

Podsumowanie wyników

Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro

I KWARTAŁ 2022

Sytuacja na rynkach

Rynek akcji

I kwartał 2022 r. był dużym wyzwaniem dla rynków akcji. Na początku roku uwagę wciąż przykuwał nowy wariant COVID-19. Co prawda liczba zakażeń mocno rosta, ale tzw. Omicron okazał się dość łagodny. W efekcie ryzyko mocnych zaostrzeń gospodarczych się nie zmaterializowało. **Większym zmartwieniem była wysoka inflacja oraz perspektywa podwyżek stóp procentowych w USA i strefie euro.** Pierwsza połowa miesiąca była nienajlepsza głównie dla rynków zagranicznych – polska GPW wypadła lepiej, m.in. dzięki działaniom rządu w zakresie tarczy antyinflacyjnej. Nastroje mocno popsuły się **w drugiej połowie stycznia, kiedy doszło do gwałtownych spadków akcji spółek technologicznych.** Przyczyn było kilka. Inwestorzy oczekiwali słabych wyników finansowych za IV kwartał ub.r. i obawiali się, że normalizacja życia gospodarczego osłabi potencjał rozwoju firm, które oferują usługi dla pracujących zdalnie. Problemy napotkała również branża chipów. Oliwy do ognia dodał Fed, który co prawda wciąż nie podniósł stóp, ale zasygnalizował że wkrótce to zrobi. **Coraz silniejszą presję na rynki zaczęło wywierać widmo konfliktu zbrojnego na granicy ukraińsko-rosyjskiej.** Pod koniec stycznia rynki mocno odbiły, dzięki spółkom technologicznym, które wsparty znacznie lepsze wyniki Microsoftu i Apple'a, a także mocnemu wzrostowi PKB w IV kwartale ub.r. w USA i w Europie. **Luty nie był spokojniejszy. Głośnym wydarzeniem był gigantyczny spadek cen akcji Facebooka.** Jego wyniki były znacznie słabsze niż pozostałych technologicznych gigantów. Cieniem kładły się też coraz silniejsze napięcia na wschodzie Europy, które **pod koniec lutego przerodziły w agresję Rosji na terytorium Ukrainy. Giełdy na całym świecie zareagowały spadkami.** Najwięcej straciła giełda rosyjska, której działalność finalnie zawieszono (trwało to prawie do końca marca). Mocno ucierpiał też indeksy europejskie, w tym szczególnie z Europy Środkowo-Wschodniej. W USA spadki były łagodniejsze. **Bardzo duża awersja do ryzyka, która przejawiała się ucieczką od akcji, utrzymała się do początku marca.** Obawiano się o mocny wzrost inflacji w wyniku wzrostu cen ropy oraz zakłóceń w globalnych łańcuchach dostaw. To efekt sankcji nałożonych na Rosję oraz zapaści gospodarki Ukrainy. Po osiągnięciu dołka **indeksy akcji zaczęły odrabiać straty. Podstawą dla wzrostów są wciąż dobre perspektywy wzrostu gospodarczego na ten rok.** Wsparciem są też spadki cen ropy, po deklaracji zwiększenia produkcji m.in. przez Zjednoczone Emiraty Arabskie, oraz nadzieja na zawarcie porozumienia pokojowego. **Odrabianiu strat akcji nie przeszkodziła nawet podwyżka stóp procentowych przez Fed.** W ostatecznym rozrachunku, dla większości indeksów akcji I kwartał 2022 r. skończył się na sporym minusie.

