

Mesačný komentár finančných trhov 07/2025

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

Júl bol pre finančné trhy pozitívnym mesiacom. Na viacerých akciových trhoch sme videli prepísanie nových historických maxím, keďže obavy z Trumpovej colnej politiky a novo oznámené obchodné dohody spôsobili opadnutie nervozity na trhoch. Najdôležitejšia obchodná dohoda prišla v posledných júlových dňoch. Zástupcovia Európskej únie (EÚ) a USA predstavili obchodnú dohodu, podľa ktorej bude väčšina tovarov importovaných z Európskej únie do USA podliehať 15 %-nému clo. Sú tu ale aj tovary, na ktoré sa bude vzťahovať nulové clo, ako napr. lietadlá alebo zariadenia na výrobu čipov. Ak by k dohode neprišlo, hrozilo by, že úroveň týchto ciel by bola až 30 %. V rámci dohody sa EÚ zaviazala k tomu, že vynaloží 750 miliárd dolárov na nákup energetických produktov z USA, navýši investície v USA o ďalších 600 miliárd dolárov a bude nakupovať viac vojenského vybavenia z USA, čo podľa Trumpa prinesie ďalšie stovky miliárd dolárov.

Dôležitou udalosťou bola aj dohoda medzi USA a Japonskom, ktoré patrí do top 5 najväčších svetových ekonomík. Japonsko sa podobne ako EÚ dohodlo s USA na 15 %-nom cle na ich výrobky dovážané do USA. Zároveň sa zaviazalo preinvestovať v USA 550 miliárd dolárov. V júli boli oznámené aj obchodné dohody s Vietnamom, Indonéziou a Filipínami. Na dovoz z Vietnamu sa bude vzťahovať 20 %-né clo, na tovar z Indonézie 19 %-né clo a na tovar z Filipín taktiež 19 %-né clo.

V USA bolo dôležitým momentom schválenie a podpis nového Trumpovho daňového zákona „Big Beautiful Bill“. Tento zákon predlžuje daňové škrtý z prvého Trumpovho funkčného obdobia a pravdepodobne výrazne zvýši rozpočtový deficit USA. Kongresový rozpočtový úrad odhaduje, že deficit by sa v priebehu nasledujúcich 10 rokov mohol zvýšiť o 3,3 bilióna dolárov. V dôsledku škrtov v programe Medicaid by zároveň mohlo o zdravotné poistenie prísť takmer 12 miliónov Američanov.

V júli rozhodovala o úrokových sadzbách Európska centrálna banka (ECB). Žiadne prekvapenie sa však nekonalo a podľa očakávaní ECB úrokové sadzby ponechala nezmenené. Ako dôvod svojho vyčkávacieho postoja uviedla ECB „mimoriadne neisté“ prostredie v dôsledku obchodných sporov.

Ďalšie zaujímavé udalosti júla:

- Čínsky HDP vzrástol v druhom štvrtroku 2025 medziročne o 5,2 %. Zdravý rast sa dosiahol napriek americkým clám, ktoré sa vláda snažila kompenzovať spotrebiteľskými dotáciami a vyššími výdavkami na infraštruktúru.
- Inflačný report z USA ukázal mierne zrýchlenie tempa rastu spotrebiteľských cien. Medzimesačne inflácia vzrástla o 0,3 % a medziročne o 2,7 %.
- Desať najväčších spoločností v indexe S&P 500 aktuálne tvorí rekordných 39 % celkovej trhovej kapitalizácie, čo je historicky najvyššia koncentrácia.

Akciové trhy

USA

Ako už bolo spomenuté, v júli sme videli na viacerých akciových trhoch historické maximá. Svoje maximá prekonal americké indexy S&P 500, Dow Jones a aj Nasdaq Composite. Americkým spoločnostiam výrazne pomáhali novo oznámené obchodné dohody, menšie obavy o vývoj obchodnej politiky USA a začiatok výsledkovej sezóny. Index S&P 500 narástol v júli o 2,17 %, Nasdaq Composite narástol o 3,70 %.

Svoje výsledky reportovalo viacero významných spoločností, ktoré nájdeme aj v portfóliách našich akciových fondov. Dobré výsledky reportovala materská spoločnosť Googlu- Alphabet. Očakávania prekonal ako na tržbách, tak aj na zisku. Obavy boli najmä o vyhľadávanie (search), keď sa viacerí investori obávali negatívneho dopadu AI chatbotov na tento segment. Alphabet ale prekonal očakávania aj tu a jeho akcie rástli po výsledkoch o takmer 3 %. Svoje výsledky reportoval aj taiwanský čipový gigant TSMC, ktorý taktiež prekonal očakávania. Akcie po výsledkoch reagovali viac ako 3 %-ným rastom, vďaka čomu prekonal svoje historické maximá.

Dôležitý milník v júli dosiahla spoločnosť Nvidia, ktorá ako prvá verejne obchodovaná spoločnosť prekročila trhovú kapitalizáciu 4 bilióny dolárov. Nvidii pomáhal neustále pokračujúci boom ohľadne umelej inteligencie ale aj zrušenie exportných obmedzení čipov do Číny zo strany USA. Nvidia v júli celkovo narástla o 12,59 %. O ceste Nvidie na vrchol, jej konkurencií, ale aj o možných nových príležitostiach si môžete prečítať aj v našom blogu: „[Nvidia prepisuje históriu a stáva sa prvou 4-biliónovou spoločnosťou](#)“.

