

Podsumowanie wyników funduszu Nationale-Nederlanden DFE

Sytuacja na rynkach



Rynek akcji

Pierwsza połowa 2024 r. była dla rynku akcji bardzo udana. Giełdy w różnych częściach świata rosły niemal nieprzerwanie i osiągnęły nowe rekordowo wysokie poziomy. Najwięcej zyskały spółki technologiczne notowane w USA, które grupuje indeks Nasdaq. W pierwszej połowie 2024 r. jego wartość wzrosła o +14,48%. Dobrze poradziła sobie też warszawska GPW. Indeks WIG zyskał +12,94%.

Globalnym nastrojom sprzyjała dobra sytuacja gospodarcza w USA. Ziścił się scenariusz „miękkiego lądowania” i udało się uniknąć recesji. Potwierdził to m.in. wzrost produkcji krajowej i silny rynek pracy. **Wsparciem były też solidne wyniki finansowe spółek, zarówno za IV kwartał 2023 r., jak i I kwartał tego roku.** Najgłośniej mówiło się o firmie Nvidia. To gigant technologiczny, który jest producentem m.in. procesorów. Nvidia korzysta przede wszystkim na rozwoju sztucznej inteligencji. Ceny akcji tej spółki wzrosły w tym roku tak bardzo, że przez chwilę była najdroższą firmą na świecie.

Uwagę niezmiennie przykuwa też inflacja. Inwestorzy obserwowali wzrost cen szczególnie w USA i czekali, aż amerykański bank centralny (Fed) ogłosi termin i tempo obniżek stóp procentowych. W marcu padła deklaracja, że w tym roku będą trzy cięcia, co wzmocniło optymizm i wzrosły cen akcji. W czerwcu Fed wskazał jedynie na jedną obniżkę i to pod warunkiem, że inflacja zacznie trwale spadać. Zaostrzenie stanowiska nie zatrzymało wzrostów. Giełdowe indeksy na całym świecie nieprzerwanie ustanawiały nowe szczyty.

W Europie giełdy też doświadczały wzrostów, choć słabszych. Ciężały im słabsza sytuacja gospodarki w porównaniu do USA. PKB w 2023 r. co prawda nie spadło, a w pierwszym kwartale tego roku tylko lekko wzrosło. Wsparciem dla giełd były natomiast oczekiwania, że europejski bank centralny (EBC) obniży stopy procentowe. Na ten ruch EBC zdecydował się w czerwcu. Polska giełda na tle Europy wypadła dobrze. Sprzyjały jej niezłe dane gospodarcze oraz decyzja o odblokowaniu środków z Unii Europejskiej (UE).

W I kwartale miały miejsce dwa momenty spadkowe. W kwietniu nerwowość wywołała sytuacja na Bliskim Wschodzie, gdy Iran wystrzelił rakiety w kierunku Izraela. Zaostrzenie konfliktu zbiegło się z obawami o kierunek polityki monetarnej w USA. W czerwcu niepokoje wywołały wyniki wyborów do Parlamentu Europejskiego (PE). We Francji doprowadziły do ogłoszenia przyspieszonych wyborów parlamentarnych.

Stopa zwrotu indeksów akcji w I połowie 2024 r.

S&P500 (USA) +14,48% | Nasdaq (USA) +18,13% | DJI (USA) +3,79% | Euro Stoxx 50 (Strefa Euro) +8,24% | Dax (Niemcy) +9,32% | WIG (Polska) +12,94%



Rynek papierów dłużnych

Dla rynku papierów dłużnych skarbowych ten rok jest trudny. Obligacje na całym świecie doświadczyły spadku cen i wzrostu rentowności. W uproszczeniu rentowność to relacja oczekiwanego rocznego dochodu z odsetek do rynkowej ceny obligacji. Gdy ceny spadają, tak jak teraz, rentowność rośnie. W efekcie amerykański indeks obligacji skarbowych S&P500 Treasury Bond stracił -0,37%. Polski indeks obligacji skarbowych TBSP, pomimo wzrostu rentowności od początku roku, zyskał niecałe -1%. To efekt codziennego naliczania odsetek oraz reinwestycji wypłacanych kuponów od obligacji.

