

INVESTIČNÍ NEWSLETTER

Číslo: SRPEN / 2025

Autor: Ing. Aleš Kreidl

Obsah

1. Shrnutí vývoje finančních trhů..... 1
2. ABECEDA INVESTORA: Hrubý domácí produkt (HDP) 2
3. TÉMA MĚSÍCE: Železnice zrcadlem AI mánie?..... 2
4. GRAF MĚSÍCE: Celosvětová tržní kapitalizace akciového trhu se blíží 140 bilionům dolarů 5
5. RANNÍ ČAJ(N)OVINKY..... 6

1. Shrnutí vývoje finančních trhů

Centrální banky (Fed, ECB i ČNB) v srpnu ponechaly úrokové sazby beze změn. Jerome Powell, guvernér Fedu, nicméně naznačil, že Fed je připraven začít snižovat úrokové sazby. Na jednu stranu se Fed obává vyšší inflace jako důsledku Trumpovy celní politiky, proto stále drží úroky vysoko. Na druhou stranu ale přichází horší zprávy z pracovního trhu a riziko ekonomické recese, takže by chtěl podpořit ekonomiku nižšími úroky. Fed tak nemá jednoduché rozhodování a podle názoru většiny ekonomů sáhne pouze k mírnému snížení úrokových sazeb.

Vývoj na akciových trzích byl v srpnu smíšený, ale v celkovém průměru mírně pozitivní. Dařilo se například akciím Apple (+12 %) nebo Alphabet (+11 %). Mírně naopak ztratily akcie Microsoft (-5 %), NVIDIA (-2 %), Amazon (-2 %) nebo Meta Platforms (-4 %). Reportované čisté zisky společností z indexu S&P 500 v úhrnu stouply za druhý kvartál meziročně o 13 %. Hodnota indexu S&P 500 stoupla v srpnu o cca 2 % na nové historické maximum.

Hodnota akcií na pražské burze stoupla v průměru o 1,2 % (podle indexu PX). Nejvíce se dařilo akciím společnosti Doosan Škoda Power (+11 %) a ČEZ (+4 %). Pražská burza zůstává mezi nejvýkonnějšími akciovými trhy v posledním roce. Za uplynulých 12 měsíců stoupla hodnota indexu PX o 42 %.

Koncem srpna vyskočily nahoru ceny drahých kovů, a to jak zlata, tak i stříbra. Cena zlata stoupla v srpnu o 5,7 %. Za posledních 12 měsíců stoupla cena zlata i stříbra o cca 38 %.

Výrazně v srpnu zlevnila ropa, téměř o 6 %. Díky levnější ropě a slabšímu dolaru šly v srpnu dolů také ceny pohonných hmot na čerpacích stanicích.

Dolar v srpnu dál oslaboval. Kurz eura vůči dolaru stoupl nad 1,17 dolaru za jedno euro. Česká měna posílila v srpnu vůči americkému dolaru o 2,3 %. Kurz se již dostal pod 21 korun za jeden dolar. Od začátku roku již koruna posílila k dolaru o 13,5 %. Vůči euru zpevnila česká koruna v srpnu o 0,5 % a prolomila úroveň 24,50 za jedno euro. Od začátku roku zatím koruna posílila k euru o 3 %.

31.08.2025	Měna	Cena	Změna 1 měsíc	Změna YTD
Akcie				
MSCI World	USD	4 177,72	2,49%	12,67%
S&P 500	USD	6 460,26	1,91%	9,84%
Nasdaq Composite	USD	21 455,55	1,58%	11,11%
Stoxx Europe 600	EUR	550,14	0,74%	8,38%
PX 50	CZK	2 267,93	1,16%	28,85%
Dluhopisy				
US 10-Year Bond Yield	USD	4,226	-3,07%	-7,59%
CR 10-Year Bond Yield	CZK	4,259	-2,07%	2,87%
Komodity				
Zlato (oz)	USD	3 530,70	5,70%	33,69%
Ropa Brent	USD	67,48	-5,89%	-9,59%
Měny				
EUR/CZK	CZK	24,4575	-0,49%	-2,88%
BTC/USD	USD	108 226,8	-6,68%	15,40%

