



Rezervirajte
svoje najdaljše
počitnice že
danes

Kratek pregled trgov in pričakovanja 2019

Gospodarska rast v ZDA je po zadnjih podatkih znašala 3 odstotke na letni ravni. Trg dela v državi se je še naprej krepil in stopnja brezposelnosti se je znižala na nizkih 3,7 odstotkov. To je bila najnižja brezposelnost v ZDA v zadnjih 49-ih letih. Nekoliko večji vstop ljudi na trg dela v decembru, je vplival na povišanje brezposelnosti za 0,2 odstotni točki. Po raziskavah Univerze v Michiganu je bilo zaupanje potrošnika na visokem nivoju. Na drugi strani so se obeti podjetij nekoliko poslabšali, predvsem v drugi polovici leta. Na ameriških borzah se je v letu 2018 pocenila večina sektorjev. Pozitivni donos so vlagateljem prinesle naložbe v sektor zdravstva, ki so pridobile približno 4 in pol odstotka v lokalni valuti. Največja pocenitev je bila v sektorjih energetskih podjetij in panogi materialov. Velik padec cen delnic v energetskem sektorju je posledica padca cen surove nafte v zadnjem četrtletju. Sodček surove nafte je bil na koncu leta tako več kot 30 odstotkov cenejši kot na začetku leta. Občutnejša pocenitev je bila tudi v finančnem sektorju, in sicer okoli 15 odstotkov. Ameriška centralna banka pod vodstvom guvernerja Powella je v letu 2018 štirikrat dvignila obrestno mero, vsakič za 25 bazičnih točk. Zgornja meja ciljne obrestne mere tako zdaj znaša 2,5 odstotka. Centralna banka bo nadaljevala z zmanjševanjem bilance po programu. Na decembrskem zasedanju so znižali svojo napoved dvigov v letu 2019. Centralni bankirji tako sedaj pričakujejo, da bodo morali obrestno mero v letu 2019 dvigniti le dvakrat. To je znižalo pričakovanje trga in posledično so upadle tudi zahtevane donosnosti do dospelja na ameriški državni dolg. Le-ta je tako na 10-letno ameriško državno obveznico znašala na koncu leta približno 2,7 odstotka.

V Evropi so se najbolj pocenile naložbe v finančnem sektorju. Večji padec so delnice evropskih bank utpele v maju, ko Italiji po volitvah ni uspelo sestaviti vlade. Občutno se je povišala tudi zahtevana donosnost na italijanski državni dolg. To bo povečalo proračunske odhodke za obresti, ki v Italiji, kjer je državni dolg več kot 130 odstotkov BDP-ja, predstavljajo velik del državne blagajne. Pri sestavi vlade pa je bila uspešna nemška kanclerka Merklova. Nemčija je tako dobila veliko koalicijsko sestavo, sestavljeno iz centralno desne zaveze CDU/CSU in centralno leve social-demokratske stranke SPD. ECB je na junijskem zasedanju najavil konec programa monetarnega sproščanja po decembru 2018. V zadnjem četrtletju 2018 je centralna banka delala mesečne odkupe v višini 15 milijard evrov. Po koncu odkupov bo centralna banka ohranjala bilanco. Dviga obrestnih mer pa ne načrtujejo še v prvi polovici leta 2019. Gospodarska rast na stari celini se je nekoliko ohladila in je bila po zadnjih podatkih pod 2 odstotkoma na letni ravni. Brezposelnost v evroobmočju se je v letu 2018 znižala in je po zadnjih podatkih Eurostata znašala 7,9 odstotkov. To je najnižje v zadnjem desetletju. Britanska premierka Theresa May je dosegla dogovor z Evropsko komisijo o izstopu Britanije iz EU, toda doma ni dobila zadostne podpore za izvedbo. To je na trg prineslo dodatno negotovost.

