

KOMENTARZ SPECJALNY 10.03.2026



Wydarzenia na Bliskim Wschodzie – reakcja na rynku długu

Początek tygodnia przyniósł wyjątkowo dużą zmienność na rynku surowców energetycznych. Notowania ropy Brent w trakcie dnia wzrosły momentami nawet o ponad 25%, aby w kolejnych godzinach znaczną część tego ruchu oddać. Bezpośrednim impulsem były doniesienia o eskalacji napięć na Bliskim Wschodzie oraz obawy o potencjalne zakłócenia w dostawach ropy z regionu Zatoki Perskiej. Szczególną uwagę rynku przyciągała możliwość ograniczenia transportu przez Cieśninę Ormuz, przez którą przepływa około jednej piątej światowego handlu ropą. W pierwszej reakcji inwestorzy zaczęli dyskontować scenariusz poważniejszych zaburzeń w podaży surowca.

W drugiej części dnia nastroje zaczęły się jednak wyraźnie stabilizować. Na rynek zaczęły napływać sygnały łagodzące napięcia. Pojawiły się informacje o potencjalnej gotowości państw G7 do wykorzystania rezerw strategicznych w przypadku zaburzeń podaży. Kluczowym momentem była również werbalna deeskalacja ze strony Stanów Zjednoczonych. **W komentarzu dla mediów prezydent USA stwierdził, że konflikt jest bliski rozstrzygnięcia i zasugerował, że ceny ropy w najbliższym czasie mogą spadać.** Rynek odebrał to jako sygnał ograniczonego ryzyka dalszej eskalacji. Dodatkowo pojawiły się doniesienia o kontakcie dyplomatycznym między USA i Rosją oraz spekulacje o możliwym złagodzeniu sankcji na rosyjską ropę. **W efekcie premia geopolityczna zaczęła szybko znikać, a ceny surowca dynamicznie się cofnęły.**

Dlaczego obligacje reagowały tak gwałtownie?

Poranny skok cen ropy przełożył się na wzrost krótkoterminowych oczekiwań inflacyjnych i wywołał przejściową wyprzedaż obligacji, szczególnie w Europie. Rentowności na krótszym końcu krzywej wzrosły dynamicznie, a w regionie Europy Środkowo-Wschodniej ruch był chwilowo jeszcze silniejszy niż na rynkach bazowych. **Część tej reakcji miała charakter techniczny i behawioralny.** Po wcześniejszych wzrostach cen obligacji inwestorzy realizowali zyski, a doświadczenia z 2022 roku wzmacniały rynkową wrażliwość na informacje o potencjalnym szoku surowcowym. W efekcie rynek na krótko zaczął dyskontować scenariusz bardziej restrykcyjnej polityki pieniężnej.

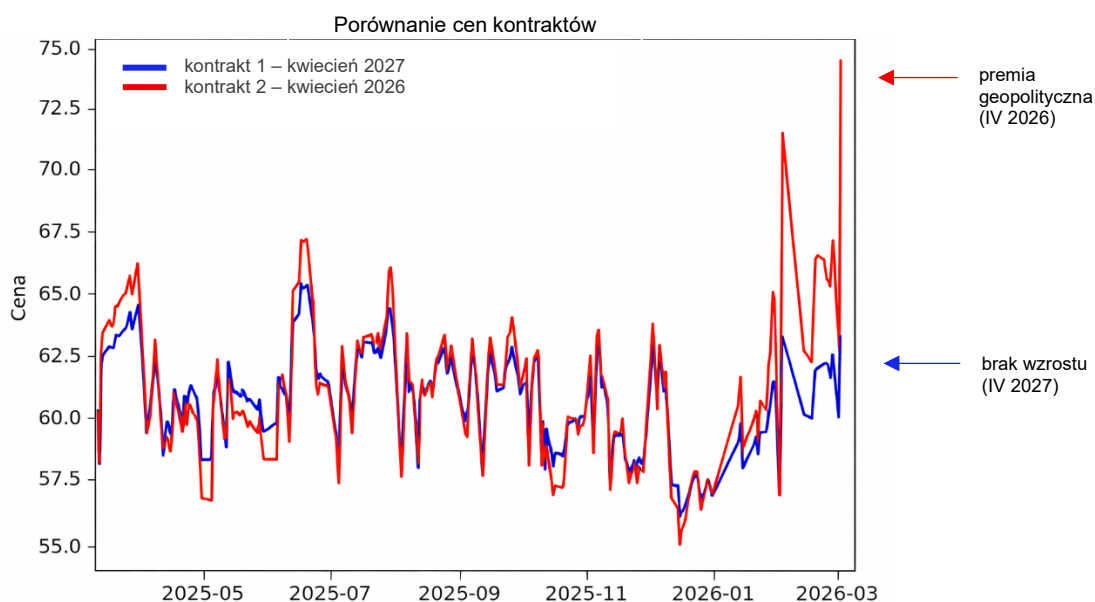
Wraz ze spadkiem napięcia na rynku ropy oraz pojawieniem się sygnałów deeskalacji rentowności zaczęły stopniowo wracać w okolice poziomów obserwowanych pod koniec poprzedniego tygodnia.



