

Mesačný komentár finančných trhov 05/2026

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

Nálada na akciových trhoch bola v máji **relatívne dobrá** a nadviazala na pozitívny vývoj z predchádzajúceho mesiaca. Aj napriek tomu že, žiadna oficiálna **dohoda** o prímerí medzi USA a Iránom nebola podpísaná, akciové indexy si udržali rastový trend a pokračovali v pozvoľnom raste. Odlišná situácia bola na trhu s dlhopismi. Investori čoraz viac počítajú s možnosťou **dlhodobo vyššej inflácie**, najmä kvôli vyšším cenám energií a palív, čo sa odzrkadlilo vo zvýšenej volatilitě.

Nádej na dohodu medzi USA a Iránom

V máji pokračovali **diplomatické rokovania** medzi USA a Iránom. Americký prezident Donald Trump vyhlásil, že mierová dohoda je už „**z veľkej časti vyjednaná**“ a prinesie otvorenie Hormuzského prielivu. Zároveň naznačil potrebu trpezlivosti a kvalitného nastavenia podmienok.

Iránska strana potvrdila, že **pozície oboch krajín sa v posledných dňoch priblížili** a nachádzajú sa vo finálnej fáze prípravy dohody. Jednou z páľčivých tém je **iránsky jadrový program**, na ktorý majú obe strany rozdielne názory.

Celkový vývoj situácie však pravdepodobne smeruje **k predĺženiu prímeria o 60 dní**, počas ktorého by sa mali položiť základy pre rokovania o iránskom jadrovom programe a zároveň by sa mal postupne **otvoriť aj Hormuzský prieliv**. Oznámenie pozitívne ovplyvnilo finančné trhy, pričom sme videli aj výrazný pokles cien ropy.

Očakávaný summit medzi Trumpom a Xi Jinpingom

V polovici mesiaca sa uskutočnil aj dlho očakávaný summit medzi americkým prezidentom Trumpom a čínskym prezidentom Xi Jinpingom. Najdôležitejšími témami boli konflikt v Iráne, energetika, obchod a ekonomika alebo situácia ohľadom Taiwanu. Aj keď stretnutie neprinieslo podpis konkrétnej dohody, jeho význam spočíval najmä v signáloch smerom k stabilizácii vzťahov medzi dvoma najväčšími svetovými ekonomikami.

Napätá situácia na Britských ostrovoch

Pozornosť si v máji zaslúžila aj situácia vo Veľkej Británii. Premiér Keir Starmer čelí veľkému tlaku po **drvivej porážke** svojej strany v komunálnych voľbách. Kríza naplno odhalila **hlboké rozdelenie** vo vnútri vládnej Labouristickej strany, pričom časť poslancov parlamentu vyzvalo premiéra na **odchod** z funkcie. Starmer je nateraz neoblomný a vyhlásil, že **neodstúpi**. Rastúci tlak v strane začína znepokojovať aj finančné trhy.

Ďalšie zaujímavé udalosti mája:

- Inflačný report z USA za apríl poukázal na zrýchlenie rastu, keď medziročné tempo inflácie dosiahlo 3,8 %, čo prekonal očakávanie.
- Inflácia v eurozóne v apríli medziročne vzrástla o 3 %, čo je najvyššia hodnota od septembra 2023.
- Americký Senát potvrdil po tesnom hlasovaní Kevina Warsha ako nového predsedu americkej centrálnej bank Fed.

Akciové trhy

USA

Americké akciové indexy v máji opäť **prepísali historické maximá**. Pomáhal tomu najmä už spomínaný vývoj ohľadom mierovej dohody medzi USA a Iránom, ale aj stále pokračujúca solídna výsledková sezóna. **S&P 500** vzrástol o 5,15 %, **Nasdaq** stúpol o 8,36 % a **Dow Jones** pridal 2,78 %.

Sektor polovodičov pokračoval v raste

V aprílovom komentári sme rozoberali historický rast polovodičových spoločností a indexu **SOXX**, ktorý rástol rekordných 18 dní po sebe, počas ktorých pridal takmer 50 %. Nastolený trend pokračoval aj v máji. Zlepšujúca sa situácia na Blízkom východe a dobré výsledky spoločností zo sektora polovodičov a technológií posilňovali AI boom. Polovodičový index SOXX v máji **vzrástol** o ďalších **23,3 %**. Zaujímavé je aj to, že práve polovodičové firmy Nvidia, Micron, Broadcom, AMD a Intel sa podieľali na viac ako 50 percentách tohtoročného rastu indexu S&P 500 (údaj k 17.5.2026).

Nvidia a AMD ťažia z AI boomu

Pravdepodobne najviac očakávané boli výsledky najhodnotnejšej spoločnosti sveta **Nvidie**. Technologický líder prekonal očakávania analytikov, keď dosiahol tržby 81,6 miliardy dolárov (medziročný nárast o 85 %). Ešte výraznejší bol nárast čistého zisku, ktorý sa viac než zdvojnásobil a dosiahol takmer 43 miliárd dolárov. Investorom však pri súčasných vysokých valuáciách nestačili ani takéto čísla, keďže akcie po výsledkoch oslabili o -2 %. Za celý mesiac však **stúpili o 5,8 %**.

