



Borze v preteklem tednu

6. oktober 2025 – 10. oktober 2025, leto XVII, št. 41



NLB Skladi, d.o.o.

Matej Gosar, CFA

Upravitelj premoženja

Ohladitev po seriji rekordov

Prvi dnevi preteklega tedna so na borzah minili relativno mirno in v pozitivnem vzdušju. Nadaljevalo se je obdobje t.i. zaprtja ameriške vlade, ki pa ni imelo večjega vpliva na gibanja na finančnih trgih. Deležni smo bili nekaj novic predvsem iz visokotehnološke panoge, ki pa so vse spodbudile še večjo rast tečajev. V petek pa so ponovne trgovinske napetosti med ZDA in Kitajsko povzročile nekoliko večje padce.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (03. 10. 2025 – 10. 10. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 – 10. 10. 2025)
Svet - MSCI World	-1,14%	+3,43%
ZDA - S&P 500	-1,28%	+0,35%
Evropa - DJ STOXX 600	+0,02%	+15,77%
Japonska - Topix	+0,24%	+8,72%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,57%	+16,03%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Ameriški borzni indeksi so teden sklenili nižje, kot so ga začeli. V prvih dneh tedna je bilo vzdušje še zelo optimistično. Rast tečajev so še naprej poganjala pričakovanja o nižjih obrestnih merah in navdušenje nad delnicami, povezanimi z umetno inteligenco. V tej panogi je bilo objavljenih nekaj pomembnih partnerskih dogovorov, najbolj odmeven pa med AMD in OpenAI (razvijalec ChatGPT). Sklenila sta večletno strateško partnerstvo za vzpostavitev naslednje generacije infrastrukture OpenAI. Posel je ocenjen na več deset milijard dolarjev in med ključne dobavitelje računske moči za OpenAI postavlja AMD, kar krepi pritisk na Nvidio. Po objavi dogovora je delnica AMD dosegla nov rekord. K pozitivnemu vzdušju je prispevala tudi raziskava med analitiki, ki večinoma pričakujejo že deveto zaporedno kvartalno rast dobičkov ob objavi rezultatov tretjega četrtletja. V drugi polovici tedna pa so se nad borznimi tečaji začeli zgrinjati tudi nekoliko temnejši oblaki. Pojavile so se skrbi zaradi visokih vrednotenj delnic v kombinaciji z vztrajnim zaprtjem ameriške vlade. To z daljšim trajanjem prinaša vse več škodljivih učinkov za gospodarstvo. Sodu pa je izbila dno hitra ponovna zaostroitev ameriško-kitajskih odnosov. Kitajska je objavila omejitve izvoza t. i. redkih zemelj v ZDA in dodatne dajatve za ameriške ladje v kitajskih pristaniščih. Ameriški predsednik se je na to ostro odzval z napovedjo dodatnih 100-odstotnih carin na uvoz iz Kitajske. Trgi, ki so sicer že nekoliko znižali pričakovanja glede višine carinskih stopenj, so se odzvali dokaj burno. Kmalu po začetku petkovega trgovanja je najbolj spremljani ameriški borzni indeks S&P 500 dosegel rekord pri 6.762,40 točke, dan pa je končal kar 2,71 % nižje, kot ga je začel. Omeniti velja še ceno zlata, ki je v tem tednu dosegla nov rekord in presegla psihološko mejo 4.000 ameriških dolarjev za unčo (28,35 g).

V Evropi je indeks STOXX Europe 600 teden zaključil nespremenjen. V preteklem tednu je na francoske delnice močno vplival odstop francoske vlade, ki je tako postala vlada z najkrajšim mandatom v zgodovini Francije. S tem se je poglobila politična kriza in negotovost v Franciji. V Nemčiji pa so bili objavljeni podatki o padcu industrijske proizvodnje v avgustu, ki je precej presegel pričakovanja in obudil strahove pred recesijo. Največje je bilo znižanje v avtomobilski industriji. Hkrati je nemška vlada napovedala dodatne ukrepe za spodbujanje te panoge, vključno s subvencijami za električne avtomobile, proizvedene v Nemčiji. Na Ljubljanski borzi je bilo zelo dinamično trgovanje z delnicami Krke. Zaradi strahu pred nacionalizacijo njenega premoženja v Rusiji je bil njen tečaj v določenem trenutku skoraj 23 odstotkov pod rekordnim, doseženim avgusta. Teden je delnica sklenila pri ceni 196 evrov.

Tudi na Japonskem so na tečaje delnic vplivale politične spremembe. Na čelo vladajoče stranke je prišla Sanae Takaichi in si s tem bistveno izboljšala možnosti, da postane prihodnja predsednica vlade. Zavzema se za večje fiskalne spodbude za japonsko gospodarstvo. To je na delniške tečaje vplivalo pozitivno. Na Japonskem pa je petek prinesel tudi težave, saj je nepričakovano razpadla koalicija vladajočih strank. Na Kitajskem so se v preteklem tednu končali prazniki in na voljo so bili prvi podatki o potrošnji v prazničnem tednu, ki je bila nižja od pričakovanj. To se je odrazilo tudi na cenah delnic. Glavni dogodek, ki je negativno zaznamoval kitajske delnice, pa je bila že omenjena zaostroitev trgovinskih odnosov med ZDA in Kitajsko. Ameriški predsednik je v soboto sicer namignil, da napovedano srečanje s kitajskim predsednikom morda vendarle ne bo odpadlo. Borzni indeks Hang Seng je v preteklem tednu merjeno v evrih izgubil 1 %.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 48, Ljubljana, info@nlbskladi.si, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 11. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 77/2018 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI-1), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga, v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 7. členu Uredbe o zlorabi trga. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajatelj iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.