

KOMENTARZ SPECJALNY 10.03.2026



Rynki zagraniczne, w tym segment akcji rynków wschodzących, pozostają pod presją po wybuchu wojny w Iranie. Do ostatnich doniesień należy zaliczyć wybór nowego najwyższego przywódcy Iranu, którym został syn zmarłego ajatollaha Alego Chameneiego. **Ruch w Cieśninie Ormuz pozostaje utrudniony co napędza wzrosty m.in. notowań ropy naftowej, a prezydent Donald Trump w poniedziałkowym wywiadzie (9 marca br.) sugerował szybkie zakończenie konfliktu.**

Reakcja rynków

Początkowa reakcja rynków wpisała się w klasyczny „risk-off”. Inwestorzy kierowani instynktem bezpieczeństwa, przenosili kapitał do bezpiecznych aktywów i dolara amerykańskiego. Powoduje to przejściową presję na waluty rynków wschodzących oraz wyceny akcji, szczególnie w krajach będących importerami energii. **Indeksy odzwierciedlają dziś nie tyle fundamentalną wartość spółek, co premię za niepewność geopolityczną.**

Od początku miesiąca do 9 marca stopy zwrotu wybranych rynków wyniosły:

- S&P 500 -1,2%
- DAX -7,4%
- WIG -5,1%
- Rynki wschodzące -6,7% (obliczone w oparciu o kontrakt terminowy)

Warto jednak zaznaczyć, że pomimo ostatnich spadków rynki wschodzące wciąż wypracowały ponad 6% wzrost wartości od początku bieżącego roku.

Obawy inwestorów

Główną obawą inwestorów jest rynek energii. W związku z ograniczeniem ruchu tankowców w rejonie Zatoki Perskiej i Cieśniny Ormuz notowania ropy i gazu dynamicznie rosły. **Cena za baryłkę przejściowo przekroczyła poziom 100 dolarów po raz pierwszy od 2022 r., czyli momentu wybuchu konfliktu w Ukrainie.** Warto w tym miejscu zaznaczyć, że notowania ropy relatywnie szybko powróciły wówczas do poziomów sprzed konfliktu, pomimo że wojna z Rosją wciąż trwa – proces powrotu cen trwał około 9 miesięcy, a szczyt notowań ropa osiągnęła zaledwie dwa tygodnie po rozpoczęciu rosyjskiej inwazji. Analogia ta potwierdza, że panika rynkowa osiąga swój szczyt relatywnie krótko po rozpoczęciu konfliktu.

Utrzymujące się wysokie ceny ropy i gazu są ryzykiem przede wszystkim dla inflacji. Presja na ceny może przełożyć się również na spowolnienie aktywności gospodarczej, a w najgorszym wypadku może skończyć się niepożądaną przez rynki stagflacją, czyli wyhamowaniem wzrostu, przy jednoczesnym wzroście cen.

Aspekt energetyczny jest także istotny w kontekście tezy inwestycyjnej opartej o rozwój sztucznej inteligencji. Produkcja chipów w Korei i na Tajwanie należy do najbardziej energochłonnych procesów przemysłowych. Wzrost cen ropy i gazu podnosi koszty operacyjne producentów, a więc ogranicza marże i obniża skłonność inwestorów do podejmowania ryzyka takich projektów.

Ryzykiem jest także zmiana nastawienia banków centralnych. W obliczu wysokich cen surowców energetycznych, bankierzy mogą skłaniać się do pauzy w cyklu obniżek stóp procentowych, a w przypadku powrotu inflacji wręcz podnosić stopy procentowe.

Potencjalne pozytywne katalizatory

Wzrosty na rynku ropy wyhamowały po pojawieniu się spekulacji prasowych o możliwych działaniach stabilizacyjnych w postaci uwolnienia znacznej części rezerw przez Międzynarodową Agencję Energii oraz



informacjach o tymczasowym zniesieniu niektórych amerykańskich sankcji związanych z ropą nałożonych na Rosję.

Możliwe kierunki dalszych wydarzeń

W scenariuszu bazowym zakładamy, że działania USA i Izraela są ukierunkowane na szybkie osiągnięcie celów militarnych i politycznych. Iran również nie ma interesu w długotrwałym blokowaniu Cieśniny Ormuz, potrzebnej do eksportu ropy. Jeżeli więc konflikt nie będzie się przedłużał **gospodarcze skutki obecnych wydarzeń powinny pozostać ograniczone, a rynki powrócą do stabilizacji.**

W scenariuszu negatywnym presja na notowania surowców się pogłębia, co wymagałoby długotrwałego zamknięcia Cieśniny Ormuz. Historycznie cieśnina doświadczała krótkotrwałych zakłóceń podczas konfliktów regionalnych, ale nigdy nie została całkowicie zamknięta na dłużej.

