

Triangle Δ

FAMILY OFFICE



Týdenní tržní analýza

24.8. - 28.8.2026

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/Index (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	+0,49 %	Mírný růst - silné výsledky a výhled Nvidie spolu s pokračujícím růstem firemních zisků převážily nad pátečním poklesem po ještěřábím projevu šéfa Fedu Kevina Warshe
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	+0,43 %	Mírný růst - technologické akcie podpořily silné výsledky Nvidie spolu s příznivými čísly softwarových společností Salesforce a CrowdStrike, zatímco rostoucí očekávání zvýšení sazeb Fedu v září další růst omezila
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	+0,15 %	Pohyb do strany - páteční oživení luxusních titulů spolu s francouzskými bankami pomohlo evropským akciím vyrovnat obavy z vyšších sazeb a zhoršujícího se výhledu veřejných financí ve Francii
PX Index (PX)	CZ akcie	+0,81 %	Mírný růst - pražskou podpořily především bankovní tituly a ČEZu, přičemž CSG přidala po oznámení nových zakázek a VIG zveřejnila silné pololetní výsledky
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	+0,03 %	Pohyb do strany - rozvíjející se trhy skončily téměř beze změny, protože pokračující příliv kapitálu vyrovnal silnější dolar a rostoucí očekávání vyšších sazeb Fedu
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	-0,6 bp (4,736 % → 4,730 %)	Pohyb do strany - výnosy se během týdne výrazně nezměnily, protože jejich počáteční pokles vyvolaný levnější ropou smazala vyšší inflace PCE a páteční ještěřábí projev Kevina Warshe
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	-0,81 %	Mírný růst - euro oslabilo kvůli silnému dolaru
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	+0,85 %	Mírný růst - dolar posílil, protože přetrvávající americká inflace a ještěřábí projev Fedu zvýšily pravděpodobnost zvýšení úrokových sazeb již v září
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	-5,67 %	Velmi silný pokles - ropa výrazně zlevnila, protože zprávy o jednání Íránu a Ománu ohledně provozu v Hormuzském průlivu zvýšily naděje na plynulejší přepravu a zmírnily obavy z výpadků dodávek
Gold (XAUUSD)	Zlato	-3,22 %	Silný pokles - zlato zasáhlo vybírání zisků po předchozím růstu, které následně prohloubil výrazný nárůst sázek na zvýšení sazeb Fedu po projevu Kevina Warshe
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	-0,63 %	Pohyb do strany - Bitcoin beze změny, protože ještěřábí vystoupení šéfa Fedu zvýšilo očekávání vyšších sazeb a vyvolalo výprodej rizikových aktiv, který převážil nad silnými týdenními přílivy do spotových ETF

Shrnutí týdne

Minulý týden se pozornost investorů znovu soustředila na otázku, zda může růst kolem umělé inteligence pokračovat i při rostoucích nárocích na kapitál, komponenty a výrobní kapacity. Odpověď nabídly výsledky Nvidie, která ve druhém čtvrtletí fiskálního roku 2027 zvýšila tržby o 106 % na 96,2 miliardy dolarů a po dvou letech se vrátila k trojcifernému růstu. Hlavním zdrojem zůstala datová centra, jejichž tržby vzrostly o 117 % na 89 miliard dolarů. Ještě důležitější byl výhled, protože firma očekává v třetím čtvrtletí tržby kolem 108 miliard dolarů a pro další fiskální rok počítá s růstem přibližně o 70 %. Výsledky tak ukázaly, že hlavním omezením dalšího růstu Nvidie dnes nejsou objednávky, ale spíše dostupnost pamětí, komponent a schopnost dodat dostatečné množství systémů. Dalším výrazným tématem byl také SpaceX, který oznámil plán vybudovat raketový komplex Starbase Louisiana za přibližně 100 miliard dolarů. Projekt má výrazně rozšířit kapacity pro starty Starship, ale zároveň znovu otevřel otázku, jak bude firma financovat své mimořádně rozsáhlé investiční plány. SpaceX má po IPO kolem 100 miliard dolarů likvidních prostředků, její volné cash flow je však výrazně záporné. Navíc podle odhadů Morgan Stanley může do roku 2034 potřebovat financování v řádu stovek miliard dolarů. Vedle technologií zaujal také Anthropic, který vyhrál spor s Pentagonem a soud zrušil jeho označení za bezpečnostní riziko. Rozhodnutí může firmě pomoci obnovit důvěru zákazníků i partnerů před plánovaným IPO, protože původní omezení ohrožovalo kontrakty v hodnotě stovek milionů až několika miliard dolarů.

