

Borze v preteklem tednu

23. februar – 27. februar 2026, leto XVIII, št. 9



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Potočnik, CFA

Višji upravitelj premoženja

Evropska in japonska borza minuli teden na rekordnih ravneh

Minuli teden je najbolj zaznamoval sobotni napad na Iran, ki pa se do konca tedna ni odrazil na delniških tečajih, zato bomo o tej tematiki več napisali prihodnji teden.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (20. 02. 2026 - 27. 02. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 27. 02. 2026)
Svet - MSCI World	-0,25%	+2,33%
ZDA - S&P 500	-0,73%	-0,01%
Evropa - STOXX Europe 600	+0,53%	+7,23%
Japonska - Topix	+2,42%	+15,18%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+2,51%	+14,08%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Ameriške borze so v minulem tednu v povprečju trgovale v rdečem. Trump je s stisnjenimi zobmi sprejel odločitev ameriškega vrhovnega sodišča, ki je razveljavilo carine, ki jih je uvedla njegova administracija aprila lani. Nato je z izvršilnim ukazom na podlagi Zakona o trgovini iz leta 1974 uvedel univerzalne 10-odstotne carine na večino uvoženega blaga v ZDA.

V sredo je bila velika večina pozornosti investicijske javnosti usmerjena v nestrpno pričakovane rezultate družbe Nvidia. Pričakovanja analitikov je podjetje preseгло, pa vendar ne dovolj, da bi cena delnice vzdržala dokaj visoka vrednotenja. Tudi zaradi splošne negotovosti v tehnološkem segmentu se je tržna kapitalizacija Nvidie na tedenski ravni znižala za skoraj 7 %. Kljub temu velja poudariti, da sta rast prihodkov in dobička pri tako velikem podjetju impresivni. Letna rast prihodkov v zadnjem četrtletju minulega leta je znašala 73 % (68,1 milijarde dolarjev), dobiček pa se je skoraj podvojil in dosegel skoraj 43 milijard dolarjev oziroma dobrih 36 milijard evrov. Za primerjavo: ASML, kot eno najvrednejših evropskih podjetij, je v zadnjem letu ustvaril »zgolj« nekaj več kot 10 milijard evrov dobička.

Če se je turbulentna situacija pri cenah ameriških delnic iz panoge programske opreme v minulem tednu vsaj nekoliko stabilizirala, tega ne moremo trditi za delnice ameriških družb zasebnega kapitala. Po svetovni finančni krizi se je znaten delež kreditiranja preselil v t. i. bančništvo v senci, kjer sta transparentnost in regulacija bistveno nižji kot v klasičnem bančnem sistemu. V zadnjem obdobju je iz omare padlo nekaj okostnjakov, pri čemer ostaja nejasno, ali so bili razkriti vsi. Skrb vzbujajo predvsem novice, da so bili skladi zasebnega kapitala precej radodarni pri naložbah in posojilih podjetjem iz industrije programske opreme. Ta podjetja so pod vse večjim pritiskom potenciala, ki ga prinaša umetna inteligenca, saj ta lahko znižuje vstopne ovire za novo konkurenco ter s tem vpliva na rast in dobičkonosnost obstoječih igralcev. Najbolj na udaru je Blue Owl Capital, ki je pri enem izmed svojih skladov celo začasno zaustavil izplačila. Na tedenski ravni so delnice družb zasebnega kapitala občutno upadle – Apollo Global Management in KKR sta izgubila približno 13 % vrednosti.

Zanimivo dogajanje spremljamo na evropskih delniških trgih. Osrednji evropski delniški indeks STOXX Europe 600, ki zajema 600 največjih evropskih podjetij, pridobiva že osem mesecev zapored, kar predstavlja najdaljši pozitivni niz po letu 2013. Vlagatelji vse bolj iščejo priložnosti zunaj ameriških delniških naložb. K relativno dobri donosnosti evropskih indeksov prispeva tudi bistveno manjša izpostavljenost tehnološkemu sektorju, zlasti podjetjem iz panoge programske opreme, ki v evropskih indeksi predstavljajo precej manjši delež kot v ZDA. Med posameznimi delnicami velja izpostaviti Schneider Electric, ki je pridobila več kot 5 % vrednosti. Podjetje je eden vodilnih svetovnih dobaviteljev opreme in digitalnih rešitev za podatkovne centre. Na drugi strani pa se nadaljuje agonija vlagateljev v delnice danskega farmacevta Novo Nordisk. V letu in pol je cena delnice upadla za približno 75 %, samo v minulem tednu za več kot petino. Še nedavno najvrednejše evropsko podjetje izgublja boj za tržni delež z ameriškim konkurentom Eli Lilly. Objavljeni rezultati kliničnega preizkusa novega zdravila po učinkovitosti zaostajajo za ameriško konkurenco, podjetje pa je dodatno napovedalo znižanje cen zdravil za hujšanje na ameriškem trgu za do 50 %.

Tečaji na japonski borzi nadaljujejo pozitiven trend, saj je indeks TOPIX dosegel novo rekordno vrednost. Kaže, da se je Japonska postopno izvila iz dolgoletnega primeža deflacijskih pritiskov. Šibak jen dodatno spodbuja izvozni sektor, saj je izvoz januarja na letni ravni porasel za skoraj 17 %. Ugodna je tudi politična slika, saj se z novo premierko pričakuje nadaljevanje politik, usmerjenih v gospodarsko rast, ob ohranjanju ekspanzivne fiskalne in monetarne politike.

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.