

Triangle Δ

FAMILY OFFICE



Týdenní tržní analýza

13.7. - 17.7.2026

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	-1,55 %	Středně silný pokles - americké akcie klesly, protože výprodej polovodičů a obnovené boje mezi USA a Íránem převážily nad příznivější inflací a silnými výsledky bank
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	-4,13 %	Silný pokles - technologické akcie ztrácely, protože investoři po předchozím výrazném růstu prodávali výrobce čipů a přehodnocovali optimistická očekávání spojená s umělou inteligencí
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	+0,07 %	Pohyb do strany - evropské akcie skončily téměř beze změny, protože růst luxusních společností vyrovnal pokles technologií a obavy z dražší ropy
PX Index (PX)	CZ akcie	-1,65 %	Středně silný pokles - pražská burza po dvou růstových týdnech oslabil, protože ztráty Erste, VIG a Monety převážily nad růstem CSG a Photon Energy
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	-5,40 %	Velmi silný pokles - rozvíjející se trhy zasáhl výprodej polovodičů v Tchaj-wanu a Jižní Koreji, který ještě prohloubila eskalace konfliktu mezi USA a Íránem
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	-1,2 bp (4,561 % → 4,549 %)	Pohyb do strany - výnosy skončily jen nepatrně níže, protože investoři po příznivější inflaci více očekávali, že Fed na červencovém zasedání sazby nezvýší
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	+0,20 %	Pohyb do strany - euro vůči dolaru jen nepatrně posílilo
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	-0,21 %	Pohyb do strany - index dolaru zakončil týden téměř beze změny, protože zpomalující americká inflace zmírnila očekávání vyšších sazeb, přestože napětí na Blízkém východě podporovalo poptávku po bezpečných aktivech
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	+17,35 %	Velmi silný růst - ropa prudce zdražila, protože obnovené útoky USA a Íránu omezily provoz přes Hormuz a zvýšily hrozbu uzavření další trasy v Rudém moři
Gold (XAUUSD)	Zlato	-2,51 %	Silný pokles - zlato během týdne oslabilo, jelikož dražší ropa zvýšila inflační obavy a podpořila očekávání, že americké sazby zůstanou delší dobu vysoko
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	-0,35 %	Pohyb do strany - Bitcoin zůstal téměř beze změny, protože výprodej technologických akcií a eskalace konfliktu snížily ochotu riskovat, přestože spotové ETF zaznamenaly čisté týdenní přílivy

Shrnutí týdne

Minulý týden ukázal dvě strany současného technologického trhu. Na jedné straně dál pokračuje silná poptávka po čipech pro umělou inteligenci, na druhé straně už investoři začínají citlivěji reagovat na vysoké valuační a přesun firemních rozpočtů. Výsledky společností TSMC a ASML potvrdily, že velcí výrobci dál rozšiřují kapacity pro pokročilé čipy. TSMC zvýšila celoroční výhled růstu tržeb a plánované kapitálové výdaje posunula z 52 až 56 miliard na 60 až 64 miliard dolarů. ASML také zvýšila výhled tržeb a uvedla, že navýšená kapacita EUV systémů pro rok 2027 je téměř celá rezervována zákazníky. Přesto akcie obou firem ke konci týdne oslabily společně s širším polovodičovým sektorem, protože očekávání jsou po předchozím růstu velmi vysoko. Slabší stránku stejného trendu ukázala IBM, která během jediného dne ztratila přes 25 %. Firma varovala, že část zákazníků přesouvá výdaje od tradičního softwaru a podnikových systémů k serverům, úložištím a paměťovým čipům. Červencový průzkum Bank of America zároveň ukázal, že investoři zůstávají velmi pozitivně naladěni, ale riziko přehřátí roste. Bull & Bear Indicator vzrostl na 9,5 bodu z 10 a globální polovodiče znovu označilo za nejvíce přeplněný obchod tedka již 82 % správců aktiv. Mimo polovodiče zaujal Uber, který oznámil převzetí německé doručovací platformy Delivery Hero za 14,8 miliardy dolarů. Akvizice má vytvořit největší skupinu pro rozvoz jídla mimo Čínu a posílit Uber v Evropě, Asii, Latinské Americe i na Blízkém východě.

