

Triangle Δ

FAMILY OFFICE



Týdenní tržní analýza

2.3. - 6.3.2026

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	-2,02%	Středně silný pokles - americké akcie stáhly dolů skok cen ropy kvůli konfliktu s Íránem a k tomu i slabá data z trhu práce, která zvýšila obavy ze zpomalení ekonomiky
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	-1,27%	Mírný pokles - technologie sice část týdne působily relativně odolněji než zbytek trhu, ale v závěru převážily obavy z dražší energie a vyšší inflace
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	-5,55%	Velmi silný pokles - evropské akcie mají za sebou nejhorší týden od dubna, protože drahé energie kvůli napětí na Blízkém východě spolu se slabšími daty z USA zhoršily sentiment napříč trhem
PX Index (PX)	CZ akcie	-2,24%	Středně silný pokles - pražská burza oslabilo spolu s Evropou, výprodej rizikových aktiv zasáhl hlavně banky, zatímco růst ČEZ ztráty pouze zmírnil
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	-8,41%	Velmi silný pokles - rozvíjející se trhy zasáhl prudký ústup od rizika po eskalaci konfliktu s Íránem, jedná se o největší týdenní ztrátu od dob pandemie
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+18,9bp (3,949%-4,138%)	Mírný růst - růst výnosů podpořily hlavně obavy, že dražší ropa znovu přivliví inflaci a oddálí snížení sazeb Fedu
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	-1,70%	Středně silný pokles - silný dolar oslabil euro
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	+1,24%	Mírný růst - dolar posílil díky poptávce po bezpečných aktivech během válečné eskalace a také kvůli tomu, že trh posunul očekávání snížení sazeb Fedu na září
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	+27,50%	Extrémní růst - ropa prudce zdražila, protože narušení dopravy přes Hormuzský průliv a výpadky dodávek z regionu donutily trh znovu nacenit výrazně geopolitickou rizikovou prémie
Gold (XAUUSD)	Zlato	-2,03%	Středně silný pokles - navzdory geopolitické nervozitě zlato za týden oslabilo, protože silnější dolar a tlak vyšších výnosů v první části týdne převážily nad poptávkou po bezpečném přístavu
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	+3,41%	Mírný růst - silné nákupy institucionálních investorů bitcoinových ETF podpořily druhý růstový týden, ačkoliv zvýšená volatilita a závěrečný ústup od rizika část počátečních zisků umazaly

Shrnutí týdne

Minulý týden se pozornost investorů soustředila především na další eskalaci konfliktu mezi USA a Íránem, který se po úderech z konce února dál rozšířil i mimo samotné íránské území a začal naplno zasahovat energetické trhy. Ropa Brent se v pondělí krátce dostala skoro až k úrovni 120 dolarů za barel, zatímco trh začal znovu přeceňovat inflační rizika a možné dopady na další postup centrálních bank. Kromě geopolitiky investory znepokojila i zpráva, že fond BCRED od Blackstone poprvé ve své historii skončil ve čtvrtletí s čistým odlivem kapitálu. Podobné problémy s výběry přiznal i BlackRock, což znovu otevřelo otázku likvidity v segmentu privátního úvěrování. Do toho americká ekonomika v únoru nečekaně ztratila 92 tisíc pracovních míst a nezaměstnanost se zvýšila na 4,4 %. Trh se proto začal více obávat toho, že zpomalování růstu doprovodí další zdražení energií. Důležitou zprávou bylo i to, že americký obchodní soud nařídil zahájit proces vracení více než 130 miliard dolarů, které byly vybrány v rámci Trumpovy celní politiky. Tato cla byla později označena za nelegální, což nyní přináší další nejistotu do americké obchodní politiky.

