

POROČILO ZA 3. ČETRTLETJE 2023



POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

KRATEK PREGLED TRGOV



Po močni rasti delnic v prvi polovici leta je tretje četrletje prineslo padec njihove vrednosti. Tako so razviti delniški trgi beležili padce med 1 in 5 %, kljub padcu pa je donosnost v letu 2023 še vedno okrog 10-odstotna.



Napoved Rusije in Savdske Arabije, da podaljšata zmanjšanje črpanja in proizvodnje nafte do konca letošnjega leta, je povzročila skok cen za več kot 25 % v tretjem četrletju. Posledično je bil sektor energije najdonosnejši sektor v tretjem četrletju z več kot 13-odstotno rastjo. Višje cene nafte ne povzročajo le zmanjšanja potrošnje in gospodarske aktivnosti, ampak predstavljajo tudi izziv centralnim bankam, če bi se zaradi tega inflacija začela znova zviševati. Trg dela v ZDA se počasi ohlaja, saj se je brezposelnost rahlo povečala na 3,8 %. Beleži se upočasnitev rasti plač, število novih zaposlitev pa je padlo na 8,8 milijona, kar je najnižja raven od marca 2021.



Medtem ameriški nepremičninski trg znova kaže znake šibkosti z močnim upadom novogradenj in prodaje novih stanovanj. Tako je sektor nepremičnin beležil 4,3-odstotni padec. Slabši rezultat so zaradi vse višjih obrestnih mer beležili v sektorju oskrbe z več kot 6-odstotnim padcem.

