

Konflikt v Íránu: Makroekonomické a tržní dopady

3.3.2026 - Eliška Krohová | Crest Communications

Salman Ahmed, globální ředitel pro makroekonomiku a strategickou alokaci aktiv Fidelity International, Niamh Brodie-Machura, investiční ředitelka pro oblast akcí Fidelity International, Marion Le Morhedec, investiční ředitelka pro pevné výnosy Fidelity International Matthew Quaife, globální ředitel pro správu multiasset Fidelity International komentují situaci: „Nejnovější konflikt v Íránu vnesl do globálních trhů novou nestabilitu. Zde jsou možné scénáře a dopady na portfolia napříč různými třídami aktiv.“

Hlavní závěry

- V případě ropy je základním scénářem zvýšená geopolitická prémie s cenou ropy Brent v rozmezí 80 až 95 USD a relativně omezenou cenou ropy WTI vzhledem k vývoznímu statusu USA a flexibilitě domácí nabídky. V případě eskalace se cena ropy Brent vyšplhá nad 100 USD a rozdíly mezi cenami ropy Brent a WTI se zvětší.
- U akcií, i když trhy pravděpodobně zareagují vyšší volatilitou a krátkodobým přeceněním rizikových aktiv, náš základní scénář zůstává konstruktivní pro globální akcie – pokud nedojde k trvalému a strukturálnímu narušení dodávek energie.
- U dluhopisů může typická reakce v podobě úniku do kvalitních aktiv stále podporovat státní dluhopisy s ratingem AAA. Kvalitní asijské měny se také mohou po počátečním šoku na trhu stabilizovat a zotavit. Širší rozpětí by mělo vytvořit příležitosti pro selektivní nákupy, zejména u vysoce kvalitních dluhopisů.

Makro

Navzdory smrti nejvyššího vůdce Alího Chameneího nejsou události, které se dnes odehrávají v Íránu, změnou režimu jako ve Venezuele, ani širším rozkladem velitelské struktury země, vzhledem k tomu, že správa věcí veřejných v Íránu je institucionalizovaná. Klíčovou otázkou je, kdo bude jmenován jako další?

Jmenování dalšího zastánce tvrdé linie by zvýšilo pravděpodobnost nejhorších scénářů, což by mohlo prodloužit konflikt a umožnit jeho přeměnu v dlouhodobou partyzánskou válku, která by uvrhla region do nestabilního stavu. Nadále považujeme tento scénář za málo pravděpodobný, protože všichni hlavní aktéři, včetně Číny, mají velký zájem na tom, aby nedošlo k dlouhodobému narušení provozu v Hormuzském průlivu, a to vedle priorit Íránu souvisejících s přežitím režimu.

Trvalá schopnost Íránu vést dlouhodobou odvetu zůstává v tomto ohledu velmi důležitou proměnnou. V době psaní tohoto článku ještě nebylo íránské námořnictvo nasazeno – Írán má více než 30 válečných lodí a schopnost Pouze pro institucionální investory a investiční profesionály. blokovat nebo zaminovat Hormuzský průliv.

Ceny ropy budou ukazovat, jak trhy situaci hodnotí. V současné době se nacházíme někde mezi scénářem 1 a scénářem 2 níže, přičemž pravděpodobnost druhého scénáře roste. Historie naznačuje, že události na Blízkém východě bývají epizodické a existují potenciální pojistky, zejména vzhledem k tomu, že vyslání amerických vojáků do terénu nepřichází v úvahu. Trumpova administrativa pracuje pod časovým tlakem a zabití Chameneího představuje hmatatelný úspěch. Historická tendence Íránu

je hledat nejbližší možnou příležitost k ústupu.

Scénář 1: Kontrolovaná odplata, s největší pravděpodobností v blízké budoucnosti

Bez úplného odstranění iránského vedení se jedná o trvalou, ale omezenou výměnu.

Mezi charakteristické rysy patří pokračující iránské raketové a dronové útoky na regionální základny USA a Izrael, následované přesnými údery USA a Izraele na zařízení Islámské revoluční gardy a infrastrukturu pro odpalování raket. Zástupci zůstávají aktivní, ale jejich činnost je vyvážená. Hormuzský průliv zůstává neblokovaný a energetická infrastruktura v Perském zálivu je z velké části ušetřena.

Důsledky zahrnují přetrvávající regionální nestabilitu a postupné vyčerpání raketových obranných systémů. Ropa nese geopolitickou rizikovou prémii, ale fyzické toky zůstávají nedotčeny.

