ELITE WEALTH MANAGEMENT

Trhy tesne pod rekordom. Ktoré správy menia váš plán?

Investičný sprievodca
September 2026

Pripravil:
Dušan Šulov
špecialista na investovanie

specialistanainvestovanie.sk



Elite Wealth Management

Obsah

01 September je historicky najslabší

02 Ropný šok, ktorý burzu nevystrašil

03 Očakávaný nárast marží

04 Koncentrácia S&P 500: hodnota verzus zisky

05 Index blízko maxima

06 Fed ešte nerozhodol. ECB už sadzby zvýšila

07 Dlhé americké dlhopisy: vyšší výnos, vyššie riziko

08 Do ETF tečie rekord peňazí

09 Kam tečú peniaze, ešte nehovorí, kde investor zarobí

10 Varovanie pred poklesom ešte nie je plán návratu

11 „Diamant je navždy." Kúpna sila už nie.

12 Majetok môže čakať. Nie každý plán môže.

13 Trh nečasujeme. Na poklesy sme pripravení.

14 Zhodnotenie aktív

15 Férova hodnota

16 Index strachu a chamtivosti

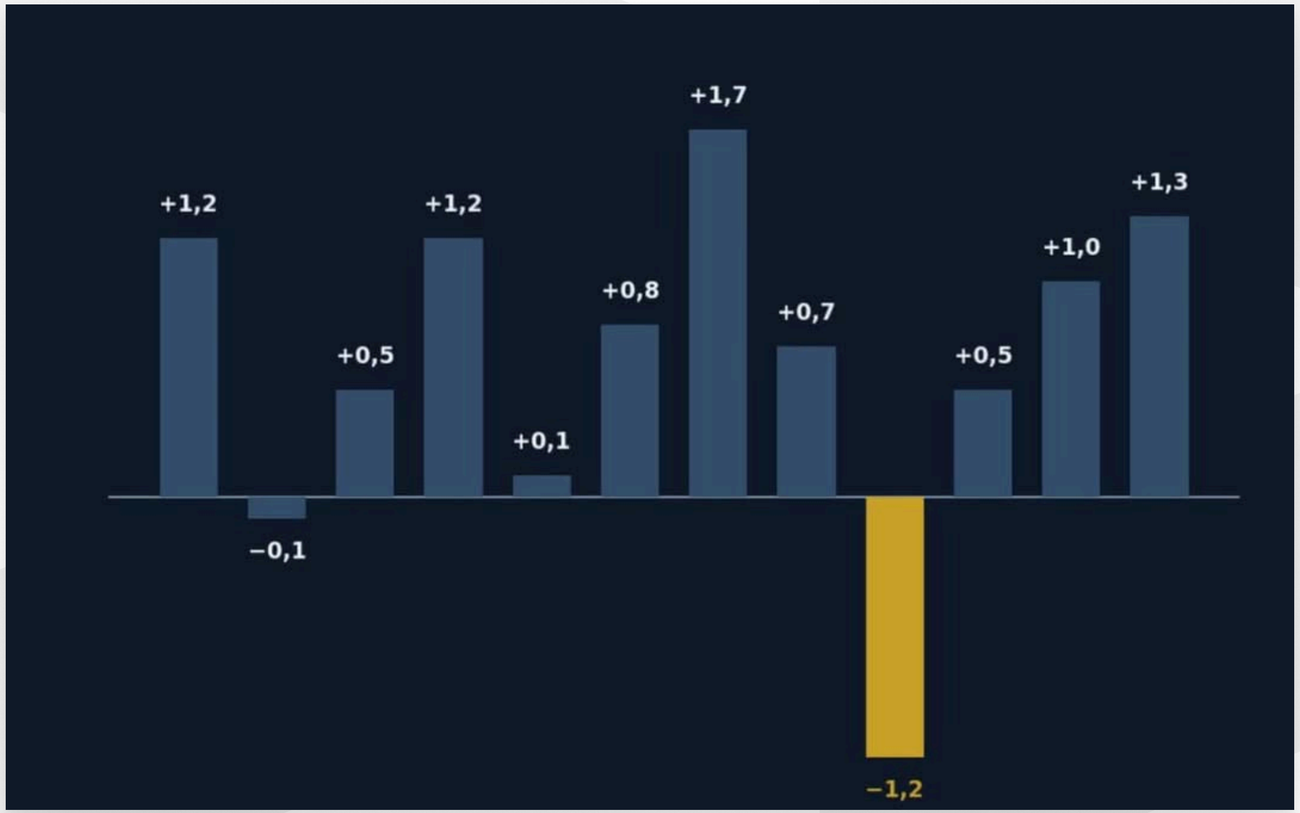
INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

September je historicky najslabší. Nie je však signálom na predaj.

Od roku 1928 stratil index S&P 500 v septembri priemerne 1,2 %. V pluse skončilo iba 44 % septembrov a deväť zo 40 najhorších mesiacov v histórii indexu pripadlo práve na september.

Štatistika však nehovorí tri podstatné veci:

1. Priemer nie je predpoveď. V stratových septembroch index klesol priemerne o 3,8 %, v rastových získal 3,2 %.
2. September 2024 aj 2025 skončili v pluse. Kto sa im zo strachu vyhol, neochránil sa pred poklesom — pripravil sa o rast.
3. Kto predáva, musí mať pravdu dvakrát: pri odchode aj pri návrate. Predaj teda neistotu neodstráni. Vytvorí ďalšie rozhodnutie.



