

Triangle Δ

FAMILY OFFICE



Týdenní tržní analýza

23.3. - 27.3.2026

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	-2,12 %	Středně silný pokles - americké akcie nakonec zakončily týden níže, protože po krátké úlevě z návrhu příměří znovu převážily obavy, že vleklý konflikt s Íránem udrží vysoko ropu i výnosy
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	-3,20 %	Silný pokles - technologie klesaly výrazněji než širší trh, jelikož investoři po odmítnutí rychlé deeskalace omezovali riziko, prodávali tituly jako META, GOOGL a MSFT
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	+0,36 %	Pohyb do strany / Mírný růst - evropské akcie mírně posílily, protože naděje na příměří krátkodobě převážily nad makro obavami a trh tak umazal část ztrát z předchozích týdnů
PX Index (PX)	CZ akcie	-2,26 %	Středně silný pokles - tuzemské akcie šly dolů, protože banky oslaboval nepříznivý sentiment na trhu a ČEZ zklamal opatrnějším výhledem hospodaření pro letošní rok
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	-0,79 %	Středně silný pokles - rozvíjející se trhy v týdnu ztrácely kvůli rostoucí ceně ropy a silnějšímu dolaru
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+4,4 bp (4,384 % → 4,428 %)	Pohyb do strany / Mírný růst - výnosy šly výš hlavně kvůli tomu, že ropný šok obnovil inflační nervozitu a trh opustil dřívější představu dalších letošních poklesů sazeb
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	-0,52 %	Mírný pokles - silnější dolar prohluboval pokles eura
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	+0,69 %	Mírný růst - dolar mírně posílil, protože trh stále méně věřil v rychlou deeskalaci konfliktu a tím podporoval poptávku po bezpečnějších aktivech
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	-2,99 %	Silný pokles - ropa za celý týden klesla, na začátku týdne klesla díky nadějím na diplomatické řešení, ale v závěru týdne znovu stoupla kvůli pokračujícímu omezení přepravy přes Hormuz
Gold (XAUUSD)	Zlato	-0,08 %	Pohyb do strany / Mírný pokles - zlato na počátku týdne nejdříve oslabilo po oznámení Trumpa o jednání s Íránem, avšak ke konci týdne pozitivní nálada vyprchala a cena znovu stoupla
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	-5,88 %	Středně silný pokles - Bitcoin oslabil, protože v prostředí geopolitické nejistoty a při vyšších výnosech investoři dál omezovali expozici ve volatilnějších aktivech

Shrnutí týdne

Minulý týden se pozornost investorů znovu soustředila hlavně na konflikt mezi USA, Izraelem a Íránem, protože ani po téměř měsíci bojů se neobjevují známky skutečného uklidnění. Ropa po zprávách o možném pokroku v jednáních sice krátce oslabila, trh ale rychle pochopil, že blízké příměří zatím není na stole a Brent se vrátil zpět nad 100 dolarů za barel. Napětí navíc dál rostlo i kvůli novému zapojení jemenských Húsiů, kteří o víkendu zaútočili na Izrael a rozšířili riziko i směrem k Rudému moři a Bab al-Mandabu. Nejistota už se navíc neodrážela jen v cenách, protože QatarEnergy oznámila přerušování části dodávek LNG a Írán dál používá Hormuzský průliv jako nástroj tlaku. Vedle geopolitiky se ale řešila i další témata, například prodej 15 133 bitcoinů společností MARA Holdings za zhruba 1,1 miliardy dolarů. Znovu to ukázalo, že část těžařů už hledá cestu spíše k oddlužení a infrastruktuře pro AI než jen k samotné těžbě. K tématu Bitcoinu se přidala i JPMorgan, podle které Bitcoin během konfliktu vykazuje část znaků bezpečného přístavu, což je oproti dřívějšímu chování trhu poměrně neobvyklé. V technologickém sektoru vzbudil pozornost nový algoritmus TurboQuant od Googlu, který otevřel otázku, zda další růst AI nebude méně náročný na paměťovou infrastrukturu. Samostatným tématem pak byla také OpenAI, která ukončila projekt Sora a zároveň ukázala, že reklama v ChatGPT se může rychle stát dalším významným zdrojem příjmů.

