

# NAJDÔLEŽITEJŠIE UDALOSTI FINANČNÝCH TRHOV

MAREC  
2026

Všetky hlavné svetové **akciové trhy** si pripísali v priebehu marca výrazné straty a mnohé z nich sa dostali do korekčného pásma, keď stratili viac ako 10 percent od predchádzajúcich historických maxim. Išlo o reakciu na vypuknutie vojny na Blízkom východe, kde izraelsko-americké útoky na Irán vyvolali reakciu Teheránu v podobe ničenia energetickej infraštruktúry amerických spojencov v Perzskom zálive spolu s de facto zablokovaním Hormuzského prielivu, cez ktorý prúdilo na trhy približne 20 percent ropy a LNG plynu.

Komoditný ponukový šok preto zhoršuje prognózy globálneho ekonomického rastu a zvyšuje inflačné tlaky.

**Dlhopisové výnosové krivky** sa posúvali naprieč splatnosťami výrazne nahor pri raste rizikových prirážok na oboch brehoch Atlantiku. Trhy začali započítavať inflačný šok v dôsledku prudkého odrazu cien komodít v reakcii na iránsku krízu a prestali kalkulovať s možnosťou dodatočného uvoľňovania menových politik centrálnych bánk.

**Zlato** ukončilo šnúru 10-mesačného rastu a zaknihovalo takmer 11-percentné straty, najväčšie jednomesačné od roku 2011. Negatívne na žltý kov vplýval rast výnosov amerických dlhopisov pri precenení smerovania menovej politiky Fedu spolu s ráznym posilnením dolára. Navyše obchodníci predpokladali, že mnohé krajiny Perzského zálivu budú predávať zlato z devízových rezerv s cieľom financovať poškodenú infraštruktúru a že mnohé krajiny budú preferovať nákup ropy, plynu či hnojív ako formu rezerv namiesto zlata.

**Ropa Brent** zaknihovala vyše 63-percentný rast, najväčší mesačný od roku 1988, a miestami sa obchodovala v blízkosti 120 dolárov na najvyšších úrovniach od júna 2022 v dôsledku rekordných výpadkov ponuky na svetové trhy pre obmedzenú priechodnosť Hormuzského prielivu, nad ktorým má v podstate kontrolu Irán.

**Dolár** sa voči košu hlavných svetových mien posilnil na najvyššie úrovne od mája 2025, keď sa prejavil ako bezpečný prístav v čase vojny na Blízkom východe. Profitoval aj z toho, že americká ekonomika by mohla byť komoditným ponukovým šokom relatívne najmenej poškodená zo všetkých hlavných západných svetových ekonomík, podstatne menej ako eurozóna.

*Globálne akciové trhy vymazali v marci 12 miliónov dolárov trhovej kapitalizácie v dôsledku vojny na Blízkom východe.*

# AKCIOVÉ

## MAREC 2026 TRHY

Vývoj na svetových akciových trhoch bol v priebehu celého mesiaca určovaný izraelsko-americkou vojenskou operáciou proti Iránu a iránskou odpoveďou najmä v podobe ničenia energetickej infraštruktúry krajín Perzského zálivu vrátane zablokovania Hormuzského prielivu. V prvých dňoch vojny trhy ešte verili či dúfali, že nebude mať dlhé trvanie a nenapácha veľa škôd na svetovej ekonomike pre zablokovanie Hormuzského prielivu a s tým súvisiaci komoditný výpadok. Preto bolo vidno pomerne organizovaný a usporiadaný pokles na burzách, teda žiadnu bezhlavú paniku. Trh špekuloval na TACO – Trump Always Chickens Out, teda, že ak cena ropy až príliš vystrelí, americký prezident Donald Trump sa zľakne a zaradí spiatočku. Jednoducho, keď ceny palív v USA vyskočia, bude to pre spotrebiteľov, ergo voličov pred novembrovými midterm election, teda doplňujúcimi voľbami do Kongresu, nepopulárne, na čo Trump bude reagovať tak, že deklaruje nejaké PR víťazstvo (o redukcii vojenskej schopnosti Iránu a zničení jadrového programu) a ukončí konflikt. Možno to bol aj pôvodný plán, problémom sa však stala neschopnosť amerických vojenských síl odblokovať Hormuzský prieliv, čo znamenalo, že Washington sa zasekol vo vojne. Preto od druhej polovice marca trhy začali kalkulovať s dlhším konfliktom a začali si uvedomovať, že ani skoré ukončenie vojny nemusí znamenať rýchly návrat energetického komplexu do štandardných koľají. A to preto, že energetická infraštruktúra krajín Perzského zálivu, ale