Papierom dłużnym nie sprzyjała niepewność wobec kierunku polityki monetarnej. Na sentyment wpływa amerykański Fed. Inwestorzy z inflacji oraz rynku pracy próbowali wyczytać, kiedy nadejdzie obniżka stóp procentowych. Jerome Powell, szef Fed, studził entuzjazm. Wskazywał, że wzrost cen ma „uporczywy charakter” (w tym roku inflacja wynosi ok. 3-3,5% r/r). Oczekiwanie marcowego luzowania polityki pieniężnej dość szybko się zdematerializowało. W marcu Fed nabrał bardziej „gołębiego” tonu i zasignalizował, że w tym roku możliwe są trzy obniżki. Mocny rynek pracy i niestąbnąca inflacja dość szybko przywróciły „jastrzębi” nastrój. Przedstawiciele Fed wskazywali, że inflacja jest daleka od celu. Inwestorzy stracili nadzieję, że w czerwcu stopy spadną. Na ostatnim posiedzeniu w pierwszym półroczu amerykański bank centralny nie zmienił poziomu stóp. Zapowiedział też, że w tym roku prawdopodobna jest tylko jedna podwyżka i to wtedy, gdy inflacja trwale się obniży.

W Europie EBC poluzował politykę monetarną. Stało się tak mimo, że inflacja przekracza cel 2%. Za obniżką przemawiała słabość europejskiej gospodarki – niższy koszt kapitału jest dla niej wsparciem. Pomimo spadku stóp, rentowność obligacji europejskich wrosła. To efekt negatywnego nastawienia do papierów dłużnych w związku z obawami o działania Fed. Ponadto, ożywienie gospodarcze w Europie rodzi pytania czy w tym roku dalsze luzowanie będzie miało miejsce. Obligacjom europejskim ciążył też wzrost ryzyka politycznego po wyborach do PE.

Na polskie papiery skarbowe wpływał globalny sentyment oraz czynniki lokalne. Poziom inflacji w Polsce spada. Od lutego wynosi ok. 2-2,8%. Mimo tego, Rada Polityki Pieniężnej (RPP) nie obniżyła stóp. Już na początku roku Adam Glapiński podkreślił, że do marca obniżek nie będzie. Podobnie jak pozostali szefowie banków centralnych dodał, że dalsze luzowanie jest zależne od danych gospodarczych. Na kolejnych spotkaniach też nie było zmian. Wspomniano, że obecnie trudno oszacować wpływ polityki fiskalnej i tempo ożywienia gospodarczego. Przeważał scenariusz, że w 2024 r. można spodziewać się tylko jednej obniżki (o -25 p.b.). Polityki RPP nie załagodziła nawet niższa niż się spodziewano inflacja za maj.

Stopa zwrotu indeksów obligacji w I połowie 2024 r.:

TBSP (Polska) 0,99% | S&P US Treasury Bond (USA) -0,37%

Wyniki naszego funduszu

Stopa zwrotu

	6 miesięcy	12 miesięcy	36 miesięcy	60 miesięcy	Od początku działalności ¹
Nationale-Nederlanden DFE	9,02%	16,41%	13,02	51,55%	241,90%

Dane podajemy na dzień: 30.06.2024.

¹Wynik od początku działalności podajemy od dnia pierwszej wyceny funduszu, czyli od 2 lipca 2012 r.

W co inwestujemy

Fundusz Nationale-Nederlanden DFE angażuje się w akcje i obligacje. Ich udział wynosi zwykle po ok. 50%.

W części akcyjnej funduszu inwestujemy w polskie i zagraniczne spółki. Tych pierwszych jest więcej, a zagraniczne są dodatkiem.

