

# Podsumowanie wyników

## Nationale-Nederlanden DFE

II KWARTAŁ 2023

### Sytuacja na rynkach

#### Rynek akcji

Drugi kwartał 2023 r. należy do bardzo udanych, szczególnie dla krajów rozwiniętych. Ich główne indeksy akcji solidnie wzrosły. W USA bardzo dobrze poradziły sobie spółki technologiczne – indeks Nasdaq zyskał +12,81%. Giełdy w Europie również świeciły się na zielono – akcje największych firmy w strefie euro wzrosły o +19,47%. Entuzjazm na rynkach, czyli wyższy apetyt na ryzyko, sprzyjał też rynekom wschodzącym, w tym warszawskiej GPW – indeks WIG zyskał +14,80%.

Na ceny papierów wartościowych wciąż wpływa głównie inflacja oraz dalsze kroki banków centralnych, szczególnie amerykańskiego Fedu. Dla inwestorów kluczowe było pytanie, w jakim stanie jest światowa gospodarka i kiedy zakończy się cykl zacieśniania polityki pieniężnej. Publikowane dane nie dawały jednoznacznych odpowiedzi. Rynek pracy trzyma się mocno, spółki publikują dobre wyniki finansowe, ale aktywność gospodarcza słabnie – PKB za pierwszy kwartał w USA wzrosło wolniej od oczekiwań a w strefie euro spadło.

W kwietniu, panowało przekonanie, że majowa podwyżka będzie ostatnią. To dawało paliwa do wzrostów akcji. Pod koniec miesiąca na chwilę wróciły obawy o stabilność sektora bankowego. Wywołała ją przejęcie przez JP Morgan upadłego banku First Republic. Nerwowo było też po posiedzeniu Fed na początku maja. Niepokój wzbudziła wypowiedź szefa banku, który zasygnalizował, że póki co nie widzi perspektyw na obniżki stóp. Niedługo potem zwyciężyła jednak wiara w gołębią ścieżkę, ponieważ nie wspomniano już o żadnych kolejnych podwyżkach. Optymizm utrzymywał się niemal do końca kwartału. Inwestorzy wierzyli, że w czerwcu podwyżek nie będzie – i tak faktycznie było. Co prawda pod koniec kwartału szef amerykańskiego banku zapowiedział, że w tym roku należy spodziewać się jeszcze podwyżek stóp. Fed chce sprowadzić ją do celu inflacyjnego 2%, a przerwa była tylko chwilowa i nie sygnalizuje końca zacieśniania. Wypowiedzi te wprowadziły lekki niepokój, ale nie zaciążyły trwale na wzrostach akcji.

Warto zauważyć, że w gronie „zwycięzców” drugiego kwartału 2023 r. znalazły się spółki technologiczne. Sprzyja im rozwój sztucznej inteligencji (AI). W minionym kwartale zyskała na tym szczególnie Nvidia, która opublikowała bardzo dobre dane sprzedażowe (oprócz AI to zasługa też usług chmurowych). Dobre wyniki wsparły akcje innych firm z sektora półprzewodników.

Stopa zwrotu indeksów akcji w I kwartale 2023 r.:

S&P500 (USA)	Nasdaq (USA)	DJI (USA)	Euro Stoxx 50 (Strefa Euro)	DAX (Niemcy)	WIG (Polska)
+8,30%	+12,81%	+3,41%	+19,47%	+3,32%	+14,80%

#### Rynek papierów dłużnych

Na rynku papierów dłużnych głównym tematem w drugim kwartale 2023 r. również była inflacja i decyzje banków. Na poszczególne rynki wpływały zarówno trendy globalne, którymi steruje głównie amerykański Fed, jak i czynniki lokalne.

W USA inflacja systematycznie spada. W marcu ceny wzrosły o 5% (rok do roku), kwietniu o 4,9%, a w maju już tylko o 4%. Inwestorzy wierzyli, że bank centralny może wstrzymać zacieśnianie polityki pieniężnej. Decyzje banku w maju i czerwcu były zgodne z oczekiwaniami. W maju stopy wzrosły, ale w czerwcu Fed „zrobił pauzę”. Łagodniejsza polityka amerykańskiego banku centralnego, nie pociągnęła za sobą wzrostu cen papierów dłużnych. Wręcz odwrotnie. Co prawda cały kwartał był dość zmienny, ale ostatecznie rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych wzrosła o prawie + 37 p.b. (z 3,47% do 3,84%). Przerwa w podwyżkach wywołała wzrost apetytu na ryzyko (szczególnie po dość nerwowym marcu, gdy obawiano się o stabilność sektora bankowego). Inwestorzy woleli inwestować w akcje. Obligacjom nie sprzyjały również obawy o podwyższenie limitu zadłużenia w USA. Amerykańska administracja do początku czerwca czas nie mogła osiągnąć porozumienia w tej kwestii. Rodziło to ryzyko, że rząd m.in. nie będzie w stanie regulować płatności odsetkowych z wyemitowanych papierów. Wypowiedzi szefa Fed pod koniec kwartału, zapowiadające powrót do podwyżek, pociągnęły za sobą dalszy spadek cen amerykańskich obligacji.

