



Leto 2025 na finančnih trgih: veliko dogajanja, veliko priložnosti

Zadnji trgovačni dnevi so na kapitalskih trgih minili razmeroma mirno. Ob odsotnosti pomembnejših makroekonomskih objav in nižji likvidnosti so vlagatelji večinoma ostali previdni, glavni delniški indeksi pa so se gibali v ozkih razponih oziroma beležili manjše pozitivne premike. Takšno dogajanje je bilo pričakovano po izjemno dinamičnem letu, v katerem so finančni trgi kljub številnim negotovostim dosegli nadpovprečne donosnosti.

Leto 2025 se je za vlagatelje izkazalo za še eno uspešno leto, a hkrati leto, ki pa je zahtevalo precej potrpežljivosti in discipline. Globalni delniški trgi so dosegli nadpovprečne donosnosti, pri čemer so ameriški indeksi večkrat dosegli nove rekordne vrednosti. Pomembno pa je, da rast vrednosti naložb ni bila omejena zgolj na ameriške kapitalske trge. Mednarodni delniški trgi so v letu 2025 igrali bistveno večjo vlogo kot v preteklih letih ter so v določenih obdobjih celo preseгли donosnost ameriškega trga. To je ponovno potrdilo pomen geografske razpršitve in zmanjševanja odvisnosti od enega samega tržnega segmenta.

Po več letih, ko so bila denarna sredstva zaradi visokih obrestnih mer zelo privlačna alternativa, se je v letu 2025 razmerje med posameznimi naložbenimi razredi začelo spreminjati. Z zniževanjem obrestnih mer so obveznice, predvsem tiste z višjo kreditno kakovostjo, ponovno pridobile na pomenu. Donosnost investicijsko-kakovostnih obveznic je znova postala konkurenčna, kar je vlagateljem omogočilo boljše uravnoteženje portfeljev in zmanjševanje tveganj brez popolne odpovedi donosnosti.

Ameriško gospodarstvo je v letu 2025 znova dokazalo svojo odpornost. Kljub političnim razpravam, negotovosti glede fiskalne in trgovinske politike ter občasnim skrbem glede upočasnitve rasti je gospodarska aktivnost ostala razmeroma stabilna. Trg dela je ohranil solidno kondicijo, potrošnja gospodinjstev pa je kljub nekoliko višjim stroškom financiranja ostala dovolj močna, da je podpirala rast podjetniških prihodkov. Postopno popuščanje denarne politike je dodatno izboljšalo razpoloženje vlagateljev in ustvarilo ugodnejše pogoje za financiranje podjetij.

Na delniških trgih so tudi v letu 2025 v ospredju ostale tehnološke naložbe. Investicije v umetno inteligenco, oblačne storitve in digitalno infrastrukturo so še naprej predstavljale enega ključnih motorjev rasti. Čeprav so bile razlike v donosnosti med posameznimi podjetji in sektorji precejšnje, se je trend rasti postopno razširil tudi izven ozkega kroga največjih tehnoloških imen. To je zmanjšalo koncentracijsko tveganje in prispevalo k bolj uravnoteženemu tržnemu dogajanju.

Mednarodni trgi so v letu 2025 ponujali številne priložnosti. Evropski delniški trgi so se postopno stabilizirali, pri čemer so nekateri sektorji in države izkoristili izboljšane razmere v storitvenih dejavnostih ter umirjanje inflacijskih pritiskov. Japonski trg je nadaljeval pozitiven trend iz preteklih let, podprt z reformami korporativnega upravljanja, večjo usmerjenostjo podjetij k ustvarjanju vrednosti za delničarje ter ugodnimi valutnimi razmerami. Tudi posamezni azijski trgi so v drugi polovici leta pokazali znake izboljšanja, kar je prispevalo k širši globalni rasti.

