

# NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV



**Americké akciové trhy** v priebehu februára len prešľapovali na mieste, keď im v ďalšom raste bránila nervozita z gigantických kapitálových výdajov Big Tech firiem na datacentrá, ako aj obavy, že rozmach umelej inteligencie naruší biznis modely rôznych odvetví na čele so softvérovými firmami. Európske akciové trhy však prepisovali historické maximá pri zlepšovaní perspektív ekonomického rastu starého kontinentu a firemných ziskov. Z robustného globálneho hospodárskeho rastu profitovali aj emerging markets.

**Dlhé konce výnosových kriviek** Spojených štátov aj Nemecka sa posúvali rázne nadol. Jednak za tým stáli pomerne presvedčivé signály zvoľňovania inflačných tlakov spolu s chladnutím trhov práce a čiastočne sa pod to podpísala aj nervozita okolo vývoja technologického sektora v Spojených štátoch. A to napriek konštruktívnemu makroprostrediu, kde boli zlepšované odhady ekonomického rastu USA aj eurozóny. V závere mesiaca sa pod pokles výnosov podpísala aj nervozita z možnej intervencie Spojených štátov v Iráne.

Po prudkej korekcii na prelome januára a februára a výbere ziskov z výstupu na historické maximá sa **zlato** konsolidovalo okolo päťtisícдолárovej méty, ku ktorej návratu pomohli klesajúce americké dlhopisové výnosy, ako aj otázniky okolo umelej inteligencie. Okrem toho na trhu opadlo prvotné nadšenie z nominácie Kevina Warsha do čela Fedu, ktorý by mohol preferovať nižšie základné sadzby, hoci nie je vnímaný ako „úplná holubica“. V závere mesiaca sa kov vyšvihol nahor v reakcii na rast geopolitickej nervozity spätjej s Iránom, pri ktorého pobreží Spojené štáty sústredili veľkú vojenskú silu.

## FEBRUÁR 2026

**Ropa** sa pohybovala v priebehu väčšiny februára na relatívne stabilných úrovniach v okolí sedemmesačných maxim, čo reflektovalo zvýšenú geopolitickú prémii súvisiacu s Iránom, kde obchodníci kalkulovali s určitou pravdepodobnosťou americkej vojenskej intervencie s cieľom či už zničiť jadrový program, alebo aj oslabiť, ba až zvrhnúť teokratický režim. To však vytváralo riziko narušenia logistických ciest cez kľúčový Hormuzský prieliv, cez ktorý prúdi na svetové trhy z Perzského zálivu rádovo pätina ťažby.

Kurz **dolára** voči euru ostal v priebehu februára relatívne stabilný, keď sa s malými výkyvmi pohyboval okolo 118 centov. Zdá sa, obchodníci započítali všetky faktory do kurzu vrátane solidného makroprostredia na oboch brehoch Atlantiku, čo potvrdzovala väčšina zverejnených makrodát až po očakávania ohľadne menovej politiky, ktorá by mohla byť ešte mierne uvoľňovaná a nemalo ho čo výraznejšie ovplyvniť.

*Európske akcie prepisovali historické maximá, kým Wall Street len stagnovala pri rotácii kapitálu z Big Tech firiem do iných sektorov a mimo USA.*