Hlavním tématem příštího týdne budou páteční data z amerického trhu práce za srpen, která mohou výrazně ovlivnit očekávání před zasedáním Fedu v září. Po posledním jestřábím vystoupení Kevina Warshe budou investoři sledovat, zda zaměstnanost zůstává dostatečně slabá na zmírnění obav z dalšího zvýšení sazeb. Ve výsledkové sezoně bude pozornost směřovat hlavně na Broadcom, protože po silných číslech Nvidie ukáží, zda se poptávka po AI čipech a zakázkových polovodičích přenáší i na další velké dodavatele.

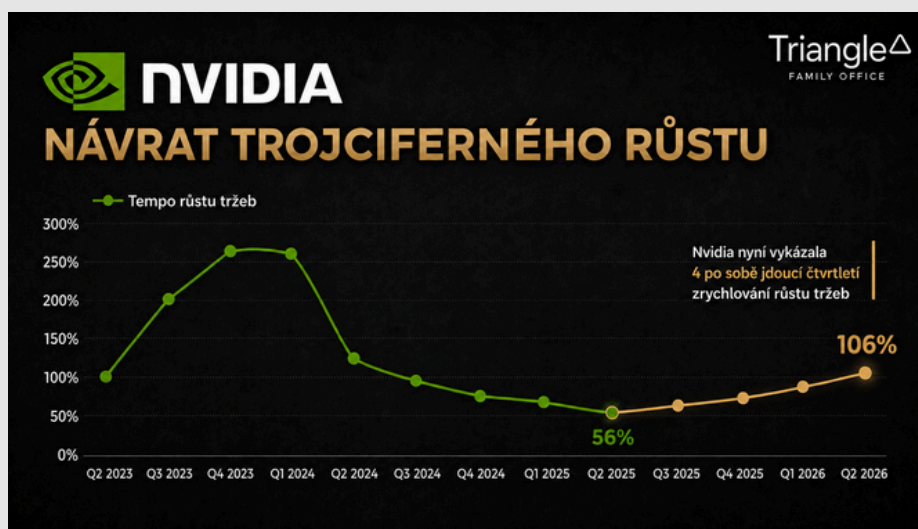


Tržní události

1. Nvidia se po dvou letech vrátila k trojcifernému růstu tržeb - 27.8. a 28.8.

Americká čipová společnost Nvidia (NVDA) minulý týden zveřejnila další výrazně lepší čtvrtletní výsledky. Tržby ve druhém čtvrtletí fiskálního roku 2027 meziročně vzrostly o 106 % na 96,2 miliardy dolarů, zatímco analytici očekávali přibližně 92,2 miliardy. Upravený zisk na akcii dosáhl 2,22 dolaru proti očekávaným 2,10 dolaru. Hlavním zdrojem růstu zůstala divize datových center, jejíž tržby vyšplhaly o 117 % na 89 miliard dolarů. Pozornost ale poutá také samotné tempo růstu. Po zpomalení na 56 % ve druhém čtvrtletí fiskálního roku 2026 růst tržeb čtyři čtvrtletí v řadě zrychluje a poprvé po dvou letech se vrátil nad 100 %. Vývoj tak zatím neukazuje na ochlazování poptávky po výpočetní kapacitě pro AI, ale naopak na její další zrychlování.

Graf 1: Po zpomalení meziročního růstu tržeb na 56 % ve 2Q fiskálního roku 2026 začala Nvidia znovu nabírat tempo. Růst následně zrychloval čtyři čtvrtletí v řadě a ve 2Q fiskálního roku 2027 se poprvé po dvou letech vrátil nad hranici 100 %, konkrétně na 106 %.



