

## MESEČNI PREGLED TRGOV

# Napetosti na bližnjem vzhodu

### UVOD

Marec 2026 bo ostal v spominu kot mesec, ko je geopolitika prevzela popoln nadzor nad globalnimi finančnimi trgi. Ameriško-izraelski vojaški konflikt z Iranom, ki je izbruhnil 28. februarja, je zaznamoval vsak kotic globalnega gospodarstva, sprožil je energetski šok, znova zanetil inflacijske strahove in prisilil centralne banke v mirovanje. Kar se je zdel previdno optimističen začetek leta 2026, je prepustil mesto visoki volatilnosti, strmim padcem delnic in vrnitvi besede, ki so jo trgi upali pustiti za seboj: stagflacija.

### MAKROEKONOMIJA

Osrednji dogodek marca je bil konflikt z Iranom, ki je prinesel takojšnje ekonomske posledice. Hormuška ožina, ključna plovna pot, skozi katero dnevno preide petina svetovne surove nafte, je bila blokirana, kar je pognalo cene energentov v nebo. Indeks cen življenjskih potrebščin (CPI) je mesečno skočil za 0,9 %, letna stopnja inflacije pa je dosegla 3,3 %, najvišjo raven od maja 2024 in oster preobrat z 2,4 % februarja. Samo bencin se je podražil za 21,2 % in prispeval skoraj tri četrtine celotnega mesečnega dviga. Ključno pa je, da je jedrna inflacija, ki izključuje hrano in energijo — zrasla le zmerno: 0,2 % mesečno in 2,6 % letno, kar kaže, da osnovna inflacija na strani povpraševanja ostaja razmeroma umirjena.

Na seji 18. marca je FOMC z razmerjem 11-1 glasoval za ohranitev obrestnih mer pri 3,50–3,75 %, že drugič zapored. Prikaz posamičnih napovedi članov odbora (dot plot) je nakazal le eno znižanje letos in eno v letu 2027. Fed je svojo napoved rasti BDP za leto 2026 rahlo zvišal na 2,4 %, hkrati pa je dvignil projekcijo jedrnega PCE na 2,7 %. Powell je odkrito spregovoril o negotovosti, ki jo je ustvarila vojna, in priznal, da bi odbor raje preskočil četrletne projekcije, toliko je neznank. Konflikt z Iranom je dodal tudi novo politično razsežnost: Trumpovo ministrstvo za pravosodje je okrepilo pritisk na Powella zaradi prenove sedeža Fed-a, kar je zvezni sodnik ocenil kot poskus prisilitev k znižanju obrestnih mer, a je bila sodba potem ovržena.

### DELNIŠKI TRGI

S&P 500 je marca padel za 5,1 %, Nasdaq Composite pa za 4,8 %, najslabši začetek četrletja od leta 2022. Razprodaja je bila splošna, a neenakomerna. Energetika je bila najboljši sektor S&P 500 z rastjo 18 % od začetka meseca, medtem ko je potrošniški sektor padel za 12 % ob naraščajočih stroških goriva in strahovih pred recesijo. Obrambna podjetja so zabeležila vzpon, RTX je pridobil več kot 22 %, Lockheed Martin pa skoraj 20 %, medtem ko je bila Tesla med največjimi poraženci z izgubo več kot 18 %.

Evropski in azijski trgi niso bili prizaneseni. STOXX 600 je doživel najslabši mesec od leta 2022, japonski Nikkei 225 pa najslabši mesečni rezultat od leta 2008, saj sta obe regiji, ki sta močno odvisni od energentov iz bližnjega vzhoda, občutili polno težo energetskega šoka. Indeks VIX



## MESEČNI PREGLED TRGOV

(indeks strahu) je 27. marca znotraj dneva dosegel vrh pri 31,6, kar odraža globoko zaskrbljenost vlagateljev. Mesec se je vseeno zaključil s kančkom upanja: na zadnji trgovanjski dan marca je S&P 500 poskočil za 2,9 %, najboljši enodnevni rezultat od maja, potem ko je iranski predsednik nakazal pripravljenost za konec konflikta. To je bil močan opomnik, kako hitro se lahko razpoloženje obrne, a ker je Brent nafta ostala precej nad predvojno ravnjo, je pot do okrevanja še vedno negotova.