# AKCIOVÉ

## FEBRUÁR 2026 TRHY

Americké akciové trhy celý február len stagnovali s malými výkyvmi a pokračovali v zaostávaní za zvyškom hlavných búrz vo vyspelom aj rozvíjajúcom sa svete. Doplácali na vysokú expozíciu voči Big Tech firmám podnikajúcim v oblasti umelej inteligencie, ktoré tvoria približne tretinu trhovej kapitalizácie širokého indexu S&P 500. Technologický index Nasdaq Composite od konca októbra neprepísal historické maximá, keď trhoví hráči prestali odmeňovať, na rozdiel od minulosti, firmy s rýchlym rastom kapitálových výdajov na infraštruktúru okolo umelej inteligencie, ktoré im vo veľkom spaľujú hotovosť a budú viesť k nižšej návratnosti kapitálu pre akcionárov cez spätné odkupy vlastných akcií, ktoré sú už niekoľko kvartálov v klesajúcom mode. Jednoducho sa zmenil sentiment na trhu a už neplatí jednoduchá rovnica, že viac výdajov na umelú inteligenciu bude znamenať lepšie jazykové modely a konkurenčnú výhodu, čo ospravedlňuje, aby sa akcie firmy posúvali nahor. Rástla totiž nervozita, ako rýchlo (a či vôbec) sa tieto investície vrátia, čo sa pri veľkom požičianí cudzích zdrojov (emisie dlhu technologických firiem v roku 2025 medziročne narástli o 50 percent a predpokladáme, že v tomto roku vyemitujú rekordný objem dlhu) pretavuje do rastu ich kreditného rizika. Aj preto bohato (hoci nie extrémne) nacenená „veľkolepá sedmička“, teda Magnificent 7 (Nvidia, Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Meta a Tesla) od začiatku roka zaostáva za širokým indexom S&P 500 a miestami sa pohybovala 10 percent pod historickými maximami. Upokojenie pritom neprinieslo ani zverejnenie skvelých hospodárskych výsledkov čipového giganta Nvidia za predchádzajúci kvartál spolu s lepším ako očakávaným výhľadom. Bolo trochu schizofréniou zároveň vidieť, že niektorí investori sa zbavovali akcií aj zo sektorov, ktorých biznis model by mohli narušiť veľké jazykové modely (logika hovo-

rí, že buď neverím vo svetlú budúcnosť umelej inteligencie a predávam Big Tech, alebo verím v uplatnenie inteligencie v praxi, a preto špekulujem na disrupciu s pozitívnym výhľadom na Big Tech). V tomto smere boli pod paľbou najmä softvérové služby, ale čiastočne aj napríklad správa aktív či doprava a logistika. Kapitál rotoval v rámci Wall Street do odvetví, ktoré sa zdajú imúnne proti disrupcii spojenej s umelou inteligenciou, ako je potravinárstvo, respektíve consumer staples, či takých, ktoré by mohli profitovať z jej rozmachu, ako sú materiály či energie. Okrem toho sa investori pozerali po atraktívnych príležitostiach mimo USA na čele s odolnými a relatívne lacnými emerging trhmi, benefitujúcimi z odolného globálneho ekonomického rastu, slabšieho dolára, ale aj lokálnych robustných fundamentov vysokého rastu firemných ziskov či pokračujúcim zlepšovaním corporate governance. Potvrdil to rast indexu MSCI Emerging Markets o 5,4 percenta. Prispelo k tomu v závere mesiaca aj rozhodnutie Najvyššieho súdu USA o tom, že väčšina ciel, ktoré zaviedol prezident Donald Trump v minulom roku podľa International Emergency Economic Power Act, zákona ešte z roku 1977, je neplatná, keďže prekročil svoje právomoci obídením Kongresu ako zákonodarného orgánu. Trump ich síce okamžite nahradil novými plošnými clami podľa inej legislatívy, ale celková efektívna colná sadzba klesla, a to najmä pre veľké rozvojové krajiny ako Čína, India, Vietnam či Brazília. Európske akcie takisto profitovali z rotácie kapitálu mimo USA, ako aj zo zlepšovania projekcií ekonomického rastu, kde predstihové ukazovatele signalizovali cyklické oživenie rastu postavené na domácom dopyte vrátane investičnej aktivity. Preto paneurópsky STOXX 600 pridal vo februári 3,7 percenta a prepisoval historické maximá podobne ako mnohé ďalšie lokálne indexy.

