

Triangle Δ

FAMILY OFFICE



Týdenní tržní analýza

14.9. - 18.9.2026

Týdenní pohyby v kostce

Aktivum/In dex (ticker)	Kategorie aktiv	Týdenní změna	Krátký popis pohybu
S&P 500 (SPX)	US akcie	-0,08 %	Pohyb do strany - americké akcie skončily téměř beze změny, protože růst polovodičových titulů vyrovnal širší slabost trhu po zvýšení sazeb Fedu a návratu desetiletého výnosu k 5 %
Nasdaq 100 (NDX)	US technologie	+0,94 %	Mírný růst - technologie překonaly širší trh díky silnému závěru čipových titulů, které se zotavily z úvodního výprodeje spojeného s obavami kolem dalšího vývoje AI
STOXX Europe 600 (SXXP)	Evropské akcie	-0,57 %	Mírný pokles - evropské akcie oslabily, protože páteční výprodej automobilek a telekomunikací v čele s Volkswagenem vymazal růst z předchozích dnů
PX Index (PX)	CZ akcie	-2,29 %	Středně silný pokles - na oslabení pražské burzy se podílely zejména Doosan Škoda Power, ČEZ a bankovní tituly, přičemž akcie ČEZ negativně ovlivnila i zmínka o možném zastropování cen elektřiny
MSCI Emerging Markets ETF (EEM)	Rozvíjející se trhy	-1,19 %	Mírný pokles - rozvíjející se trhy zatížily vyšší globální sazby a silnější dolar po zvýšení sazeb Fedu, což doprovodil druhý týden odlivů kapitálu v prostředí horších podmínek pro riziková aktiva
US 10Y Treasury Yield (US10Y)	US státní dluhopisy (Výnos)	+3,1 bp (4,969 % → 5,000 %)	Mírný růst - výnos se posunul k 5 %, protože zvýšení sazeb Fedu a výhled dalšího zpřísňování převážily nad čtvrtčním poklesem po zlevnění ropy
EUR/USD (EURUSD)	Měnový pár	-0,97 %	Mírný pokles - euro oslabilo vůči silnějšímu dolaru po zvýšení sazeb Fedem
US Dollar Index (DXY)	Měnový index	+1,13 %	Mírný růst - dolarový index posílil, protože Fed po třech letech zvýšil úrokové sazby a naznačil další zpřísňování měnové politiky
Brent Crude Oil (UKOIL)	Ropa Brent	-0,91 %	Mírný pokles - ropa zlevnila, protože vyšší saúdské dodávky přes Omán a vyhlídky na částečné obnovení ropovodu zmírnilly obavy z dalších výpadků dodávek
Gold (XAUUSD)	Zlato	+0,67 %	Mírný růst - zlato podpořilo zlevnění ropy, které zmírnilo inflační obavy, i uzavírání krátkých pozic otevřených v očekávání zvýšení sazeb Fedu
BTC/USD (BTCUSD)	Bitcoin	+4,75 %	Mírný růst - Bitcoin prudce ožil v závěru týdne, protože nové regulační zprávy SEC a CFTC zlepšily náladu investorů kolem kryptoměn a silné páteční přílivy do spotových ETF vymazaly předchozí odliv

