



Borze v preteklem tednu

31. avgust 2026 – 4. september 2026, leto XVIII, št. 36



NLB Skladi, d.o.o.

Matej Pejič

Upravitelj premoženja

Visoka cena nafte, vendar gospodarstvo ostaja odporno

Pretekli teden sta na finančne trge vplivali dve nasprotni temi. Na eni strani so gospodarski podatki še naprej kazali na precej odporno svetovno gospodarstvo, na drugi pa je nadaljevanje spopadov med ZDA in Iranom znova dvignilo ceno nafte in obudilo strah pred inflacijo.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (28. 8. 2026 – 4. 9. 2026)	Donosnost letos* (31. 12. 2025 – 4. 9. 2026)
Svet - MSCI World	-0,23 %	+15,01 %
ZDA - S&P 500	-0,17 %	+14,78 %
Evropa - STOXX Europe 600	-0,80 %	+12,63 %
Japonska - Topix	+1,32 %	+23,49 %
Trgi v razvoju - MSCI Emerging Markets	-0,03 %	+26,12 %

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

Vojna med ZDA in Iranom traja že šesti mesec, Hormuška ožina pa ostaja ena ključnih točk pritiska na svetovne energetske trge, saj je bil promet skozi njo večino tega časa močno otežen. V začetku tedna jih je navzgor potisnil nov krog medsebojnih napadov. Cena nafte Brent se je povzpela nad 97 USD za sodček. Posledično so se okrepile inflacijske skrbi in potisnile navzgor donosnosti državnih obveznic, pri čemer je donosnost 10-letne ameriške obveznice dosegla 4,8 %. V četrtek se je nekoliko znižala po komentarju guvernerja Feda Christopherja Wallerja, da bi ob nadaljnjem umirjanju inflacije podprl ohranitev trenutne ravni obrestnih mer. Razporeženje se je ponovno obrnilo v petek, ko je avgustovski podatek o zaposlenosti močno presegel pričakovanja. Ameriško gospodarstvo je ustvarilo 162.000 novih delovnih mest, medtem ko so analitiki pričakovali približno 55.000, navzgor pa sta bila popravljena tudi podatka za junij in julij. Zanimivo je, da so po nekaterih analizah ženske predstavljale okoli 98 % avgustovskega povečanja zaposlenosti. Stopnja brezposelnosti je ostala pri 4,1 %. Podatki so zmanjšali strah pred ohlajanjem trga dela, hkrati pa okrepili pričakovanja, da bi lahko Fed obrestne mere septembra zvišal. Verjetnost dviga na septembrski seji, ki jo je Wallerjev komentar v četrtek znižal na približno polovico, se je po objavi podatkov o zaposlenosti ponovno povečala.

Med posameznimi podjetji je izstopal Dell, ki je v torek objavil četrtnete rezultate in ob izjemnem povpraševanju po strežnikih za umetno inteligenco močno zvišal napovedi za celotno poslovno leto. Prihodke zdaj pričakuje pri 192 milijardah USD, kar je 69 % več kot leto prej in precej nad konsenzom analitikov v višini 173 milijard USD. Še bolj je presenetila napoved prilagojenega dobička na delnico v višini 25,50 USD. To pomeni 148-odstotno medletno rast, napoved pa je močno preseгла dotedanji konsenz pri 18,86 USD. Cena delnice je po objavi rezultatov poskočila za 15 %, od začetka leta pa je njena vrednost narasla že za več kot 300 %.

Zanimiv je bil tudi odziv vlagateljev na rezultate Broadcoma. Podjetje je zvišalo napoved prihodkov od čipov za umetno inteligenco na približno 115 milijard dolarjev v prihodnjem poslovnem letu in pričakuje, da bi se lahko do leta 2028 skoraj podvojili. Kljub temu se je delnica na objavo odzvala s padcem – naslednji dan je trgovala skoraj 7 % nižje, preden je večino izgube nadoknadila in dan zaključila 2,7 % v rdečem. Razlog je bila napoved prihodkov za tekoče četrtnete pri 34,8 milijarde dolarjev, kar je bilo tik pod konsenzom analitikov pri 35 milijardah. Broadcom je pri tem presegel pričakovanja tako pri prihodkih kot pri dobičku, prihodki od čipov za umetno inteligenco pa so se medletno več kot potrojili na 16,7 milijarde dolarjev – še en primer, kako visoka so pričakovanja do podjetij, povezanih z umetno inteligenco.

V Evropi je rast cen energentov prav tako povzročila pritisk na delniške in obvezniške trge. Avgustovska inflacija v evroobmočju je po prvi oceni Eurostata poskočila na 3,3 %, z julijskih 2,9 %, kar je največ po septembru 2023. Skoraj celoten skok gre na račun energentov, ki so se medletno podražili za 14,3 %, medtem ko je jedrna inflacija ostala pri 2,4 %. Podobno sliko so pokazale cene pri proizvajalcih, ki so julija zrastle za 1,6 % glede na prejšnji mesec, precej nad pričakovanji, a je bila rast skoraj v celoti posledica 5,6-odstotnega skoka cen energije. Vlagatelji so se odzvali z razprodajo obveznic in donosnost nemške desetletne obveznice je dosegla najvišjo raven po letu 2011. Drugi podatki so bili šibkejši: maloprodaja v evroobmočju je julija upadla za 0,6 %, kar je največji mesečni padec po maju lani. V Nemčiji so veliko pozornosti pritegnile deželne volitve v Saški-Anhaltu. Alternativa za Nemčijo (AfD) je z 43,8 % glasov več kot podvojila svoj rezultat iz leta 2021, medtem ko je CDU s 17,2 % izgubila skoraj 20 odstotnih točk.

Na Japonskem je indeks TOPIX v lokalni valuti izgubil 1,05 %, vendar je občutna krepitev jena za evropske vlagatelje padec več kot nadomestila, zato je donos indeksa v evrih znašal 1,32 %. Jen se je okrepil ob naraščajočih pričakovanjih glede nadaljnjega zviševanja obrestnih mer Banke Japonske, donosnost 10-letne japonske državne obveznice pa je prvič po letu 1996 za kratek čas preseгла 3 %. Močnejša valuta je sicer pritiskala predvsem na delnice izvoznikov.

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 katerikoli 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.