V příštím týdnu budou investoři sledovat hlavně to, jestli se dražší energie rychleji promítnou do očekávání inflace a zda kvůli tomu trh znovu posune očekávané snižování sazeb. Důležitá budou především americká data o únorové inflaci CPI, která vyjdou ve středu 11. března. Po slabších datech z trhu práce a růstu cen ropy mohou výrazně zahýbat akciovým trhem. Vedle makrodat bude sledovaný i výhled velkých technologických firem, protože v úterý po uzavření trhu zveřejní výsledky Oracle a ve čtvrtek Adobe. Investoři tak dostanou další signály o zájmu o AI infrastrukturu i o stavu softwarového sektoru. V centru pozornosti ale zůstane také konflikt na Blízkém východě, protože další vývoj kolem Hormuzského průlivu a případné uvolnění strategických rezerv může ovlivnit náladu napříč trhem ještě více než jednotlivé firemní výsledky.



Tržní události

1. Vojenský konflikt mezi USA a Íránem - 28.2. - 9.3.

Napětí mezi Spojenými státy a Íránem nezačalo až na konci února, ale postupně se zvyšovalo už během ledna. V té době Írán zasáhla vlna protivládních protestů a Washington zároveň zvažoval, jak této vnitřní slabosti režimu využít. Uvažovalo se i o posílení americké vojenské přítomnosti v regionu. Zásadní zlom přišel 28. února, kdy Izrael zahájil preventivní úder proti Íránu a Spojené státy se do operace zapojily. Při těchto útocích zahynul i nejvyšší vůdce Alí Chameneí a tím se konflikt posunul do mnohem nebezpečnější fáze, protože už nejde jen o omezenou vojenskou operaci. V Teheránu může být situace vnímána jako boj o samotné přežití režimu. To výrazně snižuje šanci na rychlou dohodu a zároveň zvyšuje riziko, že se konflikt rozšíří i mimo území Íránu. Přímé nasazení amerických pozemních jednotek v Íránu se zatím nejeví jako pravděpodobný základní scénář. Nelze však vyloučit pokračování tlaku skrze nepřímé nástroje, regionální partnery a širší destabilizaci okolí Íránu. Napětí se už začalo přelévat do širší oblasti Perského zálivu a byly zasaženy i další státy regionu. Zatím ale nejde o plně otevřenou přímou válku Íránu se všemi arabskými monarchiemi, spíše o omezené údery na americké vojenské základny a další související cíle.

Největší ekonomické riziko dnes představuje Hormuzský průliv, kudy běžně prochází pětina světové spotřeby ropy a významná část obchodu se zkapalněným plynem. Současný konflikt už narušil přibližně 20 % globálních dodávek ropy a plynu a návrat k normálnímu provozu může trvat týdny až měsíce. Pokud by omezení přepravy trvalo déle než 4 - 6 týdnů, ceny energií by zůstaly pod silným tlakem. To je citlivé hlavně pro Evropu, kde ceny plynu po vypuknutí války výrazně vzrostly a kde je trh stále zranitelný kvůli závislosti na plynu z Kataru. Operace je navíc velmi drahá i pro Spojené státy a jenom první čtyři dny úderů stály kolem 11 miliard dolarů. Pentagon zároveň rychle spotřebovává drahou munici, například střely Tomahawk, které stojí kolem 1,3 milionu dolarů za kus. Výroba těchto zbraní přitom naráží na omezené kapacity. Čím déle tedy válka potrvá, tím větší bude finanční i logistická zátěž pro USA. Zároveň poroste politické riziko pro Donalda Trumpa a republikány před listopadovými volbami do Kongresu, protože dražší pohonné hmoty, případné další ztráty a nejasný výsledek konfliktu mohou oslabit podporu voličů.

Podobně jako u jiných velkých otřesů na trzích mohou investoři i tentokrát zpočátku podceňovat skutečný rozsah problému. První reakce hlavních amerických indexů S&P 500 a Nasdaq proto nemusí plně odrážet budoucí ekonomické dopady. Pokud by se ale konflikt protáhl na více než několik týdnů a začal výrazněji omezovat dodávky ropy a plynu, situace by se mohla rychle změnit. Akciové trhy by pak mohly riziko přehodnotit mnohem výrazněji. Podobná situace nastala i během covidu, kdy se z původně krátkodobého šoku stal delší a systémový problém.

