

Týdenní tržní analýza

30.6.-4.7.2025

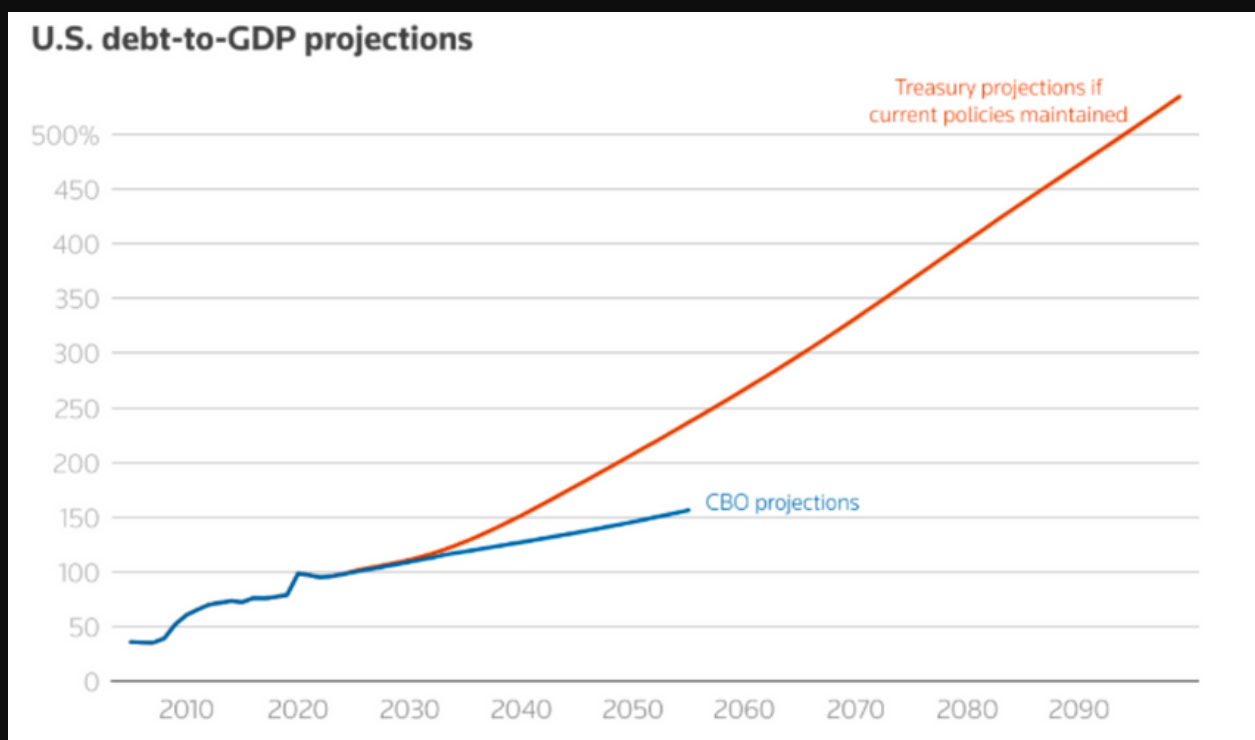
Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	+1,2%	Středně silný růst - technické pokračování nahoru po prolomení minulých maxim, podpořené růstem finančního sektoru
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	+0,83%	Středně silný růst - technické pokračování nahoru po prolomení minulých maxim
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	-0,04%	Pohyb do strany - nervozita ohledně 9. července, investoři čekají na další tarifní vývoj
PX Index (PX)	CZ akcie	-0,26%	Mírný pokles - technická konsolidace po nových maximech, také kvůli ČEZ a ERSTE
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	+1,08%	Středně silný růst - zklidnění geopolitických rizik
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+11,8bp (4,23 - 4,348%)	Středně silný růst - výnosy šly nahoru kvůli obavám z rostoucího státního dluhu USA
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	-0,10%	Mírný pokles - technická konsolidace, lehká síla dolaru
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	+0,21%	Mírný růst - podpořen vyššími výnosy
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	+2.84%	Středně silný růst - odraz z krátkodobě přeprodaných úrovní
Gold (XAUUSD)	Zlato	+1%	Střední růst - naznačuje zvýšenou poptávku kvůli nejisté fiskální situaci USA
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	+0,85%	Mírný růst - po boku akciových trhů, momentálně utlumená volatilita

