

POKOJNINSKO VARČEVANJE AS

KRATEK PREGLED TRGOV

















Zadnje četrletje so zaznamovale ameriške volitve, ki so od novembra do konca leta prinesle močno rast predvsem na ameriških kapitalskih trgih, medtem ko so trgi v razvoju in Evropa zaostajali. Evropske delnice so zaostale za skoraj 10 odstotnih točk, kar je ogromen zaostanek v tako kratkem obdobju. Rast ameriških delnic je temeljila predvsem na pričakovanih manjših davkov in zmanjšanja administrativnih ovir, podprli pa so jo rezi obrestnih mer ter zelo dober položaj ameriškega gospodarstva. Gospodarski položaj v Evropi je precej slabši, poleg tega se povečuje politična negotovost, predvsem v Franciji in Nemčiji, ki ju čakajo volitve.



V Nemčiji je vladajoča koalicija treh strank novembra razpadla, potem ko je kancler Olaf Scholz odpustil svojega finančnega ministra. To je odprlo pot novim volitvam, ki bodo februarja 2025. V Franciji je bil predsednik vlade Michel Barnier odstavljen z glasovanjem o nezaupnici, ker druge stranke niso podprle njegovega proračuna. Do julija ne bo mogoče izvesti novih parlamentarnih volitev.



DONOSI IZBRANIH SVETOVNIH DELNIŠKIH INDEKSOV (četrto četrletje 2024, v EUR)

Nasdaq		14,4 %
S & P 500		9,9 %
Dow Jones		8,3 %
MSCI ACWI		6,4 %
SBITOP		3,9 %
DAX		3,0 %
NIKKEI		2,8 %
HANG SENG		2,3 %
CSI 300		1,4 %
FTSE MIB		0,2 %
FTSE 100		-0,2 %
Euro Stoxx 50		-2,1 %
CAC 40		-3,3 %
IBOVESPA		-13,8 %



Podatki iz ankete o indeksu nabavnih menedžerjev (PMI) za december so pokazali, da je zasebni sektor na evroobmočju leto končal še vedno v krčenju. Sestavljeni indeks se je z novembrskih 48,3 povečal na 49,5, saj je storitveni sektor znova začel rasti.



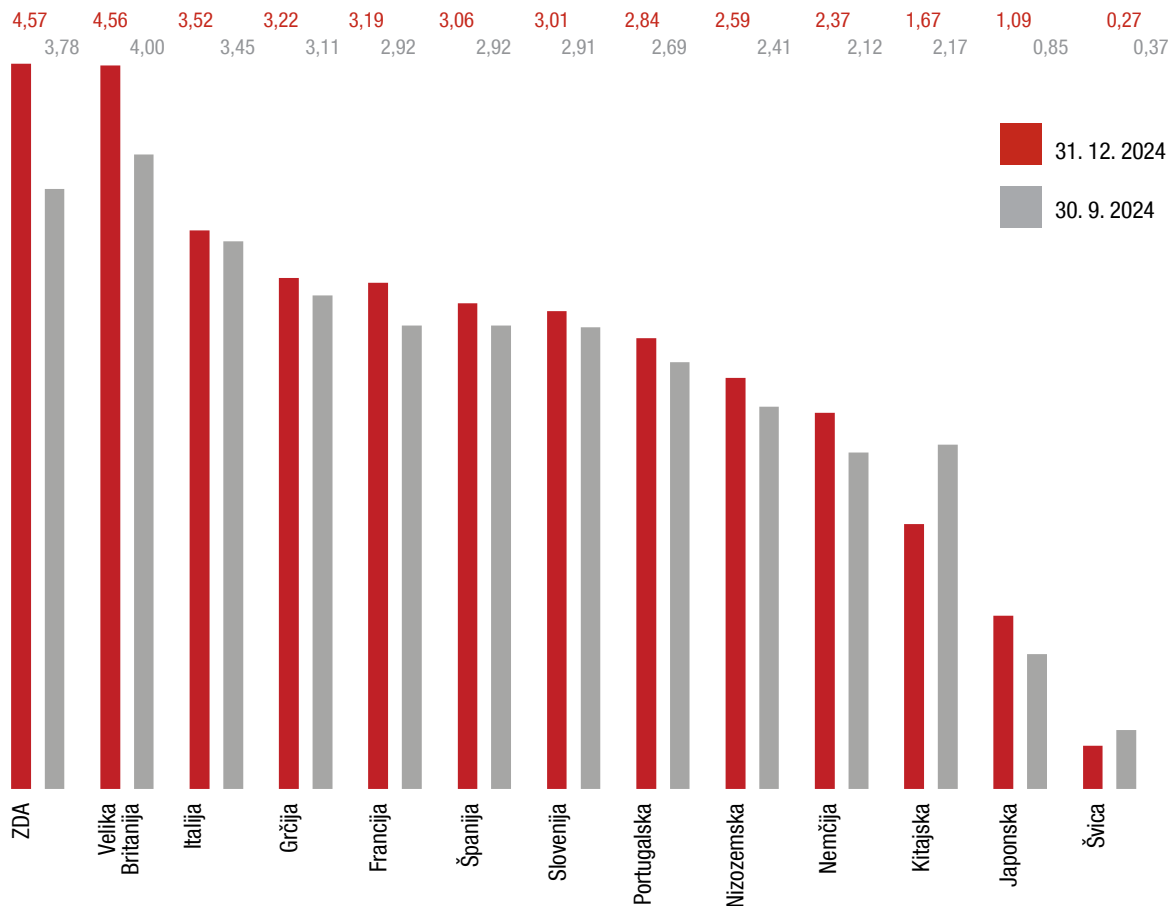
Evropska centralna banka (ECB) je oktobra in decembra znižala obrestne mere za 25 bazičnih točk. Predsednica ECB Christine Lagarde je nakazala, da bo v letu 2025 še več znižanj, in dejala, da je »smer gibanja trenutno zelo jasna«, saj se območje enotne valute spopada s šibko rastjo.



