

# Mesačný komentár finančných trhov 02/2026

Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská  
republika

Aj vo februári sa na finančných trhoch udiali viaceré zaujímavé udalosti. Napätá situácia medzi USA a Iránom, rozhodnutie o nezákonnosti ciel uvalených vládou USA, pokračujúca výsledková sezóna alebo sektorová rotácia na akciových trhoch.

## **Zmena v colnej politike USA**

Dôležité rozhodnutie priniesol Najvyšší súd USA, ktorý pomerom hlasov 6:3 zrušil právny základ pre väčšinu ciel uvalených administratívou Donalda Trumpa. Rozhodnutie súdu tak podkopalo jeden z pilierov obchodnej politiky amerického prezidenta.

Prezident Trump na verdikt reagoval takmer okamžite. Aby obišiel rozhodnutie súdu, využil svoje právomoci v oblasti národnej bezpečnosti a prostredníctvom exekutívneho príkazu (príkaz umožňuje uvaliť až 15 % clá na maximálne 150 dní bez súhlasu Kongresu) zaviedol plošné 10 % clá na všetok dovoz, čím situáciu ešte viac vyostřil. O deň na to tieto clá zvýšil na maximálnych možných 15 %.

Tento vývoj zvyšuje neistotu ohľadom americkej obchodnej politiky. Nie je jasné napríklad to, či nezákonne vybrané clá vo výške okolo 170 miliárd dolárov bude musieť americká administratíva importérom vrátiť. Mnohé spoločnosti, ako napríklad logistický gigant FedEx, už začali spätne žiadať miliardy dolárov na zaplatených clách, ktoré boli na základe rozhodnutia súdu označené za neoprávnené.

Situácia skomplikovala aj schvaľovanie obchodných dohôd USA s partnermi. Európsky parlament zastavil schvaľovací proces obchodnej dohody s USA.

## **USA posilňuje svoju vojenskú prítomnosť na Blízkom východe**

Trumpovi robí pravdepodobne vrásky na čele aj napätá situácia na Blízkom východe. USA v posledných týždňoch najskôr posilnili svoju vojenskú prítomnosť v okolí Iránu, a v závere februára sa konflikt premenil na otvorenú vojenskú konfrontáciu.

Pri útokoch bol zabitý aj duchovný vodca krajiny ajatolláh Alí Chameneí. Irán okamžite reagoval vlastnými raketovými a dronovými útokmi na Izrael a na americké základne v štátoch Perzského zálivu, čo viedlo k dočasnému uzavretiu vzdušného priestoru. Viac o súčasnej situácii a jej vplyve na naše podielové fondy sa dozviete aj v našom blogu: [Eskalácia napätia na Blízkom východe](#).

Reakciu sme mohli vidieť predovšetkým v raste ceny ropy, keďže je v hre aj variant uzavretia Hozmuzského prielivu, cez ktorý prebieha približne štvrtina celosvetovej námornej prepravy ropy. Cena vzrástla z približne 60 dolárov za barel ropy Brent na začiatku roka na približne 79 dolárov v poslednom období (k 2.3.2026).

## Presvedčivé víťazstvo Takaičiovej

Japonské predčasné parlamentné voľby vyhrala jednoznačne Liberálno-demokratická strana premiérky Sanae Takaičiovej, keď získala 316 zo 465 kresiel v dolnej komore parlamentu. Táto výhra posilňuje jej pozíciu a dáva jej priestor na presadenie fiškálnej expanzívnej politiky. Hovorí sa aj o možnej zmene pacifistickej ústavy a navýšení výdavkov na obranu. Trhy reagovali pozitívne - japonský akciový index dosiahol nové historické maximum a vo februári stúpol o 10,37 %.

