

NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV



Wall Street pokračovala v prepisovaní historických maxim pri odznievaní obchodnej nervozity so zlepšovaním sa perspektív (nielen) amerického hospodárskeho rastu, ktorý je dopovaný boomom kapitálových výdavkov na umelú inteligenciu, uvoľňovaním menovej politiky Fedom s poklesom trhových úrokových sadzieb, ako aj fiškálnym impulzom predĺženia daňových škrto. To zlepšovalo očakávania rastu firemných ziskov pri silnom štarte výsledkovej sezóny za tretí kvartál. Európske akcie sekundovali v raste americkým, keď na starom kontinente vidno znaky odrazu ekonomickej aktivity.

Hoci **Fed** doručil v októbri podľa očakávaní ďalšie zníženie základných sadzieb o 25 bázických bodov, jeho šéf Jerome Powell mal však opatrný jastrabí slovník ohľadne pokračovania „cutovania“ úrokov v decembri, s čím trh počítal ako takmer s istotou pri chladnutí trhu práce. Powell dával do pozornosti riziká inflácie pre dosah dovozných cieľ, pričom konštatoval, že nevidí zásadné spomalenie ekonomiky. To sa pretavilo do odrazu krátkych dolárových sadzieb z trojročných mínim a zastavenia poklesu 10-ročného výnosu. Nemecké dlhopisové výnosy ostali stabilné, keď ECB nezmenila nastavenie menovej politiky ani neavizovala zmenu pri ukončení dezinflačného procesu a predstihových dátach naznačujúcich oživenie ekonomického rastu eurozóny.

Ropa sa v prvej polovici októbra prepadla na najnižšie úroveň od začiatku mája, keď na ňu vplývali očakávania vysokého previsu ponuky nad dopytom pri navyšovaní ťažby kartelom OPEC+, obchodné napätie medzi Spojenými štátmi a Čínou, uzavretie prímeria medzi Hamásom a Izraelom, ako aj nádej na skoré ukončenie konfliktu na Ukrajine po konštruktívnom telefonickom rozhovore medzi americkým prezidentom Donaldom Trumpom a ruským prezidentom Vladimirom Putinom. V druhej polovici mesiaca sa však ropa prudko odrazila, keď rusko-americké vzťahy pre rozdielny pohľad na ukrajín-

OKTÓBER 2025

skú otázku ochladli a Biely dom uvalil nové sankcie na ruské energetické firmy Rosneft a Lukoil, čo vyvolalo obavy z obmedzenia dodávok ruskej ropy na svetové trhy. Plusom pre ropu bolo aj dosiahnutie obchodnej dohody medzi Washingtonom a Pekingom.

Zlato v prvej polovici októbra prudko rástlo a prepisovalo historické maximum, keď atakovalo métu 4 400 dolárov. Dopovalo ho pokračovanie tzv. „debasement tradu“, keď rástol dopyt investorov po kove ako ochrane pred očakávanou zvýšenou infláciou pre vysoké vládne dlhy, pri obavách o nezávislosť centrálnych bánk, populistických politikov pri moci v mnohých vyspelých krajinách, meniacich sa geopolitických siločiach sveta, ako aj pre silný dopyt centrálnych bánk a robustný hedžingový dopyt inštitucionálnych investorov. V druhej polovici mesiaca však nastala ostrá korekcia zlata, keď špekulatívny kapitál po predošlom prudkom raste realizoval zisky.

Dolár sa v priebehu októbra posilnil na trojmesačné maximum, k čomu pomohla séria faktorov od politickej krízy vo Francúzsku cez atraktivitu amerických akcií okolo umelej inteligencie, zakopanie sekery obchodnej vojny medzi Washingtonom a Pekingom až po schladenie očakávaní jasného decembrového „cutu“ sadzieb Fedom.

Šnúra rastu Wall Street sa predĺžila na šesť mesiacov a index S&P 500 sa blíži k méte 7 000 bodov, kam ho posúva pokles obchodnej nervozity, boom okolo umelej inteligencie a uvoľňovanie menovej politiky.

AKCIOVÉ

OKTÓBER 2025 TRHY

Wall Street natiahla v októbri ziskovú sériu na šiesty mesiac v rade a pokračovala v prepisovaní historických maxím, keď sa vlajkový index S&P 500 priblížil k magickej méte 7 000 bodov. Väčšinu času panovala na trhu zlatovlasá optimistická atmosféra, ktorá čerpala energiu z pokračovania rozmachu umelej inteligencie a ustupujúceho obchodného napätia, ktoré zlepšuje prospekty ekonomického vývoja podobne ako uvoľňovanie menovej politiky, očakávaná deregulácia amerického podnikateľského prostredia a fiškálny impulz najmä v podobe daňových škrtov. Plusom pre akciové trhy bol aj solídny štart firemnej výsledkovej sezóny za tretí kvartál, kde nadpriemerne veľa firiem, na čele s technologickými, prekonal konsenzus na úrovni ziskov aj tržieb a súčasne poskytlo silný výhľad na nasledujúce štvrtroky. V takomto prostredí sa rely na trhoch nedala vyrušiť ani zatvorením federálnych vládnych úradov, tzv. shutdownom, od nového fiškálneho roka začínajúceho 1. októbrom pre neschopnosť zákonodarného zboru na ich financovaní.

