Mesačný komentár finančných trhov 10/2025

Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika

ERSTE Asset Management

Washington a Peking nakoniec našli spoločnú reč

Najväčšie napätie na trhy v októbri priniesol opäť Donald Trump a jeho obchodná politika. Tentokrát sa nezhody sústredili na USA a Čínu. Čína sprísnila exporty vzácnych zemín potrebných napr. pre výrobu čipov alebo zbraní. Trump následne avizoval, že zavedie na tovary z Číny dodatočné 100 %-né clo nad rámec už existujúcich ciel. Taktiež hovoril o kontrole vývozu kritického softvéru a rozhodnutí uvaliť vyššie poplatky na čínske lode kotviace v amerických prístavoch. Trumpa rozhnevalo aj to, že Čína v posledných mesiacoch nenakupuje sóju z USA, ale z Argentíny. Na tieto hrozby reagovali akciové trhy negatívne, pričom index S&P 500 zaznamenal jednodňový pokles o 2,7 %, čo bol najstrmší prepad od apríla. Čína sa následne rozhodla sankcionovať pobočky juhokórejského výrobcu lodí, ktorý podľa čínskych úradov spolupracovali s USA na vyšetrovaniach zameraných na čínsky námorný a logistický sektor.

Situácia sa začala upokojovať po obchodných rokovaniach medzi zástupcami USA a Číny. Na konci októbra sa stretol Trump s čínskym prezidentom Xi Jinpingom - po prvýkrát od roku 2019. Po stretnutí oznámili novú jednoročnú obchodnú dohodu. Podľa nej USA znížia clá na čínsky tovar z 57 % na 47 % a zmiernia exportné kontroly pre čínske spoločnosti. Čínska strana sľúbila, že Spojeným štátom uľahčí nákup vzácnych zemín a obnoví nákupy ich poľnohospodárskych produktov.

Fed znížil sadzby, no ďalší krok zostáva otázny

Na konci októbra zasadala americká centrálna banka Fed, ktorá podľa očakávaní znížila základnú úrokovú sadzbu o 25 bázických bodov do pásma 3,75% - 4%. Dôležité vyhlásenie na tlačovej konferencií zaznelo z úst predsedu Fedu Jeroma Powella, ktorý povedal, že ďalšie zníženie sadzieb v decembri vôbec nie je isté. Podľa jeho slov nevidíme výrazné spomaľovanie ekonomickej aktivity. Kým sa vyjasní situácia ohľadom shutdownu (obmedzenie fungovania niektorých federálnych úradov) a chýbajúcich makroekonomických dát, ktoré by hovorili v prospech ďalšieho zníženia sadzieb, niektorí členovia Fedu preferujú prestávku v ďalšej zmene menovej politiky.

ECB zostáva opatrná, Francúzsko čelí politickým turbulenciám

V októbri zasadala aj ECB, ktorá splnila očakávania a úrokové sadzby ponechala nezmenené. Banka konštatovala, že inflácia zostáva blízko cieľa 2 % a ekonomika pokračuje v raste aj napriek náročnému globálnemu prostrediu. Jeden z guvernérov ECB dodal, že momentálne nevidí žiadne zásadné problémy. Pokiaľ sa situácia nezmení, nie je podľa neho nutné znižovať sadzby.

Zaujímavo sa vyvíja politická situácia vo Francúzsku. Novo vymenovaný premiér Sebastian Lecornu len pár týždňov po svojom zvolení do funkcie odstúpil.

Francúzsky prezident Macron ho však opäť vymenoval za premiéra. Ten teraz čelí výzve predstaviť taký návrh rozpočtu, ktorý si získa podporu aj z iných strán vo francúzskom parlamente.

Ďalšie zaujímavé udalosti októbra:

- Shutdown v USA- od prvého októbra krajina zažíva shutdown, teda obmedzenie fungovania niektorých federálnych úradov. Dôvodom bolo, že Kongres nedokázal schváliť nový rozpočet a ani dočasnú formu financovania. Ku koncu októbra je zatiaľ tento shutdown druhý najdlhší v histórii USA.
- Americká inflácia za mesiac september prekvapila pozitívne. Medzimesačne vzrástla o 0,3 %, pričom analytici očakávali 0,4 %-né tempo. Medziročne sa tempo rastu cien zrýchlilo na 3 %, aj keď trhy očakávali 3,1 %.

