

POROČILO ZA 2. ČETRTLETJE 2023



POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

KRATEK PREGLED TRGOV



Po napornem letu 2022 so bili vlagatelji v prvi polovici 2023 vse bolj prepričani, da kakršne koli recesije še ni na vidiku. Delnice so v drugem četrtletju beležile rast, kar bi lahko sprožilo nov trend rasti delnic (bikovski trend). Delniške naložbe na razvitih trgih so beležile 15-odstotno rast v polletju in 7-odstotno rast v četrtletju, vendar pri podrobnejšem pregledu ugotovimo, da je to rast povzročala le peščica delnic iz tehnološkega sektorja, predvsem zaradi pozitivne usmerjenosti glede umetne inteligence. To so bila največja in najbolj rastoča podjetja v sektorju, kot so Apple, Microsoft in Nvidia, ki so prispevala največji del rasti. K veliki donosnosti delnic v letošnjem letu je pripomoglo tudi dejstvo, da se brezposelnost v razvitem svetu ni povečala. Obenem je trg ob občutnem znižanju inflacije v ZDA navdajal optimizem. Ta se je močno znižala z vrha 9 % na 4 %, predvsem zaradi padca cen nafte, ki so dosegle vrhunec lanskega junija in od takrat močno upadle.



Na začetku četrletja je vlagateljem nekaj skrbi povzročala zgornja meja dolga ZDA, vendar je kongres potrdil zakonodajo, ki je v prvih dneh junija začasno ukinila zgornjo mejo dolga. Dogovor je vključeval koncesije pri izdatkih, ki naj bi imele majhen učinek na gospodarsko rast.



Evropska centralna banka (ECB) je v četrletju dvakrat zvišala obrestne mere, s čimer je glavno obrestno mero refinanciranja zvišala na 4,0 %. Skupna inflacija se je v tem obdobju znižala, pri čemer je letna inflacija junija ocenjena na 5,5 % – s 6,1 % maja. Vendar se je osnovna stopnja inflacije (ki ne vključuje cen energentov, hrane, alkohola in tobaka) junija povzpela na 5,4 % s 5,3 % maja.



Podatki o rasti so pokazali, da je evroobmočje pozimi doživelo blago recesijo, pri čemer je BDP v četrtem četrletju leta 2022 in v prvem četrletju leta 2023 upadel za -0,1 %. Tudi vodilni kazalniki so pokazali upočasnitev zagona gospodarstva evroobmočja. Sestavljeni indeks nabavnih menedžerjev (composite PMI) v evroobmočju je junija padel na 50,3 % z 52,8 % maja. To predstavlja najmanjšo vrednost v zadnjih petih mesecih in nakazuje, da je gospodarstvo lahko blizu stagnacije (50 je vrednost, ki ločuje rast od krčenja). Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) za proizvodni sektor je v evroobmočju po začetnem porastu v začetku leta ponovno upadel v območje krčenja, medtem ko storitveni sektor ostaja v območju rasti.



Na drugi strani japonska centralna banka ohranja politiko nadzora na krivulji donosnosti japonskih državnih obveznic in ohranja nizke obrestne mere.

















Vrednost kitajskih delnic je v drugem četrletju močno upadla, ko se je gospodarska oživitev po ponovnem odprtju države po krizi covid-19 začela umirjati. Proizvodnja na Kitajskem se je začela upočasnjevati zaradi majhne potrošnje in majhnega povpraševanja po izvozu, po zvišanju obrestnih mer v ZDA in Evropi.

