

Mesačný komentár finančných trhov 09/2025

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

Fed pristúpil k prvému zníženiu sadzieb v roku

Najsledovanejšou septembrovou udalosťou bolo zasadnutie americkej centrálnej banky (Fed), na ktorom došlo k dlho očakávanému prvému **zníženiu úrokových sadzieb v USA** v tomto roku. Rozhodnutie reflektuje narastajúce obavy o vývoj na trhu práce a spomaľovanie zamestnanosti, ktoré potvrdzujú aj viaceré aktuálne ekonomické ukazovatele. Úroková sadzba bola znížená o 0,25 percentuálneho bodu a tak nový rozsah úrokovej sadzby USA je v pásme 4 % až 4,25 %. V tomto roku sa momentálne počíta ešte s dvoma zníženiami úrokovej sadzby v USA.

Fed zverejnil aj prognózy týkajúce sa hospodárskeho rastu, inflácie a miery nezamestnanosti v USA:

- odhad ekonomického rastu na roky 2025 až 2027 bol revidovaný smerom nahor (1,6 %, 1,8 % a 1,9 %),
- prognóza miery nezamestnanosti na roky 2026 a 2027 bola revidovaná smerom nadol (4,4 %, 4,3 %) a
- prognóza inflácie na budúci rok bola upravená smerom nahor (2,6 %). Bližšie si o znížení sadzieb v USA môžete prečítať aj v našom blogu- **Fed znižuje kľúčovú úrokovú sadzbu v USA.**

ECB vyčkáva: Úrokové sadzby bez zmeny, výhľad zostáva optimistický

V septembri zasadala aj Európska centrálna banka (ECB), ktorá však na rozdiel od Fedu, **ponechala úrokové sadzby nezmenené**. Zároveň ponechala optimistický výhľad na rast a infláciu, čím zmiernila očakávania ďalšieho znižovania sadzieb. Prezidentka ECB Christine Lagarde konštatovala, že nateraz je ekonomika eurozóny v „dobrej kondícii“ a dodala, že inflácia je na úrovni, ktorú banka považuje za zodpovedajúcu svojmu cieľu. Stále však existujú aj riziká, kvôli ktorým do úvahy pripadajú rôzne možnosti, vrátane ďalšieho uvoľnenia úrokových sadzieb.

Politická nestabilita vo Francúzsku pokračuje – krajina má už piateho premiéra za dva roky

Zaujímavá situácia sa odohrala v septembri na francúzskej politickej scéne. Po neúspešnom hlasovaní o dôvere vlády bol nútený odstúpiť Francois Bayrou. Dôvodom bolo najmä odmietnutie jeho ambiciózneho úsporného balíka v hodnote približne 44 miliárd eur, ktorý zahŕňal zmrazenie rastu výdavkov a plán na zníženie rozpočtového deficitu na 4,6 % HDP. Francúzsko tak zažíva už piatu výmenu premiéra za posledné dva roky. Do čela vlády sa postavil Sébastien Lecornu, doterajší minister obrany. O aktuálnej situácii vo Francúzsku si môžete bližšie prečítať aj v našom blogu- **Elyzejský palác pod tlakom.**

Ďalšie zaujímavé udalosti septembra:

- Trump podpísal výkonné nariadenie, ktoré umožňuje TikToku pôsobiť v USA oddelením aplikácie od spoločnosti ByteDance, jej čínskeho vlastníka.
- Globálny dlh dosiahol nové rekordné maximum. Podľa údajov Inštitútu medzinárodných financií vzrástol v druhom kvartáli 2025 o viac ako 21 biliónov dolárov na rekordných 337,7 bilióna dolárov.
- Tri veľké investičné banky- Wells Fargo, Deutsche Bank a Barclays- zvýšili svoje koncoročné cieľové hodnoty pre index S&P 500. Ako hlavný dôvod uvádzajú pokračujúcu silu investícií spojených s umelou inteligenciou a priaznivejšie než očakávané negatívne dopady colných opatrení americkej administratívy.