Akciové trhy

USA

Akciové indexy v USA dosiahli v októbri viackrát nové maximá. Po upokojení situácie ohľadom obchodného konfliktu medzi USA a Čínou sa investori opäť vracali do rizikovejších aktív, akými sú práve akcie. Index **S&P 500** v októbri narástol o 2,27 % a **Nasdaq** posilnil o 4,7 %.

V októbri začala výsledková sezóna. Svoje kvartálne výsledky zverejnila väčšina spoločností z tzv. Magnificient 7.

- Výsledky **Microsoftu** a **Mety** investorov nepotešili. Po zverejnení výsledkov akcie oboch spoločností poklesli, akcie Mety dokonca o takmer 12 %.
- Výsledky **Googlu**, **Applu** a **Amazonu** boli naopak v očiach investorov prijaté pozitívne a ich akcie rástli, pričom všetky 3 dokonca dosiahli nové historické maximá. Apple, po pozitívnych správach o predajoch nového iPhonu, dosiahol ako tretia firma po Microsofte a Nvidii trhovú kapitalizáciu 4 biliónov dolárov. Akcie Amazonu po zverejnení finančných výsledkov rástli až o takmer 10 %.

Stále pokračuje aj AI boom, o čom svedčia aj nové miliardové dohody, investície a partnerstvá spoločností ako AMD alebo Nvidia. **Nvidia** dokonca opäť prepísala históriu a ako prvá spoločnosť dosiahla trhovú kapitalizáciu 5 biliónov dolárov, len 3 mesiace potom, čo prekonala hranicu 4 biliónov. Nvidia oznámila na konferencií GTC viaceré novinky a partnerstvá, čo investori vnímali pozitívne. Cena akcie Nvidia tento mesiac vzrástla o 8,53 %.

AMD, ktoré je považované za jedného z najväčších konkurentov Nvidie oznámilo taktiež viacero spoluprác, vďaka ktorým jeho akcie v októbri narástli až o 58,3 %. Môžeme spomenúť napr. viacročnú spoluprácu s OpenAI, v rámci ktorej OpenAI nasadí až 6 gigawattov (GW) výpočtovej kapacity GPU od AMD v hodnote približne 90 miliárd alebo dohodu s Oraclom, ktorý začne v budúcom roku inštalovať 50 000 grafických procesorov pre umelú inteligenciu od AMD do svojej cloudovej infraštruktúry.

Výsledky reportovala aj streamovacia služba **Netflix**, ktorej akcie nájdeme aj v top pozíciách nášho Fondu maximalizovaných výnosov. Investorov však výsledky nepotešili a akcie Netflixu sa prepadli o približne 10 %. Aj napriek tomu dokázal Fond maximalizovaných výnosov dosiahnuť v októbri pozitívnu výkonnosť. V zelených číslach mesiac zakončili aj Fond budúcnosti a ESG fond dividendových akcií.

- **Fond budúcnosti** stúpol o 3,64 % (12-mesačná výkonnosť 7,19 %),
- **Fond maximalizovaných výnosov** vzrástol o 3,82 % (12-mesačná výkonnosť 1,28 %) a
- **ESG fond dividendových akcií** posilnil o 1,2 % (12-mesačná výkonnosť 10,17 %).

Európa

Pozitívna nálada sa z USA presunula aj na európske akciové trhy:

- Nemecký index DAX stúpol o 0,32 %,
- britský FTSE 100 posilnil o 3,92 %,
- francúzsky CAC 40 pridal 2,85 %
- a širší európsky index STOXX Europe 600 vzrástol o 2,46 %.

Z väčších európskych spoločností zverejnili svoje výsledky napr. holandská **ASML**, ktorej akcie sa nachádzajú blízko historických maxím alebo francúzska spoločnosť **LVMH Moët Hennessy • Louis Vuitton S.A. (LVMH)**. Výsledky oboch týchto spoločností boli v očiach investorov prijaté pozitívne. Akcie LVMH dokonca narástli o viac ako 12 %, čo bol pre ne najlepší deň v tomto roku. Investori ocenili najmä zlepšujúci sa dopyt po výrobkoch v Číne.

