

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV

MÁJ 2026

Hlavné **svetové akciové trhy** pokračovali počas mája v raste, pričom americké akcie takmer strojovo prepisovali historické maximá a na nové rekordy sa posunuli aj agregátne indexy rozvinutých a emerging krajín. Lídrom rastu boli predovšetkým technologické firmy na čele s polovodičovými spoločnosťami, ktoré profitovali z rozmachu budovania infraštruktúry okolo umelej inteligencie, kde boli posúvané nahor projekcie investícií veľkých hyperscalerov. Fundamentálne stojí rely na očakávaní svižného rastu firemných ziskov, ktorých odhady sa od začiatku roka zlepšujú, čo potvrdila aj výsledková sezóna za prvý kvartál. Akciovým trhom mimo USA pomohol aj rázny pokles cien ropy, čo bude znamenať slabší protiviator pre hospodársky rast.

Dlhopisové výnosy naprieč regiónmi a ekonomikami pokračovali v priebehu väčšiny mája v raste, pričom dlhé konce výnosových kriviek skupiny G7, teda najväčších ekonomík Západu, sa agregátne dostali na najvyššie úrovne za ostatných 22 rokov. K ich ostatnému kroku nahor prispel komoditný ponukový šok pre pokračujúcu dvojitú blokádu Hormuzského prielivu iránskymi revolučnými gardami, ako aj americkým námorníctvom pri zaseknutí diplomatického úsilia ohľadne ukončenia konfliktu na Blízkom východe. Trhový hráči preto očakávajú, že centrálné banky pristúpia k sprísňovaniu menovej politiky. Záver mesiaca priniesol odraz cien dlhopisov pre ráznu korekciu cien ropy.

Zlato ostalo v priebehu mája v defenzíve a miestami kleslo až pod hranicu 4 400 dolárov, keď reagovalo na odraz dlhopisových výnosov a rast očakávaní, že centrálné banky budú pre zvýšené inflačné tlaky v dôsledku vojny na Blízkom východe zvyšovať základné úrokové sadzby. Žltý kov dostával pod tlak aj silnejší dolár.

Hoci Hormuzský prieliv ostal veľmi obmedzene priechodný pre jeho dvojitú blokádu iránskymi aj americkými silami, **cena ropy** Brent klesla v priebehu mája o vyše 20 dolárov a mesiac zatvárala na úrovni 92 dolárov. Obchodníci konštantne dúfali, že odblokovanie prielivu sa blíži, keď sa zdalo, že nastáva pokrok na diplomatickom poli medzi Teheránom a Washingtonom o ukončení konfliktu na Blízkom východe. Okrem toho výpadky dodávok ropy z Perzského zálivu na svetové trhy boli kompenzované rastom amerických exportov a výrazným znížením čínskych importov.

Napriek pomerne konštruktívnej nálade na finančných trhoch so zvýšenou ochotou podstupovať riziko sa **dolár** väčšinu mája držal na pomerne silných úrovniach voči košu hlavných svetových mien. Ukazuje sa, že americká ekonomika je pomerne robustná a mala by vďaka rozmachu umelej inteligencie pokračovať v solídnom raste, rýchlejšom ako ostatné vyspelé ekonomiky sveta na čele s eurozónou, ktoré budú viac cítiť energetický šok iránskej vojny.

Vlajkový americký akciový index S&P 500 v máji 11-krát prepísal historické maximum, keď čerpal energiu z rozmachu umelej inteligencie.

AKCIOVÉ

MÁJ 2026

TRHY

Napriek pokračovaniu dvojitej blokády Hormuzského prielivu iránskou a americkou stranou a jasným signálom odrazu inflačných tlakov prakticky všade vo svete pri zvýšených cenách energií dokázala Wall Street pokračovať v prepisovaní historických maxim, ktoré pokoril index S&P 500 v priebehu mája až 11-krát.

Investori sa pozerali najmä na solídny rast firemných ziskov, ktoré potvrdila firemná výsledková sezóna za prvý kvartál spolu s pozitívnymi výhľadmi. Projekcie ziskovosti spoločností z indexu S&P 500 sa dokonca zlepšovali, čo je najmä dôsledkom silného dopytu po infraštruktúre okolo umelej inteligencie na čele s čipmi či pamätami, ako aj vyšších cien energií, ktoré pomáhajú energetickým firmám. Okrem toho odhady nominálneho rastu svetovej ekonomiky, kľúčového faktora pre rast príjmov firiem, sa posúvajú nahor.

