

# NEWSLETTER

MESAČNÝ INVESTIČNÝ PREHĽAD

FEBRUÁR 2026

## TRHY V SKRATKE | FEBRUÁR 2026

### Úvod

Ak ste mali vo februári pocit, že trhy sú nervóznejšie než na začiatku roka, nebol to iba pocit. Február priniesol kombináciu tém, ktoré investori veľmi citlivo vnímajú: očakávania ďalšieho smerovania menovej politiky v USA, tlak na valuácie technologických spoločností, eskalácia konfliktu v Perzskom zálive a neistota v oblasti medzinárodného obchodu. Trhy sa zároveň začali dramaticky posúvať od špekulatívneho rastu smerom k reálnej hodnote. Nestačí „dobrý výsledok“, ak boli očakávania nastavené príliš vysoko. Pre dlhodobého investora je takýto vývoj dôležitý najmä ako kontext. Nie preto, aby sme predpovedali, čo sa stane v ďalšom mesiaci. Ale aby sme lepšie porozumeli tomu, prečo portfóliá krátkodobo kolíšu a prečo zostáva disciplína kľúčovou súčasťou investičnej stratégie.

### KLÚČOVÉ MOMENTY MESIACA

- Fed a dolár: Trhy reagovali na nomináciu Kevina Warsha za budúceho šéfa Fedu a na možné dopady na tón menovej politiky aj kurz USD. Po oznámení nominácie dolár posilnil a trhy prehodnocovali výhľad sadzieb.
- ECB + inflácia v eurozóne: ECB 5. februára ponechala sadzby bez zmeny. Inflácia v eurozóne podľa rýchleho odhadu Eurostatu za január klesla na 1,7 %, teda pod 2 %.
- Rotácia na akciách: Masívna rotácia kapitálu z predraženého technologického sektora smerom k defenzívnym titulom s robustným cash-flow (napr. Walmart). Priebežne sme tak mohli sledovať presuny medzi sektormi citlivými na „vysoké očakávania“, kým defenzívnejšie segmenty pôsobili stabilnejšie.

## KLÚČOVÉ MOMENTY MESIACA

- Dobré výsledky nestačia, ak sú očakávania vysoké: V technologických akciách bolo cítiť, že latka je nastavená veľmi vysoko. Trh prestáva tolerovať astronomické valuácie. Tento trend ilustrovala aj posledná výsledková sezóna spoločnosti Nvidia. Trh tak v tejto fáze cyklu trestá aj pozitívne správy, ak sú v nich už započítané nereálne očakávania.
- Colná politika USA: Najvyšší súd USA zrušil predchádzajúci colný režim a administratíva následne zaviedla dočasný 10 % globálny dovozný príplatok na 150 dní (s neskorším avízom zvýšenia na 15 %).
- Útok na Irán: Geopolitické riziko sa na konci mesiaca výrazne zvýšilo po koordinovaných úderoch USA a Izraela na Irán a následnej odвете zo strany Iránu. Pre trhy to znamená vyššiu neistotu, tlak na rizikové aktíva a citlivosť na vývoj cien ropy a dopravy v regióne Perzského zálivu.

## ÚTOK NA IRÁN: DOPAD NAFINANČNÉ TRHY A EKONOMIKU

28.2.2026 došlo ku koordinovaným úderom USA a Izraela na Irán a k následnej odвете zo strany Iránu. Z pohľadu trhov ide o významnú eskaláciu geopolitického rizika, ktorá zvyšuje pravdepodobnosť volatility naprieč aktívami. V čase písania textu je mimoriadne náročné presne odhadnúť, aké silné budú dopady na svetovú ekonomiku a finančné trhy. Rozhodovať bude najmä intenzita útokov, geografický rozsah konfliktu, dĺžka eskalácie a či dôjde k reálnemu narušeniu energetickej infraštruktúry alebo prepravných trás.

Čo to môže znamenať pre svetovú ekonomiku? Ak by sa konflikt udržal na zvýšenej úrovni a zasiahol tok energií, trh môže čeliť kombinácii:

- vyšších cien ropy a plynu,
- vyšších nákladov firiem (doprava, výroba, logistika),
- tlaku na globálnu infláciu,
- opatrnejšieho postoja centrálnych bánk.

