



Borze v preteklem tednu

6. julij 2026 – 10. julij 2026, leto XVIII, št. 28



NLB Skladi, d.o.o.

Andrej Zakotnik

Upravitelj premoženja

Kapitalski trgi kljubujejo povišanim geopolitičnim tveganjem

Ko se je nekako zdelo, da se bo bližnjevzhodni konflikt počasi, a vendarle približal rešitvi, se je s prekinitvijo dogovorjenega premirja in ponovnim bombardiranjem Irana ponovno znašel v slepi ulici. Bojazen pred višjimi cenami energentov in posledičnim vplivom na inflacijo je zopet prišla v ospredje razmišljanj vlagateljev na finančnih trgih, ki pa so vseeno zavzeli nevtrarno stališče.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (3. 7. 2026 – 10. 7. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 10. 7. 2026)
Svet - MSCI World	+0,62%	+13,91%
ZDA - S&P 500	+1,33%	+14,34%
Evropa - DJ STOXX 600	-1,75%	+10,81%
Japonska - Topix	-0,73%	+19,26%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging Markets	-1,66%	+25,18%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Na ameriških kapitalskih trgih je prevladovalo pozitivno razpoloženje, predvsem po zaslugi rasti cen delnic v tehnološkem sektorju, še posebej v delu, povezanim z umetno inteligenco, svoje pa sta k temu dodala še sektorja energetike in komunikacij. V zadnjem tednu lahko izpostavimo delnico družbe Meta, ki je zaradi novice, da podjetje načrtuje izdelavo lastnih polprevodnikov, zabeležila rast tečaja v višini skoraj 15 %. S tem je deloma upravičila tudi razloge gromozanskih vlaganj s strani največjih družb v umetno inteligenco, pri kateri osrednjo vlogo igrajo prav polprevodniki. Po drugi strani pa sta po donosnosti najbolj negativno izstopala sektorja potrošnih dobrin in surovin. Vrednost osrednjega ameriškega delniškega indeksa S&P 500 se je v skrajšanem tednu zvišala za 1,33 %. V zadnjem tednu objavljeni makroekonomski podatki kažejo na razmeroma čvrsto gospodarstvo ZDA. Vrednost storitvenega indeksa nabavnih managerjev (ISM) se je julija sicer rahlo znižala na 54,0 (predhodno 54,5). Zapisnik junijske seje ameriške centralne banke je razkril razdeljenost članov glede nadaljnje poti obrestnih mer, saj so nekateri celo zagovarjali njihov dvig. Ameriške državne obveznice so ob višjih cenah nafte in nekoliko bolj zadržanem tonu centralne banke v preteklem tednu zabeležile padec cen, saj so se zahtevane donosnosti po večini dospelosti zvišale. Donosnost 10-letne državne ameriške obveznice trenutno znaša 4,58 %.

Evropski kapitalski trgi so teden sklenili bolj pesimistično v primerjavi z ameriškimi. Vrednost širšega evropskega indeksa STOXX 600 se je namreč na tedenski ravni znižala za 1,75 %. Vlagatelji v evropske delniške trge so pred začetkom sezone objav četrtletnih poslovnih rezultatov malce bolj previdni. Delni razlog za večje padce gre zagotovo iskati tudi v višjih cenah energentov, ki imajo na podjetja stare celine bolj negativen vpliv. Nemški izvoz je sicer v maju na mesečni ravni nepričakovano porasel za 0,9 %, k čemur je največ prispeval višji izvoz v ZDA, ki je sicer najpomembnejši izvozni trg Nemčije. Umirjanje inflacije se nadaljuje, saj je letna stopnja v Nemčiji junija upadla na 2,3 % (prej 2,6 %). Na trgu državnih obveznic so se zahtevane donosnosti nekoliko znižale, tako da je donosnost 10-letne nemške državne obveznice ob koncu tedna znašala 2,94 % in je tako nižje za 10 bazičnih točk v primerjavi s prejšnjim tednom. To odraža povečano povpraševanje po varnejših naložbah ter pričakovanja glede zadržane denarne politike Evropske centralne banke.

Na Japonskem se je med delniškimi trgi vrednost indeksa Topix na tedenski ravni znižala za 0,73 %. Med makroekonomski objavami velja izpostaviti, da so se cene proizvajalcev zvišale najhitreje v več kot treh letih, kar odraža vztrajne stroškovne pritiske zaradi konflikta na Bližnjem vzhodu in bi lahko negativnim vplivalo na inflacijo. Japonska finančna ministrica Satsuki Katayama je napovedala, da bo vlada domače pokojninske sklade spodbudila k povečanju deleža finančnih naložb z domačega kapitalskega trga.

Na Kitajskem se je vrednost indeksa MSCI China v preteklem tednu zvišala za 3,19 %. Največji prispevek k višji donosnosti so imele delnice velikih tehnoloških podjetij s Kitajske, na kar naj bi po mnenju nekaterih analitikov vplivala rotacija iz ameriških in korejskih delnic proizvajalcev polprevodnikov. Po drugih strani ostaja šibka točka gospodarstva kitajski nepremičninski sektor, saj so se naložbe vanj v prvih petih mesecih leta na letni ravni znižale za več kot 16 %, čeprav so se cene novih stanovanj v največjih mestih že tretji mesec zapored zvišale. Slednje nakazuje, da bi utegnili podporni ukrepi s strani države postopoma dosegati učinek.

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 (Url. 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 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.