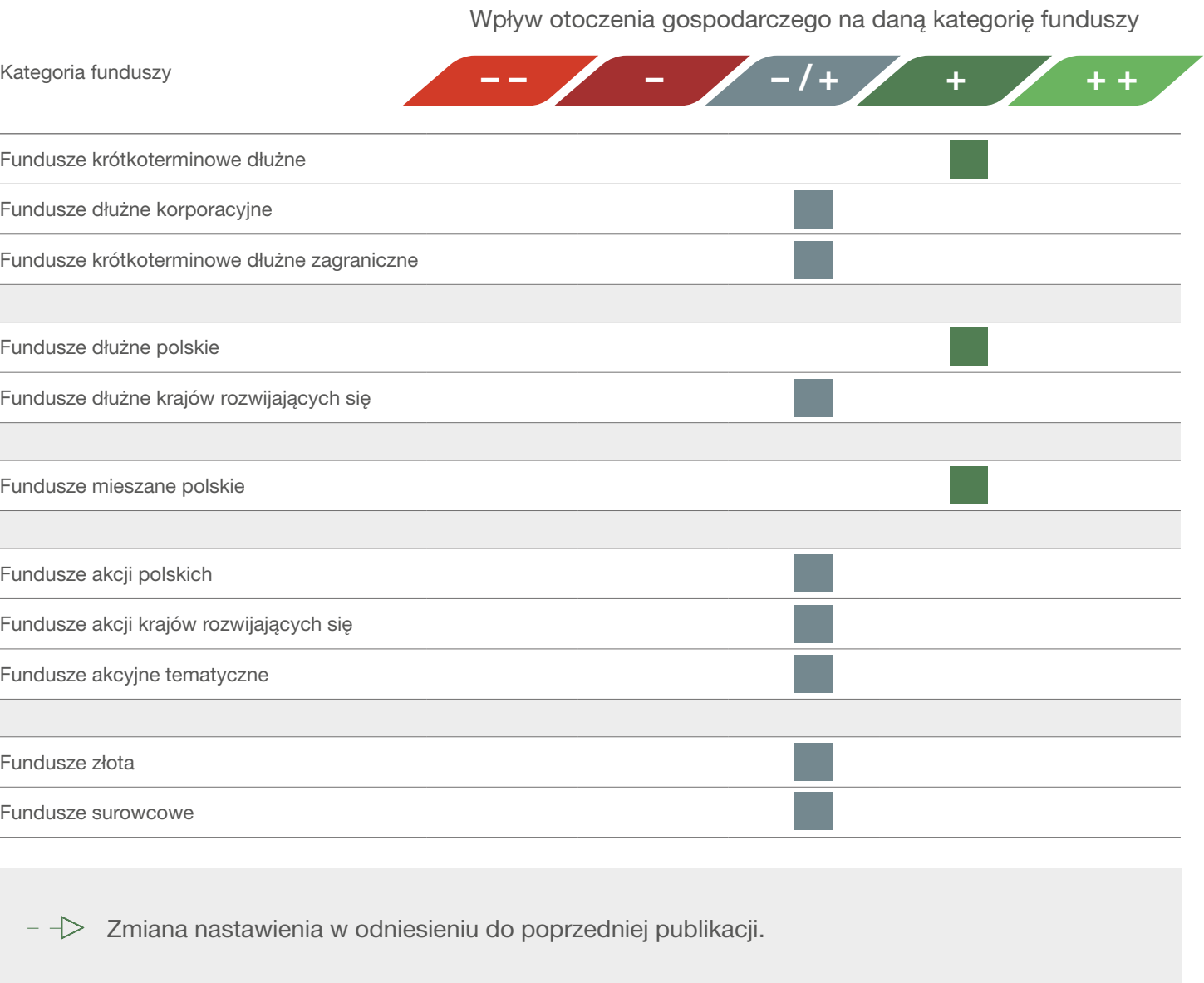
Dodatkowym źródłem niepewności pozostawały zakłócenia po stronie podaży. W drugiej połowie miesiąca problemy objęły eksport kazachskiej ropy transportowanej przez system CPC, a rosyjski sektor naftowy nadal zmagał się z ograniczeniami w pracy rafinerii i utrudnieniami eksportowymi. W rezultacie, mimo że globalny rynek dysponował wystarczającymi zasobami surowców, elastyczność podaży pozostawała ograniczona, co podtrzymywało podwyższoną wrażliwość cen na wszelkie zakłócenia.

