

PROGNOZY INWESTYCYJNE 2025



30
LAT



GENERALI
INVESTMENTS

30
LAT



GENERALI
INVESTMENTS

Co rok w styczniu zadajemy sobie pytanie, jakie będą nadchodzące miesiące. Dla nas z pewnością będą wyjątkowe.

Obchodzimy 30-lecie istnienia naszego TFI. Przez te lata towarzyszyliśmy naszym klientom w budowaniu ich przyszłości finansowej, pracując na opinię zaufanego i stabilnego partnera. Cieszymy się więc na momenty świętowania, wspomnień i podsumowań.

Jubileusz to też dobry czas na spojrzenie w przyszłość. Ta zależec będzie w dużej mierze, jak to zwykle bywa w naszej branży, od sytuacji na rynkach finansowych.

W tym materiale przyglądamy się głównym czynnikom makroekonomicznym, które będą dyktowały warunki w 2025 roku, a także kluczowym klasom aktywów w nadchodzących miesiącach.



30 lat
na rynku



167 tys.
klientów



19 mld zł
aktywów

Dane na 31.12.2024 r.

30
LAT



GENERALI
INVESTMENTS

JAKI BĘDZIE ROK 2025?

Ten rok globalnie ma być rokiem **dwóch trójek**.

3,1%

Tempo wzrostu
światowej
gospodarki

3,2%

Poziom
globalnej
inflacji

Tempo wzrostu światowej gospodarki wg prognoz Generali Investments TFI S.A. wyniesie realnie 3,1%, a poziom globalnej inflacji będzie kształtował się na poziomie 3,2%. Szacunki te oparte są na wymagających oczekiwaniach, ponieważ w nowy rok wchodzimy pod znakiem trwających globalnych konfliktów systemowych oraz inauguracji drugiej kadencji prezydentury Donalda Trumpa.

Najważniejsze czynniki, które będą wpływać na stan świata

Rozwój
sytuacji
geopolitycznej

Echa polityczne
wyborów
z 2024 r.

Polityka
handlowa
USA

Wzrost
gospodarczy



Wewnętrzna
polityka
gospodarcza
USA

Inflacja
i polityka
pieniężna

Wyceny w USA
i szerokość
rynku

Sentyment
inwestorów



Jak powinna rosnać gospodarka światowa?

W przypadku Polski gospodarka powinna przyspieszyć do około 3,5% wzrostu r/r. Kluczowa dla świata gospodarka amerykańska powinna rosnać w solidnym tempie, chociaż nieco niższym niż w 2024 r. W przypadku strefy euro ten rok będzie raczej rokiem kumulacji potencjału pod 2026 r., w którym to tempo wzrostu ma przyspieszyć.



Jakie czynniki będą kształtować wzrost gospodarczy w Polsce?

Konsumpcja prywatna ma nadal pozostać silna, a konsumpcja publiczna ze względu na wyższy deficyt budżetowy i konieczność jego kontroli ma urosnąć wolniej niż w 2024 r. Najważniejszą siłą napędową powinny stać się długo oczekiwane inwestycje wspierane przez uruchamianie środków z KPO.



KPO

Szacuje się wpływ KPO na PKB

+2 pp.

do końca 2026 roku.

Według Ministra Finansów
w 2025 roku może to być

+0,7-0,8 pp.



Jakiej dynamiki cen należy spodziewać się w takim środowisku gospodarczym?

W Polsce podwyższony poziom inflacji ma charakter techniczny, wynikający z wprowadzenia tarcz antyinflacyjnych po pandemii oraz późniejszego, rozłożonego w czasie ich znoszenia. Analizy Generali Investments TFI S.A. wskazują, że poziom inflacji może w najbliższych miesiącach jeszcze rosnąć, a potem powinien wkroczyć w trwały trend spadkowy zaburzany ewentualnie przywróceniem opłaty mocowej oraz zniesieniem limitu na ceny energii we wrześniu 2025 r.

Globalnie poziom inflacji powinien obniżyć się z 4,0% do 3,2%. Prognozy inflacji obciążone są znaczną niepewnością wynikającą z potencjalnego wpływu wydarzeń geopolitycznych oraz polityki celnej USA i działań podjętych przez dotknięte nią kraje.



Czy dynamika inflacji da przestrzeń bankom centralnym do łagodzenia polityki pieniężnej?

W ciągu najbliższych 12 miesięcy rynek wycenia spadek poziomu stóp procentowych w strefie euro do około 2,0%, a w USA do około 4,0%. W Polsce, ze względu na zaburzenia związane z dynamiką cen oraz bardzo zmienną komunikacją po posiedzeniach Rady Polityki Pieniężnej, szacunki są bardzo zmienne. Od ostatniego posiedzenia RPP oczekiwania rynku mocno przesunęły się w górę. Obecnie rynek wycenia obniżki łącznie o 50 pb – 75 pb, które mogłyby się rozpocząć za 6 miesięcy.



