

Týdenní tržní analýza

22.9.- 26.9.2025

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	-0,31%	Mírný pokles - smíšený týden, index šel na nová maxima, ale investoři vybírali zisky a ke konci týden přišla korekce
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	-0,50%	Mírný pokles - smíšený týden, index také šel na nová maxima, ale kvůli citlivosti na mírný růst výnosů přišla lehká korekce
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	+0,07%	Pohyb do strany - index konsoliduje, bez znatelného impulsu, síla dolaru tlumí růst
PX Index (PX)	CZ akcie	+1,60%	Silný růst - index šel na nová maxima, akcie dohánějí slabý výkon z minulých týdnů, kdy rostly americké indexy a český index jen konsolidoval
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	-0,57%	Mírný pokles - síla dolaru a mírně vyšší výnosy vyvolaly odliv kapitálu z rozvíjejících se trhů
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+4,1bp (4,133% → 4,174%)	Mírný růst - lepší data HDP ukazují sílu ekonomiky a zvyšují inflační očekávání, dluhopisové výnosy šly nahoru, aby toto riziko reflektovaly
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	-0,40%	Mírný pokles - silnější USD kvůli nárůstu dluhopisových výnosů oslabuje euro
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	+0,55%	Mírný růst - ekonomická data nad očekávání, růst výnosů a mírná korekce na akciových trzích vedou k síle dolaru
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	+3,23%	Velmi silný růst - nečekaný pokles zásob ropy v USA a omezené ruské rafinační kapacity po dronovém útoku
Gold (XAUUSD)	Zlato	+2,03%	Středně silný růst - zlato dosáhlo dalších nových maxim, příliv kapitálu neustupuje
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	-5,22%	Velmi silný pokles - pokračující korekce byla dále umocněna silou dolaru a červenými čísly na akciových trzích

1. Nový návrh H-1B víz - těžké časy pro outsourcingové firmy, výhoda pro technologické giganty - 22.9 - 25.9.

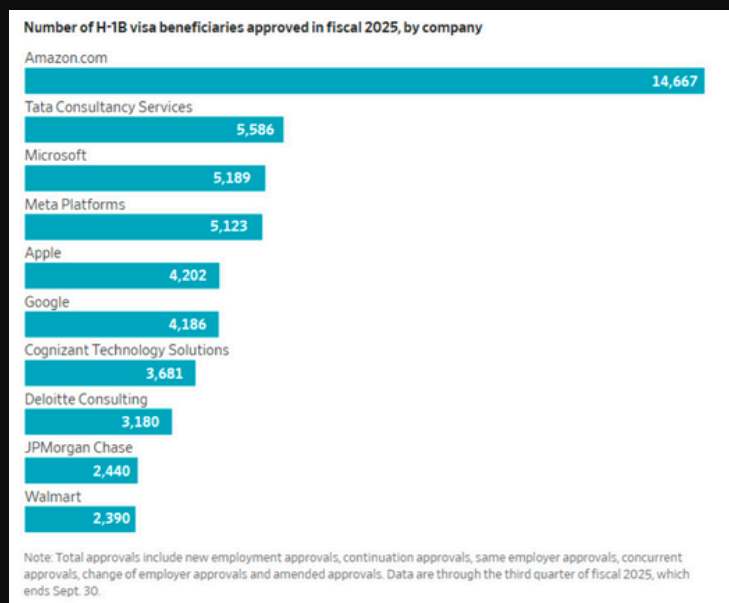
Program H-1B (dočasné pracovní povolení) je už přes poslední tři desetiletí hlavní cestou, jak americké firmy získávají zahraniční talenty do oborů s nedostatkem domácích pracovníků. Každý rok existuje základní kvóta 65 000 víz plus dalších 20 000 pro absolventy s pokročilým titulem z amerických univerzit. Maximálně tedy 85 000 víz, jenže zájem bývá mnohonásobně vyšší (loni 399 395 žádostí) a co je možná nejzajímavější, nevybírání se podle kvality, ale náhodně. Je to vlastně malá loterie, do které jdou všichni, od juniorního vývojáře po seniorního datového inženýra. Nejvíce těchto uchazečů putuje do sektorů jako je IT, inženýrství, finance či medicína a o všechny poplatky spojené s přihláškou se stará jejich budoucí zaměstnavatel. Nový návrh by ale zvedl tyto aktuálně nižší poplatky několika tisíc USD o dalších 100 000 USD za každou novou žádost. I samotná loterie výběru

kandidátů se bude měnit, náhodný prvek sice zůstane do určité míry zachován, ale nově bude algoritmus silně preferovat kandidáty s vyšší mzdou. Šťěstí tedy bude pořád hrát roli, ale dohodnutý plat bude určovat finální pravděpodobnost kandidátova úspěchu.

