

Fidelity International: Krátkodobé pohyby trhu, dlouhodobé příležitosti

31.7.2026 - Eliška Krohová | Crest Communications

Suroviny související s transformací energetiky nedávno zasáhla volatilita, která byla ovlivněna geopolitickými riziky, očekáváním změny úrokových sazeb a proměnlivou náladou investorů. I v takové situaci se domníváme, že existují selektivní investiční příležitosti tam, kde fundamentální ukazatele zůstávají silnější než naznačuje nedávný cenový vývoj. Dlouhodobý investiční příběh surovin podporuje poptávka související s energetickou transformací, širší geopolitické a průmyslové faktory i omezená nabídka klíčových surovin.

- Dlouhodobý investiční příběh surovin pro transformaci podporuje nejen samotná transformace, ale také důraz na bezpečnost dodavatelských řetězců strategických surovin, industrializace rozvíjejících se ekonomik, investice do infrastruktury pro umělou inteligenci a měnící se klimatické podmínky.
- Nadále pozorujeme atraktivní investiční příležitosti v oblasti biopaliv, hliníku, mědi, uranu, vzácných zemin a drahých kovů – klíčem je však pečlivý výběr.
- Nedávná volatilita nezměnila naše přesvědčení o dlouhodobém výhledu těchto surovin. Naopak vytvořila několik zajímavých investičních příležitostí a zároveň potvrdila význam investic do společností s kvalitními aktivy, odolnými rozvahami a disciplinovaným přístupem k alokaci kapitálu, přičemž i nadále považujeme za zásadní selektivní přístup k ocenění.

Nedávný vývoj investic do surovin souvisejících s energetickou transformací byl velmi volatilní. Obzvláště patrné to bylo během narušení trhu souvisejícího s Íránem, kdy řada komodit nejprve posílila v reakci na očekávání omezenější nabídky, vyšší rizikové prémie spojené s energetickou bezpečností a možnost dlouhodobějších logistických komplikací. Konflikt znovu obrátil pozornost investorů k otázce energetické bezpečnosti, zejména v oblastech, jako jsou biopaliva, kde získávají na významu domácí dodavatelské řetězce a politická podpora.

„Velká část tohoto růstu se však následně vytratila, a to navzdory tomu, že podle našeho názoru došlo k výraznému zlepšení fundamentálních ukazatelů i schopnosti společností produkcujících některé z těchto komodit generovat volné peněžní toky. Domníváme se proto, že se v některých částech portfolia vytvořil nesoulad mezi krátkodobým tržním oceněním a fundamentální hodnotou. Za zmínku stojí, že některé z těchto akcií zaznamenaly velmi výrazný růst,“ vysvětluje Oliver Hextall, portfolio manager Fidelity International.

Dlouhodobý investiční příběh některých surovin zůstává beze změny

„V širším kontextu jsme i nadále přesvědčeni, že dlouhodobý investiční příběh surovin souvisejících s energetickou transformací zůstává nedotčen. Přestože je celé téma založeno na energetické transformaci, poptávka se dále rozšiřuje. Geopolitické napětí zvyšuje důraz na bezpečnost dodavatelských řetězců strategických surovin, industrializace rozvíjejících se ekonomik nadále podporuje dlouhodobou poptávku po materiálech a investice do datových center souvisejících s umělou inteligencí představují další zdroj poptávky po energiích a infrastruktuře. Současně zůstává nabídka omezená v důsledku kapitálové disciplíny, vyšších nákladů na obnovu kapacit, složitých povolovacích procesů a omezených volných výrobních kapacit u řady klíčových komodit,“ dodává Oliver Hextall.

