

# HERE*di*UM

---

NEWSLETTER

16-20.03.2026

## Týždeň na trhoch (16 – 20. 3. 2026)

### Úvod

Ropa preveruje nervy investorov. Energetická bezpečnosť prepisuje pravidlá menovej politiky aj trhovej psychológie. **Predstavy o stabilnom a predvídateľnom roku 2026 sa postupne rozplývajú viac a viac.** To, čo sledujeme, nie je len prudký nárast cien ropy, útočiacej na historické maximá. Globálna ekonomika sa ocitá v zovretí stagflačnej hrozby, kde klesajúci rast kráča ruka v ruke s neúprosnou infláciou. Trhové dáta sa menia na zbrane a každý zablokovaný tanker priamo zasahuje našu peňaženku. **Budeme svedkami toho, že voľný trh sa stane obeťou štátnych záujmov a globálnej nestability?**

### V skratke

- **Došlo k historickému rozdeleniu cien ropných benchmarkov.** Zatiaľ čo dostupná ománska ropa, sa predávala aj za 150 dolárov za barel a európsky Brent atakoval hranicu 110 až 120 dolárov, americká WTI ostala pod 100 dolármi. Vláda USA čelila špekuláciám o manipulácii s cenami futures kontraktov.
- **Iránske útoky vážne poškodili LNG terminál** v katarskom Ras Laffane, čo podľa šéfa QatarEnergy vyradilo 17 % katarského exportu. Európske ceny plynu v reakcii prudko vzrástli a očakáva sa tvrdý súboj medzi Európou a Áziou o americké dodávky skvapalneného plynu.
- **Centrálne banky zastavili uvoľňovanie menovej politiky.** Americký Fed, Európska centrálna banka (ECB) aj Bank of England ponechali svoje hlavné úrokové sadzby na nezmenených úrovniach (Fed 3,50 – 3,75 %, ECB 2,00 %, BoE 3,75 %). Namiesto očakávaného znižovania sadzieb inštitúcie varovali pred stagflačným scenárom a proinflačnými tlakmi spôsobenými energetickým šokom z Blízkeho východu.
- **Akcie boli volatilné.** Začiatok týždňa podporili technológie, koniec stlačili ropa a obavy zo sadzieb. **Dlhopisové výnosy** rástli, keď trh obmedzil očakávania skorého uvoľňovania menovej politiky.

## Akcie

Akciové trhy ukázali ostrý kontrast medzi pondelkom a zvyškom týždňa. V úvode týždňa pomohlo americkým indexom upokojenie ohľadom cien ropy a návrat záujmu o veľké mená technologického sektora. To však dlho nevydržalo. Po rozhodnutiach centrálnych bánk ohľadom úrokových sadzieb a po ďalšom raste cien ropy, sa do popredia vrátila otázka, či budú úrokové sadzby vyššie dlhšie, než sa očakávalo.

**Akcie tak fungovali v podstate ako zrkadlo vývoja na trhu s energiami.** Koncom týždňa investori reagovali citlivejšie na všetko, čo mohlo predĺžiť vyššie financovanie alebo zhoršiť marže firiem cez drahšiu energiu. Hlavné akciové indexy končili v červených číslach. V dôsledku rastúcej inflácie vyvolanej drahšou ropou opadli nádeje na rýchle znižovanie úrokových sadzieb. **Trhy si uvedomili, že centrálné banky pre energetický ponukový šok zastavia uvoľňovanie menovej politiky, čo pre akcie predstavuje nepriaznivé prostredie.** Celkový obraz však nebol o kolapse fundamentov, ale o preceňovaní rizík: drahšia energia, vyššie sadzby a nižší komfort pre ekonomiku.

**Futures na hlavné americké akciové indexy** sa v piatok pohybovali prevažne v zelených číslach. Trhy tak reagovali na snahu amerických a izraelských predstaviteľov upokojiť obavy investorov z toho, že konflikt s Iránom by sa mohol natiahnuť a ešte viac zasiahnuť globálne trhy.