CZEGO SPODZIEWAMY SIĘ W 2025 ROKU?

Wysoki poziom ryzyka geopolitycznego i niepewności.

Niestabilność polityczna we Francji i w Niemczech.

Wyższy poziom napięć w łańcuchach dostaw.
Cła jako strategia negocjacyjna.

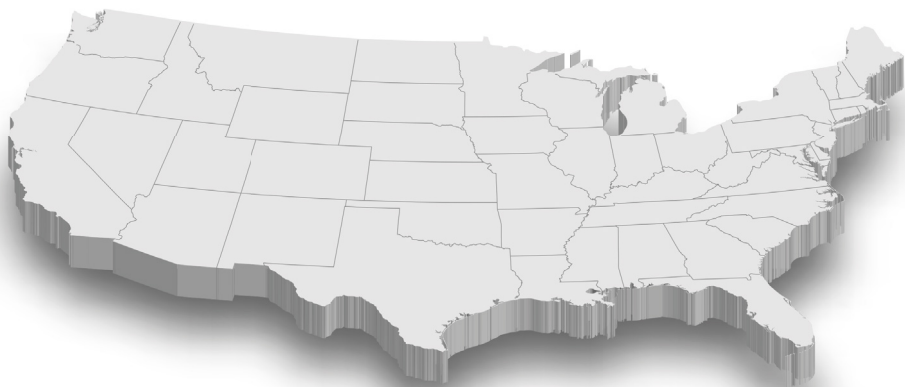
Kolejny rok wzrostu gospodarczego.
Większe zróżnicowanie regionalne.

Kontynuacja dezinflacji i zróżnicowanie regionalne.
Obniżki stóp (FED, EBC). Wzrost M2 w Chinach.

Deregulacja.
Cięcia podatków.
Cięcia wydatków.
(USA)

Cykl akcyjny.
Oczekiwany solidny wzrost zysków.
Rotacja między lub w obrębie sektorów.

Wskaźniki sentymentu mieszane.



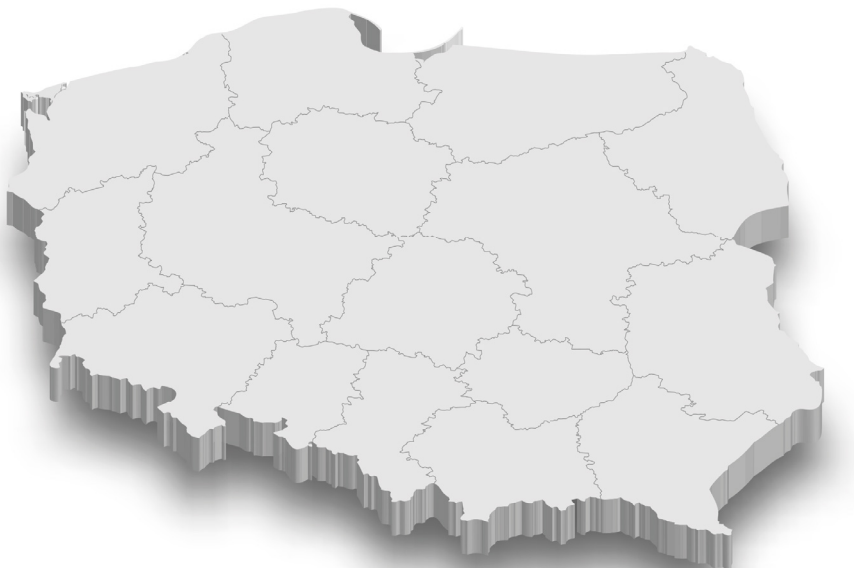
USA

Rok 2025 zaczynamy z wysokimi, albo bardzo wysokimi rentownościami obligacji na głównych rynkach w Stanach Zjednoczonych. Są one blisko historycznych maksimów (od 2007 roku). Jednocześnie rynki wyceniają bardzo niewielkie luzowanie polityki pieniężnej w USA na skutek oczekiwań, że gospodarka amerykańska poradzi sobie dobrze. W tym roku spodziewamy się wzrostu gospodarczego na przyzwoitym poziomie, bez gwałtownego hamowania. Dodatkowo mamy duży czynnik niepewności związany z polityką gospodarczą Donalda Trumpa, która może wpłynąć na zwiększenie tempa wzrostu cen w gospodarce. Biorąc pod uwagę to, że ta prezydentura dopiero się zaczyna, poziom niepewności jest dość wysoki.



STREFA EURO

Rynki wyceniają, że w strefie euro jest więcej miejsca na obniżki stóp procentowych niż w USA. Stopy procentowe mogą spaść. Wycena rynkowa obniżek wynosi w tym momencie 1 pp. Eksperti Generali Investments TFI S.A. dostrzegają możliwość większych obniżek stóp procentowych, nawet do 1,25 pp. Związane jest to z relatywnie słabszą kondycją gospodarki europejskiej względem amerykańskiej, mocniejszym spowolnieniem tempa wzrostu. Wzrost gospodarczy w strefie euro w tym roku szacujemy na 0,7-0,8%.