V tomto scénáři se cena ropy Brent pravděpodobně bude pohybovat v rozmezí 80 až 95 dolarů. Důležité je, že by se jednalo především o šok pro ropu Brent, nikoli pro ropu WTI. USA jsou nyní čistým vývozcem ropy a rafinovaných produktů a zachovávají si schopnost omezit domácí cenové výkyvy prostřednictvím strategického řízení rezerv, nástrojů vývozní politiky nebo logistického přerozdělení.

Přenosový mechanismus do inflace v USA by proto byl ve srovnání s minulými konflikty v Perském zálivu mírnější. Cenový šok by byl akutnější pro Evropu a Asii vzhledem k jejich závislosti na ropě z Blízkého východu dopravované po moři. Tento scénář odráží kontrolovanou eskalaci (výrazně intenzivnější než v loňském roce) spíše než systémové narušení dodávek energie.

Scénář 2: Eskalační spirála bez kolapsu režimu

Konflikt by mohl rozšířit událost s vyšším počtem obětí, úspěšný iránský útok na kritickou infrastrukturu nebo izraelský útok na vysoké iránské vedení.

To by znamenalo větší iránské raketové salvy proti Al Udeidu v Kataru, páté flotile v Bahrajnu a infrastruktuře Spojených arabských emirátů. Hizballáh by mohl eskalovat konflikt na severní frontě Izraele. Irácké milice by mohly zintenzivnit útoky na americká zařízení. Cílem by se mohly stát vybraná energetická zařízení nebo tankery v Perském zálivu.

Cena ropy by se v tomto scénáři pravděpodobně pohybovala v rozmezí 90 až 110 dolarů, a to především pod vlivem ceny ropy Brent. Náklady na pojištění přepravy v Perském zálivu by prudce vzrostly a rizikové premie by se zvýšily u komodit i regionálních aktiv. I v tomto případě by však domácí trh s ropou v USA zůstal relativně stabilnější ve srovnání s mezinárodními referenčními hodnotami, což by posílilo rozdíly mezi cenami ropy Brent a WTI.

Scénář 3: Narušení Hormuzského průlivu, riziko extrémních událostí

To vyžaduje spouštěč přežití režimu, jako je pokus o rozbití velitelské struktury země nebo trvalé ničení infrastruktury.

Írán by mohl zaminovat průliv, zadržet tankery nebo zahájit raketové a dronové útoky na proplouvající plavidla. I částečné narušení by mělo významný dopad na přibližně 30 % globálních námořních dodávek ropy.

Pouze pro institucionální investory a investiční profesionály. Cena ropy by mohla bezprostředně po tomto incidentu vystřelit nad 120 dolarů. Hlavní spotřebitelské země by pravděpodobně nasadily

strategické rezervy. Čína by se stala aktivním diplomatickým hráčem vzhledem ke své závislosti na dodávkách z Perského zálivu. Reakce amerického námořnictva by byla rychlá a důrazná.

To zůstává ultimátním prostředkem eskalace a je velmi škodlivé pro vlastní ekonomické zájmy a přežití íránského režimu, což je důvod, proč Írán v minulosti hrozil úplným uzavřením průlivu, ale nikdy k tomu nedošlo.

Dopady na ropu a širší trh

Základním scénářem je zvýšená geopolitická prémie s cenou ropy Brent v rozmezí 80 až 95 USD a relativně omezenou cenou ropy WTI vzhledem k vývoznímu statusu USA a flexibilitě domácí nabídky. V případě eskalace se cena ropy Brent vyšplhá nad 100 USD a rozdíly mezi cenami ropy Brent a WTI se zvětší. Narušení dodávek z Hormuzského průlivu způsobí prudký nárůst cen ropy Brent s globálními inflačními důsledky a vynutí si politická opatření. Rozhodujícím rozdílem je, že se jedná spíše o strukturální šok v dodávkách ropy po moři než o šok v domácí nabídce USA. To bude představovat krátkodobý nepříznivý faktor pro akcie, který se přidá k současným obavám ohledně umělé inteligence a rizika dluhopisů, zejména pro spotřebitele ropy nebo ty, kteří jsou vystaveni nákladům (zatím není jasné, jak dlouhá tato „epizoda“ bude trvat), pozitivní pro zlato a drahé kovy – jediné skutečné bezpečné útočiště ve světě šoků v oblasti dodávek.

