

## NAJVIDNEJŠI DOGODKI V LETU 2019 IN PRIČAKOVANJA ZA LETO 2020

Leto 2019 bo šlo v zgodovino kot eno izmed najbolj uspešnih za finančne naložbe. Globalni delniški indeks MSCI All Countries World je zrasel za skoraj 27 %, merjeno v EUR. Delniškim trgom je to uspelo v okolju povečane negotovosti in upočasnitve globalne rasti. Kljub temu se največji strah, da bo globalno gospodarstvo zdrsnilo v recesijo, ni uresničil. Tudi obvezniški trgi imajo za seboj solidne donose (evrske obveznice med 6 in 7 %). Gre za popolnoma obratno sliko od leta 2018, ki je bilo zaznamovano s klavnimi donosi vseh naložbenih razredov.

Ključni dogodek preteklega leta je bil popoln preobrat v denarni politiki centralnih bank na čelu z ameriškim FED. Če so še v letu 2018 kar štirikrat dvignili obrestno mero, smo bili v letu 2019 priča trikratnem znižanju po 0,25 %. Evropska centralna banka (ECB) se je v septembru pridružila s svojim paketom spodbujevalnih ukrepov. To je povzročilo močan upad zahtevanih donosnosti državnih obveznic na oz. blizu najnižjim nivojem v zgodovini.

Preobrat v denarni politiki se je zgodil v času, ko se je rast globalnega gospodarstva močno upočasnila, predvsem kot posledica negotovosti, povezane z geopolitičnim dogajanjem (trgovinska vojna med ZDA in Kitajsko, brexit). Upočasnitev se je kazala predvsem v proizvodnem sektorju, kjer so indeksi nabavnih menedžerjev (PMI) upadli pod mejo 50 v vseh ključnih gospodarstvih. Na drugi strani je storitveni sektor ostal odporen, kar je bilo dovolj, da svet ni zdrsnil v recesijo.

V drugi polovici leta smo bili priča zmanjševanju napetosti med ZDA in Kitajsko, ki jim je uspelo doseči prvo fazo trgovinskega dogovora. Tudi možnost nenadzorovanega izstopa Velike Britanije iz Evropske unije se je počasi umaknila z dnevnega reda. Kombinacija večjega optimizma glede gospodarske rasti in ohlapnejših denarnih politik centralnih bank je pomenila idealno okolje za delniške naložbe.

Če se ozremo v leto 2020, je izhodišče z vidika vrednotenja manj spodbudno. Glavni argument za še eno solidno leto za delnice pa ostaja zgodovinski razkorak med pričakovanimi donosi delnic nasproti obveznicam. Delnice so večino donosa v letu 2019 dosegle na podlagi prevrednotenja (rast dobičkov je bila minimalna). Ameriške izstopajo z najvišjimi vrednotenji (pričakovan PE znaša 18). Druge regije so videti bolj zanimive (Evropa: 14,6, Japonska: 13,6, in države v razvoju: 12,8).

**MSCI All Countries Index, svetovni delniški indeks, je v letu 2019 zrasel za 26,5 % v evrih.**

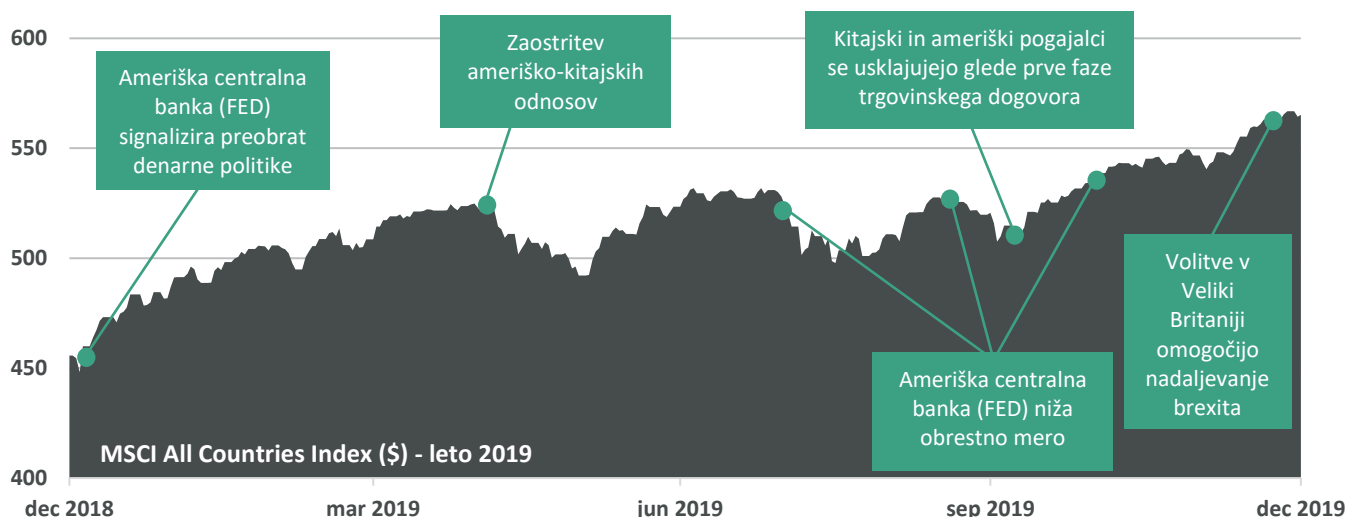
**Globalno gospodarstvo ni zdrsnilo v recesijo.**

