

Podsumowanie wyników

Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro

II KWARTAŁ 2022

Sytuacja na rynkach

Rynek akcji

To by były bardzo trudne trzy miesiące dla rynków akcji. Wydawało się, że po pierwszym kwartale nastroje będą się poprawiać. Na koniec marca indeksy odrobiły sporą część strat, którą poniosły po wybuchu wojny na Ukrainie. W oczach inwestorów inflacja nie przekreślała też dobrych perspektyw gospodarczych na ten rok. **Jednak niemal przez cały II kwartał akcje ponosiły spore straty.** Nerwowość wywoływała sytuacja na wschodzie Europy, ale **największe obawy budził wysoki wzrost cen, który utrzymuje się od wielu miesięcy.** Póki co podwyżki stóp procentowych nie pomagają. W wielu krajach ceny rosną w tempie, którego nie widzieliśmy od lat 80. (m.in. w USA oraz Wielkiej Brytanii). Powodów jest kilka. Po pierwsze, by wesprzeć gospodarkę po wybuchu pandemii COVID-19, władze monetarne poluzowały politykę pieniężną, a rządy uruchomiły wydatki w ramach pakietów pomocowych. W efekcie na rynek trafiło sporo pieniędzy. Taka polityka zawsze rodzi ryzyko inflacji. Po drugie, od ubiegłego roku gospodarki są dość mocno rozgrzane (choć niektóre z nich zaczynają hamować). Większa aktywność gospodarcza również sprzyja wzrostowi cen. Napędzają go między innymi **rosnące płace oraz rekordowe ceny nieruchomości i wynajmu.** Do tego dochodzą **wysokie ceny energii**, m.in. ropy naftowej oraz paliw, które są z niej produkowane. Przyczyną jest duży popyt światowego przemysłu oraz konsumentów oraz konflikt na Ukrainie i sankcje nałożone na Rosję. USA i Unia Europejska zdecydowały się ograniczyć niemal do zera import ropy i paliw z tego kraju. **Presję wywierają również problemy z łańcuchami dostaw na świecie.** Chiny w walce z dużym wzrostem zachorowań na COVID-19 wprowadziły mocne ograniczenia w m.in. Szanghaju (niemal go zamknęły). Spadła produkcja dóbr i doszło do zakłóceń w transporcie. Konflikt na Ukrainie wywołuje z kolei kryzys w sektorze żywności (brak możliwości eksportu ziaren z tego kraju i ograniczony dostęp do nawozów, które produkuje Rosja) i rodzi problemy w sektorze motoryzacji. **Wysoki wzrost cen i coraz wyższe stopy procentowe wywołują obawy o nadejście recesji.** Rynki szczególnie boją się podwyżek amerykańskiego Fedu. **Bankowi centralnemu może nie udać się jednocześnie ograniczyć inflacji i zapewnić „miękkiego lądowania gospodarce”.** Te wszystkie czynniki mocno zaciążyły nastrojom na rynkach akcji. Miniony kwartał dla części indeksów był na pewno najgorszy od czasu wybuchu pandemii COVID-19 w 2020 r. Amerykański S&P500 zaliczył najstarsze pół roku od lat 70. Polska giełda również ucierpiała. Naszemu rynkowi oprócz czynników globalnych nie sprzyja również niechęć do ryzyka inwestorów światowych. GPW jest traktowana jako rynek wschodzący. Do tego znajdujemy się w bliskim sąsiedztwie wojny.

Stopa zwrotu indeksów akcji w II kwartale 2022 r.:

S&P500 (USA)	Nasdaq (USA)	DIJ (USA)	Euro Stoxx 50 (Strefa Euro)	DAX (Niemcy)	WIG (Polska)
-16,45%	-22,44%	-11,25%	-12,73%	-11,31%	-17,45%