Kromě geopolitiky začíná být významným faktorem komoditních trhů také počasí

Vedle geopolitiky se dalším významným hybatelem komoditních trhů stává počasí. Klimatický jev El Niño má potenciál narušit jak těžební, tak zemědělské dodavatelské řetězce. Nadměrné srážky v některých částech Jižní Ameriky – a naopak jejich nedostatek v jiných oblastech – mohou negativně ovlivnit těžbu i logistiku, zatímco dopady počasí v klíčových zemědělských regionech se budou lišit podle jednotlivých plodin a lokalit. Jak nadměrné množství srážek, tak jejich nedostatek představují pro komoditní nabídku vlastní specifická rizika. Přestože konečný vývoj zůstává nejistý, El Niño ukazuje, že klimatické výkyvy se stávají stále významnějším faktorem ovlivňujícím komoditní trhy.

Tyto skutečnosti podle názoru Fidelity International potvrzují, proč se současný komoditní cyklus strukturálně liší od předchozích cyklů. Niže uvedený graf ilustruje dlouhodobé cyklické chování tohoto sektoru, kdy po obdobích výrazné nadvýkonnosti často následují dlouhá období korekce, což vede investory ke skepsi ohledně dlouhodobého investičního potenciálu. Současný cyklus se však výrazně liší od komoditního boomu taženého Čínou v první dekádě tohoto století. Poptávka je dnes mnohem větší, ale nabídku stále více omezuje dlouhodobé podinvestování, kapitálová disciplína producentů, zdlouhavé povolovací procesy, rostoucí náklady na obnovu kapacit a stále častěji také klimatické vlivy. Tato kombinace faktorů podporuje názor, že nedávnou volatilitu je třeba vnímat v kontextu strukturálně silnějších fundamentů trhu s materiály pro energetickou transformaci.

Nový komoditní supercyklus tažený strukturální poptávkou a omezenou nabídkou

Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů.

Zdroj: LSEG Workspace, k 30. 6. 2026. Total Return Index v amerických dolarech, přepočtený na hodnotu 100 k 31. 12. 1999.

Biopaliva: regulační podpora i marže zůstávají příznivé

Sektor rostlinných olejů a biopaliv zpočátku těžil z narušení trhu souvisejícího s Íránem, když investoři přehodnocovali rizika pro energetickou bezpečnost a strategický význam domácích dodavatelských řetězců pohonných hmot. Podpůrné regulační prostředí pro obnovitelnou naftu navíc vytvořilo dokončení pravidel Renewable Volume Obligation (RVO) ve Spojených státech, které dále posílilo očekávání některých zpracovatelů a dodavatelů vstupních surovin.

V poslední době však trh část zisků korigoval, protože investoři přesouvali kapitál z aktiv, která byla vnímána jako hlavní příjemci geopolitického konfliktu. Provozní prostředí však zůstává příznivé. Zpracovatelské marže jsou i nadále výrazně vyšší než před obdobím geopolitických turbulencí a střednědobý investiční příběh nadále podporují regulační opatření i rostoucí důraz na energetickou bezpečnost.

Podobný vývoj zaznamenal také metanol. Jeho ceny i akcie společností působících v tomto odvětví oslabily navzdory potenciálu ziskovosti a tvorby volných peněžních toků. Nedávnou korekci proto vnímáme jako připomínku krátkodobého zaměření trhu, zatímco střednědobý investiční příběh zůstává podpořen regulačním prostředím, příznivými maržemi a důrazem na energetickou bezpečnost.

Hliník: prudký obrat nálady na trhu, nikoli však úplná normalizace

Hliník představuje další příklad komodity, u níž se trh velmi rychle přesunul od oceňování rizika narušení dodávek k předpokladu jejich normalizace. Počáteční růst cen odrážel obavy z možných výpadků produkce na Blízkém východě, vyšších cen energií a omezené dostupnosti hutí. V poslední době značná část tohoto růstu odezněla, protože se investoři začali soustředit na možný návrat

výrobních kapacit v zemích Perského zálivu, uvolňování zásob a možnost dalšího růstu nabídky z Číny a Indonésie.

