

Mesačný komentár finančných trhov 01/2025

Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská
republika

V našom pravidelnom mesačnom komentári finančných trhov sa môžete dočítať o najdôležitejších udalostiach a novinkách, ktoré hýbali finančnými trhmi a zároveň aj našimi podielovými fondmi. Nájdete tu informácie hlavne o akciových, dlhopisových a menových trhoch.

V prvom mesiaci nového roka nebola núdza o zaujímavé novinky a udalosti, ktoré hýbali finančnými trhmi. V januári sme boli svedkami Trumpovej inaugurácie, ktorý sa stal 47. americkým prezidentom. Už v prvom dni Trump podpísal viaceré kontroverzné dokumenty a zákony - napríklad výkonné nariadenie, ktorým udelil „úplnú milosť“ približne 1 500 výtržníkom zo 6. januára 2021 (útok na Kapitol). Medzi ďalšími nariadeniami, ktoré prezident podpísal po svojej inaugurácii, boli nariadenia o odstúpení USA z Parížskej klimateckej dohody a vystúpení zo Svetovej zdravotníckej organizácie, ako aj o zmrazení prijímania väčšiny federálnych zamestnancov a odložení zákazu TikToku o 75 dní. Vyhlásil tiež stav núdze na južnej hranici USA.

Silné americké makroekonomické dáta (dobré výsledky trhu práce, pozitívny inflačný report, solídne maloobchodné tržby) sa podpísali pod prehodením očakávaní ohľadom zníženia úrokových sadzieb v USA. Momentálne sa hovorí o jednom, maximálne dvoch škrtoch zo strany Fedu. Možný vplyv na menovú politiku USA bude mať Trumpova nová administratíva, nové zákony a neustále spomínané clá, ktoré by spôsobili opätovné zvýšenie inflácie. Preto nebolo žiadnym prekvapením, že Fed na januárovom stretnutí úrokové sadzby neznížil.

Naopak, kto úrokové sadzby znížil, bola ECB. Úroková sadzba bola znížená o 25 bázických bodov na 2,75 % (depozitná sadzba) v súlade s očakávaniami. ECB naďalej uvádza, že ďalší vývoj sadzieb bude závisieť od prichádzajúcich dát.

Ďalšie zaujímavé udalosti januára:

- Kanadský premiér Justin Trudeau odstúpil po viac ako deviatich rokoch z funkcie predsedu vlády Kanady v dôsledku klesajúcej popularity, vzbury v jeho vládnej Liberálnej strane a rastúcej nespokojnosti verejnosti s hospodárskou situáciou krajiny.
- USA oznámili ďalšie obmedzenie predaja čipov s cieľom obmedziť Rusko a Čínu.
- Spoločnosti OpenAI, SoftBank a Oracle vytvoria spoločný podnik s názvom Stargate, ktorý bude financovať americkú infraštruktúru umelej inteligencie. Pri oznámení dohody spolu s Donaldom Trumpom obri v oblasti umelej inteligencie uviedli, že by mohli v priebehu štyroch rokov preinvestovať až 500 miliárd USD.

Akciové trhy

USA

Dôležité veci sa odohrávali najmä v druhej polovici mesiaca. Pozitívny vplyv priniesol Trump, ktorý sa zdržal plnenia svojho sľubu okamžite zaviesť vysoké clá, tak ako sľuboval v kampani. Povedal však, že tieto clá sa zavedú vo februári. Akciový index S&P 500 dosiahol v januári nové maximum. Celkovo za január stúpol o 2,93 %. Technologický index Nasdaq Composite vzrástol o 1,8 % a Dow Jones o 5,08 %.

V januári sa začala aj výsledková sezóna spoločností za štvrtý kvartál 2024. Finančné výsledky reportovali aj giganti ako napr. Microsoft, Meta, Tesla, Apple alebo Netflix. Väčšia časť spoločností priniesla výsledky, ktoré investori vyhodnotili ako pozitívne a akcie týchto firiem preto stúpali. Ceny akcií firiem Meta a Netflix dokonca dosiahli po oznámení výsledkov nové historické maximá. Zaujímavé bolo napríklad to, že Netflix po prvýkrát prekonal milník 300 miliónov predplatiteľov. Naopak cena akcií Microsoft sa po oznámení výsledkov prepadla o viac ako 6 %. To čo sa investorom nepáčilo, bol pravdepodobne slabý výhľad, ktorý sa týkal ich cloudu Azure.