Ďalšie zaujímavé udalosti februára:

- Globálne tržby polovodičového priemyslu by mali tento rok prvýkrát prekročiť hranicu jedného bilióna dolárov po tom, čo v roku 2025 dosiahli 791,7 miliardy dolárov, najmä vďaka investíciám do umelej inteligencie.
- Špekuluje sa, že Christine Lagardeová by mala opustiť Európsku centrálnu banku pred uplynutím svojho osemročného funkčného obdobia v októbri 2027. Jej skorší odchod by umožnil odchádzajúcemu francúzskemu prezidentovi Emmanuelovi Macronovi a nemeckému kancelárovi Friedrichovi Merzovi nájsť nového šéfa jednej z najdôležitejších inštitúcií EÚ.
- Medziročná inflácia v Spojených štátoch dosiahla v januári 2,4 %, čo bola menej než trhové očakávania. Medzimesačné ceny vzrástli o 0,2 %, pričom sa čakalo 0,3 %.
- Inflácia v eurozóne za január spomalila na 1,7 % medziročne z decembrových 2 %.

## Akciové trhy

### USA

Americké indexy sa vyvíjali zmiešane. Index **S&P 500** klesol o -0,87 %, index **Nasdaq** sa prepadol o -3,38 %. Naopak, index **Dow Jones**, v ktorom je väčšie zastúpenie firiem z tradičnejších sektorov, dosiahol nové historické maximum a celkovo stúpol o 0,17 %.

Aj keď na širších akciových indexoch ako je napr. S&P 500 nie je vidno výraznejšia volatilita, pod povrchom prebieha významná **sektorová rotácia**. Kapitál sa presúva z technologických a softvérových spoločností do hodnotových akcií. Obavy sú najmä o výšku a návratnosť investícií spojených s umelou inteligenciou. Alphabet (materská spoločnosť Googlu), Amazon, Microsoft a Meta oznámili, že by ich kapitálové výdavky v tomto roku mali dokopy dosiahnuť viac ako 640 miliárd dolárov. Softvérovým spoločnostiam nepomáhajú ani obavy z toho, že umelá inteligencia naruší ich biznis modely a investori sa obávajú, že vďaka AI množstvo produktov softvérových spoločností už nebude potreba. Tento fenomén dostal

dokonca aj svoje pomenovanie- Saaspcalyps. Softvérový sektor v USA (iShares Expanded Tech-Software Sector ETF) sa od začiatku roka prepadol o približne 25 %.

V plnom prúde stále pokračovala aj výsledková sezóna, keď výsledky reportovali ďalšie dôležité spoločnosti ako napr. Alphabet alebo Amazon. Najväčšia pozornosť sa sústredila na spoločnosť Nvidia, od ktorej sa z veľkej časti odvíja aj sentiment ohľadom umelej inteligencie.

**Nvidia** zverejnila výsledky, ktoré prekonal očakávaná analytikov tak v tržbách, ako aj v zisku. Rast bol poháňaný najmä silným segmentom datacentier, ktorého tržby medziročne narástli o 75 % na 62,3 miliardy dolárov a momentálne tvorí až 91 % tržieb. Zisk medziročne narástol takmer dvojnásobne na 43 miliárd dolárov. Výhľad na ďalší kvartál bol takisto lepší ako očakávaná. Ešte pred zverejnením výsledkov Nvidia oznámila novú dohodu s Metou. Hoci detaily neboli zverejnené, predpokladá sa, že pôjde o kontrakt v hodnote miliárd dolárov – čo je v tomto segmente štandardom. Investorov však ani dobré finančné výsledky neohúrili, a celkovo ceny akcií Nvidia za mesiac klesli o -7,29 %.

Spoločnosť **Alphabet** zaznamenala medziročný nárast tržieb takmer o 18 %. Čistý zisk dosiahol 34,46 miliardy dolárov, čo predstavuje nárast takmer o 30 % v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Najprekvapivejším číslom ale boli kapitálové výdavky, z ktorých veľká časť pôjde na infraštruktúru umelej inteligencie. Mali by dosiahnuť takmer dvojnásobok výdavkov za rok 2025, čo by predstavovalo 175 až 185 miliárd dolárov. Zaujímavé bolo aj to, že časť investícií bude Alphabet financovať z predaja dlhopisov za 20 miliárd dolárov, pričom bol vydaný aj nie príliš bežný 100-ročný dlhopis. Celkovo akcie vo februári klesli o -8,01 %.