V příštím týdnu budou investoři mimo jiné sledovat páteční data z amerického trhu práce mimo zemědělství (NFP), protože trh bude chtít vidět, jak moc se konflikt s Íránem a dražší energie spolu s vyšší nejistotou už propisují do ekonomiky a trhu práce. Americké akciové trhy se navíc budou obchodovat jen čtyři dny, protože NYSE i Nasdaq zůstanou v pátek 3. dubna zavřené kvůli Velkému pátku. Největší pozornost ale stejně zůstane u samotného vývoje konfliktu na Blízkém východě, protože se v nejbližších dnech může přes Pákistán otevřít prostor pro jednání mezi USA a Íránem. Hlavní otázkou tak bude, zda se opravdu otevře cesta k přímému jednání, nebo zda se situace naopak ještě víc vyostří.



Tržní události

1. Po téměř měsíci bojů zůstává Írán zdrojem regionální i energetické nejistoty - 23.3. - 29.3.

Během týdne od 23. do 27. března se válka mezi Spojenými státy, Izraelem a Íránem přiblížila ke konci prvního měsíce, aniž by se objevily známky skutečné stabilizace. Donald Trump na začátku týdne veřejně mluvil o pokroku v jednáních s Teheránem, zatímco Írán tyto zprávy popíral. Ropa po těchto vyjádřeních krátce prudce oslabila pod hranici 100 dolarů za barel, tento pokles ale nevydržel a Brent se později vrátil zpět ke 106 dolarům. Trh tak rychle dospěl k závěru, že nejde o obrat směrem k průměří, ale spíše o další kolo nejistoty kolem toho, zda diplomacie vůbec může zastavit pokračující eskalaci.

Tomu odpovídal i vývoj na bojišti, kde se místo deeskalace dál potvrzovalo narůstající napětí. Americká strana během týdne dál navyšovala vojenskou přítomnost v regionu, do oblasti přicházely další americké posily a připravovalo se i nasazení jednotek 82. výsadkové divize. Mezitím se také už několikrát posouval odklad úderů na íránskou energetickou infrastrukturu, až byl nakonec stanoven do 6. dubna. Ani to však neznamenalo skutečné uklidnění situace, protože Izrael mezitím pokračoval v útocích na íránské cíle.

Graf 1: Přehled škod na energetické infrastruktuře Blízkého východu po vypuknutí konfliktu. Vlevo je znázorněna míra poškození podle jednotlivých zemí a vpravo aktuální stav klíčových energetických zařízení a nejvýznamnější zásahy.



Zdroj grafu: Vlastní obrázek na základě veřejně dostupných informací, 27.3.2026

Vedle vojenských a průmyslových objektů se znovu objevily i zprávy o zásazích v blízkosti jaderně citlivých lokalit. V okolí Búšehru (Bushehr) byl zaznamenán dopad střely, oficiálně však bez potvrzených škod nebo zranění, takže rozsah případného poškození těchto zařízení zůstává nejasný a nezávisle není plně ověřený.

Současně se dál ukazovalo, že konflikt zůstává přímým rizikem pro energetický trh. QatarEnergy 24. března oznámila přerušování plnění části dlouhodobých kontraktů na zkapalněný zemní plyn (LNG) pro odběratele v Itálii, Belgii, Jižní Koreji a Číně. Podstatné je hlavně to, že problém už nepůsobí jen přes vyšší ceny, ale i přes reálné narušení smluvních dodávek. Írán navíc dál používal Hormuzský průliv jako selektivní nástroj tlaku, když přes OSN oznámil, že průjezd umožní pouze přátelským lodím koordinovaným s jeho úřady. Místo plného obnovení provozu tak vznikl nový režim řízení nejistoty. Části tankerů sice umožňuje omezený pohyb, zároveň ale ponechává Teheránu možnost regulovat tok klíčové energetické tepny světa podle vlastních politických potřeb.

