



Borze v preteklem tednu

12. oktober 2026 – 16. oktober 2026, leto XVIII, št. 42



NLB Skladi, d.o.o.

mag. Bianka Logar

namestnica direktorja Sektorja
upravljanja portfeljev

Dvomi o umetni inteligenci sprožili oktobrsko selitev kapitala

Razpoloženje na svetovnih borznih trgih so v preteklem tednu krojili dvomi o vzdržnosti obsežnih naložb v umetno inteligenco in višja kot pričakovana inflacija v ZDA. Zaostrene razmere na Bližnjem vzhodu pa so podpirale rast cen nafte in delnic družb iz energetskega sektorja.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu (9. 10. 2026 – 16. 10. 2026)	Donosnost letos (31. 12. 2025 – 16. 10. 2026)
Svet - MSCI World	-1,35%	+17,06%
ZDA - S&P 500	-2,20%	+18,11%
Evropa - DJ STOXX 600	+2,13%	+11,91%
Japonska - Topix	-1,17%	+26,06%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-5,40%	+23,09%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Med vlagatelji se je v preteklem tednu okrepil dvom ali se bodo obsežne naložbe v infrastrukturo za umetno inteligenco sploh obrestovale. Pomisleki glede zadolževanja za gradnjo podatkovnih centrov in donosnosti teh naložb so sprožili prodajo delnic polprevodniških podjetij, ki se je po sredini objavi ameriške inflacije še okrepila. Teden je tako zaznamovalo izrazito prerazporejanje kapitala. Tehnološke delnice so se ob tem močno pocenile, medtem ko so se tečaji delnic tradicionalnih in defenzivnih sektorjev povišali. Napadi na savdsko infrastrukturo in ladijski promet v okolici Hormuške ožine so dvignili cene nafte in delnic energetskih podjetij.

Podatki o stopnji inflacije v ZDA so negativno presenetili. Indeks cen življenjskih potrebščin (CPI) se je septembra na letni ravni povišal za 3,7 %, občutno več kot avgusta (3,4 %) in nad pričakovanji trga (3,6 %). Glavno gonilo ostaja energija, saj so cene bencina v enem mesecu poskočile za 9,1 %, vendar se je pospešila tudi jedrna inflacija, in sicer z 2,4 % na 2,6 %. Še izrazitejši so bili pritiski pri proizvajalcih (PPI), kjer so cene na letni ravni zrasle za 6,3 %, kar je največ po decembru 2022. Podobno sliko kaže maloprodaja. Septembrska 0,8-odstotna rast je na prvi pogled spodbudna, a je v veliki meri posledica višjih prihodkov bencinskih servisov. Prodaja v t. i. kontrolni skupini, ki izključuje prodajo goriva, se je zvišala le za 0,1 %, kar nakazuje, da je potrošnja zunaj goriva izgubila zagon. Precej bolj spodbudne novice prihajajo z ameriškega trga dela, kjer je število novih zahtevkov za nadomestilo za brezposelnost že peti teden zapored ostalo pod mejo 200.000. Zahtevana donosnost 10-letne ameriške obveznice se je ob povpraševanju po varnejših naložbah znižala s 5,24 % na 5,09 %. Vlagatelji se kljub višji inflaciji ne odzivajo pretirano, saj verjetnost dviga obrestnih mer na oktoborskem zasedanju Fed-a še naprej ocenjujejo le na okoli 17 %. To nakazuje, da trenutni porast cen razumejo predvsem kot posledico energetskega šoka, trden trg dela pa ostaja pomembna opora ameriškemu gospodarstvu.

Evropski borzni trgi so kljub negotovosti teden zaključili v zelenem, indeks STOXX Europe 600 pa je pridobil 2,13 % vrednosti. Stari celini je šel v prid premik vlagateljev k vrednostnim in defenzivnim delnicam, ki imajo v evropskih indeksih večjo težo. Pomisleki glede financiranja naložb v umetno inteligenco so sicer tudi v Evropi pritisnili navzdol cene delnic polprevodniških podjetij, a so si cene tehnoloških delnic ob koncu tedna nekoliko opomogle. Z začetkom sezone objav četrtletnih rezultatov se je pozornost vlagateljev deloma vrnila k poslovanju podjetij. Prvi rezultati so bili mešani, saj so nekatera podjetja iz segmenta luksuznih dobrin razočarala, polprevodniška pa so poročala o trdnem poslovanju, ki pa ob že tako visokih pričakovanjih ni pritegnilo večjega navdušenja. Pomemben dejavnik so ostale razmere na Bližnjem vzhodu, saj je možnost nadaljnjih ukrepov proti Iranu ohranjala visoke cene zemeljskega plina. Višje cene energentov pa so imele tudi svojo svetlo plat, saj je britanski FTSE 100 ob močni zastopanosti energetskih podjetij pridobil kar 3,59 % vrednosti, nemški DAX 2,13 % in francoski CAC 40 2,03 %.

V Aziji so bile razlike med trgi izrazite. Razprodaja polprevodniških delnic je najmočnejše prizadela razvijajoči se trg Južne Koreje. Vrednost indeksa KOSPI je v četrtek zdrsnila na šestmesečno dno, trgovanje pa je bilo začasno ustavljeno, preden je v petek sledil delni odboj. Vrednost japonskega indeksa Topix je upadla za 1,17 %, vlagatelji pa ob odločnejših izjavah predstavnikov japonske centralne banke naslednji dvig obrestnih mer pričakujejo decembra. Zahtevana donosnost 10-letne japonske državne obveznice se je ob umiku v varnejše naložbe znižala na 2,94 %. Kitajski CSI 300 je izgubil 3,51 % vrednosti, a so se delnice ob napovedih odkupov lastnih delnic v petek deloma pobrale, izvoz pa je septembra, na letni ravni, ob močnem povpraševanju po tehnoloških izdelkih zrasel za 36,3 %. Najbolje se je odrezala Indija, kjer je osrednji borzni indeks NIFTY ob okrevanju delnic podjetij za informacijske storitve zabeležil 4,55 % rast tečaja, kar potrjuje, da je prerazporejanje kapitala odpiralo priložnosti tudi zunaj proizvajalcev čipov.

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.