Zdroje: Reuters, *Iran's Supreme Leader Ali Khamenei killed, senior Israeli official says*, 28.2.2026; Reuters, *Trump weighs Iran strikes to inspire renewed protests, sources say*, 29.1.2026; Reuters, *After Iraq, Kuwait and UAE may be next to cut oil output on Iran crisis, analysts say*, 5.3.2026; Barron's, *Financial Markets Can't Agree on How Disruptive the Iran War Will Be*, 5.3.2026; Reuters, *One week into Iran war, the dangers for the US and Trump multiply*, 7.3.2026; The Wall Street Journal, *Pentagon Races to Secure Cash For Iran Operations, Munitions*, 6.3.2026; The Wall Street Journal, *What the Markets Are Telling Us About the War in the Gulf*, 8.3.2026.

Aktualizace z víkendu:

Konflikt mezitím vstoupil do druhého týdne a dál se rozšiřuje i mimo samotný Írán. Nově se to ukazuje také v Libanonu, kde se střetávají Izrael a Hizballáh. Navíc se mění i americká rétorika ohledně dalšího postupu. Zatímco na začátku konfliktu se přímé nasazení amerických pozemních jednotek nejevilo jako pravděpodobný scénář, Washington už tuto možnost otevřeně nevylučuje a ponechává si ji jako krajní variantu. Teherán zároveň jmenoval novým nejvyšším vůdcem Mojtabu Chameneiho, což spíše potvrzuje pokračování tvrdé linie a snižuje šanci na rychlou deeskalaci. Na trzích se mezitím naplno projevil energetický šok, když ropa Brent krátce vystoupala téměř k 120 dolarům za barel, Kuvajt a Irák omezily těžbu a Hormuzský průliv zůstává fakticky uzavřený. Pro případ delšího narušení dodávek je zároveň podstatné, že USA i Evropa disponují nouzovými ropnými rezervami a země G7 nyní zvažují koordinované uvolnění zhruba 300 až 400 milionů barelů. Dopad na jednotlivé ekonomiky by přesto byl velmi nerovnoměrný a výrazněji by zasáhl zejména dovozně citlivé země s menším rezervním polštářem.

Zdroje: *Financial Times*, [G7 to discuss joint release of emergency oil reserves](#), 9.3.2026; *Reuters*, [Hezbollah reports Israeli raid in east Lebanon as war enters second week](#), 9.3.2026; *Barron's*, [Oil Prices Hit \\$100 But Trump Predicts Rapid Drop. Why Analysts Disagree.](#), 9.3.2026; *The Wall Street Journal*, [Who Is Iran's New Supreme Leader Mojtaba Khamenei?](#), 9.3.2026; *CBS News*, [On U.S. strikes against Iran, Pete Hegseth says, "this is only just the beginning"](#), 9.3.2026