Smyslem tohoto drastického poplatku 100 000 USD je odradit firmy od masového najímání zahraničních pracovníků, soustředit se v tomto ohledu pouze na klíčové seniorní pracovníky a obecně donutit firmy upřednostnit americké zaměstnance. Již při krátkém zamyšlení si lze uvědomit, že se jedná o další systematický krok, jak podpořit politický záměr Donalda Trumpa o plnou podporu americké ekonomiky (America First). I přes vysoké poplatky je ale zajímavé, že většina z těch největších technologických firem jako je Amazon (AMZN), Microsoft (MSFT), Meta (META), Apple (AAPL) nebo Google (GOOGL) na tom nakonec nejspíše vydělají. Navržené astronomicky vysoké poplatky za vízum jsou totiž sice pořádná rána pro malé firmy, ale pro giganty s miliardovými zisky je to spíše malá nepříjemnost než

finální překážka. Ti si své špičkové seniorní inženýry a datové specialisty udrží, protože jejich odchod a zpomalení inovačních plánů a rozběhnutých projektů by firmu přišlo mnohem draž. Malé firmy takový luxus nemají. Jelikož si nyní nemohou tento talent dovolit, odpadne tím i velkým firmám část konkurence v oblasti nábory - dlouhodobě se tedy ještě víc posílí jejich dominantní pozice na trhu. Obzvláště tvrdě se tento návrh může dotknout indických outsourcerů jako například Tata Consultancy Services (TCS), Infosys (INFY) nebo Wipro (WIT). Tyto firmy totiž patří mezi největší sponzory H-1B víz a jejich byznysový model je kompletně postaven na talentové arbitráži. Firma najme levnějšího programátora v Indii, přes H-1B ho

Graf 1: Porovnání společností podle počtu zaměstnanců na H-1B vízu, 2025



Graf 2: Porovnání národnosti úspěšných kandidátů, 2024



pošlou do USA, kde pracuje u klienta, a rozdíl mezi jeho nižší mzdou a vyšší fakturovanou částkou tvoří jejich zisk. Nejde přitom o malá čísla - tyto tři firmy sponzorují ročně tisíce pracovníků. Pokud ale budou muset kvůli novým pravidlům zvednout mzdy a zároveň dostanou do USA méně lidí, jejich obchodní model založený na levnější pracovní síle začne rychle ztrácet konkurenční výhodu. Trhy už na tento scénář částečně reagují - TCS zakončila týden se ztrátou 8,5 %, Infosys se ztrátou 6 % a Wipro se ztrátou 5 %. Pokud návrh projde, tyto firmy čekají těžké časy a dá se očekávat, že jak ziskovost, tak ceny těchto titulů budou silně klesat.

Mezitím senátoři Grassley a Durbin tlačí na velké korporace, aby zveřejnily podrobná data o všech svých H-1B zaměstnancích. Kvůli nedávným masivním vlnám propouštění (např. Cisco propustil 7 % své globální pracovní síly, Microsoft propustil 4 % a Meta plánuje propustit 5 %) je tohle ale zejména pro technologické firmy ošemetné téma. A pak je tu ještě otázka vlivu návrhu na mzdy. Mediánová mzda H-1B pracovníků už dnes dosahuje 120 000 USD, tedy dvojnásobku amerického mediánu. Na první pohled by se mohlo zdát, že pokud menší a střední firmy přestanou kvůli vysokým nákladům program využívat, pracovní trh by mohl být přehlcen a mzdy plošně klesat. Jenže nová pravidla fungují přesně opačně. O víza mají vyšší šanci ti, kterým zaměstnavatel nabídne vyšší plat. S velkou pravděpodobností se tedy platy seniorních pracovníků zvýší, mediánová mzda dál poroste a časem se to promítne do cen firemních služeb či produktů, což může dál zvedat inflační očekávání v technologických a inženýrských oborech.

Krátkodobě tedy může návrh nové regulace vyvolat nervozitu mezi investory a vést k lehkému vybírání zisků u akcií firem silně závislých na pracovnících s H-1B. Firmy s hlubokými kapsami jako Amazon, Microsoft, Google, Meta a Apple si talent totiž udrží, což zvýrazní jejich talentový a technologický náskok před zbytkem trhu. Rozhodující chvíle přijde na jaře 2026, kdy se ukáže, jestli nová pravidla skutečně vstoupí v platnost, nebo je ještě zastaví soudy.