Hlavním tématem příštího týdne bude pokračování výsledkové sezony, která se přesune od bank více k velkým technologickým a průmyslovým firmám. Nejsledovanější budou Alphabet a Tesla, protože mohou ukázat, zda trh po nedávném výprodeji polovodičů dál věří v růst největších technologických titulů. Důležité budou také výsledky IBM, Intel, ServiceNow a Lockheed Martin, které doplní obrázek o podnikovém softwaru, čipech, firemních IT výdajích a obranném sektoru. Z makrodat bude týden klidnější, proto bude hlavní pozornost směřovat spíše k výsledkům firem než k ekonomickému kalendáři.



Tržní události

1. Výsledky TSMC a ASML potvrzují pokračující růst investic do čipů pro umělou inteligenci - 15.7. - 17.7.

Minulý týden zveřejnily čtvrtletní výsledky dvě z nejdůležitějších společností v dodavatelském řetězci pro umělou inteligenci. Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSM), největší smluvní výrobce čipů na světě, zvýšila ve druhém čtvrtletí čistý zisk meziročně o 77 % na 22 miliardy dolarů. Tržby za stejné období se meziročně zvýšily o 36 % na 40,2 miliardy dolarů. TSMC současně zlepšila celoroční výhled a nově očekává růst tržeb v dolarech o více než 40 %, zatímco dříve počítala s více než 30 %. Plánované kapitálové výdaje firma zvýšila z 52 až 56 miliard na 60 až 64 miliard dolarů. Přibližně 70 až 80 % těchto investic má směřovat do nejpokročilejších výrobních technologií a další část do komplety a propojování čipů do výkonnějších celků.

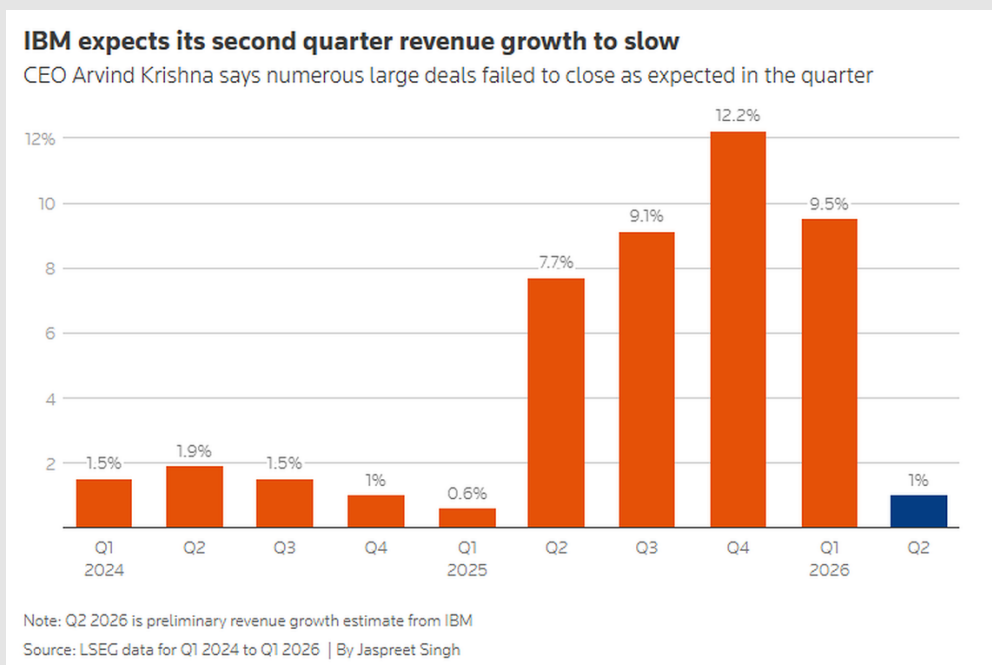
Silnou poptávku potvrdila také nizozemská společnost ASML Holding (ASML), která dodává litografické systémy potřebné k výrobě moderních polovodičů. Její tržby vzrostly meziročně přibližně o 21 % na 9,33 miliardy eur a čistý zisk dosáhl 2,92 miliardy eur. ASML zvýšila celoroční výhled tržeb z 36 až 40 miliard na 43 až 45 miliard eur. V reakci na rychlejší rozšiřování výroby u zákazníků plánuje v roce 2027 navýšit kapacitu současné generace EUV systémů přibližně o 30 % oproti roku 2026 a podobné rozšíření zvažuje také pro rok 2028. Téměř celá navýšená kapacita pro rok 2027 je již rezervována zákazníky. Výsledky obou společností tak ukazují, že výrobci dál připravují kapacity pro dlouhodobý růst poptávky po čipech pro umělou inteligenci. Ke konci týdne však jejich akcie oslabily společně s širším polovodičovým sektorem, protože mimořádně vysoká očekávání a obavy z rozsahu budoucích investic převážily nad samotnými výsledky.

