



## Borze v preteklem tednu

29. junij – 3. julij 2026, leto XVIII, št. 27



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Matej Mazi, CFA

Namestnik direktorja sektorja  
investicijskih skladov

### Umirjanje negotovosti ponovno spodbudilo apetit po tveganju

Pretekli teden je zaznamovalo izboljšanje razpoloženja na finančnih trgih. Vlagatelji so največ pozornosti namenjali znakom postopnega ohlajanja ameriškega gospodarstva, napredku v trgovinskih pogajanjih ter nadaljnemu razvoju umetne inteligence. Čeprav geopolitična tveganja ostajajo povišana, optimizem na trgih še naprej podpirajo predvsem dolgoročni dejavniki, kot so naložbe v umetno inteligenco, razvoj infrastrukture in pričakovanja, da se bo cikel zaostrovanja denarne politike postopoma zaključil.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (26. 06. 2026 – 03. 07. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 03. 07. 2026)
Svet - MSCI World	+1,67%	+13,21%
ZDA - S&P 500	+1,35%	+12,84%
Evropa – STOXX Europe 600	+2,69%	+12,78%
Japonska -Topix	+2,49%	+20,14%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	+0,62%	+27,29%

\* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR, vir: Bloomberg

V Združenih državah Amerike je največ pozornosti pritegnila objava podatkov s trga dela, ki so nakazali nadaljnje postopno umirjanje zaposlovanja. Gospodarstvo sicer ostaja v dobri kondiciji, vendar se po obdobju zelo hitre rasti vse bolj vrača v vzdržno ravnovesje. Prav takšen razvoj dogodkov si vlagatelji trenutno želijo. Trg dela se ohlaja dovolj počasi, da ne vzbuja strahu pred recesijo, hkrati pa zmanjšuje pritisk na ameriško centralno banko glede morebitnega dodatnega zaostrovanja denarne politike. V ospredje so tako ponovno stopila pričakovanja glede prihodnjih obrestnih mer, ki ostajajo eden ključnih dejavnikov vrednotenja delniških trgov. Ob tem se nadaljuje tudi postopna rotacija znotraj ameriškega trga. Po več mesecih skoraj izključne prevlade največjih tehnoloških podjetij vlagatelji vse več sredstev usmerjajo tudi v finančni, industrijski in zdravstveni sektor. Temeljna zgodba umetne inteligence pri tem ostaja nespremenjena. Največja tehnološka podjetja še naprej napovedujejo rekordne naložbe v podatkovne centre, električno infrastrukturo in računalniške zmogljivosti, zato vlagatelji vse pogosteje iščejo priložnosti tudi med dobavitelji opreme, elektrifikacije in podatkovne infrastrukture, ne zgolj med proizvajalci čipov.

V Evropi se razmere postopoma izboljšujejo, čeprav gospodarsko okrevanje ostaja precej bolj umirjeno kot v Združenih državah Amerike. Pozitivno razpoloženje je podpiralo predvsem nadaljevanje trgovinskih pogajanj med Evropsko unijo in ZDA, saj vlagatelji ocenjujejo, da bi morebitni dogovor zmanjšal negotovost za evropske izvoznike. Evropskim podjetjem koristi tudi umiritev cen energentov, ki zmanjšuje pritisk na stroške poslovanja. Vse več pozornosti je zato usmerjene v panoge, ki bi lahko imele največ koristi od povečanih javnih vlaganj v obrambo, električna omrežja, infrastrukturo in energetski prehod. Kljub temu dolgoročni izzivi Evrope ostajajo nespremenjeni. Gospodarska rast je še vedno skromna, produktivnost zaostaja za Združenimi državami Amerike, evropska podjetja pa še naprej občutno manj vlagajo v razvoj novih tehnologij. Prav zaradi tega ostajajo vrednotenja evropskih podjetij bistveno nižja od ameriških, kar ob prvih znakih izboljšanja gospodarskega okolja ponovno privablja mednarodni kapital.

Na azijskih trgih velja izpostaviti skoraj 2,5 odstotno rast tečajev japonskih delnic. Vlagatelji državo vse manj ocenjujejo skozi prizmo počasne gospodarske rasti in vse bolj kot enega ključnih igralcev v globalni industriji. Japonska ostaja eden vodilnih svetovnih proizvajalcev industrijske robotike, avtomatizacije, naprednih materialov, optičnih komponent in opreme za proizvodnjo polprevodnikov, torej področij, ki postajajo ključni gradniki svetovne infrastrukture umetne inteligence. Pozitivno razpoloženje so dodatno podprli spodbudni kazalniki gospodarske aktivnosti ter nadaljnje izboljševanje trgovinskih odnosov z Združenimi državami Amerike. Vse pomembnejšo vlogo imajo tudi korporativne reforme, saj japonska podjetja povečujejo odkupe lastnih delnic, izboljšujejo donosnost kapitala in namenjajo več pozornosti interesom delničarjev. Prav kombinacija strukturnih reform, ugodnejših vrednotenj in izpostavljenosti globalnim investicijskim trendom ostaja eden glavnih razlogov, da mednarodni vlagatelji letos povečujejo izpostavljenost japonskim delnicam.

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska cesta 48, Ljubljana, [info@nlbskladi.si](mailto:info@nlbskladi.si), ki je nadzorovana s rani 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 osebne 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 jamči. 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 in geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.