Stopa zwrotu indeksów akcji w I kwartale 2022 r.:

S&P500 (USA)	Nasdaq (USA)	DJI (USA)	Euro Stoxx 50 (Strefa Euro)	DAX (Niemcy)	WIG (Polska)
-4,95%	-9,10%	-4,67%	-9,37%	-9,25%	-6,34%

Rynek papierów dłużnych

Pierwszy kwartał 2022 r. nie był łatwy również na rynku obligacji. **Głównym tematem była rekordowo wysoka inflacja oraz podwyżki stóp procentowych.** Wzrost cen nie wyhamował ani pod koniec ubiegłego, ani na początku tego roku. W większości gospodarek **odczyty za grudzień oraz kolejne miesiące wspięły się na rekordowe poziomy.** W USA inflacja przekroczyła 7%, w strefie euro przebiła barierę 5%, a w Polsce mocno zbliżyła się do 10%. **Polski bank centralny zgodnie z oczekiwaniami rynków kontynuował ścieżkę zacieśniania polityki pieniężnej.** W pierwszym kwartale stopy procentowe podniesiono trzy razy, w miesięcznych odstępach. Tzw. stopa referencyjna wyniosła na koniec marca 3,5%, a zgodnie z zapowiedziami NBP wzrośnie jeszcze mocniej. Zachodnie banki centralne – amerykański Fed oraz europejski EBC – nie zdecydowały się na podwyżkę na samym początku roku. Fed na styczniowym posiedzeniu zasygnalizował jednak, że nastąpi to w najbliższej przyszłości i być może tempo zacieśniania polityki pieniężnej będzie szybsze niż wcześniej. EBC w lutym postąpiło podobnie. Europejski bank centralny przyznał, że inflacja może utrzymać się na podwyższonym poziomie przez dłuższy czas niż wcześniej przewidywano. Perspektywa podwyżek pojawiła się zatem na horyzoncie, ale jest znacznie odleglejsza niż w USA. **Za oceanem zgodnie z przewidywaniami, stopy podniesiono w marcu. To pierwsza podwyżka od 2018 r.** Stopa referencyjna w USA wzrosła do poziomu 0,25-0,5%. W Europie EBC podczas marcowego posiedzenia co prawda nie zdecydował się na podobny ruch, ale wskazał, że może zakończyć program skupu aktywów wcześniej niż planowano, bo już w III kwartale b.r. Rynki od dłuższego czasu spodziewały się zacieśniania polityki pieniężnej na Zachodzie. Na decyzje banków miała wpływ również większa **presja inflacyjna, wywołana wybuchem wojny w Ukrainie.** Sankcje, ograniczenia w łańcuchach dostaw i wyższa cena ropy mogą doprowadzić do jeszcze większego wzrostu cen niż zakładano. **Wysoka inflacja i możliwe jej przyspieszenie oraz zaostrzenie polityki pieniężnej w naturalny sposób wywołuje wzrost rentowności obligacji, czyli spadek ich cen.** Ten trend był widoczny przez cały I kwartał br. Krótkim wyłomem był moment wybuchu wojny oraz panika inwestorów. Wtedy ceny obligacji chwilowo wzrosły, przyciągając inwestorów jako typowa bezpieczna przystań. Jednak nie trwało to długo. Z perspektywy polskich obligacji wojna za naszą wschodnią granicą oznacza wzrost ryzyka politycznego, które może zniechęcać inwestorów. To szkodzi naszym papierom wartościowym, podbijając ich rentowności. **W ujęciu kwartalnym rentowności 10-letnich obligacji skarbowych w USA i Europie, w tym w Polsce mocno wzrosły.**

Stopa zwrotu

Fundusz	3M	średnia rynkowa*	12M	średnia rynkowa*	MAX**	średnia rynkowa*
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2025	-4,96%	-4,14%	-9,93%	-5,40%	1,60%	5,26%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2030	-5,25%	-4,77%	-4,01%	-1,81%	17,20%	13,20%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2035	-5,53%	-5,35%	-1,36%	1,26%	23,10%	19,83%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2040	-5,70%	-5,40%	0,78%	2,15%	29,10%	22,19%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2045	-5,80%	-5,70%	3,06%	4,33%	34,80%	27,75%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2050	-5,86%	-5,75%	3,72%	4,53%	36,60%	27,77%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2055	-5,80%	-5,61%	3,76%	4,60%	38,00%	31,29%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2060	-5,94%	-5,71%	3,10%	4,33%	36,20%	32,03%
Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro 2065	-5,17%	-4,40%	4,21%	1,64%	6,40%	2,59%