Elite Wealth Management

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

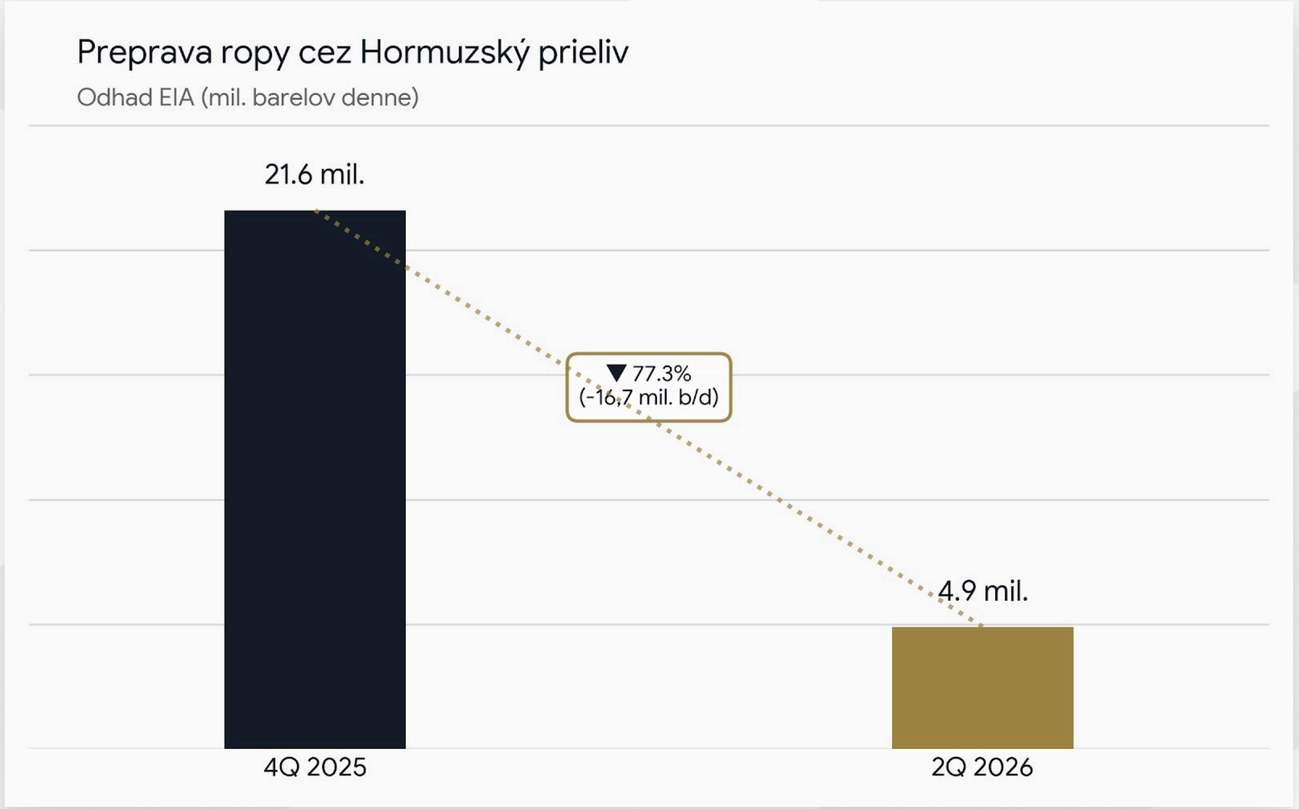
Ropný šok, ktorý burzu nevystrašil

Podľa EIA klesli celkové toky ropy a ropných produktov cez Hormuz z 21,6 milióna barelov denne vo 4. štvrťroku 2025 na 4,9 milióna v 2. štvrťroku 2026.

Lode prielivom plávajú aj začiatkom septembra — „úplne zatvorený" nie je presný opis.

S&P 500 uzavrel 4. septembra približne 1 % pod augustovým rekordom.

Geopolitika je súčasťou investovania odjakživa. Užitočnejšie než hádať ďalší pohyb indexu je preveriť, či váš plán vydrží dlhšie obdobie drahších energií — najmä ak vaša firma energiu spotrebúva.



Elite Wealth Management

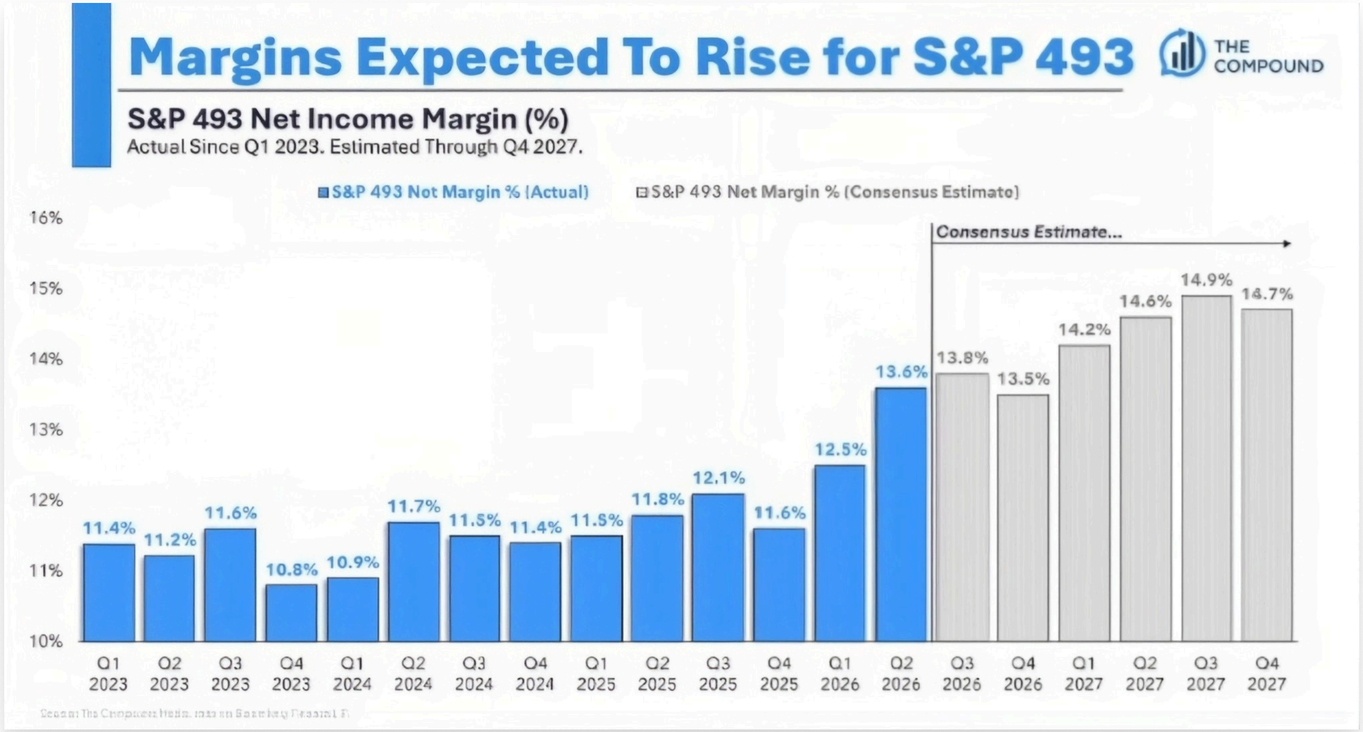
INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Očakávaný nárast marží

Marža znie ako účtovnícky pojem, tak ju preložím. Keď firma predá tovar za sto eur, marža hovorí, koľko z toho jej ostane ako čistý zisk. Firmám v indexe mimo najväčšej sedmičky ostávalo koncom roka 2023 desať eur osemdesiat. Dnes je to trinásť šesťdesiat. To je slušné zlepšenie a týka sa širokej časti trhu, nielen technologických gigantov.