Shrnutí týdne

Minulý týden se trhy soustředily hlavně na návrat vyšších sazeb a otázku, zda akcie dokážou ustát začátek nového cyklu zpříšňování měnové politiky. Fed poprvé po více než třech letech zvýšil sazby o 25 bazických bodů na 3,75 až 4,00 % a nové projekce ukázaly, že většina členů FOMC počítá do konce roku alespoň s jedním dalším zvýšením. První reakce akcií byla negativní, ale S&P 500 už následující den ztrátu více než vymazal. Historická srovnání přitom ukazují, že samotné první zvýšení sazeb nemusí být pro akcie zásadním problémem, pokud ekonomika a firemní zisky zůstávají dostatečně silné. Důležitější proto bude rychlost dalších kroků Fedu. Změna měnové politiky přitom nebyla jen americkým tématem. ECB týden předtím zvýšila depozitní sazbu na 2,50 % a Bank of Japan v pátek posunula sazbu na 1,25 %, nejvýše od roku 1995. Vedle měnové politiky zaujala dohoda Amazonu s Generacem, podle níž bude výrobce dodávat záložní generátory pro datová centra technologického giganta. Objem objednávek pro roky 2027 a 2028 má dosáhnout přibližně 2,4 miliardy dolarů, což je vzhledem k velikosti Generacu mimořádně významná zakázka. Akcie Generacu po oznámení vzrostly o 18,3 % a v ten den se staly nejsilnějším titulem indexu S&P 500. Pozornost přitáhla také Berkshire Hathaway, kde Warren Buffett po 56 letech odešel z funkce předsedy představenstva a stal se emeritním předsedou. Jeho syn Howard Buffett převzal roli nevykonného předsedy, zatímco samotné řízení společnosti zůstává v rukou Grega Abela. Pro investory teď bude důležitější, zda Greg Abel dokáže dlouhodobě efektivně využít stovky miliard dolarů hotovosti, které Berkshire držela na konci června.

Hlavním tématem příštího týdne bude reakce trhu na první zvýšení sazeb Fedu a komentáře představitelů centrální banky k dalšímu postupu. Významnou událostí může být také čtvrtěční setkání Donalda Trumpa a Si Ťin-pchinga ve Washingtonu, kde se bude řešit obchod, cla, technologie a geopolitická témata. Z firemních výsledků bude nejzajímavější Costco, protože jeho čísla ukážou, jak odolný zůstává americký spotřebitel v prostředí vyšších sazeb a dražšího financování. Pozornost přitáhne také Meta Connect, kde může Meta představit nové produkty v oblasti AI, chytrých brýlí a dalších zařízení.

