

Týdenní tržní analýza

8.9.- 12.9.2025

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/Index (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	+1,59%	Středně silný růst - index dosáhl nových maxim díky utvrzení očekávání snižování sazeb Fedu
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	+1,85%	Silný růst - index dosáhl nových maxim, podpořen blízkým snižování sazeb
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	+1,02%	Středně silný růst - pozitivní vývoj, ale menší růst než u amerických trhů, ECB drží sazby stabilní
PX Index (PX)	CZ akcie	+0,36%	Mírný růst - ČEZ a ERBAG odevzdávají zisky, naopak MONETA táhne index výše
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	+3,59%	Velmi silný růst - zvýšená atraktivita rizikových investic v očekávání snižování sazeb a dalšímu oslabení dolaru, také díky potenciálním stimulačním opatřením v Číně
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	-0,8bp (4,076-4,068%)	Pohyb do strany - slabá ekonomická data potvrzují velmi pravděpodobné snížení sazeb, které bylo naceněno už v posledních týdnech
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	+0,16%	Pohyb do strany - euro lehce posiluje po ponechání sazeb ECB na stejné úrovni
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	-0,13%	Pohyb do strany - dolar lehce oslabuje kvůli očekávání snižování sazeb Fedu a vyčkávání ECB
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	+1,83%	Silný růst - kvůli israelskému útoku v Kataru a ukrajinskému útoku na ruský přístav Primorsk, obavy o nabídku ropy
Gold (XAUUSD)	Zlato	+1,57%	Středně silný růst - běžný efekt bezpečného přístavu, nižší sazby a výnosy přidávají zlatu na atraktivitě, protože téměř bezrizikové alternativy vynášejí méně
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	+4,91%	Velmi silný růst - Bitcoin ukazuje sílu díky očekávání nižších sazeb, pokračující příliv kapitálu z akciových trhů do kryptoměn

1. Robinhood a Applovin míří do indexu S&P 500 - 6.9. - 10.9.

Index S&P 500 čekají od 22. září změny. Konkrétně se do indexu přidá online broker Robinhood (HOOD), technologická firma AppLovin (APP) a stavební skupina Emcor Group (EME). Trojice nováčků nahradí Caesars Entertainment (CZR), dluhopisovou platformu MarketAxess (MKTX) a energetickou společnost Enphase Energy (ENPH). Historicky má zařazení do S&P 500 pro firmy velice pozitivní efekt. Krátkodobě to totiž vyvolá povinné nákupy ze strany pasivních fondů a ETF, které mají povinnost k datu účinnosti přesně kopírovat složení indexu. Upravit jejich složení tedy v tomto případě musely ETF jako např. SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY), iShares Core S&P 500 ETF (IVV) či Vanguard S&P 500 ETF (VOO). Kvůli časové citlivosti se tento nárůst poptávky projeví skokovým růstem ceny a dojde k tzv. gap-up, kdy akcie otevře nad uzavírací cenou z předešlého dne (což také u obou hlavních titulů nastalo). Na delším horizontu je samotné členství v indexu vnímáno jako razítko kvality a finanční stability, takže díky větší důvěryhodnosti institucionální investoři často budují či navyšují jejich alokaci.

Z novinek se velice těší firma Robinhood, která během pandemie ve snaze zbohatnout na akciové a opční trhy přivedla miliony běžných investorů. Tento symbol rizikových investic a meme akcií, který stál za několika případy tzv. short squeeze (např. GME, AMC), se nyní institucionalizuje a oficiálně stává součástí amerického akciového mainstreamu. Akcie Robinhood po oznámení pozitivních novinek šly až o 16 % výše. Společnost AppLovin, která stojí za softwarem pro cílení reklamy v mobilních hrách a aplikacích, si hned po oznámení připsala cca 11,5 % a udělala nová historická maxima. Firma si drží extrémně silný růstový trend a prozatím to nevypadá, že by investoři začínali vybírat zisky. Velké zklamání ale přišlo pro společnost MicroStrategy (MSTR), u které trh dlouho spekuloval o jejím zařazení a tím pádem do aktuální valuace i nacenil vidinu zmiňovaných pasivních toků. Od poloviny července akcie kvůli korekci v BTC klesá, aktuálně je cca o 28 % níže a podobné novinky trend rozhodně neotočí. Firma tedy musí vyčkat na další růstový impuls kryptotrhu, který může být nastartován například řadou dalších pozitivních regulací současné administrativy či přímé stimulaci trhu skrze snížení úrokových sazeb Fedem, které nejspíše přijde na nadcházející schůzce 17. září.

