

Podsumowanie wyników

Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro

I KWARTAŁ 2023

Sytuacja na rynkach

Rynek akcji

Rynki akcji kończą pierwszy kwartał na plusie. Mimo zawirowań, główne indeksy giełdowe wzrosły. Najwięcej zyskały amerykańskie spółki technologiczne – indeks Nasdaq zyskał blisko +17% (to najlepszy kwartał od 2020 r.).

Przez sporą część pierwszego kwartału 2023 r. **nastroje na rynku akcji kształtowały oczekiwania wobec działań banków centralnych.** W styczniu **panowało przekonanie, że amerykański Fed i europejski bank centralny (EBC) będą podnosić stopy wolniej niż dotychczas.** Podejście to wspierał przede wszystkim spadek inflacji w USA i w strefie euro oraz dane gospodarcze (m.in. spadek cen gazu w Europie, wyhamowanie wzrostu płac w USA). **W połowie miesiąca giełda w USA złapała zadyszkę.** Inwestorzy odebrali jako zwiastun recesji słabsze wyniki spółek, zwolnienia w sektorze technologicznym oraz bardziej konserwatywne plany na ten rok. **Jednak po krótkiej przerwie ceny akcji znów zaczęły rosnąć.**

Nastroje były dobre również po podwyżce stóp procentowych, w USA i w strefie euro, która miała miejsce na początku lutego. **Sentyment zaczął się psuć dopiero po publikacji inflacji za Oceanem.** Jej odczyt za styczeń okazał się wyższy niż zakładano, co wywołało **obawy o mocniejsze zacieśnianie polityki pieniężnej.**

Początek marca przyniósł lekkie odreagowanie – indeksy akcji zaczęły rosnąć. Inwestorzy ze spokojem zaczęli podchodzić do skutków planowanych podwyżek stóp procentowych w USA. Pozytywny wpływ miała także poprawa koniunktury w Chinach (mimo tego, że obniżono prognozę PKB w 2023 r.). **Dalsza część miesiąca upłynęła pod znakiem sporych zawirowań, które wywołały problemy w sektorze bankowym.** Upadek amerykańskich banków Signature oraz Silicon Valley, spowodował poważny kryzys zaufania na całym świecie. W USA uderzył on głównie w banki regionalne (m.in. First Republic Bank), których klienci zaczęli przenosić środki do większych instytucji. W Europie ucierpiał szwajcarski bank Credis Suisse, który by uniknąć upadłości został przejęty przez rywala UBS. W efekcie ceny akcji banków oraz indeksy akcji mocno spadły. Obawy o stabilność sektora bankowego dały nadzieje, że banki centralne wstrzymają kolejne podwyżki stóp. **Jednak EBC i Fed kontynuują walkę z inflacją i zdecydowały się dalej zacieśniać politykę pieniężną.** Na koniec miesiąca nastroje się poprawiły. Wsparły je sprzyjające niższe niż oczekiwano wskaźniki inflacyjne w USA. Inwestorzy też mniej niepokoją się o przyszłość banków, w czym pomagają zdecydowane kroki władz.

Stopa zwrotu indeksów akcji w I kwartale 2023 r.:

S&P500 (USA)

+7,03%

Nasdaq (USA)

+16,77%

DIJ (USA)

+0,36%

Euro Stoxx 50 (Strefa Euro)

+13,74%

DAX (Niemcy)

+12,25%

WIG (Polska)

+1,99%

Rynek papierów dłużnych

W pierwszym kwartale rynek papierów dłużnych umocnił się. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych w USA spadła z 3,88% do 3,47%, a polskich z 6,85% do 6,04%.

W ostatnich trzech miesiącach **kluczowym tematem było tempo spadku inflacji, perspektywy podwyżek stóp procentowych a w marcu dodatkowo obawy o stabilność sektora bankowego.** W styczniu **dominowały nadzieje na wolniejsze tempo zacieśniania polityki pieniężnej w USA i strefie euro** (mimo dość wyważonych wypowiedzi szefów banków centralnych). **Sentyment sprzyjał obligacjom – ich ceny dość mocno wzrosły,** a rentowność, czyli w uproszczeniu relacja oczekiwanego rocznego dochodu do wartości, spadła. Nie zmieniły tego decyzje Fed i EBC o podwyżce stóp na początku lutego (w obu przypadkach zgodne z oczekiwaniami rynku). **Polskie obligacje skarbowe podążyły za trendem światowym.** NBP nie podnosi stóp procentowych od września ubiegłego roku, a odczyt inflacji za grudzień okazał się niższy niż zakładano. W związku z tym zaczęły pojawiać się głosy, że być może polski bank centralny mógłby zdecydować się na obniżkę stóp jeszcze w 2023 r.

W lutym sytuacja się zmieniła. Obligacje zaczęły tracić po publikacji danych na temat inflacji w USA za styczeń. Co prawda tempo wzrostu cen wyhamowuje, jednak oczekiwano większego spadku. **Powróciły obawy o mocniejsze zacieśnianie polityki pieniężnej.** Polskie papiery skarbowe również się osłabiły. Oprócz czynników globalnych nie sprzyjała im wciąż wysoka inflacja, która w styczniu ponownie wzrosła.

