

Mesačný komentár finančných trhov 04/2025

**Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská
republika**

Apríl bol z pohľadu trhových udalostí a prekvapení zatiaľ určite najzaujímavejším mesiacom tohto roka. Najväčšiu pozornosť si hneď na úvod mesiaca vyslúžil Donald Trump, keď počas tzv. „Liberation Day“ (Deň oslobodenia) predstavil konkrétnu víziu budúcej colnej politiky Spojených štátov. Oznámil výšku cieľ pre jednotlivé krajiny, ktoré importujú svoje produkty do USA. „Základné minimálne clo“ by malo byť 10 %, pričom pre najväčších obchodných partnerov USA sú clá ešte vyššie:

- Čína: nové clo vo výške 34 %, ktoré sa neskôr počas mesiaca ešte zvýšilo,
- Európska únia: 20 %
- Japonsko: 24 %,
- Vietnam: 46 %.

Po tomto oznámení zažili americké akciové indexy najprudší pokles od marca 2020. Za dva dni spoločnosti z indexu S&P 500 zmazali 5 biliónov USD z hodnoty akcií. Podľa údajov LSEG, ktoré spracovala agentúra Reuters, išlo o rekordný dvojdňový pokles v histórii indexu S&P 500, čím bola prekonaná aj dvojdňová strata 3,3 bilióna USD z marca 2020, keď pandémie Covid-19 zachvátila globálne trhy. Najviac boli zasiahnuté najmä veľké technologické spoločnosti. Takzvaná Magnificent 7 odpísala za štvrtok a piatok 1,8 bilióna USD z trhovej hodnoty. Najviac sa z tejto skupiny prepadla spoločnosť Apple, ktorej trhová kapitalizácia klesla za dva dni o viac ako 533 miliárd USD.

Podľa odhadov ratingovej agentúry Fitch by mohlo zvýšenie cieľ drasticky zvýšiť priemernú efektívnu colnú sadzbu na všetky dovozy do USA z 2,5 % v roku 2024 na 22 % v roku 2025. Tým by sa dostala na približne rovnakú úroveň ako v roku 1910.

Vďaka clám narastajú obavy o budúcnosť americkej ekonomiky (vyššia inflácia, nižší rast americkej ekonomiky, vyššia nezamestnanosť). Jednotlivé inštitúcie a banky prehodnocujú svoje prognózy a čoraz častejšie predpovedajú recesiю. Najväčšia americká banka J.P.Morgan zvýšila pravdepodobnosť recesie v USA a vo svete na 60 %.

Po týždni od predstavenia novej colnej politiky Donald Trump opäť prekvapil trhy, keď oznámil 90-dňové pozastavenie ďalších cieľ pre krajiny, ktoré sú ochotné rokovať so Spojenými štátmi. Plošné 10-percentné clo na väčšinu dovozu z iných krajín ostalo v platnosti. Toto oznámenie viedlo k výraznému rastu akciových trhov, keďže americký prezident aspoň dočasne upustil od totálnej obchodnej vojny.

Clá však neboli pozastavené pre najväčšieho obchodného partnera, ktorým je Čína. Ku koncu mesiaca boli clá voči Číne na úrovni až 145 %. Trump počas mesiaca tvrdil, že Čína prejavuje „nedostatok rešpektu“. Neskôr však americký minister financií Scott Bessent vyhlásil, že očakáva deeskaláciu americko-čínskych vzťahov a že existuje príležitosť na dohodu s Čínou, ktorej dosiahnutie by ale mohlo trvať dva až

tri roky. Zdôraznil, že cieľom politiky Bieleho domu nie je decoupling (teda oddelenie sa od Číny) ale rebalansovanie Pekingu smerom k domácej spotrebe a USA smerom k výrobe. V denníku Wall Street Journal sa objavili správy, podľa ktorých by mali americké dovozné clá voči Číne klesnúť na úroveň 50 – 65 % z aktuálnych 145 %.

V závere mesiaca zvýšil nervozitu na trhu Trump aj svojimi vyjadreniami o predsedovi americkej centrálnej banky Jeromovi Powellovi. Trump mu vyčítal, že Fed neznižuje úrokové sadzby a nazval Powella pomenovaniami ako napr. „Mr. too late“ alebo „major loser“. Následne však svoju rétoriku zmiernil a povedal, že nemá zámer Powella vyhodiť.

