



## Borze v preteklem tednu

10. marec – 14. marec 2025, leto XVII, št. 11



NLB Skladi, d.o.o.

Matej Pejič

Finančni analitik

## Delnice v primežu trgovinskih napetosti, Rheinmetall presegl Volkswagen

Trgovinske napetosti med ZDA in njihovimi trgovinskimi partnerji so privedle do največjega popravka na ameriških delniških trgih v zadnjih dveh letih. V Nemčiji so podpisali zgodovinski dogovor, ki bo bistveno ojačal nemško obrambno pripravljenost.

v EUR	Donosnost v zadnjem tednu* (7. 3. 2025 – 14. 3. 2025)	Donosnost letos* (31. 12. 2024 – 14. 3. 2025)
Svet - MSCI World	-2,29 %	-5,69 %
ZDA - S&P 500	-2,58 %	-8,56 %
Evropa - DJ STOXX 600	-1,14 %	+8,11 %
Japonska -Topix	-0,73 %	-1,34 %
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets	-1,09 %	-0,62 %

\* vključujoč dividende, preračunano v EUR.

Vir: Bloomberg.

Minuli teden je ameriški indeks S&P 500 tudi formalno prešel v korekcijo, ki je definirana kot vsaj 10 % padec tečajev od vrha. V petek pa smo bili priča dokaj močnemu odboju navzgor, kar je nekoliko pomirilo vlagatelje. Vrednost svetovnega delniškega indeksa MSCI World je upadla za 2,29 %, indeks STOXX 600 pa je izgubil 1,14 % vrednosti, pri čemer sta sektorja obrambe in infrastrukture še naprej kljubovala trendu. Teden je zaznamovala visoka nihajnost na ameriških trgih, saj so se vlagatelji spoprijemali z nasprotujočimi dejavniki. Na eni strani so bile nenehne spremembe glede carin in strah pred recesijo, ki so ga dodatno spodbudili Trumpovi komentarji o »obdobju prehoda« za ameriško gospodarstvo. Na drugi strani pa so nižje od pričakovanih vrednosti indeksov cen življenjskih potrebščin (CPI) in cen proizvajalcev (PPI) vzbujale upanje na lajšanje inflacijskega pritiska ter hitrejšo nižanje obrestnih mer. Kljub temu analitiki še vedno pričakujejo naslednje znižanje obrestnih mer s strani Fed-a šele junija.

Vlagatelji so z zadovoljstvom pospremili menjavo vodstva v polprevodniški družbi Intel, kjer je mesto predsednika uprave zasedel Lip-Bu Tan. Cena delnice je namreč po objavi novice poskočila za kar 15 %. Vlagatelje zanima, kakšno prihodnost bo namenil segmentu proizvodnje polprevodnikov po naročilu (foundry), saj se je večkrat omenjalo, da bi ga Intel lahko prodal. Tanov predhodnik, Pat Gelsinger, je v njegov razvoj vložil ogromno sredstev, prav razhajanja glede strategije pa naj bi vodila do Tanovega odstopa iz upravnega odbora Intela leta 2024. Tajvanski TSMC še naprej obvladuje industrijo, Intel pa za zdaj ne more resno konkurirati. Tan je v svoji prvi izjavi izpostavil zavezanost temu segmentu, navkljub nekaterim kritikam, da bi bilo za podjetje bolje, če bi ga odprodalo in se osredotočilo na svojo prednost – načrtovanje procesorjev, kjer kljub izzivom še vedno drži močan tržni položaj. Cena delnice Tesle je po Trumpovi izvolitvi strmo narasla in decembra dosegla rekordno raven, nato pa v nekaj mesecih izgubila polovico vrednosti ter se vrnila na predvolilne ravni. Začetni optimizem glede povezav Elona Muska z novo administracijo ter potencialnih spodbud za domačo proizvodnjo in infrastrukturo polnilnic je hitro zamenjalo razočaranje. Vzroki za to so motnje v proizvodnji modela Y, vse ostrejša konkurenca in slabša prodaja v Evropi, kjer je Tesla v januarju zabeležila 45-odstotni, v februarju pa 42-odstotni upad prodaje, in to kljub rasti trga električnih vozil. Dodatno breme za delnico predstavlja vse bolj kontroverzna podoba Elona Muska – njegova podpora skrajno desničarskim strankam in Donaldu Trumpu je odvrnila številne evropske kupce ter sprožila proteste pred Teslinimi razstavnimi saloni v Evropi in ZDA.

Cene evropskih delnic so bile v primerjavi z ameriškimi relativno stabilnejše. Indeks STOXX 600 je izgubil 1,14 % vrednosti, vendar je sektor obrambe zabeležil rast tečajev zaradi napovedanih povečanih proračunskih izdatkov evropskih držav. V Nemčiji sta CDU in SPD dosegli zgodovinski dogovor, ki je sprostil doslej veljavno omejitev državnega zadolževanja v višini 0,35 odstotka BDP. Novi dogovor predvideva ustavno prilagoditev, ki izključuje izdatke za obrambo iz omejitve dolžniške zavore, če presegajo 1 odstotek BDP. Zaradi vztrajanja Zelenih, brez katerih ne bi imeli potrebne ustavne večine, so morali znotraj 500-milijardnega infrastrukturnega sklada zagotoviti 100 milijard evrov za posebni sklad za podnebno preobrazbo. To je privedlo do zanimive dinamike na nemškem borznem trgu. Nemško gospodarstvo je namreč tradicionalno slovelo po avtomobilski industriji, a je nemškega velikana Volkswagen v četrtek po tržni kapitalizaciji prehitelo orožarsko podjetje Rheinmetall. Ta je v sredo objavil izjemne finančne rezultate, hkrati pa zaradi izredno povečanega povpraševanja napovedal širitev proizvodnih kapacitet. Simbolično se je kot potencialna možnost omenjala ravno Volkswagenova tovarna v Osnabrücku, ki je tik pred zaprtjem. To je povzročilo dodatno rast cene delnice Rheinmetalla, ki je prejšnji teden porasla za 22 odstotkov. Od 5. novembra, ko je bil izvoljen Trump, se je cena delnice povišala z dobrih 466 evrov na 1369 evrov.

**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 sklopala 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 kapitalnih 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.