



Kratek pregled trgov

V tretjem četrletju se je nadaljevala zaostrena retorika na področju trgovinske politike, ki je rezultirala z uvedbo carinskih dajatev ZDA za uvoz blaga iz Kitajske v višini več kot 300 milijard dolarjev. V ZDA je bila rast BDP za drugo četrletje 4,1 odstotna, medtem ko je gospodarstvo EU v drugem četrletju beležilo šibko rast 0,3 odstotke, kar je najmanj v zadnjih dveh letih. V Evropi se je v tretjem četrletju vse vrtelo okoli Italije in političnih razmer ter pripravi proračuna, ki ga je morala Italija posredovati Evropski komisiji. Grčija je po 8 letih zaključila s tretjim programom pomoči, kljub temu delež dolga v BDP znaša ogromnih 182 odstotkov.

EU in Japonska sta podpisali trenutno največji zunanjetrgovinski bilateralni sporazum na svetu, kjer sta se zavezali, da ukineta vse medsebojne carinske dajatve na 130 milijard vredno blagovno menjavo. Sporazum naj bi stopil v veljavo po potrditvi zakonodajalcev na obeh straneh, in sicer naslednje leto.

Splošen obvezniški indeks (iBoxx EUR Index Overall) je v tretjem četrletju izgubil 0,7 odstotka vrednosti. Donosnosti do dospelja razvitih zahodnoevropskih držav so se povešale. Glede na politično dogajanje v Italiji so največje povečanje donosnosti do dospelja za 46 bazičnih točk imele italijanske obveznice.

Globalni delniški indeks MSCI All Countries je kljub uvedenim carinskim dajatvam pridobil okoli 4 odstotke, merjeno v EUR. Delniški indeksi v ZDA so dosegli nove rekordne vrednosti, merjeno v dolarjih, saj so podjetja z objavo poslovnih rezultatov za drugo četrletje krepko preseгла pričakovanja analitikov glede pričakovanih dobičkov.

Tako je tržna kapitalizacija družbe Apple in spletnega trgovca Amazon preseгла 1.000 milijard dolarjev. Robustnost ameriška gospodarstva potrjuje tudi stopnja brezposelnosti, ki je znašala 3,9 odstotka in je nekako na ciljni stopnji ameriške centralne banke FED. Posledično je FED že tretjič letos dvignil referenčno obrestno mero za 25 bazičnih točk in trenutno znaša med 2,00 in 2,25 odstotka, ter tako nadaljuje postopno normalizacijo monetarne politike. Donosnost do dospelja 10-letne ameriške državne obveznice se je konec četrletja povešala na 3,06 odstotka. V Evropi so delniške naložbe v povprečju pridobile slab odstotek v zadnjem četrletju in so krepko zaostale za svojimi konkurenti čez lužo.

Naložbe na trgih v razvoju so se v treh mesecih pocenile za okoli 4,5 odstotka, merjeno z indeksom MSCI, izraženim v EUR. Med državami BRIK so se za okoli 8 odstotkov pocenile naložbe na Kitajskem, indijske delnice so utpele manjše izgube, medtem so se naložbe v Braziliji in Rusiji podražile za več kot 4 odstotke.

Valutne trge sta pretresali predvsem Turčija in Argentina. Argentina, ki se je borila z visoko inflacijo in močnim upadom peza ter umikom kapitala, je Mednarodni denarni sklad (MDS) zaprosila za finančno pomoč. Pomoč v višini 57,1 milijarde dolarjev je eden največjih v zgodovini MDS. Turčija je s spremembo političnega sistema, kjer je predsednik Erdogan povečal svoje pristojnosti in odpravil mesto predsednika vlade ter povečal vpliv na turško centralno banko, povzročil umik kapitala iz

Turčije. Obenem je svoje dodal tudi ameriški predsednik Trump, ki je podvojil carine na uvoz jekla in aluminija iz Turčije, kot povračilni ukrep na aretacijo ameriškega pastora Brunsona. Turška lira je v tem obdobju izgubila kar 31 odstotka svoje vrednosti, glede na EUR. Da bi zajezili umik kapitala, je turška centralna banka dvignila obrestno mero na 24 odstotkov.

Cena surove nafte Brent se je v četrtletju zvišala za več kot 4 odstotke, medtem ko sta zlato in baker izgubila slabih 5 odstotka vrednosti, merjeno v USD.

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	sklad Drzni	sklad Umirjeni	sklad 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 z ciljnimi skladi denarnega trga).

Tudi v tretjem četrtletju 2018 smo na pokojninskih skladih, skladno s pogledom KD Skladov na kapitalske trge in letno naložbeno strategijo KD Skladov, izkazovali nekoliko povečano utež na denarna sredstva ter varnejše naložbe, med delniškimi naložbami pa povišano utež na Evropo. Med obvezniškimi naložbami ohranjamo povečano utež na inflacijsko vezane obveznice periferne Evropske države (Španija, Portugalska in Italija).

Struktura portfelja na dan 30. 9. 2018

1. Sklad Drzni



2. Sklad Umirjeni



3. Sklad Zajamčeni



■ delnice*
 ■ obveznice**
 ■ instrumenti denarnega trga***
 ■ drugo****

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 odstotka, terjatve in obveznosti.

Donosnost

Sklad	od prevzema upravljanja od 1. 5. 2016 do 30. 9. 2018	Donosnost v 1 letu	od 1. 1. 2018 do 30. 9. 2018
Drzni	16,48 %	5,4 %	2,51 %
Umirjeni	5,51 %	1,6 %	0,53 %

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 upravljavec 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.