## ÚTOK NA IRÁN: DOPAD NAFINANČNÉ TRHY A EKONOMIKU

Čo to môže znamenať pre finančné trhy? V krátkom horizonte (dni až týždne) je pravdepodobný režim „risk-off“:

- tlak na rizikovejšie aktíva a vyššia volatilita,
- rast záujmu o bezpečné prístavy (zlato, CHF, americké dlhopisy),
- citlivé reakcie menových trhov,
- silnejší dôraz investorov na likviditu.

Pre dlhodobého investora pôjde najmä o test disciplíny, diverzifikácie a práce s rizikom. Rozhodujúce bude, či pôjde o krátkodobý geopolitický šok, alebo o dlhšie narušenie energetických tokov cez Hormuzský prieliv.

---

## TÉMA MESIACA: MENOVÉ RIZIKO

Pri globálnom investovaní sa výnos „na papieri“ často nezhoduje s tým, čo investor reálne vidí na účte v eurách. Dôvodom je menové riziko (pohyb výmenného kurzu, ktorý môže zisk v cudzej mene po prepočte do EUR zvýšiť alebo znížiť). Pri ETF je to bežné najmä pri expozícii na USA, kde je veľká časť svetových akcií denominovaná v USD.

Zjednodušene: ak držíte aktívum, ktoré rastie v USD, a zároveň USD posilní voči EUR, váš výsledok v EUR býva vyšší. Ak USD naopak oslabí, časť výnosu sa môže „vypariť“, aj keď podkladové trhy rástli. Čo to znamená v praxi? Predstavte si ETF v USD, ktoré za mesiac spraví +5 % v USD.

Ak zároveň USD voči EUR posilní o 3 %, výsledok v EUR je približne:  $(1,05 \times 1,03 - 1) = +8,15 \%$ . Ak USD voči EUR oslabí o 3 %, výsledok v EUR je približne:  $(1,05 \times 0,97 - 1) = +1,85 \%$ .

Rovnaké ETF, rovnaký „trhový“ pohyb a pritom výrazne odlišný výsledok v EUR. To je menové riziko v praxi: nie predikcia, iba mechanika prepočtu.

## F&G MESIACA

### **Vieme pri ETF znížiť kolísanie výsledku v EUR?**

Áno, čiastočne. Pomocou menovo zabezpečenej triedy ETF (EUR hedged) vieme obmedziť vplyv kurzu na výsledok v eurách. Treba však počítať s tým, že zabezpečenie nie je zadarmo. EUR hedged ETF majú vyššie náklady a tým pádom aj poplatky. To zvyšuje celkové náklady portfólia a môže znížiť výnos oproti nezabezpečenej verzii.

### **Je menové riziko vždy problém?**

Nie nevyhnutne. Pre EUR investora je menový pohyb prirodzenou súčasťou globálneho portfólia. Dôležité je rozumieť tomu, že menový efekt funguje obojsmerne. Niekedy pomáha, inokedy krátkodobo uberá z výnosu. Ak chcete mať vo financiách viac pokoja, užitočné je nastaviť si investičný plán tak, aby ste zvládli aj obdobia, keď mena dočasne „uberá plyn“.

---

## ZÁVER

Trhový šum v podobe týždenných pohybov o 1 či 2 % je pre pasívneho investora nepodstatný. Skutočné ekonomické fundamenty sa menia oveľa pomalšie než titulky v médiách. Preto sú dlhodobu dôležitejšie tieto tri veci:

- **Disciplína:** Nenechajte sa riadiť každou senzáciou. Dlhodobý plán má väčšiu hodnotu než denný tok správ.
- **Diverzifikácia:** Február opäť ukázal, že prílišná koncentrácia na jeden sektor (napr. AI/tech) zvyšuje riziko. Široké ETF portfólio rozkladá sektorové otrasy.
- **Horizont:** Krátkodobá volatilita je cenou za dlhodobý výnos. Bohatstvo sa buduje časom, nie pokusmi o časovanie trhu.

# HEREDIUM

NEWSLETTER

JANUÁR | 2026

## Disclaimer

Tento komentár má informačný a edukačný charakter. Nejde o osobné investičné odporúčanie ani ponuku na nákup či predaj finančných nástrojov. Investovanie zahŕňa riziko a hodnota investície môže kolísať.

© HEREDIUM Community 2026 | Dôvera · Následníctvo · Svedomitosť

Tento dokument je interným materiálom komunity HEREDIUM Community a je určený výhradne pre jej aktívnych členov a spolupracovníkov. Akékoľvek šírenie, sprístupňovanie alebo použitie mimo tohto okruhu bez predchádzajúceho súhlasu je prísne zakázané.