Zdroje: Reuters, [ASML capacity upgrade soothes AI chip bottleneck fears](#), 15.7.2026; The Wall Street Journal, [Chip-Machine Supplier ASML Raises Guidance Again on Unrelenting AI Demand](#), 15.7.2026; Reuters, [TSMC to invest another \\$100 billion in US as Q2 profit blows past forecasts](#), 16.7.2026; The Wall Street Journal, [TSMC to Invest a Further \\$100 Billion in U.S. After AI Fuels Surge in Earnings](#), 16.7.2026; Reuters, [World stocks fall in semiconductor rout; oil rises on Middle East escalation](#), 17.7.2026

2. Historický propad IBM o více než 25 % ukazuje na změnu technologických rozpočtů firem - 14.7. a 15.7.

Technologická společnost International Business Machines Corporation (IBM) minulý týden během jediného dne ztratila přes 25 % a zaznamenala nejprudší jednodenní propad ve své historii. Výprodej následoval po zveřejnění předběžných výsledků za druhé čtvrtletí, které zaostaly za očekáváním trhu. Tržby mají meziročně vzrůst pouze o 1 % na 17,2 miliardy dolarů, zatímco analytici očekávali přibližně 17,9 miliardy dolarů. Upravený zisk na akcii má dosáhnout 2,93 dolaru proti očekávaným 3,02 dolaru. Hlavním problémem nebyla pouze slabší realizace zakázek, ale také změna rozložení firemních technologických rozpočtů. Zákazníci na konci června přesouvali část výdajů od softwaru a velkých podnikových počítačových systémů k serverům, datovým úložištím a paměťovým čipům. Snažili se tak zajistit omezeně dostupné komponenty před očekávaným růstem cen. Společnost IBM rozsah tohoto přesunu podcenila a několik velkých obchodů nedokončila v předpokládaném termínu.

Graf 1: Růst tržeb společnosti IBM má ve 2Q 2026 zpomalit na 1 %, výrazně pod tempem z předchozích čtvrtletí. Firma uvedla, že část velkých zakázek se nepodařilo uzavřít podle očekávání.



Zdroj grafu: Reuters, IBM warns AI boom squeezing software budgets; shares sink in sector rout, 15.7.2026

Výsledky IBM současně upozornily na širší riziko pro softwarový sektor. Rozpočty podniků nejsou neomezené a rychlé budování kapacit pro umělou inteligenci může omezovat nákupy tradičního softwaru. Nástroje založené na AI navíc postupně automatizují programování a další činnosti, za které firmy dosud platily dodavatelům softwaru a technologických služeb. IBM se snaží slabší výkon tradičních segmentů vyvažovat rozvojem kyberbezpečnostních řešení a investicemi do kvantových počítačů, jejichž komerční využití očekává kolem roku 2029. Tyto dlouhodobé projekty zatím nepřekryly obavy ze slabšího výkonu hlavních segmentů, protože investoři požadují především lepší současné výsledky a spolehlivější dokončování zakázek.