2. Privátní úvěrování čelí tlakům na likviditu po výběrech z Blackstone a BlackRock - 3.3. a 5.3.

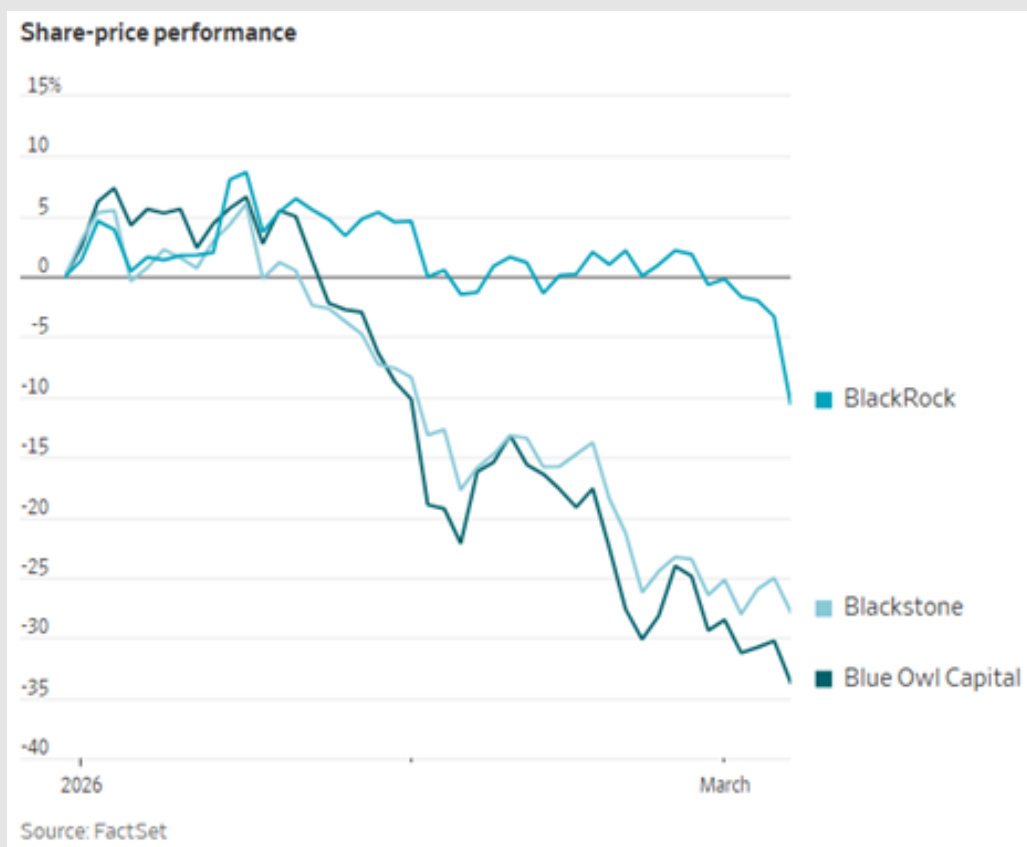
Segment privátního dluhu čelí zkoušce důvěry, jelikož největší hráč na trhu zaznamenal historicky první situaci, kdy odliv kapitálu převýšil nové vklady. Fond BCRED spravovaný skupinou Blackstone (BX) obdržel v posledním čtvrtletí žádosti o odkup dosahující 7,9 % čisté hodnoty aktiv. Blackstone tak investorům umožnil vybrat rekordních 3,7 miliardy dolarů, zatímco nové přílivy kapitálu dosáhly 2 miliard dolarů, takže fond poprvé skončil čtvrtletí s čistým odlivem 1,7 miliardy dolarů. Tento objem výrazně překročil standardní 5 % kvartální limit pro výběry, který je u těchto pololikvidních nástrojů obvyklý. Vedení společnosti se proto rozhodlo výjimečně uspokojit veškeré požadavky klientů a chybějící likviditu dorovnal vlastními kapitálem 400 milionů dolarů.

Další velký správce aktiv BlackRock (BLK) v pátek oznámil omezení výběrů ze svého fondu HPS Corporate Lending Fund poté, co žádosti o zpětný odkup za první kvartál dosáhly zhruba 9,3 % čisté hodnoty aktiv, tedy přibližně 1,2 miliardy dolarů. Fond vyplatí 620 milionů dolarů, čímž narazí na 5 % limit, který správci umožňuje další výběry omezit. Ještě předtím navíc BlackRock kompletně odepsal hodnotu úvěru ve výši 25 milionů dolarů poskytnutého firmě Infinite Commercial Holdings, což poukázalo na rizika spojená s oceněním.

Menší konkurent Blue Owl Capital (OWL) se s podobným problémem potýkal již v únoru, kdy kvůli obavám z expozice vůči technologickým firmám čelil silným výběrům a propadu akcií. Společnost tehdy uspokojila žádosti investorů vyplacením 15 % z menšího neveřejně obchodovaného fondu.

Následně firma navýšila program zpětného odkupu akcií na 300 milionů dolarů a tím se pokusila stabilizovat sentiment i zastavit vlnu nucených odchodů investorů. Blue Owl zrušila běžné kvartální odkupy a nahradila je postupným poměrným vrácením kapitálu všem investorům podle toho, jak se uvolňuje hotovost z portfolia. Společnost zároveň uvedla, že tímto způsobem chce investorům vrátit přibližně 30 % čisté hodnoty aktiv do 31. března 2026.