Zdroj grafu: Vlastní zpracování podle veřejně dostupných informací o společnosti Nvidia, 28.8.2026

Rychlý růst se promítá také do ziskovosti. Za první polovinu fiskálního roku 2027 Nvidia vykázala čistý zisk 118 miliard dolarů, tedy téměř stejně jako 120,1 miliardy za celý předchozí fiskální rok. Ještě důležitější než samotné výsledky byl výhled společnosti. Nvidia očekává v aktuálním čtvrtletí tržby kolem 108 miliard dolarů oproti odhadu analytiků kolem 104 miliard. Výhled přitom nezahrnuje žádné tržby z datacentrových výpočetních čipů v Číně, kde prodeje kvůli exportním omezením zůstávají velmi nízké. V uplynulém čtvrtletí tvořily dodávky H200 čínským zákazníkům méně než 1 % tržeb datových center. Poprvé také poskytla výhled na další fiskální rok, ve kterém počítá s růstem tržeb přibližně o 70 %, zatímco analytici před výsledky očekávali zhruba 44 %. Nová platforma Vera Rubin už nabíhá do plné výroby a v aktuálním čtvrtletí by měla tvořit přibližně pětinu tržeb datových center. Rostoucí ceny pamětí však mají ve čtvrtém čtvrtletí snížit hrubou marži ze současných 75 % přibližně na 71 - 72 %.

Několik dní před výsledky navíc přišly zprávy, že některým velkým zákazníkům bylo oznámeno více než 15% zvýšení cen serverových systémů s čipy Vera Rubin a Grace Blackwell u dodávek od začátku příštího roku. Vyšší ceny tak mohou Nvidii pomoci část rostoucích nákladů na paměti přenést na zákazníky.

Investoři výsledky přijali výrazně pozitivně a akcie Nvidie následující den vzrostly o 8,7 %, v pátek však část růstu odevzdaly a oslabily o 4,6 % v prostředí širšího poklesu technologických akcií. Investoři po vystoupení šéfa Fedu Kevina Warshe zvýšili očekávání zářijového zvýšení úrokových sazeb. Čísla i výhled přesto ukázaly, že poptávka po AI výpočetní kapacitě zůstává mimořádně silná. Hlavním omezením další expanze Nvidie jsou v současnosti spíše dostupnost pamětí, dalších komponent a schopnost dodat dostatečné množství systémů než nedostatek objednávek.

Další zdroje: Reuters, *Nvidia customers notified about AI-related price hikes above 15%*, Bloomberg News reports, 22.8.2026; The Wall Street Journal, *U.S. Stocks Rise After Rosy Nvidia View*, 27.8.2026; Barron's, *Is Nvidia Stock Still a Buy After Earnings? Analyst Sees \$12 Trillion Valuation*, 27.8.2026; Reuters, *Nvidia forecasts 70% sales growth next year, signals AI spending boom has years left to run*, 28.8.2026

2. SpaceX plánuje 100miliardový raketový komplex a její investiční potřeby dál rostou - 26.8. a 28.8.

Vesmírná a technologická společnost Elona Muska SpaceX (SPCX) minulý týden představila plán vybudovat v Louisianě svůj dosud největší raketový komplex Starbase Louisiana, do kterého chce do roku 2035 investovat přibližně 100 miliard dolarů. Areál na pobřeží Louisiany zabere zhruba 125 tisíc akrů, tedy přes 50 tisíc hektarů, což odpovídá více než osminásobku rozlohy Manhattanu. Po dokončení má zahrnovat pět startovacích komplexů s celkem deseti rampami, vlastní výrobu metanu pro raketové palivo, výrobu elektřiny, zázemí pro zpracování raket, hlubokovodní přístav a pravděpodobně také letiště. Výstavba má začít v roce 2027 a první start Starship je plánován na rok 2029. Prezidentka společnosti Gwynne Shotwell uvedla, že areál má postupně umožnit tisíce startů Starship ročně, zejména pro další rozšiřování sítě Starlink a budoucí vybudování orbitálních datových center.

Nový projekt přichází jen několik týdnů poté, co SpaceX společně s Teslou (TSLA) oznámily zahájení projektu Terafab v Texasu. Polovodičový komplex má mít přes 9 milionů metrů čtverečních výrobních prostor a pod jednou střechou vyrábět, pouzdrít a testovat pokročilé logické a paměťové čipy pro robotiku, autonomní řízení i vesmírná AI datová centra. Aktuálně oznámená počáteční investice dosahuje 16,8 miliardy dolarů, v případě dokončení všech plánovaných etap v první širší fázi může celý projekt vyrůst až na 119 miliard dolarů. Neznamená to tedy, že by SpaceX musela sama financovat dva projekty za 219 miliard dolarů. Terafab je společným projektem s Teslou a částka 119 miliard představuje maximální rozsah při budoucím rozšiřování. I po tomto rozlišení je však velikost kapitálových plánů SpaceX mimořádná.