Podobně se sice objevují spekulace, že Čína by mohla překročit svůj limit výrobních kapacit hliníku, nedávný vývoj však naznačuje, že stávající regulační rámec zůstává, i když někteří výrobci mohou jeho hranice testovat v případě příznivých ekonomických podmínek. Trh zároveň zůstává opatrný i vůči možnosti, že Indonésie bude v budoucnu navyšovat produkci hliníku, přestože dostupnost elektrické energie představuje významné omezení. Objevily se rovněž zprávy, že část kapacit na tavení niklu je v Indonésii omezována, aby se uvolnila elektřina pro výrobu hliníku, což dále přispívá k pesimistické náladě investorů u této komodity.

Přestože ceny hliníku mohou v krátkodobém horizontu čelit tlaku, domníváme se, že celková situace na straně nabídky není tak uvolněná. Zdá se, že nálada investorů se změnila, což vytváří prostor pro selektivní investiční příležitosti, pokud se krátkodobý tlak ukáže být méně výrazný, než trh nyní očekává.

Měď: strukturální poptávka zůstává silná, krátkodobý cenový vývoj je však méně jistý

Měď nadále představuje jednu z hlavních strukturálních investic díky své nezastupitelné úloze při dekarbonizaci, elektrifikaci a industrializaci. Dlouhodobý výhled zůstává podle našeho názoru příznivý, podporovaný robustní poptávkou a stále více omezenou nabídkou, přičemž ke konci tohoto desetiletí by se mohl deficit na trhu dále prohlubovat.

Krátkodobý vývoj cen je však méně předvídatelný. Nedávný růst cen mědi vedl některé průmyslové odběratele k nahrazování mědi levnějšími alternativami, zatímco americká celní politika způsobila další cenové deformace prostřednictvím výrazného přílivu kovu do Spojených států a hromadění zásob před očekávanými politickými rozhodnutími.

Nabídková strana však nadále čelí řadě problémů, což podporuje příznivý dlouhodobý výhled. Nové těžební projekty se potýkají s delšími povolenávacími procesy, přísnějšími environmentálními požadavky, omezeným přístupem k nalezištím, nutností získat souhlas místních komunit, postupným zhoršováním kvality ložisek i stále proměnlivějšími klimatickými podmínkami. Současně rostou výrobní náklady i kapitálová náročnost nových projektů, což zvyšuje hodnotu již existujících kvalitních aktiv a zdůrazňuje význam nízkonákladové produkce.

„V tomto prostředí nadále vidíme atraktivní dlouhodobé investiční příležitosti v akcích těžařů mědi, rozdíly v ocenění jednotlivých společností jsou však značné. Výběr konkrétních titulů proto zůstává klíčový. Ve Fidelity International se zaměřujeme na společnosti, které kombinují kvalitní aktiva, stabilní peněžní toky, disciplinovaný přístup k alokaci kapitálu a zároveň nabízejí expozici vůči strukturálně napjatému trhu s mědí,“ vysvětluje Oliver Hextall.

Uran: slabší sentiment, býčí investiční příběh však zůstává zachován

Nálada kolem uranu v poslední době oslabila především v důsledku menšího množství nových zpráv o této surovině a nižší pozornosti investorů po předchozím výrazném růstu. Tento vývoj však vnímáme spíše jako přestávku v dosavadním tempu růstu než jako změnu fundamentálních předpokladů.

Dlouhodobý investiční příběh zůstává přesvědčivý. Jaderná energetika je stále častěji uznávána jako spolehlivý zdroj pro výrobu nízkoemisní elektřiny, zejména v době rostoucí poptávky po elektřině a přehodnocování energetické bezpečnosti ze strany vlád. Klíčovým motorem poptávky zůstává Čína a Indie, ale podpora jaderné energetiky se postupně rozšiřuje i v západních zemích. Z dlouhodobého hlediska by dalším impulzem pro růst poptávky mohl být zájem největších technologických

společností o spolehlivé zdroje energie s nízkými emisemi.

Nabídka ale zůstává omezená. Investice do nové těžby uranu byly po většinu uplynulého desetiletí utlumené, což ponechalo trhu jen omezenou flexibilitu v období obnovující se poptávky. Dlouhá doba potřebná pro rozvoj nových dolů znamená, že ani vyšší ceny se do růstu produkce nepromítají okamžitě. Potenciální nová nabídka navíc pravděpodobně nebude postačovat k plnému pokrytí očekávaného dlouhodobého růstu poptávky. To vytváří prostor pro další prohlubování nerovnováhy mezi nabídkou a poptávkou a podporuje náš pozitivní výhled.