POLSKA

Wysoka podaż obligacji skarbowych

Na tle rynków bazowych Polska również ma podwyższone stopy procentowe. Rentowność obligacji 10-letnich zbliżona jest do 6%, czyli znacząco wyżej niż stopa referencyjna.

Co jest przyczyną tak wysokich rentowności? Należy zwrócić uwagę na wysoką podaż obligacji skarbowych w nowym roku, w szczególności w kategoriach netto, czyli po uwzględnieniu reinwestycji wykupowanych obligacji. Przewidujemy wzrost podaży na rynku krajowym o ponad 50%. Na rynkach zagranicznych w walucie twardej, w dolarze czy w euro ta dynamika powinna być podobna,

przekraczająca 50%. Czy wpłynie to negatywnie na zmiany cen obligacji w tym roku? Naszym zdaniem nie. O zwiększonej potrzebie emisji obligacji, wiemy od pierwszych przysięg do ustawy budżetowej na rok 2025. Naszym zdaniem jest to już uwzględnione w cenach obligacji. Dodatkowo w grę wchodzi kwestia obniżek stóp procentowych, ale po ostatnich posiedzeniach Rady Polityki Pieniężnej powstała w tym zakresie duża niepewność.

Czynniki lokalne i globalne

Głównym determinantem zachowania polskich obligacji długoterminowych w tym roku z pewnością będą czynniki globalne, m. in. polityka Donalda Trumpa. Nie bez znaczenia będą także czynniki lokalne. Najważniejszym jest dynamika wzrostu gospodarczego Polski. To, co napędzało gospodarkę w 2024 roku, czyli siła konsumenta, powinno w nadchodzących miesiącach się unormować.

Pojawi się natomiast nowy czynnik, czyli inwestycje napędzane głównie środkami europejskimi - funduszami spójności, ale przede wszystkim tymi z Krajowego Planu Odbudowy (KPO). Ta znacząca kwota spowoduje, że dynamika inwestycji, w szczególności w drugiej połowie roku, będzie dwucyfrowa.



CENY



INFLACJA



PŁACE



STOPY PROCENTOWE

Dynamika cen i wynagrodzeń

Dla krajowych obligacji duże znaczenie będzie miała także inflacja. Jej najwyższy poziom osiągnęliśmy w 2023 roku. Od tego okresu spada, natomiast nadal pozostaje na podwyższonym poziomie za sprawą cen regulowanych, a także podwyżki podatku VAT z lipca ubiegłego roku. To wpływa na bieżące odczyty inflacji i również spowoduje, że po pewnym okresie podwyższonej inflacji w pierwszej połowie tego roku, w drugiej będziemy mieć znacząco niższą dynamikę wzrostu cen.

To, na co należy zwrócić uwagę, to jest dynamika płac, dynamika cen usług, które są wyższe niż inflacja konsumencka. Sytuacja na rynku pracy jest dobra, natomiast nie należy oczekiwać, że płace nadal będą rosły w tempie dwucyfrowym. Spodziewamy się unormowania na poziomach zbliżonych do 7%. To spowoduje również, że unormuje się inflacja.

Polityka RPP

Jak to wszystko przełoży się na Radę Polityki Pieniężnej? W horyzoncie polityki pieniężnej, biorąc pod uwagę projekcje Narodowego Banku Polskiego, schodzimy do celu inflacyjnego, więc z tego punktu widzenia jest miejsce na obniżki stóp procentowych.

Przewidywalność Rady Polityki Pieniężnej jest jednak dość niska, a komunikacja bardzo zmienna. Jesteśmy obecnie w momencie jastrzębiej retoryki RPP. Nie należy jednak wykluczać zwrotu w tej komunikacji. To w połączeniu z uprawdopodobnieniem się oczekiwań na obniżki stóp procentowych może spowodować, że w połowie roku fundusze obligacji długoterminowych będą mieć bardzo dobry okres i wysoką stopę zwrotu, o ile ziszczą się oczekiwania na obniżki stóp procentowych.

W chwili obecnej krzywa wycenia tylko 3 obniżki stóp procentowych o 25 punktów bazowych, więc naszym zdaniem relatywnie niewiele.

Obligacje zmiennokuponowe

Obligacje skarbowe oparte na zmiennym kuponie obecnie mają bardzo wysokie oprocentowanie (*discount margin*). Takie oprocentowanie obligacji jest bardzo atrakcyjne dla klientów.

Jeżeli uwzględnimy w naszych oczekiwaniach na 2025 rok, że stopy procentowe pozostaną jeszcze przez kilka miesięcy na niezmiennym poziomie, powinno to naszym zdaniem wygenerować dobre stopy zwrotu dla funduszy obligacji krótkoterminowych.