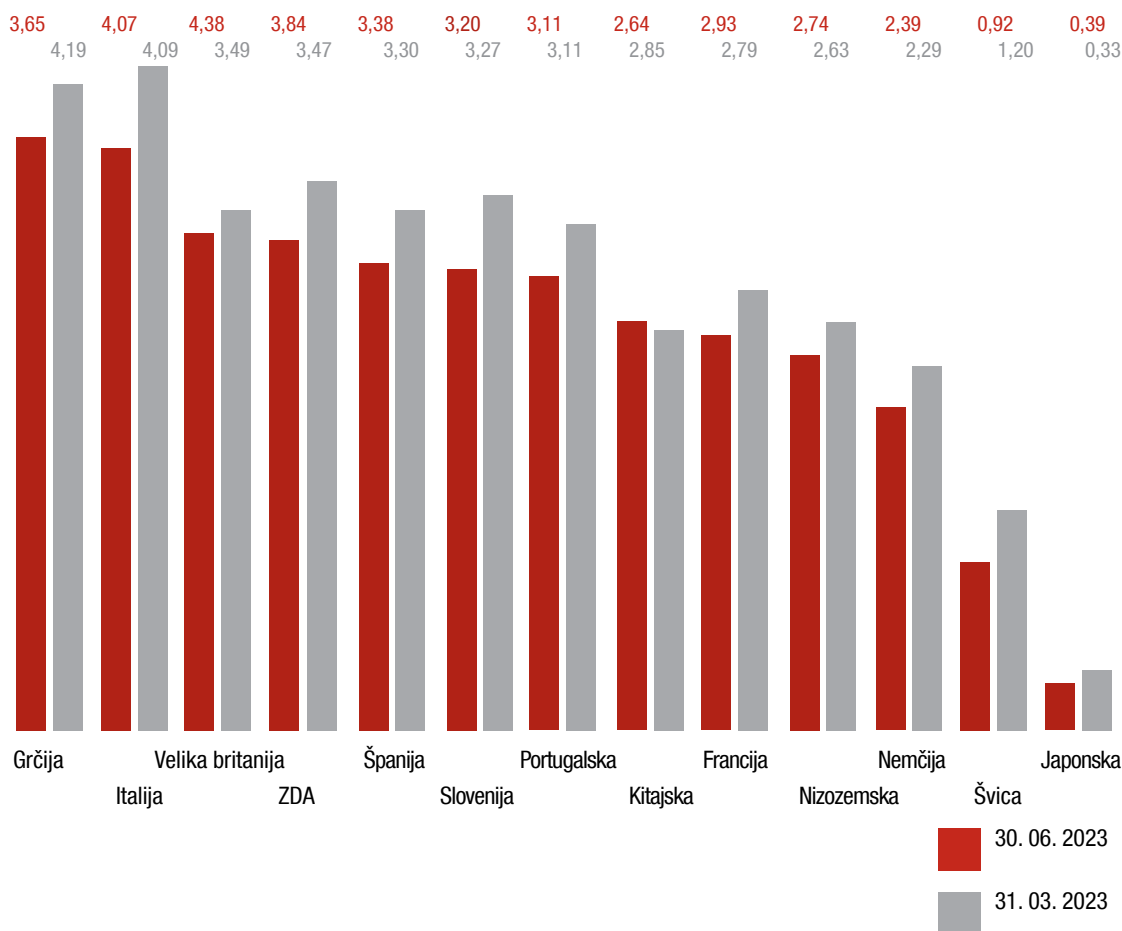


Na obvezniških trgih je bilo stanje bolj raznovrstno. Z izjemo japonske centralne banke so vse večje centralne banke v četrletju zvišale obrestne mere. Vendar pa je bila ameriška centralna banka Fed prva, ki je junija začasno ustavila dvige obrestne mere in jih pustila pri 5–5,25 % po več kot letu dni zaporednega zviševanja. Kljub zadnji prekinitvi zviševanja ključne obrestne mere in napovedi, da se bo zviševanje lahko nadaljevalo, dokler bo inflacija povišana, se volatilitnost na obvezniških trgih ni polegla. Ker so se zahtevane donosnosti povečevale, so trpele obrestno občutljive daljše državne obveznice. Najbolj so bile prizadete dolgoročne obveznice – tiste, ki zapadejo v plačilo čez 10 let ali več in so zaradi daljšega trajanja zelo občutljive na spremembo obrestne mere.

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

IBOVESPA		22,0 %
Nasdaq		12,3 %
NIKKEI		8,4 %
S & P 500		7,8 %
MSCI ACWI		5,1 %
FTSE MIB		4,1 %
DAX		3,3 %
Dow Jones		2,9 %
SBITOP		2,6 %
Euro Stoxx		1,9 %
FTSE 100		1,2 %
CAC 40		1,1 %
HANG SENG		-7,5 %
CSI 300		-10,6 %

ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10 LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (konec 2Q 2023 vs. konec 1Q 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:

