

NEWSLETTER

MESAČNÝ INVESTIČNÝ PREHĽAD

SEPTEMBER 2026

TRHY V SKRATKE | SEPTEMBER 2026

Na prvý pohľad vyzeral september takmer pokojne. S&P 500 skončil mesiac takmer tam, kde ho začal. Lenže pod povrchom sa dialo oveľa viac: dlhopisové trhy strácali, európske akcie klesali a technologicky orientovaný Nasdaq rástol.

Jedným z hlavných zdrojov napätia bola drahšia energia, ktorá zvyšovala inflačné obavy. Tie sa premietali do rozhodovania centrálnych bánk aj do vyšších výnosov požadovaných investormi. Miernejší údaj o americkej inflácii v závere mesiaca priniesol oproti očakávaniam úľavu, no výnos 10-ročného amerického štátneho dlhopisu zostal nad 5 %. A do výsledku eurového investora vstúpil ešte silnejší dolár. Jedno číslo teda september nevysvetlí. Zaujímavejšie je pozrieť sa, čo sa dialo pod ním.

Päť momentov, ktoré formovali september

1. Drahšia ropa

Napätie na Blízkom východe, pretrvávajúce obmedzenia dodávok a riziká pre prepravu cez Hormuzský prieliv vytlačili Brent nad 100 dolárov za barel. Pri cenách ropy je však dobré vedieť jeden detail. Číslo, ktoré vidíme v médiách alebo na finančných portáloch, zvyčajne predstavuje cenu konkrétneho futures kontraktu. Keď sa najbližší kontrakt blíži ku koncu obchodovania, pozornosť trhu sa presúva na nasledujúci.

Na konci septembra uzavrel novembrový kontrakt na 103,50 dolára za barel, zatiaľ čo decembrový kontrakt skončil na 98,03 dolára. Nešlo teda o náhly pokles ceny ropy z 103,50 na 98,03 dolára, ale o dve rôzne ceny pre dva rôzne termíny dodania. Decembrový kontrakt sa bude ďalej meniť podľa nových informácií o ponuke, dopyte a geopolitickej situácii.

Cena ropy sa však nekončí pri bareli ani na čerpacej stanici. Drahšie palivá zvyšujú náklady na dopravu a energia vstupuje aj do výroby.

Firma potom stojí pred nepríjemnou voľbou: časť vyšších nákladov preniesť do cien, alebo sa uspokojiť s nižším ziskom. Domácnostiam zas vyššie účty nechávajú menej peňazí na ďalšie výdavky. Práve tak sa drahšia ropa môže prenášať do inflácie aj firemného hospodárenia.

2. Zvýšenie úrokových sadzieb.

ECB rozhodla 10. septembra o zvýšení sadzieb o 0,25 percentuálneho bodu a depozitná sadzba sa od 16. septembra zvýšila na 2,50 %. O šesť dní neskôr, 16. septembra, zvýšil sadzby aj Fed a posunul svoje cieľové pásmo na 3,75 až 4,00 %. Pozornosť investorov sa rýchlo presunula k ďalšej otázke: bude sprísňovanie pokračovať? Záver mesiaca priniesol trochu miernejší signál. Cenový index PCE, dôležitý ukazovateľ spotrebiteľskej inflácie pre Fed, vzrástol v auguste oproti júlu o 0,3 %. Trh očakával 0,4 %. Po zverejnení 30. septembra klesli očakávania októbrového zvýšenia sadzieb. To však neznamenal, že problém s infláciou zmizol. Ceny ďalej rástli a ďalší postup Fedu zostal otvorený.

3. Vyššie výnosy, nižšie ceny dlhopisov.

Výnos desaťročného amerického štátneho dlhopisu sa na konci mesiaca pohyboval približne pri 5,3 %, asi o pol percentuálneho bodu vyššie než na jeho začiatku. Investori zohľadňovali inflačné obavy, odolnosť ekonomiky aj potreby vládneho financovania. Miernejší záverečný údaj o inflácii tento mix vplyvov úplne neodstránil.

Vyšší výnos môže znieť ako dobrá správa. Pre investora, ktorý dlhopis ešte len kupuje, často aj je. Pri už vydaných dlhopisoch však funguje opačná strana rovnice. Ak nové porovnateľné dlhopisy ponúkajú vyšší výnos, starší dlhopis s nižším pevným úrokom spravidla zlacnie, aby zostal pre kupujúceho konkurencieschopný. Jeho úrok sa nemení; prispôsobí sa trhovú cenu. Preto mohla klesnúť aj hodnota dlhopisovej časti portfólia. Dlhšie splatnosti bývajú na zmenu výnosov citlivejšie. Inými slovami, vyšší výnos dostupný dnes a výsledok investície, ktorú už držíme, sú dve odlišné veci.

4. Technológie podržali Nasdaq.

Povedať, že akciový trh v septembri rástol alebo klesal, by bolo až príliš pohodlné. S&P 500 stratil 0,45 %, Nasdaq Composite získal 1,86 % a Dow Jones klesol o 4,29 %. Európsky STOXX 600 odpísal 2,5 %. Každý z týchto indexov sleduje inú skupinu firiem a dáva im odlišné váhy. Preto môžu v rovnakom mesiaci rozprávať dosť odlišný príbeh. Veľké technologické spoločnosti podporovali očakávania budúcich ziskov spojených najmä s umelou inteligenciou. Vyššie výnosy dlhopisov však pôsobili opačným smerom a tlačili na ich ocenenie. V niektorých týždňoch prevážil prvý vplyv, zatiaľ čo viaceré ďalšie sektory zaostávali. Takmer nezmenený široký index tak mohol zakryť výrazné pohyby jednotlivých firiem. A práve tu sa ukazuje sila koncentrácie: rast malej skupiny veľkých spoločností môže ovplyvniť výsledok indexu viac než slabší vývoj mnohých menších.

