

# Podsumowanie wyników

## Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro

### IV KWARTAŁ 2021

## Sytuacja na rynkach

### Rynek akcji

W IV kwartale 2021 r. emocji nie brakowało. **Październik i większa część listopada przyniosły kontynuację wzrostów**, które dominowały na rynkach akcji przez większą część minionego roku. Indeksy pięły się w górę, **mimo coraz wyższej inflacji** (w USA jest najwyższa od 30 lat), wynikającej z m.in. wysokich cen energii, w tym ropy naftowej. Kolejne odczyty dynamiki wzrostu cen przykuwały uwagę i podgrzewały dyskusję o tym, czy rzeczywiście inflacja jest przejściowa, czy może być bardziej trwałym zjawiskiem niż zapewniają banki centralne. **Okresowo widać było podwyższoną zmienność na rynku, ale apetyt na ryzyko wciąż się utrzymywał.** Źródłem optymizmu była **wciąż wysoka aktywność gospodarcza**, która przekłada się na dobre wyniki finansowe spółek. Posiedzenie amerykańskiego banku centralnego na początku listopada nie ochłodziło nastrojów. Decyzja Fed była zgodna z przewidywaniami. Bank zaczął normalizować politykę pieniężną – zapowiedział ograniczenie programu skupu aktywów i całkowite jego wygaszenie w połowie 2022 r. Tak jak oczekiwano nie podniesiono też stóp procentowych (ma do tego dość dopiero w drugiej połowie 2022 r.). W podobnym tonie wypowiadał się europejski EBC. Paliwa do wzrostów dostarczyła też informacja firmy farmaceutycznej Pfizer na temat dużej skuteczności leku na COVID-19. **Nastroje zaczęły się psuć w połowie listopada.** Warszawska GPW doświadczyła szczególnie mocnych spadków, i to jeszcze zanim sentyment na globalnych parkietach pogorszył się na dobre. To wynik m.in. mocniejszego dolara, który nie sprzyja inwestycjom na rynkach wschodzących, wysokiej inflacji oraz dotychczasowemu (i przewidywanemu na kolejne miesiące) wzrostowi stóp procentowych, które mogą wyhamować aktywność gospodarczą. Pod koniec roku inwestorów od rynków akcji, polskich i światowych, zaczął **odstraszać nowy wariant COVID-19 i widmo wprowadzenia obostrzeń.** Spadki były tym mocniejsze, że pojawienie się tzw. Omicrona było **okazją do realizacji zysków po wcześniejszych znaczących wzrostach.** Nadzieją okazała się perspektywa, że ewentualne **wyhamowanie gospodarek może prowadzić do spadku inflacji** (zwłaszcza, że cena ropy naftowej mocno się obniżyła) oraz oddalić widmo wzrostu stóp procentowych. Huśtawka nastrojów, gdzie chwile optymizmu były przeplatane wiadomościami o wprowadzaniu ograniczeń w kolejnych krajach i obawami o ruchy w zakresie polityki pieniężnej, trwała do końca 2021 r. Ostatecznie zarówno IV kwartał jak i **cały 2021 r. zakończył się na plusie.** W minionym roku solidnie **zyskała zwłaszcza amerykańska giełda** (S&P500 +26,9%, Nasdaq +21,4%), choć i indeksem europejskim, w tym **polskiej GPW, udało się zamknąć 2021 r. z dobrym wynikiem** (WIG wzrost o ponad +21,5%).

#### Stopa zwrotu indeksów akcji w IV kwartale 2021 r.:

<b>S&amp;P500</b> (USA)	<b>Nasdaq</b> (USA)	<b>DJI</b> (USA)	<b>Euro Stoxx 50</b> (Strefa Euro)	<b>DAX</b> (Niemcy)	<b>WIG</b> (Polska)
+10,65%	+8,28%	+7,37%	+6,37%	+4,09%	-1,49%