aj Iránu bola vážne poškodená a do pôvodného stavu sa bude dávať niekoľko mesiacov. To znamená vyššie ceny komodít dlhší čas s možnosťou ich priblíženia na predvojnovú úroveň možno až počas leta či neskôr. Preto sa v závere mesiaca výpredaje na trhoch prehlbovali, keď sa scenár stagflácie, teda pomalého rastu či stagnácie a vysokých inflačných tlakov, stával čoraz reálnejší. Najviac strácali akcie v Ázii, ktorá mala najväčšiu komoditnú expozíciu voči Perzskému zálivu a ktorej ekonomika najviac utrpí spolu s Európou, ktorá je takisto čistým komoditným exportérom na rozdiel od USA. Väčšina kľúčových akciových indexov v Ázii či Európe sa dostala do korekcie, keď od predchádzajúcich vrcholov klesli o viac ako 10 percent. Pokles amerických akcií bol umiernennejší (len k prahu korekcie), keď trh počíta, že lokálna ekonomika by mohla byť relatívne robustná. Investičného boomu okolo umelej inteligencie sa vyššie ceny energií až tak nedotknú a straty na spotrebe domácností budú kompenzované ziskmi silného ropného a plynového sektora. Napriek tomu sa však aj technologický index Nasdaq Composite dostal do pásma korekcie a s ním aj index „veľko-lepej sedmičky“. Až v samom závere mesiaca sa začali objavovať informácie, že Spojené štáty majú nepriamy kontakt s Iránom, najmä cez pakistanskú armádu, a snažia sa urovnať konflikt, čo prinieslo trhom určitú úľavu. Napriek tomu však svetový akciový trh stratil za marec 12 miliónov dolárov, čo predstavuje rekordnú jednomesačnú stratu.

# AKCIOVÉ

MAREC 2026

TRHY

## AKCIOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MAREC

	Zatváracia hodnota 31. 3. 2026	Marec	Od začiatku roka
Americké akcie: S&P 500 index	6 528,5	-5,1 %	-4,6 %
Európske akcie: Euro STOXX 600 index	583,1	-8,0 %	-1,5 %
Čínske akcie: Shanghai Composite index	3 891,9	-6,5 %	-1,9 %
Japonské akcie: Nikkei 225 index	51 063,7	-13,2 %	1,4 %
Brazílske akcie: Bovespa index	187 461,8	-0,7 %	16,3 %
Indické akcie: Sensex index	71 947,6	-11,5 %	-15,6 %
MSCI Developed World	4 258,3	-6,6 %	-3,9 %
Akcie rozvíjajúcich sa trhov: MSCI Emerging Markets Index	1 397,2	-13,3 %	-0,5 %

*Dlhopisové výnosy naprieč trhmi sa posúvali výrazne nahor pre obavy z vyšších inflačných tlakov pre iránsky komoditný ponukový šok.*

# DLHOPIŠOVÉ

## MAREC 2026

## TRHY

Konflikt na Blízkom východe a najmä najväčší výpadok ropy na svetové trhy v dejinách pre limitovanú priechodnosť Hormuzského prielivu vyvolávali obavy z rastu cenových tlakov po celom svete pri rôznom odraze komodity. Zdraženie sa pritom dotýka aj zemného plynu, hnojív či síry, čo môže viesť k rôznym odrazom inflačného kolotoča. A to bude znamenať, napriek spomaľovaniu ekonomického rastu či v horšom prípade recesiám, a teda stagflačnému scenáru, že centrálné banky nebudú mať priestor na uvoľňovanie menovej politiky. Preto dochádzalo k veľkému preceňovaniu očakávaní ich ďalších krokov. Kým bezprostredne pred vypuknutím konfliktu derivátový trh kalkuloval, že Fed by v tomto roku mohol vzhľadom na vtedajšie signály ustupujúcej inflácie znížiť úrokové sadzby 2,5-krát, na konci marca počítal s necelým jedným „cutom“. V prípade ECB sa očakávania posunuli z 0,5 „cutu“ na takmer tri „hiky“, teda zvýšenia základných sadzieb do konca roka.