Pozor ale na farby v grafe. Modré stĺpce sú skutočnosť. Sivé sú len odhad analytikov na ďalšie roky. Prvé sa stalo, druhé sa stať môže aj nemusí.

Mám s tým niečo robiť? Nie. Je to dobrá správa o šírke rastu, nie signál na nákup. Čím viac budúceho zlepšenia je už v cene, tým menej priestoru zostáva na sklamanie.





INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Desať firiem tvorí približne dve pätiny indexu. Držia podobný podiel ziskov

Desať najväčších spoločností tvorí približne 40 % hodnoty indexu S&P 500 a približne 38 % jeho ziskov. Koncentrácia je vysoká, nejde však o väčšinu indexu.

Vo februári to bolo 38 % hodnoty a 31 % ziskov — obe čísla teda rastú súčasne.

Forwardový P/E indexu dosahoval 19,5. Bol pod päťročným priemerom 19,8, ale nad desaťročným priemerom 19,0. Trh teda platil 19,50 jednotky ceny za jednu jednotku očakávaného zisku počas nasledujúcich 12 mesiacov.

Vysoká koncentrácia sama osebe neurčuje chvíľu na odchod z amerických akcií. Má však zmysel raz za čas prejsť, čo naprieč všetkými fondmi reálne vlastníte.

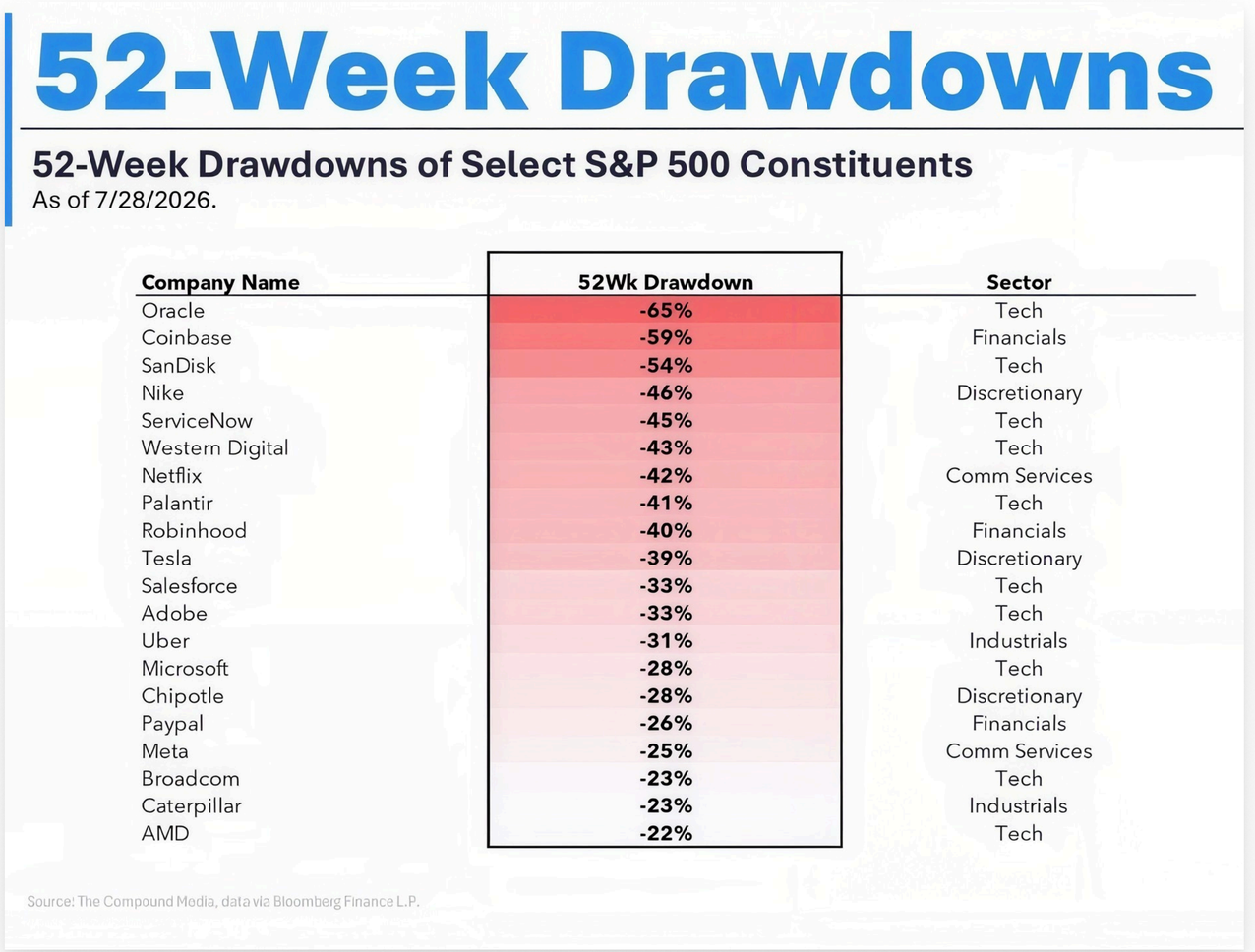
INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Index blízko maxima

Index je blízko maxima — a pritom desiatky známych firiem sú o tridsať, štyridsať aj šesťdesiat percent pod vlastným ročným maximom. Ako je to možné? Firmy majú v indexe rozdielnu váhu a ich ceny sa nehýbu spolu. **Výrazné poklesy už prebehli v časti trhu, hoci index ako celok korekciu nezažil.**

A dodám jednu vec: pokles ceny sám osebe neznamená, že je akcia lacná. Znamená len, že je lacnejšia než predtým.

