

POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

KRATEK PREGLED TRGOV



Tretje četrletje nam je kljub nekaj večjim nihanjem na trgu postreglo z dobrimi donosi v večini pomembnih naložbenih razredih premoženja. Zaradi šibkejših podatkov ameriške ekonomije, pričakovanih obrestnih mer in omejene poletne likvidnosti so bile delnice še posebej na udaru na začetku avgusta. Vendar so dolgo pričakovani začetek cikla zniževanja obrestnih mer s strani ameriške centralne banke FED v septembru in novimi stimulativnimi ukrepi na Kitajskem ublažili zaskrbljenost vlagateljev in poskrbeli za močno rast vrednosti delnic do konca četrletja.



Delnice evroobmočja, merjene z indeksom MSCI EMU, so v tretjem četrletju dosegle rast. K rasti so prispevali nepremičninski in zdravstveni sektor ter sektor oskrbe, saj so vlagatelji zaradi možnosti nižjih obrestnih mer ponovno začeli nalagati denarna sredstva v nekatere sektorje, ki jim prej niso bili naklonjeni. Najbolj sta zaostajala energetski sektor in sektor informacijske tehnologije, ki sta v četrletju dosegla negativne donose.



Kazalniki gospodarske aktivnosti so kazali na upočasnitev gospodarske rasti na evroobmočju. Indeks nabavnih menedžerjev (PMI) za evroobmočje je septembra dosegel osemmesečno najnižjo vrednost 48,9. K zmanjšanju skupne aktivnosti je prispeval vse večji upad v















proizvodnem sektorju. Aktivnost v storitvenem sektorju se je rahlo povečala, in sicer na 50,5 točke. Šibkejši podatki o PMI so skupaj z boljšimi podatki o inflaciji okrepili pričakovanja o nadaljnjih znižanjih obrestnih mer s strani ECB.



Julija so se v Franciji končale parlamentarne volitve, na katerih nobena politična skupina ni dobila absolutne večine. Septembra je predsednik Macron za predsednika vlade imenoval desnosredinskega politika Michela Barnierja.



DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (TRETJE ČETRLETJE 2024, V EUR)

CSI 300		15,5 %
HANG SENG		15,2 %
DAX		6,0 %
IBOVESPA		4,7 %
Dow Jones		4,0 %
NIKKEI		3,5 %
FTSE MIB		2,9 %
FTSE 100		2,8 %
Euro Stoxx 50		2,2 %
MSCI ACWI		2,1 %
CAC 40		2,1 %
SBITOP		1,7 %
S & P 500		1,4 %
Nasdaq		-1,4 %



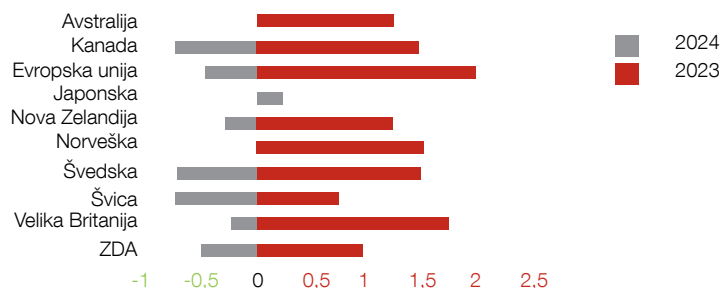
V tretjem četrtletju se je v številnih večjih gospodarstvih začel cikel zniževanja obrestnih mer. V ZDA je kombinacija močnejšega upada julijskih neagrarnih plač od pričakovanega, stopnje brezposelnosti, ki se je gibala navzgor, in večjega upada inflacije v avgustu od pričakovanega spodbudila odločitev ameriške centralne banke (FED), da začne dolgo pričakovani cikel zniževanja obrestnih mer. 14 mesecev po zadnjem zvišanju obrestnih mer je FED začel z zniževanjem za 50 bazičnih točk v septembru.



Evropska centralna banka (ECB) je na julijskem zasedanju zadržala obrestne mere, nato pa jih je septembra znižala za 25 bazičnih točk. Podatki so pokazali, da se je inflacija v tem obdobju umirila, pri čemer se je letna inflacija znižala z 2,6 % v juliju na 2,2 % v avgustu in 1,8 % v septembru.

Ob ohlajanju inflacije in razmeroma umirjeni gospodarski aktivnosti so tudi druge zahodne centralne banke menile, da je primerno znižati obrestne mere.