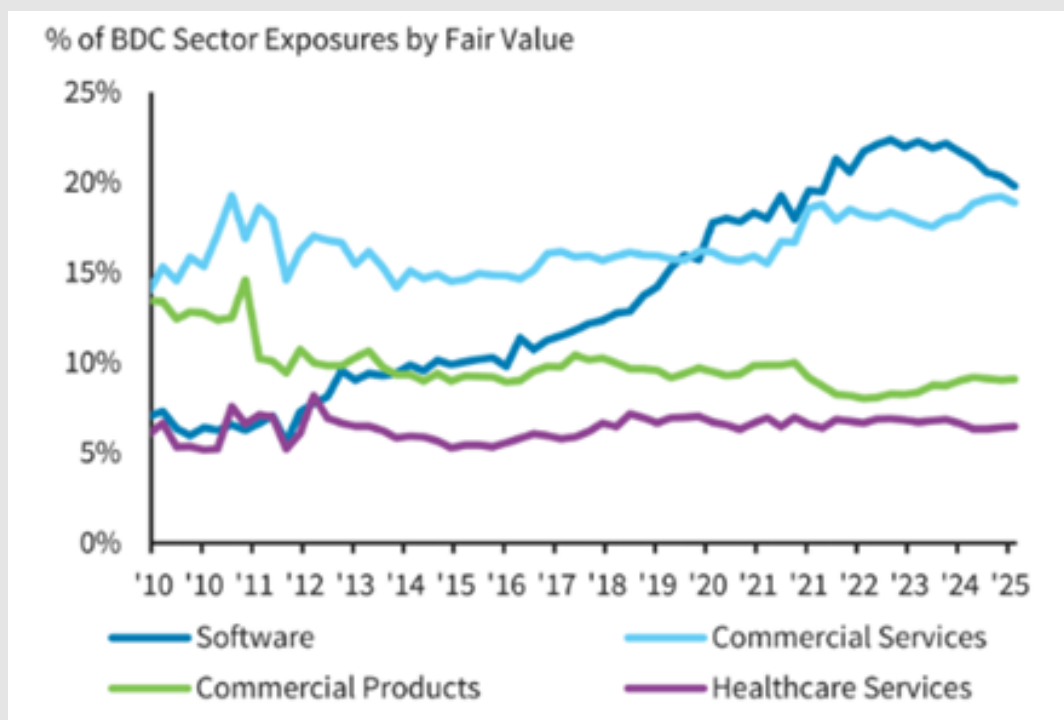
Graf 1: Vývoj ceny akcií společností BlackRock, Blackstone a Blue Owl Capital od začátku roku 2026 do března 2026.



Zdroj grafu: *The Wall Street Journal*, [BlackRock Sticks to Redemption Minimum on Credit Fund, Sends Shares Lower](#), 7.3.2026

Společným jmenovatelem těchto případů je vysoká expozice vůči softwaru. V sektoru veřejně obchodovaných úvěrových společností zaměřených na financování firem (BDC) se pohybuje kolem 20 %, zatímco u podobného fondu BCRED Blackstone uváděl přibližně 26 % portfolia. Právě zde se negativní sentiment zesílil po únorovém uvedení nových nástrojů Anthropicu, protože trh začal ostřeji zpochybňovat odolnost tradičních softwarových firem i hodnotu jejich zajištění. Zároveň se ukazuje hlavní slabina tohoto trhu a to, že investoři sice mohou chtít peníze rychle vybrat, ale podkladová aktiva nelze prodat okamžitě bez ztráty. Podle JPMorgan Asset Management se v sektoru hromadí problémy, které veřejné trhy zatím plně nezohlednily, jelikož výnosové prémie u rizikovějších firemních dluhopisů zůstávají relativně nízké. Další vývoj proto bude záviset na tom, zda se podaří stabilizovat odlivy dříve, než začne narůstat počet skutečných defaultů.

Graf 2: Podíl vybraných odvětví na celkové expozici sektoru veřejně obchodovaných úvěrových společností zaměřených na financování firem podle reálné hodnoty v letech 2010 – 2025. Nejvýrazněji vzrostla expozice vůči softwaru a komerčním službám, přičemž podíl softwaru se za poslední dekádu zhruba zdvojnásobil na přibližně 20 %.