Rynek papierów dłużnych

Inflacja była i wciąż jest głównym tematem również na rynku papierów dłużnych. Ceny rosną najszybciej od lat. W USA i strefie euro inflacja sięgnęła 8,6% a w Polsce dobija do blisko 16%. Banki centralne na całym świecie próbują walczyć z tym trendem. **W USA w II kwartale tego roku miały miejsce dwie podwyżki stóp procentowych. W maju Fed podniósł stopy o 50 punktów bazowych (p. b.).** Jerome Powell, szef amerykańskiego banku centralnego zapowiedział, że nie przewiduje większych podwyżek w przyszłości. Nie uspokoiło to rynków, ani akcji, ani papierów dłużnych, bo w ich oczach liczy się docelowy poziom stóp w tym roku, a ten będzie wyższy niż wcześniej się spodziewano. Z resztą nie trzeba było długo czekać, by okazało się, że deklaracja Powella nie pokrywa się z rzeczywistością. **W czerwcu Fed ponownie podniósł stopy – tym razem o 75 p. b. To największa podwyżka od 1994 r.** Bank centralny wyjaśniał, że musi stanowczo walczyć z przyspieszającą inflacją. Powell znów zapowiedział, że tak duże podwyżki nie powinny zdarzać się często. Dodał jednocześnie, że w lipcu stopy wzrosną o kolejne 50-75 p. b. Po tych decyzjach i zapowiedziach inwestorzy spodziewają się, że na koniec tego roku stopy wyniosą ok. 3,4%. W marcu spodziewali się, że finalnie dojdą 2,1%. **W strefie euro póki co stopy procentowe pozostają bez zmian. Jednak zacieśnianie polityki pieniężnej zbliża się wielkimi krokami.** Szefowa EBC Christine Lagarde zapowiedziała, że **w lipcu ma nastąpić podwyżka o 25 p. b.** We wrześniu poziom stóp ma dobić do zera lub nieco powyżej tego poziomu. Z początkiem III kwartału bank skończy również skupować papiery dłużne z rynku. Fed zdecydował się na to już w marcu. Dodatkowo od czerwca zmniejsza swój udział na rynku obligacji i nie dokupuje do portfela papierów, które osiągnęły termin do wykupu. **W Polsce NBP kontynuował podnoszenie stóp.** W II kwartale miały miejsce trzy podwyżki. W kwietniu stopy wzrosły aż o 1 pkt. proc., więcej niż się spodziewano. Bank centralny chciał wysłać rynkowi sygnał, że będzie ostro walczył z inflacją oraz mocniejszego złotego (to podziało tylko na chwilę). Obecnie, po lipcowej podwyżce, stopy wynoszą 6,5% i są najwyższe od 2008 r. **Realia inflacji oraz zacieśniania polityki pociągnęły za sobą dalszy wzrost rentowności (spadek cen) obligacji skarbowych.** Inwestorzy **baczenie obserwują obecne tempo wzrostu cen, to jak wpływa ono na oczekiwania inflacyjne oraz decyzje i zapowiedzi dalszych kroków banków centralnych.** Rentowność amerykańskich 10-letnich papierów skarbowych zbliżyła się do 3,1% (wzrost z ok. 2,3% na koniec marca), a niemieckich do przeszło 1,5% (z ok. 0,5%). W Polsce rentowności są jeszcze wyższe – na koniec czerwca dobiły niemal do 7,1% (z ok. 5,2%).

Stopa zwrotu

	3 miesiące	12 miesięcy	Od początku działalności ¹
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2025	-6,00%	-15,93%	-4,50%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2030	-8,70%	-15,68%	7,00%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2035	-10,07%	-15,75%	10,70%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2040	-11,15%	-15,85%	14,70%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2045	-12,24%	-15,86%	18,30%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2050	-12,81%	-16,13%	19,10%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2055	-12,83%	-16,05%	20,30%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2060	-12,85%	-16,35%	18,70%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065	-12,59%	-14,84%	-7,00%

Dane na dzień: 30.06.2022

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

Minione trzy miesiące były sporym wyzwaniem dla funduszy DFE Nasze Jutro. Spadki na rynkach akcji i papierów dłużnych nie sprzyjały wynikom. Wszystkie nasze fundusze zakończyły II kwartał 2022 r. na minusie. Na wysokość stopy zwrotu wpływa to jak dużą część oszczędności, które są zgromadzone w funduszu, inwestujemy w akcje i obligacje. Wielkość zaangażowania w te papiery zależy od tego, do jakiej grupy wiekowej uczestników PPK kierujemy dany fundusz. Najwięcej akcji jest w funduszach o późniejszych datach (tzw. daty docelowe inwestycji, czyli moment kiedy oszczędzający w funduszu osiągną 60 lat), ponieważ są one przeznaczone dla najmłodszych uczestników PPK. Fundusze o wcześniejszych datach są skierowane do starszych osób i w większym stopniu skupiają się na papierach dłużnych, w tym obligacjach.

