J&T BANKA EXPERT NA INVESTÍCIE

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI **FINANČNÝCH TRHOV**

JANUÁR 2026

Wall Street sa v úvode roka vrátila k prepisovaniu historických maxím, keď index S&P 500 pokoril na intradennej báze aj okrúhlu hranicu 7 000 bodov. Nákupná nálada pramenila z robustných makrofundamentov solídneho rastu americkej ekonomiky, ktorá vykazuje znaky reakcelerácie a reflácie. V takomto prostredí pokračujúceho rozmachu výdavkov okolo umelej inteligencie a odolnej spotreby domácností pri fiškálnej expanzii by mal pokračovať aj rast firemných ziskov. Geopolitické turbulencie okolo Grónska či ataky Bieleho domu na Fed len dočasne rozkolísali trh.

Projekcie rastu americkej ekonomiky pokračujú v zlepšovaní a trh práce vykazuje tendenciu stabilizácie. To bude znižovať tlaky na Fed, aby rýchlo uvoľňoval menovú politiku. Najmä, ak nový šéf Fedu Kevin Warsh nie je vnímaný ako „outright“ holubica. Výnosy amerických dlhopisov na tento vývoj reagovali rastom. Čiastočne k tomu prispela aj podkopaná dôvera v americkú administratívu, pre rôzne (geo)politické rozhodnutia prezidenta Donalda Trumpa spolu s neochotou akokoľvek konsolidovať verejné financie, čo vedie k obavám zo štrukturálne vyšších inflačných tlakov. Nemecké výnosy sa držali na vyvýšených úrovniach, keď na jednej strane predstihové ukazovatele vykazujú signály akcelerácie ekonomickej aktivity, no silné euro a zostrená konkurencia na domácom trhu budú pôsobiť dezinflačne.

Zlato a drahé kovy boli v priebehu mesiaca v epicentre pozornosti pre rýchly rast a prepisovanie historických rekordov, keď benefitovali z geopolitického napätia, ktorého zdrojom boli najmä kroky amerického prezidenta Donalda Trumpa okolo Venezuely, Grónska či Iránu. Na zlate pokračoval tzv. debasement trade. Ide o termín opisujúci nákupy zlata pre obavy zo zvýšenej inflácie v dôsledku vysokých dlhov vyspelých krajín na čele s USA, geopolitickú fragmentáciu, podkopanie medzinárodného práva vrátane snáh o konfiškáciu ruských devízových rezerv Západom, populistickú hospodársku politiku so snahami obmedziť nezávislosť centrálnych bánk, ale aj zaistenie inštitucionálnych investorov.

Ropa sa v priebehu januára odrazila z päťročných miním. V rozhodujúcej miere sa pod to podpísali udalosti okolo Iránu. Na masívne občianske protesty v krajine proti teokratickému režimu, ktorý ich brutálne potlačoval, reagoval americký prezident Donald Trump hrozbou intervencie. Riziko vojenskej operácie proti Iránu však na trhu vyvolalo obavy z možných výpadkov lokálnej ťažby komodity a narušení logistických ciest cez Hormuzský prieliv. Vedľajšími faktormi rastu cien ropy boli aj výpadky produkcie v Kazachstane pre technické problémy či odstávky ťažby v USA pre mimoriadne nepriaznivé studené počasie.

Dolár voči košu hlavných svetových mien klesol na najslabšie úrovne od februára 2022 a voči euru sa miestami obchodoval nad métou 120 centov, čo sú hladiny, kde sa naposledy pohyboval v júni 2021. Hlavným hnacím motorom bola nedôvera voči kontroverznej predátorskej politike Bieleho domu pod vedením Donalda Trumpa. Jej najnovším dielom bolo geopolitické napätie okolo Grónska, ktorého osud je nejasný, napriek Trumpovmu avizovanému rámcu budúcej dohody o ostrove, ako aj nervozita okolo Iránu, kde sa trh obával americkej vojenskej intervencie.

Napriek zvýšenej politickej a geopolitickej nervozite Wall Street pokračovala v prepisovaní historických maxím.