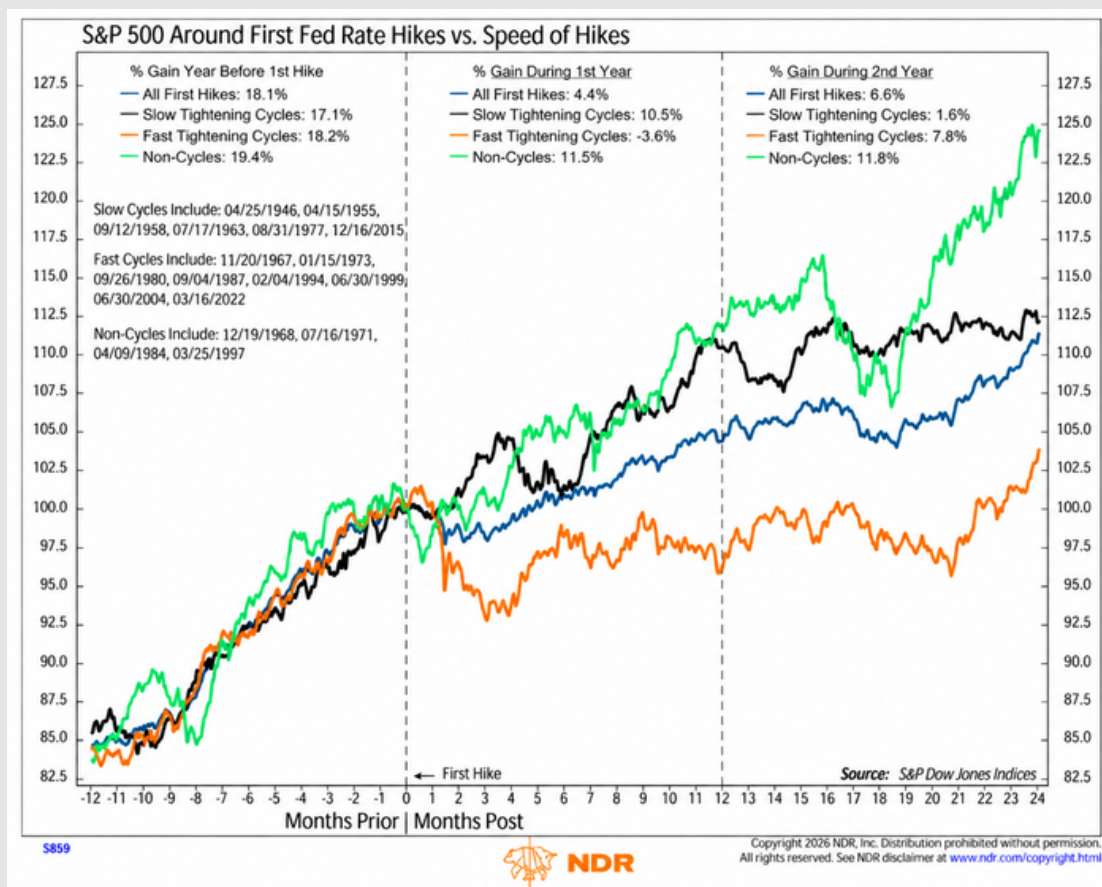


Tržní události

1. Fed po víc než třech letech znovu zvýšil sazby a historie ukazuje, proč akcie nemusí klesat - 9.9. - 19.9.

Minulou středu americká centrální banka poprvé za více než tři roky přistoupila ke zvýšení úrokových sazeb a cílové pásmo posunula o 25 bazických bodů na 3,75 až 4,00 %. Rozhodnutí bylo jednomyslné a nové projekce zároveň ukázaly, že 16 z 18 představitelů Fedu počítá do konce roku alespoň s jedním dalším zvýšením sazeb. Předseda Fedu Kevin Warsh změnu postoje vysvětloval především tím, že americká ekonomika v posledních měsících zesílila, trh práce zůstává blízko plné zaměstnanosti a vývoj inflace se přes léto výrazně nezlepšil. Podle Warshe navíc současné finanční podmínky nelze označit za výrazně restriktivní. Fed tak podle něj zvýšením sazeb odstranil část podpory, kterou ekonomika při současné síle již nepotřebuje.

Graf 1: Srovnání zahrnuje 18 cyklů zvyšování sazeb od roku 1946, přičemž okamžik prvního zvýšení je u všech období nastaven na hodnotu 100. Modrá křivka zachycuje průměrný vývoj S&P 500 napříč všemi cykly, kdy index během prvního roku získal 4,4 %. Černá křivka představuje pomalé cykly s průměrným růstem 10,5 %, zatímco oranžová zachycuje rychlé cykly, při kterých index v průměru klesl o 3,6 %. Zelená křivka znázorňuje období, kdy po prvním zvýšení následovaly nejvýše dva další kroky, než Fed začal sazby znovu snižovat.



Zdroj grafu: Charles Schwab, *Take a Hike: Rate Hikes and Market Impacts*, 9.9.2026