Dane na dzień: 31.03.2022

* 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

Pierwsze miesiące 2022 r. były wyzwaniem dla funduszy Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro. Sytuacja nie sprzyjała ani akcjom, ani papierom dłużnym, za co odpowiedzialne są głównie wysoka inflacja oraz wybuch wojny na Ukrainie. W efekcie wszystkie fundusze zakończyły kwartał na minusie. Wyniki za pierwsze trzy miesiące 2022 r. wahają się między -5,94% (fundusz 2060) a -4,96% (fundusz 2025). Przypominamy, **każdy z funduszy Nationale-Nederlanden DFE Nasze Jutro inaczej lokuje środki.** Główna różnica to wielkość zaangażowania w akcje oraz obligacje. **Dlatego właśnie wyniki funduszy różnią się między sobą.** Najwięcej akcji znajduje się w funduszach o późniejszych datach (tzw. daty docelowe inwestycji, czyli moment kiedy inwestorzy tego funduszu osiągną 60 lat), ponieważ są one przeznaczone dla najmłodszych uczestników PPK. Fundusze o wcześniejszych datach są dedykowane nieco starszym uczestnikom PPK i w większym stopniu skupiają się na papierach dłużnych, w tym obligacjach.

W wyniki funduszy uderzyła głównie słabość rynku akcji, szczególnie po wybuchu wojny na Ukrainie. **Fundusze o największym udziale akcji (z datami 2045-2060) ucierpiały najmocniej.** Warto jednak zauważyć, że te fundusze **w największym stopniu skorzystały z rynkowego odbicia** i odrobiły dużą część strat poniesionych na przełomie lutego i marca. W momencie giełdowego dołka fundusze traciły ok. -13%, a na koniec marca straty nie przekraczały -6%. **W odpowiedzi na sytuację rynkową, aktywnie zarządzaliśmy portfelami funduszy w zakresie branż w które inwestujemy.** W znacznym stopniu **angażowaliśmy się w sektor surowcowy**, który mocno zyskał po wybuchu wojny. Po dużych wzrostach spółek surowcowych, zdecydowaliśmy się sprzedać część ich akcji, by zrealizować osiągnięty zysk. Spory udział miały także firmy finansowe oraz oferujące dobra konsumpcyjnej pierwszej potrzeby. Pozbywaliśmy się natomiast akcji przedsiębiorstw, które mogły ucierpieć w wyniku wojny. Nie angażowaliśmy się również istotnie w spółki biotechnologiczne oraz nowych technologii. **Patrząc na poszczególne rynki, w portfelach funduszy lepiej wypadła część zagraniczna.** Po pierwsze, polskie spółki traciły mocniej niż te notowane za granicą. Po drugie, akcjom firm z USA i Europy Zachodniej sprzyjało mocne osłabienie złotego. Było ono widoczne zwłaszcza na przełomie lutego i marca (w drugiej połowie marca złoty zaczął się umacniać). Dzięki temu akcje zagranicznych spółek w portfelach funduszy w przeliczeniu na naszą walutę były warte więcej, choć w kwartalnym ujęciu wpływ zmian kursów walutowych nie był kolosalny.

Część dłużna też nie była wsparciem dla wyników. Fundusze inwestują głównie w polskie obligacje skarbowe i gwarantowane przez Skarb Państwa. Ostatnie miesiące nie były dla nich sprzyjające. Wysoka inflacja oraz podwyżki stóp procentowych, a także wzrost ryzyka politycznego Polski, jako kraju narażonego na eskalację wojny, doprowadziły do mocnego spadku cen tych papierów.

W długim terminie wyniki funduszy pozostają dodatnie. Licząc od początku działalności, **najwięcej zarobiły fundusze o największym udziale akcji (2050, 2055 i 2060).** Ich wyniki sięgają 36-38%.

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.