

MESEČNI PREGLED TRGOV

Se bližamo AI balonu?

UVOD

V maju smo bili priča izjemni rasti tehnoloških delnic. Tehnološki sektor je peljal indekse do novih zgodovinskih rekordov, umetna inteligenca pa je ostala gonilo skoraj vsakega premika navzgor, a pod površjem je inflacija v ZDA prvič od aprila 2023 presegla 4,2 %. Japonska je dvignila obrestne mere na raven, ki je ni videla od leta 1995. Surovine so konsolidirale po burnih mesecih, Bitcoin pa je po aprilskem odboju vstopil v fazo distribucije in izgubil zagon pod psihološko mejo 80.000 dolarjev. Maj je bil mesec, ko so trgi nagradili rastoče sektorje povezane z AI tehnologijo. Samo ti so visoko presegli indeks, preostali pa so ostali pod inflacijskimi pritiski.

MAKROEKONOMIJA

Maj je prinesel potrditev tega, česar so se vlagatelji bali: ameriška inflacija CPI je na letni ravni dosegla +4,2 %, najvišjo raven od aprila 2023, glavni razlog je bila rast cen energije od izbruha iranskega konflikta. Jedrna inflacija CPI, ki izključuje hrano in energijo, je bila bolj zmerna pri +2,9 % na letni ravni in +0,2 % mesečno, kar nakazuje, da širši inflacijski pritisk ni ukoreninjen globoko v gospodarstvu. Zaposlovanje je v zadnjih treh mesecih beležilo povprečno 188.000 novih delovnih mest, kar je odstranilo ključen argument za znižanje obrestnih mer.

Osrednji makro dogodek meseca je bil nastop novega predsednika Feda Kevina Warsha. Warsh je prisegel 22. maja 2026 in prevzel vodenje centralne banke v enem najtežjih inflacijskih okolij v zadnjih letih. V Evropi je ECB anketa strokovnih napovedovalcev znižala napoved rasti evroobmočja za 2026 na 0,9 % in zvišala napoved inflacije na 2,7 %, kar je ECB pustilo v položaju negotovosti med rastočimi cenami in šibko rastjo. Na Japonskem je prišlo do prelomnega trenutka: Japonska centralna banka je dvignila obrestno mero za 25 bazičnih točk na 1,0 %, najvišjo raven od leta 1995, kot odgovor na inflacijske pritiske, ki so jih sprožile visoke cene nafte.

DELNIŠKI TRGI

Maj je bil za delniške trge močan mesec, S&P 500 je pridobil 5,3 % in večkrat dosegel nove zgodovinske rekorde, enako pa so storili Dow Jones, Nasdaq 100 in Russell 2000. Gonilo je bila tehnologija: tehnološki sektor je zrasel za 16,0 % in bil edini sektor, ki je presegel indeks S&P 500, medtem ko je osem od enajstih sektorjev beležilo negativne donose. Energija je izgubila 5,6 %, komunalne storitve 5,1 % in osnovne dobrine 3,2 %, jasno znamenje, da se znova dogaja rotacija iz defenzivnih sektorjev nazaj v rastoče sektorje.

Do konca maja je Nasdaq zabeležil 16-odstotni donos od začetka leta, S&P 500 pa 11-odstotnega. Osrednja tema je ostala umetna inteligenca: napovedani kapitalski izdatki vodilnih tehnoloških podjetij za leto 2026 presegajo 600 milijard dolarjev, večina tega denarja pa je usmerjena v AI infrastrukturo.



S&P 500 je beležil deveto pozitivno zapored tedna, prvič od decembra 2023, kar je odražalo izjemno trdnost bikovskega trenda. Kljub vsemu je rast ostala plitka: samo tehnologiji je uspelo preseči indeks, preostali sektorji pa so zaostajali. Brent nafta je med letom dosegla vrhe nad 113 dolarji za sodček, energetski sektor pa je mesec zaključil v rdečem, paradoks, ki je pokazal, da trgi vedno bolj verjamejo v razrešitev iranskega konflikta in normalizacijo cen. Razlika med rastjo velikih tehnoloških podjetij in preostalim gospodarstvom ostaja eden ključnih izzivov za drugo polovico leta.

SUROVINE

Maj je na trgih surovin zaznamovala povečana volatilitnost, predvsem zaradi nadaljevanja geopolitičnih napetosti na Bližnjem vzhodu, negotovosti glede svetovne gospodarske rasti in pričakovanj glede prihodnjih potez centralnih bank. Kljub kratkoročnim nihanjem ostaja dolgoročna slika za številne surovine pozitivna.

