

Týdenní tržní analýza

11.8. - 15.8.2025

Týdenní pohyby v kostce

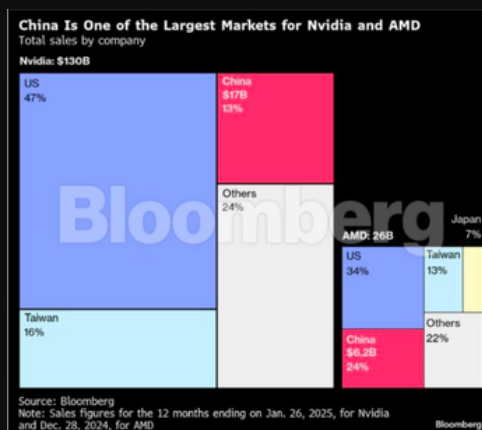
Aktivum/Index (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	+0,94%	Mírný růst - index pokračoval na nová maxima díky vlně optimismu z inflačních dat
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	+0,44%	Pohyb do strany / mírný růst - smíšený výhled na snižování sazeb kvůli pozitivním CPI a negativním PPI datům
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	+1,18%	Mírný růst - těžaři a energetický sektor táhnou index výše, páteční optimismus z mírového jednání USA a Ruska
PX Index (PX)	CZ akcie	+1,62%	Středně silný růst - index vzrostl na nová maxima, táhly ho finanční tituly VIG, Erste a Moneta
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	+1,02%	Mírný růst - slabší dolar a sázky na zářijové snížení sazeb podpořily příliv kapitálu
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+3,7bp (4,285-4,322%)	Mírný růst výnosů - čtvrtěční negativní PPI data vyhnaly výnosy výš kvůli smíšené síle ekonomiky
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	+0,53%	Mírný růst - smíšená americká data, oslabení dolaru
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	-0,43%	Mírný pokles - přecenění pravděpodobnosti zářijového snížení sazeb a smíšená data americké ekonomiky
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	-0,29%	Pohyb do strany - týden bez většího impulsu či volatility
Gold (XAUUSD)	Zlato	-1,83%	Středně silný pokles - Trumpovo ujištění, že zlaté slitky nebudou zatíženy tarify, způsobilo vymazání prémie ze strachu u zlata a prudký pokles ceny
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	+0,67%	Mírný růst - pozitivní podmínky, ale tento týden Ethereum sebralo všechnu slávu (+ 10,68 %)

1. Nvidia, AMD a návrat do Číny - 10.8. - 14.8.

Po řadě přísných exportních omezení pro čipy H20 od Nvidie a model MI308 od AMD nakonec USA povolila jejich prodej do Číny s podmínkou, že z každé transakce odvedou 15 % příjmů do americké státní kasy. Donald Trump původně chtěl 20 %, ale generální ředitel Nvidie Jensen Huang dokázal tuto sazbu pro obě firmy vyjednat níž. Podobná dohoda, kdy by udělení exportní licence bylo podmíněno odvodem části tržeb, v USA dosud neexistovala. V minulém fiskálním roce přinesla Čína Nvidii přibližně 17 miliard dolarů, tedy 13 % globálních tržeb, a firma odhaduje, že kvůli předchozím restrikcím doposud přišla o zhruba 2,5 miliardy dolarů. U AMD tržby z Číny tvořily 6,2 miliardy dolarů, což představuje 24 % jejich globálních tržeb.

Čínské regulační úřady si hned po oznámení pozvaly zástupce technologických gigantů jako Tencent, ByteDance a Baidu, aby jim vysvětlili své nákupy čipů. Z pohledu Číny bezesporu vyskakuje obava, že každá objednávka čipů H20 či MI308 odvádí část peněz přímo do americké státní kasy a tím financuje (mimo jiné i zbrojní) průmysl země, která je jejich přímým geopolitickým rivalem. Zejména proto a také v rámci kyberbezpečnosti tedy úřady pro vládní a strategické projekty doporučují firmám užívat spíše domácí čipy, i pokud by to bylo na úkor slabšího výkonu. Vedle Nvidie a AMD se Trump zmínil o dalším klíčovém výrobcí polovodičů, Intelu. Ten je ale v úplně jiné situaci - místo boje o čínský trh zápasí s vlastním přežitím. Má za sebou slabé čtvrtletí se ztrátou téměř 3 miliard dolarů, zpoždění u velkých projektů a také plánuje propustit do konce roku 15 % zaměstnanců. Americká vláda zvažuje kapitálový vstup, ne formou dotací, ale přímo odkupem podílu. Akcie Intelu po zveřejnění zprávy vystřelily o víc než 8%. Amerika už tedy nejen uděluje licence či vydává zakázky, ale čím dál víc přímo vstupuje do populárního polovodičového průmyslu, který je považován za klíčovou infrastrukturu pro technologický náskok země i národní bezpečnost. V krátkodobém horizontu je nově povolený export čipů H20 a MI308 pozitivní zprávou pro Nvidii i AMD, protože obnoví velkou část čínských tržeb. Kvůli nutnosti odvodu části příjmů se ale firmám sníží marže a také flexibilita poskytovat výrazné slevy pro větší objednávky či dlouhodobé odběratele. Intel by mohl z případného vládního vstupu těžit díky stabilnějšímu financování a garantovaným strategickým zakázkám. Akcie Intelu už poslední 4 roky padají a tohle může být přesně ta zpráva, která mu pomůže najít alespoň krátkodobé dno či trend úplně otočit.

