



Borze v preteklem tednu

15. december 2025 – 19. december 2025, leto XVII, št. 50



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bianka Logar

namestnica direktorja Sektorja
upravljanja portfeljev

Umirjanje inflacije v ZDA in rezultati Micron Technology spodbudili okrevanje borz

Vlagatelji so teden začeli z zadržanostjo zaradi visokih vrednotenj in negotovosti glede obsežnih naložb v umetno inteligenco, a so spodbudni inflacijski podatki iz ZDA ter močni rezultati podjetja Micron Technology v drugi polovici tedna prinesli preobrat in spodbudili rast tečajev glavnine delniških indeksov.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu (12. 12. 2025 – 19. 12. 2025)	Donosnost letos (31. 12. 2024 – 19. 12. 2025)
Svet - MSCI World	+0,40%	+6,51%
ZDA - S&P 500	+0,38%	+3,90%
Evropa - DJ STOXX 600	+1,61%	+19,58%
Japonska -Topix	-1,97%	+10,10%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-1,27%	+15,55%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Ameriški Urad za statistiko dela (BLS) je objavil več ključnih gospodarskih podatkov, ki so vplivali na razpoloženje udeležencev na finančnih trgih. Novembra so ameriški delodajalci ustvarili 64.000 novih delovnih mest, kar je preseglo pričakovanja in predstavlja občuten odboj po oktobrskem padcu (-105.000 delovnih mest), ki je bil sicer večinoma posledica začasne izgube 162.000 delovnih mest zaradi zaprtja vlade. Največji prispevek k rasti zaposlovanja je bil zabeležen v sektorju zdravstva in gradbeništva. Trg dela ostaja odporen kljub višji brezposelnosti (3,6 %), saj število prostih delovnih mest ostaja visoko. Nadaljnja rast realnih plač bi lahko podprla potrošnjo in s tem gospodarsko aktivnost, kar zmanjšuje tveganje globlje recesije in krepi dolgoročne obete za delniške trge. Kasneje v tednu je BLS objavil še podatke o stopnji inflacije (CPI). Letna rast cen življenjskih dobrin se je novembra znižala na 2,7 % in je bila nižja od pričakovanih 3 %, jedrna inflacija (ki izključuje bolj volatilne cene hrane in energije) pa na 2,6 %, kar je najnižja raven od marca 2021. Umirjanje inflacije, zlasti pri stanovanjskih stroških, ki so se znižali s septembrskih 3,6 % na 3,0 %, je ključno prispevalo k znižanju cen in izboljšalo razpoloženje vlagateljev, kar se je odrazilo v rasti delniških tečajev. Čeprav podatki temeljijo na nepopolnih anketah zaradi zaprtja vlade, nakazujejo ohlajanje inflacije, kar bi lahko ameriško centralno banko (Fed) ohranilo na poti nadaljnjih znižanj obrestnih mer v letu 2026, čeprav bo na začetku leta najverjetneje sledil premor za oceno nadaljnjih trendov.

Evropski trgi so bili v znamenju odločitev centralnih bank. Evropska centralna banka (ECB) je že četrty zapored ohranila depozitno obrestno mero pri 2,0 %. Predsednica Christine Lagarde je poudarila, da je politika ustrezno naravnana, a ostaja odprta za prilagoditve zaradi negotovih obetov. ECB vztraja pri podatkovno odvisnem pristopu in je nekoliko izboljšala srednjeročne napovedi rasti, medtem ko naj bi se inflacija v letih 2026–2027 znižala tik pod ciljno raven 2 %. V Združenem kraljestvu je centralna banka (BoE) ob znakih umirjanja inflacije in ohlajanja trga dela v tesnem glasovanju znižala ključno obrestno mero za 25 bazičnih točk na 3,75 %. Letna inflacija se je novembra opazno znižala, brezposelnost pa je dosegla najvišjo raven po začetku leta 2021, kar potrjuje postopno slabljenje gospodarske dinamike in podpira previdno rahljanje denarne politike.

Na Japonskem so delniški trgi zabeležili negativno tedensko donosnost. Cene tehnoloških delnic so se znižale tudi na Japonskem, skupaj z ameriški kolegi. Japonska centralna banka (BoJ) je v pričakovani potezi dvignila kratkoročne obrestne mere za 25 bazičnih točk na 0,75 %, kar je najvišja raven od leta 1995. Kljub dvigu centralna banka ni podala jasnih napovedi glede nadaljnjih korakov, kar kaže na previden pristop ob negotovih gospodarskih obetih.

Kitajski delniški trgi so teden zaključili mešano, saj so gospodarski podatki znova opozorili na omejeno rast gospodarstva. Novembrska maloprodaja je zrasla za 1,3 % na letni ravni, kar je najpočasnejša rast po pandemiji Covid-19. Investicije v osnovna sredstva so v prvih enajstih mesecih padle za 2,6 %, kar nakazuje na prvo letno krčenje od leta 1998, industrijska proizvodnja pa je zrasla za 4,8 %, a ostala pod pričakovanji. Podatki izpostavljajo odvisnost gospodarstva od izvoza, saj domače povpraševanje ostaja šibko kljub vladnim poskusom spodbujanja potrošnje.

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 katerikoli 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.