Výkonnosť Nvidie pôsobila pozitívne aj na naše akciové fondy [Fond Budúcnosti](#) a [Fond maximalizovaných výnosov](#). [Fond budúcnosti](#) v júli narástol o 2,52 % a [Fond maximalizovaných výnosov narástol](#) o 1,96 %.

Darilo sa aj tradičnejším odvetviam ako napr. finančný sektor, priemysel alebo zdravotníctvo, ktoré sú top sektory [ESG fondu dividendových akcií](#). Dobré finančné výsledky v júli reportovali aj viaceré banky a spoločnosti z finančného sektora. Aj to pomohlo k pozitívnej výkonnosti [ESG fondu dividendových akcií](#), ktorý v júli vzrástol o 2,45 %.

Európa

Pozitívna nálada z USA sa presunula aj do Európy. V Európe v júli rástli všetky dôležité akciové indexy. Nemecký index DAX v júli vzrástol o 0,65 %, britský FTSE 100 o 4,24 %, francúzsky CAC 40 o 1,38 % a širší európsky index STOXX Europe 600 vzrástol o 0,88 %.

Z väčších európskych spoločností reportovali svoje výsledky napr. LVMH Moët Hennessy alebo holandská spoločnosť ASML, ktorá vyrába stroje na výrobu čipov. Na výsledky LVMH reagovali investori pozitívne a akcie vzrástli o takmer 4 %. Naopak na výsledky ASML reagovali investori negatívne a akcie klesali dokonca o viac ako 10 %. Obavy mali investori najmä z výhľadu na ďalší rok.

Čína

Pozitívnu výkonnosť dosiahli v júli aj čínske akciové indexy, ktorým taktiež pomáhalo najmä zmierňovanie obchodného napätia vo svete a celkovo pozitívna nálada na finančných trhoch. Index Hang Seng stúpol v júli o 2,91 % a index Shanghai Composite taktiež stúpol o 4,51 %.

Dlhopisové trhy

Na amerických dlhopisoch sme v júli videli mierne zvýšenie z 4,27 % do okolia 2,4 %. Rast výnosov spôsobil najmä už spomínaný Trumpov nový daňový zákon, ktorý by mohol razantne zvýšiť dlh USA a možná zdržanlivejšia politika Fedu, o ktorej svedčí aj znižujúca sa pravdepodobnosť dvoch znížení úrokových sadzieb v druhej polovici tohto roka. Na 30-ročných amerických dlhopisoch sme v júli dokonca videli aj prekročenie hranice výnosu 5 %, na ktorej sa tieto dlhopisy naposledy nachádzali v máji. V júli prebehla aj úspešná aukcia amerických 10-ročných dlhopisov v objeme 39 miliárd dolárov, ktorá naznačuje stále silný dopyt po tomto „bezpečnom prístave“.

Podobný vývoj ako na americkom trhu sme videli aj na európskych dlhopisoch. Výnos nemeckého 10-ročného dlhopisu sa v júli posunul z 2,6 % do okolia 2,7 %, výnos francúzskeho 10-ročného dlhopisu sa posunul z 3,27 % do okolia 3,36 % a výnos britského 10-ročného dlhopisu sa posunul z 4,48 % do okolia 4,68 %. Väčší skok vo výnose britských dlhopisov sme mohli pozorovať najmä po tom, čo britský premiér Keir Starmer nepodporil ministerku financií Rachel Reevsovú v otázke reformy sociálneho systému. Na nemeckých a francúzskych dlhopisoch sme videli zvýšenie výnosov hlavne po tom, čo ECB prerušila uvoľňovanie svojej menovej politiky a investori tak prehodnocovali, ako sa budú úrokové sadzby vyvíjať v druhej polovici roka.

Naše dlhopisové fondy aj napriek zvýšeniu výnosov a zníženiu ceny na vyššie spomenutých štátnych dlhopisoch dosiahli v júli mierne pozitívnu výkonnosť. [Eurový dlhopisový fond](#) vzrástol o 0,34 %, [Euro Plus Fond](#) o 0,20 % a [Fond dlhopisových príležitostí](#) o 0,39 %.

Pozitívnu výkonnosť dosiahli aj naše zmiešané fondy, ktoré boli v júli ťahané najmä akciovou zložkou portfólia. [Aktívne portfólio](#) vzrástlo o 1,51 %, [Global Renta](#) o 0,83 % a Fond zodpovedného investovania o 1,73 %.

Menové trhy

Euro na páre s americkým dolárom len mierne oslabovalo. Za júl sa posunulo z 1,1786 na 1,1423. Doláru v júli pomáhali slabšie európske makroekonomické dáta, dobré dáta z USA, klesajúce šance na skoré uvoľnenie menovej politiky Fedu ale aj zmiernenie obáv z odvolania šéfa Fedu Jeromea Powella.

Komodity

S postupným presunom z bezpečia k rizikovejším aktívam a s posilnením amerického dolára si zlato v júli pripísalo iba mierne zisky. Aj táto iba mierne pozitívna výkonnosť na zlato pomohla k tomu, že [Fond reálnych aktív](#) dosiahol pozitívnu výkonnosť a za júl narástol o 1,13 %.

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 nevyplyvajú 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.