AKCIOVÉ TRHY

JANUÁR 2026

Január bol veľkým pripomenutím, že geopolitika môže nečakane dočasne rozkolísať trhy, ale to, od čoho závisí, sú v prvom rade fundamenty. A tie sa ukázali ako robustné na Wall Street a aj v Európe. Aj preto S&P 500, vlajkový index Wall Street, pokračoval v prepisovaní historických maxím, pričom prvýkrát v histórii sa intradenne dostal nad magickú métu 7 000 bodov. Pomáhal mu solídny stav ekonomiky, ktorá vykazuje tendenciu akcelerácie, a preto sa výhľady jej rastu zlepšujú, keď je dopovaná silným spotrebiteľom, pokračovaním rozmachu investícií okolo umelej inteligencie, uvoľnenými finančnými podmienkami, ako aj efektom tzv. veľkého krásneho zákona s fiškálnou expanziou, daňovými úľavami a deregulácioupodnikateľského prostredia. V takomto prostredí by sa malo dariť biznisu s rastom ziskov, ktorý by mal byť tento rok opäť nadpriemerný dvojciferný. To potvrdil aj začiatok firemnej výsledkovej sezóny za štvrtý kvartál, ktorá zatiaľ prekonáva očakávania na úrovni ziskov, tržieb a pri ponúkaní konštruktívnych výhľadov na nasledujúce štvrťroky. Forsážou pre Wall Street bol aj slabší dolár, ktorý zvyšuje príjmy firiem zo zahraničia. Zaujímavosťou je, že na americkom trhu vidno znaky rotácie z Big Tech firiem s bohatými valuáciami, kde panuje určité napätie, ako dokážu monetizovať veľké kapitálové výdavky do umelej inteligencie, a protivetrom sú aj vyššie dlhopisové výnosy k cyklickým akciám a firmám s menšou kapitalizáciou, ktoré profitujú z uvoľnenejších finančných podmienok a zo silného investičného cyklu naviazaného na technológie, infraštruktúru a energie. Rely na trhu bola pritom iba dočasne prerušená geopolitickými turbulenciami okolo grónskej otázky, teda snahy Spojených štátov dostať ostrov pod svoju kontrolu s vyhrážkami uvalenia nových ciel na európske krajiny, ktoré sa chceli vzpriečiť Bielemu domu, a úvahami EÚ o odvetných opatreniach, z čoho napokon zišlo, hoci osud ostrova ostáva nejasný.

Európske akcie takisto pokračovali v rely a v prepisovaní historických maxím pri všeobecne konštruktívnej nálade, ktorá bola prerušená len vypätou geopolitickou situáciou okolo Grónska. Ekonomická aktivita v eurozóne je na vzostupnej trajektórii, rast investícii by mal priať bankovému sektoru, obranný priemysel benefituje z avizovaného rastu vládnych výdavkov na zbrojenie a dynamický rast zaznamená aj cyklický sektor industrials.

Najsilnejší vstup do nového roka mali však emerging trhy, ktoré benefitujú z odolného globálneho ekonomického rastu, zo slabšieho dolára, ale aj z lokálnych robustných fundamentov vysokého rastu firemných ziskov či pokračujúceho zlepšovania corporate governance pri stále nízkych valuáciách.

AKCIOVÉ TRHY

JANUÁR 2026

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 30. 1. 2026	Január	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	6 939,0	1,4 %	1,4 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	611,0	3,2 %	3,2 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	4 117,9	3,8 %	3,8 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	53 322,9	5,9 %	5,9 %
Brazílske akcie: Bovespa index	181 363,9	12,6 %	12,6 %
Indické akcie: Sensex index	82 269,8	-3,5 %	-3,5 %
MSCI Developed World	4 527,6	2,2 %	2,2 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 528,1	8,8 %	8,8 %

Americké dlhopisové výnosy sa posúvali nahor pri zlepšovaní perspektív rastu americkej ekonomiky, ale aj pre podkopanú dôveru vo vedenie Bieleho domu.

DLHOPISOVÉ TRHY

JANUÁR 2026

Americká dlhopisová krivka v úvode roka nadviazala na svoj posun nahor z konca roka 2025. Desaťročný výnos narástol za január o 10 bázických bodov na 4,25 percenta a nahor sa posunul aj krátky koniec, keď dvojročný výnos narástol o necelých 10 bodov a končil tesne pod 3,55 percenta. Americká ekonomika sa javí ako fundamentálne silná a nateraz robustná voči rôznym turbulenciám, najmä geopolitickým, či politickému chaosu, ktorý z času na čas vytvára americký prezident Donald Trump. Makroekonomické ukazovatele pozitívne prekvapujú, predstihové ukazovatele signalizujú akceleráciu ekonomickej aktivity a trh práce sa stabilizuje, čo priznal na ostatnom zasadnutí aj Fed, ktorý sa prezentoval skôr jastrabím slovníkom. Celkovo sa preto zlepšujú odhady rastu hospodárstva na tento rok už nad úroveň minuloročného rastu. To znamená „no landing" scenár, keď by rast mala podržať spotreba domácností s investičnou aktivitou okolo umelej inteligencie a budovania datacentier. V takomto prostredí bude Fed menej motivovaný skoro uvoľňovať menovú politiku a na ostatný decembrový „cut" by mohol nadviazať až v lete (ak vôbec). V prospech tohto scenára hovorí aj nominácia Kevina Warsha na nového šéfa Fedu (mandát Jeroma Powella sa končí v máji) americkým prezidentom Trumpom, keď trh ho nevníma úplne ako „holubicu". K odrazu amerických výnosov čiastočne prispelo aj podkopanie dôvery voči kontroverznej (nielen hospodárskej) politike Bieleho domu pri veľkej fiškálnej expanzii, čo bude ďalej zvyšovať dlhovú dieru vo verejných financiách.

