

POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

Poročilo za 3. četrletje 2022



KRATEK PREGLED TRGOV

Kljub rasti tečajev delnic in obveznic v mesecu juliju sta oba naložbena razreda v tretjem četrletju beležila negativne donose.

Upi o zaustavitvi dvigov obrestnih mer ali celo zniževanju zaradi počasnejše gospodarske rasti so se razblinili, ko so centralne banke na avgustovskem srečanju v američkem Jackson Holu potrdile svojo zavezanost boju proti inflaciji. Tako so vse tri pomembne centralne banke v četrletju dvignile obrestne mere. Ameriški FED je že tretjič zapored povišal ključno obrestno mero za 75 bazičnih točk (0,75 odstotne točke), ki sedaj znaša 3,25 %. Temu je sledila tudi Evropska centralna banka z zvišanjem za 50 bazičnih točk v juliju in 75 bazičnih točk v septembru; ključna obrestna mera znaša 1,25 %. Obenem jo je angleška centralna banka BOE zvišala za 50 bazičnih točk – ključna obrestna mera tako znaša 2,25 %.

Ameriški podatki o rasti BDP so potrdili, da je ameriško gospodarstvo v tehnični recesiji (dve zaporedni četrletji z negativno rastjo). V drugem četrletju se je BDP zmanjšal za -0,6 % glede na enako obdobje, v prvem pa za -1,6 %. Teh podatkov zaenkrat še ni zaznati na trgu delovne sile, kjer je bilo avgusta ustvarjenih 315.000 novih delovnih mest.

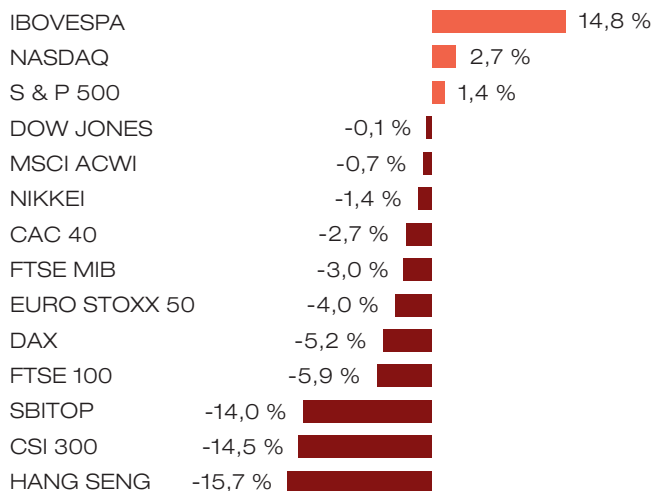
Vrednost ameriških delnic je v tretjem četrletju padla. Sektor komunikacijskih storitev, vključno z delnicami telekomunikacij in medijev, je bil v četrletju skupaj z nepremičninami med najšibkejšimi sektorji. Kot najodpornejša sta se izkazala diskrejska potrošniški in energetski sektor.

Delnice v evrskem območju so v tretjem četrletju doživele nadaljnje močne padce med trajajočo energetsko krizo, naraščajočo inflacijo in posledično strahovi glede obetov za gospodarsko rast. Vsi sektorji so zabeležili negativne donose, najbolj pa so padli komunikacijske storitve, nepremičnine in zdravstvo. Nepremičninski sektor je pod pritiskom naraščajočih zahtevanih donosnosti obveznic.