Technologický sektor na čele s veľkolepou sedmičkou Magnificent 7 bol znova lídrom rastu, keď pripísal vyše šesť percent, pričom čipová jednotka Nvidia pokorila métu päť biliónov dolárov trhovej kapitalizácie, keď narástla za mesiac o vyše deväť percent. To sa podpísalo pod necelé päťpercentné mesačné zisky technologického indexu Nasdaq Composite, keď existuje neobľomná viera v komerčný úspech umelej inteligencie, a teda aj v monetizáciu a návratnosť veľkých investícií do infraštruktúry okolo nej, ktoré sú oznamované prakticky na dennej báze.

Samotný široký index S&P 500 rástol o solídnych 2,3 percenta, no po očistení o „sedem statočných“ nedoručil ani jednopercenčný rast.

Okrem faktora umelej inteligencie prispievalo ku konštruktívnej nálade aj znižovanie colnej nervozity a s tým súvisiace zlepšovanie predstihových makrodát, čo viedlo k zlepšovaniu odhadov rastu (nielen) americkej ekonomiky nahor. Trhy sa pritom nenechali veľmi ovplyvniť ani novou vlnou čínsko-amerického obchodného napätia, keď Peking sprísnil podmienky na export vzácných zemín, kde dominuje v ťažbe a spracovaní, na čo odpovedal americký prezident Donald Trump hrozbou uvalenia dodatočných 100-percentných ciel na Čínu. Trhy špekulovali, že Biely dom k takémuto kroku nakoniec nepristúpi, pretože by to viedlo k takmer istej recesii americkej ekonomiky. Napokon obe najväčšie ekonomiky minimálne dočasne zakopali sekeru obchodnej vojny a na samite amerického prezidenta Donalda Trumpa a čínskeho prezidenta Si Ťin-pchinga bola oznámená jednoročná obchodná dohoda, ktorá zahŕňa aj export vzácných zemín a znižuje „fentanylové“ americké clá na Čínu na polovicu.

Európske akcie sekundovali v raste americkým, keď na starom kontinente vidno znaky odrazu ekonomickej aktivity. Väčším ziskom v Európe však bránila absencia prítomnosti veľkých technologických firiem podnikajúcich v umelej inteligencii.

AKCIOVÉ

OKTÓBER 2025 TRHY

AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2025	Október	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	6 840,2	2,3 %	16,3 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	571,9	2,5 %	12,7 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 954,8	1,9 %	18,0 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	52 411,3	16,6 %	31,4 %
Brazílske akcie: Bovespa index	149 540,4	2,3 %	24,3 %
Indické akcie: Sensex index	83 938,7	4,6 %	7,4 %
MSCI Developed World	4 390,4	1,9 %	18,4 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 401,6	4,1 %	30,3 %

Fed v októbri opäť znížil základné sadzby, no jeho šéf Jerome Powell signalizoval, že decembrový „cut“ vôbec nie je istý pri zvýšených inflačných rizikách, čo limitovalo pokles výnosov amerického dlhu.

DLHOPISOVÉ

OKTÓBER 2025

TRHY

Americká výnosová krivka sa v prvej polovici októbra posúvala nadol, pričom dvojročný výnos klesol miestami pod 3,4 percenta na trojročné minimá a 10-ročný výnos pod 4,0 percenta na 12-mesačné minimá. Stáli za tým rastúce očakávania, že Fed bude pokračovať v uvoľňovaní menovej politiky pri tom, ako americký trh práce chladol, k tomu sa pridávala určitá neistota okolo vládneho shutdownu či napätie okolo novej vlny čínsko-amerického obchodného napätia. V druhej polovici mesiaca sa však trh zastabilizoval a následne otočil. Jednak na trhy prichádzali správy, že čínsko-americké obchodné rozhovory sú konštruktívne a existuje šanca, že na stretnutí najvyšších predstaviteľov USA a Číny na konci mesiaca bude oznámená obchodná dohoda, čo sa napokon aj potvrdilo. Navyše Fed na svojom októbrovom zasadnutí síce podľa očakávaní doručil druhý tohtoročný „cut“ základných sadzieb o 25 bázických bodov, jeho šéf Jerome Powell však deklaroval, že v decembri „nie je vymalované“, čo sa týka pokračovania uvoľňovania menovej politiky pri obavách zo zvýšených inflačných tlakov pre dovozné clá. Medzi centrálnymi bankármi preto existujú diametrálne odlišné názory ako pokračovať v nastavení menovej politiky, keď časť preferuje pauzu, a to aj v kontexte toho, že mnohé makrodáta, najmä z trhu práce, neboli

zverejňované pre vládny shutdown. Trhových hráčov tento postoj čiastočne prekvapil a vyústil do návratu 10-ročného amerického výnosu výraznejšie nad 4,0 percenta, pričom dvojročný výnos sa odrazil k hranici 3,6 percenta a október ukončil na vyšších úrovniach v porovnaní s koncom septembra.

Nemecká výnosová krivka ostala relatívne stabilná, keď jej chýbal výraznejší impulz na pohyb. Desaťročný výnos sa tak pohyboval okolo 2,6 percenta a dvojročný s určitými výkyvmi okolo dvoch percent. ECB totiž podľa očakávaní nezmenila nastavenie menovej politiky na októbrovom zasadnutí ani neavizovala zmenu pri ukončení dezinflačného procesu, kde sa predpokladá pomerne stabilná úroveň inflácie v okolí menovopolitického cieľa dvoch percent, pričom predstihové dáta naznačujú určité oživenie ekonomického rastu eurozóny. Podporiť by ho mal fiškálny impulz v podobe prezbroyenia a veľkých nemeckých investícií do infraštruktúry, hoci eufória okolo tohto kroku mierne klesá a zdá sa, že väčší impulz z tohto balíka by mohol prísť až v roku 2027.

DLHOPISOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2025	Október	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	228,3	0,9 %	1,2 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	2 427,9	0,6 %	6,0 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	681,9	2,1 %	12,8 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	342,7	0,3 %	7,8 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	388,6	0,2 %	7,5 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	205,3	0,7 %	-0,4 %

Zlato pokračovalo v prepisovaní historických maxím pri „debasement trade“, hedžingovom dopyte, ako aj nákupoch centrálnych bánk. V závere mesiaca však kov zaknihoval ostrú korekciu.

KOMODITNÉ

OKTÓBER 2025

TRHY

Cena ropy bola v prvej polovici októbra v klesajúcom móde, ktorý ju dovedol až k 60-dolárovej méte pri severomorskom Brente a pod 57 dolárov v prípade texaského benchmarku WTI. Hlavným faktorom, ktorý tlačil komoditu nadol, bol očakávaný previs ponuky nad dopytom pri tom, ako OPEC+ pokračoval v dynamickom raste ťažby. Príťažou pre ropu v polovici mesiaca bola nová vlna obchodnej nervozity medzi Spojenými štátmi a Čínou, ako aj dohodnuté prímerie medzi Izraelom a Hamásom, ktoré znižovalo geopolitickú rizikovú prémie. Rovnakým smerom pritom pôsobili správy o konštruktívnom telefonickom rozhovore medzi americkým prezidentom Donaldom Trumpom a ruským prezidentom Vladimirom Putinom, po ktorom malo nasledovať aj osobné stretnutie v Budapešti, čo zvýšilo očakávania ukončenia konfliktu na Ukrajine. Obchodníci špekulovali, že by to mohlo viesť následne aj k normalizácii biznis vzťahov Západu s Kremľom. V druhej polovici mesiaca sa však vývoj na ropnom trhu otočil. Očakávania skorého konca konfliktu na Ukrajine sa rozplynuli, keď sa Moskva a Washington nevedeli zhodnúť na ďalšom postupe v riešení ukrajinskej otázky. Biely dom následne uvalil nové sankcie na Rusko a jeho dve kľúčové exportné firmy Rosneft a Lukoil. To vyvolalo určité obavy z obmedzenia dodávok ruskej ropy na svetové trhy a znamenalo jej prudký odraz miestami až nad 66 dolárov v prípade zmesi Brent a 62 dolárov pri benchmarku WTI. Plusom pre ropu bolo aj dosiahnutie obchodnej dohody medzi Washingtonom a Pekingom.

Zlato v prvej polovici októbra prudko rástlo a prepisovalo historické maximum, keď dokonca atakovalo metu 4 400 dolárov. Nákupnú horúčku podporoval FOMO faktor, teda strach z premeškania tohto rastového

