

Triangle Δ

FAMILY OFFICE



Týdenní tržní analýza

31.8. - 4.9.2026

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	+0,09 %	Pohyb do strany - americké akcie skončily téměř beze změny, protože čtvrtční růst po zmírnění obav z vyšších sazeb Fedu vyrovnal páteční pokles po překvapivě silných datech z trhu práce
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	+0,38 %	Pohyb do strany / Mírný růst - technologické akcie podpořil čtvrtční pokles výnosů a růst čipových titulů, zatímco silná páteční data z trhu práce část zisků smazala
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	-0,81 %	Mírný pokles - evropské akcie oslabily, protože dražší ropa zvýšila inflační obavy a rostoucí výnosy posílily očekávání dalšího zpřísnění měnové politiky ECB
PX Index (PX)	CZ akcie	+0,20 %	Pohyb do strany - pražská burza bez výraznějšího pohybu, když ji podpořil především růst VIG, zatímco CSG po vyřazení z MSCI prudce klesla a smazala většinu růstu
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	+2,32 %	Středně silný růst - rozvíjející se trhy podpořily slabší dolar a pokračující příliv kapitálu, přičemž v závěru týdne vedly zisky korejských a tchajwanských akcií
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+5,4 bp (4,730 % → 4,784 %)	Mírný růst - výnosy vzrostly, protože vyšší ceny ropy, fiskální obavy a silná páteční data z trhu práce zvýšily očekávání vyšších sazeb a převážily nad čtvrtčním poklesem po vyjádření Fedu
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	+0,27 %	Pohyb do strany - euro se prakticky nezměnilo a týden zakončilo lehce v plusu
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	-0,52 %	Mírný pokles - index dolaru oslabil, protože mírnější vyjádření Fedu a výrazné posílení jenu během týdne převážily nad pátečním oživením dolaru
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	+8,56 %	Velmi silný růst - ropa prudce zdražila, protože obnovené útoky mezi USA a Íránem zvýšily obavy z omezení dodávek přes Hormuzský průliv, které dále podpořil pokles amerických zásob ropy
Gold (XAUUSD)	Zlato	+0,56 %	Mírný růst - zlato lehce přidalo, protože dočasný ústup sázek na zářijové zvýšení sazeb vystřídalo jejich obnovení po silných datech z amerického trhu práce
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	+2,37 %	Mírný růst - příliv kapitálu do bitcoinových spotových ETF výrazně zrychlil a pomohl Bitcoinu odolat rostoucím výnosům a obnoveným očekáváním růstu sazeb

Shrnutí týdne

Minulý týden se pozornost investorů soustředila na několik zásadních strategických rozhodnutí, kterými se velké společnosti snaží připravit na rychle se měnící konkurenční prostředí ve finančním i automobilovém sektoru. Skupina 21 finančních institucí včetně Goldman Sachs, Bank of America, Citi a Wells Fargo oznámila plán vytvořit společnost pro vydávání vlastních stablecoinů. První dolarový token má být spuštěn v první polovině roku 2027 a později mají následovat další měny skupiny G7, především euro. Pro banky jde o výraznou změnu postoje. Stablecoiny dříve vnímaly hlavně jako riziko pro odliv vkladů, nyní si ale chtějí část nového platebního systému vybudovat samy a nenechat tuto oblast pouze Tetheru, Circle nebo technologickým firmám. V Evropě zaujal Volkswagen, jehož vedení schválilo dosud nejrozsáhlejší restrukturalizaci v historii skupiny. Automobilka může do konce dekády zrušit až 100 tisíc pracovních míst, omezit počet modelů a snížit investice do vývoje a výroby. Cílem je obnovit ziskovost, která se od roku 2022 snížila o více než polovinu. Akcie Volkswagenu po oznámení výrazně vzrostly, protože trh ocenil rozsah změn i překvapivě jednotnou podporu vedení. Vedle toho zaujala Tesla, která v Austinu zpřístupnila veřejnosti první jízdy Cybercabem bez volantu a pedálů. Počáteční optimismus však zchladil federální úřad pro bezpečnost silniční dopravy (NHTSA) prověřováním chybějících bezpečnostních výjimek i fakt, že Tesla s pouhými 45 registrovanými vozy typu Cybercab v Texasu stále výrazně zaostává za konkurenčním Waymem s bezmála tisícovkou autonomních aut.