Źródło: opracowanie własne Santander TFI. Dane na 10.03.2026 r.

Czy wzrost cen ropy stanowi zagrożenie dla inflacji?

Na obecnym etapie trudno mówić o trwałym impulsie inflacyjnym. Ostatnie wzrosty cen ropy miały przede wszystkim charakter informacyjny i emocjonalny, a nie wynikały z realnego przełomu po stronie globalnej podaży. Produkcja Iranu, wynosząca ok. 3,2 mln baryłek dziennie, w dużej części zaspokaja rynek krajowy, a eksport stanowi jedynie marginalny element światowych dostaw. Rynek realnie obawia się jedynie scenariusza trwałego, długookresowego zablokowania Cieśniny Ormuz, bo to dopiero spowodowałoby faktyczny, strukturalny szok podaży. **Obecna, czasowa przerwa w żegludze nie jest traktowana przez rynek jako trwała, ponieważ kontrakty na dalsze terminy nie zawierają premii geopolitycznej porównywalnej z obecną. Jednocześnie globalny rynek ropy pozostaje relatywnie dobrze zbilansowany: wydobywanie rośnie m.in. w Brazylii i Ghanie, a OPEC sygnalizuje podniesienie produkcji w kolejnych miesiącach. W efekcie obecna premia geopolityczna ma charakter krótkotrwały, co potwierdza wyraźne backwardation na krzywej futures, sygnalizujące, że rynek wycenia przede wszystkim szybko wygasający konflikt, bez trwałego zaburzenia podaży.**



Źródło: opracowanie własne Santander TFI. Dane na 10.03.2026 r.

Jak zarządzający Santander TFI reagują na obecną sytuację rynkową?

Obserwowane turbulencje rynkowe są wyzwaniem, ale też okazją rynkową. Pozostajemy strategicznie pozytywnie nastawieni do perspektyw polskiego rynku obligacji skarbowych. Sądzymy, że strukturalna dezinflacja związana z malejącym tempem wzrostu płac i konkurencją tanich towarów z Chin w średnim i długim horyzoncie przeważa wpływ obecnych napięć rynkowych. **Staramy się wykorzystać obecną sytuację rynkową, utrzymując lub zwiększając istotne przeważenie w duration oraz poszukujemy okazji w selekcji poszczególnych papierów dłużnych – tego typu gwałtownym ruchom rynkowym często towarzyszy powstanie nieefektywności rynkowych, które staramy się wykorzystywać.**

Wnioski dla inwestorów

Z perspektywy inwestorów **ostatnie wydarzenia należy interpretować przede wszystkim jako epizod podwyższonej zmienności, a nie początek nowego trendu rynkowego.** Historia pokazuje, że napięcia geopolityczne często prowadzą do krótkotrwałych wzrostów cen surowców oraz przejściowej nerwowości na rynkach finansowych, po czym ceny stopniowo wracają do poziomów wyznaczanych przez fundamenty popytu i podaży. O ile nie pojawią się trwałe zakłócenia w globalnym systemie dostaw energii, **obecna sytuacja nie powinna istotnie zmieniać średnioterminowych perspektyw inflacji ani kierunku polityki pieniężnej.** W takim otoczeniu gwałtowne ruchy rentowności często okazują się krótkotrwałe, a dla inwestorów mogą stanowić raczej przejściowy epizod nerwowości niż trwałą zmianę trendu na rynku obligacji.

Utrzymanie dyscypliny w okresach niepewności pozostaje kluczowym czynnikiem długoterminowego sukcesu inwestycyjnego.



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl

Autorzy komentarza:

Łukasz Tokarski, CFA

**Dyrektor Działu Obligacji,
Zarządzający Funduszami w Santander TFI**

Konrad Wąsik,

Młodszy Analityk 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 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, jakkolwiek 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.



Tel. 22 431 52 25



Infolinia 801 123 801



Santander.pl/TFI
tfi@santander.pl