Darilo sa firmám z „klasických“ sektorov ako napr. základné materiály, zdravotníctvo, ale najmä finančnému sektoru. Akcie amerických bánk ako napr. JPMorgan Chase, Goldman Sachs alebo Wells Fargo v reakcii na zverejnené finančné výsledky, v ktorých oznámili rekordné zisky, stúpili od 2 % do takmer 7 %. Dobrá výkonnosť firiem „starej ekonomiky“ pozitívne prispievala aj k výkonnosti nášho **ESG fondu dividendových akcií**, ktorý za január stúpol o 3,19 %.

Ako na hojdačke boli v januári akcie čipových spoločností ako napr. Nvidia, AMD, ASML alebo TSMC. V prvých januárových dňoch oznámila spoločnosť Foxcon, ktorá montuje telefóny napr. pre Apple, rekordne vysoké tržby. Po tejto informácii dosiahli akcie najväčšieho výrobcu čipov TSMC rekordné maximá. Stúpali aj akcie Nvidie, AMD a ASML.

Pravdepodobne najdôležitejšia udalosť však prišla až v posledných januárových dňoch. Čínske výskumné laboratórium DeepSeek predstavilo svoj nový AI model, ktorý spočiatku nespôsobil veľký rozruch. Skutočnosť, že spoločnosť tvrdila, že ich nový model R1 bude mať rovnaký výkon ako o1 od OpenAI (v súčasnosti najlepší komerčne dostupný model), ale zároveň bude o 97 % lacnejší, vyvolala medzi odborníkmi spočiatku skepsu. V priebehu niekoľkých dní skepsa ustúpila úžasu a potom panike. Zdalo sa, že R1 splnil to, čo sľuboval - a je zadarmo. DeepSeek tvrdí, že náklady na vývoj ich AI modelu sa pohybovali okolo 6 miliónov amerických dolárov, čo je zlomok v porovnaní s konkurenčnými LLM (large language model). Taktiež tvrdia, že takýto výsledok dosiahli aj s použitím menej výkonných čipov. Tieto skutočnosti vyvolali obavy investorov o udržateľnosti vysokých cien

komponentov potrebných na AI a opodstatnení vysokých výdavkov, ktoré vynakladajú najmä veľké spoločnosti ako Microsoft, Meta alebo Alphabet. Bližšie o novom čínskom AI modeli od DeepSeek si môžete prečítať aj v našom blogu [„DeepSeek: Sputnik moment pre AI?“](#)

Po tejto novinke sme boli svedkami vlny výpredajov, najmä na akciách čipových spoločností. Index čipových spoločností PHLX klesol za jeden deň o viac ako 9 %. Akcie Nvidie klesli o skoro 17 % a Nvidia tak odpísala zo svojej trhovej kapitalizácie 589 miliárd amerických dolárov. Bola to najväčšia jednodňová strata trhovej kapitalizácie v histórii. Zvýšenú volatilitu sme pozorovali ešte aj v nasledujúcich dňoch, v ktorých investori stále vyhodnocovali, aký reálny dopad môže mať AI model od DeepSeek na umelú inteligenciu. Aj napriek týmto negatívnym správam dokázali naše akciové podielové fondy **Fond budúcnosti** a **Fond maximalizovaných výnosov**, v ktorých je práve Nvidia najväčšou pozíciou, uzavrieť mesiac v plusových číslach. **Fond maximalizovaných výnosov** stúpol o 3,76 % a **Fond budúcnosti** stúpol o 2,21 %.

Čína

Po prvotnom poklese z deflačných obáv sa čínskym akciám darilo najmä v druhej polovicike januára. Dôvod bol pravdepodobne už spomínané nevalenie ciel na Čínu v prvých dňoch Trumpovej administratívy. Na čínskych akciových trhoch sme nemohli vidieť reakciu na nový AI model od DeepSeek, pretože od 28. januára boli burzy zatvorené z dôvodu osláv čínskeho nového roka. Čínsky akciový index Hang Seng narástol o 3,07 %, Shanghai Composite index mierne klesol o 0,37 %.