Zdroj grafů: *The Wall Street Journal*, [Who Uses H-1B Visas the Most, in Charts](#), 22.9.2025

Další zdroje: *Reuters*, [Trump administration proposes new H-1B visa process favoring higher-skilled, better-paid workers](#), 23.9.2025; *The Wall Street Journal*, 25.9.2025; *Barrons*, [How the \\$100K H-1B Visa Fee Will Hurt U.S.-India Ties—and Companies](#), 23.9.2025

2. Amazon dostává pokutu, investoři jen mávli rukou - 25.9 a 26.9.

Americký regulátor FTC se se společností Amazon dohodl na rekordní pokutě a vyrovnání v celkové výši 2,5 miliardy USD. Firma údajně klamala zákazníky při aktivaci a rušení členství v programu Amazon Prime, což ale internetový gigant popírá. Zhruba 1,5 miliardy (druhá nejvyšší spotřebitelská kompenzace FTC) bude putovat zpět k cca 35 milionům zasažených členů a zbývající 1 miliarda případně přímo regulačnímu úřadu za porušení předpisů. Podle FTC firma využívala zavádějící prvky v rozhraní - například pokud zákazník klikl na nabídku doručení ještě tentýž den, systém ho mohl automaticky přihlásit k Prime, aniž by to bylo dostatečně zřetelné. Stejně tak proces odhlášení byl záměrně složitý, rozdělený do několika kroků, aby zákazníci odradil od ukončení předplatného. Po tomto vyrovnání se Amazon zavázal k jasnějším podmínkám, jednoduššímu rušení předplatného a k pravidelným nezávislým auditům, které mají ověřovat férovost platformy a nabídek vůči spotřebitelům.

Byť se jedná o velké číslo, pro Amazon je tento trest spíš symbolickým pohlavkem než zásadní ranou do rozpočtu. Ve druhém čtvrtletí firma dosáhla provozního zisku 19,2 miliardy dolarů a za posledních dvanáct měsíců vygenerovala provozní cash flow přes 120 miliard. Společnost nyní utrží částku odpovídající celé pokutě zhruba každých 33 hodin, takže z finančního pohledu firmy jde skutečně o zanedbatelnou částku. I proto akcie na zprávu reagovaly v podstatě neutrálně. Byť akcie ve čtvrtek krátce klesla o 1,7 %, valnou většinu ztrát akcie před koncem obchodního dne vymazala. Investoři totiž jasně vidí, že se nic nemění a základ byznysu (cloud, e-commerce a reklama) zůstává nedotčený.

Zdroje: *Barrons*, [Amazon Reaches \\$2.5 Billion Settlement With the FTC Over Prime Case](#), 25.9.2025; *Reuters*, [Amazon to pay \\$2.5 billion for allegedly duping millions to sign up for Prime](#), 26.9.2025; *The Wall Street Journal*, [Amazon Reaches \\$2.5 Billion Settlement Over Allegations It Misled Prime Users](#), 25.9.2025

Investoři se od posledních celních novinek skoro ani nenadechli a už zase přichází další vlna. Jak už je zvykem, prvotní úder opět přichází od Donalda Trumpa. Ten oznámil balík nových tarifů, zejména 25% clo na dovoz těžkých nákladních vozů a také 100 % clo na značkové léky. Farmaceutické firmy, které už začaly výstavbu továren v USA, dostanou výjimku a cla se na ně nevztahují. Evropské farmaceutické firmy mohou zůstat v klidu, protože pro ně se taky nic nemění. Vztahuje se na ně totiž zvláštní dohoda z července, která od 1. září omezuje všechna cla na farmaceutické výrobky a další zboží maximálně na 15 %.

Obecně ale farmaceutické společnosti působící v USA z nedávného oznámení radost vůbec nemají. Experti připomínají, že léky byly kvůli své důležitosti historicky vyňaty z cel a že nová cla mohou v budoucnu komplikovat výzkum a vývoj nových léků v USA. Zpráva vytvořila tlak i na zdravotnický sektor (XLV), a to ještě v době, kdy S&P 500 procházel krátkou korekcí, což pohyb umocnilo. Zdravotnický sektor tedy mezi středou a čtvrtkem oslabil o 1,67 %, zatímco širší index S&P 500 klesl jen o 0,5 %. Předešlé tarifní výhružky a aktuální implementace ale přiměly již několik velkých hráčů k tomu, aby americkou výrobu vážně posílili. Například Roche, švýcarská společnost zaměřená na onkologii a diagnostiku, nedávno zahájila stavbu nového zařízení v Severní Karolině. Eli Lilly, americká firma s dlouhou tradicí ve vývoji inzulinu a nově také léků na obezitu, investuje 6,5 miliardy USD do továrny v Texasu. Novartis, švýcarská společnost zaměřená na kardiologii, plánuje vložit 23 miliard USD do hlubokého rozšíření amerických závodů. AstraZeneca, britsko-švédská farmaceutická firma známá pro své vakcíny, také oznámila investici do nové továrny ve Virginii.