## SUROVINE

V marcu 2026 so se trgi surovin gibal v znamenju povečane negotovosti in okrepljenih geopolitičnih napetosti. Vlagatelji so v večji meri iskali varnost, kar se je jasno odrazilo tudi pri gibanju plemenitih kovin, predvsem zlata in srebra.

Cena zlata je v marcu nadaljevala z rastjo - po padcih cene v mesecu februarju - pri čemer je večkrat testirala nove lokalne vrhove. Povpraševanje po tej varni naložbi se je okrepilo zaradi negotovosti na finančnih trgih, nihanj na delniških trgih ter nejasnosti glede prihodnjih potez centralnih bank. Poleg tega so k rasti prispevali tudi nakupi centralnih bank in šibkejši ameriški dolar v določenih obdobjih meseca.

Srebro je sledilo splošnemu trendu rasti, vendar je bilo njegovo gibanje bolj izrazito nihajno. Poleg investicijskega povpraševanja nanj pomembno vpliva tudi industrijska uporaba, zato so se cene odzivala na makroekonomske podatke, predvsem iz industrijskega sektorja. Kljub večjim dnevnim nihanjem je srebro mesec zaključilo višje, podprto z optimizmom glede dolgoročnega povpraševanja in splošnim interesom za plemenite kovine.

Na širšem surovinskem trgu smo v marcu spremljali povečano volatiliteto. Energetske surovine so reagirale na zaostrovanje razmer na Bližnjem vzhodu, kar je vplivalo na pričakovanja glede ponudbe. Industrijske kovine so nihale glede na gospodarske kazalnike iz ključnih svetovnih gospodarstev, predvsem Kitajske in ZDA, kjer so vlagatelji pozorno spremljali znake ohlajanja ali ponovnega zagona rasti.

Glede na vojno v Iranu lahko pričakujemo, da nas čaka zanimiv mesec marec za surovine, saj bodo geopolitična tveganja še naprej igrala pomembno vlogo pri oblikovanju cen in razpoloženja na trgih. Posebej podrobno bo potrebno spremljati predvsem ceno nafte, saj višanje le te izrazito vpliva na celotno gibanje vseh preostalih surovin in na splošno finančnih trgov.

## KRIPTOVALUTE

Bitcoin je marec 2026 odprl pri 65.700 USD, kar je pomenilo nadaljevanje šibkosti iz februarja in trgovanje blizu lokalnih dnov po večjem popravku v začetku leta.

V prvih dneh meseca je cena hitro okrevala in že v prvem tednu testirala območje 72.000–74.000 USD, kar je nakazovalo kratkoročni odboj zaradi tehničnega preprodajnega stanja. Sredi meseca je Bitcoin nadaljeval rast in dosegel lokalni vrh blizu 75.000–76.000 USD, vendar mu ni uspelo vzpostaviti trajnega preboja nad tem območjem, kar je sprožilo novo fazo konsolidacije.

V drugi polovici meseca se je dinamika nekoliko umirila – cena se je večinoma gibala v razponu



## MESEČNI PREGLED TRGOV

68.000–74.000 USD, pri čemer so bili poskusi rasti omejeni zaradi makro negotovosti, opcijskih iztekov in zmanjšane institucionalne aktivnosti. Proti koncu meseca je Bitcoin ponovno testiral spodnji del razpona, z lokalnimi padci proti 65.000 USD, kjer se je pojavila kratkoročna podpora. Bitcoin je marec zaključil približno pri 71.200 USD, kar predstavlja zmeren mesečni odboj (okoli +6 %) po več zaporednih šibkih mesecih.

Struktura trga je kazala postopno stabilizacijo – sentiment se je izboljšal v primerjavi z januarjem in februarjem, vendar je ostal previden. ETF tokovi so se proti koncu meseca obrnili pozitivno, kar je nakazovalo vračanje institucionalnega interesa, čeprav še brez močnega zagona.

Makroekonomsko okolje je ostalo ključen dejavnik – pričakovanja glede obrestnih mer, regulatorna negotovost in geopolitični dejavniki so še naprej omejevali agresivnejši bikovski preboj.

Glavno vprašanje za naprej ostaja, ali lahko Bitcoin utrdi območje nad 70.000 USD in ponovno napade odpor pri 75.000–80.000 USD, ali pa bo nezmožnost preboja vodila v nadaljnjo konsolidacijo oziroma ponoven test nižjih podpornih nivojev.