Mám s tým niečo robiť? Nie. Ale je to dobrý dôvod skontrolovať veľkosť jednotlivých pozícií. Ani známa a úspešná firma nemá zaručený hladký vývoj ceny.



Company Name	52Wk Drawdown	Sector
Oracle	-65%	Tech
Coinbase	-59%	Financials
SanDisk	-54%	Tech
Nike	-46%	Discretionary
ServiceNow	-45%	Tech
Western Digital	-43%	Tech
Netflix	-42%	Comm Services
Palantir	-41%	Tech
Robinhood	-40%	Financials
Tesla	-39%	Discretionary
Salesforce	-33%	Tech
Adobe	-33%	Tech
Uber	-31%	Industrials
Microsoft	-28%	Tech
Chipotle	-28%	Discretionary
Paypal	-26%	Financials
Meta	-25%	Comm Services
Broadcom	-23%	Tech
Caterpillar	-23%	Industrials
AMD	-22%	Tech

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Fed ešte nerozhodol. ECB už sadzby zvýšila

- Fed 29. júla ponechal sadzby v pásme 3,50 – 3,75 %. Hlasovanie skončilo 9 : 3.
- Najbližšie rozhodnutie Fedu príde 16. septembra.
- ECB 10. septembra zvýšila depozitnú sadzbu o 0,25 percentuálneho bodu na 2,50 %.
- Nová sadzba začne platiť 16. septembra.
- Augustová inflácia dosiahla v eurozóne 3,3 % a na Slovensku 3,1 %.

Ešte vlani sme sa pýtali, kedy americká centrálna banka začne sadzby znižovať. Dnes je otázka opačná. Koncom júla nechal Fed sadzby bezo zmeny, ale traja z dvanástich členov výboru chceli zvýšiť hneď — toľko nesúhlasu jedným smerom sme nevideli od roku 2016. Koncom augusta šéf Fedu naznačil, že je pripravený konať. Trh okamžite ocenil septembrové zvýšenie na dve tretiny. O šesť dní neskôr znel jeho kolega výrazne miernejšie a šanca klesla na polovicu. Dva opačné signály z jednej inštitúcie za jeden týždeň. Presne ten šum, ktorý sa oplatí ignorovať.

Mám s tým niečo robiť? Nie. Fed rozhodne 16. septembra. Portfólio postavené na desaťročia naň nemusí reagovať vopred. Zaujímavejšie je pre nás doma to, že slovenská inflácia je po dlhom čase mierne pod priemerom eurozóny.

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Dlhé americké dlhopisy nesú vyše 5 %. Ich ceny zostávajú citlivé na sadzby

Dlhé americké dlhopisy nesú vyše 5 %. Ich ceny zostávajú citlivé na sadzby

K 10. septembru dosahoval orientačný výnos 30-ročných amerických štátnych dlhopisov 5,39 %, pri 10-ročnej splatnosti 4,95 %. Tridsaťročná splatnosť sa tak drží najvyššie od roku 2007. Za tým stoja drahšie energie, obavy z inflácie a dlh, ktorý prekročil štyridsať biliónov dolárov.

Jedna vec sa dá ľahko popliesť: keď výnos rastie, cena už kúpených dlhopisov klesá. Nepríjemné pre toho, kto ich má. Dobrá správa pre toho, kto len nakupuje.

Vyšší výnos ale nie je bankový úrok. Cena dlhého dlhopisu výrazne reaguje na zmenu sadzieb a eurový investor nesie aj menové riziko.

Mám s tým niečo robiť? Nie hneď a nie sám. Rozhoduje splatnosť, kreditné riziko, mena a termín, keď bude rodina peniaze potrebovať. Samotné číslo výnosu nestačí.

Vysoké toky do ETF samy osebe nedokazujú deformáciu trhu

Mýtus 1

Každý nákup ETF prinúti fond kúpiť podkladové akcie. Väčšina obchodov prebieha na burze medzi dvoma investormi. Samotný obchod preto nemusí vyvolať nákup podkladových akcií.