V zadnjem četrtletju leta 2024 so obvezniški trgi doživeli precejšnjo volatilnost, predvsem zaradi geopolitičnih napetosti, odločitev centralnih bank in nihanja stopenj inflacije. Predvsem je bilo to obdobje zaznamovano z opaznimi upadi cen državnih obveznic.



ZAHTEVANE DONOSNOSTI IZBRANIH 10-LETNIH DRŽAVNIH OBVEZNIC (konec 4Q 2024 vs. konec 3Q 2024 v %)



Ameriške državne obveznice so oktobra upadle zaradi zaskrbljenosti zaradi morebitne inflacijske politike, ki bi bila posledica morebitne republikanske zmage na predsedniških volitvah. Podatki o inflaciji so se nepričakovano povečali, kar je povzročilo rast donosnosti obveznic (znižanje cen obveznic), saj je trg začel vračunavati manjše število znižanj obrestnih mer za leto 2025. Do konca decembra je Federal Reserve (Fed) že tretjič zapored znižal obrestne mere, s čimer se je ciljni razpon znižal na 4,25 %–4,5 %, vendar je predsednik Fed Jerome Powell nakazal, da bi zaradi pomislekov glede inflacije lahko sledilo manj znižanj.



Desetletni donos ameriške obveznice je doživel opazno rast in leto končal pri 4,57 %, kar kaže na negotovost trga glede prihodnjih ukrepov Fed ob naraščajočih pričakovanih glede inflacije, če bo novoizvoljeni predsednik Trump izvedel vse svoje ekonomske politike.



Tudi Evropska centralna banka (ECB) je v tem četrtletju dvakrat znižala obrestne mere, tako da je osnovna obrestna mera ob koncu obdobja znašala 3 %. Politični pretresi v Franciji so še dodatno zapletli situacijo, saj so donosi na francoske obveznice prvič v zgodovini za kratek čas presegli donose na grške obveznice, kar je bilo posledica strahu pred nestabilnostjo vlade.



Konec decembra je inflacija na evroobmočju znašala 2,3 %, ECB pa je kljub še vedno prisotni negotovosti glede gospodarske rasti nakazala, da je zavezana postopnemu zniževanju obrestnih mer. Indeks PMI na evroobmočju se je povečal, k čemur je prispevala storitvena industrija, ki ji je uspelo nadomestiti del stalnega krčenja v predelovalnih dejavnostih. Donosnost 10-letnih nemških obveznic je leto zaključila pri 2,37 %, medtem ko je evro oslabil v primerjavi z dolarjem, kar je odražalo bojzani na trgu.



