



Borze v preteklem tednu

17. avgust – 21. avgust 2026, leto XVIII, št. 34



NLB Skladi, d.o.o.

Matija Kompara

Finančni analitik

Rast zahtevanih donosnosti obveznic ohladila delniške trge

V preteklem tednu so vlagatelje zaposlovale predvsem naraščajoče zahtevane donosnosti državnih obveznic, višje cene nafte ter negotovost glede nadaljnjega razvoja konflikta med ZDA in Iranom. Kombinacija teh dejavnikov je poslabšala razpoloženje na svetovnih delniških trgih, zlasti v tehnološkem sektorju.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (14. 8. 2026 – 21. 8. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 21. 8. 2026)
Svet - MSCI World	-2,09%	+13,95%
ZDA - S&P 500	-2,33%	+13,47%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,54%	+13,35%
Japonska - Topix	-3,77%	+19,47%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,28%	+25,06%

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

Po treh zaporednih tednih rasti so ameriški delniški trgi nekoliko izgubili zagon. Vrednost indeksa S&P 500 se je znižala za 2,33 %, tehnološkega indeksa Nasdaq pa za 3,38 %. Pomemben vir pritiska so bili obvezniški trgi. Bruto državni dolg ZDA je prvič presegel 40 bilijonov ameriških dolarjev, hkrati pa se je zahtevana donosnost 30-letne državne obveznice povzpela nad 5,3 %, na najvišjo raven po letu 2007. Vlagatelje skrbijo predvsem dolgoročni javnofinančni obeti ZDA, velik obseg novih izdaj ameriških državnih obveznic ter obsežno zadolževanje podjetij, predvsem za financiranje naložb v infrastrukturo umetne inteligence. Ameriško ministrstvo za finance je sredi tedna napovedalo, da bo vsaj podvojilo obseg načrtovanih odkupov dolgoročnih državnih obveznic z namenom izboljšanja likvidnosti dolgoročnega dela trga. Ukrep je le začasno znižal zahtevane donosnosti obveznic. Vlagatelji so namreč hitro ocenili, da večji odkupi ne odpravljajo temeljnih razlogov za rast zahtevane donosnosti obveznic. Da ameriško gospodarstvo za zdaj ostaja v dobri kondiciji, so potrdili tudi avgustovski podatki o poslovnih aktivnostih. Vrednost sestavljenega indeksa nabavnih menedžerjev (PMI) se je zvišala na 56,0 in dosegla najvišjo raven po aprilu 2022. Rast je bila posebej izrazita v storitvenem sektorju, medtem ko je tudi proizvodnja ostala v območju širitve aktivnosti.

Kljub splošno slabšemu razpoloženju na delniških trgih je pozitivno izstopal zdravstveni sektor. Tečaj delnice biotehnološke družbe Moderna je v sredo poskočil za približno 177 %, potem ko je personalizirano mRNA cepivo, razvito skupaj z Merckom, v pozni fazi testiranja zmanjšalo tveganje ponovitve melanoma. Tudi cena delnice družbe Merck se je povišala, in sicer za okoli 13 %. Na drugi strani je trgovec Walmart z 2,6-odstotno rastjo primerljive prodaje v ZDA dosegel najpočasnejšo rast v več kot šestih letih, kar je nakazalo previdnejše obnašanje ameriških potrošnikov, posledično pa se je tečaj delnice po objavi rezultatov znižal za 9,2 %.

Tudi evropski delniški trgi so teden večinoma zaključili nekoliko nižje. Panevropski indeks STOXX Europe 600 je izgubil približno pol odstotka vrednosti, pri čemer so na razpoloženje vlagateljev podobno kot v ZDA pritiskale višje zahtevane donosnosti državnih obveznic. Donosnost 10-letne nemške državne obveznice se je med tednom povzpela do približno 3,27 %, najvišje ravni v zadnjih 15 letih. Gospodarski podatki pa so bili precej spodbudnejši. Vrednost sestavljenega indeksa PMI evroobmočja se je avgusta zvišala na 52,1, nekoliko nad pričakovanji in julijsko vrednostjo 52,0. Nova naročila so rasla najhitreje v več kot treh letih, izvozno povpraševanje pa se je prvič po letu 2022 vrnilo v območje rasti. V Nemčiji je posebej izstopala proizvodnja, kjer je kazalnik aktivnosti dosegel najvišjo raven v več kot štirih letih.

Na azijskih trgih so izstopali večji padci delniških tečajev na Japonskem, kjer je indeks Nikkei 225 izgubil 4,6 % vrednosti, indeks TOPIX pa 3,77 %. Pod največjim pritiskom so bile tehnološke in polprevodniške družbe, medtem ko se je zahtevana donosnost 10-letne japonske državne obveznice povzpela na 2,94 %, najvišjo raven v treh desetletjih. Razočarali so tudi podatki o gospodarski rasti, saj se je japonski BDP v drugem četrtletju na letno preračunani ravni povečal za 1,1 %, manj od pričakovanih 2,0 %. Na Kitajskem je indeks Hang Seng v Hongkongu pridobil 2,66 % vrednosti, k čemur so največ prispevale naložbe iz sektorja zdravstva, medtem ko sta indeksa CSI 300 in Shanghai Composite zaradi šibkejših gospodarskih podatkov teden zaključila nižje. Pozornost vlagateljev pa je pritegnil predvsem borzni debi proizvajalca humanoidnih robotov Unitree Robotics. Povpraševanje malih vlagateljev je ponudbo delnic preseglo za več kot 8.000-krat, cena delnice pa je prvi trgovalni dan zaključila okoli 460 % nad izdajno ceno.

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 katerikoli 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 s 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.