Obligacje korporacyjne

Warto zwrócić uwagę na globalne rynki obligacji korporacyjnych. Jak popatrzymy na szerszy rynek obligacji korporacyjnych, w tym rynek amerykański, to premia za ryzyko obligacji korporacyjnych jest na historycznie bardzo niskim poziomie, najniższym od 2007 roku.

Czy sprawia to, że obligacje korporacyjne z rynków rozwiniętych będą nieatrakcyjne w 2025 roku? Najprawdopodobniej nie. Rynek po prostu ocenia dość pozytywnie perspektywę wzrostu gospodarczego w USA i tutaj ilość problemów kredytowych w bieżącym roku nie powinna być duża.

Obligacje rynków wschodzących

Na rynku obligacji z krajów wschodzących w 2024 r. różnica pomiędzy rentownością obligacji wyemitowanych przez te kraje a USA znacząco się zawężyła. Nie oznacza to jednak, że ten rynek jest nieatrakcyjny, aczkolwiek istnieje pewne ryzyko związane z nieprzewidywalnością polityki gospodarczej nowego prezydenta USA. Mocny dolar i protekcjonistyczna polityka USA będą negatywnie oddziaływały na obligacje rynków wschodzących.

Z drugiej strony, patrząc na otoczenie makroekonomiczne krajów wschodzących (z wyłączeniem Chin) i ich całkiem przyzwoity wzrost gospodarczy, który oceniamy na 3%, to odporność tych krajów nawet na takie polityki powinna być dość wysoka. Natomiast zawsze jest to czynnik ryzyka. Jest pewne miejsce na rozszerzenie się spreadu, ale w przypadku tych krajów nie uważamy, żeby było ono znaczące.

Obligacje w lokalnych walutach

Patrząc na obligacje krajów wschodzących denominowane w walutach lokalnych, należy zwrócić uwagę na bardzo duże zróżnicowanie rentowności. Z jednej strony mamy rentowności na obligacjach chińskich na poziomie 1,6% (sprowadzone na ten poziom bardzo ekspansywną polityką pieniężną) z drugiej strony obligacje Turcji, Brazylii, Kolumbii czy Meksyku, gdzie rentowności są dwucyfrowe.

Z naszego punktu widzenia najbardziej interesujące mogą okazać się lokalne obligacje z Europy Środkowej i Wschodniej, gdzie rentowności są podwyższone przez ryzyko geopolityczne, co jest szansą na lepsze stopy wzrostu przy unormowaniu się tego ryzyka.

KONDYCJA AKCJI POLSKICH W 2025 ROKU

Jesteśmy umiarkowanie optymistyczni wobec akcji polskich w 2025 roku. Nasze przekonanie wspierają następujące, istotne czynniki:

- niskie w naszej opinii wyceny, zarówno w ujęciu historycznym jak i relatywnie,
- silny wzrost PKB i poprawa wyników spółek.

Naszym zdaniem optymizm w podejściu do polskich akcji i przekonanie o ich dobrym zachowaniu wspiera kilka czynników.



Bieżące wskaźniki poniżej średnich
długoterminowych

Przede wszystkim silnym wsparciem są wyceny, które są w naszej opinii niskie. Bieżące wskaźniki są obecnie poniżej średnich długoterminowych, a biorąc pod uwagę oczekiwane wzrosty zysków w 2025, oczekiwany wskaźnik P/E, czyli cena do zysku, może wynieść nieznacznie powyżej poziomu 8 dla szerokiego indeksu WIG - znacząco poniżej poziomów, jakie ten wskaźnik wykazywał w przeszłości. Wyceny są atrakcyjne nie tylko w wymiarze historycznym, ale również relatywnie, czyli w porównaniu do innych krajów/rynków. Obecnie, analizując najpopularniejszy wskaźnik P/E, polskie akcje wyceniane są z około 30% dyskontem, a więc są o średnio o 30% procent tańsze niż chociażby akcje innych rynków wschodzących zagregowanych w indeksie MSCI Emerging Markets.

Sentyment wobec polskich akcji w poprzednim roku bardzo się pogorszył i spadł do bardzo niskich poziomów, które wcześniej występowały w zasadzie w czasie kryzysów (pandemia w 2020 roku, wybuch wojny w Ukrainie w 2022 roku). Widać to chociażby poprzez analizę udziału spółek notowanych powyżej średniej 200-sesyjnej. Z tej perspektywy potencjał do dalszego słabszego zachowanie polskich akcji jest ograniczony.