Akciové trhy

USA- S&P 500, Nasdaq aj Russell 2000 dosahujú nové historické maximum

Akciovým trhom sa darilo navyšovať svoje maximum aj v septembri. Najznámejší americký akciový index **S&P 500 prepísal tento rok svoje maximum už 28-**krát a za mesiac stúpol o 3,53 %. Darilo sa aj technologickému **Nasdaq-u, ktorý si pripísal 5,61 %**. Na historické maximum sa dotiahol „konečne“ aj index spoločností s nízkou kapitalizáciou Russell 2000, ktorý bol naposledy na vrchole v roku 2021.

Darilo sa spoločnostiam z polovodičového sektoru najmä vďaka neutíchajúcemu boomu umelej inteligencie. Viaceré spoločnosti oznámili nové investície a zvyšovanie výdavkov v tejto oblasti. Microsoft avizoval, že do roku 2028 plánuje investovať v Spojenom kráľovstve až 30 miliárd dolárov. Nové investície v tejto krajine oznámili aj Nvidia, Google, OpenAI a Salesforce.

Najväčšia spoločnosť na svete - **Nvidia** – uzatvorila v septembri dohodu o investícii vo výške až 100 miliárd dolárov do spoločnosti OpenAI, ktorá prevádzkuje najznámejšieho chatbota ChatGPT. Cieľom tejto investície je vybudovanie nových dátových centier.

Nvidia taktiež oznámila, že investuje 5 miliárd dolárov do Intelu v rámci dohody o spoločnom vývoji čipov pre dátové centrá a osobné počítače. Potom, čo americká vláda získala 10 %-ný podiel v Inteli, je toto ďalšou pozitívnou správou, ktorá podporila akcie oboch spoločností. Naopak, negatívny vplyv malo rozhodnutie čínskeho regulátora, ktorý zakázal najväčším čínskym technologickým spoločnostiam používanie čipov umelej inteligencie od Nvidie. Napriek tomu si akcie Nvidie v septembri pripísali 7,12 %.

Dôležitý míľnik dosiahol aj **Google** (ktorého materská spoločnosť je Alphabet), ktorý sa stal štvrtou spoločnosťou s trhovou kapitalizáciou 3 bilióny USD. Pozitívne vnímali trhy aj súdne rozhodnutie, ktoré spoločnosti prikázalo zdieľať niektoré údaje s konkurenciou, no nevyžadovalo rozdelenie firmy, ako žiadalo ministerstvo spravodlivosti. Tento verdikt podporil akcie Googlu, ktoré dosiahli nové historické maximá a v septembri vzrástli o 14,06 %.

Pozitívnu výkonnosť v septembri dosiahli aj naše akciové fondy **Fond maximalizovaných výnosov**, **Fond budúcnosti** a **ESG fond dividendových akcií**.

- **Fond budúcnosti** stúpol o 1,75% (12-mesačná výkonnosť 5,09 %),
- **Fond maximalizovaných výnosov** stúpol o 0,27 % (12-mesačná výkonnosť -1,15 %),
- **ESG fond dividendových akcií** stúpol o 1,82 % (12-mesačná výkonnosť 9,69 %).

Európa

Septembrový mesiac priniesol pozitívne výsledky pre širší európsky index **STOXX Europe 600, ktorý vzrástol o 1,46 %**, rovnako ako francúzsky **CAC 40, ktorý si pripísal 2,49 %** napriek napätej politickej situácii. Naopak, nemecký **DAX skončil mesiac s jemným poklesom o -0,09 %**.

Na vlně pokračujúceho AI boomu sa zviezla aj holandská spoločnosť **ASML**, ktorá vyrába stroje na výrobu čipov. V septembri oznámila investíciu v hodnote 1,5 miliardy dolárov do francúzskej spoločnosti Mistral, ktorá sa považuje za jedného z najväčších AI hráčov v Európe. Akcie ASML (zalistované v USA) v septembri stúpili o 30 %, vďaka čomu sa táto firma stala najväčšou v Európe z pohľadu trhovej kapitalizácie.