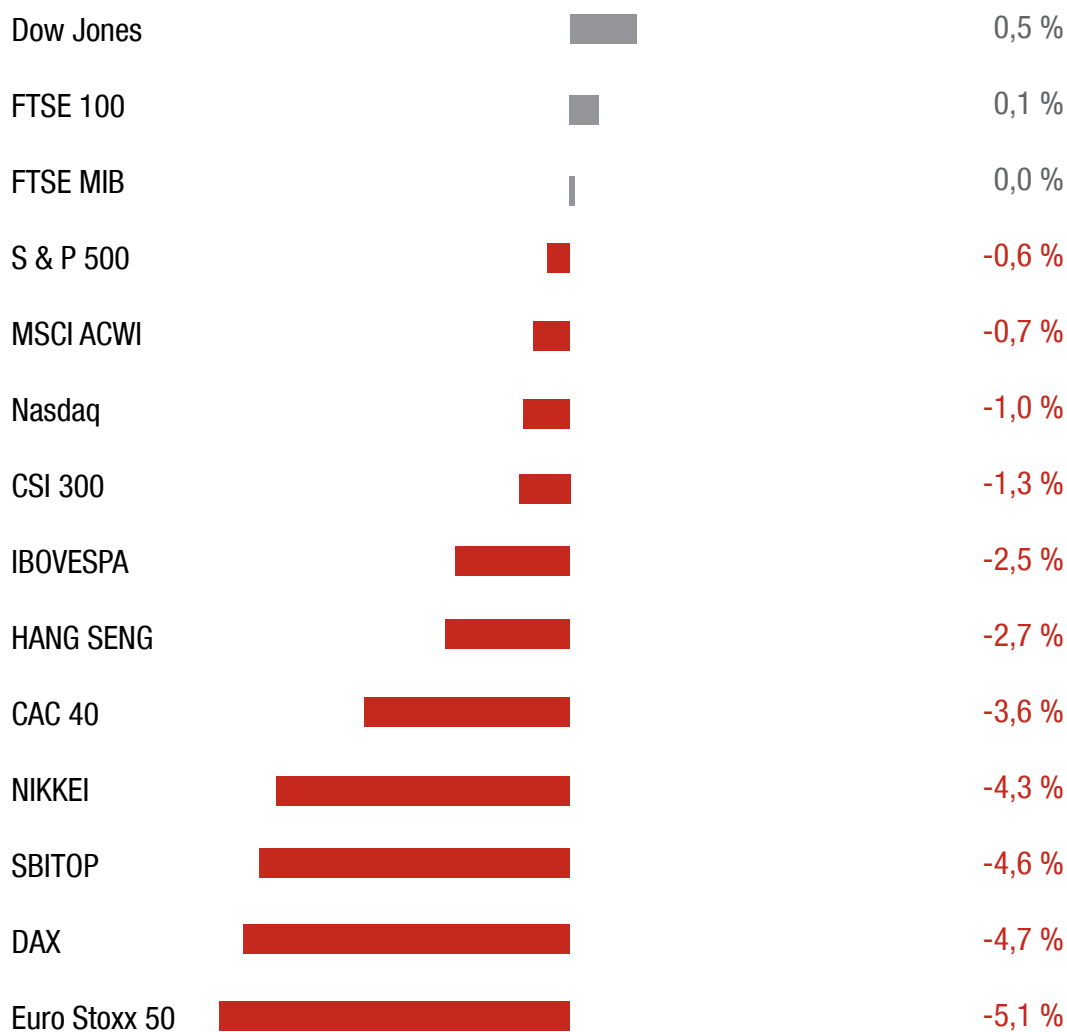


Na obvezniških trgih smo v tretjem četrletju videli močnejše padce cen obveznic in s tem višje zahtevane donosnosti. Čeprav se inflacija znižuje, glavne centralne banke niso omilile svojih stališč. Na kocki sta njihova zahteva po stabilnosti cen in njihova verodostojnost. Morda se razlikujejo v svojih pristopih, vendar je večina centralnih bank prešla na novo mantra denarne politike: po več kot desetletju »nižje za dlje« je ta zdaj »omejevalno za dlje«. Obrestne mere lahko ostanejo visoke, dokler se inflacija ne giblje proti cilju 2 %.