Rynek metali przemysłowych w lipcu wysyłał pierwsze sygnały poprawy, głównie za sprawą stopniowego ożywienia aktywności gospodarczej w Chinach. Wzrost importu surowców oraz wyższe wykorzystanie mocy produkcyjnych w przemyśle sugerowały odbudowę popytu, co stanowi pozytywny sygnał dla całego sektora. W średnim i długim terminie perspektywy dla metali przemysłowych pozostają korzystne dzięki inwestycjom związanym z rozwojem sztucznej inteligencji, budową centrów danych, transformacją energetyczną oraz elektryfikacją gospodarki. Czynniki te stopniowo zwiększają popyt na metale wykorzystywane w infrastrukturze energetycznej i nowych technologiach. Jednocześnie ograniczenia po stronie wydobycia mogą w kolejnych latach wspierać wzrost cen.

Rynek surowców rolnych pozostawał w lipcu zróżnicowany, a kierunek notowań poszczególnych segmentów był uzależniony przede wszystkim od warunków pogodowych, perspektyw zbiorów oraz lokalnych uwarunkowań podażowo-popytowych. W przeciwieństwie do rynku energii czy metali przemysłowych nie było jednego dominującego czynnika kształtującego ceny całego sektora. Nasze nastawienie jest nadal neutralne.

W przypadku złota najważniejszym wydarzeniem lipca był utrzymujący się wysoki popyt instytucjonalny pomimo słabszego zachowania funduszy ETF. Szczególnie istotnym źródłem wsparcia pozostawały banki centralne, które znacząco zwiększyły zakupy złota w drugim kwartale, a publikowane w lipcu dane potwierdziły utrzymywanie przez nie pozytywnego nastawienia do dalszej akumulacji rezerw. W warunkach podwyższonej niepewności geopolitycznej, rosnącego zadłużenia publicznego oraz potrzeby dywersyfikacji rezerw walutowych złoto nadal pozostaje ważnym aktywem strategicznym. W lipcu uwagę zwracała również rosnąca rola inwestorów azjatyckich. W Chinach i Indiach utrzymywał się relatywnie wysoki popyt inwestycyjny, wspierany przez niepewność gospodarczą, niskie stopy procentowe oraz postrzeganie złota jako narzędzia ochrony wartości majątku. Jednocześnie część inwestorów wykorzystywała wcześniejszą korektę cen do odbudowy pozycji. Po stronie ryzyka największe znaczenie miały rosnące realne stopy procentowe oraz umocnienie dolara, które ograniczały atrakcyjność złota dla części inwestorów finansowych. Do tego dochodziły potrzeby płynnościowe. Efektem była większa ostrożność na rynkach zachodnich, szczególnie w segmencie funduszy ETF, których napływy pozostawały wyraźnie słabsze niż na początku roku. Nasze nastawienie utrzymujemy na poziomie neutralnym.

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
Fundusze akcyjne tematyczne	Generali Akcji: Lifestyles	SFIO
	Generali Akcji: Megatrendy	FIO
	Generali Akcje Value	FIO
	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 **mojID** – 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 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, 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 Akcji Ekologicznych Globalny, Generali Akcji: Lifestyles 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, Generali Obligacje Aktywne, Generali Euro, Generali Konserwatywny, Generali Dolar, Generali Surowców, Generali Obligacji Krótkoterminowy, Generali Obligacje Globalne Rynki Wschodzące 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), a w przypadku SGB Obligacji Uniwersalny w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostkę samorządu terytorialnego, państwo członkowskie, jednostkę samorządu terytorialnego państwa członkowskiego, państwo należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie, a w przypadku Generali Euro, Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące i Generali Obligacje Aktywne także w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez: Austrię, Belgię, Bułgarię, Chorwację, Czechy, Cypr, Danię, Estonię, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Islandię, Litwę, Luksemburg, Łotwę, Malte, Niemcy, Norwegię, Polskę, Portugalię, Rumunię, Słowację, Słowenię, 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 opiera się na ocenie autora w momencie jego tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego, podatkowego i faktycznego, a także może 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 użyciu 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.