Investoři tyto pozitivní novinky sice na sociálních sítích hlasitě oslavují, ale je nutné brát současný růst s rezervou. Nově přidané tituly totiž historicky často část svých zisků v následujících měsících odevzdají - po odeznění krátkodobého nákupního tlaku pasivních fondů obvykle nastoupí spekulanti, kteří začnou vybírat rychlé zisky. Přidání Robinhoodu či AppLovinu ale lze jednoznačně chápat jako potvrzení jejich dlouhodobé relevance a fungujícího byznys modelu.

Graf 1 a 2: Vývoj cen akcií společností Robinhood (vlevo) a Applovin (vpravo) od 1.7., u obou lze vidět gap-up po středním oznámení



Zdroj grafu: Tradingview, data k 14.9.2025

Další zdroje: Reuters, [Robinhood to join S&P 500 in watershed moment for US fintech sector](#), 6.9.2025; CNBC, [AppLovin and Robinhood added to S&P 500](#), 6.9.2025; Yahoo Finance, [Robinhood Is Finally Joining the S&P 500. Should You Buy HOOD Stock Here?](#), 8.9.2025; Forbes, [Tři nové tituly v čele s Robinhoodem míří do indexu S&P 500. Příležitost, nebo past?](#), 10.9.2025

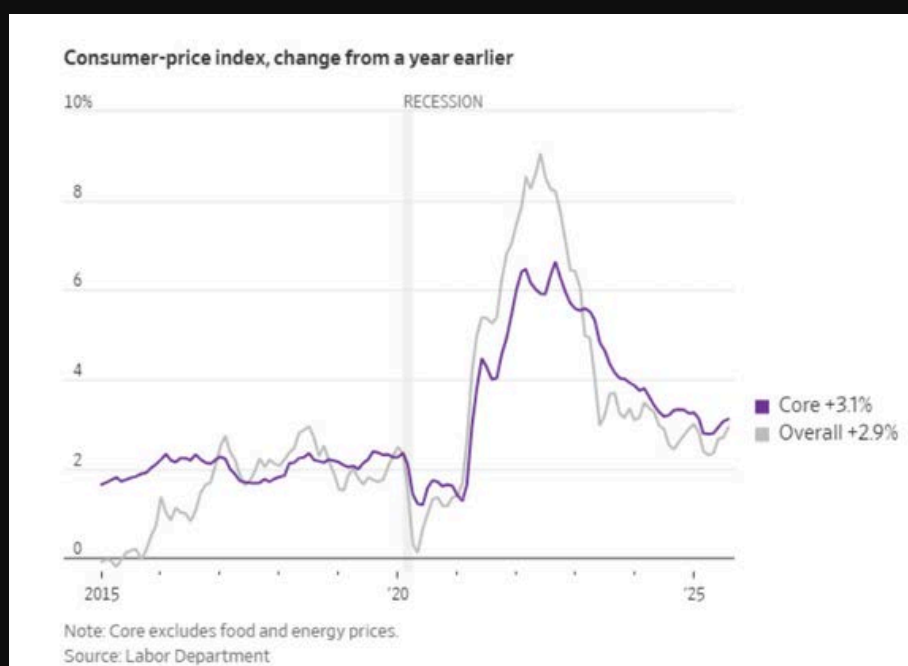
2. Ekonomická data z USA - vyšší inflace a slabší trh práce - 11.9. a 12.9.