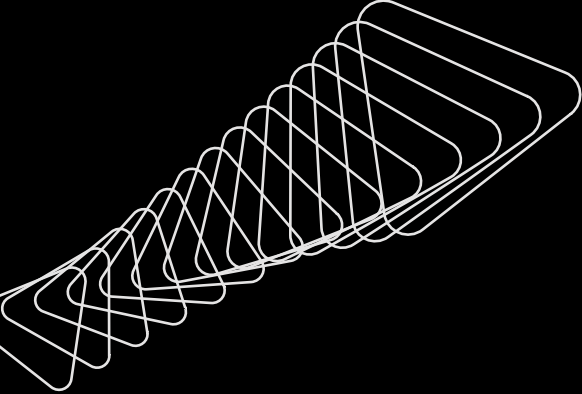
Z praktického hlediska to pro investory může znamenat větší rozdíly mezi výkonností jednotlivých farmaceutických firem, zejména na dlouhodobém horizontu. Společnosti, které se přizpůsobí a začnou stavět nové továrny v USA, budou u americké administrativy vnímány pozitivně a získají výhodu. Ty, které se novým podmínkám nepřizpůsobí, budou muset počítat s vyššími dovozními náklady, nižšími maržemi a potom mohou výkonnostně zaostávat. Navíc je možné, že tlak na firmy odmítající výrobu v USA se bude dál stupňovat - ať už prostřednictvím nových cel, nebo jiných regulačních kroků - takže je nakonec k investicím do americké výroby možná stejně donutí, jen za méně příznivých podmínek. Výsledkem může být, že se sektor jako celek může spíše pohybovat do strany, kde silnější firmy potáhnou index nahoru, slabší naopak dolů, a v indexu se to navzájem vymaže.

Zdroje: Barrons, [*Trump Announces Steep New Tariffs, Reviving Trade War*](#), 25.9.2025; Reuters, [*Trump slaps new US tariffs on drugs, trucks and furniture*](#), 26.9.2025; [*The Wall Street Journal, Trump to Impose New Tariffs on Pharma, Big Trucks*](#), 26.9.2025

4. Nvidia investuje 100 miliard do OpenAI - 22.9 a 26.9

Nvidia už dlouho není jen výrobce kvalitních grafických čipů, ale firma, kolem které se dnes točí celé AI odvětví. Největší aktuální novinkou je její investice 100 miliard USD do OpenAI, která má financovat stavbu 10 gigawattů nových datacenter, jejichž energetická náročnost odpovídá výrobě několika jaderných bloků. Obrovská výstavba může působit riskantně, ale jde o pečlivě promyšlený obchodní tah. Celá struktura totiž funguje jako uzavřený kruh financování. Nvidia vloží do OpenAI kapitál, získá tam podíl a peníze se jí vrátí v podobě obřích objednávek GPU a serverů přímo od OpenAI, bez kterých se AI projekty tohoto rozsahu ani nerozjedou. Jinými slovy, kupuje si vlastní budoucí tržby, pojišťuje si klíčového zákazníka a zároveň přispívá k růstu hodnoty své vlastní investice. Podobný model nyní zkouší i ve Velké Británii, kde podpořila AI cloudový startup Nscale. Ten díky Nvidii získal smlouvu s Microsoftem a OpenAI a může se stát evropskou verzí CoreWeave (soukromý cloudový provider), který z malé, nevýrazné firmy vyrostl na velké jméno s hodnotou přes 80 miliard USD. Celá investiční strategie Nvidie dokazuje, že chce být hráčem, který dokáže udržet AI boom v pohybu co nejdéle. Právě proto její vliv v sektoru dál roste.

Zdroje: Barrons, [*A Deal Between AI Powers Lifts Stock Market to a Record*](#), 22.9.2025; [*The Wall Street Journal, How Nvidia Is Backstopping America's AI Boom*](#), 22.9.2025; Reuters, [*VIEW Analysts react to Nvidia's \\$100 billion investment in OpenAI*](#), 22.9.2025; Barrons, [*Nvidia's AI Deals Might Be 'Circular.' They're Also Smart Business.*](#), 26.9.2025



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.