Výsledky zverejnila aj **AMD**, ktorá podobne ako Nvidia, ťaží z AI boomu. Kvartálne čísla prekonal očakávania analytikov v tržbách aj zisku. Tržby medziročne vzrástli

o 38 % na 10,3 miliardy USD. Najdôležitejším segmentom sú jednoznačne dátové centrá, ktoré vzrástli o 57 % a aktuálne už tvorí viac ako polovicu tržieb. Investorov potešili aj pozitívne výhľad tržieb na ďalší kvartál, ktorý je spôsobený prudkým rastom dopytu po čipoch určených na spracovanie úloh v oblasti umelej inteligencie.

Na rozdiel od Nvidie, ktorá vyrába grafické procesory (GPU), AMD je už dlho popredným výrobcom centrálnych procesorov (CPU), ktoré zažívajú veľký boom v dôsledku toho, ako agentická umelá inteligencia (agent AI) mení požiadavky na výpočtový výkon práve v prospech CPU. **Akcie** reagovali na výsledky pozitívne a **vzrástli** až o 18,6 %, za celý mesiac dokonca o **45,59 %**.

Apple opäť druhý, Eli Lilly ťaží z vysokého dopytu po liekoch na chudnutie

Za zmienku stojí aj dobrá výkonnosť spoločnosti **Apple**, ktorá výrazne profitovala z pozitívnej reakcie trhu na výsledky zverejnené na konci apríla. Akcie za mesiac **pridali 15 %**, vďaka čomu Apple predstihol Alphabet (materská spoločnosť Googlu) a opäť je druhou najväčšou spoločnosťou sveta z hľadiska trhovej kapitalizácie.

Finančné výsledky zverejnila aj spoločnosť **Eli Lilly**, líder v oblasti zdravotnej starostlivosti. Tržby aj zisk prekonal očakávania, pričom hlavnými dôvodom bol prudký nárast dopytu po úspešnom lieku na chudnutie Zepbound a lieku na liečbu cukrovky Mounjaro. Pozitívne bolo vnímané aj zvýšenie výhľadu tržieb a ziskov na rok 2026. Akcie po zverejnení výsledkov reagovali výrazným rastom o 9,8 % a za celý mesiac si **pripísali** takmer **30 %**.

Európa

Na **pozitívnej vlne** pokračovali aj európske akciové trhy, ktoré priaznivo reagovali na zlepšujúcu sa situáciu na Blízkom východe.

- nemecký **DAX** stúpol o 3,34 %,
- francúzsky **CAC 40** pridal 0,84 %,
- britský **FTSE 100** narástol o 0,29 %
- a širší európsky index **Stoxx Europe 600** posilnil o 2,41 %.

Podobne ako v USA, vysoký **rast** sme videli aj pri európskych **polovodičových spoločnostiach** ako holandská **ASML** alebo britský **ARM**, ktoré aj naďalej profitujú zo zvyšujúceho sa dopytu po komponentoch potrebných pre infraštruktúru umelej inteligencie. **ARM** v máji **pridala** takmer **68 %**. **ASML vzrástla** o **13,3 %**, čím si posilnila svoju pozíciu najväčšej európskej firmy.

Výsledky zverejnila aj dánska farmaceutická spoločnosť **Novo Nordisk**. Tržby medziročne vzrástli o 32 % a zisk až o 65 %. Investorov potešil aj zvýšený celoročný výhľad tržieb a zisku na rok 2026, ktorý je spôsobený lepšími ako očakávanými výsledkami predaja niektorých svojich liekov na chudnutie ako napr. tabletky Wegovy. Akcie na výsledky reagovali pozitívne a za celý mesiac **pridali** takmer **8 %**.

V **zelených číslach** skončili aj všetky tri **naše akciové fondy**:

- **Fond budúcnosti** vzrástol o 7,06 % (12-mesačná výkonnosť 25,2 %),
- **Fond maximalizovaných výnosov** pridal 3,02 % (12-mesačná výkonnosť 12,7 %)
- a **ESG fond dividendových akcií** posilnil o 7,44 % (12-mesačná výkonnosť 25,11 %).

Ázia

Aj v Ázii dosiahli viaceré akciové indexy historické maximá. Napríklad juhokórejský index **KOSPI**, ktorý je dlhodobo ťahaný najmä dvoma najväčšími firmami **Samsungom** a **SK Hynix**, ktoré už tvoria viac ako 50 % tohto indexu. Tieto spoločnosti ťažia z obrovského dopytu po pamäťových čipoch, ktoré sú potrebné pre AI infraštruktúru. Od začiatku roka Samsung narástol o 170 % a SK Hynix dokonca až o 248 %, obe firmy zároveň presiahli trhovú kapitalizáciu 1 bilióna dolárov. Index **KOSPI** v máji vzrástol o 28,5 %. Nové maximá dosiahol aj japonský **Nikkei**, ktorý pridal 11,88 %.