Další zdroje: The Wall Street Journal, IBM Loses \$69 Billion of Market Value in One Day in Latest AI-Fueled Selloff, 14.7.2026; Barron's, The Detail in IBM's Earnings Warning That Caused the Stock's Worst Day Ever, 14.7.2026

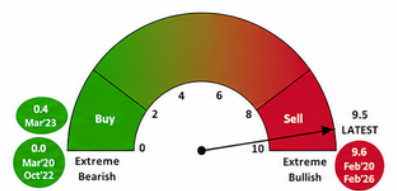
3. Červencový průzkum Bank of America ukazuje návrat investorů k výrazně odvážnějším pozicím - 14.7. a 15.7.

Červencový průzkum Bank of America mezi 181 institucionálními správci fondů s aktivy kolem 484 miliard dolarů ukazuje další růst ochoty podstupovat riziko. Bull & Bear Indicator vzrostl na 9,5 bodu z možných 10 a přiblížil se nejvyšším hodnotám posledních pěti let. Silný optimismus přitom není založen pouze na jednom ukazateli. Pět ze šesti sledovaných složek, včetně pozic hedgeových fondů, přílivu kapitálu a celkového nastavení správců aktiv, se nachází v býčím nebo velmi býčím pásmu. Podíl správců podstupujících vyšší než obvyklé portfoliové riziko současně vzrostl ze 2 % na 6 %.

Graf 2: Tři části grafu společně ukazují, že nálada na trzích je mimořádně býčí. Vlevo je ukazatel BofA Bull & Bear s aktuální hodnotou na 9,5 z 10, prostřední tabulka rozkládá jeho hlavní složky a pravý graf zasazuje dnešní hodnotu do historického kontextu od roku 2002. Graf vpravo ukazuje, že podobné úrovně byly v minulosti spíše výjimečné.

Chart 25: BofA Bull & Bear up to 9.5

Stays at 9.5



Source: BofA Global Investment Strategy
BofA GLOBAL RESEARCH

Table 6: Table 7: BofA B&B Indicator

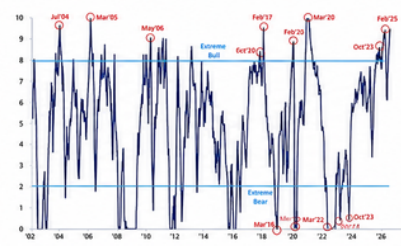
BofA Bull & Bear current component readings

Components	Percentile	Sentiment
Hedge Fund Positioning	81%	V Bullish
Equity Flow	88%	V Bullish
Bond Flow	84%	V Bullish
Credit Market Technicals	79%	Bullish
Global Stock Index Breadth	52%	Neutral
FMS Positioning	100%	V Bullish

Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg, EPFR Global, Lipper FMI, Global FMS, CFTC, MSCI
BofA GLOBAL RESEARCH