Právě v tom spočívá i význam přehledu škod na energetické infrastruktuře v regionu přiloženého na obrázku výše. I kdyby se Hormuzský průliv otevřel už zítra nebo by boje náhle ustaly, část škod už byla způsobena a návrat k běžnému fungování by nebyl rychlý. Trh tak neřeší jen okamžitý průchod tankerů, ale i to, že byly zasaženy klíčové uzly těžby, zpracování, skladování a exportu. Jinými slovy, i případné příměří by automaticky neznamenalo rychlý návrat nabídky ropy a plynu na předválečnou úroveň.

Další zdroje: *Barron's, Oil Is Back Under \$100. Trump Says Iran Has Agreed to No Nuclear Weapons*, 23.3.2026; Reuters, *Oil pares gains after reports of US plan aimed at ending Middle East war*, 24.3.2026; Reuters, *QatarEnergy says it needs to declare force majeure on some LNG contracts*, 25.3.2026; Reuters, *Iran tells UN: 'non-hostile' ships can transit Strait of Hormuz*, 24.3.2026; The Wall Street Journal, *Iran Rejects U.S. Proposal to End the War, Wants Reparations and Control of Hormuz*, 25.3.2026; Reuters, *Trump says he will pause attacks on Iran's energy plants, talks 'going very well'*, 26.3.2026; Barron's, *Oil Climbs Amid Mixed Signals Over U.S.-Iran Talks*, 26.3.2026; Reuters, *Kremlin says strikes near Bushehr nuclear plant in Iran are dangerous*, 23.3.2026

Aktualizace z víkendu

O víkendu se konflikt rozšířil o další významný prvek, když se do něj přímo zapojili jemenští Húsíové. Ti 28. března poprvé od začátku této války odpálili rakety na Izrael a během méně než 24 hodin následoval i druhý útok. Zároveň pokračovala diplomatická aktivita přes Pákistán, který hostil jednání se Saúdskou Arábií, Tureckem a Egyptem, ale bez viditelného průlomu mezi USA a Íránem. Víkend tak nepřinesl potvrzení rychlé dohody, ale naopak další rozšíření konfliktu směrem k Rudému moři a Bab al-Mandabu. Následkem toho může být zvýšení rizika pro světovou lodní dopravu i pro další vývoj na energetických trzích. Po tomto víkendu zůstává situace v zásadě stejná, roste nejistota, válka má širší geografický záběr a důvodů věřit v brzké uklidnění je stále málo.

Další zdroje: Reuters, *Yemen's Houthis confirm launching attack on Israel for first time in current war*, 28.3.2026; The Wall Street Journal, *Houthi Attack Israel for First Time in War*, 28.3.2026; Reuters, *Iran accuses US of ground assault plans as Pakistan hosts regional talks*, 29.3.2026.

2. Těžařská společnost MARA Holdings prodala část svých bitcoinů za 1,1 miliardy dolarů - 26.3.

MARA Holdings (MARA) minulý týden oznámila, že mezi 4. a 25. březnem prodala 15 133 bitcoinů za přibližně 1,1 miliardy dolarů. Výnos chce využít hlavně na odkup konvertibilních dluhopisů splatných v letech 2030 a 2031, přičemž zbytek má zůstat pro běžné firemní potřeby. Toto rozhodnutí lze chápat jako širší přehodnocení strategie bitcoinových těžařů, kterým se v posledních letech daří podstatně hůře než dříve. V minulém cyklu jejich akcie často sloužily jako nepřímá cesta k Bitcoinu pro institucionální investory, kteří měli omezené možnosti přístupu. Dnes už ale vedle samotného Bitcoinu existují i ETF fondy, opce a další nástroje, takže role těžařů jako zástupného investičního titulu oslabila. Navíc část trhu dlouhodobě vnímá jako výraznější zástupný titul společnost Strategy. Investoři proto dnes více oceňují těžaře, kteří dokážou svou energii, prostor a výpočetní kapacitu využít i pro datová centra a služby spojené s umělou inteligencí. Právě tím se firma snaží reagovat na prostředí, v němž je samotná těžba méně výnosná a odměny těžařů už nepřinášejí tak atraktivní ekonomiku jako dříve. MARA podle výroční zprávy provozuje 18 datových center na čtyřech kontinentech s celkovou kapacitou 1,9 gigawattu, takže pro takový posun má relativně silné technické zázemí. Přestože akcie MARA po oznámení krátkodobě reagovaly růstem o více než 11 %, v závěru týdne kvůli poklesu širšího trhu tento pohyb vymazaly.

