

Podsumowanie wyników

Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro

III KWARTAŁ 2023

Sytuacja na rynkach

Rynek akcji

Trzeci kwartał na rynkach akcji kończy się pod kreską. Kilkuprocentowe straty poniosły wszystkie czołowe indeksy. Nastrojami inwestorów przez cały kwartał ponownie rządził temat inflacji i decyzji banków centralnych. Lipiec zaczął się nerwowo. Niepokój wywołały tzw. minutki z posiedzenia amerykańskiego banku centralnego (Fed). Wynika z nich, że nie ma on zamiaru kończyć zacieśniania polityki pieniężnej. Brak podwyżki w czerwcu to jedynie krótka przerwa, która pozwoli określić wpływ dotychczasowych decyzji na gospodarkę. Bank będzie dalej podnosić stopy, choć wolniej. Spadkowy trend na rynku akcji odwrócił się po publikacji danych o inflacji w USA, która była niższa niż się spodziewano. To ożywiło nadzieje, że być może Fed nie wróci szybko do podnoszenia stóp. Wzrosty cen akcji wspierał też udany sezon wyników kwartalnych spółek – blisko 90% tych z indeksu S&P500, czyli największych firm z USA, ogłosiło lepsze wyniki niż zakładano. Lipiec był najlepszym miesiącem kwartału – indeksy wspięły się na historyczne maksima. Dobre nastroje popsuła decyzja Fed o kolejnej podwyżce stóp oraz obniżka ratingu, czyli oceny kredytowej, dla USA przez agencję Fitch. Sierpień upływał w dość słabej atmosferze. Nastrojów nie poprawiały minutki Fed. Bank obawia się o uporczywość inflacji i przewiduje dalsze zacieśnianie polityki. Prawdopodobny stał się scenariusz „wyższe stopy przez dłuższy czas”, którego obawiali się inwestorzy. Niepewność utrzymywała się do dorocznego spotkania szefów banków centralnych w Jackson Hole. Szef Fed uspokoił lekko rynki mówiąc, że do kolejnych podwyżek bank będzie podchodził ostrożnie. Chwilowo słabsze dane z rynku pracy w USA wspierały ten pogląd i na przełomie sierpnia i września lekko pchnęły ceny akcji w górę. W dalszej części miesiąca po tym jak poprawiły się dane oraz wzrosły ceny energii obawy o presję inflacyjną i działania Fed odżyły ze zdwojoną siłą. Odczyty inflacji tylko je potwierdzały. Wzrost cen przyspieszył – z 3% w czerwcu (najniższy poziom od marca 2021 r.) do 3,2% w lipcu i 3,7% w sierpniu. Momentem wytnienia był udany giełdowy debiut firmy Arm, która produkuje chipy. Chwilę później po posiedzeniu Fed znów zapanowały spadki. Bank co prawda nie podniósł stóp, ale zapowiedział, że do końca roku na pewno jedna podwyżka będzie mieć miejsce. Ponura atmosfera utrzymywała się praktycznie do końca miesiąca, a wrzesień był jednym z najgorszych miesięcy dla akcji w tym roku.

Stopa zwrotu indeksów akcji w III kwartale 2023 r.:

S&P500 (USA)

-3,65%

Nasdaq (USA)

-4,12%

DIJ (USA)

-2,62%

Euro Stoxx 50 (Strefa Euro)

-5,10%

DAX (Niemcy)

-4,71%

WIG (Polska)

-2,80%

Rynek papierów dłużnych

Inflacja oraz decyzje banków centralnych to główne tematy na rynku papierów dłużnych w III kwartale. Obawy o dalsze podwyżki stóp w USA przeplatały się z chwilami optymizmu, kiedy tliła się nadzieja, że Fed się na nie zdecyduje. Rentowność obligacji na tzw. rynkach bazowych poruszała się przede wszystkim pod dyktando amerykańskiej polityki pieniężnej.

Lipiec zaczął się mocnym spadkiem cen obligacji. Wywołało go rosnące przekonanie o kontynuacji zacieśnienia monetarnego w USA. Wspierała je m.in. publikacja minetek z czerwcowego posiedzenia Fed. Pod koniec lipca w USA stopy wzrosły do najwyższego poziomu od 22 lat. Przez kolejne tygodnie inwestorzy analizowali każdy sygnał, który mógł wskazywać jak będzie dalej zachowywał się Fed. Bank utrzymywał stanowisko, że w tym roku zdecydować się może tylko na podwyżki. Ostatecznie we wrześniu stopy pozostały bez zmian. Jednak perspektywa, w której utrzymają się dłużej na wyższym poziomie negatywnie wpłynęła na rynek obligacji. Rentowność papierów skarbowych na całym świecie rosła aż do końca miesiąca. Tą samą ścieżką co Fed podążał również europejski bank centralny (EBC). Mimo, że inflacja w strefie euro systematycznie spada (w sierpniu do 5,25%), EBC również nieprzerwanie zacieśnia politykę pieniężną. W III kwartale miały miejsce dwie podwyżki. Dla papierów skarbowych rynków rozwiniętych trzeci kwartał nie był udany. Amerykańskie 10-letnie obligacje skarbowe kończą wrzesień na poziomie ok. 4,58% (to kwartalny wzrost o +47 p.b.), a niemieckie na 2,86% (+40 p.b.).