W ostatnich tygodniach ostrożnie podchodziliśmy do akcji. Dostrzegliśmy czynniki ryzyka, które pojawiały się na horyzoncie i zmniejszyliśmy udział tych papierów w portfelach funduszy. Dzięki temu ograniczyliśmy straty, podczas dużych spadków na rynkach. W ciągu ostatnich trzech miesięcy indeksy z rynków rozwiniętych straciły kilkanaście, a w niektórych przypadkach ponad -20%. WIG, czyli główny indeks polskiej giełdy, spadł o prawie -17,5%. Fundusze, które mają największy udział akcji (DFE Nasze Jutro 2050, 2055, 2060 i 2065), straciły niespełna -13%. Ten wynik to efekt rozproszenia ryzyka między dwie klasy aktywów, czyli akcje i obligacje. Druga z nich w ostatnich trzech miesiącach straciła znacznie mniej. Dodatkowo z perspektywy naszych funduszy, wartość akcji zagranicznych (inwestujemy w nie ok. 35% oszczędności w części akcyjnej funduszu) spadła mniej niż ich ceny na giełdach. To dlatego, że złoty dalej się osłabił. Dzięki temu akcje spółek z rynków innych niż Polska w przeliczeniu na złotówki były dla nas warte więcej niż w euro czy dolarze. Rynek papierów dłużnych też doświadczył spadków, choć mniejszych niż akcje. Indeks TBSP, który grupuje polskie papiery skarbowe, stracił -4,6%. Z perspektywy naszych funduszy, część obligacyjna pozwoliła ograniczyć poziom strat. Fundusze, które skupiają się na obligacjach, wypracowały wyniki w wysokości -6,00% (DFE Nasze Jutro 2025) i -8,7% (DFE Nasze Jutro 2030).

Jeśli chodzi o to w jakie konkretnie papiery wartościowe inwestujemy, w części akcyjnej skupiamy się na spółkach o długoterminowych perspektywach wzrostu. Działają one głównie w tradycyjnych sektorach gospodarki. Ich przeciwieństwem są tzw. spółki wzrostowe, które funkcjonują m.in. w branży technologicznej. Duże spadki cen tych papierów wzbudziły nasze zainteresowanie (te akcje stały się bardziej atrakcyjne). Jednak wciąż uważamy, że nie jest to właściwy moment, by w nie inwestować. W II kwartale zaobserwowaliśmy spore różnice między poszczególnymi sektorami gospodarki. W segment dóbr trwałego użytku (m.in. sprzęt, meble) uderzył spadek popytu a dobra konsumpcyjne cierpią na skutek ograniczonej podaży. Natomiast usługi, szczególnie turystyka, wciąż wypadają bardzo dobrze. Te rozbieżności sprawiają, że odpowiedni wybór papierów do portfela jest szczególnie ważny. W części dłużnej niezmiennie inwestujemy w polskie obligacje skarbowe oraz gwarantowane przez Skarb Państwa.

PPK pomaga gromadzić oszczędności, które będą wsparciem na emeryturze. Dlatego warto patrzeć na wyniki w jak najdłuższym horyzoncie. Są one lepsze niż za ostatnie trzy miesiące. Od września 2019 r., kiedy uruchomiliśmy osiem naszych funduszy, DFE Nasze Jutro, które mają więcej akcji wypracowały dodatnią stopę zwrotu. Fundusze dla najmłodszych uczestników PPK zyskały ok. 20%. Ze względu na trudną sytuację na rynku obligacji w ostatnim czasie (inflacja oraz wzrost stóp procentowych), DFE Nasze Jutro traci -4,5%.

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