Pre Európu kľúčový nemecký dlhopisový trh sa pohyboval v priebehu celého mesiaca v relatívne úzkom pásme s 10-ročným výnosom v okolí 2,85 percenta s utlmenými reakciami na geopolitický či makroekonomický vývoj. Vo všeobecnosti vidieť, že ekonomika Nemecka, ale aj eurozóny je na prahu opatrného cyklického oživenia s prvými zelenými výhonkami, čo naznačujú aj predstihové ukazovatele. Obchodná nervozita odznieva, keď Biely dom nežongluje so sadzbami dovozných ciel ako v priebehu jari minulého roka a trh nebral príliš vážne ani najnovšie hrozby amerických ciel pre európske krajiny, ktoré sa postavili v grónskej otázke za Dánsko (od ktorých Trump napokon ustúpil). Infraštruktúrny stimul v Nemecku začína zaberať, francúzska politika by nemala spôsobovať toľko turbulencií ako pred pár mesiacmi a vo všeobecnosti je fiškálna politika v Európe uvoľnená. To by mohlo tlačiť dlhé výnosy skôr nahor, na druhej strane inflácia v eurozóne ďalej ustupuje, k čomu prispieva aj silnejšie euro či zvýšená konkurencia na domácom trhu pre americké clá, ktoré sem presmerovali aj časť čínskych dovozov. Stále tak nemožno vylúčiť dodatočný „cut" ECB v ďalších mesiacoch.

DLHOPISOVÉ TRHY

JANUÁR 2026

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 30. 1. 2026	Január	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	228,3	0,7 %	0,7 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 432,6	-0,1 %	-0,1 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	690,5	0,3 %	0,3 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	344,2	0,2 %	0,2 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	395,4	0,5 %	0,5 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	203,7	0,4 %	0,4 %

Zlato prepisovalo historické maximá, keď profitovalo z geopolitického napätia okolo Grónska a Iránu a z obáv zo straty nezávislosti Fedu.

KOMODITNÉ TRHY

JANUÁR 2026

Ropa sa v priebehu januára odrazila z päťročných miním a z úrovní okolo 60 dolárov sa posunula rádovo o 10 dolárov vyššie. To vystrelilo európsky benchmark Brent miestami nad 70-dolárovú métu na najvyššie úrovne od augusta, pričom americká zmes WTI sa posunula až nad 65 dolárov, čo predstavovala najvyššie méty od septembra. V rozhodujúcej miere sa pod to podpísali udalosti okolo Iránu. Na masívne občianske protesty v krajine proti teokratickému režimu, ktorý ich brutálne potlačoval, reagoval americký prezident Donald Trump hrozbou intervencie. Riziko vojenskej operácie proti Iránu však na trhu vyvolalo obavy z možných výpadkov lokálnej ťažby komodity a narušení logistických ciest cez Hormuzský prieliv. Vedľajšími faktormi rastu cien ropy boli aj výpadky produkcie v Kazachstane pre technické problémy či odstávky ťažby v USA pre mimoriadne nepriaznivé studené počasie. Je zaujímavé, že americká intervencia vo Venezuele s únosom prezidenta Nicolása Madura nevyvolala na ropnom trhu veľké obavy. Skôr naopak, Venezuela pod americkou kontrolou znamená zrušenie amerických sankcií na miestnu ropu a potenciál na zvýšenie ťažby, a tak aj zlepšenie globálnej ponuky, ak bude krajina lepšie riadená.

Zlato a drahé kovy boli v priebehu mesiaca v epicentre pozornosti pre rýchly rast a prepisovanie historických rekordov. Zlato vystrelilo z približne 4 400 dolárov až (takmer) k méte 5 600 dolárov, za čím stála geopolitická nervozita, ktorej zdrojom boli najmä kroky amerického prezidenta Donalda Trumpa. Išlo najmä o únos venezuelského prezidenta Nicolása Madura, následne nárokovanie si Grónska cez jeho anexiu či odkúpenie od Dánska po dobrom či po zlom, čím sa dostal do konfliktu s EÚ a európskymi členmi NATO, ako aj snaha o zvrhnutie teokratického režimu v Iráne, ku ktorého hraniciam poslal armádu. Na zlate sa preto vo veľkom obnovil tzv. debasement trade. Ide o termín opisujúci nákupy zlata pre obavy zo zvýšenej inflácie v dôsledku vysokých dlhov vyspelých krajín na čele s USA, s neochotou konsolidovať verejné financie a, naopak, pokračovaním expanzívnej stimulačnej fiškálnej politiky, geopolitickú fragmentáciu, ktorá bude viesť k najrôznejším turbulenciám a sporom najmä medzi USA a Čínou, podkopanie medzinárodného práva so snahou o konfiškáciu ruských devízových rezerv Západom, populistickú antitrhovú hospodársku politiku Západu, ale aj zaistenie inštitucionálnych investorov, ktorí čoraz viac preferujú kov pred dlhopismi pri hedžingu akciovej expozície. Až v samotnom závere mesiaca nastala prudká korekcia, keď ostatné extrémne tempo rastu zlata obrazne povedané „predbehlo svoj tieň“ a pripomínalo skôr mániu. Impulzom na výber ziskov bola nominácia Kevina Warsha americkým prezidentom Donaldom Trumpom na nového šéfa Fedu. Trhoví hráči ho nevnímajú ako úplnú menovopolitickú „holubicu“, ktorá bude vo všetkom vychádzať Bielemu domu v ústrety.

