

Mesačný komentár finančných trhov 05/2025

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

V máji bola v porovnaní s aprílom na finančných trhoch podstatne kľudnejšia atmosféra. Donald Trump oznámil viaceré obchodné dohody s významnými partnermi USA, čo trhy vnímali veľmi pozitívne. Medzi prvými rezonovala dohoda s Veľkou Britániou zameraná na zníženie ciel na vybrané produkty vrátane automobilov a ocele.

Ešte zásadnejší dopad mala dohoda medzi USA a Čínou o znížení ciel na 90 dní. Táto správa mala pozitívny efekt najmä na akciové trhy. Posledný májový týždeň prišla ďalšia priaznivá správa, keď Donald Trump oznámil odloženie zavedenia 50 %-ných ciel na Európsku úniu.

Tento sled pozitívnych udalostí sa pretavil aj do výsledkov prieskumu spotrebiteľskej dôvery Conference Board v USA, ktorá sa zlepšila prvýkrát po piatich mesiacoch, a to až o 12,3 bodu, čo predstavuje najväčší mesačný nárast za posledné štyri roky. Tento výsledok výrazne prekonal očakávania.

V Nemecku sa v máji oficiálne stal kancelárom Friedrich Merz, ktorý získal dostatočnú podporu v parlamente. Zaujímavé bolo, že sa mu to podarilo až po druhom kole hlasovania, pričom v prvom mu chýbalo šesť hlasov. Niektorí politickí komentátori sa vyjadrili, že nejednota v tomto hlasovaní by mohla byť zlým znamením pre jeho budúce vládnutie.

Americká centrálna banka (Fed) počas májového zasadnutia rozhodla – v súlade s očakávaniami – o ponechaní úrokových sadzieb v pásme 4,25 % - 4,50 %. Hovorilo sa však o tom, že riziká vyššej inflácie a nezamestnanosti sa zvýšili, čo ďalej zhoršuje hospodárske vyhliadky USA. Predseda Fedu Jerome Powell upozornil na pretrvávajúcu neistotu ohľadom ďalšieho vývoja. Podľa jeho slov nie je jasné, či ekonomika bude pokračovať v stabilnom tempe rastu, alebo sa prepadne pod vplyvom rastúcej neistoty a možného nárastu inflácie.

Úrokové sadzby sa po siedmich mesiacoch znížili v Číne. Ročná Loan Prime Rate (benchmark pre spotrebné úvery) bola znížená o 0,1 % na 3,0 % a päťročná Loan Prime Rate (benchmark pre hypotekárne úvery) bola znížená na 3,5 % z 3,6 %. Čína sa už predtým rozhodla podporiť rast ekonomiky opatreniami ako napr. zníženie percenta hotovosti, ktoré musia banky držať v rezervách.

Ďalšie zaujímavé udalosti mája:

- Inflačný report zo Spojených štátov ukázal na spomalenie rastu spotrebiteľských cien na 2,3 % na medziročnej báze, čo je najnižšia dynamika od marca 2021.
- Ratingová agentúra Moody's znížila prvýkrát v histórii rating Spojených štátov z najvyššieho stupňa Aaa na druhý najvyšší Aa1.

- Veľká Británia oznámila rozsiahlu dohodu s EÚ vrátane bezpečnostného a obranného paktu, menších obmedzení pre britských vývozcov potravín a návštevníkov a novej dohody o rybolove.

Akciové trhy

USA

Na prelome apríla a mája zaznamenal americký akciový index S&P 500 deväťdňovú rastovú sériu, ktorá bola najdlhšou za posledných 20 rokov. Pozitívna dynamika pokračovala aj v ďalších týždňoch, ťažiac najmä z oznámení o uvoľňovaní obchodného napätia. Po oznámení colnej dohody medzi USA a Čínou posilnil index S&P 500 o 3,26 % a Nasdaq Composite dokonca až o 4,35% v priebehu jedného dňa. Ďalší impulz prišiel po informácii o pozastavení ciel na dovoz z EÚ - v reakcii rástli oba indexy o viac ako 2 %. Celkovo si S&P 500 v máji pripísal 6,15 % a Nasdaq až 9,46 %.

V máji pokračovala výsledková sezóna, počas ktorej zverejnili kvartálne výsledky najväčšie globálne spoločnosti ako Nvidia alebo Apple. Akcie Nvidie, ktorá je aj jednou z najväčších pozícií vo **Fonde maximalizovaných výnosov** a v **Fonde budúcnosti**, po dobrých výsledkoch vzrástli o viac ako 3 %, pričom za celý máj si pripísali 24,06 %. Darilo sa aj iným akciám, ktoré nájdeme v top pozíciách týchto akciových fondov. Môžeme spomenúť napr. Metu (+17,9 %), Amazon (+11,16 %), Microsoft (+16,47 %) alebo TSMC (+15,98 %). Fond maximalizovaných výnosov v máji narástol o 6,22 % a Fond budúcnosti o 5,21 %.