Ve čtvrtek 11. září se na světlo dostalo další kolo nepříjemných amerických inflačních čísel. Celkový CPI index se meziměsíčně zvýšil o 0,4 % a meziročně vzrostl na 2,9 % z červencových 2,7 %. Jádrová inflace zůstala na úrovni 3,1 %. Nahoru inflaci tradičně táhlo bydlení, ale tentokrát to bylo umocněno zdražováním potravin a energií. Americký trh práce taky není v nejlepší kondici. Úterní data předběžné roční revize dále podpořila myšlenku, kterou jsme již v minulosti zdůrazňovali - že americkým datům dlouhodobě chybí transparentnost a často až zpětné revize ukážou věci v pravém světle. Ukázalo se, že americká ekonomika v posledním roce vytvořila o 911 000 pracovních míst méně, než se dosud uvádělo, což znamená fiktivní růst téměř 76 000 pozic za měsíc. Historicky se tedy jedná o největší revizi dat od roku 2009. K tomu se dále přidává srpnová nezaměstnanost, která vzrostla na 4,3 %. Fed tedy pořád zůstává chycen mezi velmi slabý trh práce a mírně zrychlující se inflaci.

V posledních měsících se 10letá breakeven inflace stabilně pohybuje kolem 2,2 - 2,3 %. To znamená, že trh do budoucna nečeká žádnou dramatickou inflaci ani deflaci, spíše ukotvení mírně nad cílem Fedu (2 %). Jinými slovy, investoři věří, že krátkodobé cenové výkyvy sice přijdou, ale dlouhodobě inflace nahoru nevystřelí. Pokud by se ale tato očekávání začala posouvat výrazně výš, šlo by v reálném čase sledovat, jak Fed ztrácí důvěru investorů.

Navzdory nepříjemnému nárůstu inflace je ale trh přesvědčen, že dojde ke snižování sazeb. Jediná otázka je, zda to bude o 25 bazických bodů (aktuálně přes 96 % šance) či o 50 bazických bodů. Ani vyšší inflace nezměnila procentuální sazky trhu, což investory potěšilo a vyhnalo index S&P 500 na další nová maxima až na 6600. To celé vytváří prostředí, které část ekonomů označuje za (prozatím) mírnou stagflaci. Inflace je sice nad inflačním cílem, ale rozhodně ještě nepřipomíná divoká sedmdesátá léta. Další potenciální budoucí scénář by tedy mohla být stagnace, kterou Fed v posledních týdnech také zmiňoval. Skutečná hrozba je tedy spíše v tom, že americká ekonomika rychle ztrácí dech a kombinace slabého růstu a lehce vyšší inflace než 2 % by mohla přetrvávat delší dobu.

Graf 3: Vývoj celkové CPI inflace (šedá) a jádrové inflace (fialová), meziročně



Zdroj grafu: The Wall Street Journal, *Firm Inflation, Soft Jobs Data Pull Fed in Opposing Directions*, 11.9.2025

Další zdroje: Reuters, *Instant view: US consumer prices rise more than expected, but a rate cut still coming*, 12.9.2025; Barrons, *Latest Inflation Data Won't Derail Rate Cuts, but Pricing Pressure Is Building*, 11.9.2025

3. Švédská Klarna vstupuje na burzu - 10.9. - 11.9.

Švédská fintech firma Klarna, která spotřebitelům umožňuje zákazníkům platit nákupy na splátky prostřednictvím krátkodobých půjček, minulý týden ve středu konečně vstoupila na burzu. Zajímavé je, že pro Klarnu to nebyl první pokus o IPO. Firma na burzu chtěla již v dubnu, ale kvůli extrémní volatilitě (z četných tarifních novinek) a nejistému makroekonomickému výhledu se to tehdy rozhodla odložit. Teď se k nápadu vrátila a čekání na lepší tržní podmínky se prozatím vyplatilo. Akcie Klarny se začaly obchodovat pod symbolem KLAR a otevřely na ceně 52 USD, což představuje 30 % nárůst oproti upisovací ceně 40 USD. První obchodní den cena uzavřela na 45,82 USD, tedy cca o 14% nad upisovací cenou. Vstup na burzu se tedy vydařil, ale působil umírněněji než např. u nedávné technologické firmy Figma (FIG), jejichž akcie již druhý obchodní den vzrostly na více než čtyřnásobek tehdejší upisovací ceny 33USD. Jenže zde se ukázalo, jak nebezpečný může být moment euforie. Hned po druhém obchodním dnu totiž cena začala padat - a šlo o strmou jízdu z maxim nad 140 USD na aktuálních 54 USD.