Pod gro ziskov indexu S&P 500 sa podpísal technologický sektor, ktorý spôsobil rádozo 85 percent jeho nárastu od začiatku roka. Pod viac ako 50 percent rastu indexu sa pritom podpísali výrobcovia čipov Nvidia, Micron, Broadcom, AMD a Intel. Títo producenti polovodičov benefitujú z masívnych dodávok hardvéru pre hyperscalerov ako Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft či Oracle. Táto veľká päťka by v tomto roku mala preinvestovať do infraštruktúry umelej inteligencie až 730 miliárd dolárov, čo je takmer dvojnásobok objemu oproti predchádzajúcemu roku. Dodávateľom infraštruktúry preto masívne rastú zisky.

Aj preto polovodičový index Philly Semiconductor narástol za prvých päť mesiacov roka približne o 80 percent a len v máji si pripísal viac ako 22 percent (!), pričom samotný technologický index Nasdaq Composite doručil v máji viac ako osempercentné zhodnotenie pri päťpercentnom raste širokého indexu S&P 500. Vytvoril sa silný technologický momentum faktor, ktorý bol kombináciou revízie ziskovosti nahor a predchádzajúceho relatívneho poklesu valuácií v úvode roka.

Rely na Wall Street sa pritom mohla oprieť aj o zverejňovanie solídnych amerických makrodát, ktoré agregátne prekonávali očakávania a predstihové ukazovatele indikovali pokračovanie expanzie ekonomickej aktivity s rastom HDP prekračujúcim dve percentá v tomto roku.

Masívne zisky zaknihovali rýchlo sa rozvíjajúce trhy s rastom indexu MSCI Emerging Markets o 9,5 percenta, keď ho ťahali nahor najmä polovodičové firmy ako juhokórejská dvojica Samsung Electronics či SK Hynix a taiwanský výrobca čipov TSMC, ktorý vyrába pre väčšinu najväčších amerických dizajnérov na čele s Nvidiou.

Európske akciové trhy takisto zaknihovali v priebehu mája odraz s 2,4-percentným ziskom širokého indexu STOXX 600, keď benefitovali z poklesu cien ropy Brent pod trojciferné úrovne pri nádeji, že konflikt na Blízkom východe by mal smerovať diplomatickou cestou k urovnaniu. Väčšie zisky limitovala absencia veľkých technologických firiem na starom kontinente.

AKCIOVÉ

MÁJ 2026

TRHY

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MÁJ

	Zatváracia hodnota 29. 5. 2026	Máj	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	7 580,1	5,1 %	10,7 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	626,0	2,4 %	5,7 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	4 068,6	-1,1 %	2,5 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	66 329,5	11,9 %	31,8 %
Brazílske akcie: Bovespa index	173 787,5	-7,2 %	7,9 %
Indické akcie: Sensex index	74 775,7	-2,8 %	-12,3 %
MSCI Developed World	4 864,6	4,4 %	9,8 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 752,2	9,5 %	24,8 %

Dlhé konce dlhopisových výnosových kriviek krajín G7 sa posunuli na 22-ročné maximá pri odraze inflačných očakávaní.

DLHOPISOVÉ

MÁJ 2026

TRHY

Dlhopisové výnosové krivky naprieč ekonomikami sa v priebehu mája posúvali nahor, keď medzi obchodníkmi rástla frustrácia z toho, že Hormuzský prieliv ostával stále zablokovaný napriek tomu, že správy hovorili o určitom diplomatickom pokroku v rokovaní medzi USA a Iránom o trvalom ukončení konfliktu na Blízkom východe. Realita blokády znamenala pokračovanie energetického ponukového šoku, čo zvyšovalo inflačné očakávania, pričom zverejňované inflačné dáta potvrdzovali tento vývoj. Trhovní hráči preto definitívne strácajú nádej na dodatočné uvoľňovanie menovej politiky či aspoň zachovanie statusu quo zo začiatku roka a očakávajú jej sprísňovanie viacerými centrálnymi bankami. Preto sa značne nahor posúvali krátke konce výnosových kriviek. Dvojročný americký dlhopisový výnos sa posunul z úrovne pod 3,9 percenta na začiatku mája miestami až nad hladinu 4,1 percenta, čo predstavovalo najvyššie úrovne od februára 2025, keď derivátový trh kalkuluje s určitou pravdepodobnosťou sprísňovania menovej politiky Fedu do konca roka (a s necelým jedným „hikom“ o 25 bázických bodov). Nemecký dvojročný výnos sa pohyboval miestami nad 2,7 percenta, teda vysoko nad dvojpercentnou depozitnou sadzbou ECB, keď derivátový trh s takmer istotou predpokladá zvýšenia základných sadzieb ECB na júnovom zasadnutí o 25 bázických bodov a do konca roka aspoň jeden dodatočný „hike“.