ZDROJ: Vlastní text, vlastní výpočty, <https://www.finez.cz>, <https://www.conseq.cz>

2. ABECEDA INVESTORA: Hrubý domácí produkt (HDP)

Hrubý domácí produkt je nejkomplexnější mírou ekonomické aktivity země. Hrubý domácí produkt (HDP, v mezinárodních pramenech GDP z anglického Gross Domestic Product) je finální celková peněžní hodnota statků a služeb nově vytvořená za dané období na určitém území (rok, čtvrtletí atp). Tento ukazatel se používá v makroekonomii pro určování výkonnosti ekonomiky států a odhadu ekonomického rozvoje země. Časovým obdobím bývá obvykle rok. V mezinárodních srovnáních se také používá HDP na obyvatele (HDP na hlavu). Produkt je toková veličina (udává se v penězích za určité časové období). Na rozdíl od bohatství, které představuje stav, představuje produkt přírůstek bohatství. HDP se skládá z 5 skupin - osobní spotřeba, investice, čistý export, vládní spotřeba a zásoby. Největší podíl má osobní spotřeba, a to zhruba 2/3. Tento ukazatel může být někdy volatilní, a to zejména co se týče položek zásob a čistého exportu. Vysoký nárůst zásob může zvýšit hodnotu HDP, ale celkový výhled hospodářského růstu se tím stává spíše negativní.

ZDROJ: <https://www.akcie.cz>, <https://finance.patria.cz/>

3. TÉMA MĚSÍCE: Železnice zrcadlem AI mánie?

Železnice kdysi přepsaly mapu americké ekonomiky a staly se symbolem modernizace. Dnes stejnou roli hrají cloud a umělá inteligence. A stejně jako tehdy, i dnes vidíme koncentraci moci, investiční horečku a silící tlak regulátorů.

Úvod

Když Charles Dow v roce 1884 poprvé spočítal jednoduchý průměr cen jedenácti akcií, položil tím základy akciových indexů. Devět z těchto titulů byly železnice – tehdejší tepny ekonomiky, které spojovaly města a továrny a symbolizovaly modernizaci.

V roce 1896 pak Dow představil nový ukazatel zaměřený na průmyslové firmy – Dow Jones Industrial Average. Ten se stal hlavním barometrem amerického trhu a dodnes patří k nejznámějším indexům na světě. Zatímco původní průměr zahrnoval jen 11 akcií, dnešní „Dow“ sleduje 30 předních společností.

O více než 130 let později se investoři znovu obracejí k železniční éře jako k zrcadlu současnosti. A není to náhoda – umělá inteligence a cloud dnes hrají podobnou roli jako kdysi koleje – tvoří infrastrukturu, bez níž se ekonomika neobejde. Jak ale už v roce 2019 napsaly Financial Times, „Big Tech je novým železničním problémem Ameriky“ – několik málo uzlů, které ovládají tok obchodu a dat a soustřeďují monopolní moc podobnou té, jakou měly železnice v 19. století.

V srpnu 2025 tvoří deset největších firem téměř 40 procent hodnoty indexu S&P 500. Jinými slovy, hrstka gigantů – Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta a Nvidia – dokáže překlápět náladu investorů na celém světě. Z historického pohledu to ale není nic nového.

Historie se rýmuje

Stejně jako tehdy, i dnes se na trhu objevuje investiční horečka. Stavějí se datacentra a firmy utrácí miliardy za AI podobně, jako se tehdy stavěly kilometry nových tratí. Do železnic tehdy proudily peníze velkých bank i drobných investorů, kteří věřili, že koleje jsou zaručenou cestou k bohatství.

Výsledek byl ale opačný – přeinvestovaný sektor se začal hroutit. Když v roce 1893 zkrachovala železnice Philadelphia and Reading, strhla s sebou desítky dalších železničních společností, banky i úspory tisíců lidí. Amerika upadla do recese na několik let. Dnešní boom nutně nemusí skončit stejně, ale paralela je zřejmá.