Historicky si americký dolar v takových situacích vedl dobře, ale to již není samozřejmostí. Diversifikace zůstává klíčová, i když se ukáže, že se jedná o dlouhodobý epizodický problém.

Závěr

Pokud nedojde k rozsáhlému odstranění vedení, které by vedlo k riziku zhroucení režimu, bude se s největší pravděpodobností jednat spíše o pokračující, vyváženou výměnu než o okamžitou regionální válku vysoké intenzity. Írán již prokázal ochotu zaútočit na americké základny v Perském zálivu. Hormuzský průliv zatím nebyl zaminován ani aktivně blokován, ačkoli provoz v něm téměř ustal, což naznačuje, že Teherán si záměrně ponechává svou nejúčinnější páku. Klíčovými faktory jsou trvalé útoky na vedení, prahové hodnoty ztrát na straně USA a Izraele a to, zda budou přímo zasaženy lodní doprava nebo energetika a širší infrastruktura. Prozatím by trhy měly zohledňovat spíše trvalou geopolitickou premii než systémový kolaps dodávek, přičemž největší riziko nese ropa Brent, zatímco ropa WTI je relativně izolovaná a šok se přenáší jak prostřednictvím ropy, tak prostřednictvím důvěry.

- Salman Ahmed, globální ředitel pro makroekonomiku a strategickou alokaci aktiv

Akcie

Významné eskalace napětí mezi USA, Izraelem a Íránem o tomto víkendu znamenají jasný nárůst geopolitického rizika. Trhy pravděpodobně zareagují vyšší volatilitou a krátkodobým přeceněním rizikových aktiv. Náš základní scénář však zůstává pro globální akcie konstruktivní – pokud nedojde k trvalému a strukturálnímu narušení dodávek energie.

Globální akcie vstoupily do této fáze z pozice rozumné dynamiky. Index MSCI World se obchoduje přibližně za 23násobek očekávaných zisků v roce 2025, což je v historickém kontextu vysoká hodnota. Investoři byli ochotni zaplatit tuto premii kvůli očekáváním solidního růstu zisků a zmírnění obav ohledně cel a obchodu. Důležité je, že vedoucí postavení na trhu se již na začátku roku 2026 rozšířilo, s větší rozptýleností napříč sektory a regiony. V současném prostředí se tato Pouze pro institucionální investory a investiční profesionály. rozptýlenost pravděpodobně ještě zvýší.

Co je nyní důležité?

Tři rizika si zaslouží pozorné sledování:

- 1. Narušení dodávek energie.** Trvalé narušení dodávek ropy přes Hormuzský průliv by mělo významný dopad na globální ceny energie a přepravy. Dočasný nárůst je zvládnutelný, ale dlouhodobé narušení by vyvolalo tlak na marže a reálné příjmy.
- 2. Inflace a měnová politika.** Inflační tlaky vyvolané cenami energií by mohly omezit schopnost centrálních bank uvolnit měnovou politiku v případě zpomalení růstu. Trhy v současné době předpokládají flexibilitu ze strany tvůrců politiky; tento předpoklad může být podroben zkoušce.
- 3. Dopady na důvěru.** Zvýšená geopolitická nejistota může mít negativní vliv na investice podniků a spotřebitelské výdaje, i když nedojde k fyzickým šokům v dodávkách.

Pokud tyto vlivy zůstanou omezené, bude pravděpodobně opět růst zisků – nikoli geopolitická situace – hlavním motorem výnosů akcií.

Pozice v obdobích napětí

Geopolitické šoky mají tendenci zvyšovat volatilitu a rozptýlit více, než trvale poškozují akciové trhy. Udržování investic zůstává klíčové pro dosažení dlouhodobých cílů. Zároveň je důležitá odolnost portfolia.

Nadále upřednostňujeme diverzifikované alokace napříč regiony a sektory. V obdobích nejistoty se diverzifikace napříč ekonomickými expozicemi – spíše než koncentrace na jediné téma, geografickou oblast nebo politický režim – stává obzvláště cennou. Zůstáváme ostražití. Trvalé narušení dodávek energie nebo politicky vyvolaný růstový šok by vyžadovaly přehodnocení. Prozatím se však zdá být volatilita pravděpodobnější než strukturální poškození.

