

Borze v preteklem tednu

11. maj 2026 – 15. maj 2026, leto XVIII, št. 20



NLB Skladi, d.o.o.

Miha Jazbec

Finančni analitik

Powell odhaja, inflacija pa ostaja

Aprilski inflacijski podatki v ZDA so preseгли pričakovanja in sprožili razprodajo obveznic, donosnosti ameriških obveznic so dosegle najvišje ravni v zadnjih letih. Ob tem je teden zaznamovala še menjava na čelu ameriške centralne banke, kjer je Kevin Warsh nasledil Jeromea Powella.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (8. 5. 2026 - 15. 5. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 - 15. 5. 2026)
Svet - MSCI World	+0,94%	+8,79%
ZDA - S&P 500	+1,38%	+9,69%
Evropa - STOXX Europe 600	-0,66%	+4,33%
Japonska - Topix	+0,84%	+14,01%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-1,27%	+20,70%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR. Vir: Bloomberg

Pretekli teden so ameriške obvezniške trge pretresle ponovne skrbi o inflaciji. V torek je namreč ameriška agencija za statistiko trga dela (BLS) namreč objavila, da je aprilska letna stopnja inflacije (CPI) znašala 3,8 %, kar je najvišja vrednost od maja 2023 in 0,1 odstotne točke nad pričakovanji analitikov. Mesečna rast cen je znašala 0,6 %, jedrni CPI, ki ne vključuje cen hrane in energije, pa je z 0,4 % na mesečni in 2,8 % na letni ravni prav tako presegel pričakovanja. Ključni krivec ostaja vojna z Iranom. Energetske cene so se namreč v mesecu aprilu dvignile za 3,8 %, po tem ko so že v marcu skočile za 10,9 % iz meseca prej. Dan pozneje je BLS objavil še podatke o cenah pri proizvajalcih (PPI): te so v aprilu na mesečni ravni zrasle za 1,4 %, na letni ravni pa za 6,0 %. V četrtek so bili objavljeni tudi podatki o maloprodaji, ki so aprilu zabeležili mesečno rast za 0,5 %, skladno s pričakovanji, a upočasnjeno glede na marčevski 1,6-odstotni skok.

Vročje inflacijsko poročilo je pretreslo trg ameriških državnih obveznic. Donosnost do dospelja 10-letnih ameriških zakladnih obveznic je v minulem tednu zrasla za 12 bazičnih točk na 4,59 %, medtem ko je bila februarja še pod 4 %. Donosnost 30-letnih obveznic je dosegla 5,12 %, kar je najvišje od leta 2007. Trge je zaskrbel tudi izjava predsednika Fed-ove Čikaške podružnice, ki je dejal da ima ZDA problem z inflacijo, in ne samo zaradi višjih cene nafte in uvedenih carin. Odziv na inflacijo je po navadi restriktivna monetarna politika. Skladno s tem so tudi trgi začeli dvomiti v nižanje obrestnih mer ameriške centralne banke. Ob koncu tedna je bila verjetnost da bo Fed do konca leta 2026 nižal obrestne mere, manj kot 1 %, čeprav je bila pred mesecem dni ta verjetnost še na skoraj 40 %. Po novem se je možnost dviga za 25 bazičnih točk povišala na približno 40 %, ter dobrih 10 % verjetnosti da bo banka dvignila mero za kar 50 bazičnih točk. Še vedno je najverjetneje da bo do konca leta obrestna mera ostala nespremenjena, temu scenariju trgi pripisujejo skoraj 50 % verjetnost.

Za še eno odprto vprašanje o prihodnosti monetarne politike ZDA, pa se je prejšnji teden uradno zgodila menjava na čelu ameriške centralne banke. Senat je v sredo z glasovanjem 54 proti 45 potrdil Kevina Warsha za novega predsednika Feda, kar je bilo sicer najbolj deljeno glasovanje za predsednika Feda v zgodovini. Powell, ki je vodil centralno banko od leta 2018 skozi pandemijo Covid-19, zgodovinski inflacijski val in hude politične pritiske Trumpove administracije, je formalno zapustil položaj predsednika 15. maja. Warsh, ki je med finančno krizo 2008–2011 že sedel v Fed-ovem svetu, bo prvič predsedoval seji odbora za denarno politiko 16. in 17. junija.

Evropski indeks STOXX Europe 600 pa je teden zaključil v rdečem. Francoska stopnja brezposelnosti se je v prvem četrtletju povzpela na 8,1 %, kar je najvišja raven od začetka leta 2021, industrijska proizvodnja v evro območju je v marcu zrasla za skromnih 0,2 %, nekoliko pod pričakovanji analitikov. V Združenem kraljestvu je predsednik vlade Keir Starmer po slabem rezultatu laburistov na lokalnih volitvah ostal pod hudim pritiskom lastne stranke. Funt je v tednu oslabil, donosnosti britanskih državnih obveznic pa so se dvignile, saj vlagatelji negotovosti glede prihodnosti britanske fiskalne politike niso sprejeli mirno.

V četrtek in petek sta se v Pekingu srečala ameriški predsednik Donald Trump in kitajski predsednik Xi Jinping. Srečanje je v splošnem prineslo sproščeno retoriko ter nakazalo željo obeh strani po stabilizaciji odnosov, a kljub Trumpovim pohvalnim izjavam o »fantastičnih trgovinskih dogovorih« do večjih konkretnih dogovorov ni prišlo. Xi je v pogovorih poudaril, da je Tajvan »najpomembnejše vprašanje« v dvostranskih odnosih in da bi neprimerno ravnanje z njim ogrozilo širše odnose. Trump je za konec srečanja Xija povabil še na državniški obisk v Washington.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 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.