**Amazon** zverejnil zmiešané výsledky – na úrovni tržieb prekonal trhové očakávaná, ale zisk zaostal za odhadmi. Investorov trápilo najmä oznámenie, že kapitálové výdavky v tomto roku dosiahnu 200 miliárd dolárov, zatiaľ čo analytici očakávali okolo 147 miliárd dolárov. Amazon uviedol, že kapitálové výdavky budú v tomto roku naďalej rásť, keďže agresívne investuje do dátových centier a inej infraštruktúry, aby uspokojil prudký nárast dopytu po umelej inteligencii. Akcie po výsledkoch reagovali poklesom o viac ako -5 %, celkovo za mesiac odpísali - 12,24 %.

Nový vývoj priniesla aj situácia ohľadom **prevzatia spoločnosti Warner Bros. Discovery**, ktorej sme sa venovali aj v minulých komentároch. Momentálne sa zdá, že víťazom súboja bude **Paramount**, ktorý navýšil svoju ponuku na približne 111 miliárd dolárov. Súčasťou dohody má byť aj úhrada poplatku vo výške 2,8 miliardy dolárov, ktorý by Warner mal zaplatiť **Netflixu** za ukončenie ich dohody. Netflix oznámil, že svoju ponuku nezvýši a tak sa zdá, že vyhrá Paramount. Transakciu ešte

musia schváliť regulačné orgány. Akcionári Netflixu to videli pozitívne a po tomto oznámení ich akcie výrazne narástli. Celkovo za mesiac posilnili o 15,27 %.

Spomínaná sektorová rotácia tento mesiac pomáhala najmä nášmu **ESG fondu dividendových akcií**, v ktorom nájdeme vyššie zastúpenie firiem z tradičnejších sektorov ako napr. finančný sektor, zdravotníctvo alebo priemysel. Vo februári tento podielový fond narástol o 3,59 % (12-mesačná výkonnosť 13,56 %).

Naopak ťažiť z tejto rotácie nemohol **Fond maximalizovaných výnosov**, ktorý si pripísal negatívnu výkonnosť -0,45 % (12-mesačná výkonnosť -2,26 %).

Náš tretí akciový fond, **Fond budúcnosti**, vzrástol o 0,8 % (12-mesačná výkonnosť 6,93%).

## Európa

Európske indexy majú za sebou mimoriadne silný mesiac, keď viacero z nich dosiahlo nové historické maximá:

- Nemecký **DAX** vzrástol o 3,04 %,
- Francúzsky **CAC 40** sa posunul na historické maximá a pridal 5,59 %,
- **STOXX Europe 600** dosiahol nové rekordné úrovne a stúpol o 3,74 %,
- a Britský **FTSE 100** takisto prekonal nové historické maximá a pripísal si 6,72 %.

Svoje výsledky zverejnil aj farmaceutický gigant **Novo Nordisk**. Spoločnosť síce prekonal očakávania v oblasti zisku aj tržieb, avšak výhľad na ďalší rok spôsobil prudký pokles akcií. V roku 2026 sa očakáva pokles tržieb o 5 až 13 %. Dôvodom je najmä silná konkurencia zo strany americkej spoločnosti Eli Lilly, ako aj cenové tlaky, ktoré nútia Novo Nordisk znižovať ceny za svoje lieky. Nepomohli správy ani o tom, že nový liek CagriSema na chudnutie nedosiahol lepšie výsledky ako konkurenčné lieky. Celkovo sa akcie tejto dánskej firmy za mesiac prepadli o - 35,62 %.

Opatrnosť investorov voči softvérovým spoločnostiam je vidieť aj v Európe. Najväčšia európska softvérová spoločnosť **SAP** od začiatku roka už oslabila o takmer -15 %. Investori negatívne reagovali na oznámenie slabšieho než očakávaného rastu objednávok na cloudové služby v štvrtom kvartáli 2025.

