

# Perspektywy na 2024

WYŁĄCZNIE DO UŻYTKU WEWNĘTRZNEGO DYSTRYBUTORA

Klasy aktywów		2024					Dlaczego tak uważamy?
		-2	-1	0	1	2	
Akcje	USA						Spadek rentowności obligacji powinien wspierać ceny akcji. Zyski spółek, które mocno wzrosły podczas pandemii, utrzymują się na wysokich poziomach.
	w tym wzrostowe USA (growth)						Akcje tych spółek silnie potaniały podczas wzrostu rentowności obligacji. Spadek rentowności obligacji (i stóp procentowych) może pomagać właśnie głównie spółkom „wzrostowym” – nie tylko amerykańskim. Te spółki są bardziej wrażliwe na zmiany rentowności obligacji niż spółki „value”.
	w tym cykliczne USA (value)						Ich ceny zachowywały się dobrze w okresie wzrostu rentowności obligacji; ale sytuacja na rynku długu już się odwróciła. Akcje spółek „value” nie muszą spadać w okresie spadku stóp procentowych, ale mogą zachowywać się gorzej od akcji spółek „growth”.
	Strefa euro						Spadek rentowności obligacji (i stóp procentowych) powinien pomóc także akcjom spółek ze strefy euro.
	Rynki Wschodzące						Spadek rentowności obligacji może zachęcać do bardziej ryzykownych inwestycji – w tym do inwestowania w akcje w krajach rozwijających się. Zwiększenie apetytu na ryzyko może mieć silniejszy wpływ na ceny akcji niż problemy pojedynczych krajów – nawet tak dużych, jak Chiny.
	PL WIG						W Polsce rentowności obligacji już silnie spadły. Polski rynek będzie związany z rynkami na świecie: również będzie korzystał z poprawy sytuacji na rynku obligacji.
	PL WIG20						Akcje spółek z WIG20 są wciąż względnie tanie. Mogą też drożeć dzięki napływowi kapitału z zagranicy.
	PL MWIG40+SWIG80						Akcje tych spółek są droższe niż akcje spółek dużych, ale małe i średnie spółki generalnie szybciej poprawiają swoje wyniki finansowe. Mimo to, nie oceniamy ich perspektyw na „+2”, bo ceny akcji małych i średnich spółek zależą w dużej mierze od napływu kapitału od polskich inwestorów – a mamy wątpliwości co do tego, czy ten napływ będzie.