Pomemben dejavnik uspešnosti mednarodnih naložb je bila tudi dinamika valutnih trgov. Postopna slabitev ameriškega dolarja je imela izrazito pozitiven vpliv na donosnosti portfeljev evropskih vlagateljev, katerih domače okolje predstavlja evro. V evrskem izrazu so vlagatelji, ki so imeli pomemben del premoženja naloženega v ameriških dolarjih, zaradi negativnega valutnega učinka beležili nižje donosnosti, v določenih primerih celo izgube, kljub solidni ali celo dobri uspešnosti osnovnih naložb na ameriškem trgu. Dogajanje v letu 2025 je tako znova jasno pokazalo, da valutno tveganje ostaja ključen, a pogosto spregledan dejavnik pri mednarodnem investiranju. Prav zato dolgoročni vlagatelji ne bi smeli zanemariti mednarodnih trgov in valutne razpršitve.

Z vidika naložbenih strategij je leto 2025 potrdilo pomen uravnoteženega pristopa. Portfelji, ki so združevali delniške naložbe različnih regij, obveznice in zmerno izpostavljenost gotovini, so se izkazali za bolj odporne na nihanja in nepričakovane spremembe razmer. Aktivno prilagajanje portfeljev in ohranjanje dolgoročne perspektive sta tudi tokrat igrala ključno vlogo pri doseganju stabilnih rezultatov.

Ob pogledu naprej ostaja jasno, da finančni trgi tudi v prihodnje ne bodo brez izzivov. Makroekonomski podatki, gibanje inflacije, stanje na trgih dela in nadaljnje odločitve centralnih bank bodo pomembno vplivali na razpoloženje vlagateljev. Hkrati pa leto 2025 znova dokazuje, da trgi pogosto nagradijo potrpežljivost, razpršenost in doslednost pri uresničevanju dolgoročnih naložbenih ciljev. Za vlagatelje tako ostaja ključno, da se ne osredotočajo zgolj na kratkoročna nihanja, temveč ohranijo jasno strategijo, prilagojeno svojim ciljem in toleranci do tveganja. Leto 2025 je bilo leto sprememb in presenečenj, a tudi leto, ki je pokazalo, da priložnosti na finančnih trgih obstajajo tudi v okolju povečane negotovosti.



Kaj v družbi NLB Skladi napovedujemo za leto 2026, pa si lahko preberete v [Analitskem pregledu](#).

Podsklad krovnega sklada NLB Skladi	Donosnost v 2025 (31.12.2024 – 31.12.2025)	Donosnost v zadnjih 3 letih (30.12.2022 – 31.12.2025)	Donosnost v zadnjih 5 letih (31.12.2020 – 31.12.2025)
Azija delniški	+30,84%	+57,74%	+55,56%
Dinamični razviti trgi delniški	+11,79%	+50,81%	+78,29%
Družbeno odgovorni razviti trgi delniški	+1,74%	+45,28%	+73,65%
Evropa trgi v razvoju delniški	+31,35%	+89,94%	-24,55%
Evropa uravnoteženi	+10,45%	+25,46%	+25,10%
Farmacija in zdravstvo delniški	-0,86%	+1,58%	+19,48%
Globalni delniški	+11,57%	+53,18%	+81,26%
Globalni uravnoteženi	+8,51%	+30,56%	+33,00%
Naravni viri delniški	+10,25%	+9,41%	+57,64%
Nepremičnine delniški	-7,60%	-1,39%	-3,46%
Obveznice visokih donosnosti	-3,08%	+10,85%	+13,62%
Podjetniške obveznice EUR	+2,18%	+10,70%	-4,00%
Razvita Evropa delniški	+20,76%	+46,95%	+69,08%
Slovenija mešani	+31,31%	+82,65%	+118,46%
Svetovni razviti trgi delniški	+6,80%	+48,55%	+80,53%
Trgi v razvoju delniški	+27,29%	+53,45%	+54,65%
Visoka tehnologija delniški	+16,14%	+120,57%	+129,98%
Zahodni Balkan delniški	+39,63%	+84,24%	+116,59%
ZDA delniški	+2,75%	+65,50%	+104,81%
Zeleni delniški	-1,47%	+59,17%	+86,05%

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.