Silny wzrost PKB w Polsce

Kolejnym istotnym wsparciem dla naszej tezy jest silny wzrost PKB w Polsce, co w sposób oczywisty powinno przekładać się na wyniki spółek. Fundamenty spółek wydają się bardzo solidne. Spodziewamy się wyraźnego wzrostu zysków spółek w 2025 r. Konsensus rynkowy zakłada nawet 28% wzrostu EPS (czyli zysk na akcje) dla spółek z szerokiego indeksu WIG. Niemal we wszystkich sektorach oczekiwana jest mniejsza lub większa poprawa wyników. Bilanse spółek są silne, zadłużenie niskie, rośnie poziom wypłacanych dywidend, a poziom Dividend Yield (DY) może osiągnąć historyczny poziom około 5,8%.



Napływy do programów emerytalnych

Czynnikiem stabilizującym wobec niepewnego zachowania inwestorów indywidualnych czy zagranicznych są napływy do programów emerytalnych funkcjonujących w Polsce, spodziewamy się, że netto z tego tytułu na polski rynek kapitałowy napłynąć może nawet ponad 8 mld złotych. Szczególnie dobrze rozwijają się fundusze PPK, które stanowią silne wsparcie przede wszystkim dla segmentu małych i średnich spółek.



Więcej argumentów dla inwestorów zagranicznych do inwestowania w Polsce

Decydujące dla obrazu rynku polskich akcji, podobnie jak to było w 2024 roku, będzie nastawienie inwestorów zagranicznych. Po rozczarującym roku 2024, kiedy inwestorzy zagraniczni raczej realizowali zyski, wydaje się, że jest coraz więcej argumentów do tego, aby do Polski jednak wracać i zwiększać zaangażowanie. Uważamy, że bilans szans i ryzyk wygląda dla polskiego rynku korzystnie, potencjał do dalszej relatywnej słabości jest ograniczony, z drugiej strony możliwe są pewne pozytywne rozstrzygnięcia. Jednym z nich może być bezprecedensowa skala napływów środków unijnych do Polski w 2025 roku, co będzie wspierać rozwój polskiej gospodarki poprzez wzrost inwestycji. Sentyment do Polski skokowo na pewno poprawiłoby zmniejszenie ryzyk geopolitycznych, czyli możliwe zamrożenie czy zakończenie wojny za naszą wschodnią granicą. Możliwe jest również stopniowe odbicie gospodarek europejskich po 2-letniej recesji w konsekwencji rozpoczętych obniżek stóp procentowych w strefie euro, co byłoby również pozytywne dla polskiego przemysłu.

Podsumowując, widzimy więcej szans, a ryzyka są raczej ograniczone, ponieważ wiele z nich jest już uwzględnione w wycenach, stąd nasz umiarkowany optymizm.

KPO + inne fundusze UE

(ok. 160 mld PLN oczekiwanych transferów do Polski,
w sumie 25,3 mld EUR dotacji
i 34,4 mld EUR preferencyjnych pożyczek)

Poprawa sytuacji geopolitycznej

(pokój, rozejm, zamrożenie konfliktu)

Odbicie od dna w strefie euro

**POZYTYWNY WPŁYW
NA PRZYCHODY SPÓŁEK**

**SKOKOWA POPRAWA
SENTYMENTU**

**POZYTYWNY WPŁYW
NA POLSKIE FIRMY**

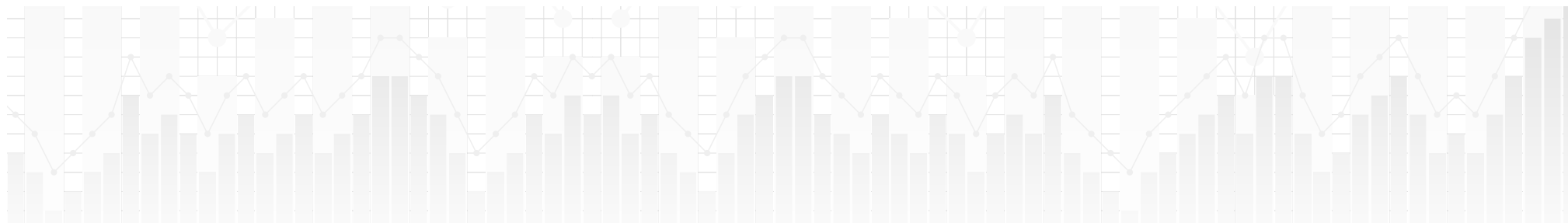
REALIZACJA PROGRAMU WYBORCZEGO DONALDA TRUMPA

Pod koniec 2024 roku, po wygranej Donalda Trumpa w wyborach, rynki akcyjne w Stanach Zjednoczonych dynamicznie i w krótkim czasie bardzo mocno zaczęły dyskutować wpływ obietnic wyborczych na niektóre spółki, czy wręcz całe sektory.

Realizacja tego programu wyborczego będzie oczywiście miała dalszy wpływ na akcje amerykańskie, ale według nas będzie oddziaływała także na to, co będzie się działo na innych rynkach rozwiniętych, między innymi w krajach Europy Zachodniej.