---

## Dlhopisy a sadzby

Vývoj na dlhopisových trhoch a kroky centrálnych bánk pri úrokových sadzbách boli v tomto týždni rovnako plne podriadené obavám z inflácie a formujúcemu sa staglačnému scenáru.

Kľúčovou udalosťou bolo, že centrálné banky zastavili uvoľňovanie menovej politiky a svoje hlavné úrokové sadzby ponechali na nezmenených úrovniach. Trhy tak museli korigovať svoje očakávania ohľadom znižovania sadzieb.

## Dlhopisy a sadzby

- **Americký Fed:** Ponechal úrokové sadzby v pásme 3,50 až 3,75 %. Trhy už v zníženie sadzieb v najbližšom období neveria a očakávajú ho najskôr v septembri alebo v októbri, pričom v tomto roku pôjde zrejme len o jedno zníženie. Šéf Fedu Jerome Powell dal jasne najavo, že pokiaľ inflácia neustúpi, s uvoľňovaním politiky skončili.
- **Európska centrálna banka (ECB):** Depozitnú sadzbu ponechala na úrovni 2,00 %. Prezidentka Christine Lagarde zvolila jastrabí slovník a signalizovala ostražitosť voči energetickému šoku. ECB výrazne zvýšila tohtoročnú prognózu inflácie z 1,9 % na 2,6 % a kvôli neistote dokonca vypracovala dva negatívne scenáre stagflačného vývoja.

Výnosy dlhopisov (zjednodušene: odmena, ktorú trh žiada za požičanie peňazí štátu alebo firme) preto v týždni rástli na oboch stranách Atlantiku.

## Inflácia, komodity a meny

Vývoj v týchto oblastiach bol podriadený situácii na Blízkom východe. Výkyvy cien komodít priamo formovali inflačné očakávania a pohyby mien.

**Inflácia:** Trhy aj centrálné banky začali počítať so stagflačným scenárom – spomalením ekonomiky sprevádzaným nárastom inflácie.

- **Dáta:** Februárová inflácia v eurozóne ukázala, že spotrebiteľské ceny stúpili medziročne na 1,9 % z januárových 1,7 %, a jadrová inflácia vyskočila z 2,2 % na 2,4 %. V USA zas výrazne prekvapili ceny výrobcov (PPI). Vo februári stúpili medzimesačne o 0,7 % a medziročne až o 3,4 %, pričom rástli aj jadrové ceny výrobcov. Mierne protichodne pôsobila americká PCE inflácia za január, kde celková miera spomalila na 2,8 %, no jadrová vzrástla na 3,1 %.
- **Zhoršené prognózy:** Centrálné banky museli na situáciu reagovať. Fed zvýšil odhad jadrovej inflácie (v metodike PCE) na tento rok z 2,5 % na 2,7 %. ECB zhoršila svoju inflačnú prognózu na rok 2026 ešte výraznejšie, a to z 1,9 % rovno na 2,6 %.

**Komodity:** Rovnako aj trh s komoditami zažil svoj volatilný týždeň.

- **Ropa:** európsky benchmark Brent atakoval hranicu 110 až 120 dolárov za barel. Došlo však k historickej divergencii cien ropy: zatiaľ čo dostupná ománska ropa stála pre obrovský dopyt aj 150 dolárov, americká WTI ostala nezvyčajne lacná (pod 100 USD). Preto sa rozšírili špekulácie, že vláda USA manipuluje s cenami americkej ropy na burze CME, aby ich stlačila smerom nadol. Spojené štáty tiež v snahe znížiť ceny energií oznámili zrušenie sankcií, na odhadom 140 miliónov barelov iránskej a ruskej ropy už naloženej na tankeroch.
- **Zemný plyn:** Iránske útoky zasiahli najväčšiu LNG facilitu na svete v katarskom Ras Laffane a vyradili z prevádzky 17 % katarských exportných kapacít. Výsledkom je fakt, že opravy potrvajú 3 - 5 rokov, čo mení situáciu na trhu. Európske ceny plynu prudko rástli.