Pro investory proto začíná být stále důležitější otázka, odkud SpaceX vezme prostředky na financování tak rozsáhlé expanze. Za první pololetí letošního roku společnost zvýšila tržby meziročně o 54 % na 12,5 miliardy dolarů, zároveň však vykázala čistou ztrátu 4,8 miliardy. Z provozní činnosti dokázala vygenerovat přibližně 3,5 miliardy dolarů hotovosti, což ukazuje, že její současný byznys již hotovost vytváří.

Oproti kapitálovým výdajům ve výši 28,5 miliardy dolarů je to však stále příliš málo a po jejich odečtení dosahovalo volné cash flow přibližně minus 25 miliard dolarů. Současná činnost společnosti tak zatím nedokáže sama financovat tempo jejího dalšího rozvoje. Bezprostřední problém s financováním SpaceX ale nemá. Červnové IPO jí přineslo čistých 85,7 miliardy dolarů a na konci pololetí držela 93,5 miliardy v hotovosti a dalších 6,5 miliardy v krátkodobých cenných papírech, tedy dohromady přibližně 100 miliard dolarů likvidních prostředků. Ani tato částka však nemusí při současných plánech vydržet dlouho. Morgan Stanley odhaduje, že SpaceX bude do roku 2034 potřebovat financování v celkovém objemu kolem 668 miliard dolarů, v průměru více než 80 miliard ročně. Její model navíc počítá ještě v roce 2034 se záporným volným cash flow a s návratem do kladných hodnot až v roce 2035.

Graf 2: SpaceX plánuje vybudovat Starbase Louisiana jako svůj největší raketový komplex do roku 2035. Projekt za 100 mld. USD má zabrat 125 tisíc akrů, zahrnovat pět startovacích komplexů s celkem deseti rampami. První start Starship je plánován na rok 2029 a počítá se s tisíci starty ročně.



Zdroj grafu: Vlastní zpracování podle veřejně dostupných informací o společnosti SpaceX, 28.8.2026

Rozhodující proto bude především to, jak rychle SpaceX dokáže současné investice proměnit v tržby a následně v hotovost. Pro rok 2027 se dnes očekávají tržby kolem 100 miliard dolarů, Musk však své dlouhodobé cíle posouvá výrazně výše. Již v červnu uvedl, že by SpaceX mohla v roce 2030 dosáhnout tržeb kolem 1 bilionu dolarů a minulý týden svůj výhled ještě zvýšil, když začal hovořit o 3,5 bilionu dolarů ročně v roce 2033. Oproti očekávaným tržbám v roce 2027 by to znamenalo průměrný růst kolem 80 % ročně v následujících šesti letech. Odhady trhu jsou zatím výrazně strážlivější. Analytici pro rok 2030 očekávají přibližně 416 miliard dolarů, tedy méně než polovinu Muskova tehdejšího cíle.

Ještě opatrnější je Morgan Stanley, která pro stejný rok počítá přibližně s 319 miliardami dolarů a k hranici 3,3 bilionu se podle jejího scénáře SpaceX dostane až v roce 2040. Rozdíl mezi jednotlivými scénáři tak není ani tolik v představě, jak velkou společností se SpaceX může jednou stát, ale především v rychlosti, s jakou se k této velikosti dokáže dostat. Ani reakce akcií zatím nenaznačuje, že by investoři Muskovu optimističtější variantu považovali za samozřejmost. Po jeho posledním vyjádření akcie ve čtvrtek vzrostly pouze o 0,9 % a nadále se obchodovaly jen několik dolarů nad červnovou IPO cenou 135 dolarů. Pokud by trh skutečně považoval tržby 3,5 bilionu dolarů již v roce 2033 za základní scénář, ocenění SpaceX by pravděpodobně bylo výrazně vyšší.