Akcie **ASML**, tak ako sme už spomínali minulý mesiac, stále ťažia z pokračujúceho AI boomu. Výsledky za tretí kvartál vnímali investori pozitívne a akcie po ich zverejnení stúpli o takmer 3 %. Firme ASML, ich biznisu a dôvodom ich rastu v posledných mesiacoch sme sa venovali aj v samostatnom blogu- **Má aj Európa svojho technologického lídra?**.

Ázia

V októbri sa výrazne darilo japonským akciovým indexom. Index **Nikkei 225** dosiahol rekordnú úroveň a narástol o takmer 17 %. Bolo to spôsobené najmä pozitívnymi očakávaniami od novej japonskej premiérky Sanae Takaichi, ktorá presadzuje expanzívnu fiškálnu politiku s cieľom podporiť domáci dopyt a hospodársky rast.

V Číne boli výsledky akciových indexov zmiešané. Kým index **Shanghai Composite** narástol o 1,85 %, index **Hang Seng** po raste z minulých mesiacov mierne oslabil a prepadol sa o -3,53 %. Nedarilo sa najmä technologickým akciám ako Alibaba (-6,72 %), Baidu (-11,71 %) alebo Tencent (-5,13 %).

Dlhopisové trhy

Výnosy 10-ročných amerických dlhopisov sa v októbri mierne znížili - z úrovne 4,15 % na 4,1 %. Dopyt po bezpečných aktívach umocnilo napätie medzi USA a Čínou a neistota ohľadom shutdownu v USA. Na pár dní dokonca výnos dlhopisov klesol aj pod hranicu 4 %. S upokojením situácie a následným komentárom Powella o tom, že ďalšie znižovanie úrokových sadzieb v USA nie je vôbec isté, sa výnosy mierne vrátili nahor.

Veľmi podobne vyzerala situácia aj na európskych dlhopisových trhoch.

- nemecké 10-ročné výnosy sa posunuli z 2,71 % na 2,65 %,
- francúzske z 3,53 % na 3,43 % a
- britské z 4,7 % na 4,4 %.

Pokles výnosov pomáhal k pozitívnej výkonnosti našich dlhopisových fondov:

- **Euro Plus Fond** stúpol o 0,18 % (12-mesačná výkonnosť 2,51 %),
- **Eurový dlhopisový fond** narástol o 0,52 % (12-mesačná výkonnosť 3,71 %),
- **Fond dlhopisových príležitostí** pridal 0,3 % (12-mesačná výkonnosť 2,53 %).

Pozitívnu výkonnosť dosiahlo aj:

- **Aktívne portfólio**, ktoré vzrástlo o 2,02% (12-mesačná výkonnosť 7,95 %) a
- **Fond zodpovedného investovania**, ktorý posilnil o 2,47 % (12-mesačná výkonnosť 6,18 %).
- Mierne negatívnu výkonnosť dosiahla v októbri **Global Renta**, ktorá klesla o -0,23% (12-mesačná výkonnosť 4,14 %).

Menové trhy

V októbri euro voči doláru oslabilo a posunulo sa z 1,1735 na 1,1597 EUR/USD. Doláru pomáhal jeho status bezpečného útočiska počas vyostrenej situácie medzi USA a Čínou, dobré makroekonomické dáta a jastrabia rétorika Powella ohľadom ďalšieho znižovania úrokových sadzieb v USA. Naopak, euru nepomáhala stále chaotická a zložitá politická situácia vo Francúzsku.

Komodity

Napätie a neistota v obchodných vzťahoch medzi Čínou a USA pomáhalo v prvej polovici mesiaca aj zlatu. Jeho cena sa dokonca dostala aj do blízkosti hranice 4 400 USD za uncu. S upokojením situácie a zvýšeným záujmom investorov o rizikové aktíva však cena skorigovala a zlato kleslo až pod 4 000 USD za uncu, pričom v jeden deň zaznamenalo najväčšiu jednodňovú stratu od roku 2020 – až 5,3 %. Striebro prešlo podobným vývojom. Aj napriek tejto korekcií si ale oba tieto vzácne kovy pripisujú od začiatku roka viac ako 50 % rast. Októbrová výkonnosť vzácnych kovov vplývala negatívne aj na Fond reálnych aktív, pozitívna výkonnosť iných aktív ale prevážila a **Fond reálnych aktív** si v októbri pripísal 1,75 % (12-mesačná výkonnosť 7,49 %).

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 informácii 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 informácii.

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.