

POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

KRATEK PREGLED TRGOV



Svetovni borzni trgi so v prvem četrletju zabeležili močno rast ob zelo odpornem ameriškem gospodarstvu in nenehnem navdušenju nad umetno inteligenco. Pričakovanja o znižanju obrestnih mer so prav tako spodbudila rast delnic, čeprav bo hitrost nižanja verjetno počasnejša, kot je trg pričakoval na prelomu leta. Obveznice so v prvem četrletju zabeležile negativne donose. Delnice v evroobmočju so v prvem četrletju zabeležile močno rast. Sektor informacijske tehnologije je bil vodilni ob optimizmu glede povpraševanja po tehnologijah, povezanih z umetno inteligenco. Drugi najbolj dobičkonosni sektorji so bili finančni, diskrecijska poraba in industrijski sektor.



V prvem četrletju so se pojavili znaki izboljšanja poslovne aktivnosti v evroobmočju. Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) v evroobmočju se je marca zvišal na 49,9 v primerjavi z 49,2 iz februarja.



Inflacija v evroobmočju se je v prvem četrletju še naprej ohlajala. Letna stopnja inflacije (indeks cen življenjskih potrebščin) je februarja znašala 2,6 %, kar je manj kot januarja pri 2,8 %. Prva znižanja ključne obrestne mere v evroobmočju lahko pričakujemo v juniju.



Ameriške delnice so v prvem četrtoletju zabeležile močno rast. Rast je bila podprta z dobički podjetij, ki so bili nad pričakovanji analitikov in stalnimi pričakovanji o znižanju obrestnih mer pozneje v tem letu. Hitrost sproščanja denarne politike bo verjetno počasnejša, kot je bilo pričakovano konec lanskega leta, glede na dobre gospodarske podatke v ZDA, vendar to ni zmanjšalo apetita po delnicah.



V prvem četrtoletju leta 2024 je prišlo do pomembnega premika pri inflacijskih pričakovanjih in pričakovanih obrestnih merah. Sprva je trg pričakoval hitrejše ukrepanje centralnih bank glede znižanja ključnih obrestnih mer, vendar so se pričakovanja z nekaj izjemami bistveno zmanjšala. Tako je centralna banka Japonske (BoJ) prvič v 17 letih zvišala obrestne mere z $-0,1\%$ na $0,1\%$, kar je nakazalo konec negativnih obrestnih mer. Švicarska centralna banka je medtem presenetila trge z znižanjem za 25 bazičnih točk na $1,5\%$. Evropska centralna banka, angleška centralna banka (BoE) in ameriška centralna banka (Fed) so delovale previdno in se izogibale prezgodnjim izjavam o zmagi nad inflacijo.



Inflacija je ostala osrednja skrb trgov. Kljub znakom zmanjševanja inflacijskih pritiskov so nepričakovano visoki odčitki inflacije ublažili navdušenje nad skorajšnjim znižanjem obrestnih mer. Tako v ZDA kot evroobmočju so beležili stopnjo inflacije, ki je preseгла napovedi, kar je sprožilo alarm glede trajne narave inflacije v storitvenem sektorju.



Donosi državnih obveznic so se ustrezno prilagodili kot odziv na spreminjajoče se razpoloženje na trgu in gospodarske kazalnike. Zahtevani donosi 10-letnih državnih obveznic so se povečali (kar pomeni, da so cene padle). 10-letna državna obveznica ZDA je poskočila s $3,88\%$ ob koncu četrtega četrtoletja leta 2023 na $4,20\%$ ob koncu prvega četrtoletja leta 2024, medtem ko se je donos nemške 10-letne obveznice ustalil pri $2,30\%$ – povečanje za 26 bazičnih točk od konca četrtega četrtoletja. Prav tako se je povišala zahtevana donosnost slovenske 10-letne obveznice z $2,88\%$ konec leta na $3,09\%$.