Zdroj grafu: Seeking Alpha, [BDC Weekly Review: SaaSocalypse Is Nigh](#), 17.2.2026

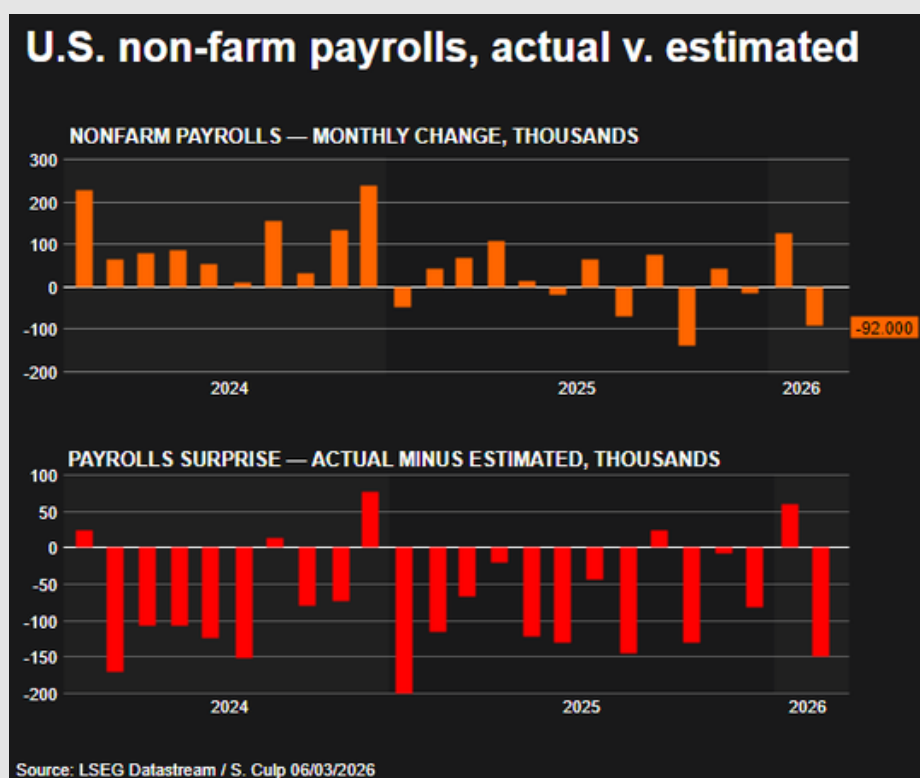
Další zdroje: WSJ, [Blackstone Played Down Private-Credit Risks. Now It's Been Hit](#), 3.3.2026; Barron's, [Blackstone's Private Credit Fund BCRED Sees Record Redemptions. The Worries Are Growing](#), 3.3.2026; Reuters, [Blackstone hit by surge in withdrawals from flagship private credit fund](#), 3.3.2026; Reuters, [Private credit meets 'show-me-the-money' moment](#), 5.3.2026; Barron's, [BlackRock Write-Down Jolts Private Credit Markets](#), 5.3.2026; Reuters, [BlackRock limits withdrawals as redemptions rattle private credit fund](#), 6.3.2026

3. Americký trh práce v únoru znatelně oslabil - 6.3.

Americká ekonomika v únoru 2026 neočekávaně přišla o 92 tisíc pracovních míst mimo zemědělství, zatímco míra nezaměstnanosti vzrostla na 4,4 % z lednových 4,3 %. Pokles zaměstnanosti byl téměř plošný a zdravotnický sektor, který téměř celý rok 2025 zaznamenával růst, nyní odepsal 28 tisíc pozic po stávce pracovníků Kaiser Permanente. Relativní slabost poptávky po práci zřejmě odráží nejistotu ohledně dopadu obchodních cel a restriktivnější imigrační politiky, což může narušit dosavadní obraz stability tržního prostředí. Americké akciové indexy S&P 500 a Nasdaq na zveřejněná data reagovaly poklesem o více než 1 %, výnosy amerických státních dluhopisů také klesly a dolar oslabil vůči koši měn.