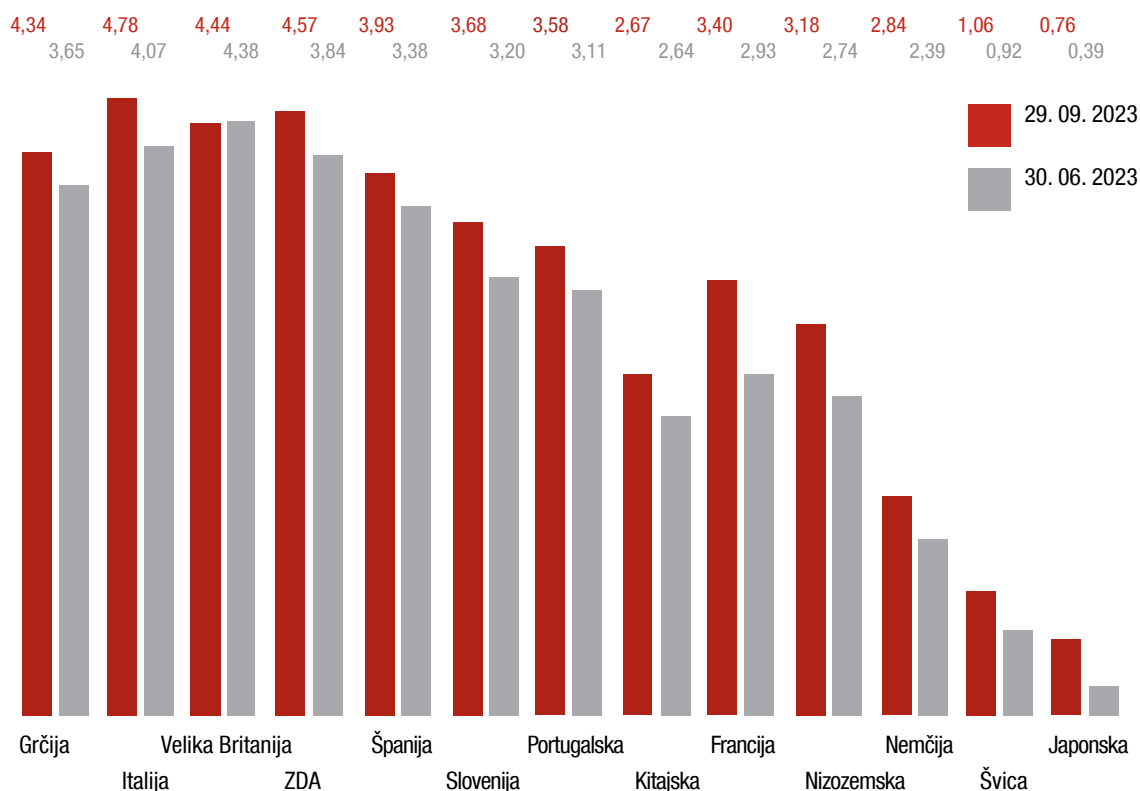


Medtem ko bo hkrati padec delnic in obveznic v tretjem četrletju spomnil številne vlagatelje na leto 2022, je kljub vsemu nekaj pomembnih razlik. Ekonomski podatki za četrletje so pokazali na poslabšanje obetov za gospodarsko rast, saj tudi storitvena dejavnost začenja kazati znake šibkosti poleg že tako šibkega proizvodnega sektorja. Ob nadaljnjem umirjanju inflacijskih pritiskov so vlagatelji vse bolj samozavestni, da se bližamo oziroma smo na vrhuncu dviga obrestnih mer. Evropska centralna banka je opravila še en dvig ključne obrestne mere za 25 bazičnih točk na 4,25 %, vendar signalizira, da bo to verjetno zadnji dvig v tem ciklu, razen če inflacija ne dobi novega pospeška. Podobno kot pri ameriški centralni banki FED je ECB poudarila, da bodo obrestne mere ostale višje dlje ob trdovratni inflaciji in še vedno visoki rasti plač. Zato je bilo spodbudno, da sta v septembru tako osnovni kot glavni CPI padla močnejše od pričakovanj, pri čemer je osnovna inflacija pri 4,5 % nižja od 5,3 % avgusta, čeprav bodo naraščajoče cene nafte nasprotni veter nadaljnjemu zniževanju inflacije v prihodnjih mesecih. Tako bo ECB verjetno ohranila svojo retoriko omejevalne denarne politike kljub zahtevnim obetom za gospodarstvo. Tradicionalno avgustovsko zasedanje centralnih bankirjev v ameriškem Jackson Holu je minilo brez večjih pretresov.

DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (TRETJE ČETRTLETJE 2023 V EUR)



ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10-LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (konec 3Q 2023 vs. konec 2Q 2023 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 2023:

