



Borze v preteklem tednu

29. september – 3. oktober 2025, leto XVII, št. 40



NLB Skladi, d.o.o.

Matija Kompara

Finančni analitik

Trgi plešejo kljub političnemu zastoju v ZDA

Ameriška vlada se je zaprla, kar pomeni ustavitev vseh nenujnih dejavnosti in zamudo pri objavi ključnih gospodarskih podatkov, vendar se finančni trgi in s tem ključni delniški indeksi na to niso ozirali. Vlagatelji so ohranili optimizem, pri čemer so delnice nadaljevale z rastjo cen in dosegle nove rekordne ravni.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (26. 9. 2025 – 3. 10. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 – 3. 10. 2025)
Svet - MSCI World	+1,10%	+4,62%
ZDA - S&P 500	+0,71%	+1,66%
Evropa - DJ STOXX 600	+2,91%	+15,75%
Japonska - Topix	+0,07%	+8,46%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+3,27%	+15,37%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Pretekli teden je zaznamovalo zaprtje ameriške vlade, potem ko se republikanci in demokrati v kongresu niso uspeli dogovoriti o začasnem financiranju proračuna zaradi sporov glede zdravstvenih subvencij in proračunskih rezov. Od leta 1976 je do zaprtja prišlo že 21-krat, nazadnje pa v času prav sedanjega predsednika Trumpa, ko je zaprtje trajalo rekordnih 35 dni, v tem obdobju pa je denimo ameriški indeks S&P 500 celo pridobil 9,3 % vrednosti. Prekinjen tok gospodarskih podatkov zaradi zaprtja vlade je vlagatelje prisilil, da so se obrnili k nadomestnim, manj celovitim virom podatkov zasebnih ponudnikov. Med temi so bili septembrski podatki podjetja ADP, ki so pokazali, da je ameriško gospodarstvo izgubilo 32 tisoč delovnih mest, medtem ko je bil tržni konsenz pri 51 tisoč novo ustvarjenih delovnih mestih. Šibkost trga dela je okrepila prepričanje vlagateljev, da bo ameriška centralna banka (Fed) v prihodnje znižala obrestne mere.

V preteklem tednu so se lahko veselili vlagatelji farmacevtskih družb, saj je dogovor med Trumpovo administracijo in Pfizerjem glede postopne uvedbe sistema »najugodnejše cene« in hkratne odprave grožnje novih uvoznih carin za zdravila vnesel veliko mera optimizma v celoten farmacevtski sektor. Delnice podjetja Pfizer so se podražile za 15 %, merjeno v USD, medtem ko je farmacevtski indeks S&P 500 Pharmaceuticals Industry Index pridobil 11 %, merjeno v USD in zabeležil svoj najboljši teden v zadnjih 23 letih.

Na že tako vroč trg umetne inteligence je dodatno pozitivno razpoloženje prinesla novica o rekordni vrednosti OpenAI, ki po zadnji prodaji delnic znaša kar 500 milijard USD. Dogodek je znova potrdil, da zanimanje za umetno inteligenco ostaja izjemno močno. OpenAI je s tem prehitel družbo SpaceX Elona Muska in se zavihtel na vrh lestvice največjih zasebnih podjetij na svetu, kar je prispevalo k nadaljnji rasti podjetij, povezanih z umetno inteligenco.

Tako kot čez lužo so tudi evropski delniški trgi teden zaključili v optimističnem vzdušju. Na krilih rasti tečajev delnic iz tehnološkega in farmacevtskega sektorja ter pričakovanj o nižjih stroških zadolževanja v ZDA, se je razpoloženje vlagateljev opazno izboljšalo. Letna stopnja inflacije v evroobmočju se je septembra zvišala na 2,2 % (z 2,0 % avgusta), k čemur so prispevali višji stroški storitev in nekoliko počasnejši padec cen energentov. Predsednica ECB Christine Lagarde je ob tem poudarila, da so inflacijska tveganja obvladljiva in da je ECB pripravljena ukrepati, če bi se razmere spremenile. Kljub nekoliko šibkejšemu trgu dela – stopnja brezposelnosti se je avgusta rahlo povečala na 6,3 % (z 6,2 % julija) – ta ostaja na zgodovinsko nizkih ravneh, medtem ko indeks zaupanja potrošnikov nakazuje večjo pripravljenost potrošnikov za večje nakupe v naslednjih 12 mesecih.

Na Kitajskem se odvija zlati teden – praznovanje nacionalnega dne in festivala sredine jeseni. To je čas, ko milijoni Kitajcev potujejo, polnijo restavracije in trgovske centre, kar bo ključni pokazatelj potrošniške moči in osrednji del prizadevanj Pekinga za preusmeritev gospodarstva.

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 s 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 kapitalnih 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.