Inwestorzy zainteresowani inwestowaniem w akcje, szczególnie na rynkach rozwiniętych, w 2025 roku powinni wziąć pod uwagę przede wszystkim poniższe tematy, które będą miały naszym zdaniem największy wpływ na rynki.





Z naszego punktu widzenia bardzo ciekawy do obserwowania i analizowania będzie zapowiedziany proces deregulacji, ale też ogólny temat automatyzacji, w tym upraszczania pewnych procesów biurokratycznych.

Inwestorzy, którzy w 2025 r. będą chcieli inwestować na rynku amerykańskim, powinni w naszej ocenie uzbroić się w cierpliwość i spokój. Za każdym bowiem razem, kiedy poznamy szczegóły dotyczące obietnic wyborczych i ich realizacji, rynki, dokładnie tak jak w 2024 r., będą starały się je bardzo szybko zdyskontować, co może spowodować w krótkim czasie dużą zmienność, zarówno pozytywną, jak i negatywną.

Polityka pieniężna Fed

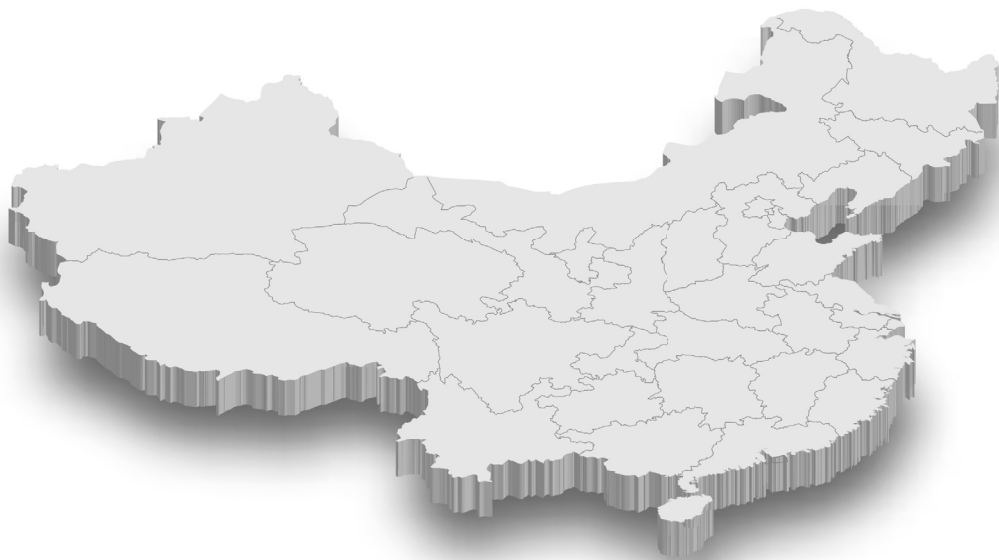
Kolejnym elementem, na który warto zwrócić uwagę, jest sytuacja makroekonomiczna. Zakładamy, że nadal będzie to rok luzowania polityki pieniężnej przez Fed. Nie wiemy jednak, ile obniżek faktycznie zobaczymy, co jest kolejnym elementem zwiększającym niepewność.

Atrakcyjne wyceny spółek średniej kapitalizacji w USA

Po dwóch latach wzrostów na rynku amerykańskim bardzo często zadajemy sobie pytanie o poziom wycen. Ten okres miał to do siebie, że wzrosty były w dużym stopniu skoncentrowane na większych spółkach. Oczywiście trywialnym jest powiedzieć, że dziś jest drogo, bo 2 lata temu było taniej. Ciężko się z tym nie zgodzić, natomiast jedną kwestię w tym kontekście warto podkreślić.

Rynek amerykański to nie jest rynek złożony z kilku, kilkunastu spółek, szczególnie o dużej kapitalizacji. Zawiera w sobie wiele podmiotów, a tym samym bardzo dużo ciekawych inwestycji, które wcale nie muszą okazać się bardzo drogie. Wiele spółek o średniej czy małej kapitalizacji okazuje się być relatywnie atrakcyjnie wycenionymi w porównaniu z dużymi spółkami, czy wręcz takimi szerokimi indeksami jak S&P500.

Uważamy, że 2025 może być rokiem, w którym poszukiwanie okazji inwestycyjnych gdzieś głębiej, czyli w spółkach średniej czy mniejszej kapitalizacji, może okazać się bardzo dobrym pomysłem.



CHINY

– wiodący temat dla rynków rozwijających się

A co na rynkach rozwijających się? Tutaj jako wiodący temat narzuca się sytuacja gospodarcza w Chinach, która nie jest optymistyczna. Wśród rządzących brakuje pomysłu na jej poprawę. Duża niepewność z tym związana nie jest w naszej ocenie idealną sytuacją, żeby intensywnie inwestować na tym rynku.

