

Borze v preteklem tednu

21. september 2026 – 25. september 2026, leto XVIII, št. 39



NLB Skladi, d.o.o.

Miha Jazbec

Višji finančni analitik

Delnice gor, obveznice dol

Teden je zaznamovala kombinacija dobrega razpoloženja na delniških trgih in nadaljnjega pritiska na obvezniške trge. Vlagatelji so se odzvali na močne gospodarske kazalnike, višje obrestne mere ter krepitev dolarja, medtem ko so geopolitične teme ostale pomemben vir negotovosti.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (18. 9. 2026 - 25. 9. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 - 25. 9. 2026)
Svet - MSCI World	+1,64%	+16,71%
ZDA - S&P 500	+1,96%	+17,53%
Evropa - STOXX Europe 600	+0,54%	+10,75%
Japonska - Topix	+1,38%	+25,79%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+2,02%	+29,31%

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

Zadnji polni teden septembra je bil za vlagatelje v ameriške delniške naložbe odličen. Osrednji ameriški indeks S&P 500 je, merjeno v evrih, v tednu pridobil 1,96 %, bolj tehnološko usmerjeni Nasdaq pa je v torek dosegel nov rekord. Teden je sicer zaključil nekoliko pod rekordno ravno, vendar še vedno z lepo rastjo, saj je v evrih pridobil 2,79 %. K donosnosti je deloma prispevala tudi krepitev ameriškega dolarja, ki narašča vse od 16. septembra, ko je ameriška centralna banka (Fed) prvič po približno treh letih zvišala obrestno mero. V zadnjem tednu se je dolar proti evru okrepil za približno 0,8 %. Poleg delnic so rasle tudi zahtevane donosnosti ameriških državnih obveznic, pri čemer je zahtevana donosnost 10-letne obveznice teden zaključila pri 5,16 %, kar je najvišja raven v približno zadnjih 20 letih. Višajo se tudi obrestne mere za hipotekarne kredite. Povprečna obrestna mera za 30-letni hipotekarni kredit je po tedenski anketi Freddie Mac dosegla 7,03 %, po dnevnem indeksu Mortgage News Daily pa celo 7,45 %. Kljub temu ameriško gospodarstvo po zadnjih makroekonomskih podatkih ostaja odporno. Skupni PMI je septembra znašal 58,4, kar je najvišja raven po juliju 2021, k tako dobrim podatkom pa je prispevalo predvsem močno domače povpraševanje.

Makroekonomsko je bil teden v evroobmočju podoben kot v ZDA, saj so tudi tukaj narasle zahtevane donosnosti državnih obveznic. Konec tedna je zahtevana donosnost nemške 10-letne državne obveznice znašala 3,60 %, britanske pa 5,36 %. Objavljeni so bili tudi podatki PMI, ki so tudi tukaj z vrednostjo 53,1 presegli pričakovanja. Za razliko od ZDA pa so podjetja v evroobmočju zabeležila tudi večje število naročil iz tujine. Pozitivno razpoloženje se je odrazilo tudi na delniških trgih, saj je osrednji evropski indeks STOXX Europe 600 teden zaključil približno pol odstotka višje.

Rast zahtevanih donosnosti državnih obveznic ni prizanesla niti Japonski. Zahtevana donosnost 10-letne japonske državne obveznice je konec tedna znašala 3,07 %, kar je najvišja raven po letu 1996. Tako kot v Evropi in ZDA so tudi japonske delnice teden zaključile v zelenem. Čeprav je bila tamkajšnja borza zaradi praznikov prejšnji teden odprta le v četrtek in petek, je indeks Nikkei 225, merjeno v evrih, pridobil 2,54 %.

Na drugih azijskih trgih je bilo dogajanje nekoliko bolj mešano. Kitajske delnice so teden zaključile v rdečem, pri čemer je hongkonški indeks Hang Seng v evrih izgubil 0,24 %. Pod pritiskom so bile predvsem tehnološke in druge hitro rastoče delnice. Nekoliko bolje so se odrezale južnokorejske delnice, saj je indeks KOSPI merjeno v evrih pridobil 4,83 %. Rast so tu podpirale predvsem tehnološke in polprevodniške družbe, ki so jim koristila nadaljnja pričakovanja o močnem povpraševanju po čipih za umetno inteligenco, spodbudni pa so bili tudi podatki o izvozu, kjer so polprevodniki ostali glavni motor rasti.

Poglejmo še geopolitične novice. Vojna med Iranom in ZDA se nadaljuje, cena nafte pa se na novice o razvoju konflikta odziva z veliko volatilnostjo. Kljub izrazitim dnevnim nihanjem pa se cena sodčka nafte Brent giblje nekje okoli 100 ameriških dolarjev. Prvič po 11 letih pa je kitajski predsednik Xi Jinping obiskal ZDA. Voditelja držav sta ob obisku podaljšala trgovinsko premirje, ki bi se sicer izteklo novembra. Gre za premirje, ki sta ga državi sklenili oktobra, s katerim sta prekinili takratno medsebojno zviševanje carin in omejevanje izvoza. S podaljšanjem bo trgovinsko premirje veljalo do 10. januarja.

Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 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.