

Podsumowanie wyników

Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro

III KWARTAŁ 2022

Sytuacja na rynkach

Rynek akcji

Trzeci kwartał 2022 r. przyniósł chwilową poprawę nastrojów na rynku akcji. Do połowy sierpnia można było mówić nawet o optymizmie. Było go widać głównie w USA i w Europie Zachodniej. Europejski Eurostoxx50 od początku kwartału do sierpniowego szczytu zyskał ponad +10%, amerykański S&P500, który grupuje największe spółki w USA, wzrósł o blisko +14%, a technologiczny Nasdaq o +19%. Warszawski WIG też zyskał, choć nieco mniej (+4%). Skąd wziął się ten trend? **Recesja przestała być straszakiem, przynajmniej na chwilę.** Latem ten scenariusz był już „w cenie”. Oznacza to, że w obawie o osłabienie gospodarcze ceny akcji już i tak już mocno spadły, czyli uwzględniały ten element ryzyka. **Inwestorzy zaczęli skupiać się nie na tym czy krach nadejdzie, ale kiedy i jak szybko z niego wyjdziemy.** Pojawiły się też nadzieje, że zaostrzenie polityki pieniężnej wyhamuje. **Dobre nastroje utrzymały się pomimo pierwszej od 11 lat podwyżki stóp w Unii Europejskiej** (rynek się jej spodziewał) **oraz spadku PKB w USA i to drugi kwartał z rzędu** (to daje nadzieję na przerwę w zacieśnianiu polityki pieniężnej). **Wsparciem były też dobre wyniki kwartalne spółek**, szczególnie technologicznych tuzów. Inwestorom humoru nie psuły informacje o silnym rynku pracy, który przemawiał na rzecz kontynuacji podwyżek stóp. **Optymizm zaczął się topić dopiero w połowie sierpnia** na wieść m.in. o gorszych danych gospodarczych z Chin oraz wysokiej inflacji w Niemczech. **Nastroje popsuły się na dobre, gdy okazało się, że na lipcowym posiedzeniu przedstawiciele Fedu nie byli jednak skłonni wstrzymać się z dalszym zacieśnianiem polityki.** Mówili, że podwyżki będą trwały do póki inflacja istotnie nie spadnie. **W Europie dodatkowym elementem, który wzbudzał obawy są ograniczenia w dostawach surowców energetycznych, w tym przede wszystkim gazu.** To czynnik, który mocno podnosi inflację i istotnie zwiększa ryzyko recesji. **Niemal do końca września nastroje psuła perspektywa kolejnej podwyżki w USA oraz obawy o dalsze zamiary Fedu.** Na posiedzeniu pod koniec miesiąca bank centralny znów mocno podniósł stopy. Rynki szczególnie źle odebrały komunikat, w którym zapowiedziano, że gdy stopy procentowe osiągną swój szczyt Fed nie będzie ich od razu obniżać, ale utrzyma je na tym poziomie przez jakiś czas. Wróciły obawy o przebieg recesji i ograniczyły apetyt na ryzyko. **Mimo dobrego startu, indeksy akcji zakończyły trzeci kwartał 2022 r. pod kreską.** Polska giełda straciła zdecydowanie mocniej niż rynki światowe (-14,2%). Indeksy w Europie Zachodniej i w USA spadły o kilka procent.

Stopa zwrotu indeksów akcji w III kwartale 2022 r.:

| | | | | | |
|--------------|--------------|-----------|-----------------------------|--------------|--------------|
| S&P500 (USA) | Nasdaq (USA) | DJI (USA) | Euro Stoxx 50 (Strefa Euro) | DAX (Niemcy) | WIG (Polska) |
| -5,3% | -4,1% | -6,7% | -4,0% | -5,2% | -14,2% |