5. Silnejší dolár zmenil výsledok v eurách.

Do výsledku eurového investora vstúpila ešte jedna premenná: kurz. Dolár počas septembra posilnil voči euru a na konci mesiaca sa jedno euro obchodovalo približne za 1,133 dolára. Pri nezabezpečenej dolárovej investícii je mechanizmus pomerne jednoduchý. Ak euro oslabí, za rovnakú dolárovú hodnotu dostane investor po prepočte viac eur. To mohlo zmierniť pokles amerického aktíva alebo zvýšiť jeho kladný výsledok. Pri menovom zabezpečení, ktoré obmedzuje vplyv kurzových pohybov, je účinok odlišný. Preto sa výsledok amerického indexu v dolároch môže líšiť od toho, čo slovenský investor vidí na svojom účte v eurách.

Téma mesiaca

Prečo sa moje portfólio môže vyvíjať inak než burza?

Nasdaq rastie, no vaše portfólio klesne. Chyba? Nemusí byť. Obe čísla môžu byť úplne správne, pretože nehovoria o tom istom. Index a vaše portfólio jednoducho nemusia obsahovať rovnaké investície. Nasdaq je index amerických akcií, v ktorom majú výrazný vplyv veľké technologické firmy.

Bežné investičné portfólio však môže obsahovať aj európske akcie, dlhopisy alebo iné investície. Ak sa jednotlivým častiam darí rozdielne, výsledok portfólia sa prirodzene od Nasdaqu odchýli. September to ukázal celkom názorne. Technologické akcie pomáhali Nasdaqu, zatiaľ čo rast úrokových výnosov tlačil na ceny mnohých existujúcich dlhopisov. Portfólio, ktoré obsahovalo oboje, preto mohlo skončiť úplne inde než samotný technologický index.

Potom je tu mena. Americké indexy sa zvyčajne uvádzajú v dolároch, zatiaľ čo slovenský investor sleduje hodnotu svojich úspor v eurách. Ak dolár voči euru posilní, hodnota nezabezpečenej americkej investície po prepočte do eur môže byť vyššia. Pri opačnom pohybe meny funguje mechanizmus opačne.

Preto má porovnávanie portfólia s jedným číslom z televízie alebo internetu svoje limity. Najprv treba vedieť, čo portfólio obsahuje, v akej mene investujeme a ako sa darilo jeho jednotlivým častiam. Index ukazuje vývoj určitej časti trhu. Vaše portfólio tvorí viacero rôznych investícií, ktoré sa nemusia vyvíjať rovnako.

FAQ mesiaca

Prečo dlhopisy klesajú, keď úrokové výnosy rastú?

Na prvý pohľad to znie nelogicky, no mechanizmus je pomerne jednoduchý. Keď nové dlhopisy začnú ponúkať vyšší výnos, staršie dlhopisy s nižším úrokom sú pre investorov menej atraktívne. Ich tržobná cena preto môže klesnúť. Vyšší výnos je tak priaznivejší pre nové investície, no krátkodobo môže znamenať pokles hodnoty dlhopisov, ktoré už v portfóliu máme.

Prečo môj výsledok nesedí s tým, čo ukazujú indexy?

Pretože index nie je vaše portfólio. Môžete v ňom mať iný pomer akcií a dlhopisov, investície z rôznych krajín a do výsledku navyše vstupuje pohyb eura a dolára. Preto môže napríklad Nasdaq rásť, zatiaľ čo vaše portfólio skončí mesiac s iným výsledkom. Nie je v tom rozpor. Len porovnávame dve odlišné veci.

Ako môže drahšia ropa ovplyvniť aj mňa, keď do ropy neinvestujem?

Ropa sa neprejavuje iba na čerpacích staniciach. Drahšia energia zvyšuje náklady na dopravu, výrobu a časť služieb. Firmy môžu časť týchto nákladov preniesť do cien, čím rastie tlak na infláciu. Ak centrálné banky vidia riziko vyššej inflácie, môžu držať úrokové sadzby nezmenené alebo ich ďalej zvýšiť. To sa môže prejaviť v úrokoch z úverov a hypoték aj vo vývoji cien dlhopisov a akcií. Inými slovami, dôsledky pohybu ceny ropy môže pocítiť aj človek, ktorý nikdy žiadnu komoditu nekúpil.

Čo si “odniesť” zo septembra?

September nebol mesiac, ktorý by sa dal zhrnúť jednou vetou. Ropa zdražela, dlhopisové výnosy išli nahor, technológie podržali Nasdaq a silnejší dolár ešte menil výsledok pre eurového investora. Na prvý pohľad trochu chaos.

Pri bližšom pohľade však dáva zmysel: jednotlivé časti trhu jednoducho reagovali na odlišné veci. A práve preto je užitočné neostať len pri tom, či bol mesiac plusový alebo mínusový. Zaujímavejšie je, čo sa pod tým číslom vlastne skrýva. Či výsledok vytvorili akcie, dlhopisy, mena alebo kombinácia všetkého naraz.

September bol v tomto smere celkom dobrá ukážka toho, že trh nie je jeden príbeh, ale viac príbehov, ktoré sa odohrávajú súčasne.

HEREdiUM

NEWSLETTER

SEPTEMBER | 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.