KOMODITNÉ TRHY

JANUÁR 2026

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 30. 1. 2026	Január	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	518,5	8,1 %	8,1 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	716,3	15,6 %	15,6 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	268,0	4,9 %	4,9 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	355,9	8,7 %	8,7 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	93,4	0,0 %	0,0 %
Ropa WTI	65,2	13,6 %	13,6 %
Ropa Brent	70,7	16,2 %	16,2 %
Zlato	4 894,2	13,3 %	13,3 %
Striebro	85,2	18,9 %	18,9 %
Platina	2 195,3	6,5 %	6,5 %
Paládium	1 712,5	5,7 %	5,7 %

Dolár spadol na štvorročné minimum voči košu hlavných svetových mien, kam ho poslala nedôvera voči predátorskej politike amerického prezidenta Donalda Trumpa.

DEVÍZOVÉ TRHY

JANUÁR 2026

V úvode roka mal dolár tendenciu posilňovať sa, keď benefitoval zo signálov reakcelerácie a reflácie lokálnej ekonomiky, čo vytváralo Fedu priestor, aby bol veľmi pomalý ohľadne znižovania úrokových sadzieb. Ani opätovné útoky americkej administratívy na šéfa Fedu Jeroma Powella vrátane jeho (očividne politicky motivovaného) kriminálneho vyšetrovania pre rekonštrukciu centrály banky dlhodobo nevyvolávali predajné tlaky pre obavy zo straty nezávislosti inštitúcie. V druhej polovici mesiaca však trh otočil a dolár voči košu hlavných svetových mien klesol na najslabšie úrovne od februára 2022 a voči euru sa v priebehu januára obchodoval miestami nad métou 120 centov, čo sú hladiny, kde sa naposledy pohyboval v júni 2021. Hlavným hnacím motorom bola nedôvera voči kontroverznej predátorskej politike Bieleho domu pod vedením Donalda Trumpa. Jej najnovším dielom bolo geopolitické napätie okolo Grónska, ktorého osud je nejasný, napriek Trumpovmu avizovanému rámcu budúcej dohody o ostrove, ako aj nervozita okolo Iránu, kde sa trh obával americkej vojenskej intervencie. V samotnom závere mesiaca sa kurz EUR/USD vrátil s rezervou pod hladinu 1,20 v reakcii na nomináciu Kevina Warsha na nového šéfa Fedu Bielym domom, ktorý medzi obchodníkmi nebol vnímaný ako „úplná holubica“ vychádzajúca Donaldovi Trumpovi instantne v ústrety nadmerným uvoľňovaním menovej politiky s cieľom zlacnenia refinancovania nafúknutého amerického dlhu. Doláru čiastočne k zastaveniu strát pomohlo aj mierne jastrabo vnímané zasadnutie Fedu, ktorý zlepšil hodnotenie stavu ekonomiky a pracovného trhu, čo naznačuje, že prvý tohtoročný „cut“ základných sadzieb by mohol prísť až uprostred leta.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA JANUÁR

	Zatváracia hodnota 30. 1. 2026	Január	Od začiatku roka
EUR/USD	1,185	0,9 %	0,9 %
EUR/GBP	0,866	-0,6 %	-0,6 %
EUR/CHF	0,916	-1,5 %	-1,5 %
EUR/RUB	90,046	-3,8 %	-3,8 %
EUR/CZK	24,327	0,6 %	0,6 %
EUR/HUF	381,280	-0,8 %	-0,8 %
EUR/PLN	4,215	0,0 %	0,0 %
EUR/JPY	183,430	-0,3 %	-0,3 %
EUR/CAD	1,613	0,1 %	0,1 %
EUR/NOK	11,419	-3,6 %	-3,6 %
EUR/SEK	10,569	-2,3 %	-2,3 %

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.