



Borze v preteklem tednu

24. avgust 2026 – 28. avgust 2026, leto XVIII, št. 35



NLB Skladi, d.o.o.

Nino Jelenc, MBA

Direktor sektorja upravljanja portfeljev

Borzni trgi med navdušenjem nad Nvidio in bolj »jastrebim tonom« Fed

Pretekli teden sta dogajanje na borznem parketu zaznamovali zlasti dve zgodbi. Nvidia je z odličnimi poslovnimi rezultati ponovno potrdila, da investicijski cikel umetne inteligence še zdaleč ni končan, medtem ko je novi predsednik ameriške centralne banke Kevin Warsh v Jackson Holu nekoliko ohladil pričakovanja vlagateljev, da bo Fed lahko še naprej vztrajal pri nespremenjenih obrestnih merah. Ključni svetovni indeksi so borzni teden kljub temu zaključili v zelenem.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (21. 8. 2026 – 28. 8. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 28. 8. 2026)
Svet - MSCI World	+1,17%	+15,28%
ZDA - S&P 500	+1,32%	+14,97%
Evropa - DJ STOXX 600	+0,16%	+13,53%
Japonska - Topix	+2,02%	+21,89%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,87%	+26,16%

* vključujoč dividende, preračunano v EUR

Začnimo v ZDA, kjer je bila pozornost borznih udeležencev usmerjena zlasti v težko pričakovano objavo poslovnih rezultatov družbe Nvidia. Največje podjetje v indeksu S&P 500 je ponovno prijetno presenetilo. Prihodki so v drugem četrtletju na letni ravni poskočili na rekordnih 96,2 milijarde dolarjev, prihodki v segmentu podatkovnih centrov pa so se več kot podvojili. Še pomembnejše je bilo sporočilo vodstva, da povpraševanje po infrastrukturi za umetno inteligenco ostaja izjemno močno in še naprej presega razpoložljivo ponudbo. Cena delnice Nvidie je dan po objavi poskočila za skoraj 9 % in s seboj potegnila širši tehnološki sektor. Rezultati so tako vsaj za nekaj časa utišali pomisleke, da se večletni investicijski cikel na področju umetne inteligence približuje koncu. Podporo tehnološkemu sektorju so ponudile tudi dobre objave nekaterih programskih družb, kar nakazuje, da se optimizem glede umetne inteligence širi tudi zunaj proizvajalcev polprevodnikov.

Če je Nvidia vlagateljem ponudila razlog za optimizem, ga je v petek nekoliko ohladil novi predsednik ameriške centralne banke Kevin Warsh. V svojem prvem nastopu na tradicionalnem srečanju centralnih bankirjev v Jackson Holu sicer ni ponudil jasnega odgovora glede prihodnjega gibanja obrestnih mer, a je poudaril, da ostaja boj z inflacijo glavna naloga Feda. Ameriško gospodarstvo je po njegovi oceni kljub številnim pretresom še naprej presenetljivo odporno, trg dela pa ostaja stabilen. Inflacija po drugi strani ostaja previsoka, zato bo moral Fed v primeru, da se ne bo dovolj hitro približevala ciljni ravni dveh odstotkov, denarno politiko dodatno zaostri. Vlagatelji smo njegove besede razumeli kot precej jasno sporočilo, da septembrski dvig obrestnih mer ostaja »na mizi«. Verjetnost takšnega scenarija se je po govoru povečala s približno 35 na 60 %, zahtevana donosnost dveletne ameriške državne obveznice pa je samo v petek poskočila za okoli 12 bazičnih točk. Osrednji ameriški delniški indeksi so kljub temu teden zaključili pozitivno, pogled pod površje pa je pokazal nekoliko drugačno sliko. Rast je bila skoncentrirana zlasti v največjih tehnoloških in programskih družbah, medtem ko so se manjša in srednje velika podjetja odrezala nekoliko slabše.

V Evropi so borzni indeksi teden večinoma zaključili blizu tedenskih izhodišč, a so bile razlike med posameznimi državami precejšnje. Nemški DAX je pridobil okoli 1,7 % vrednosti, k čemur so pripomogli tudi nekoliko spodbudnejši gospodarski podatki. Nemško gospodarstvo je namreč v drugem četrtletju zraslo nekoliko bolj od pričakovanj, indeks poslovne klime Ifo pa se je avgusta povzpela na najvišjo raven letos. Povsem drugačna je bila zgodba v Franciji, kjer se je tečaj indeksa CAC 40 na tedenski ravni znižal za približno 1 %. Posebej slab je bil četrtek, ko je indeks izgubil okoli 1,7 % vrednosti, pod največjim pritiskom pa so bile bančne delnice. Vlagatelje skrbi stanje francoskih javnih financ, saj ima Francija namreč enega največjih proračunskih primanjkljajev v evrskem območju, politične stranke pa za zdaj ponujajo precej različne odgovore glede njegovega zmanjševanja. K temu so se pridružili še manj spodbudni makroekonomski podatki: francosko gospodarstvo je v drugem četrtletju stagniralo, avgustovska inflacija pa se je z 2,1 % povzpela na 2,4 %.

Še kratek pogled v deželo vzhajajočega sonca, kjer so delniški trgi nadoknadili del izgub predhodnega tedna. Vrednost indeksa TOPIX se je povišala za približno 2 %, k boljšemu razpoloženju pa sta poleg odličnih rezultatov Nvidie prispevala tudi nekoliko nižja cena nafte in ponovno večje zanimanje za tehnološke ter polprevodniške družbe. Na drugi strani ostaja v ospredju japonska centralna banka. Pričakovanja glede nadaljnjega zaostrovanja denarne politike ostajajo visoka, saj inflacijski pritiski še niso povsem popustili.

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. Razumnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.