



Borze v preteklem tednu

15. september 2025 – 19. september 2025, leto XVII, št. 38



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bianka Logar

namestnica direktorja Sektorja
upravljanja portfeljev

Prvi rez obrestnih mer ameriškega Fed-a v letošnjem letu

Osrednji dogodek preteklega tedna je bilo dvodnevno zasedanje ameriške centralne banke (Fed), ki je prvič v letošnjem letu znižala ključne obrestne mere, ameriške borzne indekse pa dvignila na rekordne vrednosti.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (12. 9. 2025 – 19. 9. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 – 19. 9. 2025)
Svet - MSCI World	+0,77%	+3,37%
ZDA - S&P 500	+1,02%	+0,73%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,11%	+12,34%
Japonska - Topix	-0,73%	+7,72%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,98%	+12,41%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Po skoraj letu zadržanosti je ameriška centralna banka (Fed) prejšnji teden znižala ključno obrestno mero za 0,25 odstotne točke, na raven med 4 in 4,25 odstotka. Poteza je bila na kapitalskih trgih pričakovana in skoraj soglasno podprta s strani članov FOMC. Glavni razlog za znižanje so skrbi glede ohlajanja ameriškega trga dela, kjer se rast zaposlovanja umirja, brezposelnost pa rahlo narašča. Del oslavitve je sicer posledica zmanjšane priseljevanja, podjetja pa za zdaj ne kažejo znakov večjih odpuščanj. Gospodarski podatki preteklega tedna so bili nekoliko spodbudnejši, saj je maloprodaja ostala stabilna, medtem ko projekcije gospodarske rasti v ZDA kažejo na približno 3,3-odstotno rast v tretjem četrtletju na letni ravni. Tudi Fed ne pričakuje recesije, vendar želi z znižanjem obrestnih mer predvsem zmanjšati tveganje morebitnega nadaljnega upada gospodarske aktivnosti. Predsednik Fed Jerome Powell je poudaril, da bodo nadaljnje ukrepe prilagajali glede na aktualne ekonomske kazalnike.

Trgi so prejšnji teden jasno pokazali zaupanje v nadaljnjo rast, predvsem prek največjih tehnoloških podjetij, ki še naprej poganjajo rast indeksa S&P 500. Poudarek vlagateljev na delnicah z veliko tržno kapitalizacijo (t. i. »mega-cap«) ter izjemna rast vrednosti indeksa Russell 2000 kažeta na razširjeno optimistično razpoloženje tudi med vlagatelji v manjša podjetja. Med sektorji so največ pridobili komunikacijske storitve in informacijska tehnologija, kar gre predvsem na račun močne rasti tečajev delnic družb Alphabet (+4,0 %) in Apple (+3,6 %), kar nakazuje vračanje kapitala v bolj ciklične in rasti usmerjene sektorje. Po drugi strani so slabši rezultati defenzivnih sektorjev, kot so osnovne potrošne dobrine in nepremičnine, nakazovali manjše zanimanje vlagateljev za varnejša zatočišča – kar pogosto spremlja obdobja večjega tržnega optimizma.

Na evropskih trgih je osrednji indeks STOXX Europe 600 teden sklenil z rahlim padcem vrednosti, saj so vlagatelji zadržano spremljali sveženj odločitev centralnih bank. Angleška centralna banka (BoE) je ključno obrestno mero ohranila nespremenjeno, potem ko so avgustovski podatki pokazali, da inflacija vztraja pri 3,8 %. Plače v Združenem kraljestvu so se med majem in julijem zvišale za 4,7 %, kar je nekoliko več kot v predhodnem obdobju (4,6 %) in precej nad 3-odstotnim inflacijskim ciljem BoE. Stopnja brezposelnosti je ostala pri 4,7 %, vendar je že sedmi zaporedni mesečni upad števila zaposlenih okrepil negotovost glede nadaljnje vzdržnosti trga dela. V evroobmočju je industrijska proizvodnja julija, prilagojena za sezonske vplive, zabeležila 0,3-odstotno rast, potem ko je junija upadla za 0,6 %. Višja proizvodnja kapitalskih, trajnih in netrajnih potrošnih dobrin je pretehtala znižanje proizvodnje v energetske sektorju, kar je nekoliko omililo skrbi vlagateljev, kljub negotovosti zaradi carinskih tarif.

Avgust je prinesel nadaljnje umirjanje inflacije na Japonskem. Jedrna inflacija se je na letni ravni zvišala za 2,7 %, kar je skladno s pričakovanji analitikov in nekoliko manj od julijske rasti (3,1 %), a še vedno nad 2-odstotno ciljno vrednostjo japonske centralne banke (BoJ). Guverner Ueda kljub upočasnitvi opozarja, da inflacija še ni dovolj stabilna, kar pušča odprta vrata morebitnemu zvišanju obrestnih mer v prihodnje. Japonski izvoz se je avgusta na letni ravni zmanjšal le za 0,1 %, kar je precej manj od pričakovanega 1,9-odstotnega padca. K boljšemu rezultatu je prispeval trgovinski dogovor z ZDA, sklenjen konec julija.

Vrednosti dveh glavnih kitajskih borznih indeksov (CSI 300 in Shanghai Composite) sta upadli, saj so vlagatelji realizirali dobičke, medtem ko so gospodarski kazalniki pokazali na upočasnitev kitajske gospodarske aktivnosti. Avgustovska maloprodaja se je na letni ravni zvišala za 3,4 %, industrijska proizvodnja pa za 5,2 %, kar predstavlja najslabša mesečna rezultata v letu. Podatki so zaostali za pričakovanji in potrdili širši upočasnitveni trend po presenetljivi 5,3-odstotni gospodarski rasti v prvi polovici leta. Šibki rezultati krepijo pričakovanja dodatnih spodbujevalnih ukrepov Pekinga za doseg uradnega 5-odstotnega cilja, saj gospodarstvo še vedno ogroža deflacija.

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 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.