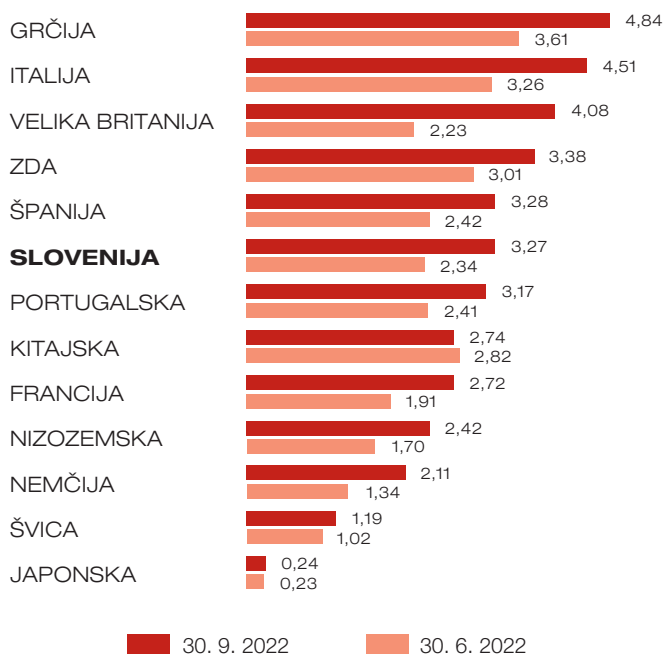
K inflaciji so še naprej največ prispevali stroški energije. Severni tok 1, glavni plinovod, ki v Evropo dobavlja plin iz Rusije, je bil julija zaprt zaradi vzdrževanja. Začasno se je vrnil v pogon, preden ga je Rusija v začetku septembra znova zaprla. To je povzročilo dodaten pritisk na proizvajalce električne energije, od katerih morajo mnogi kupovati zemeljski plin od dražjih virov, in povečalo skrbi zaradi morebitnega pomanjkanja energije to zimo. Novica je prav tako povzročila najnižjo vrednost evra v zadnjih 20 letih v primerjavi z ameriškim dolarjem.

Podatki o BDP so pokazali, da je gospodarstvo evroobmočja v drugem četrletju zraslo za 0,7 % na četrletni

DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (3. ČETRLETJE 2022, V EUR)



ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10-LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (KONEC 3Q 2022 vs. KONEC 2Q 2022, V %)



ravni, vendar so vodilni kazalniki, ki so usmerjeni v prihodnost, kazali na slabitev gospodarstva. Sestavljeni indeks nabavnih menedžerjev – PMI – je za september znašal 48,2, kar predstavlja tretji zaporedni mesec z vrednostjo pod 50 (indeksi PMI temeljijo na anketnih podatkih podjetij v proizvodnem in storitvenem sektorju; vrednost pod 50 pomeni krčenje, medtem ko vrednost nad 50 nakazuje rast).

Delnice trgov v razvoju (EM) so v tretjem četrletju zabeležile negativne donose zaradi upočasnjene svetovne gospodarske rasti, povečanega inflacijskega pritiska in naraščajočih obrestnih mer.

Donosi državnih obveznic so bili višji zaradi delovanj monetarnih politik centralnih bank in vračunavanja upada gospodarske rasti. Tako so se zahtevane donosnosti pomembnejših evropskih držav povišale za več kot 70 bazičnih točk. Zahtevan donos nemške 10-letne obveznice je konec četrletja znašal 2,11 % glede na 1,34 % konec prejšnjega četrletja. Povišanju zahtevanih donosnosti se ni mogla izogniti tudi 10-letna slovenska obveznica z donosom 3,27 % glede na 2,34 % konec drugega četrletja.

Ob vstopu v zadnje četrletje letošnjega leta se bo svetovno gospodarstvo verjetno še naprej upočasnjevalo, nekatera gospodarstva pa bi lahko zašla v recesijo. Obseg te morebitne recesije bo delno odvisen od učinkovitosti ukrepov, ki jih izvajajo vlade s svojimi politikami za zmanjšanje vpliva energetske krize na gospodinjstva in podjetja. Centralne banke, soočene z največjim inflacijskim šokom po sedemdesetih letih prejšnjega stoletja, bodo verjetno še naprej dajale prednost boju proti inflaciji pred gospodarsko rastjo.

Medtem, ko so obeti za rast še vedno negotovi, je za številne delnice zdaj že ocenjena in vračunana sorazmerno velika verjetnost vsaj zmerne recesije. Obenem imajo tudi državne obveznice že vračunana sorazmerno visoka zategovanja denarnih politik. Po dosedanjem zelo težkem letu tako za delnice kot obveznice so vrednotenja trenutno videti bolj privlačna.

