

HERE*di*UM  
COMMUNITY

# HERE*di*UM

---

NEWSLETTER

9-13.03.2026

## Týždeň na trhoch (9 – 13. 3. 2026)

### Úvod

Uplynulý týždeň priniesol trhom všetko, len nie pokoj. Na jednej strane februárová inflácia v USA nebola horšia, než sa čakalo: spotrebiteľské ceny vzrástli medzimesačne o 0,3 % a medziročne o 2,4 %. Na druhej strane prudko zdražela ropa, posilnil americký dolár a investori začali rýchlo prehodnocovať predstavu, že centrálné banky budú v najbližších mesiacoch znižovať sadzby rýchlo a bez komplikácií. Trhy si začali uvedomovať, že krátkodobý výhľad už nebude určovať len séria makro dát, ale najmä to, ako dlho zostane narušený tok energií cez Hormuzský prieliv.

### V skratke

- **Akciové trhy zostali volatilné.** Nálada sa počas týždňa rýchlo menila podľa vývoja cien ropy, výnosov a geopolitického napätia. Nálada sa zhoršila a investori ustúpili od rizikovejších aktív.
- **Americký CPI** (index spotrebiteľských cien) za február sám osebe trh nevyľakal. Potvrdil rast cien o 0,3 % medzimesačne a 2,4 % medziročne, pričom jadrová inflácia dosiahla 2,5 % medziročne.
- **Hlavnou témou sa stala ropa.** Brent sa v závere týždňa držal nad 100 dolármi za barel a smeroval k silnému týždennému rastu.
- **Výnosy amerických štátnych dlhopisov** počas týždňa rástli. Trh zároveň obmedzil stávky na skoré znižovanie sadzieb Fedu.
- **V eurozóne sa rovnako zvýšila opatrnosť ECB ohľadom úvah o uvoľňovaní menovej politiky.** Pre Európu ide o nepríjemný mix: drahšia energia, slabšie euro a vyššie inflačné riziká, zhoršujú výhľad rastu ekonomiky.

## Akcie

**Akciové trhy tento týždeň reagovali viac na energiu, infláciu a sadzby než na samotné firemné správy.** V pondelok ešte Wall Street dokázala uzavrieť v pluse, keď trhy krátko uverili, že geopolitické napätie by sa mohlo začať zmierňovať. Už v ďalších dňoch však prevládol opatrnejší tón. Rast cien ropy znovu otvoril obavy z nového inflačného impulzu. Investori začali viac riešiť tému stagflácie a jej dopadov na rozhodovanie centrálnych bánk.

**V Európe** bol tento posun cítiť ešte výraznejšie. Drahšia energia a slabšie euro vytvárajú pre región citlivejší mix než pre USA. Z pohľadu európskych akcií je to nepríjemné aj preto, že vyššie ceny energií zhoršujú marže firiem aj spotrebiteľský sentiment.

---

## Dlhopisy, sadzby, inflácia

Eskalácia konfliktu na Blízkom východe a prudký rast cien ropy vyvolávajú obavy z návratu vyššej inflácie, čo aktuálne vedie k oddiaľovaniu očakávaní ohľadom znižovania úrokových sadzieb centrálnymi bankami. Na dlhopisových trhoch sa táto nálada prejavila veľmi rýchlo. **Výnos 10-ročného amerického dlhopisu** sa v stredu vyšplhal približne na 4,23 % a záver týždňa priniesol pokračujúci rast.

**V eurozóne rovnako zosilnel dôraz na opatrnosť.** Po raste cien energií trh prakticky vyradil zo scenára ďalší tohtoročný pokles sadzieb ECB a začal započítavať skôr možnosť ich zvýšenia. To neznamená, že ECB zvýšenie sadzieb avizuje ako hotovú vec, ale že trh začal brať energetický šok oveľa vážnejšie než ešte pred pár dňami.

Podobne sa vyjadril aj guvernér NBS Peter Kažimír. Upozornil, že bilancia inflačných rizík sa jasne posunula nahor, úvahy o ďalších poklesoch sadzieb sú momentálne mimo hry a **ECB musí zostať pripravená reagovať**, ak by sa vyššie ceny energií začali prenášať do trvalejších inflačných tlakov.