Chart 26: BofA Bull & Bear Indicator at 9.5

BofA Bull & Bear Indicator since 2002

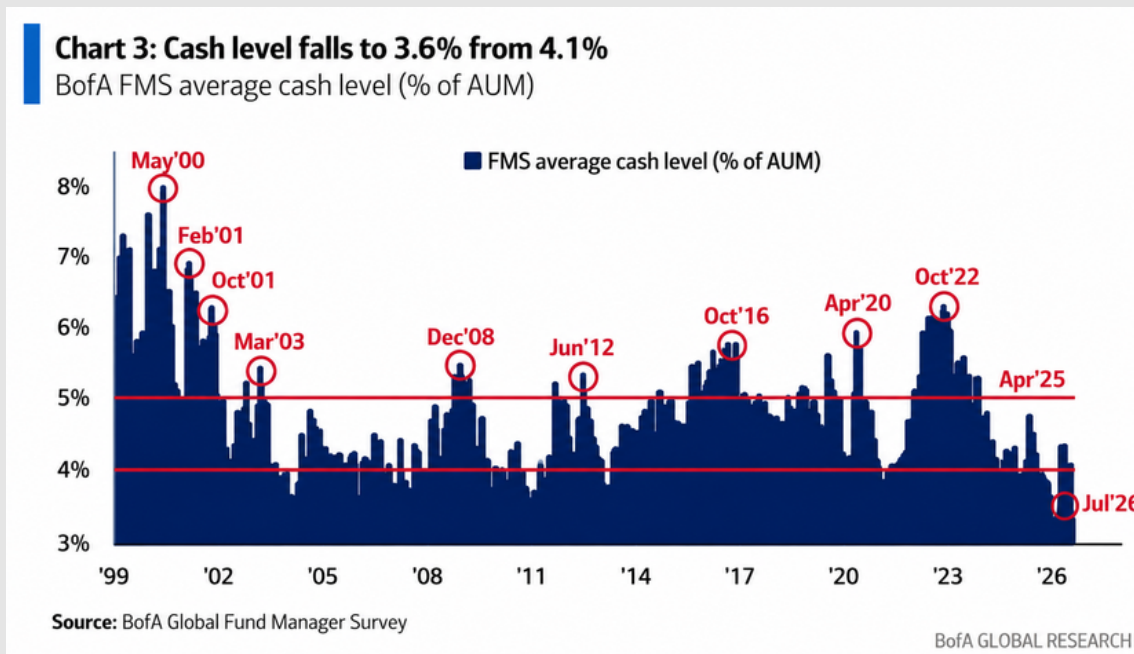


Source: BofA Global Investment Strategy, EPFR Global, FMS, CFTC, MSCI
BofA GLOBAL RESEARCH

Zdroj grafu: *Hedge Fund Tips, July 2026 Bank of America Global Fund Manager Survey Results (Summary)*, 14.7.2026

Ochota více investovat se projevila také poklesem průměrného podílu hotovosti ze 4,1 % na 3,6 % aktiv. Hodnota pod 4 % podle metodiky Bank of America naznačuje, že správci již přesunuli značnou část dostupných prostředků na trh. Růst proto může pokračovat, ale zbývá méně volného kapitálu, který by jej podpořil dalšími nákupy. Nejvýraznější koncentrace zůstává u globálních polovodičů, které za nejvíce přeplněný obchod označilo rekordních 82 % respondentů. Jak jsme již upozorňovali v předchozích analýzách, přeplněná pozice sama o sobě růst neukončuje, zvyšuje však pravděpodobnost výraznější reakce na horší zprávy. Následný výprodej, během kterého PHLX Semiconductor Index (SOX) ztratil přibližně 20 % z červnového maxima, ukázal, jak rychle může přijít vybírání zisků. Dobré výsledky již mohou přilákat méně nových kupujících, zatímco pochybnosti o návratnosti investic do AI mohou přimět více investorů k současnému omezení pozic.

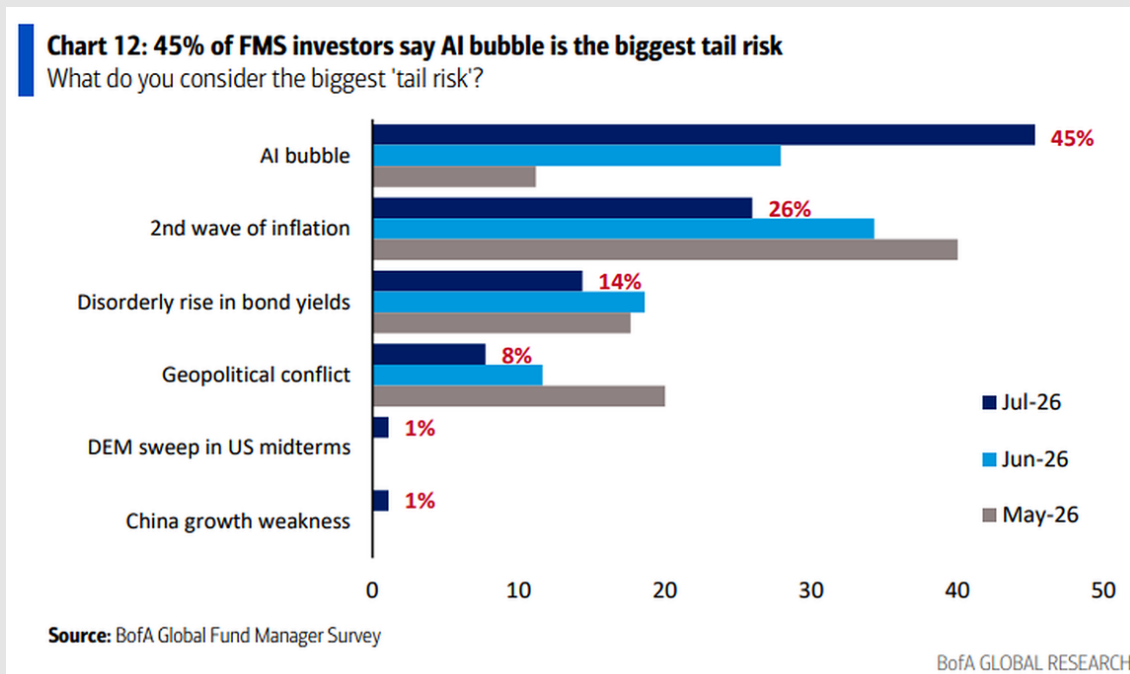
Graf 3: Průměrná hotovostní složka portfolií globálních správců aktiv podle Bank of America klesla v červenci ze 4,1 % na 3,6 % aktiv pod správou, nejnižší od února 2026. Pokles pod hranici 4 % totiž ukazuje velmi silnou ochotu investorů držet riziková aktiva.