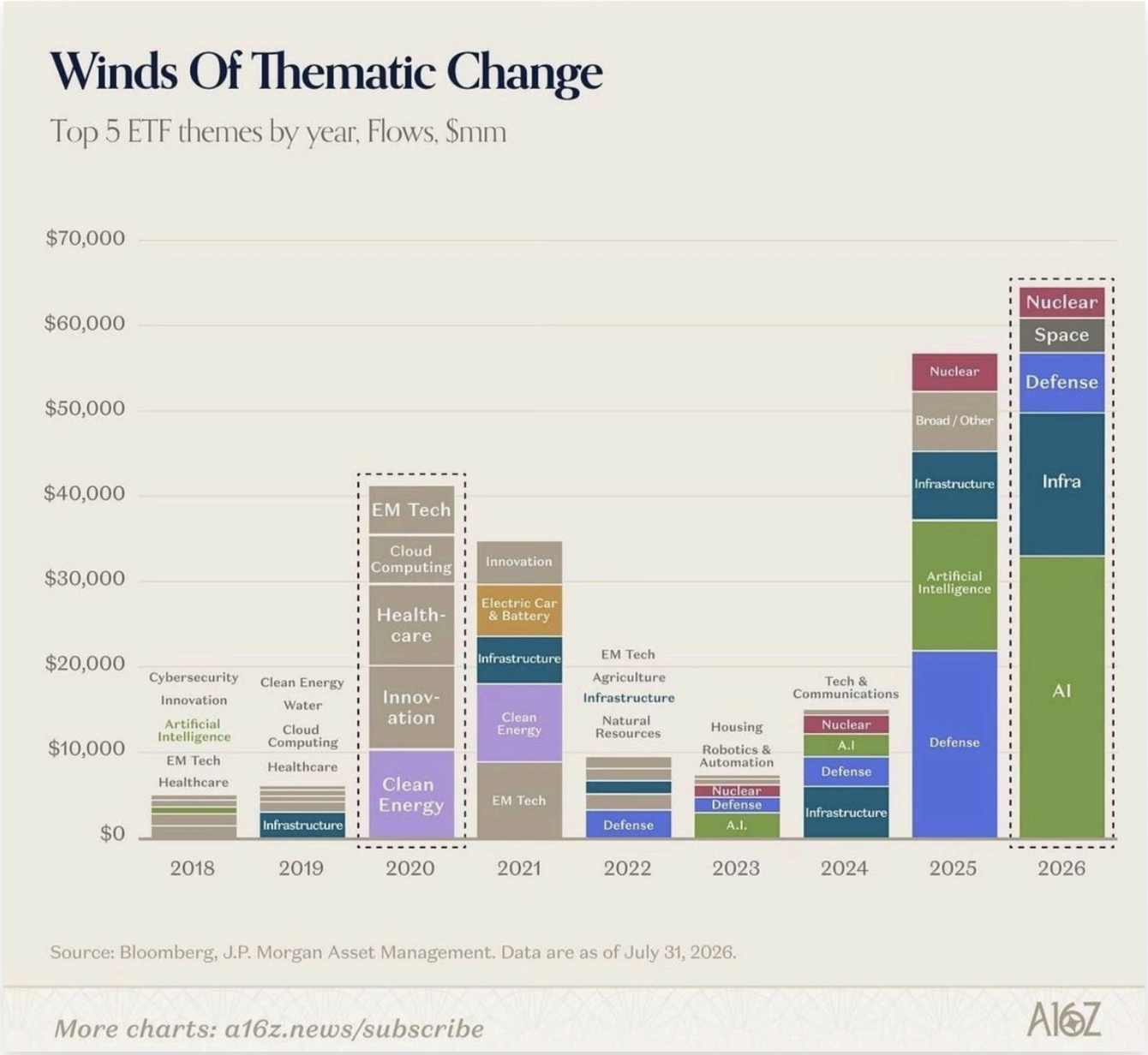
Mýtus 2

Rastúcu akciu musí indexový fond stále dokupovať.
V indexe váženom podľa veľkosti firiem rastie podiel akcie spolu s jej cenou. Nové vklady a zmeny zloženia indexu však nákupy vyvolať môžu.

Podľa ICI dosiahla čistá tvorba podielov amerických ETF za január až júl 2026 hodnotu 1 180 miliárd dolárov. V rovnakom období minulého roka to bolo 655,9 miliardy. Ide o nové podiely po odpočítaní zrušených a údaj zahŕňa akciové, dlhopisové aj ďalšie ETF. Toto je téma, na ktorú sa ma pýtate čoraz častejšie: do fondov tečie rekord peňazí, nedeformuje to trh?

Dve veci, ktoré si oplatí zapamätať:
Prvá: keď kúpite podiel v ETF na burze, väčšinou ho len prevezmete od iného investora. Fond kvôli tomu nekupuje žiadne nové akcie. Podľa amerických dát tvorí takáto výmena majiteľa štyri pätiny všetkej aktivity.
Druhá: keď nejaká akcia zdražie, jej podiel vo fonde narastie automaticky — hodnotou, nie nákupom. Nikto nemusí nič dokupovať.
Neznamená to, že fondy nemajú na trh žiadny vplyv. Znamená to, že jednoduchá rovnica „veľa peňazí v ETF = bublina" nesedí.

Mám s tým niečo robiť? Nie. Pre vás nerozhoduje popularita nástroja, ale zloženie fondu, jeho koncentrácia, likvidita, náklady a miesto v celkovom majetku.



INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

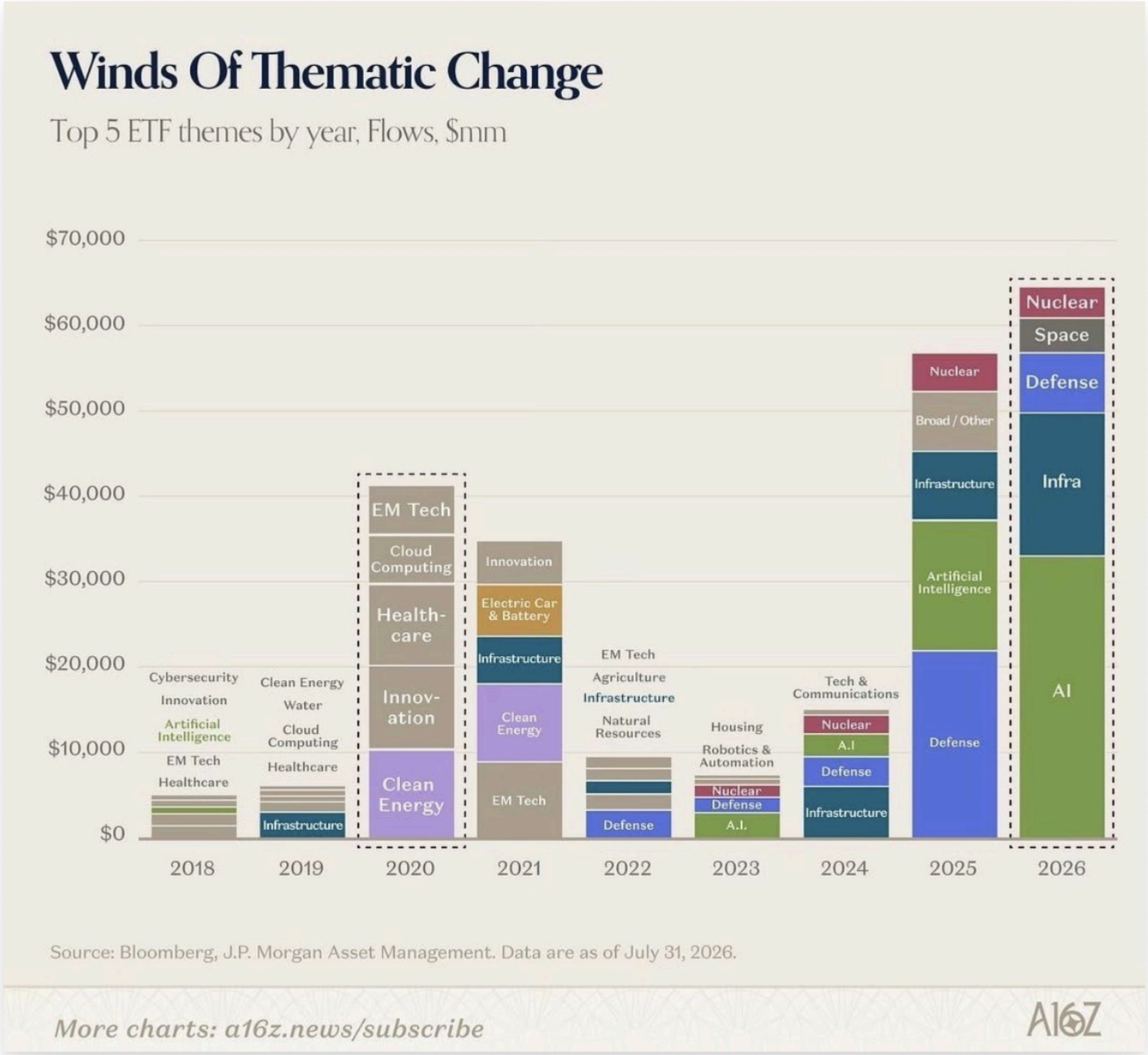
Kam tečú peniaze, ešte nehovorí, kde investor zarobí