Nie możemy również zapomnieć o ryzyku wojen handlowych czy dodatkowych ceł, które miałyby być nakładane na niektóre gospodarki globalnych rynków wschodzących, może to być dodatkowym obciążeniem, jeszcze trudniejszym do zaabsorbowania przez całą gospodarkę.

Dlatego też uważamy, że globalne rynki akcyjne wschodzące są zdecydowanie mniej atrakcyjne niż lokalny, polski.

NIEPEWNA SYTUACJA NA RYNKU SUROWCÓW

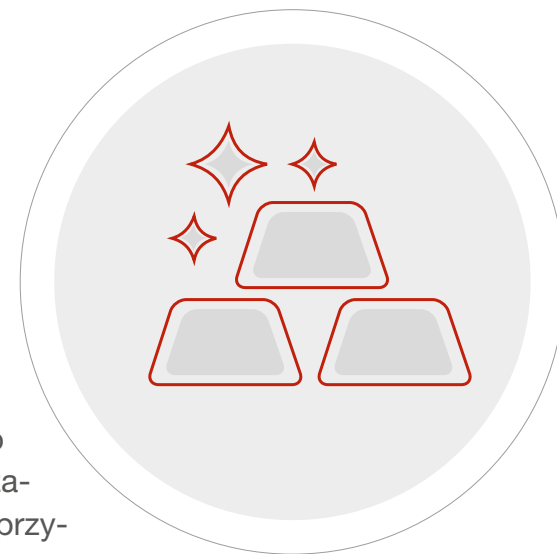
Patrząc na miejsce w cyklu, w którym się teraz znajdujemy, można powiedzieć, że to nie jest idealny moment na ogólnie pojęte szerokie indeksy surowców. Poprawy tej sytuacji można oczekiwać pod koniec 2025 roku.

ZŁOTO

Dłuższą analizę warto poświęcić złotu. Z pewnością inwestorzy po 2024 r., kiedy złoto dostarczyło wielu powodów do zadowolenia, zastanawiają się co przyniosą kolejne miesiące. Czy dalej to będzie tak wyśmienity rok dla złota? Oczywiście powodów takiej sytuacji zachowania się złota w 2024 r. można wymienić kilka. Natomiast to, co według nas będzie istotne w 2025 r., to niezmiennie pozytywny element makroekonomiczny. Mamy na myśli luzowanie polityki pieniężnej przez Fed. Historycznie to właśnie złoto, w tych okresach zachowywało się pozytywnie, więc jest to element wspierający w całym 2025 r.

Z punktu widzenia popytu czy to ze strony banków centralnych, czy to ze strony funduszy inwestycyjnych, pojawia się nieco więcej znaków zapytania. Dużo może zależeć od dynamicznej sytuacji geopolitycznej.

Nie oczekujemy, żeby złoto zachowywało się zdecydowanie lepiej niż szeroki indeks surowców, tj. Bloomberg Commodity Index, gdzie różnica w 2024 r. była zauważalna i bardzo duża. W nadchodzących miesiącach oczekiwalibyśmy podobnych stóp zwrotu.



RYZYKA, KTÓRE INWESTORZY POWINNI BRAĆ POD UWAGĘ W 2025 ROKU



ŚWIAT

- Eskalacja/utrzymanie konfliktów geopolitycznych
- Wolniejsze obniżki stóp niż wyceniane
- Pogorszenie w gospodarce USA
- Brak efektu stymulacji w Chinach
- Słabość strefy euro, w tym w szczególności Niemiec



POLSKA

- Odkładanie obniżek stóp procentowych
- Trudniejsze niż zakładane finansowanie deficytu budżetowego
- Słaba lub nieefektywna realizacja KPO
- Procedura nadmiernego deficytu i zacieśnienie fiskalne

PROGNOZY DLA SUBFUNDUSZY GENERALI INVESTMENTS TFI S.A.

Oczekujemy, że w 2025 r. fundusze obligacji krótkoterminowych oraz obligacji korporacyjnych będą kontynuowały dobrą passę z poprzedniego roku. Obligacje o zmiennym oprocentowaniu będą korzystać z podwyższonych stóp procentowych. Oczekujemy stopy zwrotu pomiędzy 5% a 7%. Krótkoterminowe w euro i dolarze prawdopodobnie osiągną wyniki na poziomie odpowiednio 2-3% oraz 3-4% w związku z obniżkami stóp procentowych przez Europejski Bank Centralny oraz Rezerwę Federalną.

Dla funduszy obligacji długoterminowych sytuacja jest bardziej złożona. Na początku roku zmienność może być nieco większa. Jeżeli zbliżymy się do momentu obniżek stóp procentowych w Polsce, ich stopa zwrotu może przewyższyć stopę zwrotu z funduszy obligacji krótkoterminowych. Fundusze obligacji rynków wschodzących nie sprzyja polityka gospodarcza USA. Należy oczekiwać tu dużej zmienności.