Polskie papiery dłużne umocniły się w drugim kwartale. Ich rentowność spadła o ponad -28 p.b. (z 6,04% do 5,76%). Ceny obligacji wahały się okresowo w związku z globalnymi trendami. Dla inwestorów duże znaczenie ma też perspektywa obniżek stóp procentowych. Inflacja w Polsce systematycznie spada, choć znajduje się na znacznie wyższym poziomie niż w USA czy strefie euro (w czerwcu wyniosła 11,5%). NBP od jesieni 2022 r. nie podnosi stóp i coraz częściej wspomina, że być może w tym roku zdecyduje się na ich obniżkę. Może do niej dojść w czwartym kwartale.

## Stopa zwrotu

	3 miesiące	Od początku roku	12 miesięcy	3 lata	5 lat	Od początku działalności <sup>1</sup>
Nationale-Nederlanden DFE	4,93%	10,37%	16,09%	23,46%	27,86%	193,70%

Dane na dzień: 30.06.2023.

<sup>1</sup> Fundusz Nationale-Nederlanden DFE uruchomiliśmy 2 lipca 2012 r.

## Komentarz eksperta

**Nationale-Nederlanden Dobrowolny Fundusz Emerytalny (DFE) zakończył drugi kwartał 2023 r. na plusie.** Jego stopa zwrotu wyniosła +4,93%.

Przypominamy, że Nationale-Nederlanden DFE inwestuje oszczędności, które nasi klienci gromadzą w ramach indywidualnych kont emerytalnych (IKE) oraz indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego (IKZE). To środki, które mają być wsparciem finansowym na emeryturze. Dlatego lokujemy je zarówno w akcje, jak i obligacje. Zwykle w każdą z tych klas aktywów angażujemy po ok. 50% środków.

**Dobry wyniki naszego funduszu to przede wszystkim efekt mocnych wzrostów cen akcji.** W drugim kwartale **zwiększaliśmy zaangażowanie w te instrumenty.** W Nationale-Nederlanden DFE inwestujemy głównie w Polsce. Zgodnie z naszym modelem, w części akcyjnej 65% środków powinno być zainwestowane w Polsce, 25% w USA a 10% w Europie Zachodniej. W drugim kwartale lekko zmniejszaliśmy zaangażowanie w USA (na korzyść Starego Kontynentu). Uważamy, że akcje amerykańskich spółek są dość drogie i nie dają tak atrakcyjnego potencjału stóp zwrotu jak papiery europejskie. Mimo lekkich przeważeń, w minionych trzech miesiącach **każdy z tych kierunków geograficznych pozytywnie wpływał na stopy zwrotu**, choć umocnienie polskiego złotego lekko zmniejszyło wynik z części zagranicznej. Jeśli chodzi o poszczególne sektory, **zwiększaliśmy zaangażowanie w spółki technologiczne** dla których ten rok jest bardzo udany. Więcej inwestowaliśmy też w firmy, które działają w branży dóbr tzw. wyższego rzędu, czyli tych bardziej luksusowych.

**Część dłużna funduszu również miała pozytywny wpływ na stopy zwrotu.** W Nationale-Nederlanden DFE skupiamy się na polskich obligacjach. Największy udział mają papiery skarbowe, a te w ostatnich trzech miesiącach zyskały na wartości. Kolejny kwartał **przeważaliśmy papiery zmiennokuponowe.** Ich ceny wyraźnie wzrosły oraz mają znaczenie wyższe oprocentowanie od obligacji skarbowych o stałym kuponie. W funduszu inwestujemy także w obligacje korporacyjne. Zwiększaliśmy udział papierów o wysokiej jakości kredytowej, ponieważ w naszej ocenie miały one większy potencjał stóp zwrotu niż zmiennokuponowe obligacje skarbowe.

**Drugi kwartał kończy bardzo udane pierwsze półrocze 2023 r.** W tym roku Nationale-Nederlanden DFE **zarobił już +10,37%.**

**Na wyniki naszego funduszu warto patrzeć w jak najdłuższym horyzoncie.** W ciągu ostatnich pięciu lat Nationale-Nederlanden DFE zarobił prawie +28%. Licząc od 2 lipca 2012 r., czyli od dnia, kiedy uruchomiliśmy fundusz ponad 10 lat temu, stopa zwrotu to +193,70%.

*Stopy zwrotu, które Nationale-Nederlanden DFE osiągnął w przeszłości nie gwarantują, że w przyszłości fundusz osiągnie podobne wyniki. Inwestowanie w fundusze wiąże się z ryzykiem. Oznacza to, że możesz utracić część wpłaconego kapitału. Wyniki funduszu zależą od sytuacji na rynkach finansowych oraz decyzji inwestycyjnych. Nie gwarantujemy, że fundusz Nationale-Nederlanden DFE osiągnie swój cel inwestycyjny.*