FINANČNÍ ZPRAVODAJ

ENERGETICKÝ CENOVÝ ŠOK

Nejdůležitější ekonomickou událostí března 2026 byl bezesporu vývoj konfliktu na Blízkém východě. Vojenská operace Izraele a USA proti Íránu se ukázala jako delší epizoda s nepříjemnými dopady na dodávky energetických surovin na globální trh. A protože ceny energií ovlivňují fakticky všechny ceny v ekonomice, je zaděláno na nepříznivé ekonomické důsledky.

Před hrozícím útokem na Írán se v odborných kruzích diskutovalo, že velkou slabinou globální ekonomiky je úzké hrdlo v podobě Hormuzského průlivu, který sousedí s Íránem a přes který obvykle proudí ke svým zákazníkům zhruba pětina globálního obchodu s ropou a plynem. Tyto obavy se v březnu naplnily a omezení dopravy energetických surovin, stejně jako útoky Íránu na infrastrukturu sousedních zemí, vyhnaly cenu ropy a plynu vzhůru. Ceny ropy se pohybovaly přes 100 USD za barel a v případě delšího konfliktu se objevují scénáře s růstem až na úroveň 200 USD za barel.

CENY ENERGIÍ OVLIVŇUJÍ FAKTICKY VŠECHNY CENY V EKONOMICE, A PROTO JEJICH RŮST MŮŽE MÍT DALEKOSÁHLÉ A NEPŘÍZNIVÉ DŮSLEDKY PRO CELOU EKONOMIKU.

Růst cen energetických surovin a hrozba jejich dalšího zdražení nepůsobí jen jako jednorázový šok, ale může zvýšit budoucí inflační očekávání. A to už je komplikace, se kterou si budou muset po celém světě poradit centrální banky, pro které je boj proti inflaci klíčovým úkolem. Na jednorázové nákladové šoky obvykle reagovat nemusí, avšak na změnu inflačních očekávání reagovat mají. V tuto chvíli se zdá nejvhodnější postup, který zazněl ze strany vedení centrální banky v USA – plné důsledky zatím nelze odhadnout, a proto není důvod z hlediska měnové politiky okamžitě reagovat. Ne všechny ekonomiky jsou však v podobné situaci jako USA, které jsou v podstatě energeticky nezávislé.

OZVĚNA V EVROPSKÝCH SAZBÁCH

V Evropě je ekonomika na podobné šoky výrazně citlivější a reakce institucí může být odlišná. Je to patrné i z vyjádření zástupců Evropské unie. Evropská komise doporučila snížení daní z energií, aby se zmírnil dopad na domácnosti a firmy. Eurokomisař pro energetiku a bydlení Dan Jørgensen zároveň vyzval členské státy, aby zvážily omezení spotřeby ropy a plynu, zejména v dopravě, v rámci přípravy na pravděpodobně dlouhodobé narušení dodávek energie.

Z Evropské centrální banky již zazněly obavy z návratu inflační vlny, což si finanční trhy vyložily jako hrozbu brzkého zvýšení sazeb a vedle možného dubnového zvýšení započítaly i další krok v září. Ačkoliv se koncem měsíce situace na dluhopisových trzích mírně uklidnila a sazby lehce poklesly, nervozita na finančním trhu byla nadále patrná. Pětileté výnosy státních dluhopisů Německa či USA zakončily březen cca o 4 desetiny procentního bodu výše, než jej začaly.

Významnou odezvu dění na Blízkém východě jsme zaznamenali i v sazbách v ČR. Guvernér ČNB se nechal slyšet, že centrální banka situaci nepodcení, a bude-li třeba, dojde ke zvýšení sazeb. Prozatím to působilo jako preventivní slovní intervence, aby ČNB nemusela ve skutečnosti zasahovat. Výnosy každopádně i u nás poskočily vzhůru a např. výnos pětiletých státních dluhopisů zakončil březen o více než půl procentního bodu výše proti začátku měsíce. Všechny významné banky do konce března avizovaly zdražení úvěrových sazeb. U hypotečních úvěrů stále řada klientů čekala na lepší podmínky při konci delších fixací z období nízkých sazeb. V tuto chvíli se však nejeví příliš nadějně, že by se dostali pod 4 %. Musejí se smířit s tím, co dlouhodobě platí – sazba hypotéky do 5 % je stále dobrá.

FINANČNÍ TRH ZATÍM ŠOK ABSORBOVAL RELATIVNĚ KLIDNĚ

Před důsledky šoku z krize na Blízkém východě na investiční portfolia se investoři tentokrát neměli kam výrazně uchýlit. Tradiční inverzní vztah mezi vývojem cen akcií a dluhopisů či pojistka v podobě zlata příliš nezafungovaly. V rámci nervozity na finančních trzích ceny akcií, které vstoupily do března na optimisticky naceněných úrovních, klesly. V důsledku růstu sazeb v návaznosti na nervozitu na globálním trhu a obavy z oživení inflace poklesly i ceny dluhopisů. Navíc pohasly naděje části spekulantů na rychlejší pokles sazeb v USA, čímž vznikl prodejní tlak i na trhu se zlatem, které z očekávání budoucích nízkých sazeb dříve těžilo.

Ceny akciových indexů sice zaznamenaly pokles a korekce směrem vzhůru byly rychle likvidovány, přesto lze reakci akcií považovat za relativně mírnou. Pokud si představíme, kam se může celá situace vyvíjet, dal by se očekávat výraznější propad. Pokles globálních akciových indexů se na konci března oproti počátku měsíce nepohyboval ani blízko 10 %, což lze označit za běžný výkyv.

OBAVY Z DOPADŮ NA REÁLNOU EKONOMIKU

Je až překvapivé, že teprve koncem března začaly finanční trhy více zohledňovat riziko stagflace. Prvotní reakce spočívala především v obavách z vyšší inflace a teprve později se na dluhopisových trzích začala projevovat i obava ze zpomalení globální ekonomiky. To vedlo k mírné korekci předchozího růstu sazeb, protože při hrozbě ekonomického útlumu to centrální banky obvykle nepřehánějí s restriktivní měnovou politikou.

Mezinárodní měnový fond již varoval, že se v důsledku krize na Blízkém východě zhoršují ekonomické vyhlídky pro mnoho zemí, které se teprve začaly zotavovat z předchozích krizí. Ještě v lednu MMF zvýšil odhad růstu světové ekonomiky v reakci na potenciál umělé inteligence, nyní se to však jeví jako dávná událost. Není vyloučeno, že v dubnové zprávě bude odhad růstu opět korigován.

Ne všechny dopady březnových událostí jsou pro Evropu negativní. Na ty optimističtější však nezbylo tolik prostoru a mají spíše dlouhodobý potenciál. Mezi pozitivní zprávy patří například uzavření obchodní dohody mezi Evropskou unií a Austrálií, která má mimo jiné zajistit přístup ke kritickým surovinám. Po snaze o odstranění překážek vůči obchodní dohodě s jihoamerickým uskupením MERCOSUR jde o další významný krok v zajištění strategické autonomie EU. Nutno však dodat, že EU k tomu byla fakticky dotlačena geopolitickým vývojem, zejména pod vlivem kroků USA.

Zdroj: patria.cz + redakce; 1. 4. 2026