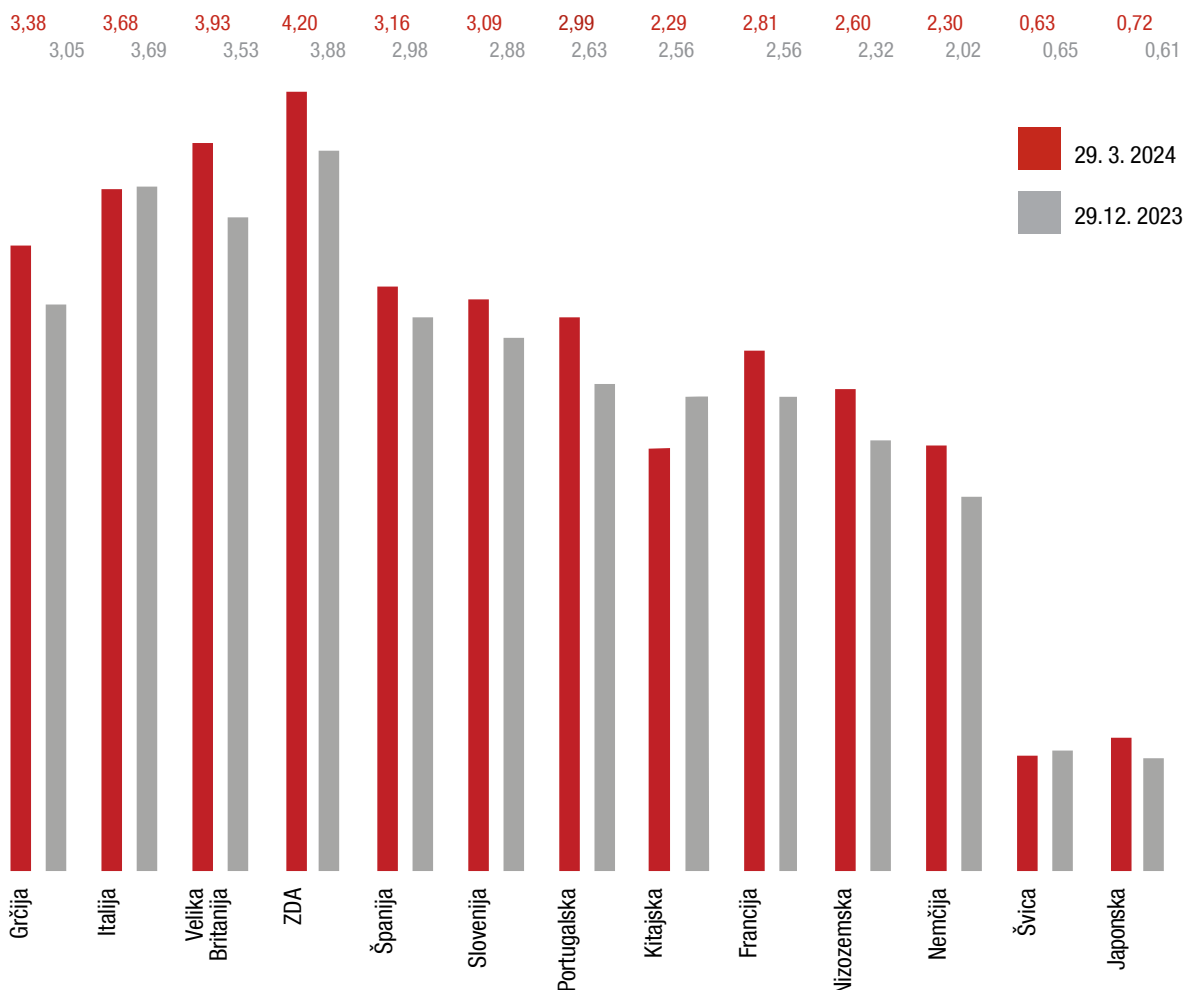


DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (PRVO ČETRTLETJE 2024, v EUR)

