

Mesačný komentár finančných trhov 01/2026

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

Trump opäť stredobodom pozornosti

Nový rok začal tak, ako skončil ten starý. Americký prezident Trump dominoval v správach s množstvom nových vyhlásení, ktoré prinášali na trh volatilitu. V prvých januárových dňoch sme videli zásah amerických špeciálnych jednotiek vo Venezuele, pri ktorom bol zajatý venezuelský prezident Maduro. Vláda USA pod vedením Donalda Trumpa tento krok oficiálne zdôvodnila najmä snahou zasiahnuť proti drogovým kartelom, ktoré mali podľa Washingtonu pôsobiť s vedomím a podporou Madurovho režimu. Viacerí experti to spochybňujú a ako hlavný dôvod vidia veľké zásoby ropy. Venezuela má totižto najväčšie preukázané zásoby ropy na svete, odhadované na približne 303 miliárd barelov, čo je asi 17 – 19 % celosvetových zásob. Táto situácia mala ale len obmedzený dopad na finančné trhy, keďže investori to vnímali ako lokálnu záležitosť s obmedzeným prenosom rizika do globálnej ekonomiky.

Čo bude s Grónskom?

Začali sa však vynárať otázky, či sa podobná operácia nezopakuje aj voči inej krajine alebo územiu. Hovorilo sa napr. o Iráne, Kolumbii alebo Kube. Najčastejšie však bolo spomínané Grónsko, o ktoré Trump prejavoval záujem už v minulosti a na začiatku januára svoje aktivity opäť zintenzívnil. Podľa Trumpa je Grónsko „strategicky dôležité z pohľadu národnej bezpečnosti a obrany“, najmä v kontexte rastúceho vplyvu Ruska a Číny v Arktíde. Biely dom neskôr potvrdil, že aktívne rokoval o ponuke na odkúpenie Grónska, pričom napriek deklarovanej preferencii diplomacie nebolo zo strany administratívy jednoznačne vylúčené ani použitie vojenskej sily. Na situáciu reagovali aj niektoré európske štáty, čo sa nepáčilo Trumpovi, ktorý oznámil, že uvalí 10-percentné dovozné clá na osem členských krajín NATO. Európska únia zvažovala odvetu v podobe ciel na americké výrobky v hodnote 93 miliárd eur, či prvýkrát v histórii využiť antinátlakový inštrument, ktorý by bránil prístupu na jednotný trh americkým firmám. Po týchto oznámeniach na trhoch prevládala nálada „sell America“ keď oslabovali americké akcie, dlhopisy a strácal aj dolár. Americké indexy S&P 500 a Nasdaq zaznamenali najvyššiu jednoduchú stratu od 10. októbra 2025.

Situácia na trhoch sa začala upokojsovať po Svetovom ekonomickom fóre v Davose, na ktorom Trump zmenil svoj postoj, odmietol použitie vojenskej sily a potvrdil pokračovanie rokovaní o Grónsku. Po stretnutí s generálnym tajomníkom NATO Markom Ruttem ustúpil od hrozby zavedenia nových ciel na vybrané štáty NATO.

Nové clá pre Kanadu a Južnú Kóreu?

Novými clami Trump v januári hrozil aj krajinám mimo Európy. Kanade pohrozil 100-percentnými clami ak podpíše obchodnú dohodu s Čínou, pričom argumentoval snahou Pekingu obchádzať americké clá prostredníctvom kanadského trhu. Južnej Kórei zase pohrozil zvýšením ciel na automobily, lieky a drevo z 15 na 25 % z dôvodu oneskorenia schválenia obchodnej dohody medzi USA a Južnou Kóreou.