## Komodity a meny

**Komodity boli hlavnou témou týždňa. Brent** (hlavný európsky a svetový benchmark ceny ropy) sa v závere týždňa držal okolo 101 dolárov za barel, a smeroval k výraznému týždennému rastu. Zároveň rástla aj WTI (West Texas Intermediate, hlavný americký benchmark ceny ropy). Pre trhy to bol dôležitý signál, pretože drahšia ropa sa môže postupne premietnuť do vyšších cien pohonných hmôt, dopravy aj výroby. Nepomohlo ani historicky najväčšie koordinované uvoľnenie 400 miliónov barelov zo strategických rezerv zo strany krajín IEA.

Zároveň **nejde len o ropu**. Ide aj o širší tlak na priemyselné a logistické reťazce. Rast cien sa dotkol napríklad aj leteckého paliva, problém je aj v oblasti priemyselných komodít, poľnohospodárstva a vybraných vstupov pre polovodičový priemysel.

**Na devízovom trhu dominoval americký dolár.** Americká mena ťažila zo svojho statusu bezpečného prístavu (safe haven) a z očakávaní, že úrokové sadzby v USA zostanú dlhšie vysoké. Dolárový index sa dostal na najvyššiu úroveň od konca novembra, zatiaľ čo euro oslabilo na najslabšie úrovne od novembra. Pre Európu je to dôležité dvojnásobne: keď energia zdražuje v dolároch a zároveň oslabuje euro, tlak na dovozné ceny je ešte silnejší.

Zaujímavý bol aj **vývoj zlata**. Hoci geopolitické napätie by ho za normálnych okolností podporovalo ako bezpečný prístav, zlato nevyslalo úplne jednoznačný signál. Silnejší dolár, vyššie výnosy dlhopisov a slabnúce očakávania poklesu sadzieb jeho rast tlmili. Zlato tak smerovalo k ďalšiemu týždennému poklesu.

## Slovensko

Slovensko bude ako súčasť Európy nevyhnutne čeliť rovnakým negatívnym vplyvom ako zvyšok európskeho regiónu. Európske akcie sa ocitli pod silným tlakom, keďže pre Európu predstavuje zvyšovanie cien energií a zastavenie prepravy cez Hormuzský prieliv výrazný protivietor pre hospodársky rast. A **Slovensko je v kontexte aktuálnej situácie zraniteľné ešte oveľa viac než priemer eurozóny.** Posledné dostupné harmonizované údaje za január ukazovali slovenskú infláciu na úrovni 4,3 %, zatiaľ čo eurozóna bola na 1,7 %. A aj NBS v marci upozornila, že riziká pre infláciu sa opäť nakláňajú smerom nahor.

---

## Čo to znamená pre dlhodobého investora

Ropa, meny a sadzby dokázali počas pár dní zmeniť celkové nastavenie trhu. **Dochádza k preceňovaniu očakávaní alebo k zásadnej zmene dlhodobého príbehu?** Volatilita je súčasťou investovania. Trhy si priebežne upravujú očakávania o raste, inflácii a sadzbách. A práve tieto zmeny očakávaní **je treba vnímať primárne ako príležitosť, nie len ako riziko.**

# HEREDIUM

## NEWSLETTER

### Disclaimer

Tento komentár má informačný a edukačný charakter. Nejde o osobné investičné odporúčanie ani ponuku na nákup či predaj finančných nástrojov. Investovanie zahŕňa riziko a hodnota investície môže kolísať.

**9-13.03.2026**

**© HEREDIUM Community 2026**

**Dôvera · Následníctvo · Svedomitosť**

Tento dokument je interným materiálom komunity HEREDIUM Community a je určený výhradne pre jej aktívnych členov a spolupracovníkov. Akékoľvek šírenie, sprístupňovanie alebo použitie mimo tohto okruhu bez predchádzajúceho súhlasu je prísne zakázané.