Zlato je tudi v maju ohranilo status varnega zatočišča. Po izjemni rasti v zadnjih mesecih se je cena gibala v širšem konsolidacijskem območju, pri čemer so vlagatelji iskali ravnotežje med realizacijo dobičkov in nadaljnjim povpraševanjem po zaščiti pred inflacijo ter geopolitičnimi tveganji. Povpraševanje centralnih bank ostaja močno, kar še naprej podpira dolgoročno bikovsko sliko.

Srebro je nadaljevalo obdobje povečane volatilitnosti. Poleg investicijskega povpraševanja na njegovo ceno vplivajo tudi pričakovanja glede industrijske porabe, predvsem v sektorjih sončne energije, elektrifikacije in novih tehnologij. Kljub korekcijam ostaja zanimanje vlagateljev za srebro visoko, saj številni še vedno vidijo potencial za dohitevanje rasti zlata.

Med energetskimi surovinami je bila v ospredju nafta, katere cena je ostala občutljiva na dogajanje na Bližnjem vzhodu. Trg spremlja morebitne motnje v dobavnih verigah in vpliv višjih cen energije na svetovno gospodarstvo. Zaradi omejene ponudbe in geopolitičnih tveganj ostajajo obeti za naftni trg relativno napeti.

Zemeljski plin je po močnejših nihanjih v preteklih mesecih pokazal znake stabilizacije, čeprav trg še naprej ostaja občutljiv na vremenske razmere, raven zalog in geopolitične dogodke.

V segmentu industrijskih kovin so vlagatelji pozorno spremljali gibanje bakra, ki ostaja eden ključnih kazalnikov pričakovanj glede svetovne gospodarske aktivnosti. Dolgoročno povpraševanje, povezano z elektrifikacijo, umetno inteligenco, energetskim preходом in gradnjo infrastrukture, še naprej podpira pozitivne obete za sektor.

Mesec maj je tako prinesel predvsem konsolidacijo po močnih premikih v začetku leta. Plemenite kovine ostajajo podprte zaradi geopolitične negotovosti in nakupov centralnih bank, medtem ko energetske in industrijske surovine še naprej odražajo ravnovesje med gospodarsko rastjo, ponudbenimi omejitvami in globalnimi političnimi tveganji. Za dolgoročne vlagatelje ostajajo surovine pomemben del diverzificiranega portfelja v okolju povečane makroekonomske negotovosti.



KRIPTOVALUTE

Bitcoin je maj 2026 začel pri približno 76.300 USD in mesec zaključil okoli 73.600 USD, kar predstavlja približno -3 do -4 % mesečno korekcijo in prekinitev aprilske rasti. V prvem delu meseca je Bitcoin najprej hitro dosegel lokalni vrh blizu 82.800 USD, kar je predstavljalo najmočnejši impulz navzgor v celotnem mesecu. Ta gib je bil kratkotrajen in je kmalu naletel na močan odpor v območju nad 80.000 USD, kjer so se začele pojavljati povečane realizacije dobičkov.

Po tem vrhu je sledil obrat v strukturi trga, kjer je Bitcoin postopoma izgubljal zagon in prešel iz bullish impulza v fazo distribucije. V drugi tretjini meseca so se začeli pojavljati nižji vrhovi, kar je nakazovalo slabljenje kupcev, medtem ko so bili odboji vse šibkejši. Območje 78.000 USD se je iz podpore preoblikovalo v odpor, kar je dodatno pritiskalo na ceno.

V zadnjem delu maja je sledila globlja korekcija, kjer je Bitcoin padel proti 72.400 USD, kar je predstavljalo mesečni minimum in pomembno likvidnostno območje. Kljub kratkoročnim odbojem se cena ni uspela vrniti nad 76.000 USD, kar je potrdilo izgubo kratkoročnega bikovskega momentuma. Mesec se je zaključil pod začetno vrednostjo, kar kaže na jasno oslabitev trenda v primerjavi z aprilom.

Ključni dejavniki v maju so bili predvsem zmanjšan zagon ETF prilivov v primerjavi z aprilom, povečana realizacija dobičkov po hitrem aprilsko-majskem vrhu ter splošna utrujenost trga po več zaporednih mesecih rasti. Na splošno maj potrjuje prehod iz bullish odboja v fazo distribucije in povečane volatilnosti pod ključnim psihološkim območjem 80.000 USD, kjer trg trenutno išče novo ravnotežje med kupci in prodajalci.