Hlavním tématem příštího týdne budou americká inflační data, konkrétně čtvrtční PPI a páteční CPI za srpen. Po silnějších srpnových datech z trhu práce a růstu cen ropy mohou výrazně ovlivnit očekávání před zářijovým zasedáním Fedu. Důležité bude také čtvrtční zasedání ECB, protože vyšší ceny energií znovu zvyšují inflační obavy v Evropě. Ve výsledkové sezóně bude pozornost směřovat hlavně na Oracle a Adobe, které mohou doplnit obrázek o poptávce po podnikovém softwaru a AI službách. Pozornost přitáhne také střední prezentace Applu, kde trh bude sledovat nové produkty a případné komentáře k dalšímu směru firmy.



Tržní události

1. Banky mění pohled na stablecoiny a chtějí je dostat pod svou kontrolu - 1.9. a 2.9.

Skupina 21 finančních institucí včetně Goldman Sachs (GS), Bank of America (BAC), Citi (C) a Wells Fargo (WFC) minulý týden oznámila, že ve druhé polovině letošního roku plánuje vytvořit samostatnou společnost pro vydávání vlastních stablecoinů. Projekt se výrazně rozrostl, protože ještě v říjnu minulého roku jej tvořilo pouze deset bank. První stablecoin navázaný na americký dolar má být spuštěn v první polovině roku 2027 a následovat mají další měny skupiny G7, přičemž prioritou bude euro. Projekt má využívat veřejné blockchainy a splňovat požadavky amerického zákona GENIUS Act i evropského nařízení MiCA. Využití má zahrnovat především přeshraniční platby a vypořádání digitálních aktiv pro firemní a institucionální klienty. Vývojem eurového stablecoinu se přitom už od loňského září zabývá také evropské konsorcium pod názvem Qivalis, které se mezitím rozrostlo na 37 finančních institucí.

Graf 1: Přehled tří hlavních stablecoinových skupin ukazuje, jak se banky, platební firmy a technologické společnosti připravují na nové digitální platební síť. Bankovní konsorcium chystá dolarový stablecoin, Qivalis eurový stablecoin a Open USD staví na otevřeném modelu s více než 140 partnery.



Zdroj grafu: Vlastní zpracování podle veřejně dostupných informací, 2.9.2026

Právě u burzovně obchodované Circle je ekonomika tohoto modelu dobře viditelná. Ve druhém čtvrtletí bylo v oběhu přibližně 73,3 miliardy dolarů USDC a společnost vytvořila 668 milionů dolarů příjmů z rezerv z celkových 701 milionů dolarů tržeb a příjmů. Přibližně 95 % této částky tak přímo souviselo s rezervními aktivy. Čím více USDC je v oběhu, tím větší objem rezerv může Circle úročit. Pokud proto velké banky začnou své firemní klienty převádět na vlastní stablecoin, mohou ukrojit část budoucího růstu USDC a tím i rezerv, ze kterých Circle generuje většinu příjmů.

Podobnou obavu investoři ukázali už 30. června, kdy více než 140 společností včetně Visa (V), Mastercard (MA), Stripe, BlackRock (BLK), Google a Coinbase (COIN) podpořilo konkurenční Open USD. Jeho model je pro Circle nepříjemný také tím, že většinu výnosu vytvořeného rezervami plánuje rozdělovat partnerům, kteří token používají a distribuují. Ti tak získávají přímou finanční motivaci Open USD integrovat do svých služeb a podporovat jeho používání. Akcie Circle tehdy propadly přibližně o 17,6 % a po oznámení nového bankovního konsorcia 1. září znovu oslabily o 6,4 %. Tento pokles však nepřevážil příznivější vývoj zbytku týdne. Ve čtvrtek Circle vzrostla o 16,5 % spolu s širším oživením kryptoměnových aktiv a za celý týden nakonec přidala přibližně 17,1 %.