- Niamh Brodie-Machura, investiční ředitelka, akcie

Pevný výnos

Trhy budou pravděpodobně čelit krátkodobé volatilitě v důsledku zvýšeného geopolitického napětí a nejistých výhledů cen ropy a inflace. Typická reakce v podobě úniku do kvalitních aktiv může i nadále podporovat státní dluhopisy s ratingem AAA (hodnocení AA pro státní dluhopisy USA), jako jsou americké státní dluhopisy, německé dluhopisy a dluhopisy emitentů s vysokým ratingem, ačkoli nedávné geopolitické změny znamenají, že globální investoři postupně snižují svou závislost na amerických státních dluhopisech jako dominantním bezpečným aktivu. Tento vyvíjející se trend odráží jak geopolitickou diverzifikaci, tak zvýšenou ochotu přecházet k vysoce kvalitním státním dluhopisům mimo USA. Pokud by se očekávalo, že konflikt bude trvat déle, inflační breakeveny by mohly přecenit vyšší inflační očekávání v různých regionech.

Kvalitní asijské měny se také mohou po počátečním šoku na trhu stabilizovat a zotavit. Širší spready by měly vytvořit příležitosti pro selektivní nákupy, zejména u vysoce kvalitních úvěrů.

Hlavním regionálním rizikem je prudký růst cen ropy, zejména pokud dojde k narušení dodávek v Hormuzském průlivu. Hlavní asijské ekonomiky – Indie, Čína, Japonsko a Jižní Korea – jsou velmi závislé na ropě z Blízkého východu a možná budou muset čerpat strategické rezervy. Dlouhodobé narušení dodávek by výrazně zvýšilo inflaci a tlak na náklady. Takové inflační účinky by mohly mít negativní dopad na inflační dluhopisy, širší úrokové trhy a úvěrové segmenty citlivé na

makroekonomické podmínky.

Historicky se geopolitické rizikové prémie na trzích Rady pro spolupráci v Perském zálivu (GCC) obvykle znovu objevují v obdobích napětí, což má dopad na úvěry citlivé na ropu. Národní špičkové banky GCC a izraelské banky však obecně zůstávají fundamentálně silné; ocenění bude záviset na tom, jak trhy ocení makroekonomické riziko.

Pouze pro institucionální investory a investiční profesionály. Izraelské banky se nacházejí v méně napjaté situaci ve srovnání s konfliktem v Gaze v roce 2023. Prokázaly odolnost a na začátku tohoto roku se vrátily na trhy s lepší kvalitou aktiv a silnou kapitalizací. Jejich úvěrové cykly a trendy v oblasti nákladů na riziko zůstávají v souladu se zátěžovými testy Izraelské centrální banky. Rizika snížení ratingu se zmírnila, i když rating Izraele si podle agentury Fitch zachovává negativní výhled.

Blízkovýchodní banky ve Spojených arabských emirátech, Kataru, Saúdské Arábii a Kuvajtu čelí rizikům v důsledku slabšího podnikatelského sentimentu, narušení obchodu a problémů s vývozem uhlovodíků. Vyšší ceny ropy podporují státní finance, ale blokáda Hormuzského průlivu by mohla výrazně snížit vývoz Kuvajtu a Kataru, zatímco Spojené arabské emiráty a Saúdská Arábie mohou většinu toků přeměrovat přes alternativní ropovody. Silné rezervy státního majetku, zlepšené upisování, diverzifikované úvěrové portfolia a robustní historie státní podpory by však měly bankám pomoci absorbovat šoky.

- Marion Le Morhedec, investiční ředitelka, pevné výnosy

Multi Asset

Zatímco geopolitický vývoj zůstává obtížně předvídatelný, portfolia by měla být nastavena tak, aby odolala celé řadě potenciálních scénářů. Vedle konfliktu zůstává v platnosti několik makroekonomických zlomových linií. Vzhledem k dynamice dluhu a emisí je klíčová cesta fiskální politiky USA, zatímco reakce Federálního rezervního systému čelí větší politické kontrole. Trvalost investic vedených umělou inteligencí je dalším klíčovým faktorem – jak pro udržení nominálního růstu USA, tak pro určení, do jaké míry se zvýšení produktivity a narušení rozšíří mimo technologický sektor.