Zdroj grafu: *Hedge Fund Tips, July 2026 Bank of America Global Fund Manager Survey Results (Summary)*, 14.7.2026

Rostoucí zranitelnost potvrzuje i proměna hlavních obav. AI bublinu označilo za největší mimořádné riziko 45 % respondentů oproti červnovým 28 %. Druhá vlna inflace sice ustoupila na 26 %, nadále však zůstává v popředí. Geopolitický konflikt naopak ustoupil na 8 %, což odráží přesvědčení většiny správců o postupném uklidnění konfliktu mezi USA a Íránem. Červencový průzkum tak představuje zřetelný přechod od červnového selektivního omezování rizika zpět k výrazně odvážnějšímu nastavení portfolií. Jeho celkové poselství je však opatrnější než makroekonomický optimismus zpočátku naznačuje. Ekonomické prostředí může zůstat podpůrné, prostor pro zklamání se ale zúžil, protože investoři jsou již připraveni na většinu dobrých zpráv.

Graf 4: Vnímání hlavních rizik se podle průzkumu Bank of America dál přesouvá směrem k umělé inteligenci. Obavy z AI bubliny vzrostly v červenci na 45 %, zatímco druhá vlna inflace klesla na 26 % a geopolitický konflikt na 8 %.



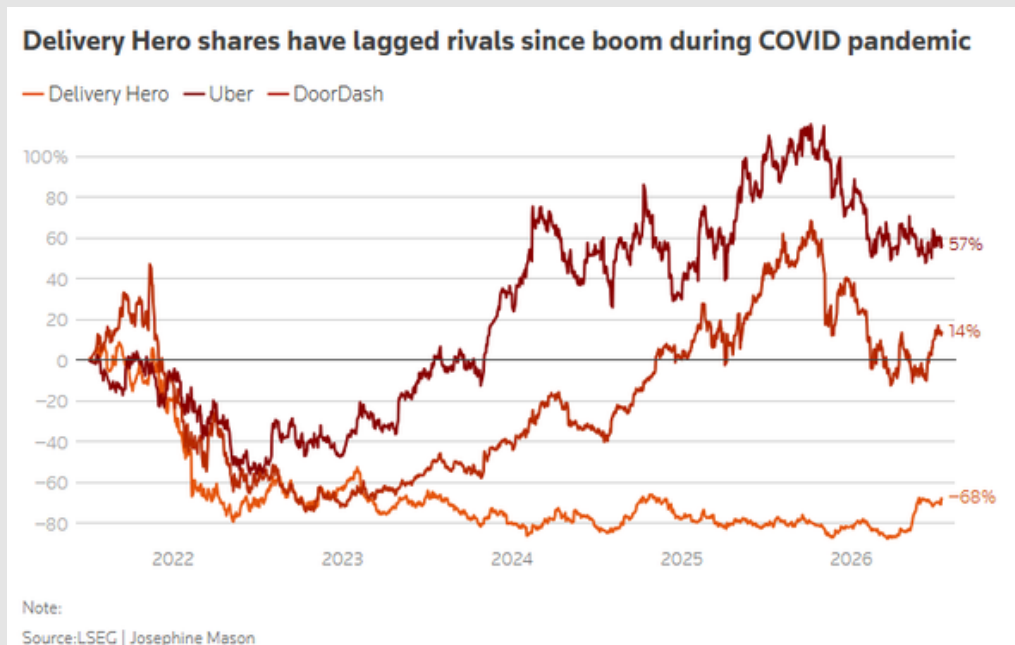
Zdroj grafu: Hedge Fund Tips, *July 2026 Bank of America Global Fund Manager Survey Results (Summary)*, 14.7.2026

