



Borze v preteklem tednu

7. april – 11. april 2025, leto XVII, št. 15



NLB Skladi, d.o.o.

Rok Potočnik, CFA

Višji upravitelj premoženja

Carinska negotovost – visoka nihajnost na trgih

Minuli teden je znova postregel z izjemno pestrim dogajanjem na delniških, obvezniških in valutnih trgih. Kljub temu je napovedan 90-dnevni odlog uveljavitve večine najvišjih carinskih stopenj na trge vrnil vsaj nekaj optimizma, zaradi česar je svetovni delniški indeks nadoknadil del predhodnih izgub.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (4. 4. 2025 - 11. 4. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 - 11. 4. 2025)
Svet - MSCI World	+1,31%	-13,84%
ZDA - S&P 500	+2,59%	-16,22%
Evropa - DJ STOXX 600	-1,75%	-3,21%
Japonska -Topix	-1,58%	-9,97%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-6,67%	-10,40%

* vključujoč bruto dividende, preračunano v EUR

Vir: Bloomberg

Večina vlagateljev je pretekli teden (upravičeno) velik del svoje pozornosti namenila carinam in trgovinski vojni. Teden se je začel v istem slogu kot se je končal pretekli – z upadi tečajev. Spremljali smo tudi padce cen ameriških državnih obveznic oz. skok zahtevanih donosnosti, kar je nenavadno, saj se v negotovih časih kapital običajno seli iz delnic v varnejše obveznice. Tokrat pa temu ni bilo tako – zahtevana donosnost 10-letne ameriške državne obveznice je v dveh dneh poskočila s 3,9 % na preko 4,5 %. Po neuradnih informacijah naj bi ameriški predsednik Trump postal zaskrbljen zaradi takšnega skoka stroškov zadolževanja ZDA, zato je v sredo sledilo precejšnje olajšanje: za 90 dni je odložil celotno uveljavitev carin, napovedanih v začetku aprila. V veljavi ostajajo 10-odstotne carine na celoten uvoz v ZDA, 25-odstotne carine na avtomobile, jeklo in aluminij ter 145-odstotne carine na uvoz iz Kitajske. Glede na trenutno strukturo uvoza se je povprečna carinska stopnja zvišala s približno 2,4 % na več kot 25 %.

Napoved 90-dnevnega odloga carin – z namenom pogajanj in sklenitve boljših trgovinskih dogovorov – je bila dovolj za eno največjih enodnevnih rasti na borzah v zgodovini. Indeks Nasdaq je zabeležil drugi največji enodnevni skok doslej, saj je pridobil več kot 12 %. Že naslednji dan je sledil nov, sicer manjši popravek navzdol, a so ameriške delnice na tedenski ravni vseeno zaključile z občutno rastjo. Za evrskega vlagatelja pa je del te rasti izničilo neugodno gibanje valute – dolar je v primerjavi z evrom izgubil več kot 3,5 % in kotira pri 1,13 dolarja za 1 evro, kar je najšibkejši tečaj v zadnjih treh letih.

Od t. i. »dneva osvoboditve« v začetku aprila so makroekonomski podatki in poslovni rezultati podjetij nekoliko potisnjeni v ozadje. Kljub temu velja omeniti pozitiven premik pri inflacijskih pritiskih: v ZDA je mesečna inflacija prvič po petih letih zdrsnila v negativno območje (-0,1 %), medtem ko letna rast cen znaša 2,4 %. Temeljna inflacija, ki izključuje cene energije in hrane, pa ostaja na mesečni ravni pri 0,1 % in na letni pri 2,8 %. Še vedno višje od ciljne stopnje, a to je najnižja letna rast cen po marcu 2021.

Tradicionalno četrtletno sezono objav rezultatov podjetij odpirajo banke. Banka JPMorgan je presegla pričakovanja glede prihodkov, dobička na delnico in neto obrestnih prihodkov, kar je povzročilo 4-odstotni skok cene delnice. Dobre rezultate sta objavili tudi banki Morgan Stanley in Wells Fargo.

Evropske delnice so se v povprečju nekoliko pocenile. Evropa se je na ameriške carine odzvala z zmerno držo: pripravljenostjo na pogajanja, a tudi z napovedjo povračilnih carin na določene ameriške izdelke, če dogovor ne bo dosežen. Povsem drugačen pa je bil odziv Kitajske, ki je jasno sporočila, da v trgovinski vojni ne namerava popuščati. Carine na ameriški uvoz je zvišala na kar 125 % in dodala, da carinskih stopenj ne bo več zviševala, saj povišanje ne bi imelo ekonomskega učinka. Kitajske delnice so posledično izgubile okoli desetino svoje vrednosti.

Za konec še pogled na surovinske trge. Cena zlata je v preteklem tednu močno zrasla – za okoli 6 %, kar v času visoke negotovosti ni presenečenje. V letošnjem letu je tako zlato pridobilo že okoli 20 %. Cena nafte je v dolarjih ostala na tedenski ravni večinoma nespremenjena, vendar je med največjo paniko cena nafte Brent padla pod 60 dolarjev za sod, kar je najnižje od februarja 2021.

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.