„Matka všetkých dohôd“

Dôležitú obchodnú dohodu, ktorá prehĺbuje ekonomické a strategické vzťahy na konci mesiaca oznámila Európska únia a India. Indický premiér Módi ju označil za „matku všetkých dohôd“. Dotkne sa 2 miliárd ľudí a pokrýva štvrtinu svetového HDP. Indii môže priniesť oživenie viacerých odvetví, Európskej únii sa naopak otvárajú dvere do jednej z najrýchlejšie rastúcich ekonomík napríklad vďaka zníženiu ciel na automobily (zo 110 % na 10 %) a poľnohospodárske výrobky. Dohoda prichádza v čase prehodnocovania obchodných vzťahov a dodávateľských reťazcov v reakcii na čoraz agresívnejšiu obchodnú politiku USA a bola dokončená po takmer 20 rokoch prerušovaných rokovaní.

Rozhodnutie Fedu o sadzbách

Zasadnutie americkej centrálnej banky neprinieslo žiadne prekvapenie. Fed ponechal úrokovú sadzbu nezmenenú v rozmedzí 3,5% - 3,75 % po troch po sebe idúcich zníženiach o štvrté percenta. Vo vyhlásení banka zvýšila hodnotenie hospodárskeho rastu a zmiernila obavy o trh práce, zároveň však upozornila, že inflácia zostáva na zvýšenej úrovni.

Ďalšie zaujímavé udalosti januára:

- Dôvera spotrebiteľov v USA v januári klesla na najnižšiu úroveň za viac ako desať rokov. Američania sú čoraz viac znepokojení svojimi finančnými vyhliadkami, infláciou a situáciou na trhu práce.
- Trump chce zbrojárskym a ďalším spoločnostiam dodávajúcim americkej armáde tovar zakázať vyplácanie dividend a spätné odkúpenie akcií, tiež chce obmedziť výšku odmien manažmentu kým nezvýšia výrobu a investície do výskumu. Zároveň chce v budúcom roku navýšiť vojenský rozpočet Spojených štátov o polovicu na 1,5 bilióna dolárov.

Akciové trhy

USA

Americké akciové indexy zakončili január v zelených číslach. Ku koncu mesiaca dokonca dosiahol americký index **S&P 500** nové historické maximum. Za celý mesiac pridal 1,37 %. Technologický **Nasdaq** stúpol o 0,95 %.

V januári začala aj výsledková sezóna, keď svoje výsledky za štvrtý kvartál 2025 zverejnilo viacero významných spoločností. Medzi prvými bola streamovacia spoločnosť **Netflix**, ktorej tržby aj zisk prekonalí odhady analytikov. Spoločnosť oznámila aj to, že v poslednom kvartáli minulého roka dosiahla 325 miliónov predplatiteľov. Investorov však trápil slabší výhľad na rok 2026, možné spomalenie

rastu predplatiteľov a obavy z nákladnej akvizície Warner Bros. Discovery, ktorú sme bližšie rozoberali v decembrovom komentári. Akcie Netflixu po oznámení výsledkov klesli o viac ako -2 % a celkovo za január spadli o -10,95 %.

Výsledky zverejnil aj čipový gigant **TSMC**, kľúčový hráč v sektore polovodičov a jeden z hlavných pilierov AI boomu. Taiwanská spoločnosť ale doručila veľmi dobré čísla, keď prekonal očakávania analytikov ako v tržbách, tak aj v zisku. Akcie reagovali rastom o viac ako 4% a novými historickými maximami. Celkovo za mesiac pridali 8,78 % (zalistované na burze NYSE).

Svoje výsledky reportovalo aj viacero technologických gigantov z tzv. Magnificent 7. Jedným z nich bola **Meta**, ktorej čísla prekonalí odhady. Pozitívne prekvapila prognóza tržieb na aktuálny kvartál. Kapitálové výdavky súvisiace umelou inteligenciou spoločnosti by mali v roku 2026 dosiahnuť výšku 115 až 135 miliárd dolárov, čo je viac, ako analytici očakávali. To ale očividne investori nevnímali ako problém a akcie Mety po výsledkoch stúpili o viac ako 10 %. Celkovo za mesiac pridali 8,55 %.

Finančné výsledky potešili aj investorov **Applu**, ktorý dosiahol mimoriadne dobré výsledky v Číne, vrátane Taiwanu a Hongkongu. Tržby v tomto regióne vzrástli medziročne o 38 %. Výrazne sa darilo predaju iPhonov, ktorého tržby medziročne stúpili o 23 %. CEO Applu Tim Cook povedal, že „dopyt po iPhonoch bol jednoducho ohromujúci“. Akcie Applu po výsledkoch mierne rástli, avšak za celý január klesli o -4,55 %.