Tento vývoj pravděpodobně posunul očekávání snížení sazeb Fedu až na září, jelikož slabší trh práce komplikuje představu o stabilizaci pracovního trhu při současných inflačních rizicích z vyšších cen ropy. Investory nyní bude zajímat, zda se slabost pracovního trhu prohloubí v následujících měsících. Kombinace chladnějšího trhu práce a přetrvávajících inflačních tlaků ze zvyšujících se cen energií totiž staví Fed do obtížné pozice při nastavování měnové politiky.

Graf 3: Skutečný vývoj zaměstnanosti mimo zemědělství v USA a jeho odchylka od tržních odhadů v letech 2023 - 2026. Horní graf ukazuje meziměsíční změnu počtu pracovních míst v tisících, zatímco dolní graf rozdíl mezi zveřejněnou hodnotou a očekáváním trhu. Únor 2026 přinesl pokles o 92 tisíc pracovních míst, což je o 151 tisíc méně, než se očekávalo.



Zdroj grafu: Reuters, Unexpected job losses, rise in unemployment rate fan US labor market doubts, 6.3.2026

Další zdroje: The Wall Street Journal, U.S. Loses 92,000 Jobs in Widespread and Unexpected Downturn, 6.3.2026;
Barron's, February Labor Data Disappoints as U.S. Sheds 92,000 Jobs, Defying Expectations, 6.3.2026

4. Pentagon žádá o navýšení rozpočtu na operaci v Íránu - 4.3. - 6.3.

Pentagon po prvním týdnu operace vůči Íránu připravuje mimořádný rozpočtový požadavek zhruba na 50 miliard dolarů na doplnění zbraní použitých na Blízkém východě. Nicméně, tyto peníze zatím Kongresem schválené nejsou a jde stále o předběžný návrh. V Kongresu už ale proběhla hlasování k omezení Trumpova postupu a obě komory takový krok odmítly.

Senát 4. března návrh nepustil dál poměrem 52 ku 47 a Sněmovna reprezentantů 5. března obdobné omezení zamítla poměrem 219 ku 212, takže administrativa si zatím udržela politický prostor pro pokračování operace. Obranné tituly minulý týden oslabily hlavně proto, že trh po komentářích Pentagonu začal méně věřit tomu, že se konflikt protáhne nebo výrazně rozšíří. Současně se ale administrativa s výrobcí dohodla na prudkém navýšení kapacit, když Lockheed Martin (LMT) má zvýšit roční kapacitu střel PAC-3 zhruba z 600 na 2 000 kusů a výroba střel pro systém THAAD má vzrůst z 96 na 400 kusů ročně. Výrobu plánují zvýšit hlavně rozšířením stávajících kapacit, přijetím dalších zaměstnanců, pořízením nového výrobního vybavení spolu s větší automatizací a lepším zajištěním dodávek, zejména u raketových motorů. Trump po pátečním jednání uvedl, že firmy souhlasily se zhruba 3 - 4x zvýšením výroby přesně naváděné munice. U firem jako Lockheed Martin, Raytheon Technologies (RTX), BAE Systems (BA.) nebo L3Harris (LHX) už dnes tržby do velké míry podpírá silná zásoba zakázek na dva až tři roky dopředu. Pokud se navíc opravdu podaří zvýšit výrobu, mohlo by se to časem pozitivně projevit nejen v tržbách, ale i v ceně akcií. Rozhodujícím faktorem pro budoucí ocenění aktiv však zůstává míra politické shody ohledně schválení těchto výdajů, jelikož předchozí požadavky narazily v Kongresu USA na částečný odpor a rozpočtové škrty.

Zdroje: *Barron's, [America Is Winning, Hegseth Says. Why Lockheed and Other Defense Stocks Are Falling](#), 4.3.2026; The Wall Street Journal, [Pentagon Races to Secure Money for Iran Operations, Munitions](#), 5.3.2026; Barron's, [Trump to Quadruple Missile Production. What Global Rearmament Means for Defense Stocks](#), 6.3.2026; Reuters, [Trump meets defense executives, touts production boost as US strikes Iran](#), 6.3.2026; The Wall Street Journal, [Lockheed Martin to Increase Patriot Missile Production Under Pentagon Deal](#), 6.3.2026*

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.