



Borze v preteklem tednu

20. julij – 24. julij 2026, leto XVIII, št. 30



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Brezigar

Samostojni upravitelj premoženja

Negotovost glede umetne inteligence in Bližnjega vzhoda zaznamovala trge

Napovedano povečanje investicij največjih ameriških tehnoloških družb v umetno inteligenco je okrepilo skepticizem vlagateljev glede donosnosti tovrstnih vlaganj. Geopolitična tveganja na Bližnjem vzhodu so se dodatno povečala, medtem ko se je gospodarska aktivnost v Evropi v zadnjem obdobju okrepila.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (17. 07. 2026 – 24. 07. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 24. 07. 2026)
Svet - MSCI World	+0,15%	+12,60%
ZDA - S&P 500	-0,07%	+12,41%
Evropa - STOXX Europe 600	+0,50%	+11,44%
Japonska - Topix	+2,05%	+17,42%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+1,02%	+21,19%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Minuli teden so ameriški delniški indeksi zaključili v negativnem območju. Razpoloženje vlagateljev je poslabšala predvsem vse večja zaskrbljenost, da so pričakovanja glede donosnosti obsežnih naložb v umetno inteligenco morda postala preveč optimistična. Dodatno negotovost je povzročila rast cen nafte zaradi zaostrovavanja geopolitičnih razmer na Bližnjem vzhodu. Med osrednjimi ameriški indeksi je največ izgubil tehnološko usmerjeni NASDAQ, ki je v evrih upadel za 1,62 %, medtem ko je indeks S&P 500 izgubil 0,07 %. Ker v preteklem tednu ni bilo pomembnejših makroekonomskih objav, so vlagatelji največ pozornosti namenili objavam poslovnih rezultatov podjetij za drugo četrtletje. Delnice družb Alphabet in Tesla so bile med večjimi poraženci tedna, saj so napovedi o nadaljnjem povečanju investicij in nižji prosti denarni tok od pričakovanih okrepili pomisleke vlagateljev glede donosnosti visokih vlaganj v razvoj umetne inteligence.

V ospredju dogajanja je ostala tudi geopolitična negotovost. Ponovno zaostrovavanje odnosov med ZDA in Iranom je povečalo verjetnost širšega regionalnega konflikta, kar je povzročilo močan dvig cen nafte. Cena severnomorske nafte Brent se je v tednu zvišala za skoraj 10 %. Posledično so se okrepile delnice energetskih družb, medtem ko so bile pod pritiskom predvsem delnice prevoznikov in nekaterih podjetij iz sektorja potrošniških storitev. Višje cene energentov so povečale tudi inflacijska pričakovanja, kar se je odrazilo na trgu ameriških državnih obveznic. Zahtevana donosnost 10-letne ameriške državne obveznice se je povzpela prek 4,7 %, najvišjo raven po januarju 2025.

Objavljeni makroekonomski podatki za ZDA so sicer ostali spodbudni. Kompozitni indeks PMI družbe S&P Global se je zvišal z 51,9 na 53,6, kar predstavlja najvišjo raven v zadnjih osmih mesecih. Rast je bila predvsem posledica presenetljivo dobrega poslovanja storitvenega sektorja, medtem ko se je proizvodni PMI znižal na 53,8, kar je najnižja raven v zadnjih štirih mesecih, vendar še vedno kaže na širjenje gospodarske aktivnosti. Pozitivno je presenetil tudi ameriški trg dela, kjer je število novih zahtevkov za nadomestilo za brezposelnost znašalo le 187.000, kar je najnižja vrednost po letu 1969.

Evropske borze so kljub povečanim geopolitičnim tveganjem in napovedim ameriškega predsednika Donalda Trumpa o morebitni uvedbi dodatnih carin večinoma teden zaključile z rastjo. Evropska centralna banka je obrestne mere pustila nespremenjene. Predsednica Christine Lagarde je poudarila, da bodo prihodnje odločitve še naprej odvisne od gospodarskih podatkov, pri čemer posebno pozornost namenja vplivu višjih cen energentov na inflacijo. Tudi gospodarska aktivnost v evroobmočju ostaja spodbudna. Proizvodni PMI se je julija zvišal z 51,4 na 52,0 in že peti mesec zapored ostaja v območju rasti. Izboljšalo se je tudi razpoloženje v storitvenem sektorju, kjer se je indeks povzpela na 51,6, potem ko je bil v predhodnih mesecih pod mejo, ki nakazuje rast gospodarske aktivnosti.

V Veliki Britaniji je Andy Burnham prevzel položaj predsednika vladajoče laburistične stranke in s tem tudi funkcijo predsednika vlade. Trgi za zdaj ne pričakujejo bistvenih sprememb gospodarske politike, saj Burnham poudarja fiskalno odgovornost in kontinuiteto ključnih ekonomskih usmeritev svoje vlade. Med prvimi ukrepi je napovedal znižanje davkov na električno energijo, pozitivno pa vlagatelji za zdaj ocenjujejo tudi izboljšanje odnosov z administracijo ameriškega predsednika Donalda Trumpa, čeprav bodo prihodnji odnosi med državama še naprej odvisni od razvoja trgovinske politike in geopolitičnih razmer.

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 izdajatelj 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.