2020: najviac peňazí do tematických fondov ťahala čistá energia, inovácie, zdravotníctvo, cloud.

2026: umelá inteligencia, infraštruktúra, obrana, vesmír, jadrová energia.

Graf zachytáva prítoky peňazí, nie výnosy investorov.

Rok 2026 zahŕňa údaje iba do 31. júla. Predchádzajúce stĺpce predstavujú celé kalendárne roky. Graf zobrazuje prítoky do fondov, nie ich výnosy.



INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Kam tečú peniaze, ešte nehovorí, kde investor zarobí

Pozrite sa na tie dva roky vedľa seba. V roku 2020 boli hitom čistá energia a cloud. Dnes je to umelá inteligencia, obrana a jadro. Témy sa striedajú rýchlo. A tu je zrada: téma môže byť ekonomicky úplne správna a investícia do nej vám aj tak nemusí zarobiť.

Veľké investície do umelej inteligencie prospievajú tým, kto technológiu dodáva — ale sú nákladom pre tých, čo ju kupujú. Konkurencia navyše časť zisku presunie k zákazníkom. Nestačí teda uhádnuť, ktorá oblasť porastie. Treba vedieť, kto si z toho rastu ponechá zisk a za akú cenu ho kupujeme.

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Varovanie pred poklesom ešte nie je plán návratu

Predstavte si investora, ktorý sa vlani zľakol a predal. Chcel chrániť majetok, ktorý roky budoval — to je pochopiteľné. Lenže predajom sa rozhodovanie nekončí, iba začína. Musí totiž určiť aj podmienky návratu. A tu si spravme jednoduchý prepočet. Milión eur, trh vyrastie o dvadsať percent, potom naozaj príde pokles o pätnásť. Výsledok? Milión dvadsať tisíc. Pokles prišiel, predpoveď sa naplnila — a cena je aj tak vyššia než keď predával. Nákup naspäť pôsobí ako priznanie chyby, ďalšie čakanie udržiava nádej. Výdavky a termíny vašej rodiny sa ale tomuto odhadu neprispôsobia.

Ak ste už predali, treba si určiť pravidlá postupného návratu. Ak ste investovaný, samotná obava nie je dôvodom na odchod. Na pokles sa pripravujeme rezervou, primeraným rizikom a rebalansovaním.





INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

„Diamant je navždy.“ Jeho trhová cena nie

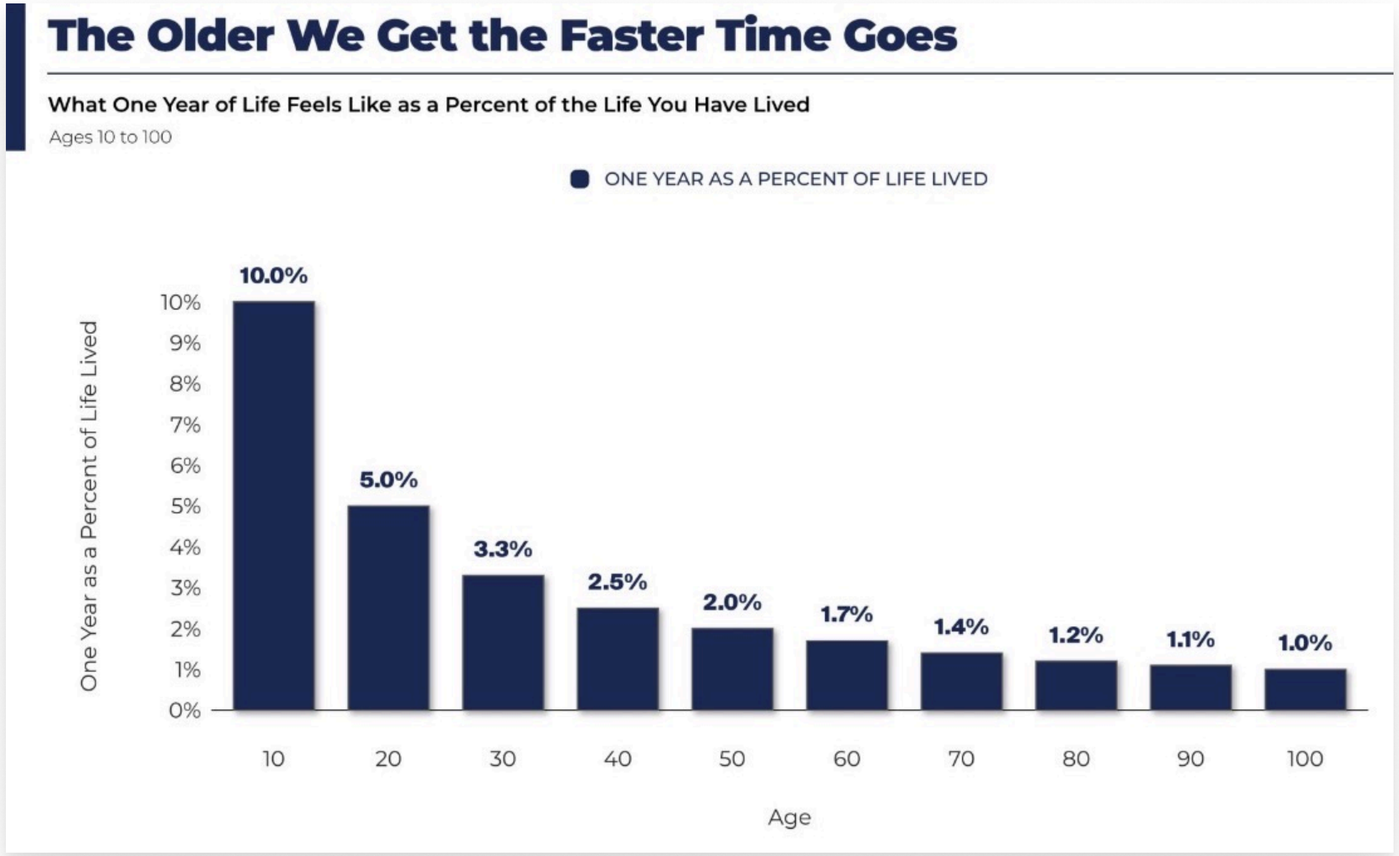
Slogan „diamant je navždy" pozná každý. Ako investičné pravidlo ale neobstojí. Ceny surových diamantov klesli podľa De Beers za prvý polrok o šestnásť percent medziročne. Zaujímavé je, že iný index — pre brúsené kamene — v auguste mierne rástol. Prečo si protirečia? Lebo surový kameň, brúsený kameň a hotový šperk sú tri rôzne trhy. A ani jeden z tých indexov vám nepovie, koľko dostanete za konkrétny rodinný šperk. Ak má šperk pre vás osobnú hodnotu, nič sa nemení.