Další zdroje: Reuters, *Global investors turn most bullish since February, BofA survey shows*, 14.7.2026; Hedge Fund Tips, *July 2026 Bank of America Global Fund Manager Survey Results (Summary)*, 14.7.2026; The Wall Street Journal, *Fund Managers Cut Cash and Embrace Risk, BofA Survey Shows*, 15.7.2026; Atranica Capital, *July 2026 Bank of America Global Fund Manager Survey*

4. Uber kupuje Delivery Hero a vytváří největší doručovací skupinu mimo Čínu - 16.7.

Americká technologická společnost Uber Technologies (UBER) minulý týden oznámila převzetí německé doručovací platformy Delivery Hero za 14,8 miliardy dolarů. Jde o největší akvizici v historii Uberu a další krok k rozšíření podnikání mimo tradiční přepravu osob. Delivery Hero působí přibližně v 65 zemích a provozuje značky jako foodpanda, Glovo, talabat nebo PedidosYa. Uber nabídne akcionářům 41,50 eura za akcii, což představuje přibližně 34% prémii oproti tříměsíční průměrné ceně. Uber si přitom pozici v Delivery Hero budoval již před oznámením transakce. Přímě vlastnil téměř 25 % jejích akcií a další ekonomickou expozici držel prostřednictvím finančních derivátů. Po dokončení vznikne největší skupina pro rozvoz jídla mimo Čínu. Spojená platforma bude působit v 99 zemích a její objednávky dosáhly v minulém roce celkové hodnoty 236 miliard dolarů.

Graf 5: Srovnání akcií Delivery Hero, Uberu a DoorDash od roku 2021 ukazuje, že Delivery Hero nedokázala po pandemii obnovit důvěru investorů. Její akcie během této doby klesly o 68 %, zatímco Uber a DoorDash posílily.



Zdroj grafu: Reuters, Uber in \$15 billion deal for Delivery Hero to create global takeout giant, 16.7.2026

Uber akvizicí získá silnější postavení v Evropě, Asii, Latinské Americe a na Blízkém východě. Hlavním cílem je propojit rozvoz jídla s přepravou osob a předplatným Uber One. Počet trhů, kde firma nabízí obě služby, se má zvýšit ze 34 na 58. Zákazníci využívající více produktů vytvářejí přibližně trojnásobné objednávky i zisk oproti uživatelům jediné služby. Transakce zároveň posílí postavení Uberu vůči společnosti DoorDash, která v posledních letech expandovala prostřednictvím akvizic Wolt a Deliveroo. Reakce investorů byla spíše neutrální, protože převzetí se očekávalo již několik týdnů. Akcie Uberu po oznámení mírně vzrostly, zatímco Delivery Hero uzavřely téměř beze změny a zůstaly pod nabízenou cenou. Rozdíl odráží především nejistotu kolem regulatorního schvalování, jehož dokončení se očekává až ve druhé polovině roku 2027.

Další zdroje: The Wall Street Journal, Uber to Buy Delivery Hero in \$14.8 Billion Deal, 16.7.2026; Reuters, Uber in \$15 billion deal for Delivery Hero to create global takeout giant, 16.7.2026; Barron's, Why Uber Just Made It's Biggest Acquisition Ever, 16.7.2026

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.