Dnes sledujeme podobný příběh u AI. Alphabet letos zvýšil plán investic na 85 miliard dolarů, Meta počítá s více než 70 miliardami a Nvidia hlásí rekordní příjmy z datacenter. Investor Paul Kedrosky k tomu na svém blogu minulý měsíc trefně poznamenal, že „AI investice začínají požírat ekonomiku“.

Dnes výdaje na datacentra dosahují zhruba jedno až dvě procenta amerického HDP. Železnice v USA ve svých vrcholných dobách tvořily asi dvě až tři procenta HDP a jejich podíl na celkových investicích byl mnohonásobně vyšší.

Jinými slovy, dnešní AI-infrastruktura představuje jen pětinu až třetinu tehdejší železniční investiční vlny. Pro jedny jde o novou průmyslovou revoluci, pro druhé o přefouknutou bublinu. Stejně jako železniční mánie přerostla v krizi, i dnešní AI horečka nese riziko.

Regulace se vrací na scénu

Když se příliš velká moc soustředí v rukou několika firem, politici se dříve nebo později ozvou. U železnic nejprve přišla regulace proti zneužívání cen, teprve poté první antimonopolní zákony v USA. Dnes se Big Tech dostává pod podobný tlak. Evropská komise rozdává první stamilionové pokuty Applu a Metě na základě nového Digital Markets Act.

V USA ministerstvo spravedlnosti v posledních dvou letech uspělo u soudu s Googlem – jednou kvůli monopolu ve vyhledávání, podruhé v oblasti online reklamy. V Británii mezitím regulátor varuje, že trh s cloudem „nefunguje dobře“.

Připomíná to situaci u železnic v 19. století - tehdy musely železniční společnosti obsloužit každého zákazníka za férových podmínek, nesměly si vybírat jen velké nebo výhodné klienty. Někteří odborníci dnes volají po podobném přístupu i u digitálních platforem, jiní ale varují, že jednoduché kopírování starých receptů nemusí fungovat. V prvním Dowově indexu z roku 1884 nebyly jen železnice. Objevil se v něm také telegrafní gigant Western Union – tehdejší hvězda komunikace – a lodní společnost Pacific Mail Steamship, která zajišťovala transoceánskou dopravu. Už tehdy bylo vidět, že růst stojí na infrastruktuře všeho druhu – ať už dopravní, nebo informační. Dnes tu roli hrají obří cloudové služby a výrobci čipů. Bez nich by nebylo rozvoje umělé inteligence, stejně jako bez železnic by se Amerika 19. století nikdy nestala průmyslovou velmocí.

Historie se sice neopakuje doslova, ale rýmuje se. Koncentrace několika firem, investiční horečka i regulační kyvadlo – to všechno jsme už jednou zažili. Jak připomněl The Economist loni v srpnu, „mnozí přirovnávají dnešní investiční mánii kolem AI k minulým horečkám – konkrétně k železničním máním 19. století a telekomunikační bublině z konce 90. let.“

Pro dnešní investory z toho plyne jednoduchá lekce – nestačí sledovat jen výsledky Applu nebo Nvidie. Stejně důležité jsou politické signály a regulace. A historie ukazuje, že právě v časech velkých gigantů se často rodí i budoucí vítězové z menších firem.

ZDROJ: <https://www.seznamzpravy.cz>



4. GRAF MĚSÍCE: Celosvětová tržní kapitalizace akciového trhu se blíží 140 bilionům dolarů

Celosvětová tržní kapitalizace akcií podle Bloombergu v červenci 2025 překročila 137 bilionů USD a blíží se ke 140 bilionům. Na dně covidové krize v březnu 2020 činila zhruba 75 až 80 bilionů USD, tedy stále více než maximum před krizí 2008 (60 až 63 bilionů). Za posledních pět let tak narostla o zhruba 60 bilionů USD, navíc bez započítání dividend, které nyní dosahují asi 1,8 bilionu USD ročně.