Klasy aktywów		2024					Dlaczego tak uważamy?
		-2	-1	0	1	2	
Obligacje	PL Skarbowe (zapadalność 4,5 roku)						Wspierane pozytywnym sentymentem na globalnym rynku obligacji oraz kontynuacją procesu dezinflacji w Polsce, jednak dość ekspansywna polityka fiskalna może ten proces spowalniać, szczególnie w drugiej połowie tego roku. NBP będzie mógł zredukować stopy procentowe, jednak wolniej niż banki centralne na rynkach rozwiniętych. Wysokie podaże czynnikiem ryzyka. W horyzoncie do końca roku oczekujemy jednak dalszego spadku rentowności obligacji, szczególnie w sektorze 10 lat.
	PL Korporacyjne (zapadalność 1 rok)						Sytuacja fundamentalna polskich przedsiębiorstw jest przeciętnie dobra, ryzyko recesji w Polsce niższe niż w strefie euro czy w USA niższe. Poziom spreadów kredytowych, mimo zawężenia w 2023, ciągle na atrakcyjnym poziomie.
	Obligacje USA						Kontynuacja procesu dezinflacji przy relatywnie słabym wzroście gospodarczym (znaczące ryzyko wystąpienia płytkiej recesji w USA i strefie euro), pozwoli na wyraźną redukcję stóp procentowych przez FED i ECB. Mimo oczekiwanych znaczących podaży na rynkach dłużnych, czynniki ekonomiczne przeważą i pozwolą na dalsze spadki rentowności obligacji w horyzoncie do końca roku.
	Obligacje strefa euro						
	Obligacje rynki wschodzące						Spadek kosztów finansowania w USD (spadek rentowności obligacji emitowanych przez rząd USA), poprawiające się parametry zadłużeniowe oraz kontynuacja cykli obniżek stóp procentowych powinny wspierać rynki dłużne, w szczególności w walutach lokalnych.
Surowce	Złoto						Ceny złota są wrażliwe na zmiany stóp procentowych: złoto nie wypłaca odsetek czy dywidend, i im wyższe stopy procentowe, tym wyższy jest alternatywny koszt inwestowania w ten surowiec. Ceny złota bardzo silnie wzrosły w okresie ostatniego spadku stóp procentowych i rentowności obligacji (lata 2019-2020). Później, mimo wzrostu rentowności obligacji, ceny złota utrzymały się. Jeśli rozpoczął się nowy okres spadku rentowności obligacji i obniżek stóp procentowych, to złoto powinno wrócić do wzrostów.
	Srebro						Srebro z jednej strony jest metalem szlachetnym, ale z drugiej strony jest też surowcem przemysłowym. Zmiany popytu na srebro zależą przede wszystkim od kondycji światowej gospodarki, zwłaszcza światowego przemysłu – i to raczej nie będzie argument za wzrostem cen tego metalu.
	Surowce Indeks CRB						Największą część indeksu CRB stanowią surowce energetyczne. Gospodarka światowa przechodzi przez okres spowolnienia, a to powinno mieć negatywny wpływ na ceny surowców energetycznych i metali przemysłowych. Problemy związane z rynkiem nieruchomości w Chinach prawdopodobnie utrzymają się, co dodatkowo zmniejszy popyt na wiele surowców.
Waluty	USD/PLN						Jednoznacznie pozytywne czynniki w kategorii przepływów kapitałowych: uruchomienie KPO, napływ funduszy zagranicznych na lokalny rynek kapitałowy, napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych w znacznej mierze uwzględniony w oczekiwaniach rynkowych i odzwierciedlony w silnej realnej aprecjacji złotówki w ostatnich miesiącach zeszłego roku. Jednak z punktu widzenia konkurencyjności gospodarki PLN osiągnął poziom równowagi. W związku z tym oczekujemy stabilizacji PLN w stosunku do głównych walut w 2024 roku.

Opracowanie własne TFI Allianz Polska S.A.

Przedstawione w niniejszym materiale poglądy wyrażają wyłącznie opinię zarządzających funduszami w TFI Allianz Polska SA i nie powinny być traktowane jako pewny wskaźnik na przyszłość ani gwarancja przyszłych trendów lub wyników.

Niniejszy materiał nie stanowi informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej, o których mowa w art. 3 ust. 1 pkt 34) oraz 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE.

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym danego funduszu oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje. Informacja ta nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeksu Cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy go traktować jako rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców.

Fundusze Allianz nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszu, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy prowadzonych w ramach Funduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cen na rynku akcji. Fundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych subfunduszy w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostki samorządu terytorialnego, państwa członkowskie Unii Europejskiej, jednostki samorządu terytorialnego państw członkowskich Unii Europejskiej, państwa należące do OECD lub międzynarodową instytucją finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie Subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez Fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych.

Prospekty informacyjne Funduszy Allianz zawierające wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach, kosztach i podatkach oraz kluczowe informacje dostępne są w języku polskim na stronie [www.allianz.pl/tfi](http://www.allianz.pl/tfi), pod linkiem [https://www.allianz.pl/pl\\_PL/dla-ciebie/dokumenty.html#tfi-pprospekty-informacyjne](https://www.allianz.pl/pl_PL/dla-ciebie/dokumenty.html#tfi-pprospekty-informacyjne) oraz w Towarzystwie i u dystrybutorów Funduszy Allianz. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w Prospektach Informacyjnych (Rozdział III, pkt 4) dostępnych w języku polskim na stronie [www.allianz.pl/tfi](http://www.allianz.pl/tfi). TFI Allianz Polska S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 19 listopada 2003 roku.

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Rodziny Hiszpańskich 1, 02-685 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000176359, NIP 521-32-59-888, REGON 015555893, wysokość kapitału zakładowego: 69 888 000 złotych (wpłacony w całości).