Graf 2: Vývoj akcií společnosti MARA Holdings v období od 16. do 26. března 2026, kde je patrná tržní reakce na zveřejnění zprávy o prodeji 15 133 Bitcoinů společnosti.



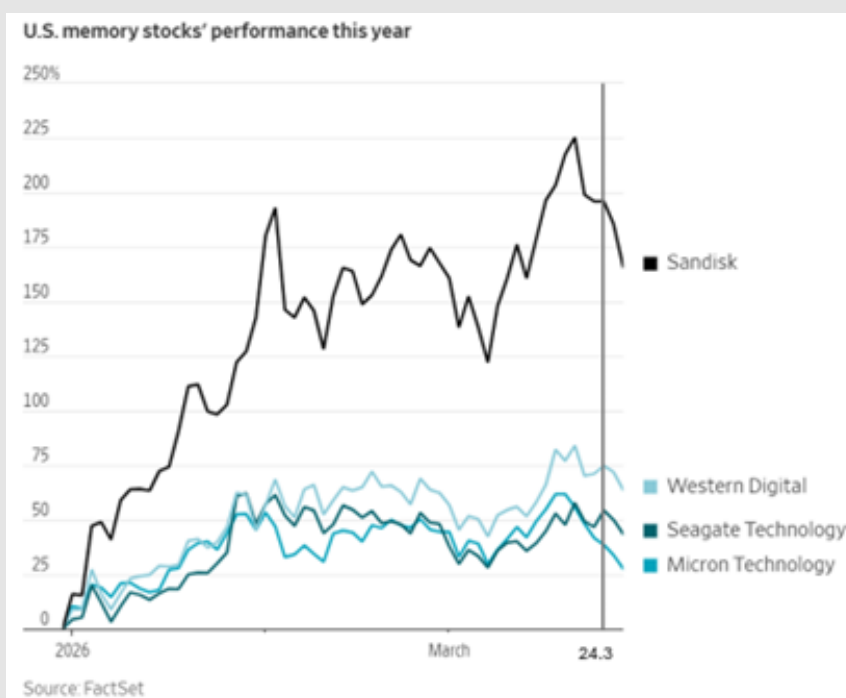
Zdroj grafu: Barron's, [This Bitcoin Miner Just Sold \\$1.1 Billion Worth of Bitcoin. Why the Stock Is Rising](#), 26.3.2026

Další zdroje: CoinDesk, [MARA Holdings higher by 10% after selling \\$1.1 billion in bitcoin to fund debt buyback](#), 26.3.2026; Yahoo Finance, [MARA Stock Pops on \\$1.1 Billion Bitcoin Sale as BTC Miner Buys Back Convertible Debt](#), 26.3.2026.

3. Nový algoritmus Googlu změnil pohled na nároky AI infrastruktury - 25.3. - 26.3.

Google minulý týden představil algoritmus TurboQuant, který míří na jednu z hlavních technických brzd současné umělé inteligence, tedy vysoké nároky na pracovní paměť při provozu velkých jazykových modelů. Podle Google Research se s tímto přístupem požadavky na paměť sníží šestkrát, zatímco rychlost zpracování se zvýší osmkrát, a to bez ztráty přesnosti. Právě to je pro trh důležité, protože s rostoucí délkou kontextu u AI modelů roste i tlak na drahou paměťovou infrastrukturu, výpočetní kapacitu a související datová centra. TurboQuant proto naznačuje, že další zvyšování výkonu AI nemusí stát jen na nákupu stále většího objemu hardwaru, ale i na chytřejším využití již dostupné výpočetní kapacity. Je zajímavé i to, že samotné oznámení vyvolalo okamžitou nervozitu u části paměťových titulů. Akcie Micron Technology (MU), Sandisk (SNDK) nebo Western Digital (WDC) proto po oznámení klesaly, jak ukazuje i reakce paměťových titulů na grafu níže. Trh totiž začal přepočítávat, zda budoucí růst poptávky po vysokovýkonnostních pamětech (HBM) a dalších paměťových řešeních bude stejně jednoznačný jako dosud. Zároveň ale zatím nelze přehlížet, že jde stále o výzkumný posun, jehož praktický dopad bude záviset na reálném nasazení v produkci a šíři adopce napříč AI ekosystémem.