V širším měřítku zůstává růst ve všech hlavních regionech neporušený, přičemž zejména USA vykazují silnou nominální dynamiku podporovanou fiskální expanzí a kapitálovými výdaji poháněnými umělou inteligencí. Globální cyklus je stále v expanzi, ale rozptýl se zvyšuje, protože geopolitická fragmentace a strategické obchodní napětí mění obchodní a kapitálové toky. Zůstáváme optimističtí ohledně akcií ve střednědobém horizontu, podporování odolnými zisky a politickou podporou, přičemž si uvědomujeme, že v krátkodobém horizontu může vzrůst volatilita. Zlato zůstává cenným diverzifikátorem portfolia ve světě rostoucí geopolitické fragmentace, pokračující fiskální expanze a křehčích korelací mezi dluhopisy a akciemi, přičemž si pevně zachovává svou roli strukturálního zajištění proti šokům v oblasti politiky a důvěry. V souladu s naším přístupem bychom období dislokace vnímali spíše jako příležitost k selektivnímu zvýšení rizika než jako signál ke strukturálnímu omezení.

- Matthew Quaife, globální ředitel pro správu multiaktivních investic.

Pro více informací kontaktujte:

Eliška Krohová

Crest Communications, a.s.

Ostrovni 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz

Informace pro editory:

Fidelity International byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa - v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

Důležité upozornění

Toto je propagační materiál. Tento dokument nesmí být bez předchozího souhlasu rozmnožován nebo rozšiřován.

Fidelity International poskytuje informace pouze o svých produktech a neposkytuje investiční poradenství na základě individuálních potřeb, jinak než konkrétně řádně stanovené oprávněnou společností při formální komunikaci s klientem.

Jako Fidelity International je označována skupina společností, které tvoří globální organizaci správy investic poskytující informace o produktech a službách v určených jurisdikcích mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám se sídlem ve Spojených státech a takové osoby nesmí podle něj jednat. Je určeno pouze osobám bytem v takové v soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci nebo tam, kde není takové povolení vyžadováno.

Všechny názory představují stanoviska společnosti Fidelity, není-li uvedeno jinak. Fidelity, Fidelity International a logo Fidelity International a symbol měny F jsou všechno ochrannými známkami společnosti FIL Limited.

Tento dokument nepředstavuje distribuci, nabídku nebo výzvu k využití služeb investiční správy společnosti Fidelity, ani nabídku ke koupi, prodeji nebo výzvu k nabídce ke koupi nebo prodeji jakýchkoli cenných papírů v jakékoli jurisdikci nebo zemi, kde taková distribuce nebo nabídka není povolena či by byla v rozporu s místními zákony nebo předpisy.

Odkazy v tomto dokumentu na konkrétní cenné papíry nelze vykládat jako doporučení ke koupi nebo prodeji těchto cenných papírů, ale jsou uvedeny pouze pro ilustraci. Investoři by rovněž měli vzít na vědomí, že vyjádřené názory již nemusí být aktuální a společnost Fidelity již mohla jednat. Průzkumy a analýzy použité v této dokumentaci shromažďuje společnost Fidelity pro své potřeby správce

investic a je možné, že podle nich již bylo postupováno pro její vlastní účely. Tento materiál byl vytvořen společností Fidelity International.

Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Tento dokument může obsahovat materiály třetích stran, které jsou dodávány společnostmi, jež nejsou spojeny s žádným subjektem Fidelity (obsah třetích stran). Společnost Fidelity se nepodílela na přípravě, přijetí ani úpravě takových materiálů třetích stran a výslovně ani implicitně takový obsah neschvaluje ani nepodporovala.

Údaje nejsou auditované. Odborníci provádějící průzkum zahrnují společníky a analytiky. Doporučujeme, abyste si před uskutečněním jakéhokoli investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu (v angličtině a češtině) a dokumentu KIID (Klíčové informace pro investory) - dostupný v angličtině a češtině, které jsou dostupné spolu s výročními a pololetními zprávami zdarma na <https://www.fidelityinternational.com> nebo od našich distributorů a našeho evropského Centra služeb v Lucembursku, sídlící na adrese FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg.

Fidelity Funds "FF" je otevřená investiční společnost (SKIPCP) sídlící v Lucembursku, která disponuje akciemi různých tříd. Společnost FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. si vyhrazuje právo ukončit nabízení podfondu a jeho podílových jednotek na trhu v souladu s článkem 93 písm. a) směrnice 2009/65/ES a článkem 32 písm. a) směrnice 2011/61/EU. Toto ukončení bude předem oznámeno v Lucembursku. Obchodní známky třetích stran, autorská práva a další práva duševního vlastnictví zůstávají majetkem jejich konkrétních vlastníků.

Investoři a potenciální investoři mohou získat informace o svých právech ve spojení se stížnostmi a soudními spory na tomto odkazu: <https://www.fidelity.cz> (v češtině).

<https://www.crestcom.cz/cz/tiskova-zprava?id=6115>