V apríli zasadala aj Európska centrálna banka, ktorá podľa očakávaní znížila kľúčové úrokové sadzby o štvrt percenta. Depozitná sadzba je tak na úrovni 2,25 %. ECB týmto rozhodnutím vysiela jasný signál – je pripravená aktívne reagovať na meniace sa podmienky a vytvárať priaznivé prostredie pre stabilný hospodársky rast.

Ďalšie zaujímavé udalosti apríla:

- Inflačný report zo Spojených štátov ukázal väčšie ako predpokladané zvoľnenie inflačných tlakov. Medzimesačne rast spotrebiteľských cien klesol o 0,1 % a medzročné tempo sa spomalilo na 2,4 %.
- Kresťanský blok strán CDU/CSU a sociálna demokracia SPD sa v Nemecku konečne dohodli na znení koalíčnej zmluvy.
- Spoločnosť NVIDIA oznámila plán investovať v nasledujúcich štyroch rokoch až 500 miliárd dolárov do budovania infraštruktúry umelej inteligencie v Spojených štátoch.
- Inflačný report z eurozóny potvrdil zvoľňovanie tempa rastu spotrebiteľských cien na 2,2 % na medzročnej báze.

Akciové trhy

USA

Ako sme už spomenuli v úvode, americké akciové indexy zažili po Trumpovom predstavení cieľ najhorší deň od pandémie Covid-19. Za 2 dni od oznámenia o clách klesli akciové indexy S&P 500 o 10,5 % a Nasdaq Composite o 11,44 %.

Po rozhodnutí o pozastavení účinnosti cieľ naopak americké akciové indexy zažili jeden z najlepších dní v histórii. Index S&P 500 po tomto oznámení narástol o 9,5 %, čo bol najlepší deň od finančnej krízy v roku 2008. Technologický index NASDAQ si pripísal 12,2 %, čo bol druhý najlepší deň tohto indexu v histórii.

Celkovo za apríl skončil index S&P 500 v miernom mínuse o -0,76 %. Technologický index Nasdaq Composite dokonca uzavrel v miernom pluse o 0,85 %, aj keď v jeden moment bol tento index v apríli v mínuse až o skoro -12 %.

Pokles sa nevyhol ani „hodnotovým“ akciám ako napr. AT&T alebo Home Depot, ktoré sa nachádzajú v top 10 akciových pozíciách [ESG fondu dividendových akcií](#). Aj preto tento fond skončil v apríli v mínuse o -3,56 %.

V apríli sa začala aj výsledková sezóna firiem za prvý kvartál tohto roku. Z väčších mien už stihli oznámiť svoje výsledky firmy ako napr. Alphabet, Microsoft alebo Meta (materská spoločnosť Googlu), ktoré reportovali lepšie ako očakávané výsledky, na ktoré reagovali ich akcie rastom. Meta deň po oznámení výsledkov stúpila o 4,32 % a Microsoft dokonca až o 7,63 %.

Aj napriek dobrým výsledkom skončili akcie viacerých spoločností, ktoré nájdeme aj v top 10 pozíciách našich dvoch akciových fondoch (ako napr. Meta, Amazon, Apple alebo Fiserv) v mínuse. Tento vývoj sa odrazil aj na výkonnosti týchto fondov. [Fond budúcnosti](#) ukončil mesiac so stratou -3,4 % a [Fond maximalizovaných výnosov](#) klesol o -3,18 %.

Európa

Podobný vývoj ako v USA sme videli aj v Európe. Jeden z najhorších dní zažili po Trumpovom oznámení aj európske akciové indexy, nemecký DAX klesol o 3,01 % a širší európsky index STOXX Europe 600 o 2,57 %. Po pozastavení cien ale zažil DAX najlepší deň od roku 2008 a za deň narástol o 8,89 %. Celkovo za apríl dosiahol DAX pozitívnu výkonnosť 1,5 %. STOXX Europe 600 naopak klesol o 1,21 %.

Za zmienku stojí aj pokračujúci pokles na akciách dánskeho farmaceutického lídra Novo Nordisk. Po marcovom prepade o 27 % zaznamenali ďalšiu korekciu aj v apríli, tentoraz o -4,31 %. Na hodnotu akcií tejto spoločnosti negatívne vplývali správy o úspešných výsledkoch konkurenčného lieku na chudnutie od spoločnosti Eli Lilly, ktorý by mal byť dostupný vo forme tabliet.

