



Borze v preteklem tednu

19. oktober – 23. oktober 2026, leto XVIII, št. 43



NLB Skladi, d.o.o.
Ven Florjančič
Upravitelj premoženja

Tehnologija stopila korak nazaj, vlagatelji v zavetje defenzivnih panog

Pretekli teden so delniške trge zaznamovale razprodaje tehnoloških podjetij zaradi skrbi glede obsega in donosnosti naložb v umetno inteligenco, kar je spodbudilo preusmerjanje kapitala v defenzivne panoge. Negotovost na evropskih trgih so dodatno stopnjevale politične napetosti v Franciji, ki so se odrazile tudi v pritiskih na trg državnih obveznic.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (16. 10. 2026 – 23. 10. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 23. 10. 2026)
Svet – MSCI World	-0,43%	+16,92%
ZDA – S&P 500	-0,22%	+17,85%
Evropa – DJ STOXX 600	-1,38%	+10,37%
Japonska – Topix	-1,41%	+24,28%
Trgi v razvoju – MSCI Emerging markets	-2,38%	+20,16%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Ameriški delniški indeksi so teden večinoma sklenili z izgubami, saj so se med vlagatelji okrepili pomisleki glede obsega, financiranja in donosnosti velikih naložb v umetno inteligenco. Delnice Mete so se kljub prihodkom nad pričakovanji znašle pod pritiskom, saj družba za leto 2026 napoveduje med 135 in 145 milijardami USD investicijskih izdatkov, visoko raven vlaganj pa namerava ohraniti tudi v letu 2027. Vlagatelje vse bolj zanima, kdaj in v kolikšni meri se bodo te naložbe odrazile v prihodnjih dobičkih in denarnih tokovih. Podobno previdnost je bilo zaznati tudi pri drugih tehnoloških podjetjih, pri čemer je polprevodniški indeks SOX v četrtek izgubil okoli 8 %. Pozornost so pritegnili tudi naraščajoči razmiki pri kreditnih zamenjavah (CDS) za dolg podjetij, povezanih z umetno inteligenco, kar kaže na večjo občutljivost vlagateljev za tveganja financiranja. Kapital se je posledično preusmerjal v bolj defenzivne panoge, predvsem zdravstvo, komunalne storitve in osnovne potrošne dobrine. Cene nafte so medtem zaradi stopnjevanja napetosti z Iranom ostale blizu letošnjih vrhov.

Makroekonomski podatki so ponudili mešano sliko ameriškega gospodarstva. Sestavljeni indeks nabavnih menedžerjev (PMI) je z 57,6 točke še naprej nakazoval robustno gospodarsko aktivnost, čeprav se je glede na september nekoliko znižal. Ob tem so prodajne cene naraščale najhitreje po avgustu 2022, kar opozarja na vztrajne inflacijske pritiske. Indeks zaupanja potrošnikov Univerze v Michiganu je pri 48 točkah presegel pričakovanja, enoletna inflacijska pričakovanja pa so znašala 4,7 %, v skladu s pričakovanji analitikov. Po drugi strani je trg dela ostal razmeroma odporen, saj je število novih zahtevkov za nadomestilo za brezposelnost znašalo le 194 tisoč. Donosnost desetletne ameriške državne obveznice se je gibala okoli 5 %, pozornost vlagateljev pa se zdaj usmerja k sredini odločitvi ameriške centralne banke, ki bo pomembna za nadaljnja pričakovanja glede obrestnih mer.

Evropski delniški trgi so teden sklenili z izgubami, pri čemer je širši indeks STOXX Europe 600 izgubil 1,38 %. Negotovost je bila izrazita predvsem v Franciji, kjer so politične napetosti in nezadovoljstvo zaradi visokih življenjskih stroškov povečali pritisk na trg državnih obveznic. Donosnost desetletnih francoskih obveznic se je povzpela nad 5 %, razmik do primerljivih nemških obveznic pa je dosegel najvišjo raven po letu 2012. Mešano sliko so ponudili tudi gospodarski podatki. Sestavljeni indeks nabavnih menedžerjev (PMI) za območje evra je zdrsnil s 53,1 na 51,9 točke, kar kaže na upočasnjevanje gospodarske aktivnosti, medtem ko so inflacijska pričakovanja potrošnikov po anketi ECB znašala visokih 3,1 %. Pozornost vlagateljev se zdaj usmerja k četrtkovi odločitvi Evropske centralne banke o obrestnih merah. Med podjetji sta pozitivno presenetila švicarska velikana Roche in Nestlé. Roche je ob nespremenjenih menjalnih tečajih dosegel 7-odstotno rast prihodkov, Nestlé pa je s 4-odstotno organsko rastjo presegel pričakovanja analitikov. Obe družbi sta ob tem potrdili svoji napovedi poslovanja.

Tudi japonski delniški trg je teden sklenil z občutnimi izgubami, saj je indeks Nikkei 225 zdrsnil za 2,99 %, merjeno v evrih. Jedrna inflacija se je povzpela na 2,1 % in ponovno presegla cilj japonske centralne banke, ki bo o obrestnih merah odločala konec oktobra. Trgi pričakujejo, da jih bo ohranila nespremenjene. Medtem se je jen nekoliko okrepil, rast izvoza pa je s 16,7 % zaostala za pričakovanji analitikov.

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.