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 %

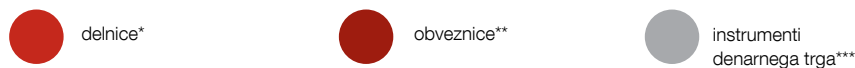
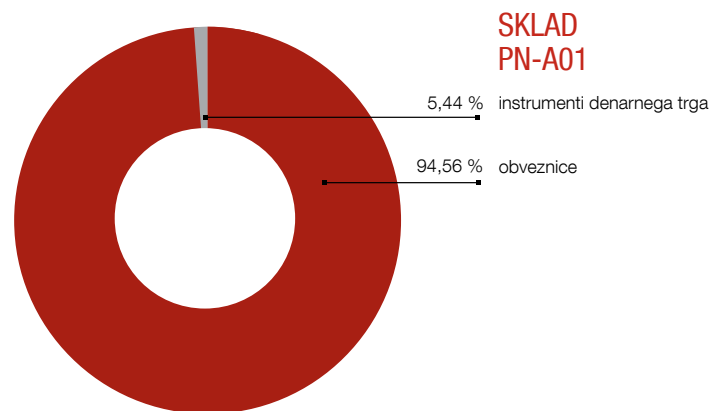
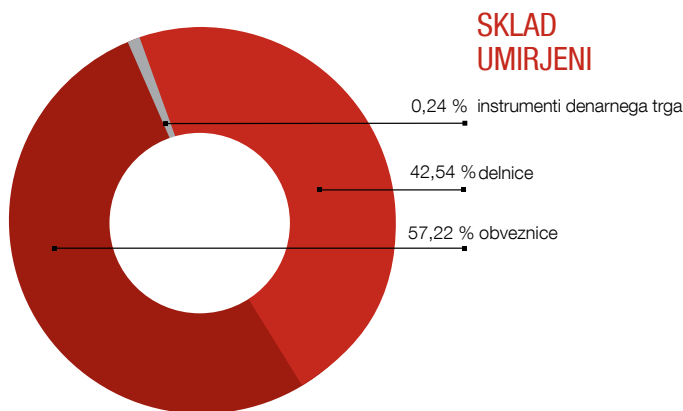
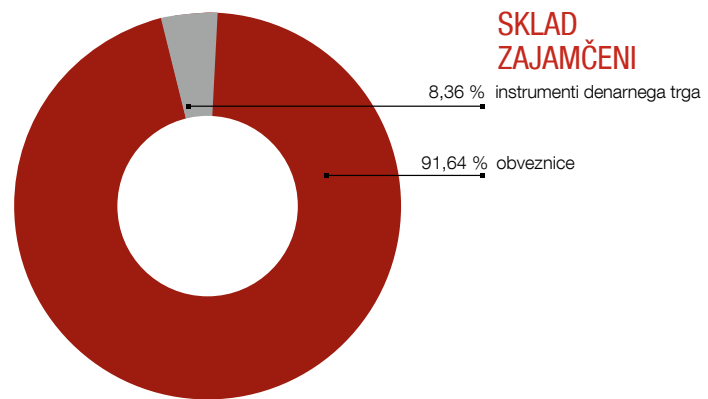
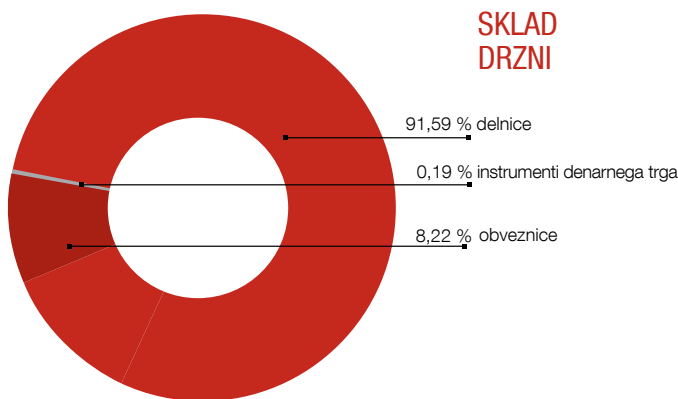
* lastniški vrednostni papirji kot višje tvegane naložbe (vključno z delniškimi ciljnimi skladi)

** 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. 12. 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. 12. 2024**

KRITNI SKLAD	TEKOČE LETO	12-MESEČNA	24-MESEČNA	60-MESEČNA	OD PREVZEMA UPRAVLJANJA*
DRZNI DO 50	22,75 %	22,75 %	40,79 %	49,53 %	86,75 %
UMIRJENI MED 50 IN 60	11,30 %	11,30 %	21,43 %	18,92 %	32,81 %
ZAJAMČENI OD 60	2,37 %	2,37 %	6,58 %	-7,19 %	-3,37 %
ZAJAMČENI PN-A01	2,45 %	2,45 %	8,56 %	-6,73 %	7,13 %

*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.