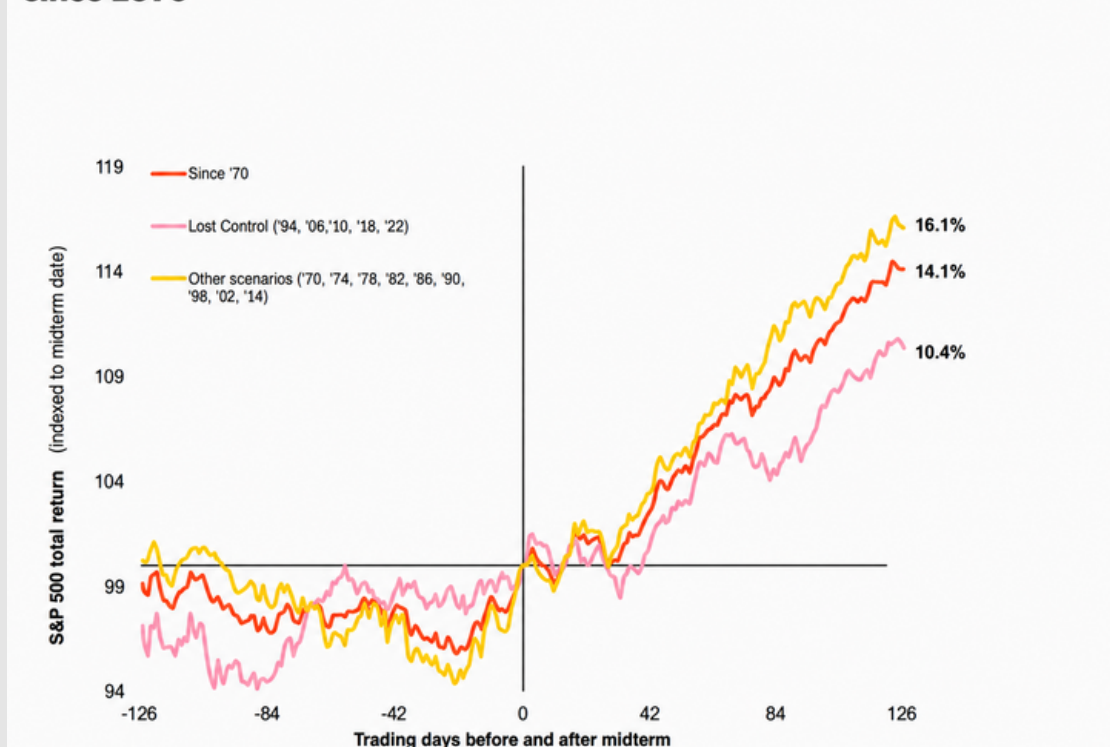
První reakce akciového trhu byla negativní. S&P 500 ve středu po rozhodnutí Fedu oslabil o 0,45 %, ale následující den ztrátu více než vymazal růstem o 1,14 %. Pomohl především pokles výnosů amerických státních dluhopisů, nižší ceny ropy a příznivější data z trhu práce. Zároveň se podle analytiků vrátili kupci do částí trhu, které před rozhodnutím Fedu nejvíce oslabovaly. Širší odolnost akcií vysvětlují také silné firemní výsledky a ekonomický růst. BlackRock i J.P. Morgan v aktuálních analýzách upozorňují, že vyšší sazby samy o sobě nemusí znamenat pokles akcií, pokud jsou současně doprovázeny růstem ekonomiky a firemních zisků, které dokážou část negativního dopadu vyšších výnosů vyvážit. BlackRock po zářijovém zasedání připomněl, že v šesti ze sedmi analyzovaných cyklů od roku 1983 byl S&P 500 rok po prvním zvýšení sazeb výše. Jedinou výjimkou byl rok 2022.

Právě proto bude pro další vývoj důležitější rychlost dalších kroků Fedu než samotné první zvýšení sazeb. Čerstvá analýza společností Charles Schwab a Ned Davis Research porovnává 18 cyklů zpřísnování měnové politiky od druhé světové války. V pomalých cyklech, kdy Fed mezi jednotlivými zvýšeními sazeb obvykle alespoň jedno zasedání vynechal, získal S&P 500 během prvního roku v průměru přibližně 10,5 %. V rychlých cyklech, kdy sazby rostly téměř na každém zasedání, naopak index v průměru klesl o 3,6 %. Průměrný maximální pokles během prvních 12 měsíců byl rovněž hlubší při rychlém cyklu utahování a činil 16,5 %, oproti 12,2 % u pomalých. Historie tedy ukazuje, že první zvýšení sazeb nemusí být pro akcie zásadním problémem. Riziko výrazně roste hlavně tehdy, když je Fed nucen pokračovat rychle a agresivně.

Fed přitom nebyl jedinou centrální bankou, která v posledních dnech sazby zvýšila. ECB týden předtím zvýšila depozitní sazbu z 2,25 % na 2,50 %, podruhé v letošním roce. Po zasedání zároveň výrazně vzrostla očekávání dalšího zvýšení ještě letos. Goldman Sachs, Citi, Barclays a UBS počítají s dalším krokem o 25 bazických bodů v prosinci, samotná ECB ale další postup nadále podmiňuje příchozími ekonomickými daty. V pátek následovala Bank of Japan, která sazbu zvýšila z 1,00 % na 1,25 %, nejvýše od roku 1995. Guvernér BOJ Kazuo Ueda zároveň ponechal otevřenou možnost dalších zvýšení, jejich přesné načasování ale zůstává nejisté. Podle průzkumu z počátku září čekala další zvýšení ještě letos pouze přibližně třetina ekonomů, zatímco většina počítala s dalšími kroky během roku 2027.