Graf 1: Tržby firem Nvidia a AMD, rozděleno podle regionu.



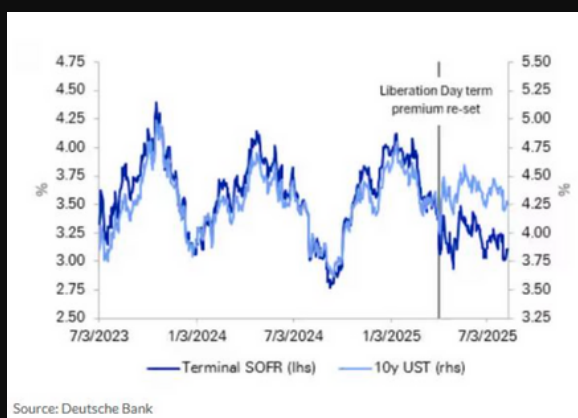
Zdroj grafu: Mybroadband by Bloomberg, [Nvidia and AMD will pay 15% of China AI chip revenues to US government](#), 11.8.2025

Další zdroje: [The Wall Street Journal, Nvidia, AMD to Give U.S. 15% Cut on AI Chip Sales to China](#), 10.8.2025; [Reuters, Trump opens door to sales of version of Nvidia's next-gen AI chips in China](#), 11.8.2025; [Reuters, China cautions tech firms over Nvidia H20 AI chip purchases, sources say](#), 12.8.2025; [The Wall Street Journal, The U.S. Is Discussing Taking a Stake in Intel](#), 14.8.2025, [Kurzy.cz, Nvidia a AMD budou platit 15% daň za přístup na čínský trh v rámci bezprecedentní dohody s USA](#), 14.8.2025

2. Nepopulární sázka proti americkému dluhu - 13.8.

Deutsche Bank se rozhodla jít proti proudu a otevřeně sází na to, že výnosy u 10letých amerických dluhopisů porostou. Tvrdí, že trh je až příliš optimistický ohledně toho, jak rychle a jak hluboko Fed sazby sníží. Momentálně se počítá s tím, že sazby krátkodobě zůstanou poblíž 3,75 %, ale do roka po ukončení cyklu snižování by měly spadnout někde k úrovni 3 %. Podle Deutsche Bank je to podstřelené a neodpovídá tomu, kde by měla být úroveň neutrální sazby. Analytici navíc zdůrazňují, že výnosy na 10letých dluhopisech se dlouhodobě pohybují rukou v ruce s krátkodobou sazbou SOFR. Když se tedy tržní očekávání ohledně snižování mírně posunou, výnosy na delším konci křivky mají tendenci rychle reagovat ve stejném směru. Dalším důvodem je takzvaná prémie za držení dlouhodobých dluhopisů, což je v podstatě příplatek, který investoři chtějí za to, že se zavážou půjčovat státu peníze na dlouhé roky dopředu. Po Trumpových tarifních opatřeních tahle premie vystřelila nahoru a Deutsche Bank si myslí, že má k tomu solidní fundamentální důvody a jen tak nezmizí. Pokud se scénář Deutsche Bank naplní a výnosy půjdou nahoru, nejvíc to pocítí dlouhodobé dluhopisy a fondy jako TLT. Na druhou stranu vyšší úroky můžou znovu nalákat zahraniční peníze do amerických bondů a tím posílit dolar.

Graf 2: Očekávaná konečná sazba SOFR (tmavě modrá) a výnos 10letého amerického dluhopisu (světle modrá). Křivky se pohybují velmi podobně - silná korelace. Výrazný posun po Liberation Day v roce 2025 ukazuje, jak tarifní opatření zvýšila tzv. premii za držení.