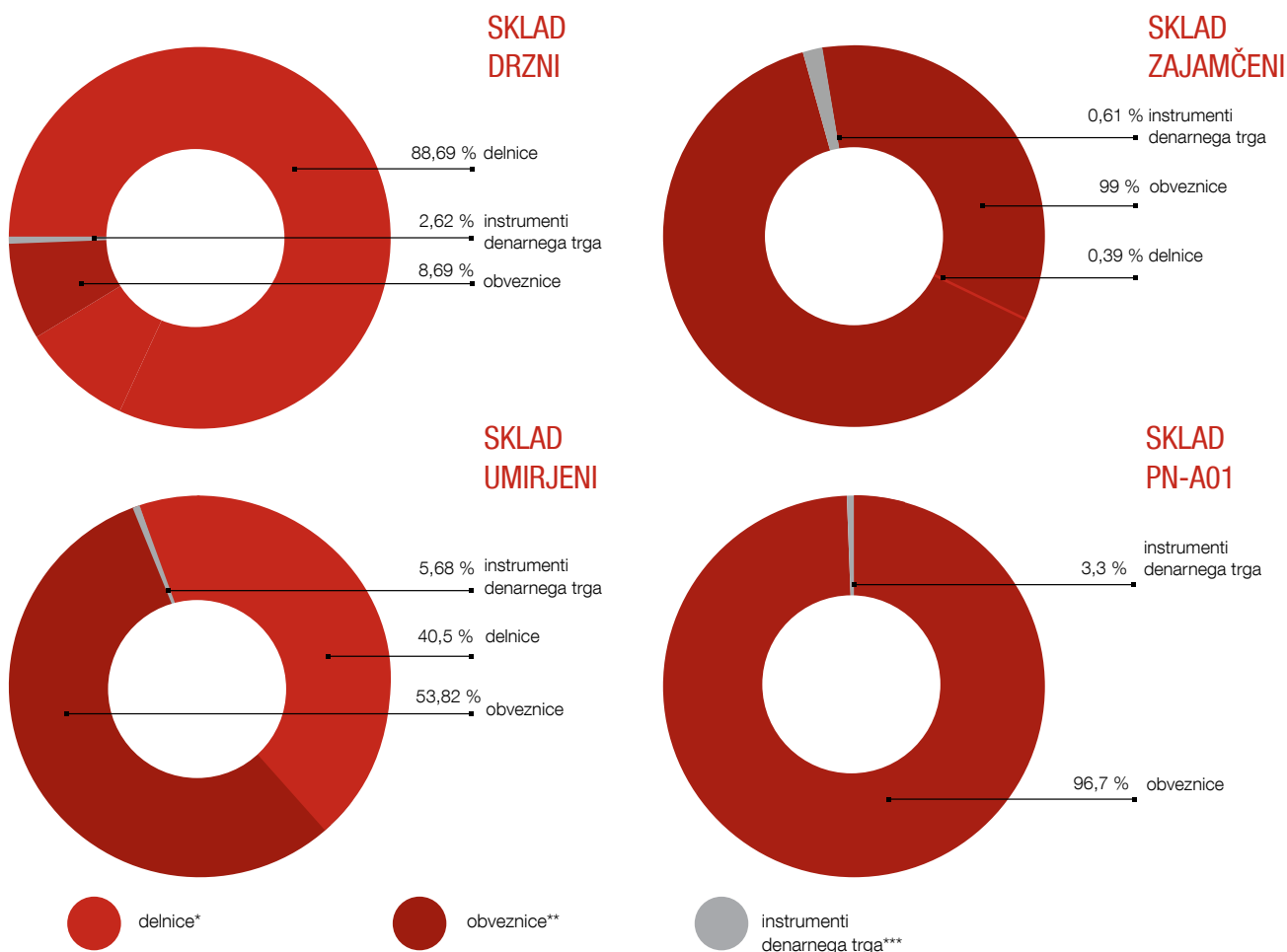
STRUKTURA	SKLAD DRZNI	SKLAD UMIRJENI	SKLAD ZAJAMČENI	PN-A01
delnice*	80 %	40 %	10 %	10 %
obveznice**	15 %	55 %	80 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5%	10 %	10 %

* 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 30. 9. 2023



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

DONOSI KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS NA DAN 30. 9. 2023

KRITNI SKLAD	Od 1. 1. 2023 do 30. 9. 2023	Od 30. 9. 2022 do 30. 9. 2023	Od 30. 9. 2021 do 30. 9. 2023	Od 30. 9. 2018 do 30. 9. 2023	Od 28. 2. 2016 do 30. 9. 2023
Obdobje	Tekoče leto	12-mesečni	24-mesečni	60-mesečni	Od prevzema upravljanja
Drzni do 50	8,64 %	8,38 %	0,58 %	23,72 %	43,85 %
Umirjeni med 50 in 60	4,55 %	5,27 %	-3,20 %	8,38 %	14,15 %
Zajamčeni od 60	0,76 %	0,22 %	-12,79 %	-7,23 %	-8,82 %
Zajamčeni PN-A01	1,90 %	0,84 %	-14,70 %	-5,17 %	1,32 %

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.