Dłużne

Cele inwestycyjne

DŁUŻNE KRÓTKOTERMINOWE ORAZ OBLIGACJI KORPORACYJNYCH:

- Generali Konserwatywny 5% - 7%
- Generali Korona Obligacji Uniwersalny
- Generali Obligacji Uniwersalny Plus
- Generali Obligacji Krótkoterminowy

KRÓTKOTERMINOWE EUR

- Generali Euro 2% - 3%

KRÓTKOTERMINOWE USD

- Generali Dolar 3% - 4%

OBLIGACJI DŁUGOTERMINOWYCH:

- Generali Korona Obligacje 5% - 9%
- Generali Obligacje Aktywne
- Generali Obligacji Ekologicznych

OBLIGACJI RYNKÓW WSCHODZĄCYCH:

- Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące 3% - 8%

W 2025 r. spodziewamy się pozytywnych stóp zwrotu funduszy akcyjnych w przedziale od 5% do 15% ze wskazaniem na fundusze akcji polskich. Wśród funduszy tematycznych największego potencjału upatrujemy w funduszach o większym udziale spółek amerykańskich i o średniej lub małej kapitalizacji.

Według naszych oczekiwań stopy zwrotu dla funduszy mieszanych powinny wynieść między 5%-12%, co jest pochodną pozytywnych perspektyw zarówno dla części dłużnej jaki i części akcyjnej tych funduszy.

W kontekście surowców po bardzo udanym poprzednim roku, zwłaszcza dla złota, spodziewamy się mniejszej dynamiki.

Akcyjne

Cele inwestycyjne

AKCJI POLSKICH

- Generali Korona Akcje
 - Generali Akcje Małych i Średnich Spółek
- 5% - 15%

AKCJI RYNKÓW WSCHODZĄCYCH:

- Generali Akcji Rynków Wschodzących

AKCJI TEMATYCZNE:

- Generali Akcji: Megatrendy
 - Generali Akcji: Lifestyles
 - Generali Akcje Value
 - Generali Akcji Ekologicznych Europejski
 - Generali Akcji Ekologicznych Globalny
- 5% - 15%

Mieszane

Cele inwestycyjne

- Generali Stabilny Wzrost
 - Generali Korona Zrównoważony
- 5% - 12%

Surowcowe

Cele inwestycyjne

- Generali Złota
 - Generali Surowców
- 0% - 10%

Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) z siedzibą w Warszawie, przy ulicy Senatorskiej 18 (00-082 Warszawa), wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejestrowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 50329, NIP: 527-10-24-937, kapitał zakładowy 21 687 900,00 PLN, opłacony w całości, działa na podstawie decyzji Komisji Papierów Wartościowych (obecnie: Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 1 czerwca 1995 r., nr decyzji KPW-4073-1\95 95 i świadczy usługi pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa.

Materiały dotyczące funduszy oferowanych przez Towarzystwo umieszczone na stronach serwisu internetowego publikowanego w domenie generali-investments.pl mają charakter informacyjny lub reklamowy oraz nie stanowią umowy, ani nie są dokumentem informacyjnym wymagającym na mocy przepisów prawa. 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.

Materiały nie zawierają 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) oraz w przypadku SFIO i FIZ z 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 subfundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych subfunduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego subfunduszu. Korzyściom wynikającym z inwestowania towarzyszą także ryzyka. Uczestnik musi się liczyć z możliwością zmniejszenia lub utraty całości lub części 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 subfundusz 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. Przedstawiane prognozy dla Subfunduszy nie stanowią gwarancji przyszłych wyników. Prognozy są oparte na wynikach brutto i nie uwzględniają prowizji, opłaty i innych obciążeń Subfunduszy.

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 dużej zmienności. 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 Złota, Generali Akcji: Lifestyles, Generali Akcji Ekologicznych Globalny, Generali Obligacje: Globalne Rynki Wschodzące, Generali Akcji Ekologicznych Europejski w Generali Fundusze SFIO. Możliwe lokaty ponad 35% wartości aktywów Generali Korona Obligacji Uniwersalny, 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 Akcji: Megatrendy, Ge-

nerali Surowców, Generali Obligacji Krótkoterminowy 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, Generali Obligacje Aktywne 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), 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 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, Maltę, 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).

Materiały zostały przygotowane przez Towarzystwo z dołożeniem należytej staranności i z wykorzystaniem najlepszej wiedzy autora oraz opierają się na ocenie autora w momencie ich tworzenia i w stosunku do bieżącego stanu prawnego, podatkowego i faktycznego, który może ulec zmianie bez uprzedniego poinformowania. W materiałach użyto informacji ze źródeł własnych (www.generali-investments.pl) oraz z publicznie dostępnych. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za negatywne skutki wynikające z użytku treści zawartych w materiałach. Wszelkie prawa autorskie do materiałów przysługują wyłącznie Towarzystwu. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób całości lub części materiałów bez zgody Towarzystwa jest zabronione.