Darilo sa spoločnosti **Alphabet** (materská spoločnosť Googlu), ktorá sa stala druhou najväčšou spoločnosťou na svete, keď jej akcie vzrástli o 7,88 %. Alphabet nereportovala svoje finančné výsledky, ale pomáhali jej novinky ako napr. dohoda s Applom. Apple si vybral model umelej inteligencie Gemini 3 od Googlu, ktorý bude poháňať nové funkcie Apple Intelligence, vrátane AI funkcií hlasovej asistentky Siri. O pozoruhodnej ceste Alphabetu a dôvodoch, pre ktoré sa stala druhou najhodnotnejšou spoločnosťou na svete si môžete bližšie prečítať aj [v našom blogu](#).

Nedarilo sa naopak **Microsoftu**, ktorého akcie po oznámení výsledkov klesli o -9,99 %, čo predstavovalo zníženie trhovej kapitalizácie o 357 miliárd dolárov. Bol to druhý najväčší jednodňový prepád v histórii individuálnej akcie. Napriek tomu, že Microsoft prekonal odhady v oblasti tržieb aj zisku, trh negatívne reagoval na opatrný výhľad kľúčovej cloudovej divízie. Rast cloudovej platformy Azure sa spomalil na 39 % a odhady na ďalší kvartál naznačujú ďalší pokles na 37 % - 38 %. Investorov znepokojili aj vyššie než očakávané kapitálové výdavky, ktoré dosiahli 37,5 miliardy dolárov oproti očakávaným 34,3, miliardy. Celkovo v januári klesli akcie Microsoftu o -11,03 %.

Naše akciové podielové fondy zakončili január v zelených číslach:

- [Fond budúcnosti](#) stúpol o 1,93 %,
- [Fond maximalizovaných výnosov](#) pridal 0,57 %,
- a [ESG fond dividendových akcií](#) vzrástol o 4,14 %.

Európa

Väčšina európskych akciových indexov zakončila január taktiež pozitívne:

- Nemecký **DAX 30** pridal 0,2 %,
- Britský **FTSE** prekonal historické maximum a posilnil o 2,94 % a
- Širší index **Stoxx Europe 600** stúpol o 3,07 %.
- Francúzsky **CAC 40** klesol o -0,28 %.

Európsky výrobca strojov na výrobu čipov **ASML** rástol kontinuálne počas celého mesiaca, podporený dobrými výsledkami ostatných spoločností zo sektora polovodičov, ktoré využívajú infraštruktúru od tejto holandskej firmy. Na konci mesiaca reportovala svoje finančné výsledky aj samotná ASML - akcie síce po oznámení krátkodobo vzrástli, ale neskôr deň zakončili v červených číslach. Neutíchajúci AI boom a dopyt po infraštruktúre umelej inteligencie sa prejavil v nových objednávkach, ktoré prekonal očakávanie, pričom aj prognóza tržieb na rok 2026 bola vyššia ako odhady. Investori vnímali tieto správy pozitívne a ASML si tak v januári upevnila pozíciu najväčšej európskej spoločnosti, keď jej tržobná kapitalizácia po prvýkrát prekročila hodnotu 500 miliárd USD. Akcie dosiahli nové historické maximum a celkovo v januári pridal 31,93 %. Spoločnosti a jej technológiám sme sa venovali pred pár mesiacmi aj [v našom blogu](#).

Nedarilo sa naopak druhej najväčšej európskej spoločnosti, ktorou je momentálne **LVMH** (LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton). Akcie tohto koncernu po oznámení výsledkov klesli o takmer -8 %. Investorom sa nepozdával neistý výhľad na rok 2026, ktorý je ovplyvnený najmä súčasnou geopolitickou situáciou a clami. Problémovými segmentami boli najmä segment alkoholu a parfémov. Celkovo akcie za mesiac klesli o -15,21 %

Čína

Pozitívna nálada sa preniesla aj na čínske akciové trhy, ktorým pomáhal aj optimizmus v súvislosti s pokrokom krajiny v oblasti umelej inteligencie a niektoré makroekonomické údaje, ktoré naznačili oživenie čínskej ekonomiky. Index **Hang Seng** stúpol o 6,85 %, **Shanghai Composite** pridal 3,76 %.