1. Blackrock a CBO upozorňují na dluhovou nestabilitu USA - 30.6. a 4.7.

Ve stejném týdnu zazněla dvě silná varování ohledně nezodpovědného přístupu k americkým veřejným financím - jedno od respektovaného investičního giganta Blackrock, druhé od vládní rozpočtové kanceláře CBO. Obě instituce varují, že zadlužení USA roste neudržitelným tempem a pokud se přístup nezmění, mohl by postupně podkopat důvěru investorů ve státní dluhopisy a dolar. Není to žádné překvapení - země se do této situace dostala kvůli kombinaci vysokých výdajů, obřích fiskálních balíků spojených s pandemií a daňovým škrtům. Zodpovědný přístup by bylo výdaje těchto položek snížit nebo alespoň lehce kompenzovat - například růstem HDP nebo škrtů jinde v rozpočtu. Úroky za státní dluh také prudce rostou, podle odhadů CBO dosáhnou v roce 2025 952m USD, což je meziroční nárůst o cca 8% oproti minulému roku. Pro trhy tato alarmující situace znamená vyšší rizikovou přírážku u dluhopisů a tlak na růst výnosů. Mezi náznaky, že kvůli snížené důvěře a větší flexibilitě někteří investoři převádějí pozice z dlouhých splatností na kratší, se řadí například podezřele dlouhý pohyb do strany TLT (iShares 20+ Year Treasury Bond ETF) při zvýšených objemech, kde se nyní z technického hlediska jedná buď o akumulaci nebo distribuci. Jako pojistka v době fiskální nejistoty můžou fungovat reálná aktiva jako např. cenné kovy, komodity či nemovitosti. Nicméně, než začneme panikařit, je důležité si připomenout, že americký trh s dluhopisy stále těží z výjimečného postavení dolaru jako rezervní měny a také z extrémní dostupnosti a likvidity, kterou žádná jiná ekonomika nenabízí. Přestože se podle sentimentu může zdát důvěra narušená, často stačí pár uklidňujících komentářů od prezidenta nebo změna tónu ze strany Fedu - a i dlouhodobé státní dluhopisy najdou své kupce. Problémy tu jsou, ale i tak investoři často raději drží americký dluh než cokoli jiného - protože když hoří celý les, sáhneš po tom nejméně ohořelém stromu.

Graf 1: Poměr dluhu USA k HDP podle aktuálních projekcí roste - do roku 2050 může přesáhnout 150% a do konce století 500%, pokud nedojde ke změně fiskální politiky.



Zdroj grafu: Reuters, [US fiscal folly could create big, beautiful debt spiral](#), 4.7.2025

Další zdroje: Reuters, [Rising government debt poses greatest risk to US market standing](#), 30.6.2025; Time, [The Budget Bill's Big Consequences](#), 3.7.2025

2. Ideologie versus granty - Trump trestá Harvard za „woke“ kulturu - 2.7.

Harvard University čelí jedné z nejvýznamnějších hrozeb za poslední dekády - administrativa Donalda Trumpa ho vyšetřuje kvůli údajnému selhání v ochraně židovských studentů a přílišné toleranci vůči radikálním projevům a protestům, které se objevily na kampusu po říjnových útocích Hamásu. Harvard je dlouhodobě vnímán jako symbol „woke“ kultury na amerických univerzitách - a právě tato ideologická otevřenost by ho nyní mohla přijít velmi drahο. V sázce jsou federální granty a podpora v hodnotě přes 2,5 miliardy dolarů - přibližně 11% provozních příjmů univerzity, které financují stipendia, klíčový výzkum i odborné pozice napříč fakultami. Přestože univerzita spravuje 53 miliard USD, většina (přes 80%) těchto prostředků je vázaná na konkrétní výzkumné programy či projekty - jen malá část může být použita volně, a už vůbec ne k rychlému pokrytí neočekávaného výpadku příjmů. Univerzita proto začala hledat alternativní financování a aktivně jedná s korporacemi jako Pfizer či Biogen. Akademici varují, že přílišná orientace na soukromý sektor může přinést tlak na komerční výzkum, ztrátu akademické nezávislosti a následně spjaté reputační riziko. Nicméně, Trump tímto krokem vyzývá univerzity k větší odpovědnosti a nastavuje precedent, podle něž federální podpora není samozřejmostí, ale výsadou, kterou si instituce musí zasloužit aktivním hájením základních hodnot a ochotou bránit práva všech studentů.

