

Mesačný komentár finančných trhov 08/2025

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

August bol na finančných trhoch relatívne kľudným mesiacom. Viaceré akciové indexy v USA pomaly opäť vystúpili na nové historické maximá po tom, ako boli zverejnené lepšie než očakávané výsledky americkej inflácie. Ročná miera inflácie za júl dosiahla 2,7 %. Analytici ale predpovedali, že inflácia bude ešte vyššia kvôli clám a preto boli tieto výsledky vnímané pozitívne.

Pozitívnu náladu na trhoch podporil aj prejav predsedu americkej centrálnej banky Jeroma Powella na konferencii centrálnych bankárov v Jackson Hole. Powell naznačil možnosť zníženia úrokových sadzieb na najbližšom zasadnutí v septembri. Predseda Fedu dodal ale aj to, že medzi viacerými členmi FOMC (orgán, ktorý rozhoduje o menovej politike) panujú rôzne názory či je to správne rozhodnutie, keďže podľa Powella súčasné ekonomické prostredie predstavuje „náročnú situáciu“. To potvrdzuje aj zverejnená zápisnica Fedu z júlového zasadnutia, z ktorej vyplýva, že niektorí členovia vnímajú riziká rastúcej inflácie za závažnejšie ako obavy z oslabenia trhu práce. O možnom vývoji menovej politiky USA a Powellovom prejave si môžete detailnejšie prečítať aj v [našom blogu](#).

V auguste sme boli svedkami aj viacerých dôležitých politických udalostí. Prvou bol summit Trump-Putin, ktorý priniesol náznaky možnej mierovej dohody. O týždeň na to sme mohli vidieť stretnutie Trumpa, viacerých európskych lídrov a ukrajinského prezidenta Zelenského v Bielom dome. Hlavnou témou boli mierové podmienky a situácia na Ukrajine. Americký prezident po stretnutí povedal, že Amerika pomôže zaručiť bezpečnosť Ukrajiny, ak sa s Ruskom dohodne mierová zmluva, pričom Európa bude „prvou líniou obrany“. Nasledovať by teraz malo stretnutie a rokovania medzi Zelenským a Putinom.

Na svojom augustovom zasadnutí podľa očakávaní znížila úrokové sadzby na 4 % Bank of England. Centrálna banka dodala, že uvoľňovanie menovej politiky sa blíži ku koncu, keďže pretrvávajú obavy z rastúcich inflačných tlakov. To potvrdili aj neskôr zverejnené výsledky britskej spotrebiteľskej inflácie, ktoré boli horšie ako sa očakávalo – medzimesačný rast bol 0,1 % a medziročná inflácia dosiahla 3,8 %.

Ďalšie zaujímavé udalosti augusta:

- Donald Trump predĺžil odklad ciel na čínsky export o 90 dní, čím vytvoril priestor na pokračovanie obchodných rokovaní medzi krajinami.
- Startup Perplexity, zaoberajúci sa umelou inteligenciou, predložil ponuku vo výške 34,5 miliardy dolárov na internetový prehliadač Google Chrome.
- Spoločnosti Nvidia a AMD sa údajne dohodli, že budú americkej vláde odvádzať 15 % svojich príjmov z predaja čipov umelej inteligencie v Číne. Tento záväzok by mal byť súčasťou dohody s Trumpovou administratívou, ktorá umožňuje export pokročilých čipov umelej inteligencie do Číny.
- Nemecká ekonomika v druhom kvartáli poklesla medzikvartálne o 0,3 %.
- USA a Európa oficiálne uzavreli dohodu o clách.

Akciové trhy

USA

Ako už bolo spomenuté, viaceré akciové indexy v USA dosiahli opäť historické maximá. Medzi nimi boli aj S&P 500, ktorý v auguste vzrástol o 1,91 % a technologický index Nasdaq Composite, ktorý vzrástol o 1,58 %.

Pokračovala aj výsledková sezóna spoločností. Výsledky zverejnili viacerí giganti ako napr. Microsoft, Meta, Amazon alebo Nvidia. Akcie Mety po publikovaní výsledkov vzrástli o viac ako 11 %, Microsoft posilnil o takmer 4 %. Naopak, akcie Amazonu sa po neuspokojivých výsledkoch prepadli o viac ako 8 %. Mierny pokles zaznamenala aj Nvidia, pričom dôvodom bolo hlavne nespĺnenie očakávaní v kľúčovom sektore datacentier.

Zaujímavá bola aj informácia o tom, že Nvidia požiadala viacerých svojich dodávateľov, aby pozastavili výrobu niektorých komponentov súvisiacich s jej čipmi. Toto oznámenie prišlo len niekoľko týždňov potom, čo čínska vláda nariadila spoločnostiam v krajine, aby nepoužívali čipy od Nvidie kvôli bezpečnostným obavám. Ešte pred oznámením agentúra Reuters informovala, že Nvidia pracuje na novom čipe práve pre čínsky trh, ktorý by mal byť výkonnejší ako súčasný model H20.

Naše akciové fondy dosiahli v auguste pozitívnu výkonnosť.

- **Fond maximalizovaných výnosov** stúpol o 0,38 % (výkonnosť za posledných 12 mesiacov dosiahla -0,04 %) a
- **Fond budúcnosti** posilnil o 1,06 % (s ročnou výkonnosťou 5,54 %).