Rástli pritom aj dlhé konce výnosových kriviek na multiročné maximá. Americký 10-ročný výnos sa priblížil miestami k úrovni 4,7 percenta, čo predstavovalo najvyššie úrovne od januára 2025, pričom nemecká „desina“ sa kótovala v polovici mája až na úrovni 3,2 percenta, čo predstavuje 15-ročné maximá. Agregátne sa dlhé konce výnosových kriviek krajín G7, teda najväčších vyspelých ekonomík sveta, pohybovali na úrovni 22-ročných maxím, sčasti pre očakávanie sprísňovania menovej politiky a vyššie inflačné tlaky. Obchodníci

však začali požadovať vyššiu inflačnú prémiiu držby dlhodobých dlhopisov vyspelých krajín, ktorých verejné dlhy sú vysoké pri pretrvávajúcích veľkých deficitoch štátnych rozpočtov, rastu nákladov na zbrojenie a negatívnej demografii, ktorá bude takisto tlačiť na rast sociálnych výdavkov pri limitovanom priestore na zvyšovanie daní. To povedie k rastu ponuky štátneho dlhu, ktorý sa môže stretnúť s relatívne slabou ponukou. Obzvlášť to platí v prípade Spojených štátov, najväčšej svetovej ekonomiky, kde ročné náklady na splátku dlhu sa za ostatných päť rokov zdvojnásobili a sú už vyššie ako (vysoké) výdavky na obranu. Navyše štáty budú bojovať o kapitál s Big Tech firmami, ktoré vo veľkom budujú infraštruktúru okolo umelej inteligencie.

Dlhopisovní hráči okrem toho vidia trend geopolitickej fragmentácie pri páde starého mocenského usporiadania sveta a rodiaceho sa, ešte neustáleného, nového, s čím bude spätého veľa napätia a konfliktov ako toho v Iráne. Deglobalizácia s rastúcimi prekážkami v medzinárodnom obchode a s narušenou logistikou sa dostáva do popredia v boji o zdroje a už vyúsťuje do preferencie skracovania dodávateľských reťazcov aj za cenu vyšších nákladov. V takomto svete plnom rizík je logické, že veritelia budú požadovať vyššiu časovú prémiiu držby dlhodobých dlhopisov pri náhlych možných odrazoch rastu spotrebiteľských cien.

V samotnom závere mája, keď cena ropy Brent korigovala hlbšie pod 100-dolárovú métu, nastala aj korekcia dlhopisových výnosov naprieč krajinami. Celkovo však ostávajú stále vyvýšené.

DLHOPISOVÉ

MÁJ 2026

TRHY

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MÁJ

	Zatváracia hodnota 29. 5. 2026	Máj	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	228,7	1,2 %	0,8 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 434,8	0,1 %	0,0 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	700,9	1,0 %	1,8 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	345,7	0,9 %	0,7 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	399,8	0,5 %	1,6 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	204,0	0,8 %	0,5 %

Cena ropy Brent klesla v máji o takmer 20 percent pri očakávaní skorého otvorenia Hormuzského prielivu a krokov Číny a USA, ktoré uľavili komoditnému trhu.

KOMODITNÉ

MÁJ 2026

TRHY

Hoci Hormuzský prieliv ostal veľmi obmedzene prichodný pre jeho dvojité blokádu iránskymi aj americkými silami, cena ropy Brent klesla v priebehu mája o vyše 20 dolárov a mesiac zatvárala na úrovni 92 dolárov. Inak povedané, za mesiac poklesla o takmer 20 percent, a to napriek tomu, že globálne zásoby ropy klesajú a kumulatívna strata komodity z Perzského zálivu, ktorá nemôže prúdiť na svetové trhy, presiahla miliardu barelov.

Z nášho pohľadu malo na to vplyv niekoľko faktorov.

Po prvé, obchodníci konštantne dúfali, že odblokovanie Hormuzského prielivu sa blíži, keď sa zdalo, že nastáva pokrok na diplomatickom poli medzi Teheránom a Washingtonom o ukončení konfliktu na Blízkom východe. Napriek tomu, že sa tieto očakávania ukázali ako príliš optimistické, psychologicky najmä americká „sľubotechna“ o blížiacej sa dohode s Iránom fungovala.