W marcu ceny obligacji rosły. To efekt wzrostu awersji do ryzyka, który wywołały problemy sektora bankowego. W tej atmosferze zyskały również polskie papiery i to mimo wysokiego odczytu inflacji za luty (wzrost cen przyspieszył i przekroczył 18%). Perspektywa destabilizacji sektora bankowego przez chwilę **dała inwestorom wiarę, że banki centralne wstrzymają się z podwyżkami stóp procentowych.** Jednak zarówno EBC, jak i Fed **opowiedziały się za dalszą walką z inflacją i zacieśniły politykę monetarną.** Amerykański bank okazał się jednak dość gołębi. Podniósł stopy tylko o +25 p.b. i zasignalizował, że cykl zacieśniania polityki monetarnej dobiega końca. Dodał jednak, że trudności w sektorze finansowym mogą zaostrzyć warunki kredytowania co może wywołać szybsze spowalnianie gospodarki. **Koniec miesiąca przyniósł lekki ruch rentowności w górę.** Globalna awersja do ryzyka powoli ustępuje, a w Polsce uwaga skupiła się na szacunkach dot. inflacji za marzec.



nationale
nederlanden

Stopa zwrotu

	3 miesiące	12 miesięcy	Od początku działalności ¹
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2025	4,90%	3,25%	4,90%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2030	4,53%	0,51%	17,80%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2035	4,36%	-0,73%	22,20%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2040	4,36%	-1,70%	26,90%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2045	4,13%	-2,82%	31,00%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2050	4,02%	-3,29%	32,10%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2055	3,98%	-3,48%	33,20%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2060	3,88%	-3,74%	31,10%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065	2,21%	-4,51%	1,60%

Dane na dzień: 31.03.2023.

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

Komentarz eksperta

Wszystkie fundusze Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro zakończyły pierwszy kwartał 2023 r. na plusie. Najwięcej zarobił fundusz z datą 2025, który jest przeznaczony dla najstarszych uczestników pracowniczych planów kapitałowych (PPK). Jego wynik to +4,9%. Na drugim końcu znalazł się fundusz z datą 2065 skierowany do najmłodszym oszczędzającym w PPK. Jego stopa zwrotu to +2,21%.

Przypominamy, że **udział akcji o obligacji w każdym funduszu DFE Nasze Jutro jest inny. Zależy on od tego dla jakiej grupy wiekowej oszczędzających jest przeznaczony dany fundusz.** Daty w nazwach DFE Nasze Jutro mówią, w którym roku jego uczestnicy skończą 60 lat. Te o bliższych datach są skierowane do najstarszych uczestników. Dlatego skupiają się na papierach dłużnych. Fundusze o dalszych datach kierujemy do młodszych osób. Dlatego inwestujemy w nich przede wszystkim w akcje.

Choć stopy zwrotu DFE Nasze Jutro są zbliżone, **to w ciągu trzech ostatnich miesięcy najwięcej zarobiły te o większym zaangażowaniu w obligacje. Funduszom sprzyjało umocnienie cen papierów dłużnych oraz zwiększenie ich udziału w portfelach względem standardowych założeń** (wynikają one z limitów inwestycyjnych ustawy o PPK dla akcji i obligacji oraz naszej strategii inwestycyjnej). W ramach DFE Nasze Jutro skupiamy się na polskich papierach skarbowych. W pierwszym kwartale **przeważaliśmy zmiennokuponowe papiery skarbowe**, których ceny mocno wzrosły oraz mają znaczenie wyższe oprocentowanie od papierów skarbowych stałokuponowych.

Część akcyjna funduszy również była wsparciem dla wyniku. Mimo pewnych zawirowań, giełdy zakończyły kwartał na plusie. Przypominamy, że zgodnie ze standardowymi założeniami w DFE Nasze Jutro 65% środków inwestujemy w akcje polskie, 25% w spółki amerykańskie a 10% w europejskie. W minionym kwartale **zwiększaliśmy udział papierów polskich i europejskich, ponieważ ich ceny były bardziej atrakcyjne i powinny dać szansę na lepszy wynik niż spółki amerykańskie.** Jeśli chodzi o poszczególne branże, **angażowaliśmy się w firmy z tzw. defensywnych sektorów** (np. dobra konsumenckie pierwszej potrzeby, zielona energia). Popyt na ich usługi jest dość stabilny i niezależny od stanu w jakim znajduje się gospodarka, co ogranicza ryzyko inwestycyjne w przypadku recesji. Ze względu na wysoką inflację, która ogranicza siłę nabywczą konsumentów, **zmniejszyliśmy udział spółek, które specjalizują się w dobrach wyższego rzędu. Dodatkowo do portfela są wybrane spółki wzrostowe**, które mają szczególnie atrakcyjne perspektywy wzrostu. Zaangażowaliśmy się w nie również dlatego, że akcje spółek technologicznych po przecenie w 2022 r. są dość ostrożnie wycenione.

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, wszystkie wypracowały dodatnią stopę zwrotu. Najwięcej zyskały fundusze z datami 2045-2060, czyli skierowane do relatywnie młodszych uczestników PPK. Ich stopa zwrotu przekroczyła +30%.

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