**Zlato:** Hoci zlato býva považované za bezpečný prístav, v tomto týždni zaznamenalo výrazné straty; jeho cena klesla z úrovni nad 5000 USD až k hranici 4650 USD za uncu. Dôvodom bol silný dolár, pokles očakávaní ohľadom znižovania úrokov, ako aj očakávanie trhov, že krajiny Perzského zálivu budú vo veľkom rozpredávať svoje zlaté rezervy, aby získali prostriedky na obnovu zničenej energetickej infraštruktúry.

**Meny:** Silný dolár ako bezpečný prístav. Geopolitické napätie hralo do karát americkej mene.

- **Americký dolár (USD):** S rastúcou averziou voči riziku a presunom kapitálu do bezpečia dolár prudko posilnil a dostal sa na najsilnejšie úrovne od júla 2025. Zároveň mu pomohol aj odklad znižovania úrokových sadzieb v USA.
- **Korekcie a posilnenie eura:** V dňoch, keď sa panika na trhoch mierne utlmila a investori upravovali svoje pozície (napríklad pred zasadnutím amerického Fedu), dolár korigoval svoje predchádzajúce zisky a euro voči nemu rástlo. K najvýraznejšiemu posilneniu eura došlo na konci týždňa. Vďaka správam o možnom rýchlejšom ukončení vojny a snahe o znovuotvorenie Hormuzského prielivu euro voči doláru posilnilo približne až o 1,18 %.

## Čo to znamená pre dlhodobého investora

Počas jedného týždňa trhy klesali pre hrozbu útokov a hľadali záchranu v bezpečných prístavoch ako dolár. Vzápätí opäť rástli na základe špekulácií, že americká vláda umelo manipuluje ceny ropy. Tieto extrémne denné výkyvy potvrdzujú, že snaha časovať trh na základe denných správ je mimoriadne riskantná. Dlhodobý investor by sa nemal nechať strhnúť panikou. Mal by tieto dočasné cenové prepady využívať skôr na nákup fundamentálne zdravých aktív so zľavou.

Pre dlhodobého investora bol tento týždeň najmä testom disciplíny. Zároveň naznačil niekoľko trendov:

- **Éra vyšších úrokových sadzieb a hrozba stagflácie:** Dlhodobí investori sa musia pripraviť na to, že obdobie „lacných peňazí“ sa nateraz odkladá. V praxi to znamená, že úrokové sadzby a výnosy dlhopisov môžu zostať na zvýšených úrovniach oveľa dlhšie, než trhy predpokladali na začiatku roka.
- **Zlato už nefunguje ako automatický „bezpečný prístav“:** Pre investorov, ktorí tradične nakupujú zlato ako istú ochranu pred geopolitickými krízami, priniesol tento týždeň dôležité ponaučenie. Aj cena zlata môže zaznamenať straty.
- **Technológie a umelá inteligencia (AI) zostávajú motormi rastu:** Napriek všetkému dokázali technologické firmy udržať silné očakávania hospodárskych výsledkov a podporiť trhy. Súčasná kríza zároveň ukázala na sektory, do ktorých budú musieť v najbližších rokoch prúdiť masívne investície, čo môže predstavovať dlhodobé investičné príležitosti (zbrojárstvo, energetika, AI, robotika, zdravotnícke technológie, letecký či automobilový priemysel).
- **Geopolitická diverzifikácia:** Extrémne anomálie na trhu s ropou jasne ukázali riziká nedostatočnej diverzifikácie. Ak sa USA rozhodnú chrániť svoj trh exportnými clami na ropu, Európa a Ázia ponesú obrovskú ťarchu globálneho zdražovania. Dlhodobý investor musí mať kapitál rozložený naprieč rôznymi regiónmi a menami tak, aby jeho portfólio nebolo paralyzované izolovaným politickým krokom jednej vlády alebo lokálnym výpadkom logistiky (napr. zablokovanie Hormuzského prielivu).

# 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.

**16-20.03.2026**

**© 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.