



Borze v preteklem tednu

1. september – 5. september 2025, leto XVII, št. 36



NLB Skladi, d.o.o.

Jure Štimac

Upravitelj premoženja

Teden v znamenju ameriškega trga dela in pričakovanj znižanja obrestnih mer

Slabši podatki o zaposlovanju nakazujejo na šibkejši ameriški trg dela, kar je okrepilo pričakovanja, da bo ameriška centralna banka skoraj gotovo večkrat znižala obrestne mere v letošnjem letu.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (29. 8. 2025 – 5. 9. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 – 5. 9. 2025)
Svet - MSCI World	+0,05%	+0,97%
ZDA - S&P 500	+0,06%	-1,97%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,16%	+11,32%
Japonska - Topix	+0,50%	+6,91%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,10%	+6,97%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg.

Pretekli borzni teden so tečaji delnic v povprečju rasli, pri čemer je globalni delniški indeks MSCI ACWI pridobil 0,44 %. V ospredju dogajanja so bili podatki o ameriskem trgu dela in ugibanja o odzivu ameriške centralne banke (Fed). V ZDA je bilo avgusta ustvarjenih le 22.000 novih delovnih mest, precej manj od pričakovanih 75.000. Junjski podatki so bili popravljeni navzdol, sprva objavljena rast 14.000 delovnih mest je bila spremenjena v padec za 13.000, kar pomeni prvi negativen rezultat po decembru 2020. Stopnja brezposelnosti je narasla na 4,3 %, največ v zadnjih štirih letih. Nič bolj spodbudno ne kaže tudi proizvodnemu sektorju, kjer se je indeks PMI po podatkih ISM skrčil že šesti mesec zapored. Bolj spodbudni so podatki storitvenega sektorja, kjer je bil kazalnik produktivnosti popravljen navzgor, hkrati pa so je povečala vrednost novih naročil.

Kazalnik CME FedWatch, ki meri pričakovanja sprememb referenčnih obrestnih mer Feda, kaže, da skoraj vsi vlagatelji pričakujejo znižanje obrestne mere za vsaj četrt odstotne točke. Po zadnjih podatkih s trga dela pa se je povečala tudi možnost višjega, pol odstotnega znižanja. Posledično so se bistveno znižale zahtevane donosnosti ameriških državnih obveznic. Donosnost ključne 10-letne ameriške obveznice je tako na primer dosegla 4 % in padla na najnižjo raven po začetku aprila, kar kaže na to, da vlagatelji računajo na upočasnitev gospodarske rasti in nadaljnja znižanja obrestnih mer. Na nižje zahtevane donosnosti se je odzvalo tudi zlato, ki je preseglo mejo 3.500 USD za unčo in teden zaključilo s 4 % rastjo.

Pričakovanja o znižanju obrestnih mer so spodbudila tudi rast tečajev ameriških delnic. Osrednji indeks S&P 500 je v lokalni valuti pridobil 0,33 %, še bolje so se odrezale delnice tehnoloških podjetij, saj je Nasdaq dosegel 1,14 % rast. Med zmagovalci so tudi podjetja z nižjo tržno kapitalizacijo združena v indeks Russell 2000, ki je pridobil 1 % vrednosti, saj so ta podjetja praviloma bolj občutljiva na spremembe obrestnih mer. Med posameznimi delnicami je izstopal tehnološki velikan Alphabet, saj je sodišče odločilo, da Google lahko obdrži brskalnik Chrome in ostane privzeti iskalnik na Applovih napravah, obvezan pa bo deliti nekatere podatke s konkurenti. Sodba je veljala za manj strogo, kot so se nekateri bali, zaradi česar je cena delnice pretekli teden pridobila več kot 10 %. Novica je bila pozitivna tudi za Appleove delnice, katerih vrednost je zrasla za 3,2 %.

Evropski indeks STOXX Europe 600 teden zaključil 0,17 % nižje zaradi skrbi glede globalne rasti ob šibkejšem ameriskem trgu dela in močnejšem evru. Italijanski indeks delnic FTSE MIB je izgubil 1,39 %, francoski CAC 40 0,38 %, nemški DAX pa 1,28 %, medtem ko je britanski FTSE 100 pridobil 0,23 %. Inflacija v evroobmočju je avgusta na letni ravni dosegla 2,1 %, kar je blizu srednjeročnega cilja Evropske centralne banke (ECB) pri 2 %. Jedrna inflacija, ki izključuje cene hrane, energije, alkohola in tobaka, je skladno s pričakovanji analitikov ostala pri 2,3 %. Inflacija cen storitev, ki jo podrobno spremljajo odločevalci ECB, se je z julijskih 3,2 % znižala na 3,1 %. Komentariji predstavnikov ECB so večinoma potrdili stališče, da obrestne mere septembra in še nekaj časa zatem ne bodo spremenjene.

Azijski trgi so bili v znamenju srečanja Šanghajske organizacije za sodelovanje v Tianjinu. V ospredju je bilo srečanje med kitajskim predsednikom Xi Jinpingom in ruskim predsednikom Vladimirjem Putinom, ki sta okrepila vezi v prizadevanju za nov svetovni red. Voditeljema se je pridružil tudi indijski predsednik Narendra Modi in s tem nakazal tesnejše sodelovanje s Kitajsko v luči vse večjih trgovinskih napetosti z ZDA. Indeks hongkongske borze Hang Seng je pretekli teden pridobil 1,3 %, medtem ko se je vrednost osrednjega indeksa kitajskih delnic CSI 300 znižala za 0,8 %, saj so vlagatelji unovčevali dobičke po nedavni rasti.

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.