Rynek papierów dłużnych

Na rynku papierów dłużnych wakacje również przyniosły chwilę wytchnienia. W lipcu, a w przypadku Polski do połowy sierpnia, obligacje się umacniały (ich ceny rosły, a rentowności spadały). Działo się tak ponieważ część danych wskazuje, że w gospodarkę uderzy, a być może już uderza recesja. **To z kolei, przynajmniej przez chwilę, oddaliło dalsze podwyżki stóp procentowych.** Co prawda w lipcu stopy wzrosły i w USA i na Starym Kontynencie (w Polsce oraz po raz pierwszy od 11 lat w strefie euro), ale rynki się ich spodziewały. Dla inwestorów **ważniejsze było jednak w jakim kierunku banki centralne podążą jesienią. W USA i w Polsce wrześniowe i dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej miało zależeć od sytuacji gospodarczej.** To wraz z sierpniową przerwą w posiedzeniach banków centralnych sprzyjało obligacjom. **Poprawa nastrojów nie trwała jednak długo – niemal cały sierpień i wrzesień papiery dłużne traciły.** W USA co prawda inflacja zaczęła lekko się obniżać – z 9,1% w czerwcu do 8,3% w sierpniu – jednak oczekiwano większego spadku (do 8,1%). **Pojawiły się sygnały, że Fed będzie kontynuował podwyżki.** Wskazywały na to tzw. minutki z lipcowego spotkania amerykańskiego banku centralnego oraz wypowiedzi jego szefa Jerome Powella w Jackson Hole. **W Europie inflacja nie tylko nie wyhamowała, ale jeszcze przyspiesza (głównie ze względu na problemy z surowcami energetycznymi).** Ceny rosną w coraz większym tempie – w Polsce w sierpniu osiągnęły nowy szczyt na poziomie 16,1%. W strefie euro sięgnęły 9,1%. **Na początku września banki centralne na Starym Kontynencie znów podniosły stopy procentowe. Polski NBP zrobił to po raz 11. Podwyżka wyniosła +25 p.b. a stopy sięgnęły 6,75%, czyli najwięcej od niemal 20 lat.** W Polsce zacieśnianie polityki pieniężnej prawdopodobnie dobiega końca. Natomiast w strefie euro to dopiero początek. EBC podniósł stopy dopiero po raz drugi, ale aż o +75 p.b. Szefowa banku wskazała, że w nadchodzących miesiącach może dojść do kilku podwyżek o podobnej skali. Do końca września na nastroje wpływ miało oczekiwanie na posiedzenie Fed. Podwyżka stóp była pewna. Obawy budziły dalsze plany w zakresie polityki pieniężnej. Komunikat Fedu nie uspokoił rynków. Bank centralny zapowiedział, że gdy w 2023 stopy osiągną docelowe 4,6%, utrzymają się na tym poziomie przez dłuższy czas. **W ujęciu kwartalnym papiery dłużne poniosły straty.** Rentowność amerykańskich 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła do 3,83% (kwartalny wzrost o +81 p.b.) a niemieckich do 0,68% (+21 p.b.). **W przypadku polskich papierów rentowność osiągnęła rekordowy poziom 7,12% (+25 p.b.).**

Stopa zwrotu

| | 3 miesiące | 12 miesięcy | Od początku działalności ¹ |
|--|------------|-------------|---------------------------------------|
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2025 | -1,8% | -16,7% | -4,4% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2030 | -5,1% | -19,4% | 4,8% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2035 | -6,9% | -21,0% | 7,1% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2040 | -8,3% | -22,2% | 9,9% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2045 | -9,6% | -23,3% | 12,4% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2050 | -10,2% | -24,1% | 12,7% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2055 | -10,3% | -24,1% | 13,7% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2060 | -10,4% | -24,3% | 12,1% |
| Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065 | -9,8% | -22,6% | -11,7% |

Dane na dzień: 30.09.2022

¹ Fundusze Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro o datach 2025-2060 uruchomiliśmy 6 września 2019 r. Fundusz Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065 uruchomiliśmy 17 lutego 2021 r.