Naopak, čínske akcie zaostávali. **Shanghai Composite** klesol o -1,06% a **Hang Seng** odpísal -2,3 %. Na čínske akciové trhy negatívne vplývali napr. údaje, ktoré poukazujú na spomalenie čínskeho výrobného sektora alebo regulačný zásah proti brokerským spoločnostiam, ktorým boli udelené vysoké pokuty.

Dlhopisové trhy

Napätejšiu situáciu sme mohli vidieť na dlhopisových trhoch v polovici mesiaca, keď **sme pozorovali rast výnosov dlhopisov, čo teda znamenalo pokles ich cien**. Investori sa obávali najmä **inflačných tlakov** spôsobených zvýšenými cenami energií, ktoré môžu pretrvávať aj mesiace po tom, ako sa upokojí situácia v Hormuzskom prielive. Vyššia inflácia by mohla nútiť centrálnu banku **zvýšiť úrokové sadzby**.

Výnos na 10-ročnom americkom dlhopise sa v máji dostal na najvyššiu úroveň od januára 2025. Na dlhšom 30-ročnom dlhopise sme videli dokonca najvyššie úrovne od obdobia finančnej krízy v rokoch 2007-2009. V závere mesiaca napätie mierne

opadlo, celkovo sa ale **výnos** na americkom 10-ročnom dlhopise **zvýšil** z 4,39 % na 4,45 %.

Podobne sa vyvíjali aj európske dlhopisové trhy. Výnosy na 10-ročnom nemeckom a francúzskom dlhopise atakovali počas mesiaca 15-ročné maximá, na britskom dlhopise bol najvyššie od roku 2008. Neskôr sa ale situácia upokojila a celkovo nakoniec **výnosy klesli, čo znamenalo rast cien európskych dlhopisov:**

- nemecké výnosy na 10-ročných dlhopisoch sa posunuli z 3,03 % na 2,93 %,
- francúzske výnosy na 10-ročných dlhopisoch klesli z 3,69 % na 3,54 %,
- a výnosy na 10-ročných britských dlhopisoch padli z 5,04 % na 4,8 %.

V máji dosiahli pozitívnu výkonnosť aj všetky naše **dlhopisové fondy:**

- **Euro Plus Fond** vzrástol o 0,26 % (12-mesačná výkonnosť 1,7 %),
- **Eurový dlhopisový fond** si pripísal 0,65 % (12-mesačná výkonnosť 1,7 %),
- a **Fond dlhopisových príležitostí** pridal 0,87 % (12-mesačná výkonnosť 1,81 %).

Pozitívna výkonnosť na akciách a dlhopisoch sa pretavila aj do výkonnosti našich **zmiešaných fondov:**

- **Aktívne portfólio** vzrástlo o 2,59 % (12-mesačná výkonnosť 11,72 %),
- **Global Renta** pridal 1,67 % (12-mesačná výkonnosť 5,71 %),
- a **Fond zodpovedného investovania** stúpol o 1,54 % (12-mesačná výkonnosť 11,59 %).

Menové trhy

Po pozitívnych správach ohľadne deeskalácie konfliktu medzi USA a Iránom sme boli svedkami postupného návratu investorov z bezpečných prístavov (t.j. aj USD) späť k rizikovejším aktívam. To spôsobilo **oslabenie dolára voči euru z 1,1729 na 1,1649 EUR/USD**. Euro zároveň podporili aj vybrané pozitívne ekonomické dáta.

Komodity

Ropný trh v máji výrazne reagoval na vývoj geopolitickej situácie medzi USA a Iránom a očakávania možného uvoľnenia napätia v Hormuzskom prielive. Referenčná **ropa Brent zaznamenala prudký pokles** z úrovne **110 USD na 91 USD** za barel, čo predstavuje jeden z najvýraznejších mesačných pohybov za posledné roky. Tento vývoj opätovne potvrdil vysokú citlivosť cien ropy na geopolitické faktory a správy týkajúce sa strategicky významných dopravných uzlov.

Korekciu sme sledovali aj na niektorých drahých kovov. **Cena zlata klesla z 4 623 USD na 4 541 USD** za uncu, pričom na tento vývoj negatívne vplýval už spomínaný rast výnosov na amerických dlhopisoch, ako aj obavy z vyššej inflácie, ktorá by mohli donútiť centrálné banky zvyšovať úrokové sadzby. **Striebro** naopak mierne **stúplo z 73,6 USD na 75,2 USD** za uncu, čo pomohlo k pozitívnej výkonnosti nášho **Fondu reálnych aktív**, ktorý v máji pridal 0,8 % (12-mesačná výkonnosť 15,11 %).

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.