Velká jména stojící za novým projektem ale sama o sobě nezaručují, že jejich stablecoin budou klienti skutečně používat. Úspěšný token potřebuje především dostatečnou likviditu, široké přijetí a propojení s burzami, blockchayny, peněženkami a platebními aplikacemi. Dobře to ukazuje příklad Sociétés Générale (GLE), která prostřednictvím své dceřiné společnosti SG-FORGE jako první velká banka vydala dolarový stablecoin. Přesto je dnes v oběhu pouze přibližně 12,5 milionu dolarů jejího USD CoinVertible. Ani dříve spuštěný eurový token zatím nedosáhl výraznějšího rozšíření a v oběhu je přibližně 161 milionů eur, tedy stále jen zlomek velikosti USDT od Tetheru. Vytvořit stablecoin je proto výrazně jednodušší než přesvědčit klienty, aby jej skutečně používali. Směr vývoje je však stále zřetelnější. Pokud se stablecoiny stanou důležitou součástí globálních plateb, velké banky nechtějí sledovat, jak tuto část finančního systému vybudují Circle, Tether nebo technologické společnosti. Chtějí mít vlastní stablecoiny a co největší část budoucí platební infrastruktury pod svou kontrolou.

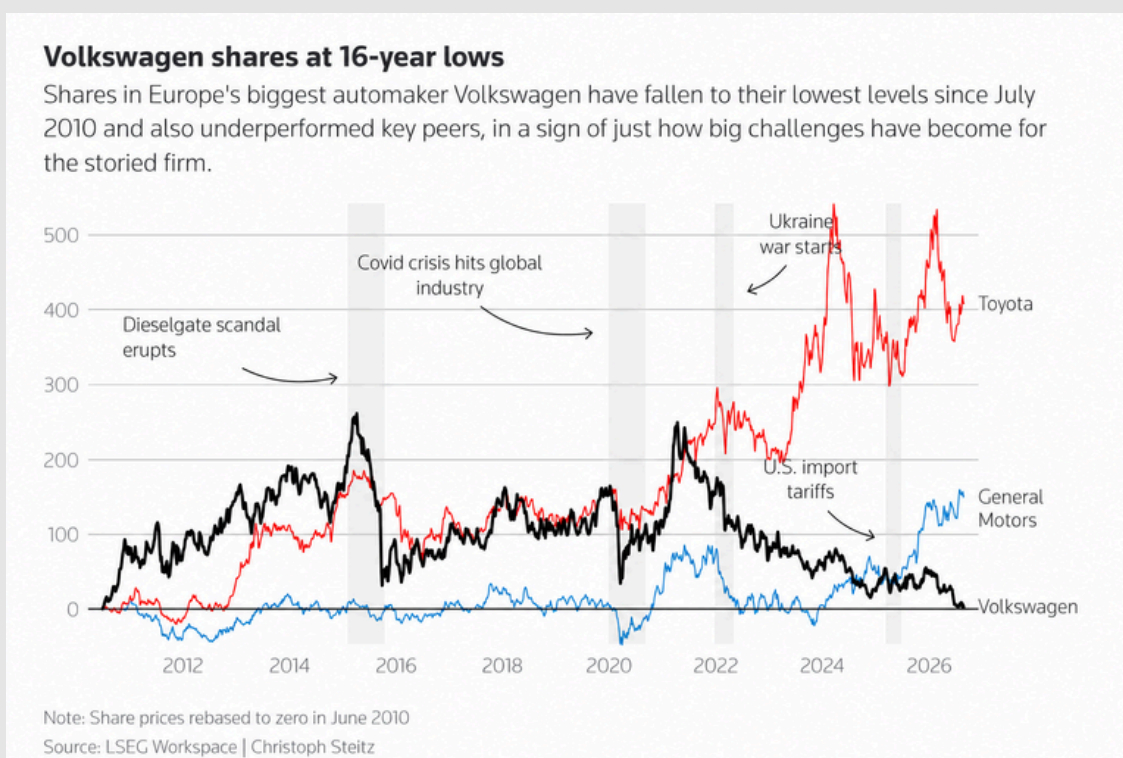
Další zdroje: Reuters, [Why US banks' stablecoin pleading is flawed](#), 13.2.2026; Financial Times, [What do you do with all that money? Tether plots its global expansion](#), 8.2.2026; The Wall Street Journal, [BlackRock, Google Join Banks and Crypto Firms in Backing New Stablecoin](#), 30.6.2026; Circle, [Circle Reports Second Quarter 2026 Results](#), 5.8.2026; The Wall Street Journal, [These Banks Are Banding Together to Launch a Stablecoin](#), 1.9.2026; Reuters, [Goldman Sachs, BofA and others plan to issue dollar stablecoin together in 2027](#), 2.9.2026

