

Mesačný komentár finančných trhov 08/2026

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

Vývoj **konfliktu** na Blízkom východe **nepriniesol** v auguste **výraznejší posun**. Napätie sa do veľkej miery presunulo z priamej vojenskej konfrontácie do roviny **ekonomického tlaku**. Administratíva prezidenta Trumpa spolu s americkým ministrom financií Bessentom avizovali zámer výrazne sprísniť ekonomický tlak na Teherán, čo minister financií prirovnal k operácii s názvom „**ekonomický Deň-D**“. Následne Spojené štáty oznámili zámer uvaliť sankcie na krajiny a finančné inštitúcie, vrátane európskych a čínskych subjektov, ktoré budú pokračovať **v obchodných vzťahoch s Iránom**. Americký minister financií zároveň upozornil, že všetky subjekty podieľajúce sa na praní peňazí v prospech Iránu riskujú stratu prístupu k **dolárovému finančnému systému**.

Čínski predstavitelia reagovali **varovaním**, že snaha viesť voči Iránu a jeho obchodným partnerom „hospodársku vojnu“ **nebude úspešná**. Čína je pre Irán kľúčovým ekonomickým spojencom a zároveň najväčším odberateľom jeho ropy. Pod americké sankcie by mali spadnúť aj **čínske banky**, ktoré spracovávajú platby za iránsku ropu. Biely dom však zatiaľ váha s ich okamžitým zablokovaním. Bessent priznal, že nechce narušiť stabilitu globálneho finančného systému a dal Číne čas na prerušenie väzieb.

Hoci Donald Trump avizoval posun od priamej **vojenskej** konfrontácie k využívaniu ekonomických nástrojov, koniec mesiaca priniesol ďalšiu výmenu **raketových útokov** medzi oboma stranami. Pretrvávajúce **geopolitické riziká** sa odrazili aj na trhu s ropou, ktorej cena sa v auguste **zvýšila** z 88 na 90 dolárov za barel (Brent). K rastu cien prispieva najmä situácia ohľadom ťažko prechodného **Hormuzského prielivu**, kľúčovej tepny globálneho obchodu s ropou.

Vyššie clá pre Kanadu

Zhoršila sa aj situácia medzi **USA a Kanadou**. Americká administratíva oznámila zavedenie 50 % ciel na tovary v hodnote približne 19,9 miliardy dolárov. **Kanadská vláda** reagovala vyhlásením, že kroky Washingtonu považuje za **nespravodlivé** a ekonomicky neopodstatnené. Následne oznámila **odvetné clá** na americký tovar v hodnote 20 miliárd dolárov.

Prejav Warsha v Jackson Hole

V auguste sa uskutočnilo aj Ekonomické **sympóziu** v Jackson Hole, na ktorom sa stretávajú finanční odborníci z celého sveta. Za rečnícky pult sa postavil aj šéf amerického Fedu **Warsh**, ktorý vo svojom prejave zdôraznil, že **inflácia** v USA zostáva naďalej príliš **vysoká** a jej vývoj zatiaľ neposkytuje dostatočný priestor na spokojnosť. Stav americkej ekonomiky však hodnotil pomerne **pozitívne**. Hoci

nenaznačil konkrétny ďalší vývoj úrokových sadzieb, jeho vyjadrenia mali **jastrabí** charakter.

Akciové trhy

USA

Americké akciové trhy si zo situácie na Blízkom východe **nerobili ťažkú hlavu**, keďže v auguste opäť prepisovali **historické maximá**. Nový rekord dosiahli **Dow Jones**, ktorý vzrástol o 1,34 %, **Nasdaq**, ktorý pridal 3,93 % a aj **S&P 500**, ktorý v auguste prvýkrát prekonal hranicu 7 800 bodov a celkovo stúpol o 2,62 %.