Európa

Pozitívna nálada z akciových trhov USA sa preniesla aj do Európy. Na historických maximách sme mohli vidieť aj nemecký akciový index DAX 30, ktorý za január vzrástol o 8,53 %. Širší európsky index STOXX Europe 600 narástol o 5,65 %. Dobré výsledky reportovali aj niektoré európske spoločnosti, medzi nimi napríklad aj ASML, ktoré je 4. najväčšou európskou firmou z pohľadu trhovej kapitalizácie. Po oznámení výsledkov rástli akcie tejto firmy o viac ako 4 %. Nie však všetkým európskym firmám sa darilo. Finančné výsledky druhej najväčšej európskej firmy LVMH Moët Hennessy investorov neuspokojili a akcie sa prepadali o takmer 5 %. Aj napriek tomu dokázal v januári rásť francúzsky akciový index CAC 40 a to o viac ako 7 %.

Dlhopisové trhy

Výnos na 10-ročnom americkom dlhopise bol na konci januára približne na rovnakej hodnote ako na začiatku mesiaca, konkrétne 4,57 %. Počas mesiaca sme ale videli nárast výnosov až na 4,8 %, čo bola najvyššia hodnota od novembra 2023. Tento nárast spôsobila vidina vyššej inflácie (spôsobená clami), dobré makroekonomické výsledky a silný trh práce v USA, ktorý by mohol podporiť opatrný prístup Fedu k znižovaniu úrokových sadzieb.

Situácia sa otočila v strede mesiaca, kedy bol zverejnený inflačný report, ktorý pozitívne prekvapil. Začalo sa hovoriť o tom, že Fed by mohol v tomto roku znížiť úrokové sadzby dvakrát. Ku koncu mesiaca po neistote ohľadom AI, ktorú spôsobil DeepSeek, sme mohli sledovať zvýšený záujem o bezpečné aktíva, ako napr. dlhopisy. Tieto dva faktory spôsobili, že v druhej polovici mesiaca sa výnosy na amerických dlhopisoch posunuli naspäť k úrovniam zo začiatku roka.

Podobný priebeh ako v USA sme videli aj na európskych dlhopisoch. Výnosy 10-ročných nemeckých dlhopisov sa posunuli z 2,36 % na 2,46 %, pričom počas mesiaca boli v jednu dobu výnosy až na úrovni 2,62 %. Tento nárast bol spôsobený najmä rastúcimi inflačnými očakávaniami, ktoré boli zverejnené v prieskume od ECB. Následné zníženie úrokových sadzieb zo strany ECB a zvýšený dopyt po dlhopisoch spôsobili pokles výnosov.

Zaujímavú situáciu sme mohli pozorovať na britských dlhopisoch, ktorých ceny sa prepadali v dôsledku obáv z rastúceho deficitu a slabej ekonomiky, pričom výnosy 10-ročných štátnych dlhopisov vzrástli k 4,92 %, čo bola najvyššia úroveň od roku 2008. Výnosy 30-ročných dlhopisov sa dostali až na úroveň 5,38 %, čo je najviac od roku 1998. Neskôr sa situácia stabilizovala a tak ako aj v iných krajinách Európy, tak aj vo Veľkej Británii sme mohli vidieť pokles výnosov.

Výnosy sa za január v konečnom dôsledku veľmi neposunuli, čo malo za dôsledok, že naše dlhopisové fondy sa taktiež počas mesiaca pohybovali okolo nuly, nakoniec ale skončili mierne v pluse. **Eurový dlhopisový fond** dosiahol v januári výkonnosť 0,31 % a **Euro plus fond** 0,29 %.

Na naše zmiešané fondy pôsobil pozitívne vývoj ako aj na akciách, tak aj na dlhopisoch. **Global Renta** dosiahla v januári výkonnosť 0,65 %, **Aktívne portfólio** 1,07 % a **Fond zodpovedného investovania** 0,66 %.