Dlhopisové trhy

Výnosy na **amerických dlhopisoch** na začiatku januára rástli, keď sa kvôli Trumpovým vyhrážkam a geopolitickej neistote investori zbavovali dolárových aktív, akými sú aj americké dlhopisy. Po upokojení situácie sa však trhy stabilizovali a výnos na 10-ročných amerických dlhopisoch sa posunul z 4,16 % na 4,24 %.

Výnosy na **nemeckých dlhopisoch** najskôr klesali keď boli ovplyvnené makroekonomickými dátami, ktoré naznačovali pomalšie oživenie európskych ekonomík. Neskôr sa však, s ohľadom na napätie okolo Grónska, hrozby cieľ, a možným obchodným konfliktom medzi USA a Európou, ktorý by mohol zvýšiť inflačné tlaky a zhoršiť verejné financie výnosy zvýšili. Celkovo sa v januári výnosy na 10-ročných nemeckých dlhopisoch posunuli z 2,86 % na 2,84 %. Veľké pohyby sme nevideli ani na **francúzskych** alebo **britských dlhopisoch**. Výnosy na 10-ročných francúzskych dlhopisoch sa posunuli z 3,35 % na 3,43 %, na britských z 4,47 % na 4,53 %.

Naše dlhopisové fondy skončili január v plusových číslach:

- [Euro Plus Fond](#) vzrástol o 0,19 %,
- [Eurový dlhopisový fond](#) stúpol o 0,59 %
- a [Fond dlhopisových príležitostí](#) pridal 0,49 %.
-

Pozitívny január si zažili aj naše zmiešané fondy:

- [Aktívne portfólio](#) vzrástlo o 1,73 %,
- [Global Renta](#) pridal 1,16 %,
- a [Fond zodpovedného investovania](#) posilnil o 2,68 %.

Menové trhy

Dolár si zažil negatívny mesiac, keď v jednom momente klesol voči ostatným hlavným menám na najnižšiu úroveň za posledné štyri roky. Negatívny tlak na americkú menu spôsobovala neistota spojená s politikou prezidenta Trumpa a jeho opakovanými zásahmi a komentármi na rozhodnutia americkej centrálnej banky, čo vyvolávalo obavy o budúcu nezávislosť Fedu. Na konci mesiaca sa situácia upokojila vďaka nominácii Kevina Warsha na budúceho šéfa americkej centrálnej banky, čo doláru pomohlo. Celkovo sa tak kurz dolára voči euru v januári posunul z 1,1732 EUR/USD na 1,1852 EUR/USD.

Komodity

Zlato a striebro zažili jeden z najvolatilnejších mesiacov vôbec. Na začiatku mesiaca oba vzácne kovy ťažili z pokračujúceho dopytu, geopolitickej neistoty a

diverzifikácie mimo dolárových aktív. V jeden moment bolo zlato od začiatku roka v pluse o takmer 30 %, striebro dokonca o približne 70 %.

V závere januára však prišla výrazná korekcia a zlato za jeden deň oslabilo o viac ako 11 %. Striebro si zažilo jeden z najhorších dní v histórii a oslabilo o takmer 32 %. Tento pokles bol spôsobený jednak výberom ziskom po predchádzajúcom raste, a jednak zmiernením obáv o budúcu nezávislosť americkej centrálnej banky po nominácii Kevina Warsha za budúceho šéfa Fedu. Aj napriek tejto korekcií si zlato v januári pripísalo takmer 14 % a striebro viac ako 11 %. Výkonnosť vzácnych kovov pomáhala aj nášmu **Fondu reálnych aktív**, ktorý v januári stúpol o 3,12 %.

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.