Vzácné zeminy a lithium: strategický význam, selektivní přístup

Vzácné zeminy si i nadále zachovávají strategický význam, protože vlády stále více upřednostňují budování odolnějších dodavatelských řetězců mimo Čínu. V případě lithia jsme část expozice v našem portfoliu snížili. Jedním z významných nových faktorů je komerční uvedení sodíko-iontových baterií společností CATL, což je třeba zohlednit při hodnocení budoucí poptávky po lithiu.

„Rozšíření sodíko-iontových baterií je zatím v počáteční fázi a možné scénáře dalšího vývoje jsou velmi široké. Očekáváme, že sodíko-iontové baterie budou postupně získávat podíl především v oblasti stacionárních úložišť energie, zatímco míra jejich rozšíření v elektromobilech je podle našeho názoru zatím méně jistá. Předpokládali jsme, že sodík bude lithiu postupně ukrajovat podíl na trhu – očekávali jsme pouze, že k tomu dojde dříve. Jako u každé přelomové technologie proto pečlivě sledujeme nové skutečnosti a průběžně přehodnocujeme náš pohled,“ upřesňuje Oliver Hextall

Drahé kovy: disciplinovaná expozice vůči zlatu a stříbru

Po období výrazného růstu ceny zlata a stříbra konsolidovaly, protože víc jestřábí očekávání ohledně vývoje úrokových sazeb utlumila cyklické investiční toky po předchozím období, kdy se ocenění drahých kovů dostalo na vyšší úroveň. Domníváme se však, že střednědobý investiční příběh zůstává zachován. Podporují jej strukturální faktory, jako jsou obavy o udržitelnost veřejných financí, znehodnocování měn, pokračující dedolarizace světové ekonomiky a silná poptávka ze strany centrálních bank.

I nadále se zaměřujeme především na příležitosti u konkrétních společností, zejména u nízkonákladových producentů s vysokým potenciálem tvorby volných peněžních toků. Ve srovnání s producenty průmyslových kovů bývá těžba zlata zpravidla méně kapitálově náročná, projekty mají kratší dobu realizace a v některých případech vyžadují i menší infrastrukturní investice. Expozice na kvalitní producenty drahých kovů proto představuje atraktivní způsob, jak zvýšit odolnost portfolia při zachování disciplinovaného přístupu k riziku rozvahy, kvalitě aktiv i ocenění. V případě stříbra jsme z dlouhodobého hlediska poměrně optimističtí, zároveň si však uvědomujeme, že po nedávné korekci zůstává rozpětí možných cenových scénářů stále velmi široké.

Pohled za hranice krátkodobé volatility

„Nedávná volatilita nezměnila naše přesvědčení o dlouhodobých investičních příležitostech v oblasti materiálů pro energetickou transformaci. Naopak vytvořila zajímavé příležitosti vyplývající z atraktivnějšího ocenění některých částí trhu. Pokud něco potvrdila, pak především význam investic do společností s kvalitními aktivy, odolnými rozvahami a disciplinovaným přístupem k alokaci kapitálu, při současném zachování selektivního přístupu k ocenění.“

Společným jmenovatelem biopaliv, hliníku, mědi, uranu i drahých kovů je skutečnost, že krátkodobý sentiment investorů se změnil, zatímco střednědobé fundamenty na straně nabídky i poptávky zůstávají příznivé. Portfolio navíc těží z diverzifikované expozice vůči oblastem, jako jsou

zemědělství, průmyslové plyny nebo obalové materiály, což rozšiřuje investiční příležitosti a zároveň snižuje závislost na vývoji jednotlivých komoditních cyklů. Proto i nadále považujeme tržní výkyvy za příležitost k selektivnímu navyšování expozice v segmentech, kde fundamentální ukazatele zůstávají odolné, nabídka omezená a dlouhodobou poptávku podporují energetická transformace, energetická bezpečnost i pokračující industrializace,” uzavírá Oliver Hextall.