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 2022:

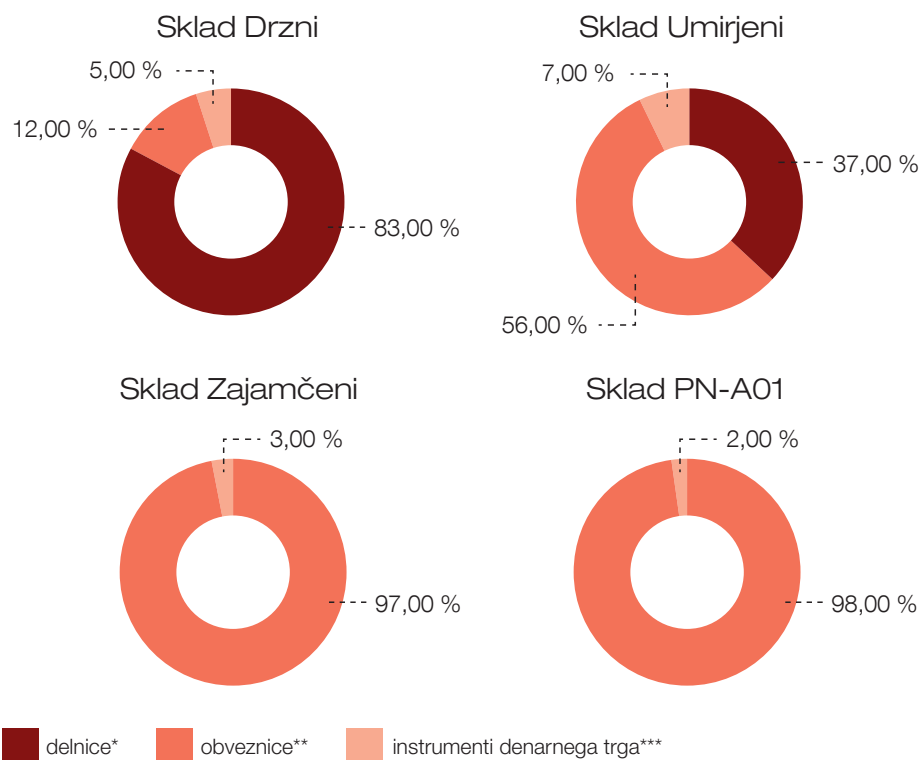
STRUKTURA	SKLAD DRZNI	SKLAD UMIRJENI	SKLAD ZAJAMČENI	PN- A01
delnice*	83 %	37 %	-	-
obveznice**	12 %	56 %	97 %	98 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	7 %	3 %	2 %

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

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

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

STRUKTURA PORTFELJEV POKOJNINSKIH SKLADOV NA DAN 30. 6. 2022



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

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

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

Vir: lastni izračuni

DONOSI KRITNIH SKLADOV POKOJNINSKO VARČEVANJE AS NA DAN 30. 9. 2022

Kritni sklad	od 1. 1. 2022 do 30. 9. 2022	od 30. 9. 2021 do 30. 9. 2022	od 30. 9. 2020 do 30. 9. 2022	od 30. 9. 2017 do 30. 9. 2022	od 28. 2. 2016 do 30. 9. 2022
Obdobje	Tekoče leto	12-mesečni	24-mesečni	60-mesečni	Od prevzema upravljanja
Drzni do 50	-13,01 %	-7,20 %	8,76 %	20,35 %	32,96 %
Umirjeni med 50 in 60	-11,70 %	-8,05 %	0,06 %	4,62 %	8,63 %
Zajamčeni od 60	-12,40 %	-12,98 %	-12,51 %	-8,02 %	-8,85 %
Zajamčeni PN-A01	-14,76 %	-15,41 %	-15,71 %	-4,31 %	-0,29 %

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 upravljevalnik 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.