trendu. Vo všeobecnosti pokračoval na trhu tzv. debasement trade, čo je nákup zlata pre obavy z dlhodobých zvýšených inflačných tlakov pre pretrvávajúce vysoké rozpočtové schodky vyspelých krajín s vysokými dlhmi v pomere k HDP (a snahou vlád o ich „riešenie“ cez znehodnotenie dlhu, teda infláciu). S tým súvisia aj obavy o nezávislosť centrálnych bánk na čele s Fedom, kde vidno, že sa ho Biely dom snaží ovládnuť a podmaniť a tlačí na výrazné uvoľňovanie menovej politiky s cieľom držať náklady na obsluhu dlhu čo najnižšie. Okrem toho sem patrí aj obava o geopolitický vývoj pri prechode sveta od americkej/západnej unipolarity k multipolarite, čo bude prirodzene vyvolávať tenzie, keď si Spojené štáty budú chcieť udržať dominantné postavenia a, naopak, Čína zvýšiť svoj vplyv. Faktorom „debasement tradu“ je aj nervozita z toho, že v mnohých významných ekonomikách sveta sú pri moci kontroverzní alebo populistickí lídri, čo prirodzene vyvoláva obavy z vyšších inflačných tlakov. Za silným dopytom po zlate nestála len obava zo znehodnotenia mien, ale aj dopyt inštitucionálnych investorov s cieľom zaistenia si najmä akciových expozícií namiesto predtým používaných dlhopisov. Okrem toho hlavným ťahúňom zlata ostávali centrálné banky, najmä čínska, ktorá sa snaží znižovať expozíciu na dolár ako menu hlavného geopolitického rivala, najmä po tom, čo boli Rusku zmrazené devízové rezervy na Západe a existujú návrhy, aby boli napriek nelegalite tohto kroku úplne skonfiskované. V druhej polovici mesiaca však nastala ostrá korekcia zlata, keď špekulatívny kapitál po predošlom prudkom raste realizoval zisky. Prispelo k tomu aj posilnenie dolára na devízovom trhu či znaky ústupu čínsko-amerického obchodného napätia, ktoré napokon vyústili do uzavretia jednoročnej obchodnej dohody.

KOMODITNÉ

OKTÓBER 2025

TRHY

KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2025	Oktober	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	476,5	1,5 %	4,3 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	658,6	0,7 %	0,6 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	237,0	5,7 %	12,3 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	286,0	3,2 %	46,9 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	93,5	-1,9 %	-3,6 %
Ropa WTI	61,0	-2,2 %	-15,0 %
Ropa Brent	65,1	-2,9 %	-12,8 %
Zlato	4 002,9	3,7 %	52,5 %
Striebro	48,7	4,4 %	68,5 %
Platina	1 574,2	-0,1 %	73,5 %
Paládium	1 438,6	14,1 %	57,6 %

Dolár sa v októbri odrazil na trojmesačné maximá, keď mu pomohli politické zmeny v Japonsku, politická kríza vo Francúzsku a zníženie očakávaní tempa uvoľňovania menovej politiky Fedom.

DEVÍZOVÉ

OKTÓBER 2025

TRHY

Dolár sa v priebehu októbra posilnil na trojmesačné maximá voči košu hlavných svetových mien, keď sa odrazil z okolia najslabších úrovní od leta 2021. Vzájomný výmenný kurz eura voči doláru klesol o 1,7 percenta pod métu 115,5 dolárového centa. K odrazu dolára prispela celá séria faktorov. Prvým z nich bolo nominovanie Sanae Takaičiovej z Liberálnej demokratickej strany na funkciu japonskej premiérky, čo dostalo pod výrazný predajný tlak japonský jen. Takaičiová je totiž zástankyňou fiškálnej expanzie. Ďalším faktorom bola politická kríza vo Francúz-

sku po nečakanej rezignácii Sébastiena Lecornua na funkciu francúzskeho premiéra (hoci neskôr bol na tento post opäť vymenovaný). Dopyt po dolári zvyšoval aj rast dopytu zahraničných investorov po akciách okolo umelej inteligencie na Wall Street. V závere mesiaca podporil dolár odraz amerických dlhopisových výnosov v reakcii na neisté vyhladky ďalšieho „cutu“ základných sadzieb Fedom v decembri, ako aj zakopanie sekery obchodnej vojny medzi Washingtonom a Pekingom.

DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA OKTÓBER

	Zatváracia hodnota 31. 10. 2025	Október	Od začiatku roka
EUR/USD	1,154	-1,7 %	11,4 %
EUR/GBP	0,877	0,5 %	6,0 %
EUR/CHF	0,928	-0,7 %	-1,3 %
EUR/RUB	93,275	-4,1 %	-19,4 %
EUR/CZK	24,363	0,2 %	-3,3 %
EUR/HUF	387,980	-0,5 %	-5,8 %
EUR/PLN	4,255	-0,3 %	-0,6 %
EUR/JPY	177,670	2,4 %	9,1 %
EUR/CAD	1,616	-1,0 %	8,5 %
EUR/NOK	11,682	-0,3 %	-0,9 %
EUR/SEK	10,949	-0,9 %	-4,5 %



Stanislav Pánis

analytik

+421 911 821 577

panis@jtbanka.sk



Patrik Hudec

analytik

+421 904 744 519

hudec@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.