Komentarz eksperta

Miniony kwartał zaczął się dość dobrze dla funduszy Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro. Sprzyjała im poprawa nastrojów na rynku akcji oraz umocnienie obligacji, które trwały niemal do połowy sierpnia. W naszych funduszach inwestujemy w obie te klasy aktywów, ale każdym z nich w innym stopniu. **To jak bardzo angażujemy się w akcje i obligacje w danym funduszu zależy od tego dla jakiej grupy wiekowej uczestników PPK jest on przeznaczony.** Każdy fundusz w nazwie ma datę, która mówi w jakim roku jego uczestnicy skończą 60 lat. Fundusze o bliższych datach są przeznaczone dla najstarszych uczestników PPK. Dlatego skupiają się na papierach dłużnych. Fundusze o dalszych datach kierujemy do młodszych osób. Dlatego inwestujemy w nich przede wszystkim w akcje.

Dzięki wzrostom rynku akcji i obligacji w połowie kwartału wszystkie fundusze były na plusie. Najwięcej zyskały DFE Nasze Jutro o datach docelowych 2045-2065, czyli te, które w największym stopniu angażują się w akcje. Ich **wyniki wypracowane od końca czerwca do połowy sierpnia przekraczały +8%**. Dobre stopy zwrotu osiągnęliśmy pomimo tego, że w akcje angażowaliśmy się w mniejszym stopniu niż zwykle. Zdecydowaliśmy się na to, ponieważ po trudnej pierwszej połowie 2022 r. oraz w związku z tym, że nad globalną gospodarką wisi widmo recesji, podchodzimy ostrożnie do tej klasy aktywów. Ta strategia okazała się słuszną w drugiej połowie kwartału. Wtedy rynki akcji, w tym szczególnie polski, zaczęły mocno tracić. **Dzięki temu, że w akcje inwestowaliśmy mniej, udało nam się ograniczyć straty. Nastroje pogorszyły się też na rynku obligacji.** W drugiej połowie kwartału także ta część portfela negatywnie wpłynęła na wypracowany wynik, choć była mniejszym obciążeniem niż akcje. **W rezultacie trzeci kwartał 2022 r. zakończył się dla funduszy DFE Nasze Jutro na minusie.** Najmniej stracił DFE Nasze Jutro 2025 (-1,8%) dzięki temu, że na tle pozostałych funduszy jego część akcyjna jest najmniejsza. **DFE Nasze Jutro o największym udziale akcji wypracowały kwartalny wynik na poziomie ok. -10%.**

Jeśli chodzi o to jakie papiery dobieraliśmy do portfela, to w części akcyjnej chętnie inwestowaliśmy się w sektory energetyczny, paliw, dóbr pierwszej potrzeby i gier. Nasze zaangażowanie ograniczaliśmy natomiast w przypadku banków, spółek przemysłowych oraz tych, które zajmują się nowymi technologiami. W części dłużnej większość środków inwestujemy w polskie obligacje skarbowe. W minionym kwartale skupialiśmy się na papierach średnio- i długoterminowych, żeby ograniczyć negatywny wpływ podwyżek stóp procentowych na nasze fundusze. Obciążeniem były obligacje ze zmiennym oprocentowaniem.

PPK pomaga gromadzić oszczędności, które będą wsparciem na emeryturze. Dlatego na wyniki funduszy warto patrzeć w najdłuższym horyzoncie. Od września 2019 r., kiedy uruchomiliśmy osiem DFE Nasze Jutro, większość z nich wypracowała dodatnią stopę zwrotu. Fundusze dla najmłodszych uczestników PPK zyskały ok. 12-13%. Wśród nich wyjątkiem jest fundusz z datą 2065, który działa niespełna dwa lata i nie miał szansy skorzystać z udanej końcówki 2019 r. i giełdowego odbicia w 2020 r. Ze względu na trudną sytuację na rynku obligacji w ostatnim czasie (inflacja oraz wzrost stóp procentowych), DFE Nasze Jutro 2025 traci -4,4%.

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