Polskie papiery skarbowe również nie były obojętne na trendy światowe. Mimo obniżki stóp procentowych we wrześniu, papiery 10-letnie traciły. Zyskały natomiast obligacje krótko- i średnioterminowe. Sam kierunek ruchu stóp nie był zaskoczeniem. Prezes Narodowego Banku Polskiego (NBP) zapowiadał obniżkę już dość długo. Jej skala była niespodziewana – wyniosła -75 p.b., a nie jak się spodziewano -25 p.b. Krzywa rentowności polskich obligacji zareagowała mocnym wzrostem nachylenia. Inwestorzy obawiają się, że luzowanie polityki pieniężnej doprowadzi do wzrostu inflacji. W Polsce dynamika cen stopniowo spada (we wrześniu do 8,2%), ale inflacja jest na razie znacznie wyższa niż w USA czy strefie euro. W efekcie III b.r. kwartał polskie 10-letnie obligacje skarbowe kończą z rentownością na poziomie prawie 5,9% (+14 p.b.). W przypadku papierów 2-letnich rentowność spadła do 5,01% (o ok. -80p.b.)



nationale
nederlanden

Stopa zwrotu

	3 miesiące	12 miesięcy	Od początku działalności ¹
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2025	2,11%	16,56%	11,20%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2030	1,61%	20,02%	25,90%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2035	1,31%	22,35%	31,40%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2040	1,11%	24,00%	36,90%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2045	0,85%	25,49%	41,80%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2050	0,63%	26,37%	43,30%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2055	0,63%	26,31%	44,50%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2060	0,57%	26,00%	42,00%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065	0,28%	22,86%	9,10%

Dane na dzień: 30.09.2023.

¹ Fundusze Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro o datach 2025-2060 uruchomiły 9 września 2019 r. Fundusz Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065 uruchomiły 17 lutego 2021 r.

Komentarz eksperta

Wszystkie fundusze Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro zakończyły trzeci kwartał 2023 r. na lekkim plusie. Najlepszy wynik (+2,11%) wypracował DFE Nasze Jutro z datą 2025, który jest przeznaczony dla najstarszych uczestników pracowniczych planów kapitałowych (PPK). Więcej niż +1% zyskały też fundusze z datami 2030-2040.

Przypominamy, że data w nazwie funduszu wskazuje, kiedy uczestnik PPK, który w nim oszczędza skończy 60 lat. To dla jakiej grupy wiekowej jest przeznaczony fundusz określa w co inwestuje on zgromadzone oszczędności. **Każdy DFE Nasze Jutro w innym stopniu angażuje się w akcje i obligacje. Gdy uczestnicy PPK do 60 lat mają dużo czasu, większość środków jest lokowana w akcje, a mniejsza część w papiery dłużne. Z czasem te proporcje się odwracają.**

DFE Nasze Jutro zdołały wypracować dodani wynik pomimo niesprzyjającej sytuacji na rynkach. W III kwartale udział części akcyjnej w funduszach był mniejszy niż typowo. W efekcie udało ograniczyć się wpływ spadków na giełdach na portfel. Pozytywny wpływ miała **część zagraniczna, choć poza Polską angażowaliśmy się w mniejszym stopniu niż zazwyczaj.** Nasze fundusze zwykle inwestują 25% portfela akcyjnego w USA a 10% w Europie Zachodniej. Co prawda indeksy na tych rynkach spadły, ale **na korzyść naszych funduszy działały kursy walutowe** – złoty osłabił się w stosunku do dolara amerykańskiego oraz euro. **Dzięki temu wartość akcji zagranicznych w przeliczeniu na złotówki wzrosła.** Innymi słowy, zysk ze zmiany kursów walutowych był większy niż strata ze spadków cen akcji. Jeśli chodzi o sektory, zwiększaliśmy udział spółek z branż mniej narażonych na spowolnienie gospodarcze i wyższe stopy procentowe oraz zyskujących na wyższych cenach ropy naftowej. Zmniejszyliśmy natomiast inwestycje w firmy technologiczne.

Sytuacja na rynku obligacji była względnie sprzyjająca – część dłużna portfeli funduszy wypracowała dodatni wynik. **Pozytywny wpływ na stopę zwrotu miał wzrost cen papierów krótko i średnio terminowych (ich rentowności spadały).** Obligacje długoterminowe były obciążeniem, ponieważ ich ceny spadały (ich rentowności rosły). **Zwracamy jednak uwagę, że wrażliwość naszych portfeli na zmiany stóp procentowych jest ograniczona. Na korzyść funduszy działały również dochody z odsetek.** W DFE Nasze Jutro skupiamy się na polskich obligacjach. Największy udział mają papiery skarbowe. W minionym kwartale angażowaliśmy się głównie w obligacje stałokuponowe, których wartość rośnie. Inwestowaliśmy też w papiery o zmiennym oprocentowaniu, ponieważ ich kupon, czyli okresowo wypłacane odsetki, jest wyższy niż rentowność tych o stałym oprocentowaniu. W naszych funduszach inwestujemy również w obligacje nieskarbowe – emitowane przez firmy oraz władze samorządowe – choć w dość niewielkim stopniu. W tej części portfela zwiększaliśmy udział obligacji o wysokiej jakości. W naszej ocenie miały one większy potencjał stóp zwrotu niż zmienno kuponowe obligacje skarbowe.

PPK pomaga gromadzić oszczędności, które będą wsparciem na emeryturze. Dlatego na wyniki funduszy warto patrzeć w najdłuższym horyzoncie. Osiem z dziewięciu DFE Nasze Jutro działa już ponad 4 lata. W tym czasie wszystkie wypracowały dodatnią stopę zwrotu. **Najwięcej zyskały fundusze z datami 2045-2060. Ich stopa zwrotu przekroczyła +40%.**

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