Graf 2: Průměrný vývoj S&P 500 kolem kongresových voleb od roku 1970 ukazuje, že americké akcie před volbami spíše kolísaly a zvedat se začaly až přibližně 22 obchodních dní před hlasováním. Za šest měsíců po volbách byl index v průměru o 14,1 % výše, při ztrátě kontroly vládní strany nad alespoň jednou komorou Kongresu o 10,4 % a v ostatních scénářích o 16,1 %.

Figure 1: S&P 500 total return performance, pre & post midterm years since 1970



Zdroj grafu: BlackRock, [What history says about 2026 midterm elections and market performance](#), 11.6.2026

Do dalšího vývoje amerických akcií vstoupí také listopadové volby do Kongresu. Historicky bývaly týdny před kongresovými volbami spíše volatilnější a Schwab uvádí, že od roku 1974 získal S&P 500 mezi 1. srpnem a volebním dnem v průměru jen 1,7 %. Výrazně příznivější období přicházelo po volbách. Během prvních tří měsíců index historicky přidal v průměru 5,7 % a během šesti měsíců 12,4 %, přičemž ve všech 13 sledovaných případech byl po šesti měsících výše. Podobný obraz ukazuje BlackRock, podle kterého se trh od roku 1970 začínal v průměru zvedat přibližně 22 obchodních dní před volbami, když postupně klesala nejistota kolem výsledku. Historická data tak naznačují, že po odeznění předvolební nejistoty bývala druhá část podzimu a následující měsíce pro americké akcie příznivější.

Další zdroje: Charles Schwab, [What the 2026 Midterms Could Mean for the Markets](#), 18.8.2026; Reuters, [ECB's hawkish stance and rising energy prices prompt expectations of further rate hikes](#), 11.9.2026; Reuters, [Fed raises rates in search of 'timelier' drop in inflation, sees more tightening ahead](#), 17.9.2026; The Wall Street Journal, [U.S. Stocks Fall After Fed Rate Increase](#), 16.9.2026; Reuters, [Tech leads Wall St to higher close as oil eases, Treasury yields dip](#), 18.9.2026; BlackRock, [First Fed rate hike in years: What it may mean for investor portfolios](#), 18.9.2026; Reuters, [BOJ Governor Ueda's comments at news conference](#), 18.9.2026; J.P. Morgan Private Bank, [The cost of capital is rising. Did stocks get the memo?](#), 19.9.2026

2. Amazon uzavřel s Generacem miliardovou dohodu na generátory pro datová centra - 17.9. a 21.9.

Americký výrobce záložních generátorů a dalších energetických technologií Generac Holdings (GNRC) uzavřel minulý týden s Amazonem (AMZN) dlouhodobou dohodu, podle níž bude dodávat generátory pro jeho datová centra. Objem objednávek naplánovaných na roky 2027 a 2028 má dosáhnout přibližně 2,4 miliardy dolarů. Pro Generac jde vzhledem k velikosti společnosti o mimořádně významnou zakázku. V roce 2025 firma dosáhla tržeb ve výši 4,21 miliardy dolarů. Při orientačně rovnoměrném rozložení by tak objednávky Amazonu představovaly zhruba 1,2 miliardy dolarů ročně, tedy přibližně 29 % tržeb Generacu z roku 2025, a to od jediného zákazníka. Součástí dohody je také warrant, který Amazonu umožňuje koupit až 1,69 milionu akcií Generacu za 200,93 dolaru za kus, tedy téměř 3 % vydaných akcií společnosti. Právo na přibližně 308 tisíc akcií získal Amazon okamžitě. Aby získal právo koupit i celý zbývající počet akcií, musely by jeho celkové platby Generacu za generátory postupně dosáhnout 8 miliard dolarů. Celý objem warrantu může Amazon uplatnit do 16. září 2033.

Graf 3: Dohoda s Amazonem vyvolala výraznou reakci především u Generacu, pro který představuje vzhledem k velikosti společnosti významný nový zdroj tržeb. Akcie výrobce generátorů po oznámení prudce posílily, zatímco kurz Amazonu zůstal téměř beze změny.



