

## Borze v preteklem tednu

18. maj – 22. maj 2026, leto XVIII, št. 21



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Vrčkovnik

Upravitelj premoženja

### Trgi med inflacijskimi pritiski in geopolitično negotovostjo

Pretekli teden so kapitalske trge ponovno zaznamovala visoka nihanja. Naraščajoči donosi obveznic, ki so jih spodbudili strahovi pred višjo inflacijo, so sprva povzročili upade cen delnic, proti koncu tedna pa se je razpoloženje izboljšalo, saj so vlagatelji ob nižjih cenah nafte upali na skorajšnjo rešitev konflikta na Bližnjem vzhodu.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (15. 5. 2026 - 22. 5. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 - 22. 5. 2026)
Svet - MSCI World	+1,48%	+10,40%
ZDA - S&P 500	+1,08%	+10,87%
Evropa - STOXX Europe 600	+3,22%	+7,70%
Japonska - Topix	+0,60%	+14,69%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,28%	+22,25%

\* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Glavni ameriški delniški indeksi so teden zaključili v zelenem, pri čemer je indeks Dow Jones Industrial Average dosegel novo rekordno vrednost, osrednji indeks S&P 500 pa je zabeležil že osmo zaporedno tedensko rast vrednosti, kar je najdaljši niz po letu 2023. Po volatilnem začetku tedna se je razpoloženje izboljšalo, saj je prevladalo navdušenje nad delnicami, povezanimi z umetno inteligenco. Družba S&P Global je v četrtek objavila majske podatke indeksa nabavnih managerjev (PMI), ki kažejo mešano sliko. Kompozitni PMI indeks gospodarske aktivnosti je ostal nespremenjen pri 51,7, medtem ko se je aktivnost v proizvodnem sektorju okrepila (55,3), aktivnost v storitvenem sektorju pa nekoliko umirila (50,9).

Nvidia je znova navdušila. Proizvajalec čipov je objavil četrtletne prihodke v višini 81 milijard ameriških dolarjev – že štirinajsti zaporedni rekord, hkrati pa precej nad pričakovanji analitikov. To je spodbudna novica za vse, ki jih skrbi, da se val vlaganj v umetno inteligenco morda umirja, saj ostaja povpraševanje po čipih Nvidie izjemno močno. Vseeno pa se dobri rezultati niso poznali na ceni delnice. Po dveh letih izjemne rasti cene delnice trg od Nvidie očitno pričakuje več kot zgolj rezultate v skladu z zelo visokimi pričakovanji. SpaceX se je medtem še nekoliko približal borznemu parketu. Podjetje Elona Muska, ki se ukvarja z izstrelitvijo raket in satelitov, je vložilo dokumentacijo za prvo javno ponudbo delnic (IPO), ki bi podjetje lahko ovrednotilo na okoli 2 bilijona dolarjev in prineslo okoli 75 milijard dolarjev svežega kapitala. To bi z veliko razliko pomenilo največjo borzno kotacijo v zgodovini. Dokumentacija je razkrila tudi finančne podatke podjetja: prihodki so lani presegli 18 milijard dolarjev, pri čemer je več kot polovica izhajala iz internetne storitve Starlink. Kljub temu je SpaceX ustvaril skoraj 5 milijard dolarjev izgube, pri čemer pa ta ni nastala zaradi raketnega poslovanja, temveč zaradi Muskovega stranskega projekta xAI, podjetja za umetno inteligenco, ki ga je SpaceX prevzel februarja.

Evropska komisija je znižala napoved gospodarske rasti za evroobmočje, pri čemer je kot glavna razloga navedla »velik energetski šok« in »že tako nestabilno geopolitično in trgovinsko okolje«. Zdaj pričakuje, da bo bruto domači proizvod (BDP) v letu 2026 zrasel za 0,9 %, kar je manj od 1,4-odstotne rasti, dosežene v letu 2025 in tudi nižje od njene prejšnje napovedi v višini 1,2 %. Komisija je obenem posodobila tudi napoved inflacije za leto 2026 na 3 %, kar je precej nad predhodno pričakovanimi 1,9 %. Cene proizvajalcev v Nemčiji so aprila porasle za 1,7 %, kar predstavlja najvišjo raven po maju 2023. Rast so v največji meri pogonjale višje cene energije, kovin in gnojil. Povišale so se tudi cene investicijskih dobrin, predvsem strojev. Medtem se je zmanjšal trgovinski presežek v evroobmočju, in sicer na 7,8 milijarde evrov, kar je občutno manj od 34,1 milijarde evrov v lanskem letu. Kljub negativnim novicam pa se je vrednost panevropskega delniškega indeksa STOXX Europe 600 v preteklem tednu zaradi pričakovanj o skorajšnjem končanju konflikta na Bližnjem vzhodu povečala za več kot 3 %.

Na Kitajskem so aprilski makroekonomski podatki znova okrepili skrbi glede gospodarske rasti. Industrijska proizvodnja je na letni ravni zrasla za 4,1 %, kar je manj od 5,7-odstotne rasti v marcu, Maloprodaja se je povečala le za 0,2 % na letni ravni, kar je precej manj od 1,7-odstotne rasti v marcu in predstavlja najšibkejšo rast po koncu leta 2022. Tudi investicije v osnovna sredstva so se v obdobju od januarja do aprila zmanjšale za 1,6 %, kar dodatno izpostavlja vztrajno šibkost nepremičninskega sektorja in krepi pričakovanja analitikov, da bodo oblasti uvedle dodatne ciljno usmerjene spodbujevalne ukrepe.

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravljen in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 48, Ljubljana, [info@nlbskladi.si](mailto: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 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 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.