2. Volkswagen ruší až 100 tisíc míst ve snaze obnovit konkurenceschopnost - 3.9. a 4.9.

Největší evropská automobilka Volkswagen (VOW3) minulý týden schválila dosud nejrozsáhlejší restrukturalizaci ve své 89leté historii. Strategie Future Plan 2030 počítá se zrušením dalších přibližně 50 tisíc pracovních míst po celém světě nad rámec přibližně stejného počtu pozic, jejichž redukce již probíhá. Celkem tak může do konce dekády zmizet až 100 tisíc míst, tedy přibližně 15 % současné pracovní síly skupiny. Firma zároveň plánuje do roku 2035 snížit počet nabízených modelů přibližně o polovinu, výrazně omezit počet jejich variant o 75 %, což má umožnit vyrábět větší objemy menšího počtu vozů a snížit náklady. Výdaje na investice a vývoj pro období 2027 až 2031 mají současně klesnout na 135 miliard eur, přibližně o 16 % oproti předchozímu plánu. Budoucnost výroby navíc zůstává nejistá ve čtyřech německých závodech, jelikož evropské továrny mají nyní kapacitu převyšující poptávku o více než 500 tisíc automobilů ročně. Rozsah změn odráží především výrazné zhoršení ziskovosti. Provozní marže skupiny klesla ze 7,9 % v roce 2022 na 3,8 % v první polovině letošního roku a za necelé čtyři roky se tak snížila o více než polovinu. Volkswagen současně čelí několika problémům evropského automobilového průmyslu najednou.

V Číně ztrácí pozice ve prospěch domácích výrobců v čele s BYD a Geely, kteří navíc stále výrazněji konkurují evropským automobilkám i na jejich domácím trhu. Ve Spojených státech zhoršují ekonomiku dovážených vozů cla, zatímco v Evropě zůstává poptávka relativně slabá. V Německu situaci dále komplikuje vysoká cena práce a politická i odborová citlivost případného uzavírání továren.

Graf 2: Akcie Volkswagenu se v letošním roce propadly na nejnižší úroveň přibližně od roku 2010 a v dlouhodobém srovnání výrazně zaostávají za Toyotou i General Motors. Vývoj ukazuje, jak se kombinace slabší ziskovosti, problémů v Číně, vysokých nákladů a dalších strukturálních problémů postupně promítla také do ocenění společnosti na trhu.