Zdroj grafu: Vlastní zpracování podle veřejně dostupných informací o společnostech Generac a Amazon, 21.9.2026

Dohoda tak otevírá prostor pro výrazně širší spolupráci a Amazonu zároveň pomáhá dlouhodobě zajistit dodávky záložních generátorů pro rozšiřovaná cloudová a AI datová centra. Generac kvůli rostoucí poptávce plánuje do roku 2027 přibližně ztrojnásobit výrobní kapacitu velkých generátorů. Kontrakt zároveň ukazuje, že s rychlou výstavbou AI datacenter neroste pouze poptávka po samotných čipech, ale také po zařízeních potřebných k jejich napájení a chlazení.

Právě dostupnost elektřiny, připojení k síti a dodávky souvisejících zařízení, jako jsou transformátory nebo záložní zdroje, se totiž stále častěji řadí mezi hlavní omezení další výstavby datacenter.

Reakce investorů byla mimořádně silná. Bezprostředně po zveřejnění dohody akcie Generacu v prodlouženém obchodování vyskočily o více než 40 %. Během následující obchodní seance část zisků odevzdaly, přesto den uzavřely o 18,3 % výše na 207,2 dolaru a staly se nejsilnějším titulem indexu S&P 500.

Další zdroje: Reuters, Generac, Amazon strike \$2.4 billion long-term generator supply deal, 17.9.2026; Bloomberg, Generac Shares Jump on \$8 Billion Amazon Data Center Pact, 17.9.2026; Barron's, Generac Stock Surges on Amazon Data Center Deal. Why It's a Game-Changer., 17.9.2026

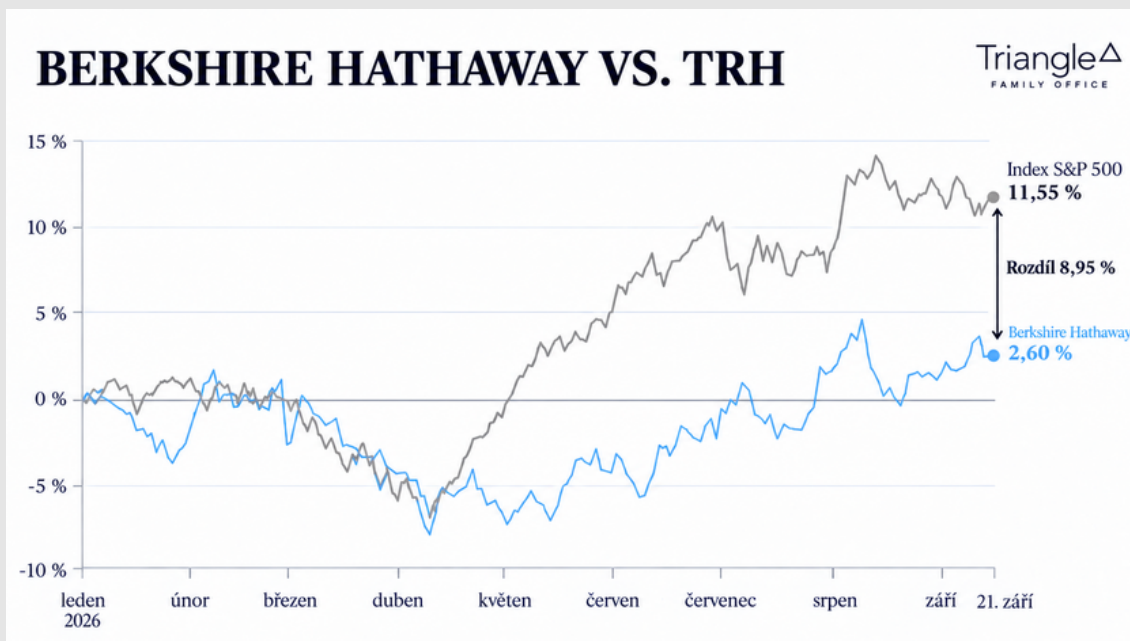
3. Warren Buffett odchází z čela Berkshire Hathaway a předává předsednické křeslo synovi Howardovi - 18.9.