Graf 3: Výkonnost amerických akcií výrobců pamětí od začátku roku 2026 a jejich reakce na zveřejnění algoritmu TurboQuant společností Google dne 24. března 2026. Černá křivka představuje Sandisk, světle modrá Western Digital, tmavě tyrkysová Seagate Technology a modrá Micron Technology.



Zdroj grafu: *The Wall Street Journal*, [Micron Stock Slumps After Google Unveils New Technology](#), 26.3.2026

Další zdroje: *Barron's*, [Why TurboQuant Hammered Memory Stocks—and Why 'Jevons' Paradox' Means the Market Might Be Wrong](#), 26.3.2026; *Yahoo Finance*, [MU, WDC, SNDK fall: Why Google's TurboQuant is rattling memory stocks](#), 25.3.2026

4. OpenAI zavírá Soru a sází na reklamu v ChatGPT - 24.3. - 26.3.

OpenAI na začátku minulého týdne oznámila ukončení projektu Sora, tedy své aplikace pro generaci videí, čímž v podstatě potvrdila širší posun k produktům s jasnějším komerčním využitím. Firma se tak zjevně více soustředí na nástroje pro programování, firemní klientelu a širší budování jednoho hlavního produktu. Sora sice po spuštění rychle získala pozornost, její provoz byl ale výpočetně náročný. Zájem uživatelů postupně slábl, takže z pohledu alokace kapacit a nákladů dávalo její uzavření větší smysl. Ukončením Sory padl i plánovaný tříletý projekt s Disney, avšak transakce se nakonec stejně neuzavřela a žádné peníze si strany nepředaly.

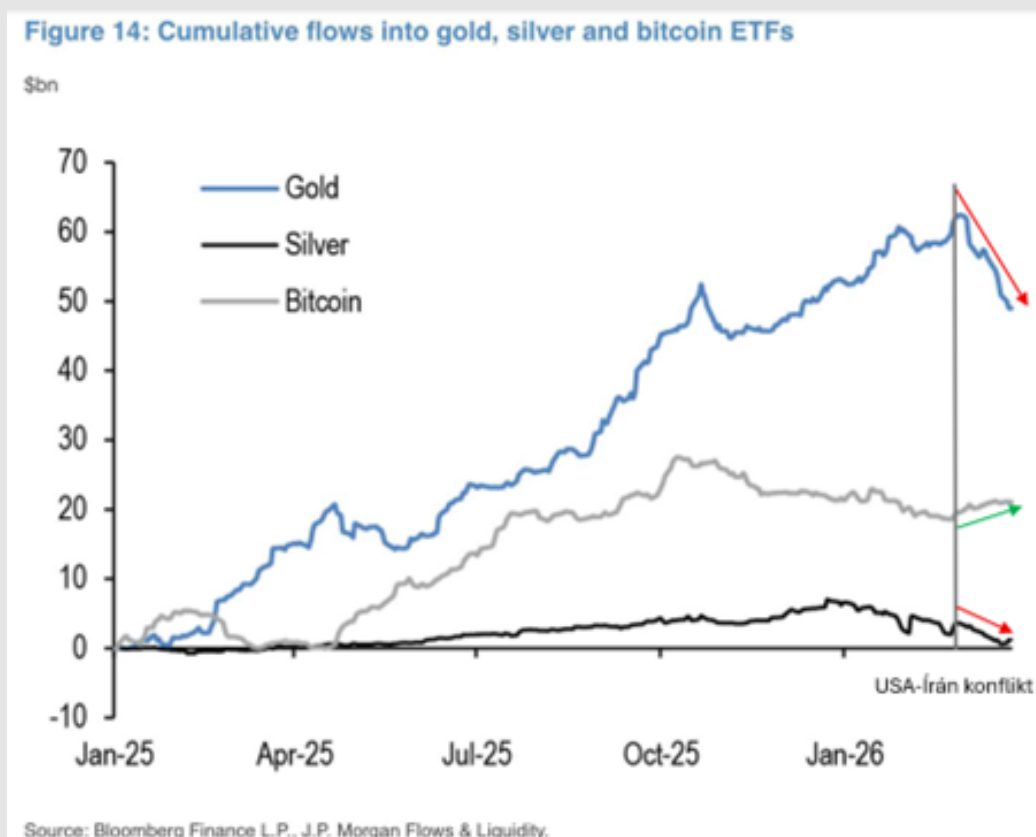
O dva dny později přišla další zpráva, podle níž reklamní pilot v ChatGPT už po šesti týdnech dosáhl 100 milionů dolarů anualizovaných tržeb. Firma tak zřejmě vedle předplatného začíná budovat i další rychle škálovatelný zdroj příjmů. Reklamy se zatím zobrazují jen části uživatelů bezplatného tarifu a levnější varianty Go, a navíc pouze v USA. Podle OpenAI přitom reklamy nejsou napojené na samotné odpovědi modelu a konverzace uživatelů se nesdílejí s inzerenty. Zároveň se rozšířila i báze zadavatelů na více než 600 a v dubnu má následovat spuštění samoobslužné reklamní platformy. Obě novinky tak do sebe poměrně dobře zapadají. Ukazují totiž snahu OpenAI omezovat nákladné projekty se slabší ekonomickou návratností a současně posilovat příjmové kanály, které mohou lépe nést náklady celé platformy.