ZDROJ: <https://www.seznamzpravy.cz>

5. RANNÍ ČAJ(N)OVINKY

Akcie producentů zlata nechávají trh daleko za sebou

Dolarová cena zlata konsoliduje pod svým historickým maximem, akcie producentů zlata ale pokračují v prudké rally. V předchozích letech přitom právě tituly z tohoto odvětví zaostávaly jak za vývojem ceny samotného kovu, tak za širokým akciovým indexem. Akcie těžařů zlata, které sleduje ETF s tickerem GDX, jen od začátku srpna zdražily jako celek o zhruba 12 %. Od začátku roku jsou tak o zhruba 70 % dražší. Index S&P 500 za tu dobu vlivem hluboké jarní korekce zpevňuje jenom o zhruba 7 % a cena zlata v amerických dolarech roste o přibližně 30 %. V minulých letech to ale bylo jinak. Zatímco index S&P 500 za pět let roste o bezmála 90 % a cena zlata je o zhruba dvě třetiny vyšší, cenné papíry producentů kovu jsou výše jen o 35 %. A to je ještě jen díky letošnímu růstu.

Český zbrojařský obr chce na burzu. Cílí na větší hodnotu, než má ČEZ.

Zbrojařská skupina Czechoslovak Group (CSG) českého miliardáře Michala Strnada zvažuje vstup na burzu. Podle zdrojů zpravodajské agentury Bloomberg by skupina měla vstoupit na burzu v Amsterdamu a ve hře je také duální kotace v Praze. O záměru vstoupit na některou ze zahraničních burz informovaly už v dubnu SZ Byznys. Firma už má podle zdrojů SZ Byznys najaté poradce včetně americké J.P. Morgan a pracuje na přípravách emise akcií. Právě tato investiční banka CSG dříve asistovala při emisi dluhopisů využitých k financování akvizice americké firmy Vista Outdoor. Podle zdrojů agentury Bloomberg chce firma dosáhnout ocenění alespoň 30 miliard eur, tedy v přepočtu více než 730 miliard korun. Hlavní analytik Patria Finance Tomáš Vlk k tomu dodává, že tržní kapitalizace na úrovni 30 miliard eur by z CSG udělala větší firmu, než je energetický gigant ČEZ s tržní hodnotou kolem 670 miliard korun. „V rámci sektoru by se CSG zařadilo mezi největší obchodované hráče v Evropě. Velikostí by se dostalo před švédského výrobce Gripenů Saab nebo italské Leonardo. Britský BAE Systems by zůstal asi dvakrát větší, německý Rheinmetall by byl asi dvaapůlkrát větší než CSG,“ uvedl pro SZ Byznys.

Čínské akcie jsou nejvýše za poslední dekádu. Táhne je důvěra retailu.

Akcie obchodované na burze v Šanghaji míří na nejvyšší hodnoty za poslední dekádu. Nahoru je táhne retail, konkrétně spořiví investoři. Ti se odklání od méně rizikových dluhopisů a vrací se do čínských akcií s vidinou uklidnění napětí mezi USA a Čínou, dvěma největšími ekonomikami světa. Index Shanghai Stock Exchange Composite je aktuálně nejvýše od srpna roku 2015. Nová maxima potvrzují rekordní dvacetiprocentní růst z dubnových minim, na která dostala akcie celní přestřelka mezi Čínou a USA. Současný růst reflektuje rostoucí optimismus retailových investorů. Ti aktuálně disponují rekordně vysokými úspory a čím dál častěji nahrazují dluhopisy rizikovějšími akciemi. K tomu je kromě vyhlídky na volnější monetární politiku vede i obnovení zdanění dluhopisových úroků.

České akcie letos bodují. Proč střední Evropa patří mezi nejvýkonnější trhy roku 2025?

Do konce roku zbývá ještě čtyři a půl měsíce, ale pražská burza si už připsala téměř 32 %. Řadí se tak mezi nejrychleji rostoucí trhy letošního roku. A není sama. Varšavská burza letos vzrostla o 35,8 % a maďarská o 33 %. Tyto země tak aktuálně tvoří tři nejvýnosnější trhy v Evropě. Proč se střední Evropa daří tak dobře navzdory rizikům z obou světových stran? Hlavním důvodem je složení burzovních indexů. Finanční sektor tvoří ve všech třech zemích dominantní podíl. V pražském indexu PX dosahuje až 70 %, v polském WIG a maďarském BUX je to o něco méně, ale finance si stále drží dominantní podíl. V porovnání s jen 13 % váhou finančního sektoru v francouzském indexu CAC nebo 22 % váhou pro německý DAX tak jde o výrazný rozdíl. Právě finančním společnostem se letos v Evropě daří. Dlouhodobý rozdíl v ocenění mezi evropskými a americkými firmami se začíná zmenšovat, mimo jiné v důsledku nejistoty ohledně obchodní politiky USA a jejích dopadů na ekonomiku.