Darilo sa aj akciám z tradičnejších sektorov ako napr. finančný sektor, priemysel alebo zdravotníctvo, ktoré tvoria veľkú časť portfólia **ESG fondu dividendových akcií**. Aj vďaka tomu dosiahol tento fond v máji pozitívnu výkonnosť 4,55 %.

Európa a Čína

Pozitívna nálada sa z amerických akciových trhov presunula aj do Európy a Číny. Nemecký akciový index DAX prekonal nové historické maximum a za máj celkovo narástol o 6,67 %. Širší európsky akciový index STOXX Europe 600 v máji narástol o 4,02 %. Po oznámení dohody USA a Číny o pozastavení ciel sa darilo aj čínskym akciovým indexom. Index Hang Seng stúpol v máji o 5,29 % a index Shanghai Composite taktiež stúpol o 2,09 %.

Dlhopisové trhy

Máj sa niesol aj v znamení rastúcich výnosov na dlhopisových trhoch, najmä pri dlhopisoch s dlhšou splatnosťou. Investori sa v prostredí pozitívne naladených akciových trhov začali presúvať z konzervatívnejších nástrojov do rizikovejších aktív, čo prirodzene viedlo k poklesu cien dlhopisov a rastu ich výnosov. Výnosy na amerických 30-ročných štátnych dlhopisoch sa dostali prvýkrát od roku 2023 nad hranicu 5 %. Na 10-ročných dlhopisoch sa v máji výnosy posunuli z 4,18 % na 4,42 %. Za týmto vývojom zrejme stoja obavy investorov z dlhodobu zvýšenej inflácie, ako aj rastúci tlak na verejné financie USA. Americkým dlhopisom určite nepomohlo ani už spomínané zníženie ratingu agentúrou Moody's.

Dlhopisové výnosy rovnako stúpali aj v štátoch Európskej únie a v Británii. Výnosy na 30-ročných britských dlhopisoch sa dostali v máji až na úroveň 5,6 %, ktorú sme s výnimkou apríla tohto roku naposledy videli v roku 1998. Výnosy nemeckých 30-ročných dlhopisov sa dostali na úroveň takmer 3,2 %. Na takýchto hodnotách boli výnosy týchto dlhopisov aj počas dlhovej krízy v EÚ v roku 2010. Na nemeckých dlhopisoch s kratšou splatnosťou neboli až také výrazné pohyby. Na nemeckom 10-ročnom dlhopise sa výnos v máji posunul z 2,44 % na 2,51 %.

Na poli korporátnych dlhopisov sme neboli svedkami takého zvyšovania výnosov ako tomu bolo pri dlhých štátnych dlhopisoch a tak aj z toho dôvodu dosiahli naše dlhopisové fondy pozitívnu výkonnosť. [Eurový dlhopisový fond](#) stúpol v máji o 0,39 %, [Fond dlhopisových príležitostí](#) o 0,8 % a [Euro Plus Fond](#) o 0,2 %.

Naším zmiešaným fondom pomáhala výkonnosť ako na akciách, tak aj na dlhopisoch. [Aktívne portfólio](#) stúplo v máji o 1,86 %, [Global Renta](#) o 1,49 % a [Fond zodpovedného investovania](#) o 2,84 %.

Menové trhy

V prvej polovici mesiaca sme videli spevnenie amerického dolára, za ktorým stáli najmä konštruktívne rokovania a spomínané obchodné dohody USA s Čínou alebo Veľkou Britániou. Neskôr ale dolár tieto zisky odovzdal a nakoniec mesiac zakončil na takmer rovnakej úrovni ako na začiatku a to na 1,13 EUR/USD. Euru v máji pomohli aj správy o lepšom výkone nemeckej ekonomiky, ktorý bol lepší ako sa očakávalo.

Komodity

Na cene zlata sme v máji nevideli výraznejšie pohyby ako tomu bolo v predchádzajúcich mesiacoch. Takmer celý mesiac sa cena zlata pri prichádzajúcich

zmiešaných správach pohybovala v rozmedzí medzi 3 200-3 400 USD za uncu. Celkovo sa za máj cena posunula z 3 273 USD na 3 289 USD. Tak ako aj pohyb ceny akcií a dlhopisov, aj posun v cene zlata vplýval pozitívne na **Fond reálnych aktív**, ktorý za máj dosiahol výkonnosť 1,83 %.

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.