



Borze v preteklem tednu

19. januar 2026 – 23. januar 2026, leto XVIII, št. 4



NLB Skladi, d.o.o.

Nino Jelenc, MBA

Direktor sektorja upravljanja portfeljev

Od Trumpovega pritiska do umiritve razmer v Davosu

Pretekli borzni teden je ponovno minil v znamenju povečane politične negotovosti in hitrih sprememb razporeditve na trgih. Vse oči so bile uprte v Davos, kjer so politični signali sprva dvignili negotovost, nato pa prispevali k stabilizaciji razmer. Kljub preobratu in delni stabilizaciji kapitalskih trgov je na koncu najbolj zasijalo zlato.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (16. 1. 2026 – 23. 1. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 23. 1. 2026)
Svet - MSCI World	-1,88%	+1,24%
ZDA - S&P 500	-2,01%	+0,60%
Evropa - DJ STOXX 600	-0,97%	+2,78%
Japonska - Topix	-1,35%	+6,12%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-0,61%	+6,41%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR

Pretekli teden je globalne finančne trge ponovno zaznamovala geopolitika. V ospredju je bil znova ameriški predsednik Trump z napovedmi o morebitnih novih carinah proti Evropi v primeru, če slednja ne bi bila pripravljena sprejeti, da bi ameriška zastava tako ali drugače zaplapolala na Grenlandiji. Vlagatelji smo zato z veliko pozornostjo spremljali njegov nastop na Svetovnem gospodarskem forumu v Davosu. Začetek tedna je bil izrazito negativen, saj so neugodne novice v torek prinesle najslabši trgovni dan letos – vrednosti delniških indeksov so zdrsnile pod ključne tehnične ravni, razporeditve vlagateljev pa se je hitro poslabšalo. A že sredi tedna je sledil preobrat. Bolj umirjena retorika iz Davosa, zlasti Trumpova napoved, da Grenlandije ne namerava prevzeti s silo, ter sporočilo, da sta z generalnim sekretarjem Nata Markom Ruttejem oblikovala okviren dogovor glede Grenlandije, so pomirili trge. Na borznem parketu je takoj zadišalo po že večkrat videnem »TACO efektu«, kar namesto mehiške specialitete med borzniki pomeni akronim za »Trump always chickens out«, kjer se ameriški predsednik po začetnem pritisku hitro umakne in sklone kompromis.

Čez lužo se je nadaljevala tudi sezona objav poslovnih rezultatov. Po podatkih FactSeta je do sedaj poročalo približno 13 % podjetij iz indeksa S&P 500, od tega jih je 75 % preseglo pričakovanja glede dobička. Agregatno podjetja poročajo rezultate, ki so približno 5 % nad pričakovanji. Med bolj zvenečimi imeni velja omeniti objave rezultatov družbe Netflix. Družba je sicer rahlo presegla pričakovanja tako pri prihodkih kot pri dobičku, hkrati pa poročala o nadaljnji rasti števila naročnikov (prek 325 milijonov). Kljub temu se je cena delnice po objavi znižala za približno 2 %, saj so vlagatelje bolj kot pretekli rezultati zaskrbele napovedi za leto 2026 in zlasti velik prevzemni zalogaj v obliki ambiciozne ponudbe za Warner Bros Discovery. Pogled borznih udeležencev pa je sedaj že usmerjen v prihodnji teden, ko se bo sezona objavljanja rezultatov zares razživela. Na vrsti bodo tehnološki giganti, kot so Microsoft, Meta, Apple in Tesla, katerih objave bodo pomembno vplivale na razporeditve na borznem parketu v prihodnjem tednu. Prav ti rezultati bodo ponudili jasnejši odgovor na vprašanje, ali se visoka vlaganja v umetno inteligenco in digitalno infrastrukturo že dovolj hitro prevajajo v dobičke. Makroekonomska slika v ZDA medtem ostaja razmeroma stabilna. Revidirani podatki o rasti BDP za tretje četrtletje so pokazali nekoliko višjo rast od prvotnih ocen (4,4 % na letni ravni), k čemur so prispevali predvsem izvoz in investicije. Inflacija ostaja nad ciljem centralne banke, a brez novih presenečenj; jedrni indeks PCE je novembra na mesečni ravni porasel za 0,2 %, na letni pa ostaja pri okoli 2,8 %. Ameriške delnice so v poplavi informacij teden zaključile na vrednostih približno 2 % nižje od izhodišča (merjeno v evrih).

V Evropi je bilo razporeditve nekoliko bolj zadržano. Delniški indeksi so teden večinoma končali v rdečem, predvsem zaradi negotovosti glede trgovinske politike ZDA. Makroekonomski podatki sicer niso slabi, saj kazalniki poslovne aktivnosti v evroobmočju ostajajo nad mejo rasti, a je previdnost vlagateljev razumljiva, dokler ostaja odprto vprašanje carin.

Še kratek pogled v deželo vzhajajočega sonca, kjer so politična negotovost in razprave o fiskalnih ukrepih potisnile donosnosti državnih obveznic na najvišje ravni v več desetletjih, delniški trg pa je prav tako končal v rdečih številkah. Japonska centralna banka je obrestne mere pustila nespremenjene, ob tem pa poudarila pripravljenost na nadaljnje ukrepe, če bi to zahtevale razmere.

Za konec še zlato, ki je v preteklem tednu ponovno zasijalo. Ob porastu geopolitičnih tveganj in povečani negotovosti je njegova cena namreč porasla za približno 8 % v dolarjih ter se približala psihološkemu mejniku 5.000 dolarjev za unčo, kar znova potrjuje dojemanje vlagateljev o vlogi zlata kot varnega zavetja v negotovih časih.

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 (Uradni list 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 dohodkov na kapitalskih trojih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje.