

Zlato a trhy pod lupou.

Petr Kohoutek, 24.9.2026

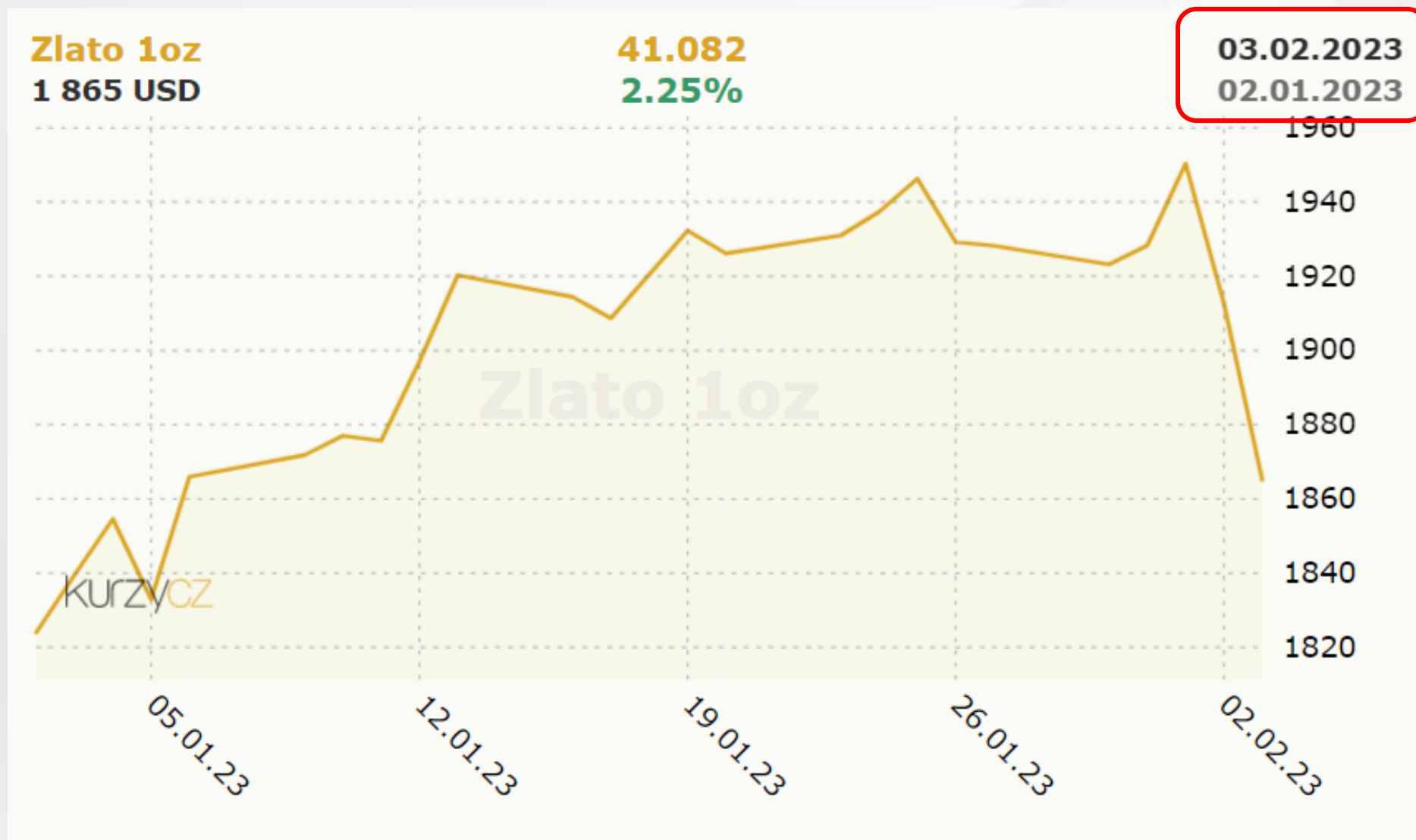
 **IBISINGOLD®**
we make people independent



Informace na začátek

- **Předpokládaná délka 60 minut**
(vč. dotazů)
- **Otázky prosím přes chat**
(Budeme se jim věnovat v závěru webináře)
- **V závěru webináře otázky přes mikrofon**
- **Vypněte si prosím mikrofon i kameru**
- **Celý webinář je nahráván, bude Vám k dispozici**





Zlato 1oz
92 712 CZK

1112.7
1.21%

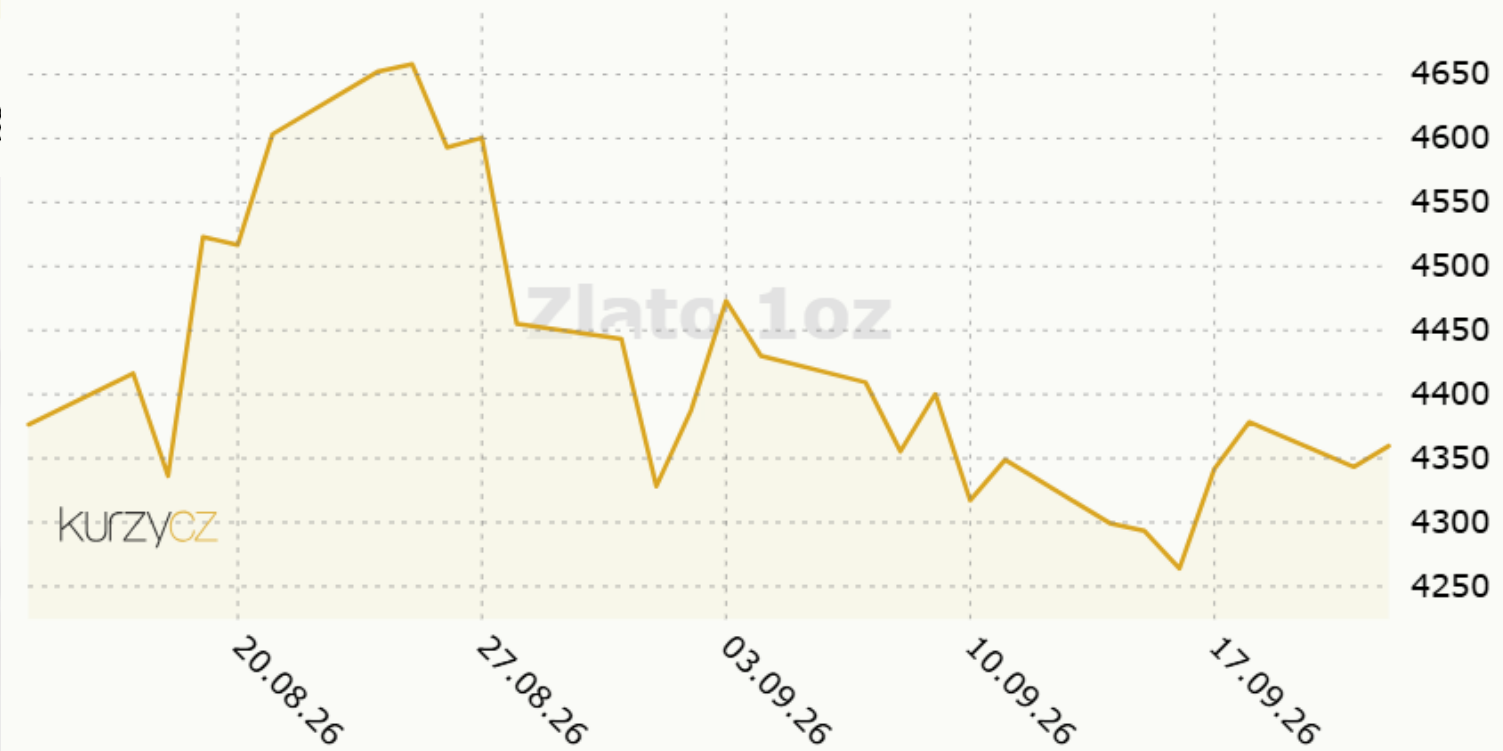
22.09.2026
14.08.2026

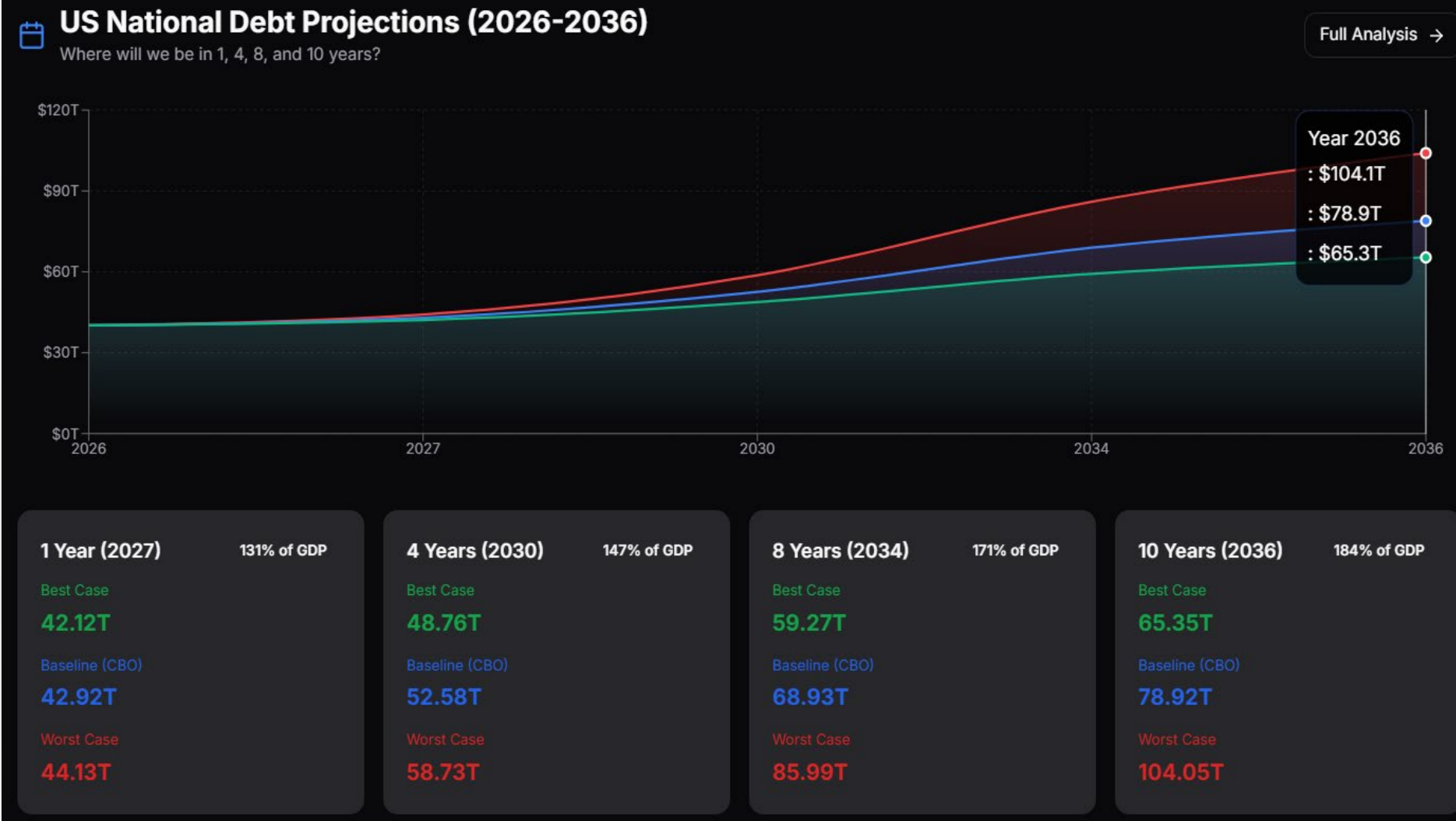


Zlato 1oz
4 359 USD

-16.75
-0.38%

22.09.2026
14.08.2026





- 18.8. dluh USA překročil 40 bilionů USD

Trump: každý dospělý Američan (270 mil. osob) dostane 5000 USD když republikáni vyhraji midterms 😊😊😊

To je 1,35 bil. USD a tedy přes 4 % HDP.

CBOE 10 Year Treasury Note Yield Index

[+ WATCHLIST](#)

🔒 CLOSED

49.68



- 18.8. dluh USA překročil 40 bilionů USD

COUNCIL *on* FOREIGN RELATIONS

EXPERT TAKE

INTERNATIONAL ECONOMIC POLICY

What the Treasury's Buyback Surprise Says About the Bond Market

Actions by advanced economies to limit rising government bond yields are unlikely to be durable without additional policy change or a material economic slowdown—but the first is unlikely and the second is unwanted.

- 18.8. dluh USA překročil 40 bilionů USD
- 19.8. MF USA oznámilo zvýšení výkupů dluhopisů

Ministerstvo financí USA obvykle oznamuje plány výkupu v pevně daných čtvrtletních intervalech. To, že 19. srpna mimořádně vstoupilo do hry a zdvojnásobilo limity jen dva týdny po zveřejnění běžného harmonogramu, ukázalo, jak **velká nervozita na trhu v tu chvíli panovala z prudkého růstu výnosů.**

From 28 Aug 2026

16.35 CEST

Warsh: Fed will have 'work to do' on high inflation unless prices ease

The US's top central banker then warns that there are concerning signs that US inflation is running too high, meaning the **Federal Reserve** may have “work to do” unless price pressures ease.

In his speech to the Jackson Hole symposium today, **Kevin Warsh** points to signs that some prices are rising rather faster than the Fed's 2% target.

- 18.8. dluh USA překročil 40 bilionů USD
- 19.8. MF USA oznámilo zvýšení výkupů dluhopisů
- 27.-29.8. Jackson Hole Economic Policy Symposium

Centrální banky pokračují v nákupech zlata



Zdroj: World Gold Council

- 18.8. dluh USA překročil 40 bilionů USD
- 19.8. MF USA oznámilo zvýšení výkupů dluhopisů
- 27.-29.8. Jackson Hole Economic Policy Symposium
- 30.8. Zpráva o rekordních nákupech zlata CB v Q2 2026 (289 tun)

Strukturální dlouhodobá podpora zlata, následně však převládly krátkodobé taktické makroekonomické faktory.

STRATEGIE x TAKTIKA

TARGET RATE (BPS)	PROBABILITY(%)			
	NOW *	1 DAY 10 ZÁŘ 2026	1 WEEK 4 ZÁŘ 2026	1 MONTH 11 SRP 2026
350-375 (Current)	14,6%	27,6%	40,6%	51,6%
375-400	85,4%	72,4%	59,4%	48,4%
* Data as of 11 zář 2026 09:17:25 CT				

- 18.8. dluh USA překročil 40 bilionů USD
- 19.8. MF USA oznámilo zvýšení výkupů dluhopisů
- 27.-29.8. Jackson Hole Economic Policy Symposium – „jestřábí“
- 30.8. Zpráva o rekordních nákupech zlata CB v Q2 2026 (289 tun)

- 4.9. Zpráva o zaměstnanosti v USA za srpen 2026: nárůst o 162 000 pracovních míst (očekávání 53 000)
- 9.9. Cena ropy Brent stoupla na 113,48 USD/barel
- 11.9. Zpráva o inflaci v USA za srpen 2026 (CPI): meziroční inflace 3,4 %

STRATEGIE (strukturální poptávka) x TAKTIKA (výnosy)

GEOPOLITICKÉ RIZIKO x INFLAČNÍ OČEKÁVÁNÍ

Výnosy rostly (inflační očekávání), USD posílil (safe-haven).

ASIE x AMERIKA



- 4.9. Zpráva o zaměstnanosti v USA za srpen 2026: nárůst o 162 000 pracovních míst (očekávání 53 000).
- 30.8. Zpráva o rekordních nákupech zlata CB v Q2 2026 (289 tun).
- 9.9. Cena ropy Brent stoupla na 113,48 USD/barel.
- 7.9. **Čínská centrální banka** (PBoC) oznámila nákup 650 000 uncí zlata v srpnu, 22. měsíc v řadě.
Čína pokračovala v odprodejích amerických státních dluhopisů. Podle dat zveřejněných v září klesla jejich přímá držba na 618 miliard USD = nejnižší úroveň od roku 2008.
- 11.9. Zpráva o inflaci v USA za srpen 2026 (CPI): meziroční inflace 3,4 %.
- 9.9. Zpráva World Gold Council o rekordních přílivech do zlatých ETF (**mj. čínských!!**) v srpnu (18 mld. USD, +121 tun). Druhý největší měsíční příliv v historii, a držby dosáhly rekordních 4 189 tun.
- 18.8. Dluh USA překročil 40 bilionů USD.
- 19.8. MF USA oznámilo zvýšení výkupů dluhopisů.
- 27.-29.8. Jackson Hole Economic Policy Symposium – „jestřábí“.
- 30.8. Zpráva o rekordních nákupech zlata CB v Q2 2026 (289 tun).



Klasickým měsíčním nákupem 1,68 tuny zlata navýšila Česká národní banka (ČNB) v srpnu své rezervy v tomto vzácném kovu na 85,75 tuny.

Analýzy ČNB ukázaly, že pokud bude centrální banka ve svých devizových rezervách držet přibližně 100 tun zlata, sníží se kolísavost jejího hospodářského výsledku.

Zlato 1oz
4 443 USD

388.24
9.57%

31.08.2026
03.08.2026



Zlato 1oz
4 359 USD

31.41
0.73%

22.09.2026
01.09.2026



I přes rostoucí reálné výnosy a silnější USD, které by za normálních okolností tlačily cenu zlata výrazněji dolů, zlato v srpnu zaznamenalo významný růst a v září si úroveň drží. Tato divergence může být částečně vysvětlena přetrvávající silnou poptávkou centrálních bank a geopolitickým rizikem, které poskytují strukturální podporu.



Gold Spot US Dollar



5m

1h

1D

1M



Indicators (1)



Gold Spot US Dollar **+8.28 (+0.19%)** · 1D O: 4,372.37 H: 4,383.44 L: 4,322.98 C: 4,352.01

Vol

SMA(200) 4545.40



Investing.com

Updated Sep 19, 2026

Gold at \$5,000 by mid-2027?

J.P. Morgan forecast:

Gold's spectacular rally has moderated after a strong August, but

J.P. Morgan strategists continue to see the precious metal moving higher over the medium term.

The bank expects gold to reach \$4,500 per ounce by the end of 2026 and

\$5,000 by mid-2027

with

- real yields
 - the US dollar
 - central-bank demand
 - concerns over fiscal sustainability
- among the key forces shaping the outlook.



- real yields
- central-bank demand
- concerns over fiscal sustainability
- *Potřeba levných peněz (na AI), nižší úrokové sazby. Strpí USA raději inflaci a nízké (záporné) reálné výnosy?*
- *Rozpor mezi požadavky na výnos US dluhopisů a možnostmi MF USA. Kam investovat když ne do US Treasuries?*
- *Vyšší sazby na japonském jenu (BoJ, rozpad "Yen Carry Trade,,). Kam investovat když ne carry trade?*
- *Čína snižuje svá dolarová aktiva. Kam zainvestuje?*
- *Vysoko naceněné akcie? Jsou skutečně vysoko naceněné, nebo je to nová „norma“?*

Odpojení od fundamentální reality: Valuační dashboard

KLASICKÉ P/E



Historický medián: 15 | Dot-com bublina: 29

+113 % nad mediánem

SHILLEROVO P/E (CAPE)



Historický medián: 16 | Dot-com bublina: 44

+163 % nad mediánem (Druhá nejvyšší hodnota za 150 let, výše než krach 1929)

PRICE-TO-BOOK (P/B)



Historický medián: 2,9 | Dot-com bublina: 5,1

+107 % nad mediánem

BUFFETTŮV INDIKÁTOR



Historický medián: 72 % | Dot-com bublina: 150 %

+233 % nad mediánem (Absolutní historický extrém. Nad 200 % trh hraje s ohněm)

KLASICKÉ P/E (Price-to-Earnings)

- Tržní cena akcie ÷ Zisk na akcii za posledních 12 měsíců
- Kolikanásobek ročního zisku platíte za nákup akcie.

SHILLEROVO P/E (Cyclically Adjusted)

- Tržní cena akcie ÷ Průměrný roční zisk na akcii za posledních 10 let (*očistěný o inflaci*)
- Vyhlazuje krátkodobé výkyvy a hospodářské cykly pro reálnější pohled na valulaci.

PRICE-TO-BOOK (P/B)

- Tržní cena akcie ÷ Účetní hodnota na akcii (*neboli Celková aktiva – Celkové závazky*)
- Porovnává tržní hodnotu firmy s fyzickou/čistou účetní hodnotou vlastního kapitálu.

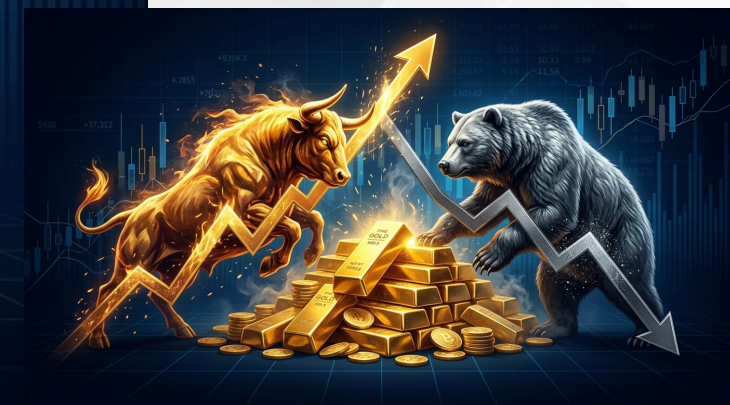
BUFFETTŮV INDIKÁTOR

- Celková tržní kapitalizace všech akcií na trhu ÷ Hrubý domácí produkt (HDP)
- Porovnává celkovou hodnotu akciového trhu s velikostí reálné ekonomiky dané země.

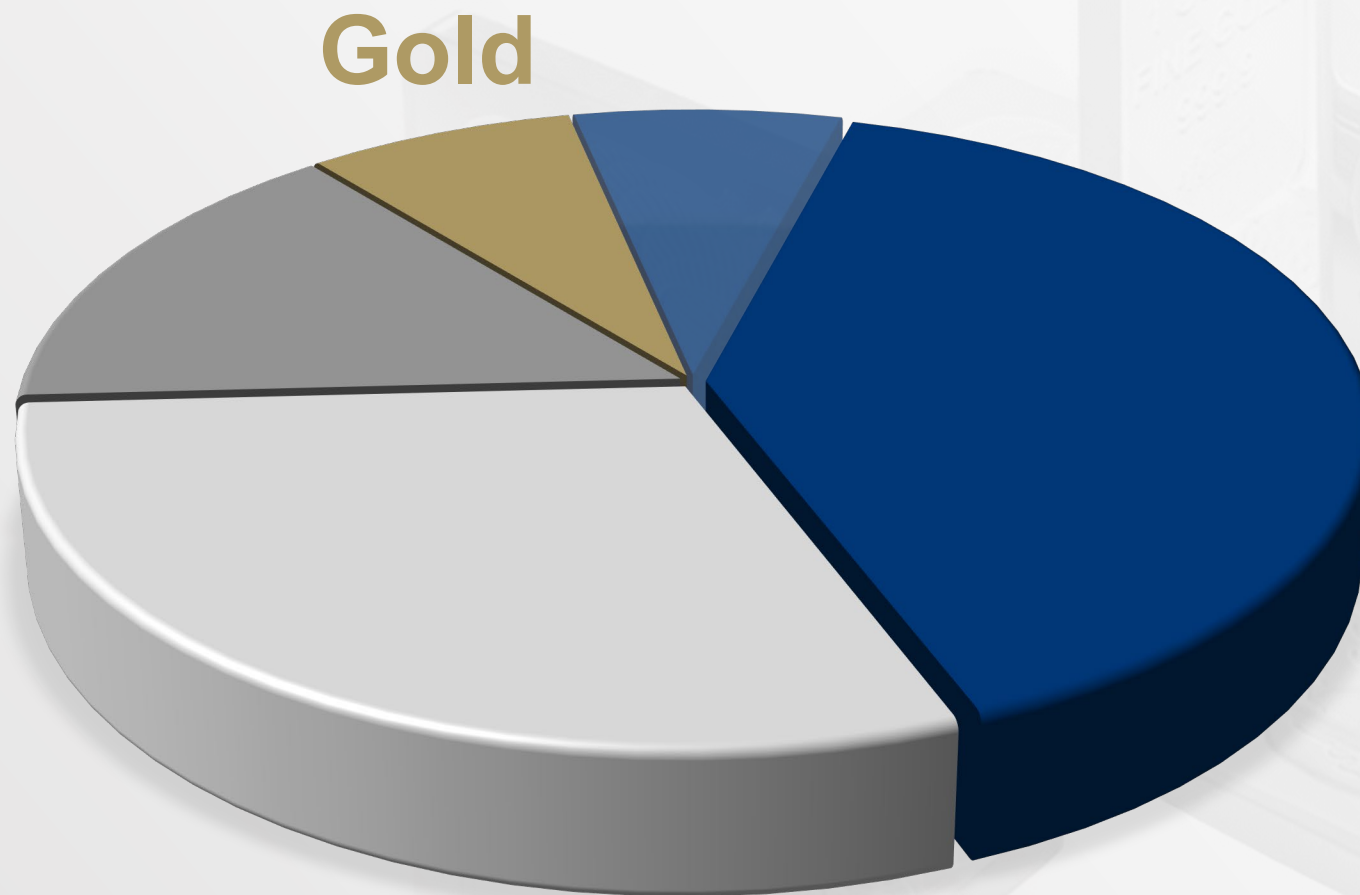
- real yields
- central-bank demand
- concerns over fiscal sustainability
- *Potřeba levných peněz (na AI), nižší úrokové sazby. Strpí USA raději inflaci a nízké (záporné) reálné výnosy?*
- *Rozpor mezi požadavky na výnos US dluhopisů a možnostmi MF USA. Kam investovat když ne do US Treasuries?*
- *Vyšší sazby na japonském jenu (BoJ, rozpad "Yen Carry Trade,,). Kam investovat když ne carry trade?*
- *Čína snižuje svá dolarová aktiva. Kam zainvestuje?*
- *Vysoko naceněné akcie? Jsou skutečně vysoko naceněné, nebo je to nová „norma“?*

Nebezpečná kombinace.

Nebezpečná kombinace – pro zlato strukturálně býčí.



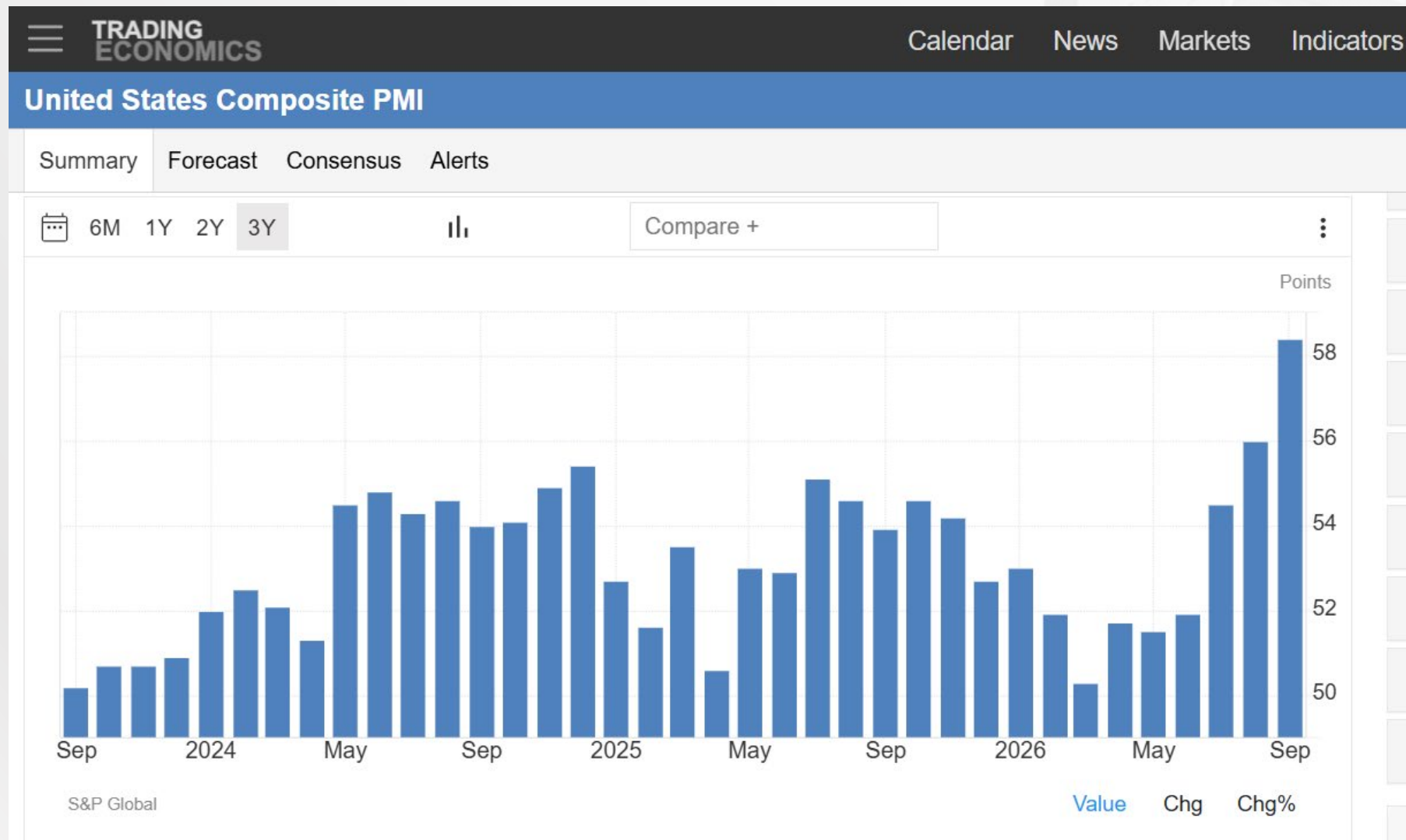
Nebezpečná kombinace – defenzivní portfolio.



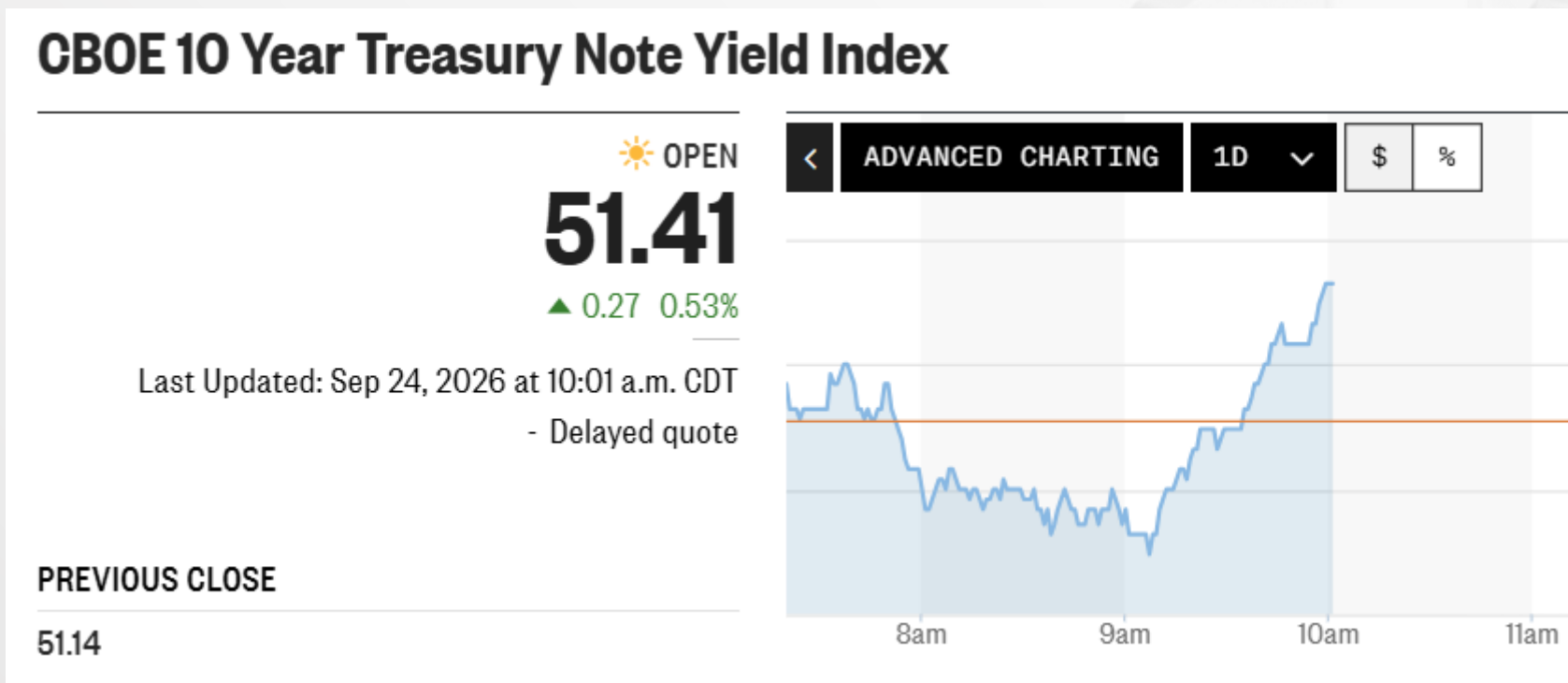
J.P. Morgan strategists continue to see the precious metal moving higher over the medium term.



„po uzávěrce“ pohyby zlata za poslední dva dny



Velmi slabá aukce 5Y US dluhopisů poslala výnosy nahoru.



49,68 → 51,41 (nejvýše od 2007)

Rozpor mezi požadavky na výnos US dluhopisů a možnostmi MF USA.



we make people independent

Děkuji za pozornost



Ing. Petr Kohoutek, MBA

manažer pro významné partnery

+420 725 983 566

kohoutek@ibisingold.com

Sledujte naše sociální sítě

#independent #ibisingold #sporenidozlata
#zlato