To sa pretavovalo do rastu dlhopisových výnosov. Dvojročný americký výnos sa posunul z úrovne okolo 3,4 percenta pred vypuknutím konfliktu k 3,8 percenta, čo sú najvyššie úrovne od augusta 2025, pričom miestami sa v priebehu mesiaca obchodoval so štvorpercentným výnosom. Desaťročný americký výnos sa odrazil z úrovne okolo 4,0 percenta z konca februára k úrovni 4,3-4,4 percenta. Podobný posun nastal aj pri nemeckej krivke, keď dvojročný výnos narástol z úrovne tesne nad dvomi percentami na konci februára až k 2,7 percenta, čo je najviac od júla 2024, a 10-ročný výnos vystrelil z úrovne okolo 2,7 percenta nad 3,0 percenta, čo je najviac od leta 2011.

### DLHOPIŠOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MAREC

	Zatváracia hodnota 31. 3. 2026	Marec	Od začiatku roka
Európske vládne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	225,4	-2,7 %	-0,6 %
Vládne dlhopisy USA so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/ Barclays index	2 433,8	-1,7 %	0,0 %
Štátne dlhopisy rozvíjajúcich sa krajín: JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBi Global Core	675,5	-3,5 %	-1,9 %
Korporátne dlhopisy investičný stupeň: iBoxx Dollar Liquid Investment Grade Index	341,5	-2,2 %	-0,6 %
Korporátne dlhopisy špekulatívny stupeň: iBoxx Dollar Liquid High Yield Index	391,8	-1,0 %	-0,4 %
Nemecké štátne dlhopisy so splatnosťou nad 1 rok: Bloomberg/Barclays index	202,3	-2,0 %	-0,3 %

*Ropa Brent si pre zablokovaný Hormuzský prieliv pripísala rekordný mesačný nárast o viac ako 60 percent.*

# KOMODITNÉ

## MAREC 2026

## TRHY

Konflikt na Blízkom východe spôsobil, že Hormuzský prieliv, kľúčová dopravná tepna pre vývoz ropy, plynu či hnojív z Perzského zálivu, je len veľmi obmedzene priechodný pre hrozbu iránskeho ostreľovania plavidiel. To vytvorilo na ropnom trhu najväčší výpadok ponuky v histórii rádovo na úrovni necelých 20 miliónov barelov denne, hoci iránska ropa cez prieliv naďalej prúdi. To spôsobilo odraz cien ropy Brent na trojcifernú úroveň, keď sa miestami obchodovala o vyše 60 percent vyššie ako na konci februára bezprostredne pred začiatkom izraelsko-amerických vojenských operácií proti Iránu. Znamenalo to ceny, ktoré sa blížili k 120 dolárom, čo boli najvyššie úrovne od júna 2022 v čase vrcholiaceho ropného šoku v dôsledku ruskej invázie na Ukrajinu. Dostupná ománska ropa (krajina sa nachádza za Hormuzským prielivom, a tak jej dodávky na svetové trhy nie sú blokované) sa pritom obchodovala miestami nad 160 dolármi, čo znamená, že jej ceny sa viac ako zdvojnásobili, a ruská zmes Urals sa prvýkrát v histórii predávala v Ázii s prémieou voči Brentu. Na trhu totiž panovali obavy, že by mohol byť nedostatok komodity. Opatreniami presmerovania časti vývozov ropy Saudskou Arábiou ropovodom East West cez Červené more, Spojenými arabskými emirátmi ropovodom Habshan-Fujairah, Iránom cez ropovod Kirkuk-Ceyhan, rekordným uvoľnením strategických ropných rezerv členskými krajinami Medzinárodnej energetickej agentúry vo výške 400 miliónov barelov či dočasným zrušením amerických sankcií na ruskú a iránsku ropu naloženú na tankeroch sa ponukový šok podarilo zredukovať zhruba na polovicu, teda približne 10 miliónov denne, čo je rádovo 10 percent globálnej

spotreby, a to je stále znepokojivo vysoké číslo. Inak povedané, z ekonomického hľadiska potrebuje svet, aby sa Hormuzský prieliv čo najskôr sprejzdnil s cieľom stlmenia bezprecedentného komoditného ponukového šoku. No aj keby sa to stalo okamžite, niekoľko mesiacov potrvá, kým sa celý energetický komplex vráti do štandardného módu fungovania sprejzdnenia konfliktu. Oprava vojnou poškodenej energetickej infraštruktúry krajín Perzského zálivu či obnova ťažby na mnohých ropných vrtoch, ktorá už musela byť priškrtená (tzv. shut ins) pre plné skladovacie kapacity, si vyžiada nejaký čas a rovnako aj backlog tankerovej dopravy. To môže znamenať, že aj po ukončení vojny a odblokovaní Hormuzského prielivu môžu klesať ceny ropy len pozvoľne a k úrovniam na začiatku roka sa nemusia ani priblížiť.

