# Borze v preteklem tednu

16. november 2026 – 20. november 2026, leto XVIII, št. 47



**NLB Skladi, d.o.o.**
**Matej Gosar, CFA**
Višji upravitelj premoženja

## Delnice pod pritiskom kljub dobrim rezultatom

**Globalni delniški trgi so doživeli enega najslabših tednov v zadnjih letih, saj niti Anthropic IPO niti rekordni rezultati Nvidie niso uspeli pomiriti skrbi glede cen delnic podjetij, povezanih z umetno inteligenco. V ozadju so se okrepila tudi pričakovanja glede možnega decembrskega dviga obrestnih mer s strani pomembnejših svetovnih centralnih banke.**

| v EUR | Donosnost v zadnjem tednu* (13. 11. 2026 – 20. 11. 2026) | Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 20. 11. 2026) |
|---|---|---|
| **Svet - MSCI World** | -7,58% | *+9,25%* |
| **ZDA - S&P 500** | -8,11% | *+9,07%* |
| **Evropa - STOXX Europe 600** | -5,78% | *+8,74%* |
| **Japonska - Topix** | -5,63% | *+16,11%* |
| **Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets** | -7,92% | *+10,38%* |

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

Ameriški delniški trgi so doživeli najslabši teden od aprila 2025. Indeks S&P 500 je izgubil približno 8,1 odstotka (izraženo v evrih) in teden zaključil pri 6.910 točkah. Padci so bili najizrazitejši v sektorjih informacijske tehnologije in komunikacijskih storitev, medtem ko sta se defenzivna sektorja osnovnih potrošnih dobrin in javnih storitev izkazala za odpornejša. Donosnost do dospetja 10-letne ameriške državne obveznice se je ob povečanem povpraševanju po varnejših naložbah znižala s približno 5,15 na 4,91 odstotka, indeks pričakovane volatilnosti VIX pa je poskočil nad 35 točk. Ameriški proizvajalec polprevodnikov Nvidia je v torek po zaključku trgovanja objavil rezultate za tretje četrtletje, ki so presegli pričakovanja analitikov. Tudi napovedi za četrto četrtletje so višje od pričakovanj. Kljub rekordnim rezultatom se je delnica Nvidie dodatno pocenila, kar je odražalo vse večjo zaskrbljenost vlagateljev glede vrednotenj podjetij, povezanih z umetno inteligenco. Šlo je za prve četrtletne rezultate pod začasnim vodstvom dolgoletne finančne direktorice Colette Kress. Vrhunec tedna je predstavljala prva javna ponudba delnic podjetja Anthropic, s katero je bilo po uveljavitvi dodatne opcije v skupnem obsegu zbranih rekordnih 93,5 milijarde USD, vrednost lastniškega kapitala podjetja ob izdaji pa je znašala približno 1.500 milijard USD. Delnica je v četrtek začela trgovati pri približno 111 USD, vendar je teden zaključila pri približno 89 USD, kar je bilo še vedno nad 83 USD, kolikor je znašala cena ob izdaji. Oktobrski zapisnik ameriške centralne banke je pokazal široko podporo nadaljnjemu zaostrovanju denarne politike, pri čemer so nekateri člani odbora omenili tudi možnost večjega dviga obrestnih mer na decembrski seji v višini kar 50 bazičnih točk. Takšna pričakovanja so dodatno prispevala k negativnemu razpoloženju vlagateljev. Objavljeni so bili tudi novembrski podatki o inflacijskih pričakovanjih ameriških potrošnikov, ki so se občutno znižala, ter podatki o oktobrski prodaji na drobno, ki se je povečala skladno s pričakovanji.

Evropski delniški trgi so sledili globalnemu negativnemu trendu in doživeli najslabši teden po marcu 2025. Vseevropski indeks STOXX Europe 600 je izgubil 5,78 odstotka, največji padec med pomembnejšimi nacionalnimi indeksi pa je zabeležil nemški DAX z izgubo 7,28 odstotka. Razprodajo so poganjale predvsem delnice tehnoloških podjetij, med katerimi je nizozemski proizvajalec opreme za polprevodniško industrijo ASML v tednu izgubil več kot 11 odstotkov. Delnice farmacevtskih in prehrambnih podjetij so se tudi tokrat izkazale za odpornejše. Dodaten pritisk na trge je povzročila objava oktobrske inflacije v evroobmočju, ki se je na letni ravni zvišala na 4,0 odstotka, osnovna inflacija pa je dosegla 2,6 odstotka. Podatki so okrepili razprave o možnosti ponovnega zvišanja ključnih obrestnih mer ECB že na decembrski seji. Tudi v Veliki Britaniji se je oktobrska inflacija zvišala, in sicer s 3,5 na 3,6 odstotka.

Tudi na azijskih delniških trgih je prevladovalo negativno razpoloženje, pri čemer so bile pod največjim pritiskom delnice podjetij, povezanih z umetno inteligenco in polprevodniško industrijo. Razpoloženje so dodatno poslabšale informacije o morebitnih novih ameriških omejitvah izvoza najnaprednejših čipov. Guverner japonske centralne banke Kazuo Ueda je nakazal, da bo banka nadaljevala postopno zviševanje ključnih obrestnih mer. Kljub temu so se zaradi povečanega povpraševanja po varnejših naložbah znižale donosnosti japonskih državnih obveznic. Na Kitajskem so razpoloženje obremenili četrtletni poslovni rezultati tehnoloških podjetij, med drugim Tencenta in NetEase, ter znaki umirjanja gospodarske aktivnosti. Oktobrska rast industrijske proizvodnje se je na letni ravni upočasnila s septembrskih 5,5 na 4,8 odstotka.

**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 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.