Zdroje: Reuters, [*OpenAI drops AI video tool Sora, startling Disney, sources say*](#), 25.3.2026; The Wall Street Journal, [*OpenAI Scraps Sora Video Platform Months After Launch*](#), 24.3.2026; Barron's, [*Sora Was a Flash Hit. Why It's AI's First Big Casualty*](#), 25.3.2026; Reuters, [*OpenAI's US ad pilot exceeds \\$100 million in annualized revenue in six weeks*](#), 26.3.2026

5. JPMorgan vidí u Bitcoinu prvky bezpečného přístavu během konfliktu v Íránu - 26.3. a 27.3.

JPMorgan minulý týden uvedla, že Bitcoin během konfliktu v Íránu vykazuje poptávku podobnou bezpečnému přístavu, což je pro trh poměrně neobvyklé. Analytici banky upozorňují, že zlato od začátku března již ztratilo více než 15 %. Jak ukazuje přiložený graf níže, zlaté ETF fondy během prvních tří březnových týdnů odepsaly téměř 11 miliard dolarů, bitcoinové fondy naopak dál zaznamenávaly čisté přílivy kapitálu. U stříbrných ETF se přitom vymazaly prakticky všechny přílivy nashromážděné od loňského léta. JPMorgan tento obrat spojuje s růstem úrokových sazeb, silnějším dolarem a širší realizací zisků u drahých kovů. To je důležité hlavně proto, že geopolitické šoky dosud obvykle nahrávaly spíše tradičním bezpečným aktivům. V tomto případě se ale ukazuje, že část investorů začíná Bitcoin vnímat nejen jako rizikové aktivum, ale i jako nástroj pro rychlý přesun kapitálu v prostředí nejistoty. Tento posun ještě neznamená, že se z Bitcoinu stal plnohodnotný bezpečný přístav. Naznačuje však, že jeho role v portfoliích se může v obdobích napětí postupně posilovat.

Graf 4: Kumulativní přílivy kapitálu do ETF fondů navázaných na zlato, stříbro a Bitcoin od ledna 2025 do začátku roku 2026 (v mld. USD), kde modrá křivka představuje zlato, černá křivka stříbro a šedá křivka Bitcoin.



Zdroj grafu: The Block, JPMorgan says bitcoin shows safe-haven-like demand during Iran war as gold and silver weaken, 26.3.2026.

Další zdroje: CoinDesk, Bitcoin holds ground as gold, silver slide on ETF outflows and liquidity strains: JPMorgan, 26.3.2026; Incrypted, JPMorgan: Bitcoin Emerges as a Safe Haven Amid the Iran War, 27.3.2026

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.