Jeden z nejuznávanějších investorů světa Warren Buffett v pátek 18. září odstoupil z funkce předsedy představenstva konglomerátu Berkshire Hathaway (BRK.B) a završil tím postupné předávání společnosti nové generaci vedení. Kontrolu nad Berkshire převzal v roce 1965 a předsedou představenstva byl od roku 1970, tedy přibližně 56 let. Šestadevadesátiletý Buffett nyní získal titul emeritního předsedy, tedy čestnou pozici bez výkonných pravomocí, přičemž zůstává členem představenstva a podle Berkshire bude vedení nadále poskytovat svůj úsudek a zkušenosti. Jeho nástupcem se stal 71letý Howard Buffett, nejstarší syn Warrena Buffetta a člen představenstva Berkshire od roku 1993.

Páteční změna ve vedení je vyvrcholením nástupnického procesu připravovaného několik let. Buffett už v květnu 2025 oznámil, že na konci roku skončí jako generální ředitel, a 1. ledna 2026 jej ve funkci nahradil Greg Abel. Rozdělení odpovědností je nyní poměrně jasné. Abel společnost skutečně řídí a rozhoduje o jejím směřování i využití kapitálu, zatímco Howard Buffett bude jako nevýkonný předseda především dohlížet na zachování firemní kultury a hodnot. Sám Warren Buffett ve svém posledním dopise akcionářům uvedl, že Abel jeho velmi vysoká očekávání překonal a již delší dobu činí nejdůležitější rozhodnutí. Berkshire přitom na konci června držela téměř 365 miliard dolarů v hotovosti a krátkodobých investicích, takže právě schopnost nového vedení tento kapitál efektivně využít bude jedním z hlavních témat dalších let. Buffett si zatím zachovává také značný vlastnický vliv. Po letošních darech stále vlastní přibližně 13 % akcií Berkshire a kontroluje kolem 30 % hlasovacích práv. V červenci urychlil svůj plán rozdávání majetku a všechny zbývající akcie Berkshire chce převést na charitativní nadace spojené se svými dětmi do konce roku 2034. To znamená, že jeho přímý vlastnický vliv bude i nadále postupně oslabovat.

Trh samotné páteční oznámení přijal bez výraznější reakce, což odpovídá tomu, že investoři změnu vnímali spíše jako dokončení dlouho připravovaného procesu než jako náhlý zlom. Zajímavější je dosavadní vývoj společnosti pod vedením Abela. Od začátku roku akcie Berkshire přidaly pouze zhruba 2,6 %, zatímco index S&P 500 vzrostl přibližně o 11,55 %. Samotné zaostávání samozřejmě nelze po necelých devíti měsících považovat za hodnocení Abelova vedení, ale dobře ilustruje změnu investičního příběhu společnosti. Největší otázkou pro další roky proto nebude, zda Berkshire dokáže fungovat bez Buffetta, ale zda Abel a nové vedení dokážou dlouhodobě zachovat jeho model řízení a především podobně disciplinovaně alokovat stovky miliard dolarů kapitálu.

Graf 4: Berkshire Hathaway od nástupu Grega Abela zaostává za indexem S&P 500. Za jeho vedení od začátku roku akcie společnosti vzrostly o 2,60 %, zatímco S&P 500 přidal 11,55 %, rozdíl ve výkonnosti tak k 21. září činil 8,95 procentního bodu.



Zdroj grafu: Vlastní zpracování podle veřejně dostupných informací o společnosti Berkshire Hathaway, 18.9.2026

Další zdroje: Reuters, Buffett says his children are ready to distribute his fortune, calls Bill Gates' Epstein ties 'distasteful', 15.7.2026; Reuters, Warren Buffett steps down as Berkshire chairman, replaced by his son Howard, 18.9.2026; The Wall Street Journal, Warren Buffett Steps Down as Berkshire Hathaway Chairman, 18.9.2026; Barron's, Warren Buffett Steps Down as Berkshire Hathaway Chairman. Here's His Final Message., 18.9.2026

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.