Darilo sa aj tradičnejším sektorom ako sú sektor dodatočnej spotreby alebo finančný sektor. To pomohlo nášmu **ESG fondu dividendových akcií** k tomu, že v auguste dosiahol tento fond pozitívnu výkonnosť 2,15 % (s ročnou výkonnosťou 11,58 %).

Európa

Výkonnosť európskych indexov bola zmiešaná. Širší európsky index STOXX Europe 600 v auguste vzrástol o 0,74 %. Opačnú situáciu sme mohli vidieť vo Francúzsku a Nemecku. Nemecký index DAX dosiahol mierne negatívnu výkonnosť -0,68 %. Francúzsky CAC 40 sa prepadal hlavne ku koncu augusta, keď sa objavili správy, že francúzska menšinová vláda by mohla byť budúci mesiac odvolaná, potom ako tri hlavné opozičné strany oznámili, že nepodporia hlasovanie o dôvere, ktoré

premiér Francois Bayrou ohlásil na 8. septembra v súvislosti so svojimi plánmi na rozsiahle rozpočtové škrt. CAC 40 v auguste klesol o -0,88 %.

Z väčších európskych spoločností reportoval svoje výsledky Novo Nordisk. Dánsky farmaceutický gigant sa ešte pred výsledkami v posledných 4 júlových dňoch prepadol spolu o viac ako 30 % po tom, ako spoločnosť znížila svoje prognózy tržieb a zisku na rok 2025, pričom ako dôvod uviedla pomalší než očakávaný rast predaja svojich populárnych liekov na chudnutie Wegovy a Ozempic v dôsledku zvýšenej konkurencie zo strany spoločnosti Eli Lilly. Po oznámení výsledkov akcie Novo Nordisk ďalej klesali o takmer 4 %. Počas augusta ale akcie časť tohto prepadu vymazali.

Čína

Čínske akciové indexy skončili v auguste v zelených číslach. Index Hang Seng narástol o 1,23 % a Shanghai Composite o 7,97 %. K pozitívnej výkonnosti prispela aj politická podpora a robustný rast exportu v oblasti technológií v celej Ázii, aj keď financie miestnych samospráv a napätie v sektore nehnuteľností naďalej predstavujú riziká.

Dlhopisové trhy

Najväčší pohyb na amerických dlhopisoch sme mohli vidieť hneď v prvý augustový deň, keď výnosy amerických 10-ročných dlhopisov klesli o 14 bázických bodov po tom, ako boli zverejnené slabšie dáta týkajúce sa tvorby pracovných miest. Následne výnosy počas mesiaca pomaly stúpali až do spomínaného Powellovho prejavu v Jackson Hole, po ktorom sme opäť mohli vidieť pohyb nadol. Celkovo sa výnosy amerických 10-ročných dlhopisov posunuli z 4,36 % na úroveň 4,23 %.

V Európe sme v auguste videli nárast na dlhopisových výnosoch. Výnosy na nemeckých 10-ročných dlhopisoch mierne stúpili z 2,69 % na 2,72%, pričom k tomuto vývoju prispeli špekulácie, že ECB by sadzby mohla znížiť neskôr ako sa pôvodne predpokladalo. Výnosy na 10-ročných francúzskych dlhopisoch stúpili z 3,35 % na 3,51 %. K tomuto nárastu prispela aj neistota spojená s už spomínanou situáciou na francúzskej politickej scéne.

V auguste dokázali všetky naše tri dlhopisové fondy dosiahnuť pozitívnu výkonnosť.

- **[Euro Plus Fond](#)** vzrástol o 0,15 % (12-mesačná výkonnosť: 2,88 %),
- **[Eurový dlhopisový fond](#)** o 0,16 % (12-mesačná výkonnosť: 4,02 %) a
- **[Fond dlhopisových príležitostí](#)** o 0,21 % (12-mesačná výkonnosť: 2,91 %).

Pozitívna výkonnosť na akciách aj dlhopisoch sa prejavila aj vo výkonnosti našich zmiešaných fondov.

- Aktívne portfólio dosiahlo pozitívnu výkonnosť 0,34 % (12-mesačná výkonnosť: 6,11 %),
- Global Renta 0,1 % (12-mesačná výkonnosť: 3,25 %) a
- Fond zodpovedného investovania 0,5 % (12-mesačná výkonnosť: 3,45 %).

Menové trhy

Menový pár EUR/USD sa v auguste sa posunul z 1,1423 na 1,1690. Za týmto vývojom stále kombinácia viacerých faktorov - makroekonomické dáta a jastrabie komentáre niektorých členov Fedu ohľadne menovej politiky. Ku koncu mesiaca po Powellovom príhovore, v ktorom pripustil možné zníženie úrokových sadzieb v septembri, tento menový pár mierne klesal.

Komodity

Cena zlata v auguste stúpila na nové historické maximum a posunula sa z úrovne okolo 3300 USD na 3450 USD za uncu. Zlatu ku koncu mesiaca pomáhal najmä mierne oslabujúci dolár a klesajúce výnosy na amerických dlhopisoch. Podobný rastový trend môžeme vidieť aj na iných komoditách ako napr. na striebre. Pozitívna výkonnosť týchto vzácnych kovov pomohla aj Fondu reálnych aktív, ktorý v auguste vzrástol o 0,22 % (výkonnosť za posledných 365 dní 4,84 %).

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.