## Čína

Podobne ako v USA, aj čínske akciové trhy zaznamenali zmiešanú výkonnosť. Akciový index **Shanghai Composite** stúpol o 1,09%, zatiaľ čo **Hang Seng** odpísal - 2,76 %. Niektorým čínskym akciám bránili v raste horšie finančné výsledky a zhoršujúca sa ziskovosť. Nedarilo sa najmä technologickým gigantom, na ktorých negatívne pôsobili aj špekulácie o možnom zavedení nových daní pre internetové spoločnosti. Technologické spoločnosti ako napr. Alibaba (-15,54 %), Tencent (- 14,52 %) alebo Baidu (-19,04 %) sa vo februári prepadali o dvojciferné hodnoty.

## Dlhopisové trhy

**Americké 10-ročné dlhopisové výnosy** vo februári klesli z 4,24 % na 3,96 %. Na začiatku mesiaca reagovali na slabšie údaje z trhu práce, ktoré by mohli znamenať uvoľnenejšiu menovú politiku Fedu. Tú podporujú aj zmierňujúce sa inflačné tlaky alebo slabšie januárové maloobchodné tržby. Ako mierna protiváha pôsobila zverejnená zápisnica Fedu, v ktorej viacerí členovia hovorili o prísnejšej menovej politike. Na dlhopisy počas mesiaca takisto pôsobil aj pokles a zhoršenie sentimentu na akciových trhoch a geopolitická neistota, čo zapríčinilo, že investori hľadali bezpečnejšie aktíva pre svoje investície.

Európske dlhopisy po väčšinu mesiaca kopírovali vývoj z USA. Taktiež im pomáhala už spomínaná geopolitická neistota a presun investorov do bezpečnejších aktív. Konkrétne pohyby výnosov na 10-ročných európskych dlhopisoch:

- Nemecký 10 ročný dlhopis: z 2,85 % na 2,65 %,
- Francúzsky: z 3,43 % na 3,22 %,
- a Britský: z 4,53 % na 4,3 %.

Pokles na dlhopisových výnosoch pomáhal aj našim dlhopisovým fondom ktoré február zakončili v zelených číslach.

- **Euro Plus Fond** vzrástol o 0,16 % (12-mesačná výkonnosť 2,11 %),
- **Eurový dlhopisový fond** stúpol o 0,48 % (12-mesačná výkonnosť 2,88 %),
- a **Fond dlhopisových príležitostí** pridal 0,48 % (12-mesačná výkonnosť 2,4 %).

Zmiešaným fondom pomohla dlhopisová zložka takisto, keď pôsobila aj ako protiváha voči niektorým klesajúcim akciovým pozíciám.

- **Aktívne portfólio** vzrástlo o 1,52 % (12-mesačná výkonnosť 9,94 %),
- **Global Renta** pridal 1,10 % (12-mesačná výkonnosť 5,24 %),
- a **Fond zodpovedného investovania** posilnil o 1,68 % (12-mesačná výkonnosť 9,19 %).

## Menové trhy

Menový pár EUR/USD nezaznamenal vo februári výraznejší pohyb. Najskôr dolár mierne oslaboval, k čomu prispeli aj slabšie makroekonomické údaje a vidina uvoľnenejšej menovej politiky Fedu. Z Európy naopak prichádzali solídne údaje, ktoré boli pozitívne pre euro. Neskôr sa ale dolár vrátil na pôvodné úrovne, keď ho ovplyvnila aj už spomínaná zverejnená zápisnica Fedu. Euru neskôr uškodili aj špekulácie o možnom odchode Lagardovej a jej nahradení niekým, kto by podporoval viac uvoľnenú menovú politiku. Celkovo sa tento menový pár posunul z 1,1852 EUR/USD na 1,1818 EUR/USD.

## Komodity

Drahé kovy sa po volatílom januári stabilizovali. Február zlato zakončilo na 5 278 dolárov za uncu, čo prestavovalo 8,51 %-ný mesačný nárast, striebro skončilo na takmer 94 dolároch a stúplo o 10,8 %. Drahé kovy ťažili najmä zo spomínanej situácie medzi USA a Iránom, neistote ohľadom vývoja obchodnej a colnej politiky USA, ale aj zo zvýšenej nervozity na akciových trhoch. To pomohlo aj **Fondu reálnych aktív**, ktorý vo februári pridal 2,09 % (12-mesačná výkonnosť 11,27 %).

### 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](http://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.