Bitwise: Bitcoin překoná v příští dekádě tradiční aktiva, roční výnos odhaduje na 28 %

Investiční společnost Bitwise očekává, že bitcoin bude v příštích deseti letech nejvýkonnějším aktivem. Podle nového výhledu má přinést průměrný roční výnos 28 %, přičemž volatilita má postupně klesat a korelace s tradičními třídami aktiv zůstat nízká. Bitwise Asset Management zveřejnila předběžný výhled na deset let, v němž předpokládá, že bitcoin překoná svými výnosy tradiční investiční aktiva. Hlavní investiční ředitel firmy Matt Hougan uvedl, že očekávaný odhadovaný roční výnos činí 28 %, a to při klesající, i když stále vysoké volatilitě. Nízká korelace bitcoinu s ostatními třídami aktiv by navíc měla podpořit jeho roli jako diverzifikační složky portfolií.

Investice do fondů v Česku překonaly dvoubilionovou hranici

Investice do fondů v Česku lámou rekordy. Ke konci června v nich Češi drželi už přes dva biliony korun, z toho více než polovinu v podílových fondech. Češi a firmy stále více využívají investiční fondy. Podle údajů Asociace pro kapitálový trh ČR (AKAT) dosáhl k 30. červnu objem majetku ve fondech kolektivního investování a fondech kvalifikovaných investorů rekordní výše 2,1 bilionu korun. „Majetek ve fondech kolektivního investování narostl za poslední tři měsíce o 58 miliard korun, ve fondech kvalifikovaných investorů dokonce o 88 miliard. I druhý kvartál letošního roku tak potvrdil velkou popularitu investování prostřednictvím investičních fondů,“ uvedla výkonná ředitelka AKAT Jana Brodani. V podílových fondech dostupných veřejnosti je aktuálně 1,29 bilionu korun. Oproti konci března tak jde o téměř pětiprocentní nárůst. Nejvýrazněji posílily akciové fondy, a to o 23 miliard korun. Následovaly smíšené fondy s růstem o 15 miliard a dluhopisové fondy s nárůstem o 11 miliard. Dařilo se i dalším kategoriím – nemovitostní fondy přidaly osm miliard a fondy peněžního trhu téměř 400 milionů.

Larry Ellison sesadil Elona Muska. Je nejbohatším člověkem na světě.

Larry Ellison ukončuje téměř roční vládu Elona Muska a poprvé v životě se stává nejbohatším člověkem na světě. Tedy alespoň podle Bloomberg Billionaires Index. Majetek 81letého Ellisona prudce vzrostl po zveřejnění čtvrtletních hospodářských výsledků společnosti Oracle, kterou spoluzakládal a kde v současnosti zastává funkci předsedy představenstva. Ke středě 10.9.2025 Ellison zbohatl o 101 miliard dolarů na celkových 393 miliard dolarů, čímž na druhé místo odsunul Muska s 385 miliardami dolarů. Jedná se o největší jednodenní nárůst, jaký kdy Bloomberg Billionaires Index zaznamenal.

ČNB má v rezervách rekordní množství zlata

Objem zlata v devizových rezervách České národní banky (ČNB) dosáhl na konci července rekordních 63,58 tuny. Zlato tvořilo 4,19 procenta celkových rezerv, na konci loňského roku podíl činil 2,94 procenta. Dosud nejvyšší objem zlata měla ČNB v rezervách po rozdělení Československa na počátku roku 1993, kdy činil 63,3 tuny. Od konce loňského roku se objem zlata v devizových rezervách zvýšil o čtvrtinu. Hodnota zlata v rezervách na konci července činila 6,76 miliardy dolarů (141,8 miliardy korun). Celkový objem devizových rezerv ČNB byl 161,26 miliardy dolarů (3,39 bilionu Kč).