Zdroje: *The Wall Street Journal*, [Harvard Is Staring at a Billion-Dollar Budget Shortfall From Clash With Trump](#), 2.7.2025; *AP News*, [Trump administration finds Harvard failed to protect Jewish students, threatens to cut all funding](#), 1.7.2025

3. Americké banky posilují - úspěch v zátěžových zkouškách - 30.6. a 2.7.

Na konci června největší americké banky podstoupily zátěžové zkoušky Federálního rezervního systému a všech 22 jich prošlo na jedničku. Nejdůležitější metrika zátěžového testu, ukazatel kapitálové přiměřenosti CET1, klesl v simulovaném dvouletém stresovém scénáři z 12,7% na 11,6%, což poukazuje na obrovské rezervy a připravenost finančních institucí (regulační minimum činí jen 4,5%). V reakci na pozitivní výsledky zkoušek oznámily velké americké banky zvýšení dividend v průměru o 5 -15% a také spuštění programů zpětných odkupů akcií v celkové hodnotě přes 60 miliard dolarů, což výrazně potěšilo investory - akcie největších bank pokračovaly o pár procent výše. Toto zvýšení dividend se týká jak tradičních retailových bank, jako jsou např. JPMorgan či Bank of America, tak velkých investičních hráčů jako Goldman Sachs nebo Morgan Stanley. Je ale nutné doplnit, že testovaný scénář byl letos mírnější - Fed simuloval měkký pokles akciového trhu i cen nemovitostí, a také pomalejší růst nezaměstnanosti. To vedlo k méně extrémním dopadům na kapitál bank. Výsledky zkoušek ale stejně vnímají šéfové bank jako potvrzení odolnosti celého sektoru. Další pozitivní katalyzátory pro tento sektor mohou zahrnovat blízké a očekávané snižování sazeb Fedu, které by mohlo povzbudit hypoteční trh i celkovou poptávku po financování, další oživení úvěrové aktivity firem nebo flexibilnější přístup k regulačním kapitálovým požadavkům v rámci Basel III. Naopak negativně by mohl sektor ovlivnit náhlý nárůst nesplácených úvěrů, ochlazení ekonomiky nebo návrat politických tlaků na vyšší zdanění bankovních zisků.

Zdroje: *Reuters*, [US banks rise as Fed stress test success clears path for payouts](#), 30.6.2025; *Reuters*, [Biggest US banks hike dividends, announce share buybacks after acing stress tests](#), 2.7.2025

4. JPMorgan posiluje privátní banku - 3.7.

JPMorgan Chase přeorganizovává svou privátní banku, aby lépe vyhovovala potřebám klientů s majetkem nad 10 milionů dolarů. Tato bonitní klientela v dnešní době hledá víc, než jen výnos - klienti očekávají komplexní globální řešení pro správu majetku, ochranu před geopolitickým rizikem, mezigenerační plánování a také přístup k neveřejným tzv. „off-market“ investičním příležitostem. Do čela nové globální investiční banky se postavil David Frame - ostřílený finanční veterán, který v JPM vyrostl, dříve vedl americkou divizi a velice dobře zná potřeby i mentalitu ultrabohaté klientely. I přes značnou medializaci tato restrukturalizace není jen o marketingu - cílem je globální servis s lidským rozměrem, dostupný napříč časovými pásmy i trhy, a navržený tak, aby banku posílil tam, kde rozhodují vztahy a důvěra více než produkty.

Zdroj: Reuters, [JPMorgan Is Revamping Its Bank for the Superrich to Cater to Global Clientele](#), 3.7.2025

5. Evropské akcie pod tlakem kvůli celní nejistotě

Evropské akcie byly tento týden pod mírným tlakem spojené s pohybem do strany - investoři zůstávají obezřetní kvůli 9. červenci, kdy dojde k vypršení 90denní výjimky z amerických cel. Nyní hrozí zavedení 25% cel na evropská auta a až 50% na ocel a další průmyslové produkty. Riziko cel přichází v době, kdy se evropské trhy teprve stabilizují po obecně slabším ekonomickém výhledu. Například nové německé statistiky ukázaly, že průmyslové objednávky v květnu nečekaně klesly o 1,4%, což naznačuje zpomalující poptávku v klíčové ekonomice eurozóny. S touto tarifní nejistotou se nám do tržního prostředí zase vrací geopolitické faktory - napětí mezi EU a USA a také nejistý vztah Západu s Čínou. Pokud cla opravdu vstoupí v platnost, může to značně zpomalit oživení evropského průmyslu a trhu.

Zdroje: Reuters, [Where trade talks stand with major US partners ahead of tariffs-hike deadline](#), 30.6.2025; Reuters, [German industrial orders drop much more than expected in May](#), 4.7.2025