Zdroj grafu: Reuters, [Volkswagen CEO flags 50,000 extra job cuts to staff as costs squeezed](#), 14.7.2026

Pro investory je podstatné, že slabší rentabilita může postupně ovlivnit také finanční pozici společnosti. Union Investment, která drží přibližně 1 miliardu eur dluhopisů Volkswagenu, před schválením plánu upozornila, že bez zásadního zlepšení ziskovosti by skupina mohla postupně čelit riziku snížení ratingu až do spekulativního pásma. Volkswagen je sice stále několik stupňů nad touto hranicí, agentura S&P však již změnila výhled jeho ratingu na negativní. Slabší úvěrový profil by mohl zvýšit náklady financování právě ve chvíli, kdy automobilka musí vedle snižování nákladů dál investovat desítky miliard eur do elektromobility, softwaru, baterií a dalšího rozvoje v Číně. Restrukturalizace proto není pouze snahou zvýšit zisk, ale také vytvořit finanční prostor pro transformaci celé skupiny.

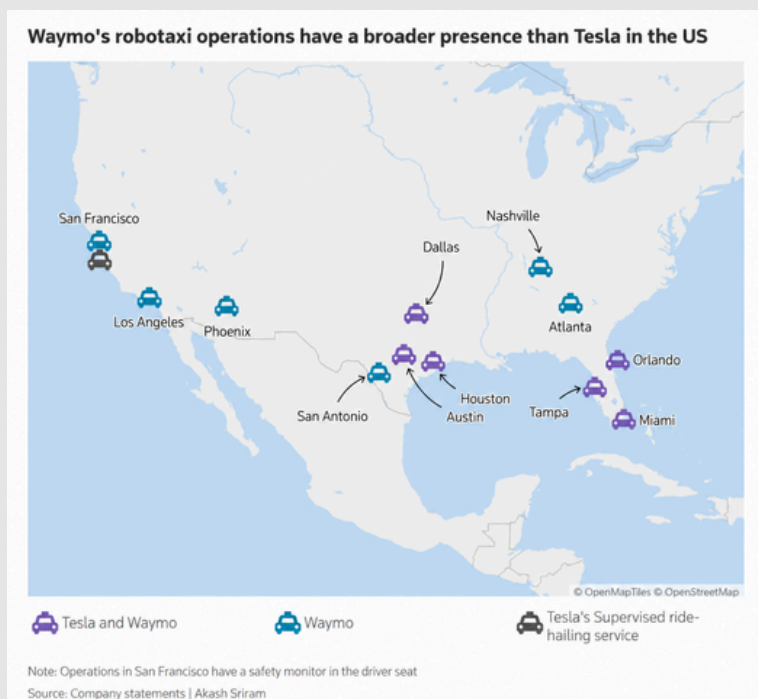
Trh přesto plán přijal výrazně pozitivně. Akcie v pátek vystoupaly na 11týdenní maximum a den zakončily přibližně o 6,5 % výše. Důvodem nebyly pouze očekávané úspory, ale také překvapivá jednomyslná dohoda vedení. Největším rizikem nyní zůstává provedení těchto zásadních změn. Volkswagen chce do roku 2030 zvýšit provozní marži na přibližně 9 %, tedy více než dvojnásobek současné úrovně, a to při dlouhodobém prodeji kolem 9 milionů vozů ročně navzdory pokračujícímu růstu čínské konkurence.

Další zdroje: *Financial Times*, [VW risks downgrade to 'junk' without sweeping cuts, warns top investor](#), 3.9.2026; *The Wall Street Journal*, [Volkswagen Board Approves Doubling Job Cuts to 100,000 in Surprise Move](#), 4.9.2026; *Reuters*, [VW's rescue wagon shifts into first gear](#) 4.9.2026; *Reuters*, [Volkswagen flags 50,000 job cuts across group as board approves turnaround plan](#), 4.9.2026