Pro více informací kontaktujte:

Eliška Krohová

Crest Communications, a.s.

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz

Informace pro editory:

Fidelity International byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa – v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

Důležité upozornění

Toto je propagační materiál. Tento dokument nesmí být bez předchozího souhlasu rozmnožován nebo rozšiřován.

Fidelity International poskytuje informace pouze o svých produktech a neposkytuje investiční poradenství na základě individuálních potřeb, jinak než konkrétně řádně stanovené oprávněnou společností při formální komunikaci s klientem.

Jako Fidelity International je označována skupina společností, které tvoří globální organizaci správy investic poskytující informace o produktech a službách v určených jurisdikcích mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám se sídlem ve Spojených státech a takové osoby nesmí podle něj jednat. Je určeno pouze osobám bytem v takové v soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci nebo tam, kde není takové povolení vyžadováno.

Všechny názory představují stanoviska společnosti Fidelity, není-li uvedeno jinak. Fidelity, Fidelity International a logo Fidelity International a symbol měny F jsou všechno ochrannými známkami

společnosti FIL Limited.

Tento dokument nepředstavuje distribuci, nabídku nebo výzvu k využití služeb investiční správy společnosti Fidelity, ani nabídku ke koupi, prodeji nebo výzvu k nabídce ke koupi nebo prodeji jakýchkoli cenných papírů v jakékoli jurisdikci nebo zemi, kde taková distribuce nebo nabídka není povolena či by byla v rozporu s místními zákony nebo předpisy.

Odkazy v tomto dokumentu na konkrétní cenné papíry nelze vykládat jako doporučení ke koupi nebo prodeji těchto cenných papírů, ale jsou uvedeny pouze pro ilustraci. Investoři by rovněž měli vzít na vědomí, že vyjádřené názory již nemusí být aktuální a společnost Fidelity již mohla jednat. Průzkumy a analýzy použité v této dokumentaci shromažďuje společnost Fidelity pro své potřeby správce investic a je možné, že podle nich již bylo postupováno pro její vlastní účely. Tento materiál byl vytvořen společností Fidelity International.

Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Tento dokument může obsahovat materiály třetích stran, které jsou dodávány společnostmi, jež nejsou spojeny s žádným subjektem Fidelity (obsah třetích stran). Společnost Fidelity se nepodílela na přípravě, přijetí ani úpravě takových materiálů třetích stran a výslovně ani implicitně takový obsah neschvaluje ani nepodporovala.

Údaje nejsou auditované. Odborníci provádějící průzkum zahrnují společníky a analytiky. Doporučujeme, abyste si před uskutečněním jakéhokoli investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu (v angličtině a češtině) a dokumentu KIID (Klíčové informace pro investory) - dostupný v angličtině a češtině, které jsou dostupné spolu s výročními a pololetními zprávami zdarma na <https://www.fidelityinternational.com> nebo od našich distributorů a našeho evropského Centra služeb v Lucembursku, sídlící na adrese FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg.

Fidelity Funds "FF" je otevřená investiční společnost (SKIPCP) sídlící v Lucembursku, která disponuje akciemi různých tříd. Společnost FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. si vyhrazuje právo ukončit nabízení podfondu a jeho podílových jednotek na trhu v souladu s článkem 93 písm. a) směrnice 2009/65/ES a článkem 32 písm. a) směrnice 2011/61/EU. Toto ukončení bude předem oznámeno v Lucembursku. Obchodní známky třetích stran, autorská práva a další práva duševního vlastnictví zůstávají majetkem jejich konkrétních vlastníků.

Investoři a potenciální investoři mohou získat informace o svých právech ve spojení se stížnostmi a soudními spory na tomto odkazu: <https://www.fidelity.cz> (v češtině).

MKAT13984

<https://www.crestcom.cz/cz/tiskova-zprava?id=6424>