Med državami BRIK je bila pocenitev najvišja na Kitajskem, in sicer več kot 16 odstotkov. Kitajsko gospodarstvo je po zadnjih podatkih beležilo rast v višini 6,4 odstotkov na letni ravni, kar je bilo pod pričakovanji trga. To je bila najšibkejša rast po globalni finančni krizi. Tudi indeksi PMI kažejo na slabe obete kitajskih podjetij. Na to je vplival tudi trgovinski konflikt z ZDA. Centralna banka je zato večkrat znižala stopnjo obveznih denarnih rezerv, ki jih morajo držati poslovne banke. Ruske delnice

so izgubile slab odstotek. V Rusiji je centralna banka v prvem četrtletju dvakrat znižala ključno obrestno mero. Toda padec rublja proti dolarju in višja inflacija v tretjem četrtletju, sta dala centralni banki dovolj razlogov za prvi dvig ključne obrestne mere po letu 2015. V decembru so ključno obrestno mero dvignili še enkrat. Potrošniško zaupanje v državi ostaja na visokih nivojih. Standard & Poor's je zvišal bonitetno oceno na ruski dolg v tuji valuti na BBB-. Med državami BRIK so se podražile le naložbe v Braziliji, merjeno z indeksom MSCI, izraženim v evrih. Brazilski trg je upadel za več kot 16 odstotkov v prvem polletju. Do spremembe sentimenta je prišlo, ko je na predsedniških volitvah zmagal desničarski kandidat Bolsonaro. Trg je tako v zadnji polovici leta nadoknadil izgubo iz začetka leta. Brezposelnost v Braziliji se je znižala in je po zadnjih podatkih znašala 11,6 odstotkov. Po volitvah so se izboljšali tudi obeti podjetij in zaupanje potrošnikov. Na indijskem borznem trgu so se tečajji delnic podražili, toda devalvacija domače valute je izbrisala pozitiven donos, gledano s stališča evrskega vlagatelja.

V letu 2019 pričakujemo, da se bo svetovna gospodarska rast upočasnila. Glavno vprašanje ostaja ali bo gospodarstvo sledilo poti postopnega ohlajanja ali je pred nami večji padec rasti, kar so v določeni meri že začeli računavati tudi kapitalski trgi s padci in visoko volatilitnostjo zadnjih nekaj mesecev. Ena pomembnejših tem letošnjega leta, tako z vidika vpliva na svetovno gospodarsko aktivnost kot tudi sentiment udeležencev na trgih, bo tudi verjetnost eskalacije trgovinskih vojn. Gledano po naložbenih razredih smo naša priporočila ohranili enaka kot lani, tako da za delniške naložbe ohranjamo nevtravno priporočilo. Vrednotenja na razvitih delniških trgih so po zadnji korekciji postala atraktivnejša, glavno vprašanje pa ostaja ali lahko podjetja dosežejo relativno visoko postavljena pričakovanja analitikov o rasti dobičkonosnosti v letošnjem letu. Na obvezniških trgih pričakujemo zahtevno leto. V ZDA pričakujemo, da bodo obrestne mere dosegle lokalni vrh, v Evropi pa pričakujemo prvi dvig depozitne obrestne mere.

Strategija portfeljev pokojninskih skladov

AS pokojninski skladi življenjskega cikla so, skladno z naravo pokojninskega varčevanja, usmerjeni v dolgoročno strategijo tveganju prilagojenih donosov. Kar pomeni, da se pri upravljanju zasleduje tako cilj donosnosti kot manjše nihajnosti premoženja vlagatelja. Prav s tem namenom so primerjalni indeksi in 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.**

Struktura primerjalnega indeksa (ciljna sestava portfelja)

struktura	Drzni	Umirjeni	Zajamčeni
delnice*	70 %	30 %	10 %
obveznice**	25 %	65 %	80 %
instrumenti denarnega trga***	5 %	5 %	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 skladov na dan 31. 12. 2018

1. Sklad Drzni



2. Sklad Umirjeni



3. Sklad Zajamčeni



■ delnice*

■ obveznice**

■ instrumenti denarnega trga***

■ terjatve****

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.

Donosnost pokojninskih skladov AS v letu 2018

Donosnost od 30. 12. 2017	Drzni	Umirjeni	Zajamčeni	PN-A01
portfelj	-6,44 %	-3,75 %	-1,76 %	0,71 %
benchmark	-4,54 %	-1,67 %	0,73 %	0,73 %

Vir: lastni izračuni

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 Adriatic Slovenica d. d. kot upravljaec pokojninskega načrta Pokojninsko varčevanje AS meni, da so verodostojni na dan objave, vseeno pa ne more jamčiti za točnost in popolnost objavljenih podatkov in zato ne prevzema nobene odgovornosti za morebitne posledice, ki bi izhajale iz njihove uporabe