Další zdroje: *Financial Times*, [The space bit of SpaceX is worth \\$8 a share, says Morgan Stanley](#), 7.7.2026; *SpaceX Financials, Second Quarter 2026*, 4.8.2026; *Reuters*, [SpaceX, Tesla to initially spend \\$16.8 billion on Terafab chip plant in Texas](#), 6.8.2026; *Reuters*, [SpaceX to build \\$100 billion Starship rocket complex in Louisiana](#), 26.8.2026; *Barron's*, [Elon Musk Thinks SpaceX Can Hit \\$3.5 Trillion in Revenue. Wall Street Isn't Buying It](#), 28.8.2026

3. Anthropic vyhrál spor s Pentagonem a soud zrušil označení firmy za bezpečnostní riziko - 27.8. a 28.8.

Minulý týden společnost Anthropic uspěla v několikaměsíčním sporu s Pentagonem poté, co federální soudkyně Rita Lin zrušila její označení za bezpečnostní riziko v dodavatelském řetězci. Konflikt začal v únoru, kdy Pentagon požadoval možnost používat modely Claude pro všechny zákonné účely, zatímco Anthropic odmítl povolit jejich využití pro masové sledování Američanů a plně autonomní zbraně. Po neúspěšných jednáních Pentagon společnost zařadil na bezpečnostní blacklist a začal ukončovat spolupráci, včetně kontraktu v hodnotě až 200 milionů dolarů. Omezení se navíc vztahovalo na desítky tisíc dodavatelů Pentagonu. Anthropic přitom své modely do utajovaných vojenských systémů dodával mimo jiné prostřednictvím Amazon Web Services (AMZN) a Palantiru (PLTR), zatímco například Lockheed Martin (LMT) po rozhodnutí oznámil, že se začne orientovat na jiné poskytovatele AI.

Soud nyní dal Anthropicu za pravdu v několika zásadních bodech. Zaprvé, Pentagon neprokázal, že by společnost skutečně představovala bezpečnostní riziko, pro které je podobné označení určeno. Zadruhé, podle soudu šlo o nezákonnou odvetu za veřejný nesouhlas společnosti s přístupem vlády, čímž byla porušena její ochrana svobody projevu. Zatřetí, Anthropic nedostal před zavedením opatření odpovídající možnost se proti obvinění bránit, což soud označil za porušení práva na řádný proces. Nejde přitom o první úspěch společnosti. Už koncem března soud stejná opatření předběžně zastavil, protože existovalo vysoké riziko, že Pentagon překročí své pravomoci. Nynější rozhodnutí tyto závěry potvrdilo při konečném posouzení samotného opatření.

Dopady blacklistu mezitím zasáhly samotné podnikání Anthropicu. Více než 100 podnikových zákazníků firmu kontaktovalo kvůli obavám z další spolupráce. Anthropic odhadoval, že zrušené, omezené nebo pozastavené kontrakty mohou v roce 2026 snížit jeho tržby o stovky milionů až několik miliard dolarů. Situace přitom byla nejednoznačná i uvnitř samotné americké vlády. Přestože Pentagon označil Anthropic za bezpečnostní riziko, americká Národní bezpečnostní agentura (NSA), která spadá pod ministerstvo obrany, nadále používala jeho pokročilý model Mythos a podle tehdejších zpráv se technologie využívala i v dalších částech ministerstva.

Rozsudek tak může mít širší význam také pro ostatní technologické společnosti. Americká vláda si může své dodavatele nadále vybírat, nemůže však bez odpovídajících důkazů a možnosti obrany využít národněbezpečnostní opatření jako sankci za nesouhlas společnosti s jejím postupem. Pro Anthropic rozhodnutí přichází navíc krátce před plánovaným IPO, jehož prospekt má být zveřejněn během září a samotný vstup na burzu by mohl následovat už koncem září nebo začátkem října.

Zdroje: *Reuters, Anthropic cannot accede to Pentagon's request in AI safeguards dispute, CEO says, 27.2.2026; Reuters, Defense contractors, like Lockheed, seen removing Anthropic's AI after Trump ban, 4.3.2026; Reuters, Anthropic plans to publicly unveil IPO prospectus after Labor Day, the Information reports, 27.8.2026; The Wall Street Journal, Judge Rules Trump Administration's Blacklisting of Anthropic Was Unlawful, 28.8.2026*

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.