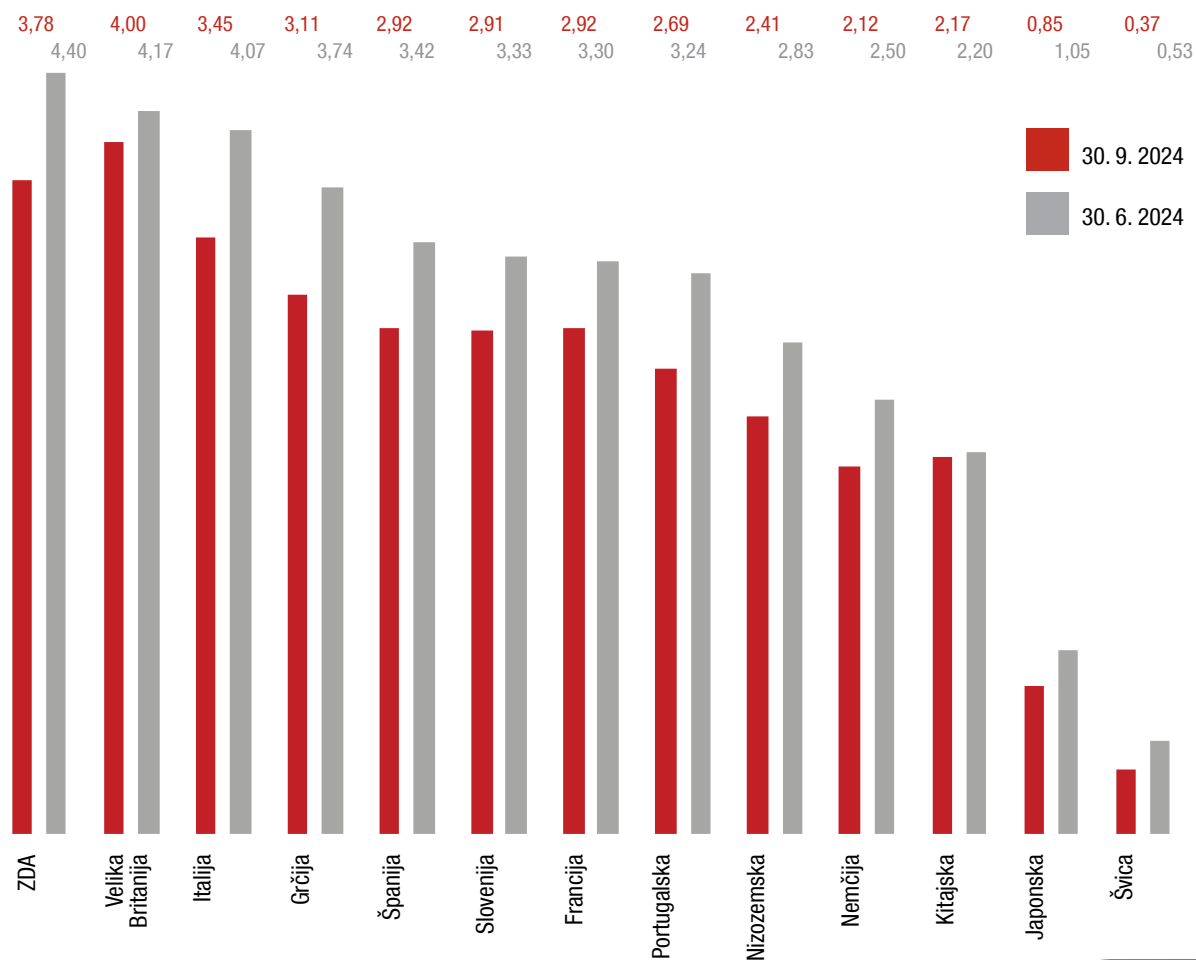
CIKEL ZNIŽEVANJA OBRESTNIH MER



Donosi državnih obveznic so se ustrezno prilagodili. Zahtevani donosi 10-letnih državnih obveznic so se znižali (kar pomeni, da so cene narasle). Zahtevani donos 10-letne državne obveznice ZDA se je znižal s 4,4 % ob koncu drugega četrtletja 2024 na 3,78 % ob koncu tretjega četrtletja 2024, medtem ko se je donos nemške 10-letne ustabil pri 2,12 % – znižanje za 38 bazičnih točk od konca drugega četrtletja. Prav tako se je znižala zahtevana donosnost slovenske 10-letne obveznice s 3,38 % na 2,91 %.



ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10-LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (konec 3Q 2024 vs. konec 2Q 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:

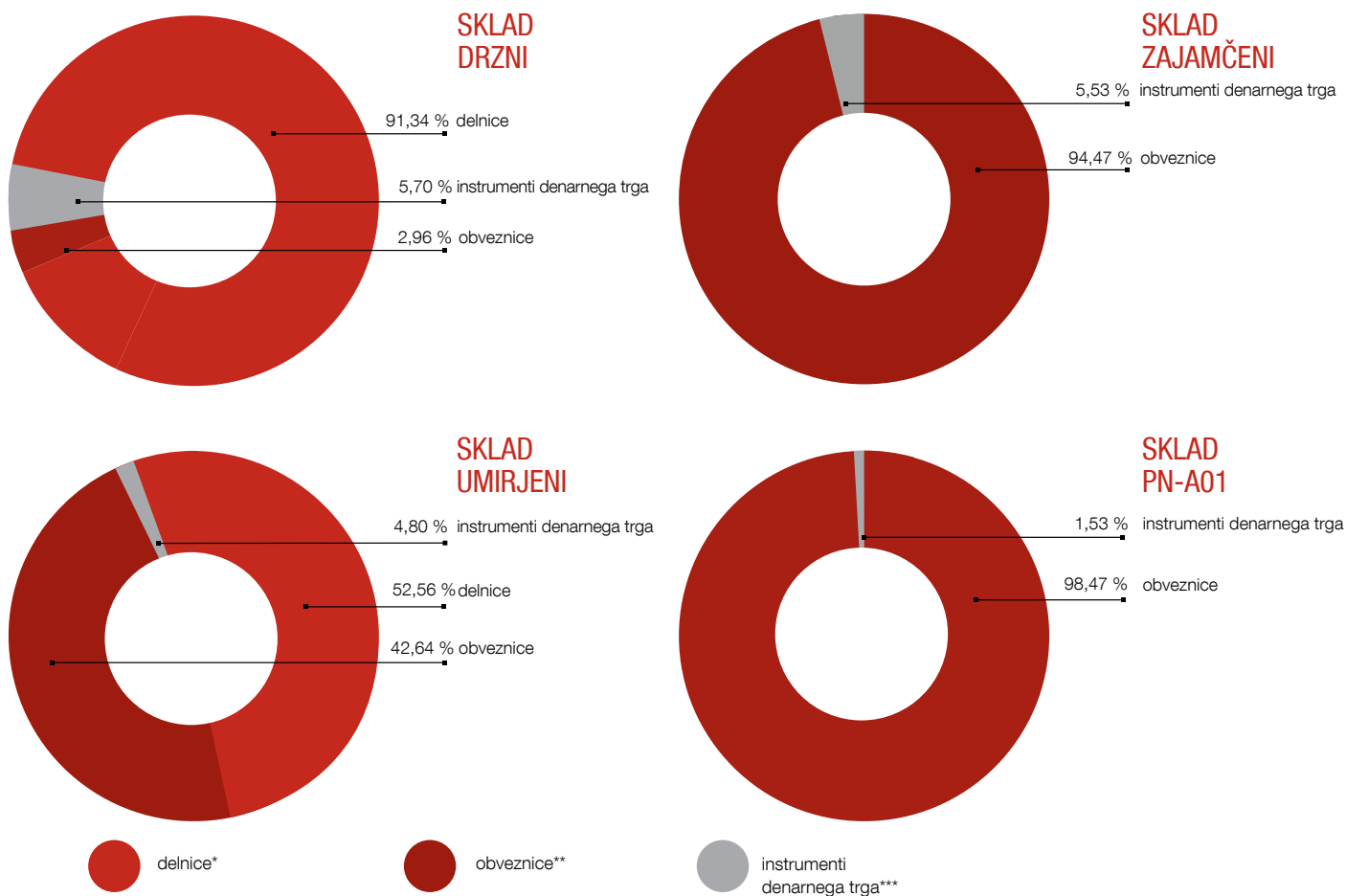
STRUKTURA	SKLAD DRZNI	SKLAD UMIRJENI	SKLAD ZAJAMČENI	PN-A01
delnice*	80 %	40 %	10 %	10 %
obveznice**	15 %	55 %	80 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5 %	10 %	10 %

* 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 30. 9. 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 30. 9. 2024

KRITNI SKLAD	TEKOČE LETO	12-MESEČNA	24-MESEČNA	60-MESEČNA	OD PREVZEMA UPRAVLJANJA*
DRZNI DO 50	14,73 %	21,12 %	31,27 %	45,68 %	74,24 %
UMIRJENI MED 50 IN 60	7,84 %	12,53 %	18,46 %	17,07 %	28,46 %
ZAJAMČENI OD 60	2,36 %	5,77 %	6,00 %	-8,55 %	-3,55 %
ZAJAMČENI PN-A01	2,56 %	6,65 %	7,55 %	-8,13 %	8,06 %

*Prezem 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.