W ramach części obligacyjnej inwestujemy w papiery wartościowe Skarbu Państwa oraz polskie firmy w dobrej sytuacji finansowej i przez to ograniczonym ryzyku kredytowym.

Komentarz eksperta

Nationale-Nederlanden DFE zakończył pierwsze półrocze 2024 r. z solidnym blisko +9-procentowym wynikiem.

To efekt bardzo dobrej sytuacji na rynku akcji. W pierwszej połowie 2024 r. utrzymaliśmy lekko zwiększony udział tych papierów względem obligacji. Dzięki temu nasz fundusz skorzystał z mocnych wzrostów cen spółek. Dobry wynik to przede wszystkim zasługa odpowiedniej selekcji geograficznej oraz właściwy dobór poszczególnych sektorów i spółek. Zwiększaliśmy udział polskich papierów kosztem europejskich i amerykańskich. Stawialiśmy głównie na polskie spółki konsumenckie, banki oraz amerykańskie spółki technologiczne, również te które korzystają z rozwoju sztucznej inteligencji. Redukowaliśmy natomiast udział spółek określanych jako „defensywne”. Są to firmy dostarczające dobra i usługi, na które popyt jest względnie stały i niezależny od tego, w jakim stanie znajduje się gospodarka. W portfelu nie doważaliśmy zwłaszcza podmioty zagraniczne.

Rynek obligacji skarbowych nie był wsparciem dla funduszy. Spadek cen tych papierów dłużnych nie sprzyjał wynikom. Przez większą część pierwszego półrocza nie zmienialiśmy naszej strategii i nie robiliśmy większych zmian. W związku z nerwością na rynku obligacji i rosnącymi rentownościami okresowo skracaliśmy tzw. czas trwania portfela. W uproszczeniu jest to miara, która pokazuje jak wrażliwy na zmiany stóp procentowych jest portfel. Im dłuższy czas trwania portfela, tym bardziej dotkną go ruchy w zakresie oczekiwań co do polityki monetarnej w przyszłości. Jeśli chodzi o obligacje korporacyjne, na rynku znacząco zawężyły się spready kredytowe, czyli różnica w rentownościach papierów. Obok płatności z odsetek to drugi kluczowy element, który wpływa na stopę zwrotu z obligacji. Silny popyt na papiery korporacyjne ze strony inwestorów indywidualnych oraz instytucjonalnych spotkał się z ograniczoną podażą. Przedsiębiorstwa nie są tak chętne do zaciągania nowego długu w środowisku wysokich stóp procentowych. Trend ten doprowadził do wzrostu cen obligacji przedsiębiorstw. Wciąż zwiększaliśmy udział papierów dłużnych emitowanych przez przedsiębiorstwa o wysokiej jakości kredytowej. Skupialiśmy się na obligacjach, które oferujących atrakcyjną stopę zwrotu. Były to w szczególności instrumenty, których oprocentowanie przewyższa papiery skarbowe zmiennokuponowe (tzw. WZ).

Udane pierwsze półrocze 2024 r. pozytywnie wpłynęło na długoterminowe wyniki funduszu Nationale-Nederlanden DFE. Stopa zwrotu za ostatnie pięć lat wyniosła +51,55%. Wynik od początku działalności funduszu, czyli wypracowany w ciągu blisko 12 lat, wyniósł +241,90%.

Wyniki funduszu Nationale-Nederlanden DFE zależą od sytuacji na rynkach finansowych, naszych decyzji inwestycyjnych oraz wymogów i ograniczeń prawnych. Musisz liczyć się z ryzykiem, że wartość Twoich oszczędności może się zmienić. To znaczy, że możesz stracić część lub całość zainwestowanych środków. Nie gwarantujemy, że nasz fundusz osiągnie swój cel inwestycyjny oraz powtórzy wyniki, które wypracował w przeszłości.