Nvidia a AMD s dobrými výsledkami

Sektor polovodičov nezaznamenal výraznejší pohyb. Po páde z minulého mesiaca si polovodičové ETF SOXX pripísalo 1,22 %. Na záver výsledkovej sezóny svoje výsledky zverejnili viaceré dôležité firmy z tohto sektora, medzi nimi aj najväčšia firma na svete **Nvidia**. Spoločnosť prekonal očakávanie analytikov, keď tržby medziročne **vzrástli o 106 %** na 96,2 miliardy dolárov, pričom **zisk** sa dokonca zvýšil až o **126 %** na takmer 60 miliárd dolárov. Obzvlášť prekvapivé bolo to, že Nvidia očakáva v fiškálnom roku 2028 **nárast tržieb o 70 %**, zatiaľ čo predpoklad analytikov bol približne 44 %. Tento odhad by bol ešte **vyšší**, keby Nvidiu neobmedzoval **nedostatok** niektorých **komponentov** ako napr. pamäťové čipy. Akcie po oznámení výsledkov **narástli** o takmer 9 %. Za celý mesiac **pridali** 9,98 %.

Okrem výsledkov bolo zaujímavou novinkou aj oznámenie **spolupráce** Nvidie s najväčšími správcami aktív na Wall Street. Jej cieľom je zmobilizovať viac ako **500 miliárd dolárov** kapitálu na financovanie **AI infraštruktúry** a nákupu jej čipov. CEO Nvidie Jensen Huang označil výpočtový výkon za novú triedu investičných aktív, ktorá môže slúžiť na financovanie rozvoja umelej inteligencie. Nový model financovania má zákazníkom Nvidie umožniť budovať dátové centrá a rozširovať AI kapacity bez výrazného zaťaženia vlastných súvah, pričom potrebný kapitál poskytnú súkromní a inštitucionálni investori.

Výsledky zverejnil aj jeden z najväčších rivalov Nvidie, spoločnosť **AMD**. Tie potvrdili **silný dopyt** po riešeníach súvisiacich s umelou inteligenciou. Napriek tomu, že firma výrazne prekonal očakávanie analytikov, výsledky **nestačili uspokojiť** mimoriadne vysoké očakávanie **investorov**. Tržby medziročne **vzrástli** o 50 % na 11,5 miliardy dolárov, čím prekonal konsenzus trhu. Hlavným motorom bol segment **dátových centier**, ktorého tržby sa viac než zdvojnásobili. AMD zároveň

zlepšilo **výhľad** na tretí kvartál. Dôležitým strategickým oznámením bolo aj partnerstvo so spoločnosťou Anthropic a rozšírenie spolupráce s Microsoftom na platforme Azure, ktoré majú posilniť postavenie AMD v oblasti umelej inteligencie. Napriek silným výsledkom akcie AMD **stratili** približne 7 %, čo odráža mimoriadne vysoké očakávania trhu voči spoločnostiam profitujúcim z boomu umelej inteligencie. Za celý mesiac akcie klesli o 1,14 %.

Darilo sa aj tradičnejším odvetviam

Viac sa darilo **tradičnejším** sektorom ako napr. **zdravotníctvo** alebo **tovary dlhodobej spotreby** (consumer discretionary), v ktorých investori videli väčšiu stabilitu. Z tohto vývoja **profitoval** aj náš **ESG fond dividendových akcií**, ktorý si za mesiac pripísal 0,92 % (12-mesačná výkonnosť 24,2 %).

K pozitívnej výkonnosti sektora zdravotníctva čiastočne prispela aj výkonnosť najväčšej spoločnosti z tohto odvetvia **Eli Lilly**. Tá v auguste zverejnila aj svoje výsledky za druhý kvartál, ktoré s prehľadom **prekonali** odhady. Firma zároveň **zvýšila** svoj celoročný výhľad tržieb, a to najmä vďaka rastúcemu dopytu po jej lieku na chudnutie Zepbound a lieku na liečbu cukrovky Mounjaro. Akcie za mesiac vzrástli o 0,69 %.

Dôležitou novinkou z tohto sektora boli aj **výsledky experimentálnej personalizovanej vakcíny proti rakovine** od spoločností Merck a Moderna, ktorá dosiahla **pozitívne počiatkové výsledky** vo svojej prvej veľkej klinickej štúdii fázy III. Liečba preukázala, že u pacientov s pokročilým melanómom (rakovinou kože) po chirurgickom zákroku významne **znižuje riziko návratu rakoviny** a zabraňuje jej šíreniu do ďalších častí tela. Toto oznámenie pomohlo obom spoločnostiam, akcie firmy **Merck** v auguste **vzrástli** o 13,49% a **Moderny** dokonca až o 156 %.