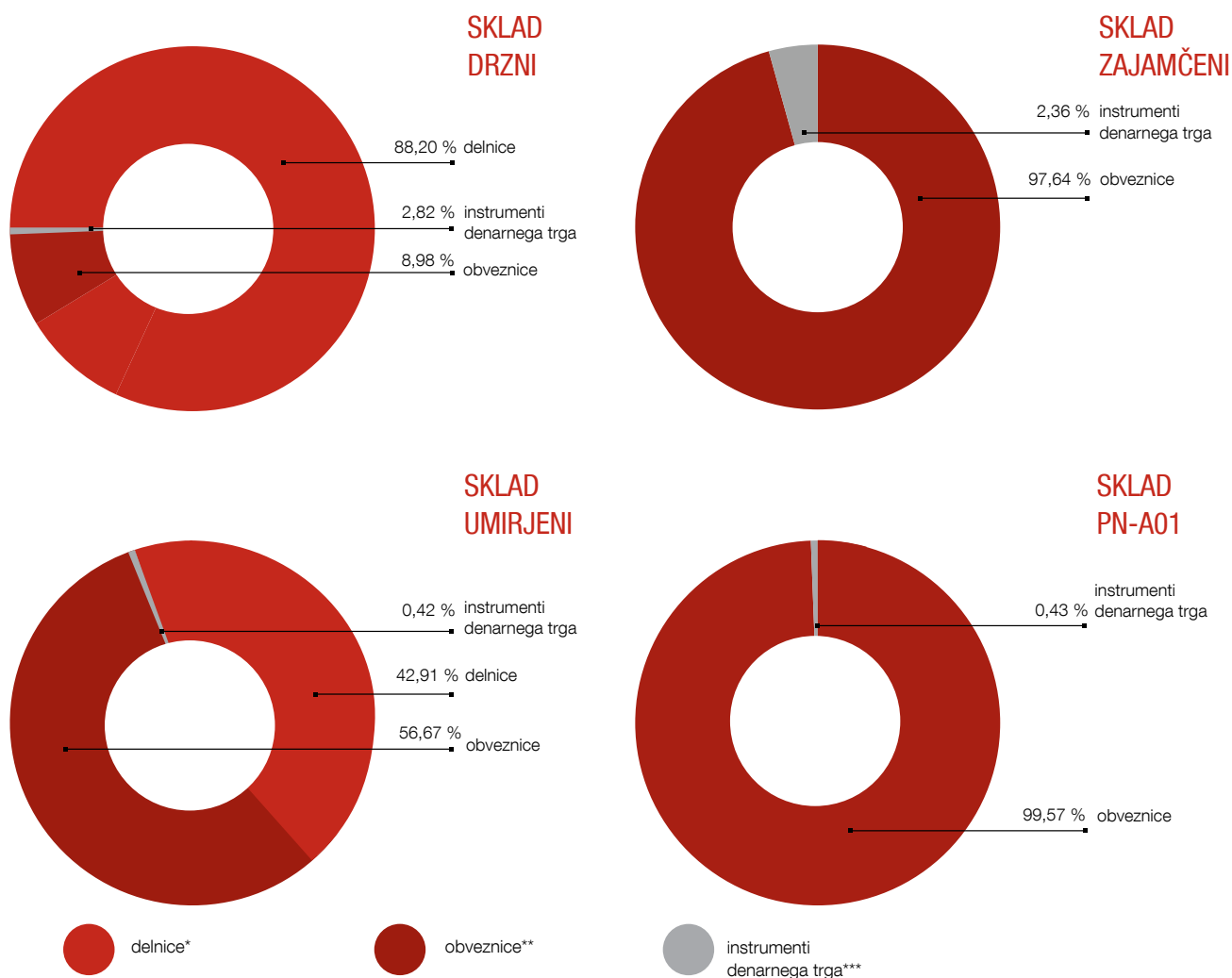
STRUKTURA	SKLAD DRZNI	SKLAD UMIRJENI	SKLAD ZAJAMČENI	PN-A01
delnice*	80 %	40 %	10 %	10 %
obveznice**	15 %	55 %	80 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5%	10 %	10 %

* 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. 6. 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. 6. 2023

KRITNI SKLAD	Od 1. 1. 2023 do 30. 6. 2023	Od 30. 6. 2022 do 30. 6. 2023	Od 30. 6. 2021 do 30. 6. 2023	Od 28. 2. 2018 do 30. 6. 2023	Od 28. 2. 2016 do 30. 6. 2022
Obdobje	Tekoče leto	12-mesečni	24-mesečni	60-mesečni	Od prevzema upravljanja
Drzni do 50	9,68 %	8,24 %	1,90 %	27,78 %	45,22 %
Umirjeni med 50 in 60	5,60 %	4,89 %	-1,75 %	10,23 %	15,29 %
Zajamčeni od 60	1,59 %	-2,59 %	-11,77 %	-7,59 %	-8,06 %
Zajamčeni PN-A01	3,45 %	-1,54 %	-13,35 %	-4,30 %	2,86 %

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.