



Borze v preteklem tednu

27. oktober 2025 – 31. oktober 2025, leto XVII, št. 44



NLB Skladi, d.o.o.

Nino Jelenc

Direktor sektorja upravljanja portfeljev

Med centralnimi bankami in tehnološkimi rekordi

Pretekli teden na borznem parketu je minil v znamenju zasedanj najpomembnejših svetovnih centralnih bank, trgovinskega premirja med ZDA in Kitajsko ter nadaljevanja močne sezone objav dobičkov. V poplavi informacij znova izstopal ameriški trg, kjer so delnice tehnoloških velikanov ponovno narekovalе ritem.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (24. 10. 2025 – 31. 10. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 – 31. 10. 2025)
Svet - MSCI World	+1,34%	+7,96%
ZDA - S&P 500	+1,62%	+5,54%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,64%	+16,14%
Japonska - Topix	+1,98%	+12,61%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,78%	+19,97%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR

Začnimo na drugi strani Atlantika, kjer je ameriška centralna banka (Fed) po pričakovanih znižala ključno obrestno mero za 25 bazičnih točk, a so poznejše izjave predsednika Jeromea Powella nekoliko ohladile pričakovanja, da bi lahko nova znižanja sledila že decembra. Tokratna odločitev sicer ni bila soglasna; dva člana odbora sta glasovala proti, eden pa celo za večje znižanje v višini 50 bazičnih točk. Powell je poudaril, da dodatno znižanje ni samoumevno in da bodo nadaljnje odločitve odvisne zlasti od prihajajočih podatkov o stanju ameriškega gospodarstva. Opozoril je tudi, da ostaja zaradi začasne zaustavitve delovanja zvezne vlade dostop do nekaterih makroekonomskih podatkov omejen. Posledično so pričakovanja vlagateljev glede nadaljnjih znižanj hitro upadla; po podatkih CME »FedWatch Tool« se je verjetnost, da bo Fed decembra znova znižal obrestne mere, znižala na 65 %, medtem ko je še teden dni prej znašala skoraj 96 %.

Vzporedno z odločitvijo Fed-a smo vlagatelji pozorno spremljali tudi težko pričakovano srečanje med ameriškim predsednikom Trumpom in kitajskim predsednikom Xijem v Južni Koreji. Voditelja sta se dogovorila o enoletnem trgovinskem premirju, ki vključuje delno zmanjšanje ameriških carin na kitajski uvoz, začasno odpravo kitajskih izvoznih omejitev na redke kovine ter ponoven začetek kitajskih nakupov ameriških kmetijskih pridelkov. Čeprav je dogovor vsebinsko omejen in pušča številna odprta vprašanja, je prinesel vsaj začasno olajšanje na kapitalske trge ter izboljšal razpoloženje vlagateljev.

Dodatno so teden zaznamovale objave poslovnih rezultatov ameriških tehnoloških gigantov, ki so večinoma presegle pričakovanja, kljub vsemu pa so cene delnic na rezultate reagirale različno. V agregatu je po podatkih FactSeta do konca oktobra rezultate objavilo 64 % podjetij iz indeksa S&P 500, od tega jih je kar 83 % preseglo pričakovanja glede dobička. Skupna rast dobičkov za tretje četrtletje trenutno znaša 10,7 %. Če se takšen trend potrdi tudi do konca sezone objav, bo to že četrto zaporedno četrtletje dvomestne rasti. Med posameznimi družbami velja izpostaviti Amazon, ki je navdušil z več kot 20-odstotno rastjo prodaje v segmentu »oblačne infrastrukture« AWS, posledično je delnica podjetja teden zaključila pri rekordnih vrednostih. Podobno velja tudi za Alphabet, ki je z močnimi prihodki iz Google Clouda navdušil vlagatelje. Po drugi strani je cena delnic družbe Meta po objavi rezultatov upadla zaradi skrbi glede stroškov prihodnjih vlaganj v umetno inteligenco, medtem ko so delnice podjetij Microsoft in Apple teden zaključile brez bistvenih sprememb. V ospredju je bila ponovno tudi Nvidia, ki je sredi tedna presegla vrednost 5 bilijonov dolarjev tržne kapitalizacije, kar je prvič v zgodovini kateregakoli podjetja. Ameriški indeks S&P 500 je teden v evrih sklenil z 1,62 % višjo vrednostjo, tehnološki Nasdaq pa je pridobil 2,87 % vrednosti.

Nadaljujmo v Evropi, kjer so se vrednosti glavnih indeksov večinoma rahlo znižale, potem ko je Evropska centralna banka (ECB) na svojem tretjem zaporednem zasedanju obrestne mere pustila nespremenjene. Christine Lagarde je poudarila, da je inflacija »bistveno bližje cilju«, a da bo prihodnja usmeritev politike še naprej temeljila na prihajajočih podatkih. Oktobrska inflacija v evroobmočju se je znižala na 2,1 %, medtem ko je osnovna inflacija, ki izključuje nekatere dobrine, kot na primer hrano in energijo, ostala pri 2,4 %. Gospodarska rast evroobmočja je v tretjem četrtletju znašala 0,2 %, kar je nekoliko nad pričakovanji, pri čemer sta k rasti bistveno prispevali Francija in Španija.

Še kratek pogled v deželo vzhajajočega sonca. Indeks Nikkei 225 je dosegel večmesečne rekorde po tem, ko je japonska centralna banka (BOJ) ohranila obrestne mere nespremenjene pri 0,5 % in poudarila, da bodo spodbujevalni ukrepi ostali del politike, dokler rast plač ne postane trajnejša. Guverner Ueda je izpostavil, da je napredovanje v plačnih pogajanjih ključni pogoj za morebitno zvišanje obrestnih mer, čeprav časovni okvir ostaja odprt. Vrednost japonskega jena se je posledično rahlo znižala proti dolarju, kar je dodatno izboljšalo konkurenčnost japonskih izvoznikov.

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 izdajateljev 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.