



Borze v preteklem tednu

22. december – 26. december 2025, leto XVII, št. 51



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Vrčkovnik

Upravitelj premoženja

Praznično skrajšani teden v zelenem

Svetovni delniški indeksi so v praznično skrajšanem tednu zabeležili rast tečajev, pri čemer sta indeksa S&P 500 in Dow Jones Industrial Average dosegla rekordne vrednosti. Cene zlata in srebra so močno poskočile in nadaljevale letošnjo rast cen plemenitih kovin.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (19. 12. 2025 - 26. 12. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 - 26. 12. 2025)
Svet - MSCI World	+0,92%	+7,93%
ZDA - S&P 500	+0,97%	+4,92%
Evropa - DJ STOXX 600	+0,21%	+19,82%
Japonska - Topix	+1,29%	+11,52%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,70%	+17,51%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

V preteklem tednu je bil obseg novic in trgovanja zaradi praznikov skromen, vendar pa so bili določeni ugodni makroekonomski podatki poleg optimizma glede umetne inteligence razlog za pozitivno razpoloženje na delniških trgih. Indeks manjših ameriških podjetij Russell 2000 se je med glavnimi indeksi odrezal še najslabše, saj je teden zaključil le malenkost v zelenem, merjeno v ameriških dolarjih. Po podatkih Urada za ekonomsko analizo je v tretjem četrtletju ameriško gospodarstvo zabeležilo najvišjo rast v zadnjih dveh letih. BDP je v treh mesecih do septembra porasel za 4,3 % na letni ravni, kar je več od 3,8-odstotne rasti v drugem četrtletju in bistveno več od ocen analitikov, ki so se gibale okoli 3 %. Glavni razlog za tako rast v preteklem četrtletju je bila višja poraba potrošnikov. Po drugi strani pa so ameriški potrošniki trenutno nekoliko manj optimistični, saj se je decembra indeks zaupanja potrošnikov znižal že peti mesec zapored na 89,1, kar je manj od prvotnih ocen, ki so znašale 91,5. Mnenja potrošnikov o trenutnih poslovnih razmerah so bila prvič po septembru 2024 negativna, dodatno pa so na slabše razpoloženje vplivali pomisleki glede razmer na trgu dela. Ministrstvo za delo je poročalo, da je število novih zahtevkov za nadomestilo v primeru brezposelnosti v tednu prej znašalo 214.000, kar je nekoliko manj od ocen analitikov (231.000). Po drugi strani pa so se odprti zahtevki za brezposelnost povečali na 1,92 milijona, kar je 38.000 več kot teden prej.

Ameriški regulatorji so odobrili tableto Wegovy danskega farmacevta Novo Nordisk, ki bi jo pacienti zaužili enkrat dnevno namesto trenutne uporabe injekcije. Udeleženci kliničnih preizkušanj so v povprečju izgubili približno 14 % telesne teže, pri tistih, ki so s terapijo nadaljevali, pa se je izguba telesne teže povečala na 17 %, kar je blizu učinkovitosti pri uporabi injekcije. Rezultat dodatno podkrepi oceno analitikov, da bi lahko peroralna zdravila sčasoma zavzela približno četrtino trga zdravljenja debelosti, ki bi lahko v začetku 2030-ih presegl 100 milijard ameriških dolarjev. Novo Nordisk načrtuje začetek prodaje zdravila v začetku januarja, z začetnim odmerkom po ceni 149 ameriških dolarjev na mesec za samoplačnike.

Nemška centralna banka je napovedala, da naj bi se nemško gospodarstvo po letih negativne oziroma skromne rasti v letu 2026 začelo postopno pobirati. BDP za leto 2025 naj bi se povečal za 0,2 %, kar predstavlja izboljšanje glede na prejšnjo napoved, ki je predvidevala stagnacijo gospodarstva. Najnovejša napoved predvideva dodatno pospešitev gospodarske rasti na 0,6 % v letu 2026 in 1,3 % v letu 2027. Državna rast naj bi se okrepila predvsem zaradi višje državne porabe in ponovnega zagona izvoza. Po raziskavi inštituta Ifo približno 26 % nemških podjetij pričakuje, da se bodo poslovne razmere v letu 2026 poslabšale. 59 % podjetij ne pričakuje sprememb v svojem gospodarskem položaju, medtem ko jih 15 % upa na izboljšanje poslovnih razmer.

Zlato je v preteklem tednu doseglo novo rekordno vrednost, saj je bilo za unčo zlata potrebno odšteti že več kot 4.500 ameriških dolarjev. Prav tako je rekordno vrednost doseglo srebro, pri katerem je unča preseгла 79 ameriških dolarjev. Zlato je v letošnjem letu med drugim pridobivalo na vrednosti zaradi geopolitičnih negotovosti, nakupov centralnih bank in nižje vrednosti ameriškega dolarja. Za razliko od zlata pa ima srebro zelo pomembno industrijsko vlogo, saj se ga uporablja v elektroniki, polprevodnikih, solarnih panelih in medicinski tehnologiji.

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.