**Centralne banke nadaljujejo s spodbujanjem gospodarstev z nižjimi obrestnimi merami.**

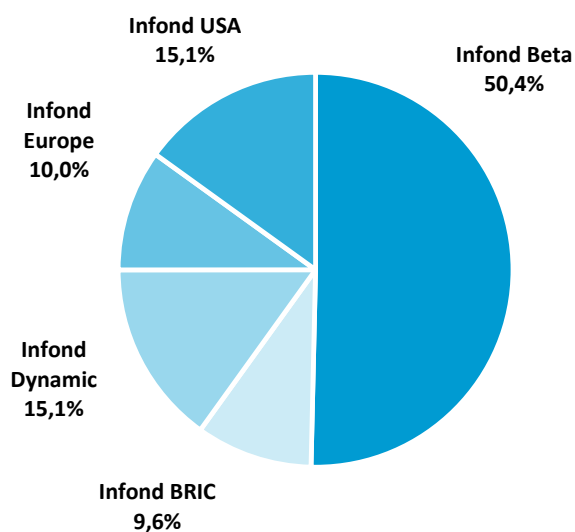
**Trenja med ZDA in Kitajsko ostajajo, kljub temu so uspeli uskladiti prvo fazo trgovinskega dogovora.**

**Napetosti okrog izstopa Velike Britanije iz Evropske unije so se zmanjšale.**

**V leto 2020 vstopamo z zmernim optimizmom.**



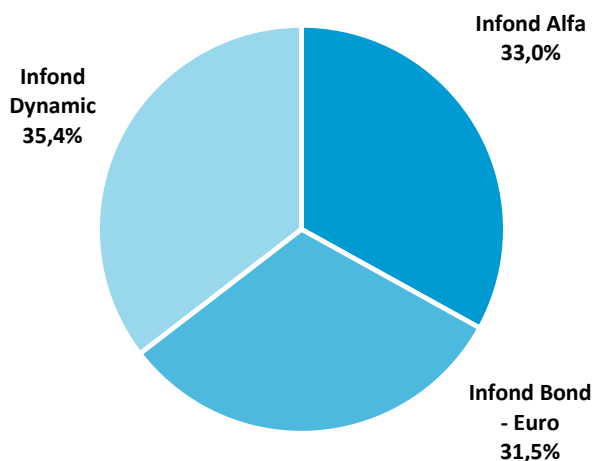
## DELNIŠKI NALOŽBENI PORTFELJ



Mesec	Mesečna donosnost	Donosnost v letu 2019
januar (2019)	7,3%	7,3%
februar (2019)	3,4%	11,0%
marec (2019)	2,9%	14,2%
april (2019)	4,6%	19,4%
maj (2019)	-6,0%	12,2%
junij (2019)	4,4%	17,1%
julij (2019)	2,1%	19,6%
avgust (2019)	-2,0%	17,2%
september (2019)	2,9%	20,5%
oktober (2019)	0,7%	21,4%
november (2019)	3,4%	25,5%
december (2019)	1,2%	27,0%

Sklad	Naložbena politika
Infond Beta	Delniški globalni podsklad razvitih trgov.
Infond Dynamic	Delniški globalni podsklad (razviti trgi in trgi v razvoju).
Infond BRIC	Delniški podsklad trgov v razvoju (BRIC države: Brazilija, Rusija, Indija, Kitajska).
Infond USA	Delniški podsklad - Združene države Amerike (ZDA).
Infond Europe	Delniški podsklad - Evropa.

## URAVNOTEŽENI NALOŽBENI PORTFELJ



Mesec	Mesečna donosnost	Donosnost v letu 2019
januar (2019)	4,6%	4,6%
februar (2019)	2,1%	6,8%
marec (2019)	2,0%	8,9%
april (2019)	2,6%	11,8%
maj (2019)	-3,5%	7,9%
junij (2019)	2,9%	11,0%
julij (2019)	1,5%	12,6%
avgust (2019)	-0,9%	11,6%
september (2019)	1,4%	13,1%
oktober (2019)	0,1%	13,2%
november (2019)	1,9%	15,4%
december (2019)	0,6%	16,1%

Sklad	Naložbena politika
Infond Dynamic	Delniški globalni podsklad (razviti trgi in trgi v razvoju).
Infond Alfa	Mešani uravnoteženi globalni podsklad.
Infond Bond - Euro	Splošni obvezniški podsklad – EUR.