Scenariuszem pozytywnym jest szybkie zakończenie działań zbrojnych. Znając nieprzewidywalność Prezydenta Trumpa, takiego scenariusza również nie można wykluczyć.

Nasza strategia względem rynków wschodzących

W komentarzu rynkowym i perspektywach na 2026 r. wskazywaliśmy rynki wschodzące jako jeden z ciekawszych kierunków inwestycyjnych. Pierwsze miesiące roku potwierdziły tę tezę, a obecnie, pomimo ostatnich spadków, stopa zwrotu od początku roku jest dodatnia. Fundamenty globalnej gospodarki oraz prognozy zysków spółek pozostają dziś relatywnie stabilne. Obecne ruchy rynkowe postrzegamy przede wszystkim jako fazę podwyższonej zmienności, a nie zmianę długoterminowego trendu. **Rynki wschodzące pozostają w naszej ocenie atrakcyjnym kierunkiem inwestycyjnym**, lecz nie można zapominać o konieczności dywersyfikacji i inwestowania z nastawieniem długoterminowym.

Nasze działania

Jak postępujemy w obecnym otoczeniu?

- Na bieżąco obserwujemy sytuację i aktywnie zarządzamy portfelami, dbając o właściwy poziom ryzyka.
- Zachowujemy spokój i myślimy długoterminowo.
- Aktywnie poszukujemy okazji inwestycyjnych.
- Selektywnie zmniejszamy alokację w akcje.

W okresach zwiększonej niepewności rynki mają tendencję do przesadnych, krótkoterminowych reakcji. Zazwyczaj po początkowych, gwałtownych wahaniach następuje stopniowa stabilizacja, gdy inwestorzy osuwają się z nowymi informacjami. **Dla inwestorów długoterminowych kluczowe powinno pozostać utrzymanie dywersyfikacji oraz konsekwentne realizowanie przyjętej strategii.**

Autor komentarza:

Maciej Wojdyła, CFA

Młodszy Zarządzający Funduszami w Santander TFI

Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymagany na mocy przepisów prawa. Materiał nie powinien być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Wartość aktywów netto niektórych subfunduszy funduszy Santander może charakteryzować się dużą zmiennością, która wynika ze składu portfela lub z przyjętej techniki zarządzania portfelem. Niektóre subfundusze mogą inwestować więcej niż 35% aktywów w papiery wartościowe emitowane, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP.

Korzyściom wynikającym z inwestowania w jednostki uczestnictwa towarzyszą również ryzyka. Opis czynników ryzyka, dane finansowe oraz informacje na temat opłat znajdują się w prospektach informacyjnych, dokumentach zawierających kluczowe informacje oraz tabelach opłat dostępnych w języku polskim na



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl

Santander.pl/TFI/dokumenty i u dystrybutorów funduszy Santander. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w prospekcie informacyjnym (Rozdział III, pkt 4).

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego, a przyszłe wyniki podlegają opodatkowaniu, które zależy od sytuacji osobistej każdego inwestora i które może ulec zmianie w przyszłości. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej uczestnik powinien wziąć pod uwagę opłaty związane z subfunduszem oraz uwzględnić ewentualne opodatkowanie zysku. Uczestnik musi liczyć się z możliwością straty przynajmniej części wpłaconych środków.

Inwestując w fundusze inwestycyjne uczestnik nabywa jednostki uczestnictwa tych funduszy, a nie aktywa bazowe będące przedmiotem inwestycji samego funduszu.

Niniejszy dokument nie może być kopiowany, cytowany lub rozpowszechniany w jakikolwiek sposób bez uprzedniego pisemnego zezwolenia Santander TFI S.A. Informacje zawarte w dokumencie są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jednakże autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności. Autorzy nie ponoszą odpowiedzialności za skutki decyzji inwestycyjnych podjętych wskutek interpretacji niniejszego dokumentu.

2026 © Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna. Wszelkie prawa zastrzeżone. Nazwa Santander i logo „płomień” są zarejestrowanymi znakami towarowymi.