### Rynek papierów dłużnych

Na rynku papierów dłużnych w IV kwartale ub. r. **głównym rozgrywającym była inflacja oraz decyzje banków centralnych.** Wysoka dynamika wzrostu cen w oczach inwestorów wyznaczała jasny kierunek – zacieśnianie polityki pieniężnej. Część banków centralnych podejmowała te działania już od jakiegoś czasu, nie tylko ograniczając program skupu aktywów, ale również podnosząc stopy procentowe (m.in. Węgry czy Czechy). W Polsce **NBP zdecydował się na podwyższenie stóp procentowych na początku października** – z 0,1% do 0,5%. Choć inwestorzy obserwując rosnącą inflację, spodziewali się, że NBP może zechcieć reagować, podwyżka była lekkim zaskoczeniem. Wobec stale rosnących cen, **polski bank centralny podjął się jeszcze dwóch podwyżek stóp – do poziomu 1,75%** informując, że i na tym może się nie skończyć (kolejne spodziewane są w styczniu 2022 r.). W reakcji na poziom inflacji oraz działania NBP, **rentowność polskich obligacji skarbowych w IV kwartale 2021 r. mocno wzrosła** (ceny obligacji spadły) – w przypadku papierów 10-letnich z ok. 2,17% na koniec września do niemal 3,64% na koniec grudnia. Perspektywa wyższych stóp procentowych zmniejsza atrakcyjność już wyemitowanych obligacji – ich potencjał zysku jest mniejszy, niż papierów które zostaną wyemitowane w przyszłości i będą wyżej oprocentowane. **W USA oraz strefie euro, banki centralne mimo wysokiej inflacji nie zdecydowały się na podwyżki stóp procentowych.** Polityka pieniężna będzie jednak stopniowo zacieśniania. Fed przyspieszył tempo ograniczania programu skupu aktywów, sugerując jego prawdopodobne wygaszenie po marcu 2022 i podniósł projekcję poziomu stóp na kolejne lata. EBC zdecydował się na ograniczenie pandemicznego programu skupu (PEPP) i jego wygaszenie po marcu 2022 r. Co ciekawe, na początku grudnia Jerome Powell przyznał, że inflacja, wbrew wcześniejszym zapewnieniom, może nie być zjawiskiem przejściowym. Z perspektywy rentowności 10-letnich obligacji skarbowych, **IV kwartał na rynku amerykańskim i w strefie euro charakteryzowały się umiarkowaną zmiennością przy utrzymaniu rentowności w przedziale z poprzednich miesięcy.** W październiku rentowności papierów krajów z obu tych regionów skoczyła w górę (głównie na skutek wysokiej inflacji i oczekiwanego zacieśnienia polityki monetarnej). W listopadzie sytuacja była bardziej zmienna, choć wciąż widoczny był trend wzrostowy. Pojawienie się nowego wariantu COVID-19 wywołało chwilowy niepokój na rynkach, a część inwestorów zdecydowała się zwrócić ku bezpiecznym przystaniom, dzięki czemu rentowność spadła. Koniec roku przyniósł powrót do trendu wzrostowego – m.in. na skutek informacji o przyspieszeniu ograniczania skupu obligacji przez Fed.

## Stopa zwrotu

Fundusz	3M	średnia rynkowa*	12M	średnia rynkowa*	MAX**	średnia rynkowa*
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2025	-6,47%	-3,76%	-4,72%	-0,70%	6,90%	9,81%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2030	-4,70%	-2,65%	4,12%	4,80%	23,70%	18,88%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2035	-3,84%	-1,73%	8,22%	9,68%	30,30%	26,61%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2040	-3,25%	-1,50%	11,66%	10,95%	36,90%	29,17%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2045	-2,59%	-0,90%	15,12%	14,25%	43,10%	35,46%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2050	-2,49%	-0,82%	16,08%	14,60%	45,10%	35,56%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2055	-2,33%	-0,81%	15,99%	14,43%	46,50%	39,09%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2060	-2,36%	-0,76%	15,29%	14,17%	44,80%	40,02%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065	-1,92%	0,31%	-	-	12,20%	6,87%

Dane na dzień: 31.12.2021

\* Stopa zwrotu funduszy z całego rynku zaliczanych do grupy o tej samej dacie docelowej inwestycji. Obliczana przez Analizy Online.