Zlato bolo v priebehu celého mesiaca, teda počas trvania konfliktu na Blízkom východe, pod tlakom. Za mesiac stratilo viac ako 11 percent a posunulo sa z úrovne nad 5 200 dolárov pod hladinu 4 700 dolárov, pričom miestami kótovalo okolo 4 100 dolárov na najnižších úrovniach od novembra minulého roka. Stojí za tým silný dolár a rastúce americké dlhopisové výnosy pre obavy z inflácie v dôsledku komoditného ponukového šoku spolu s predpokladmi trhov, že mnohé krajiny Perzského zálivu budú predávať svoje zlaté rezervy s cieľom financovať obnovu poškodenej energetickej infraštruktúry. Okrem toho trh kalkuluje, že v budúcnosti budú mnohé krajiny preferovať zo svojich prebytkov nákup ropy či hnojív namiesto zlata ako devízovej rezervy.

# KOMODITNÉ

## MAREC 2026

## TRHY

### KOMODITNÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MAREC

	Zatváracia hodnota 31. 3. 2026	Marec	Od začiatku roka
Komodity: DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return	616,0	15,3 %	28,4 %
Energie: DBIQ Optimum Yield Energy Index Excess Return	1 039,4	43,5 %	67,7 %
Priemyselné kovy: DBIQ Optimum Yield Industrial Metals Index Excess Return	260,0	-3,4 %	1,8 %
Vzácne kovy: DBIQ Optimum Yield Precious Metals Index Excess Return	345,4	-13,4 %	5,4 %
Poľnohospodárske plodiny: DBIQ Diversified Agriculture Index Excess Return	99,0	4,5 %	6,0 %
Ropa WTI	101,4	51,3 %	76,6 %
Ropa Brent	118,4	63,3 %	94,5 %
Zlato	4 668,1	-11,6 %	8,1 %
Striebro	75,2	-19,9 %	4,9 %
Platina	1 953,7	-17,5 %	-5,2 %
Paládium	1 480,4	-17,2 %	-8,6 %

*Dolár plnil po začatí izraelsko-americkéj vojenskej operácie proti Iránu funkciu bezpečného prístavu*

# DEVÍZOVÉ

## MAREC 2026 TRHY

Dolár sa voči košu hlavných svetových mien v priebehu mesiaca postupne posilňoval a miestami sa pohyboval na najvyšších úrovniach od mája 2025, keď sa dolárový index pohyboval okolo 100,5 bodu. Americká mena sa prejavila ako bezpečný prístav v čase geopolitických turbulencií a vojny na Blízkom východe. Profitoval aj z toho, že americká ekonomika by mohla byť komoditným ponukovým šokom relatívne najmenej poškodená zo všetkých hlavných západných svetových ekonomík, podstatne menej ako eurozóna pre jej postavenie ako najväčšieho exportéra ropy a LNG plynu na svete.

### DEVÍZOVÉ TRHY – PREHĽAD VÝKONNOSTI ZA MAREC

	Zatváracia hodnota 31. 3. 2026	Marec	Od začiatku roka
EUR/USD	1,155	-2,2 %	-1,6 %
EUR/GBP	0,873	-0,3 %	0,2 %
EUR/CHF	0,924	1,7 %	-0,8 %
EUR/RUB	93,978	3,3 %	0,4 %
EUR/CZK	24,546	1,3 %	1,5 %
EUR/HUF	384,030	1,9 %	-0,1 %
EUR/PLN	4,288	1,5 %	1,7 %
EUR/JPY	183,380	-0,5 %	-0,3 %
EUR/CAD	1,608	-0,2 %	-0,3 %
EUR/NOK	11,202	-0,3 %	-5,4 %
EUR/SEK	10,939	2,6 %	1,1 %



**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.