SBITOP		16,6 %
NIKKEI		15,1 %
FTSE MIB		14,5 %
S & P 500		12,9 %
Euro Stoxx 50		12,4 %
Nasdaq		11,8 %
MSCI ACWI		10,5 %
DAX		10,4 %
CAC 40		8,8 %
Dow Jones		8,2 %
FTSE 100		4,3 %
CSI 300		4,0 %
HANG SENG		-0,8 %
IBOVESPA		-5,0 %



ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10-LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (konec 4Q 2023 vs. konec 1Q 2024 v %)



NAČINI VLAGANJA SREDSTEV V POKOJNINSKIH SKLADIH

Pokojninski skladi Pokojninsko varčevanje AS Drzni, Umirjeni, Zajamčeni in Kritni sklad z zajamčenim donosom po PN-A01 so že po svoji naravi usmerjeni v dolgoročno strategijo tveganju prilagojenih donosov. To pomeni, da pri upravljanju zasledujemo cilja donosnosti in manjših nihanj premoženja vlagatelja. Ravno s tem namenom so ciljne strukture pokojninskih skladov AS zasnovane z večjim deležem srednje in manj tveganih naložb tudi v skladu Drzni. **Cilj je dolgoročen, tveganju prilagojen donos in ne kratkoročni donosi.**

CILJNA SESTAVA PORTFELJA V LETU 2024:

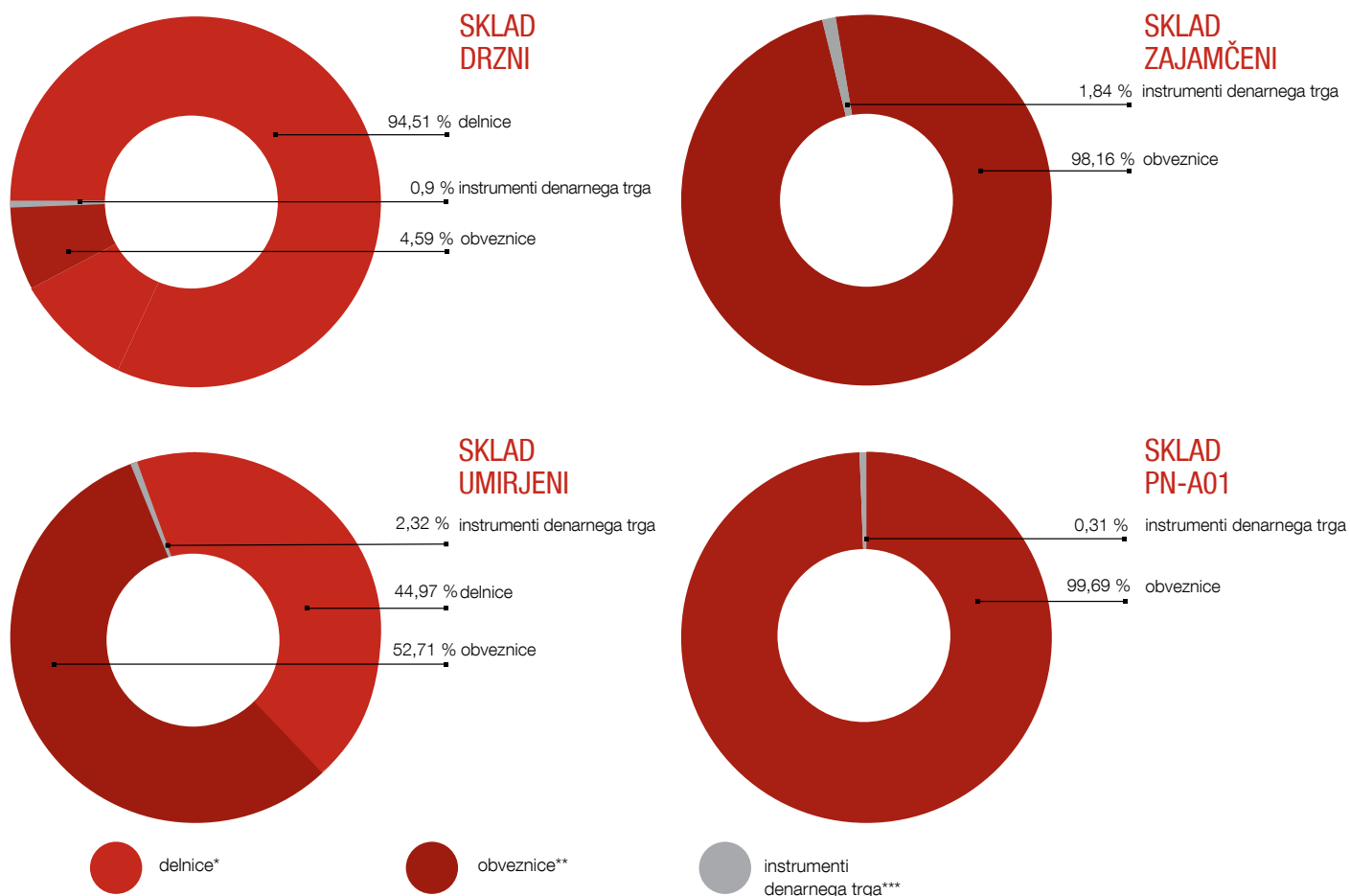
STRUKTURA	SKLAD DRZNI	SKLAD UMIRJENI	SKLAD ZAJAMČENI	PN-A01
delnice*	80 %	40 %	10 %	10 %
obveznice**	15 %	55 %	80 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5 %	10 %	10 %

* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnimi skladi)

** dolžniški vrednostni papirji kot srednje tvegane naložbe (vključno z obvezniškimi ciljnimi skladi)

*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno s ciljnimi skladi denarnega trga)

STRUKTURA PORTFELJEV POKOJNINSKIH SKLADOV NA DAN 31. 3. 2024



Vir: lastni izračuni

* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnimi skladi)

** dolžniški vrednostni papirji kot srednje tvegane naložbe (vključno z obvezniškimi ciljnimi skladi)

*** instrumenti denarnega trga kot nižje tvegane naložbe (vključno s ciljnimi skladi denarnega trga)

**** vključuje naložbe, ki jih ni mogoče razvrstiti in so manjše od 1 %, terjatve in obveznosti

DONOSNOSTI KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS NA DAN 31. 3. 2024

KRITNI SKLAD	TEKOČE LETO	12-MESEČNA	24-MESEČNA	60-MESEČNA	OD PREVZEMA UPRAVLJANJA*
DRZNI DO 50	10,03 %	20,73 %	13,78 %	45,22 %	67,40 %
UMIRJENI MED 50 IN 60	4,18 %	10,53 %	5,91 %	18,59 %	24,32 %
ZAJAMČENI OD 60	0,13 %	2,59 %	-4,16 %	-5,68 %	-5,49 %
ZAJAMČENI PN-A01	0,46 %	3,12 %	-2,95 %	-3,67 %	5,04 %

*Prevzem upravljanja 28. 2. 2016

RAZKRITJA

Vsi podatki in informacije, uporabljeni v tem dokumentu, temeljijo na javnih podatkih, pridobljenih iz tiskanih medijev, letnih in medletnih poročil, elektronskih medijev in podobnih virov, za katere Generali d. d. kot upravljavec skupine kritnih skladov Pokojninskega varčevanja AS meni, da so verodostojni na dan objave, kljub temu pa ne more jamčiti za točnost in popolnost objavljenih podatkov, zato ne prevzema nobene odgovornosti za morebitne posledice, ki bi izhajale iz njihove uporabe.