Menové trhy

Americký dolár začiatkom mesiaca posilňoval voči košu hlavných svetových mien na 2-ročné maximá. Spôsobili to najmä silné makroekonomické dáta z USA a obavy

o stále viac zaostávajúcu ekonomiku Európy. Britská libra dokonca poklesla voči americkému doláru na najnižšiu hodnotu od októbra 2023. V druhej polovici mesiaca na okamžité neuvalenie ciel pozitívne reagovali euro i libra, ktoré zaznamenali najväčšie jednodenné zisky voči doláru za viac ako rok. Následne však americký dolár voči euru opäť posilňoval po tom, ako ECB znížila úrokové sadzby. Silnejúce obavy zo zavedenie ciel zo strany USA ku koncu mesiaca taktiež negatívne vplývali na euro. Najznámejší menový pár sveta sa tak za január posunul len mierne z 1,0351 EUR/USD na 1,0360 EUR/USD.

Komodity

Zlato prepisovalo v januári svoje historické maximá aj napriek silnému americkému doláru a stále pomerne vysokým výnosom na dlhopisoch, ktoré by pre cenu zlata mali byť skôr negatívne. Zlato v januári prekročilo úroveň 2 800 USD za trojskú uncu. Rastu ceny pomáhali inflačné riziká, neistota spojená s Trumpom (riziko obchodných vojen) a obavy o rozpočtové deficity. Podobný rastový trend sme mohli vidieť aj na iných vzácnych kovoch, ako napr. striebro. Tento vývoj spolu s vývojom na akciách a dlhopisoch pomohol **Fondu reálnych aktív**, ktorý v januári dosiahol výkonnosť 2,95 %.

Upozornenie:

Tento dokument slúži ako doplnkový zdroj informácií pre investorov. Tento dokument nepredstavuje poskytnutie investičného poradenstva, nebol vypracovaný ako investičný prieskum, nie je ani návrhom na uzatvorenie obchodu zo strany spoločnosti Erste Asset Management GmbH, ktorá podniká na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika, (ďalej „EAM SK“) a nevyplývajú z neho žiadne záväzky. Dokument bol spracovaný bez zohľadnenia osobnej situácie možných prijímateľov a ich znalostí a skúseností v oblasti investovania. Údaje uvedené v tomto dokumente majú výlučne informatívny charakter a sú založené na najlepšíh informáčnych zdrojoch dostupných v čase jeho zostavovania, pričom sú platné k momentu jeho vypracovania. Uvedené informácie podliehajú zmenám bez dodatočného upozornenia. EAM SK neručí za správnosť a úplnosť informácií uvedených v tomto dokumente. Zdrojom použitých informácií je EAM SK, ak nie je uvedené inak. V prípade, že dokument obsahuje údaje o výkonnosti finančného nástroja alebo podkladového aktíva v minulosti, tieto nie sú spoľahlivým ukazovateľom pre ich výkonnosť v budúcnosti. V prípade, že dokument obsahuje akékoľvek analýzy a závery, tieto majú všeobecnú povahu a nezohľadňujú individuálne potreby investorov, pokiaľ ide o výnos, zdaňovanie a mieru akceptovateľného rizika. Informácie obsiahnuté v tomto dokumente je možné ďalej rozširovať len s uvedením zdroja informácií.

Toto je marketingové oznámenie. Skôr ako urobíte akékoľvek investičné rozhodnutie, pozrite si štatút fondu, predajný prospekt fondu a dokument s kľúčovými informáciami. Môžete ich získať v slovenskom jazyku na všetkých predajných miestach správcovskej spoločnosti a na www.erste-am.sk.

Podielové fondy uvedené v tomto dokumente spravuje spoločnosť Erste Asset Management GmbH, so sídlom Am Belvedere 1, 1100 Viedeň, Rakúsko, zapísaná v Obchodnom registri Obchodného súdu Viedeň pod registračným číslom 102018 b, ktorá podniká na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika, so sídlom Tomášikova 48, 832 65 Bratislava, IČO: 51 410 818, zapísanej v obchodnom registri Mestského súdu Bratislava III, oddiel: Po, vložka č.: 4550/B. Investovanie do podielových fondov je spojené aj s rizikom. Hodnota investície sa môže aj znižovať a nie je zaručená návratnosť pôvodne investovanej sumy. Výnosy z investície do podielových fondov dosiahnuté v minulosti nie sú zárukou budúcich výnosov.