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Majetok môže čakať. Nie každý plán môže.

Tento graf je jednoduchý: rok života tvorí dvadsaťročnému päť percent všetkého, čo dovtedy prežil, päťdesiatnikovi len dve. Nič viac za tým nehľadajme. Ale otvára otázku, ktorú považujem za najdôležitejšiu z celého prehľadu. Dlhý horizont vašej rodiny neznamená, že každé jej euro môže dlho čakať. Iný termín má plánovaná renta, iný pomoc deťom pri bývaní a iný majetok určený ďalšej generácii. Keď tieto účely zmiešame, ľahko sa stane oboje naraz: držíme priveľa hotovosti pre vzdialené ciele a priveľké riziko pri peniazoch, ktoré budeme potrebovať čoskoro.

Je potrebné rozlíšiť peniaze na najbližšie roky od majetku, ktorý môže pracovať pre ďalšiu generáciu.



INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Trh nečasujeme. Na poklesy sa pripravujeme

Ropa, sadzby a geopolitika môžu trhy výrazne rozhýbať. Ich smer ani načasovanie však nevieme spoľahlivo predpovedať.

Dlhodobý výsledok ovplyvňujú zisky firiem, cena zaplatená za investície a rozloženie rizika. Rovnako dôležitá je likvidita na ciele, ktoré nemožno odložiť.

Preto neodchádzame z trhu podľa titulkov. Na poklesy sa pripravujeme vopred. Portfólio musí mať primerané riziko a pravidlá, podľa ktorých budeme počas poklesu postupovať.

Zhodnotenie jednotlivých aktív k 31.8.2026

	1 M	YTD	1 R	3 R	5 R	10 R
S&P 500	1,40 %	13,22 %	20,36 %	64,42 %	83,22 %	288,05 %
STOXX® Europe 600	0,59 %	12,49 %	21,62 %	54,48 %	59,24 %	149,85%
MSCI Emerging Markets	2,55%	23,66 %	36,32%	70,14 %	50,14 %	131,78 %
MSCI World	1,29 %	13,48 %	20,68 %	62,07 %	73,60 %	227,14 %
Physical Gold	8,79 %	1,86 %	29,53 %	112,68 %	147,21 %	218,92 %
Global Corporate Bond	-0,62 %	0,60 %	1,80 %	9,69%	0,67 %	15,14 %
Euro Government Bond	-0,71 %	-1,17 %	-0,48 %	5,51 %	-13,29 %	-6,75 %
US Treasury Core Bond	-0,82 %	0,64 %	1,58 %	2,84 %	-2,41 %	-
Nasdaq	2,67 %	16,64 %	26,12 %	78,84 %	95,30 %	515,83 %
EURO STOXX® Select Dividend	1,65 %	22,68 %	36,97 %	103,58 %	93,14 %	189,40 %
Dow Jones U.S. Dividend 100	-0,35 %	16,16 %	18,06 %	45,39 %	58,53 %	133,31 %
STOXX Global Select Dividend 100	0.53 %	21.56 %	31.12 %	76.42 %	76.73 %	139.14 %