Jeden z najvýznamnejších súdnych sporov pre Metu skončil dohodou

Výraznému tlaku čelila v auguste spoločnosť **Meta** v súvislosti s jedným z **najvýznamnejších súdnych sporov** vo svojej histórii. **Koalícia 29 amerických štátov** ju **obvinila**, že platformy Facebook a Instagram zámerne **podporujú návykové správanie** detí a mladistvých. Štyri štáty, ktoré stáli na čele tohto úsilia ako žalobcovia, **požadovali náhradu škody** vo výške až **193 miliárd dolárov**. Spor napokon vyústil do **historického mimosúdneho vyrovnania**, v rámci ktorého sa Meta zaviazala **zaplatiť** takmer **17 miliárd dolárov**. Celková suma vyrovnania predstavuje pre spoločnosť Meta približne tri až štyri mesiace zisku alebo približne jeden mesiac tržieb. Dohoda zahŕňa aj **štrukturálne zmeny** vo fungovaní aplikácií pre mladistvých ako napr. časové limity alebo nočné zablokovanie notifikácií. Akcie za mesiac skončili v pluse o 2,81 %.

Pozitívnu výkonnosť sme zaznamenali na Fonde maximalizovaných výnosov, ktorý si pripísal 1,8 % (12-mesačná výkonnosť 11,93 %) a Fonde budúcnosti, ktorý vzrástol o 0,74 % (12-mesačná výkonnosť 20,5 %).

Európa

V Európe sme videli na akciových trhoch **zmiešaný vývoj**. Napriek dobrým výsledkom spoločností ale aj niektorým makroekonomickým dátam, ako napr. zverejnené prieskumy podnikateľskej aktivity (PMI), ktoré ukázali nečakané zlepšenie, si niektoré európske akciové indexy zažili negatívny mesiac.

- Francúzsky **CAC 40** odpísal 2,06 %,
- britský **FTSE 100** klesol o 0,4 %,
- širší európsky index **Stoxx Europe 600** naopak posilnil o 0,29 %,
- a nemecký **DAX** stúpol o 2,45 %.

Výsledky zverejnil aj jeden z najväčších konkurentov spomínaného amerického Eli Lilly, dánska farmaceutická spoločnosť **Novo Nordisk**. Investorov nepotešila najmä **znížená prognóza** tržieb a zisku. Dánsky gigant uviedol, že pokles tržieb čaká najmä v USA. Za slabším výhľadom stojí najmä rastúca **konkurencia** a **negatívny vplyv** zníženého krytia liekov na liečbu obezity v programe Medicaid. Akcie po výsledkoch oslabovali, celkovo za mesiac klesli o 4,6 %.

Ázia

Po dlhšom období **zvýšenej volatility** zažil juhokórejský index **Kospi** relatívne **pokojný** mesiac, počas ktorého vzrástol o 3,4 %. Darilo sa aj japonskému indexu **Nikkei**, ktorý si pripísal 3,03 %, ako aj čínskemu indexu **Shanghai Composite**, ktorý pridal 4,02 %.

Naopak, index **Hang Seng** po silnom raste v predchádzajúcom mesiaci tentoraz zaznamenal **pokles** o 1,23 %. K slabšej výkonnosti čínskeho trhu prispela aj negatívna výkonnosť niektorých technologických spoločností ako napr. **Alibaba**, ktorej kvartálne výsledky investorov nepotešili a akcie po ich zverejnení klesli. O pár dní neskôr navyše prišlo oznámenie o tom, že Alibaba vydáva nové akcie s cieľom financovať investície do infraštruktúry umelej inteligencie. Akcie celkovo v auguste **klesli** o 2,39 %.