Čína

Veľmi pozitívnu náladu sme v septembri videli aj na čínskych akciových trhoch. Index **Shanghai Composite narástol o 0,64 %** a dosiahol najvyššie úrovne za 10 rokov. Index **Hang Seng dokonca stúpol o 7,09 %**. Darilo sa najmä viacerým čínskym technologickým akciám, vrátane gigantov ako Baidu alebo Alibaba. Akcie Alibaby (zalistované na burze v Hongkongu) narástli o takmer 53 % vďaka pozitívnym správam v oblasti AI, cloudu a rastúcemu záujmu o ich AI chatbota Qwen3-Max. Viac o situácii na čínskych akciových trhoch si môžete prečítať aj v našom blogu- **Čínske akcie: Prebúdza sa spiaci gigant**.

Dlhopisové trhy

Pokles v USA, stabilita v Európe

Výnosy amerických 10-ročných dlhopisov v septembri klesli z 4,23 % na 4,15 %, pričom v jeden moment sa dokonca dostali aj pod úroveň 4 %, čo sme naposledy videli v apríli. Na výnosy vplývalo hlavne zníženie úrokovej sadzby a výhľad na uvoľnenejšiu menovú politiku po údajoch, ktorá naznačujú ochladzovanie trhu práce v USA.

V Európe boli pohyby na dlhopisových trhoch výrazne miernejšie. Výnosy na 10-ročných nemeckých dlhopisoch sa mierne znížili z 2,72 % na 2,71 %, britské dlhopisy klesli z 4,73 % na 4,7 %. Výnosy na francúzskych 10-ročných dlhopisoch zostali stabilné aj napriek spomínanej napätej politickej situácii a posunuli sa len mierne z 3,5 % na 3,53 %. A to aj napriek zníženiu ratingu Francúzska agentúrou Fitch z AA- na A+, čo bolo dôsledkom rastúceho dlhu, zlých fiškálnych vyhládok a politickej neistoty.

Pozitívnu výkonnosť dosiahli v septembri všetky 3 naše dlhopisové fondy:

- **Euro Plus Fond** stúpol o 0,15 % (12-mesačná výkonnosť 2,64 %),
- **Eurový dlhopisový fond** stúpol o 0,2 % (12-mesačná výkonnosť 3,44 %),
- **Fond dlhopisových príležitostí** stúpol o 0,31 % (12-mesačná výkonnosť 2,22 %).

Pozitívna výkonnosť na akciách a dlhopisoch pomáhala aj našim zmiešaným fondom:

- **Aktívne portfólio** vzrástlo o 1,57 % (12-mesačná výkonnosť 6,32 %),
- **Fond zodpovedného investovania** vzrástol o 0,85 % (12-mesačná výkonnosť 2,79 %),
- **Global Renta** vzrástla o 2,14 % (12-mesačná výkonnosť 4,43 %).

Menové trhy

V septembri dolár voči euru opäť mierne oslaboval. Počas mesiaca dokonca dosiahol najnižšie úrovne za posledné štyri roky. Neskôr tieto straty mierne korigoval a kurz sa posunul z 1,1690 na 1,1735 EUR/USD. Dolár bol pod tlakom rozhodnutia o znížení sadzieb v USA a očakávaní ďalšieho uvoľňovania menovej politiky.

Komodity

Zlato s najlepšou mesačnou výkonnosťou za dekádu

Nové historické maximá sme videli aj na trhu s drahými kovmi. Zlato sa pomaly približuje k psychologickej hranici 4 000 dolárov za uncu, keď si v septembri pripísalo viac ako 11 % a zaknihovalo najvyššiu mesačnú výkonnosť za viac ako desať rokov. K rastu prispelo znižovanie úrokových sadzieb v USA, slabnúci dolár, ale napríklad aj neistota okolo shutdownu v USA (obmedzenie fungovania niektorých federálnych úradov). V podobnom duchu sa vyvíjala aj cena striebra, ktorá bola v septembri najvyššia od roku 2011. Pozitívny vývoj drahých kovov sa premietol aj do výsledkov **Fondu reálnych aktív**, ktorý v septembri dosiahol výkonnosť 3,14 % (12-mesačná výkonnosť 6,44 %).

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.