Čína

Čínske akciové indexy taktiež po oznámení novej colnej politiky USA prudko klesali. Následne ale počas mesiaca tieto straty mierne skorigovali. Nestačilo to však na to, aby indexy skončili mesiac apríl v pluse. Index Hang Seng klesol v apríli o -4,33 % a index Shanghai Composite o -1,7 %.

Dlhopisové trhy

Z rovnakých dôvodov ako na akciách sme mohli vyššiu volatilitu v apríli pozorovať aj na dlhopisoch. Po Trumpovom oznámení nových cieľ sme videli presun investorov do bezpečných aktív, keď za dva dni spadli výnosy amerických 10-ročných dlhopisov z 4,2 % na 3,99 %. V polovici mesiaca však s oznámením o pozastavení cieľ a zmenou očakávaní znížení úrokových sadzieb (z očakávaných 5 znížení na 3) Fedom výnosy na amerických dlhopisoch opäť narástli. Neskôr sa ešte objavili aj informácie o tom, že Čína sa kvôli colnej vojne s USA a menšej potrebe dolárových rezerv zbavuje vo väčšej miere amerických dlhopisov a tak sa výnosy dostali až na úroveň 4,5 %. S upokojením situácie v druhej polke mesiaca výnosy opäť mierne klesali a celkovo sa za apríl posunuli z 4,25 % na 4,18 %.

Obchodné napätie vplývalo aj na nemecké dlhopisy. Podobný priebeh a presun investorov do bezpečia ako v USA sme videli aj na nemeckých dlhopisoch. Celkovo sa výnosy na 10-ročných nemeckých dlhopisoch posunuli z 2,73 % na 2,44 %. K poklesu dopomohlo aj zníženie úrokových sadzieb zo strany ECB, ktorá naznačila pokračujúce uvoľňovanie menovej politiky kvôli Trumpovej colnej politike a jej možnému negatívnemu dopadu na ekonomiky krajín eurozóny.

Pozitívna výkonnosť na dlhopisoch pomáhala aj našim dlhopisovým fondom, z ktorých všetky tri uzavreli apríl v zelených číslach. [Euro Plus Fond](#) stúpol o 0,24 %, [Eurový dlhopisový fond](#) o 0,24 % a [Fond dlhopisových príležitostí](#) o 0,54 %.

Na našich zmiešaných fondoch naopak nedokázala ani pozitívna výkonnosť na dlhopisoch plne vykompenzovať straty na akciách. Naše zmiešané fondy sa však v apríli prepadli len mierne. [Aktívne portfólio](#) dosiahlo negatívnu výkonnosť -0,01 %, [Global Renta](#) -0,09 % a [Fond zodpovedného investovania](#) -0,37 %.

Menové trhy

Po Trumpových útokoch na predsedu Fedu Powella americký dolár poklesol na najnižšiu úroveň od roku 2022. Dolárový index, ktorý meria hodnotu dolára voči košu zahraničných mien, klesol až na úroveň 97,92 bodu, čo je najnižšie od marca 2022. Doláru v apríli nepomáhali ani Trumpova protekcionistická politika a s ňou spojená neistota a zhoršujúci sa výhľad americkej ekonomiky. Americký dolár voči euru v apríli oslabil z 1,0818 na 1,1326 EUR/USD.

Komodity

Cena zlata v apríli opäť prepisovala svoje historické maximá a pokorila ďalšiu dôležitú hranicu- 3 500 USD za trójsku uncu. Nárastu ceny pomáhali pokračujúce

nákupy zlata centrálnymi bankami, oslabujúci americký dolár, obavy z recesie, neistota vyvolaná Trumpovou colnou politikou a jeho chaotickými vyjadreniami. Na konci apríla prišlo k miernej korekcii, celkovo však cena zlata v apríli stúpila o viac ako 5 %. Ani to však nestačilo na to, aby zlato dokázalo pokryť straty na ostatných aktívach a tak **Fond reálnych aktív** skončil apríl s negatívnou výkonnosťou -2,07 %.

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 najlepších informačných 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.