3. Cybercab od Tesly vyjel do ulic, širší nasazení ale prověřuje regulátor - 1.9. - 5.9.

Společnost Tesla (TSLA) minulý týden v Austinu zpřístupnila veřejnosti první jízdy svým dlouho očekávaným Cybercabem, dvoumístným autonomním vozem bez volantu, pedálů a zpětných zrcátek. Výroba modelu začala v dubnu a Tesla z něj chce postupně vytvořit hlavní vůz své robotaxi sítě. Rozsah nasazení však zatím zůstává malý. V Texasu měla Tesla registrováno 420 autonomních vozidel, z toho pouze 45 Cybercabů, zatímco konkurenční Waymo společnosti Alphabet (GOOGL) mělo ve státě 988 vozů. Waymo současně rozšiřuje svou plně autonomní službu na 14 amerických měst, takže má proti Tesle výrazně širší geografické zastoupení.

Graf 3: Mapa současného a plánovaného působení robotaxi služeb Tesly a Wayma v USA. Waymo má v současnosti výrazně širší geografické zastoupení a svou autonomní službu rozšiřuje do dalších amerických měst. Tesla zatím působí v menším počtu lokalit a její další expanze bude záviset mimo jiné na regulatorních podmínkách pro širší nasazení Cybercabu.



Zdroj grafu: *Reuters*, [Tesla starts Cybercab rides in Austin, drawing US safety agency interest](#), 4.9.2026

Pouhý den po spuštění navíc americký federální úřad pro bezpečnost silniční dopravy (NHTSA) zahájil prověřování způsobu, kterým Tesla certifikovala až 1 000 Cybercabů jako vyhovující federálním bezpečnostním normám. Ve Spojených státech totiž výrobci nepotřebují před uvedením nového modelu předběžné schválení regulátora. Sami potvrzují, že vozidlo splňuje příslušné federální bezpečnostní normy, a NHTSA může toto rozhodnutí následně přezkoumat. Pro Cybercab je problémem, že současná pravidla byla z velké části vytvořena pro vozy řízené člověkem a vyžadují například volant nebo pedály. Výrobce může pro vůz bez těchto prvků požádat o zvláštní výjimku, která dovoluje provoz i bez splnění některých těchto požadavků, avšak omezuje nasazení u jednoho výrobce na 2 500 vozidel ročně. Tesla o ni nepožádala a zřejmě vychází z toho, že Cybercab splňuje všechny normy, které se na jeho konstrukci vztahují. Pokud tento výklad obстоjí, společnost se limitu vyhne. Opačný výsledek by mohl rozšiřování služby zpomalit a vést k technickým úpravám nebo právnímu sporu. Podobnou cestu vlastní certifikace zkusil Zoox společnosti Amazon (AMZN), své tvrzení však po zásahu NHTSA stáhl a později získal výjimku pro omezené komerční nasazení.

Akcie Tesly před čtvrtletní akcí vzrostly o 5,4 %, v pátek však klesly o 5,9 % a předchozí růst prakticky vymazaly. Vedle regulatorního šetření investory zklamalo, že prezentace nabídla jen málo konkrétních informací o tempu výroby, počtu nasazovaných vozů nebo budoucích finančních cílech. Rozdíl mezi očekáváním a současným rozsahem služby je důležitý zejména proto, že významná část tržní hodnoty Tesly kolem 1,4 bilionu dolarů stojí na očekávání, že autonomní řízení a robotaxi dokáže firma přeměnit v rozsáhlý komerční byznys. Tesla proto potřebuje ukázat nejen funkční Cybercab, ale především schopnost nasadit autonomní vozy ve velkém měřítku a vybudovat regulatorně udržitelnou síť, v níž má dnes Waymo stále výrazný náskok.

Další zdroje: Reuters, [*Amazon's Zoox, Alphabet's Waymo expand robotaxi services to more US cities*](#), 1.9.2026; Reuters, [*Musk pushes regulatory limits with Tesla's Cybercab robotaxi service*](#), 5.9.2026; Barron's, [*You Can Take a Tesla Cybercab Later Today. The Stock Isn't Feeling Any Excitement.*](#), 4.9.2026

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.