\*\* Od momentu uruchomienia w dn. 06.09.2019. W przypadku funduszu Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065 stopa zwrotu jest liczona od 17.02.2021.

## Podsumowanie wyników – komentarz eksperta

**Końcówka 2021 r. nie była udana dla funduszy DFE Nasze Jutro** – wszystkie kończą miniony kwartał na minusie. Mimo trudniejszych trzech miesięcy, w ubiegłym roku niemal wszystkie fundusze (za wyjątkiem DFE Nasze Jutro 2025), **zdołały pomnożyć oszczędności uczestników PPK**. Ich 12-miesięczne stopy zwrotu wahają się od **4,12% do 16,08%**.

Wyniki poszczególnych DFE Nasze Jutro różnią się między sobą, ponieważ struktura portfela inwestycyjnego (udział części akcyjnej i dłużnej) każdego z funduszy jest nieco inna. **Największą kwartalną stratę (-6,47%) poniósł fundusz o dacie docelowej 2025**. Jest on przeznaczony dla najstarszych inwestorów i skupia się niemal w całości na papierach dłużnych, w tym głównie polskich obligacjach skarbowych. Dość słabo wypadły też fundusze o datach docelowych 2030, 2035 i 2040, gdzie udział instrumentów dłużnych jest dość spory. **To efekt wspomnianego wyżej wzrostu rentowności polskich obligacji skarbowych, wywołany rosnącą inflacją i podwyżkami stóp procentowych NBP**. Trafiły szczególnie papiery długoterminowe, a to właśnie tego typu instrumenty dominują w portfelach DFE Nasze Jutro. Dość **wysoki udział obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa pozwolił ograniczyć skalę strat w części dłużnej**.

**Minione trzy miesiące nie rozpieszczały też funduszy z większą domieszką akcji** – one również poniosły straty, choć nieco mniejsze. Biorąc pod uwagę strukturę aktywów, zwiększono udział części akcyjnej względem typowych założeń. **Pierwsze tygodnie IV kwartału wspierały ceny akcji, ale listopad i większa część grudnia przyniosła zimny prysznic**, który skonsumował większość kwartalnych zysków. Wybierając papiery wartościowe, **preferowaliśmy duże polskie spółki z indeksu WIG20** (względem akcji mniejszych podmiotów i spółek zagranicznych). Przeważenie polskich blue chipów zaciążyło wynikowi funduszy. Wśród sektorów postawiliśmy na spółki surowce (w oczekiwaniu na dobre zachowanie cen metali przemysłowych i energetycznych) oraz IT (niska wycena i dobre perspektywy rozwoju). Unikaliśmy banków, których akcje mocno zyskały w 2021 r., co pod koniec roku wiązało się z ryzykiem wyprzedaży (wycenom sprzyjały prognozy podwyżek stóp procentowych, które faktycznie zmaterializowały się w IV kwartale).

**W ujęciu rocznym najwięcej pozwoliły zarobić fundusze o największej domieszce akcji w portfelach pozwoliły zarobić najwięcej**. Najwięcej zyskały DFE Nasze Jutro o datach docelowych 2050 (+16,08%) i 2055 (+15,99%). **Udało im się skorzystać na rynkowych wzrostach, które były efektem mocnego ożywienia gospodarczego po zniesieniu większości restrykcji COVID-owych**.

**Udany 2021 r. pozytywnie wpłynął na długoterminowe stopy zwrotu DFE Nasze Jutro**. Licząc od 9 września 2019 r., a więc od początku działalności funduszy o datach docelowych 2025-2060, **wszystkie zdołały pomnożyć oszczędności uczestników PPK**. Najwięcej zarobiły DFE Nasze Jutro **2050 (+45,10%) i 2055 (+46,5%)**.

Wyniki finansowe osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Inwestowanie w fundusze wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym, co może oznaczać utratę przynajmniej części wpłaconego kapitału – w zależności od warunków rynkowych oraz wyników decyzji inwestycyjnych.