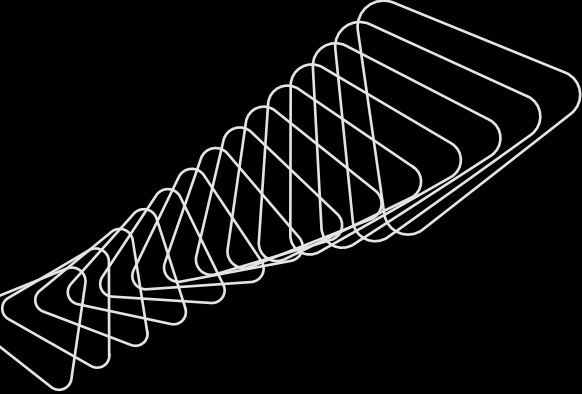
Ještě v roce 2021 byla Klarna hvězdou evropského fintechu, kdy firmu fondy jako SoftBank Vision Fund, Sequoia Capital či Silver Lake ocenily na 45 miliard dolarů. Jenže s růstem úrokových sazeb a zpomalením spotřebitelských výdajů se byznys model krátkodobých půjček rychle začal lámat. Klarna musela kvůli rostoucím nákladům na financování úvěrů a zvýšeným delikvencím v letech 2022 a 2023 propustit přes 10 % svých zaměstnanců a prudce snížit marketingové rozpočty. Tržby sice dál rostly, ale i přesto se firma rychle ocitla v hluboké ztrátě. Upisovací valuace 15 miliard USD tak ukazuje spíše optimistický návrat k realitě po covidové euforii. Krátce po pátečním obědě se cena málem dotkla důležité technické hladiny upisovací ceny 40 USD, odkud přišel odraz na uzavírací cenu 42,92 USD. Prozatím tedy silná reakce z této psychologické hranice investory zachránila. Skutečný test ale přijde za šest měsíců, kdy vyprší lock-up period, tedy ochranná lhůta, během níž insideři a původní investoři nesmí prodávat své akcie. Až krátce poté se ukáže reálná férová tržní cena tohoto fintech titulu.

Zdroje: Reuters, *Klarna valued at nearly \$20 billion as shares jump in NYSE debut*, 10.9.2025; The Wall Street Journal, *Why Klarna's Formerly Flashy Marketing Might Seem 'More Boring'*, 11.9.2025; Forbes, *Klarna zapisuje příznivý vstup na newyorskou burzu. Otevřela patnáctiprocentním nárůstem*, 11.9.2025; Barrons, *IPO Mania Is Back. Is It the Dot-Com Bubble All Over Again?*, 11.9.2025; Barrons, *Klarna Stock Falls After IPO. It Didn't Pop Like Others—Why That's a Good Thing*, 11.9.2025

4. ECB ponechala sazby beze změny, trhy sledují Fed - 11.9.2025

Evropská centrální banka ve čtvrtek 11. září ponechala své úrokové sazby beze změny na 2 %, v souladu s očekáváním trhu. Srpnová inflace v eurozóně se pohybovala kolem 2,1 % a nové prognózy centrální banky počítají s podobnými čísly i v budoucích letech. Euro krátce po rozhodnutí oproti dolaru posílilo a zakončilo týden lehce výše. Dolar má prozatím prostor k dalšímu oslabení, protože s nejvyšší pravděpodobností uvidíme ve středu 17. září diskutované snížení sazeb ze strany Fedu. Otázkou však zůstává, zda Evropská centrální banka skutečně ukončila cyklus uvolňování nebo ji externí faktory brzy přinutí její pozici přehodnotit. Například francouzské dluhopisy totiž v posledních týdnech ukazují kumulativní politické a fiskální problémy, které by banku mohly donutit k dalšímu snižování. Tvrdohlavě vysoké výnosy dlouhodobých dluhopisů G7 více rozebíráme v našem videu [zde](#).

Zdroje: Barrons, *The ECB Holds Interest Rates With the Fed Expected to Cut. What It Means for Markets*, 11.9.2025; Reuters, *ECB holds rates unchanged, still 'in a good place'*, 11.9.2025; The Wall Street, *ECB Holds Rates Steady, Just as Fed Is Poised to Cut*, 11.9.2025



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.