Zdroj grafu: MarketWatch, [Why Deutsche Bank says it's time to short the 10-year Treasury](#), 13.8.2025

Další zdroj: Barrons, [Deutsche Bank Is Betting Against 10-Year Treasury Debt. Why It Could Make Sense.](#), 13.8.2025

3. Rekordní Bitcoin a nákupní horečka kolem Etherea - 11.8. - 14.8.

Bitcoin následoval predikci z naší krátkodobé technické analýzy z data 5.8.2025. Po vybrání likvidačních cen a stoplossů longářů po projevu Jeroma Powella si došel i pro adekvátní úroveň shortářů a ve středu večer se vyšplhal až na 124 500 USD, čímž vytvořil nové historické maximum. Ethereum mezitím pokračuje v prudkém růstu taženém silnou institucionální poptávkou, kdy se firmy v nákupech předhánají a aktivně navyšují své Ethereové rezery. Jak jsme již dříve v týdenních analýzách psali, schválená legislativa pro stablecoiny posílila důvěru v celé kryptoměnové odvětví. Nově k seznamu pozitivních novinek přibýlo i povolení kryptoměn v amerických penzijních plánech (401k), díky které do sektoru nepochybně přiteče další veřejný a institucionální kapitál. Momentálně do trhu proudí kapitál zejména přes spotové ETF na Ethereum (ETHA či FETH) od investičních gigantů BlackRock a Fidelity. Nejvýraznějším tahounem poptávky této infrastrukturové kryptoměny v posledních dnech je však společnost BitMine Immersion (BMNR), která drží 1,15 milionu ETH v hodnotě přes 4,9 miliardy USD a veřejně oznámila záměr investovat dalších až 20 miliard do dalších nákupů, aby se přiblížila jejich cíli vlastnit 5 % celé volné cirkulace Etherea.

Silný růst větších kryptoměn jako je Bitcoin a Ethereum nepřímo benefituje celý kryptoměnový trh, jelikož v určitém momentu se volná likvidita začne přelévat do menších měn a díky jejich nižší tržní kapitalizaci si i ty připsou velmi slibná procenta. A tohle je přesně ta fáze, kdy menší coins (technická síla např. u kryptoměn LINK, PENGU, AVAX) začínají chytat druhý dech. Přestože volatilita do obou stran zůstává pevnou součástí krypto trhu, tento mix pozitivních fundamentálních a technických faktorů je pro krypto fanoušky skoro jako jackpot.

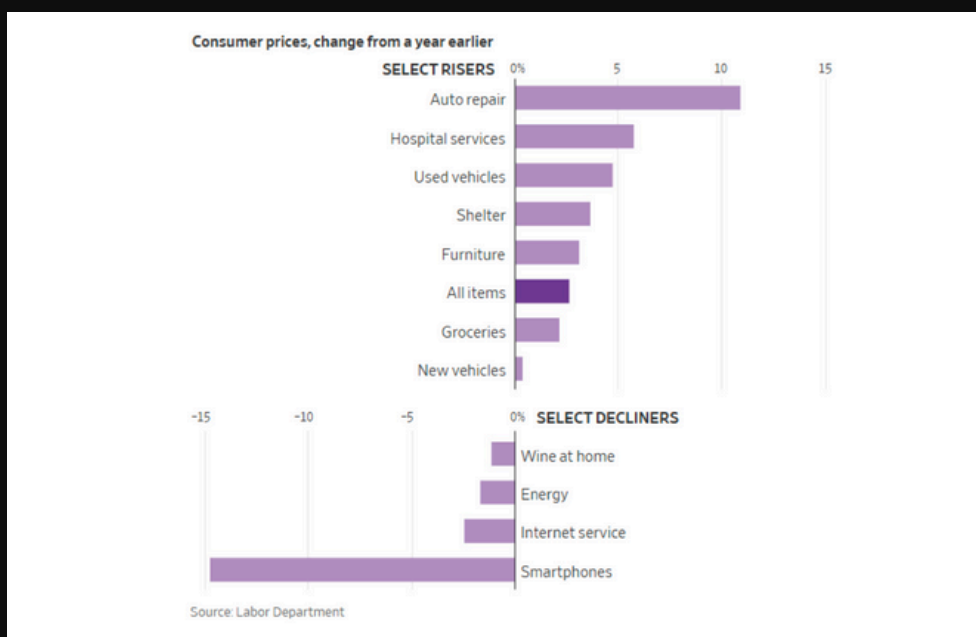
Zdroje: Barrons, [Bitcoin Sailed Past \\$124,000, Ethereum Gains. This Is the Next Test for Cryptos.](#), 14.8.2025; MarketWatch, [Bitcoin extends rally, hits record high above \\$124,000](#), 13.8.2025; Reuters, [Bitcoin hits fresh record as Fed easing bets add to tailwinds](#), 14.8.2025, Coindesk, [BitMine's ETH Holdings Near \\$5B After Latest Purchase; BMNR Tops Big Names in Trading Volume](#), 11.8.2025