# AKCIOVÉ

FEBRUÁR 2026 TRHY

## AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 27. 2. 2026	Február	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	6 878,9	-0,9 %	0,5 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	633,9	3,7 %	7,0 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	4 162,9	1,1 %	4,9 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	58 850,3	10,4 %	16,9 %
Brazílske akcie: Bovespa index	188 787,0	4,1 %	17,2 %
Indické akcie: Sensex index	81 287,2	-1,2 %	-4,6 %
MSCI Developed World	4 556,8	0,6 %	2,9 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 610,7	5,4 %	14,7 %

*Dlhopisové výnosy na oboch stranách Atlantiku klesali pri signáloch spomaľovania cenových tlakov, a to napriek zlepšovaniu výhľadov ekonomického rastu.*

# DLHOPISOVÉ

## FEBRUÁR 2026

## TRHY

Dlhé konce výnosových kriviek Spojených štátov aj Nemecka sa posúvali rázne nadol. 10-ročný americký výnos klesol zo 4,25 percenta až k okoliu 3,95 percenta na najnižšie úrovne od jesene 2024. Nemecká „desiatka“ spadla rádovo o 20 bázických bodov pod 2,7 percenta na najnižšie úrovne od jesene minulého roka. V oboch prípadoch za tým stáli jednak pomerne presvedčivé signály zvoľňovania inflačných tlakov spolu s chladnutím trhov práce a čiastočne sa pod to podpísala aj nervozita okolo vývoja technologického sektora v

Spojených štátoch. Tieto faktory mali väčší vplyv ako konštruktívne makroprostredie, kde boli zlepšované odhady ekonomického rastu USA až do pásma „no landingu“, keď malo HDP rásť rýchlejšie ako v minulom roku, pričom nahor boli revidované aj projekcie rastu eurozóny. V závere mesiaca sa pod pokles výnosov podpísala aj nervozita z možnej intervencie Spojených štátov v Iráne. Celkovo teda išlo o pozitívny mesiac pre dlhopisové trhy, hoci rizikové prirážky na trhu sa mierne rozťahli.

### DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 27. 2. 2026	Február	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	231,6	1,4 %	2,1 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 476,8	1,8 %	1,7 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Core	700,2	1,4 %	1,7 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	349,1	1,4 %	1,6 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	395,8	0,1 %	0,6 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	206,5	1,4 %	1,8 %

Zlato aj ropa boli väčšinu mesiaca stabilné,  
no v závere sa posúvali nahor pri raste geopolitického napätia  
okolo Iránu.

# KOMODITNÉ

## FEBRUÁR 2026

## TRHY

Po prudkej korekcii na prelome januára a februára a výbere ziskov z výstupu na historické maximá, čo znamenalo pád až k 4 400 dolárom, sa zlato odrazilo a konsolidovalo okolo päťtisíc dolárovej méty, ku ktorej návratu pomohli klesajúce americké dlhopisové výnosy, ako aj otázky okolo toho, kto bude víťazom a porazeným v dôsledku rozmachu umelej inteligencie na Wall Street. Okrem toho na trhu opadlo prvotné nadšenie z nominácie Kevina Warsha do čela Fedu, ktorý by mohol preferovať nižšie základné sadzby, ihneď ako to situácia umožní, hoci nie je vnímaný ako „úplná hollywoodská hviezda“. V závere mesiaca sa kov vyšvihol nahor a zotváral tesne pod 5 300 dolármi v reakcii na rast geopolitickej nervozity späť s Iránom, pri ktorého pobreží Spojené štáty sústredili veľkú vojenskú silu.

Ropa sa pohybovala v priebehu väčšiny februára na relatívne stabilných úrovniach v okolí sedemmesačných maxim, čo znamenalo v prípade americkej WTI pivotovanie okolo 65 dolárov a v prípade európskeho benchmarku Brent pohyby v okolí 70 dolárov. Reflektovalo to zvýšenú geopolitickú prémie rádovo 5 až 6 dolárov, súvisiacu s Iránom, kde obchodníci kalkulovali s určitou pravdepodobnosťou americkej vojenskej intervencie s cieľom či už zničiť jadrový program, alebo aj oslabiť, ba až zvrhnúť teokratický režim, hoci sprostredkované rokovania medzi Bielym domom a Teheránom ohľadne jadrového programu dosahovali určitý pokrok. Preto existovalo zvýšené riziko narušenia logistických ciest cez kľúčový Hormuzský prieliv, cez ktorý prúdi na svetové trhy z Perzského zálivu rádovo pätina ťažby.

### KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 27. 2. 2026	Február	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	534,2	3,0 %	11,3 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	724,2	1,1 %	16,8 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	269,1	0,4 %	5,4 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	398,9	12,1 %	21,8 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	94,7	1,4 %	1,4 %
Ropa WTI	67,0	2,8 %	16,7 %
Ropa Brent	72,5	2,5 %	19,1 %
Zlato	5 278,9	7,9 %	22,2 %
Striebro	93,8	10,1 %	30,9 %
Platina	2 369,0	7,9 %	15,0 %
Paládium	1 788,2	4,4 %	10,4 %

*Kurz eura voči doláru bol počas februára stabilný, keď obchodníkov nemalo veľmi čo prekvapiť pri zlepšovaní makroprostredia.*

# DEVÍZOVÉ

## FEBRUÁR 2026 TRHY

Kurz dolára voči euru ostal v priebehu februára relatívne stabilný, keď sa s malými výkyvmi pohyboval okolo 118 centov. Zdalo sa, že obchodníci započítali do kurzu všetky faktory vrátane solídneho makroprostredia na oboch brehoch Atlantiku, čo potvrdzovala väčšina zverejnených makrodát až po očakávania ohľadne menovej politiky, ktorá by mohla byť ešte mierne uvoľňovaná (najmä v USA). Nemalo ich teda čo veľmi prekvapiť, čo by spôsobilo rásnejší pohyb kurzu.

### DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA FEBRUÁR

	Zatváracia hodnota 27. 2. 2026	Február	Od začiatku roka
EUR/USD	1,181	-0,3 %	0,6 %
EUR/GBP	0,876	1,2 %	0,5 %
EUR/CHF	0,909	-0,9 %	-2,4 %
EUR/RUB	91,018	1,1 %	-2,8 %
EUR/CZK	24,241	-0,4 %	0,2 %
EUR/HUF	376,770	-1,2 %	-2,0 %
EUR/PLN	4,224	0,2 %	0,2 %
EUR/JPY	184,360	0,5 %	0,2 %
EUR/CAD	1,612	-0,1 %	0,0 %
EUR/NOK	11,238	-1,6 %	-5,1 %
EUR/SEK	10,566	0,9 %	-1,4 %



**Stanislav Pánis**

analytik

+421 911 821 577

panis@jtbanka.sk

**J&T BANKA**  
**EXPERT**  
**NA INVESTÍCIE**

Tento dokument predstavuje marketingové oznámenie J&T BANKY, a.s., podnikajúcej na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky J&T BANKA, a.s., pobočka zahraničnej banky (ďalej len „Banka“). V zmysle ustanovenia § 73c a iných súvisiacich ustanovení zákona č. 566/2001 Z. z. nebolo pripravené podľa všeobecne záväzných právnych predpisov upravujúcich nezávislosť investičného prieskumu a nevzťahuje sa naň zákaz obchodovania pred jeho rozšírením. Informácie uvedené v tomto dokumente nie sú investičným poradenstvom alebo osobným odporúčaním. Tento dokument nepredstavuje akúkoľvek ponuku uzavrieť zmluvu. Investičné možnosti uvedené v tomto dokumente nemusia byť vhodné alebo primerané pre určitých konkrétnych investorov. Banka upozorňuje, že v rámci oznámení nebol zohľadnený cieľový trh - môžete sa nachádzať mimo cieľového trhu či dokonca v negatívnom cieľovom trhu uvedených investičných nástrojov. Majte, prosím, na zreteli, že najmä s investovaním a s obchodmi s finančnými nástrojmi sú spojené aj riziká a ich doterajší výnos nie je zárukou budúcich výnosov. Hodnota investície a/alebo obchodov, ako aj výnos z nich môžu stúpať alebo klesať, čo znamená, že investor nemusí dostať späť celú investovanú/obchodovanú sumu. Banka neručí za správnosť a úplnosť informácií uvedených v tomto dokumente. Informácie uvedené v tomto dokumente boli platné v čase jeho odoslania a môžu sa meniť. Tento dokument má iba informačný charakter a nenahradzuje štatút uvedených fondov alebo kľúčové informácie pre investorov.