Dlhopisové trhy

V auguste čelil trh s **americkými** štátnymi dlhopismi **silnému tlaku, ktorý sa prejavil rastom výnosov** (čo znamenalo pokles cien dlhopisov), pričom výnosy dlhších maturít dosiahli **mnohoročné rekordy**. Výnos 30-ročných amerických dlhopisov sa počas mesiaca vyšplhal až k 5,34 %, čo predstavuje **najvyššiu úroveň od roku 2007**. Mierne vzrástli aj výnosy 10-ročných dlhopisov, a to z 4,75 % na 4,76 %. Investori tak reagovali na **rastúci americký štátny dlh**, ktorý už prekročil hranicu 40 biliónov dolárov, **neistotu** okolo menovej politiky Fedu, zvýšenú ponuku korporátnych dlhopisov a silnejúce **inflačné tlaky** podporené rastom cien ropy.

Na tento vývoj zareagovalo aj americké **ministerstvo financií**, ktoré oznámilo že od septembra **zdvojnásobí objem spätných nákupov** dlhodobých štátnych dlhopisov (z pôvodných 2 miliárd na najmenej 4 miliardy dolárov na operáciu). Tento krok mal za úlohu podporiť likviditu a dočasne zmierniť prudký rast výnosov.

Európske dlhopisy sa vyvíjali podobne:

- Nemecké výnosy na 10-ročných dlhopisoch sa posunuli z 3,2 % na 3,32 %, čo boli **najvyššie hodnoty od roku 2011**.
- Francúzske výnosy na 10-ročných dlhopisoch stúpili z 4 % na 4,17 %, čo bola **najvyššia úroveň od roku 2008**.
- Výnosy na 10-ročných britských dlhopisoch vzrástli z 5,04 % na 5,14 %.

V auguste si z našich dlhopisových fondov pripísal pozitívnu výkonnosť iba Euro Plus Fond:

- Euro Plus Fond stúpol o 0,16 % (12-mesačná výkonnosť 1,45 %),
- Eurový dlhopisový fond odpísal 0,09 % (12-mesačná výkonnosť 0,58 %),
- a Fond dlhopisových príležitostí stratil 0,02 % (12-mesačná výkonnosť 0,28 %).

Naše zmiešané fondy si v auguste prešli taktiež zmiešaným vývojom:

- Aktívne portfólio si pripísalo 1,42 % (12-mesačná výkonnosť 10,76 %),
- Global Renta stúpila o 1,01 % (12-mesačná výkonnosť 5,37 %),
- a Fond zodpovedného investovania klesol o 0,32 % (12-mesačná výkonnosť 6,91 %).

Menové trhy

Dolár voči euru pokračoval v **oslabovaní** aj v auguste, keď sa posunul z 1,1535 EUR/USD na 1,1617 EUR/USD. Prispela k tomu **neistota** ohľadom menovej politiky Fedu, ale aj určité **makroekonomické dáta** ako napr. údaje z trhu práce USA, ktoré viedli k **poklesu očakávaní** ďalšieho zvyšovania úrokových sadzieb. **Euru pomáhali** aj dobré údaje rýchleho odhadu indexov nákupných manažérov (PMI). Zároveň je tu aj veľká **pravdepodobnosť** toho, že na najbližšom zasadnutí ECB **zvýši** úrokové sadzby. Pri Fede je pravdepodobnosť zvýšenia sadzieb na najbližšom zasadnutí okolo 50 %.

Komodity

Ako už bolo spomenuté v úvode, kvôli neistote ohľadom situácie na Blízkom východe sa ceny ropy zvýšili. Výrazne sa však darilo **zlatu**, ktorého cena **vzrástla** z 4 043 USD na 4 441 USD za uncu. Pomáhali tomu najmä spomínaná nervozita na dlhopisovom trhu, rast výnosov, neistota ohľadom konfliktu na Blízkom východe, oslabujúci dolár a obavy investorov zo znehodnotenia dolára a z neudržateľnosti obrovského dlhu USA. Investori zlato pravdepodobne vnímali ako **bezpečný prístav**. Podobným vývojom si prešlo aj **striebro**. Pozitívna výkonnosť týchto komodít pomáhali aj nášmu Fondu reálnych aktív, ktorý **vzrástol** o 1,41 % (12-mesačná výkonnosť 13,95 %).

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.