Po druhé, výpadky dodávok producentov z Perzského zálivu boli čiastočne kompenzované rastom exportov z USA aj za cenu poklesu lokálnych zásob. Export z krajín Perzského zálivu klesol približne o 12 miliónov barelov denne, no bol čiastočne nahradený rastom amerického vývozu o takmer 4 milióny barelov denne a vývozu ďalších krajín mimo Blízkeho východu kumulatívne o 5,5 milióna barelov denne.

Po tretie, Čína radikálne zredukovala dovozy ropy približne o 5,5 milióna barelov denne a súčasne ponúkala už nakúpenú ropu do Európy s tučnými ziskmi, keď má gigantické domáce zásoby ropných produktov na odhadovanej úrovni okolo 1,9 miliardy barelov. Aj iní dovozcovia pritom znižovali dovoz rádovo o kumulatívne rovnaký objem ako Čína. Dovozy dokopy klesli o takmer 11 miliónov barelov, jednak pre deštrukciu doopytu, jednak pri očakávaní, že Hormuzský prieliv bude čoskoro otvorený a podarí sa im nakúpiť za nižšie ceny. Importy celkovo klesli o viac, ako bol pokles exportov z krajín Perzského zálivu pri odraze americkej ťažby.

Zlato ostalo v priebehu mája v defenzíve a miestami kleslo až pod hranicu 4 400 dolárov, keď reagovalo na odraz dlhodobých dlhopisových výnosov na multiročné maximá a rast očakávaní, že centrálné banky budú pre zvýšené inflačné tlaky v dôsledku vojny na Blízkom východe zvyšovať základné úrokové sadzby. Žltý kov dostával pod tlak aj silnejší dolár. Faktorom proti zlato ostávali aj predpoklady, že krajiny Perzského zálivu budú predávať zlato zo svojich devízových rezerv s cieľom získať kapitál na obnovu vojnou poškodenej energetickej a civilnej infraštruktúry.

KOMODITNÉ

MÁJ 2026

TRHY

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MÁJ

	Zatváracia hodnota 29. 5. 2026	Máj	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	622,9	-5,4 %	29,8 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	1 046,9	-10,0 %	68,9 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	286,3	4,6 %	12,1 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	338,8	-0,9 %	3,4 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	98,5	-2,8 %	5,5 %
Ropa WTI	87,4	-16,9 %	52,1 %
Ropa Brent	92,1	-19,3 %	51,3 %
Zlato	4 540,3	-1,7 %	5,1 %
Striebro	75,3	2,1 %	5,1 %
Platina	1 920,2	-3,4 %	-6,8 %
Paládium	1 360,6	-11,2 %	-16,0 %

Dolár sa držal na relatívne silných úrovniach voči košu hlavných svetových mien pri pokračovaní ropného ponukového šoku a silnom dopyte po amerických technologických akciách.

DEVÍZOVÉ

MÁJ 2026 TRHY

Napriek pomerne konštruktívnej nálade na finančných trhoch so zvýšenou ochotou podstupovať riziko sa dolár väčšinu mája držal na pomerne silných úrovniach voči košu hlavných svetových mien. Ukazuje sa, že americká ekonomika je pomerne robustná a mala by vďaka rozmachu umelej inteligencie pokračovať v solídnom raste, rýchlejšom ako ostatné vyspelé ekonomiky sveta na čele s eurozónou, ktoré budú viac cítiť energetický šok iránskej vojny. Faktorom, ktorý doláru pomáhal, bol aj veľký prílev kapitálu na Wall Street do technologického sektora. Preto sa vzájomný kurz dolára voči euru držal najmä v druhej polovici mesiaca v okolí 116 dolárových centov.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MÁJ

	Zatváracia hodnota 29. 5. 2026	Máj	Od začiatku roka
EUR/USD	1,166	-0,6 %	-0,7 %
EUR/GBP	0,867	0,5 %	-0,6 %
EUR/CHF	0,910	-0,7 %	-2,2 %
EUR/RUB	82,716	-6,1 %	-11,6 %
EUR/CZK	24,282	-0,4 %	0,4 %
EUR/HUF	353,830	-2,9 %	-8,0 %
EUR/PLN	4,231	-0,6 %	0,3 %
EUR/JPY	185,670	1,1 %	0,9 %
EUR/CAD	1,608	0,9 %	-0,2 %
EUR/NOK	10,786	-0,7 %	-8,9 %
EUR/SEK	10,778	-0,6 %	-0,4 %



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.