4. Pozitivní inflační data dávají Fedu prostor - 12.8.

Červencový index spotřebitelských cen v USA vzrostl meziročně o 2,7 % (stejně jako v červnu) a mírně pod očekáváním 2,8 %. Jádrová inflace se však zvýšila na 3,1 %. Nižší hodnotu celkové inflace způsobil pokles cen benzínu, ale dražší služby dál tlačí jádrový ukazatel vzhůru. Fed si tak může aspoň na chvíli oddechnout, protože celková inflace zatím nevykazuje známky zrychlení.

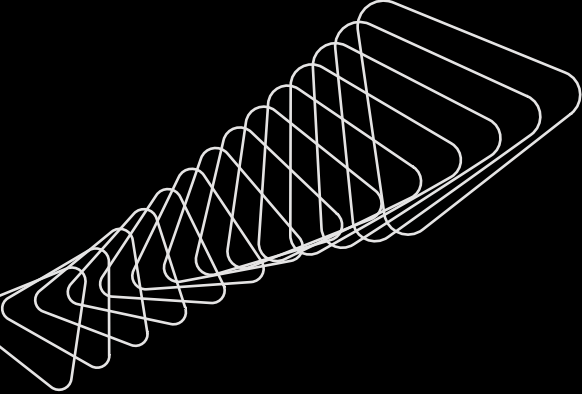
Ministerstvo práce v některých regionech sběr cen úplně zastavilo a místo toho se opřelo víc o odhady. Část ekonomů proto varuje, že reálný obraz inflace může být zkreslený. Pro investory, kteří čekali jasný impuls, to tedy spíš přineslo další nejistotu. Akciové indexy S&P 500 a Nasdaq data uvítaly a posunuly se na nová maxima. Výnosy desetiletých dluhopisů sice krátce klesly, ale ke konci týdne se opět zvedly a uzavřely na vyšších úrovních. V podobném duchu se vyvíjelo i zlato, které po prvotním růstu uzavřelo týden níže.

Graf 3: Změny vybraných komponentů CPI (meziročně, v %). Komponenty nahoře vzrostly, komponenty dole se snížily.



Zdroj grafu: The Wall Street Journal, [Inflation Held Steady at 2.7% in July](#), 12.8.2025

Další zdroje: Barrons, [CPI Inflation Report: Price Growth Holds Steady at 2.7%](#), 12.8.2025; Reuters, [Cheaper gasoline restrains US consumer prices; worries about data quality rise](#), 12.8.2025;



Disclaimer: Investičně poradenská společnost Triangle Family Office, s.r.o. se sídlem Jasná II 637/5, Braník, 147 00 Praha 4, IČO: 215 16 162, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze sp. zn. C 402847 (dále jen „Společnost“) je vázaným zástupcem investičního zprostředkovatele, společnosti Chytrý Honza a.s., se sídlem Radlická 365/154, Radlice, 158 00 Praha 5, IČO: 290 48 770, který je investičním zprostředkovatelem a je oprávněn poskytovat investiční služby ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Společnost poskytuje svým klientům zřetelné a relevantní informace ve smyslu vyhlášky č. 114/2006 Sb., o poctivé prezentaci investičních doporučení, ale musí výslovně upozornit na to, že zhodnocení, výkonnost či jiné parametry dosažené jednotlivými investičními instrumenty v minulosti nemohou v žádném případě sloužit jako indikátor nebo záruka budoucích výnosů, zhodnocení, výkonnosti či jiných parametrů takovýchto nebo obdobných investičních instrumentů.

S investicí je vždy spojeno riziko kolísání hodnoty a návratnost původně investovaných prostředků není zaručena. Poskytování investičních služeb společnosti nelze považovat za formu ani ekvivalent kolektivního investování, vkladu u banky, ani penzijního připojištění nebo pojištění. Investoři se o výhodnosti a vhodnosti investic do jakýchkoli investičních nástrojů rozhodují samostatně, a to s přihlédnutím k ceně, případnému nebezpečí a riziku. Společnost nenese žádnou odpovědnost za případné škody vzniklé třetím osobám v důsledku využití informací z dokumentů společnosti. Veškeré obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které společnost považuje za důvěryhodné. Přes maximální pozornost a péči věnovanou obsahu a ověřování informací použitých při formulaci dokumentů společnost tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány, či sděleny tak, aby poskytovaly přesný, úplný a nezkreslený obraz skutečnosti.