zdroj: www.justetf.com

Férova hodnota podľa Morningstar

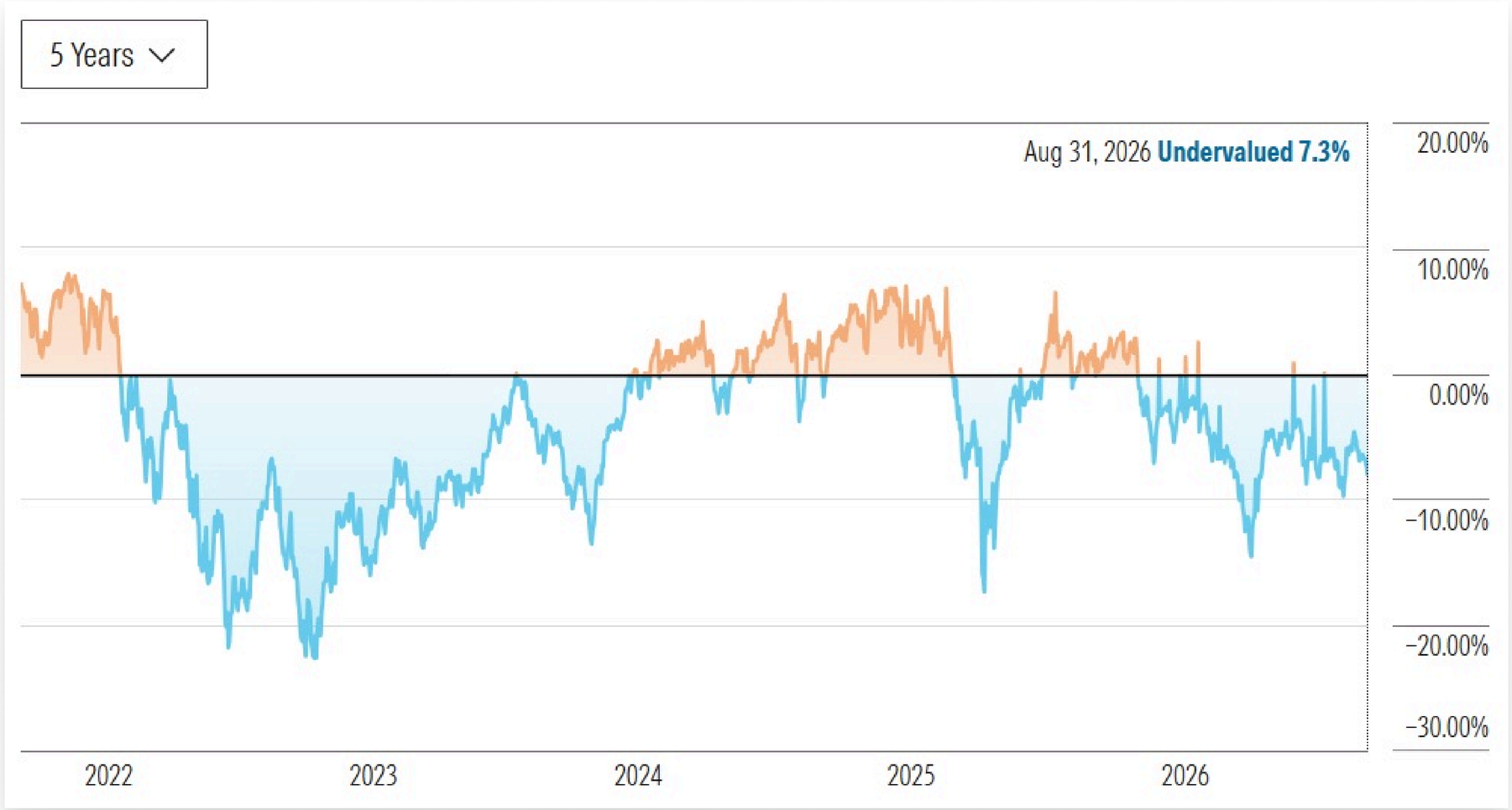
Fair value

Podľa Morningstar sa medián akcií v ich analytickom pokrytí 31. augusta obchodoval približne 7,3 % pod odhadovanou férovou hodnotou.

Hodnoty Fair value

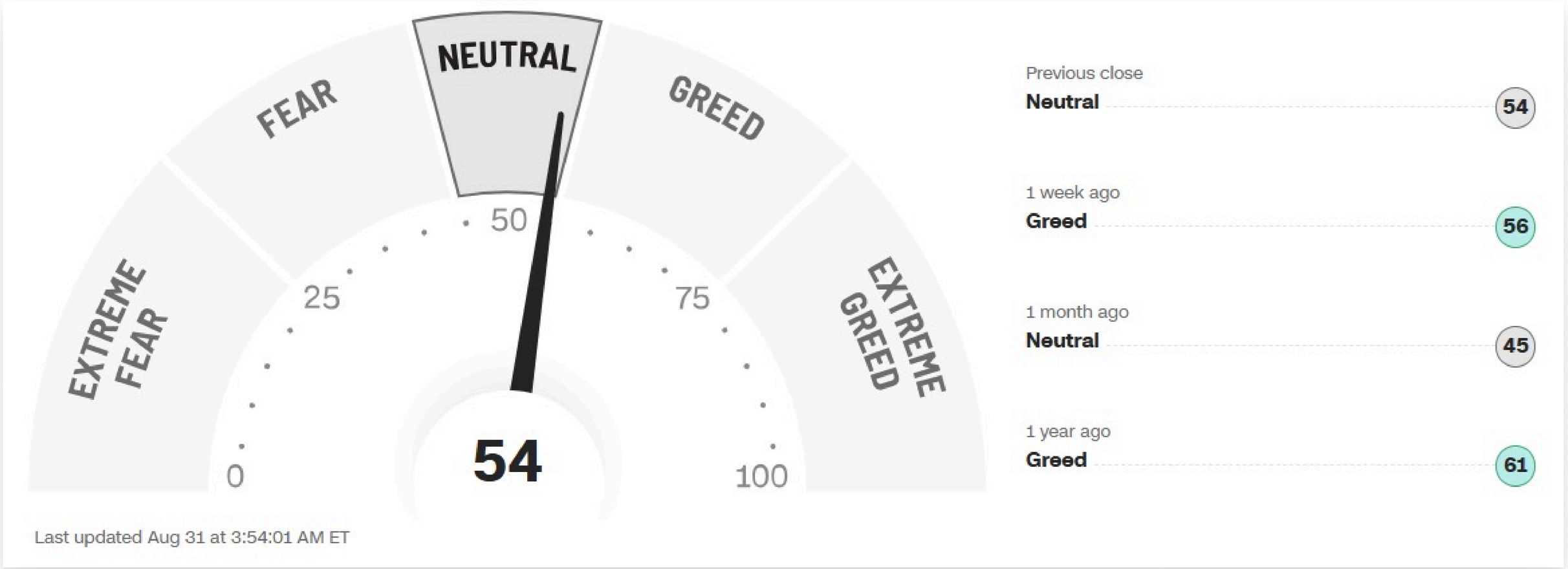
Nulová čiara znamená, že trhová cena sa rovná odhadu analytika. Hodnota pod nulou predstavuje diskont. Hodnota nad nulou predstavuje prémiu.

Tento údaj neznamená, že všetky akcie sú lacné. Ide o modelový odhad Morningstar, nie o objektívnu cenu ani signál na načasovanie trhu.



zdroj: www.morningstar.com

Index strachu a chamtivosti



zdroj: www.cnn.com

Ďakujem za Vašu pozornosť

INVESTIČNÝ SPRIEVODCA

Tešíme sa na spoluprácu

sulov@chcemporadit.sk
0904 570 518
elitewm.sk

Elite Wealth Management