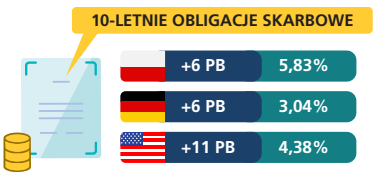


KOMENTARZ TYGODNIOWY

23.03.2026

 **Santander**
Fundusze Inwestycyjne

Tydzień 16-22.03.2026 r. na rynkach finansowych upłynął pod znakiem podwyższonej niepewności związanej z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Indeksy akcyjne zanotowały spadki: S&P 500 stracił ok. -1,9%, a niemiecki DAX aż -4,6%. W Polsce przeceniony był rynek obligacji skarbowych (WIG -0,9%). Jednocześnie wyraźnie rosła rentowność obligacji skarbowych (czyli spadały ich ceny), szczególnie w USA (+11 pb do 4,38%), a segment obligacji korporacyjnych stracił 0,5%.



Po relatywnie mocnym zachowaniu od początku konfliktu, **rynek akcji zaczyna coraz wyraźniej wyceniać potencjalne skutki wojny. Nadal jednak to rynek długu pozostaje bardziej wrażliwy i silnie dyskontuje ryzyko utrzymania wyższej inflacji.**

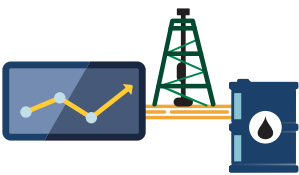


W Stanach Zjednoczonych, rynek pracy pozostaje stabilny, co ogranicza przestrzeń do szybkich obniżek stóp procentowych i Fed, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawił stopy na niezmiennym poziomie. Jednocześnie Rezerwa Federalna wskazuje, że wzrost cen energii może utrudnić powrót inflacji do celu. **W trakcie tygodnia obserwowaliśmy dużą zmienność – od spadków akcji i wzrostów rentowności przy rosnących cenach ropy, po chwilowe uspokojenie nastrojów, gdy pojawiały się sygnały możliwej deeskalacji.**

Istotnym czynnikiem ryzyka pozostaje także ultimatum administracji USA. **Prezydent Donald Trump dał Iranowi 48 godzin na odblokowanie Cieśniny Ormuz**, grożąc w przeciwnym razie atakiem na kluczową infrastrukturę energetyczną. Taki scenariusz mógłby oznaczać kolejny impuls wzrostowy dla cen surowców i inflacji.

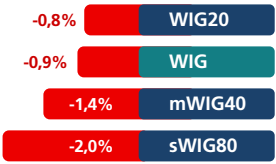


BLOKADA CIEŚNINY ORMUZ



W Europie wpływ konfliktu był szczególnie widoczny poprzez kanał cen energii. Wzrost cen ropy i gazu przełożył się na spadki indeksów i rosnące oczekiwania na bardziej restrykcyjną politykę EBC. Coraz wyraźniej widać, że rynek zaczyna dostrzegać szersze konsekwencje konfliktu. Zakłócenia w dostawach gazu mogą podnosić ceny nawozów, co z opóźnieniem wpłynie na ceny żywności. Pojawiają się też mniej oczywiste ryzyka – jak potencjalne problemy z dostępnością helu, kluczowego w produkcji półprzewodników. **To pokazuje, że presja inflacyjna może rozlewać się na kolejne sektory, a jej źródła stają się coraz bardziej złożone.**

Na tym tle Polska zachowywała się relatywnie stabilnie, choć również pod wpływem globalnych trendów. Indeksy akcyjne spadały umiarkowanie (WIG20 -0,8%, sWIG80 -2,0%), co wpisuje się w globalny schemat stopniowego „doganiania” ryzyka przez rynek akcji. Rentowności 10-letnich obligacji wzrosły o 6 pb do 5,83%, potwierdzając, że to rynek długu pozostaje bardziej wrażliwy na ryzyko inflacyjne. Stabsze zachowanie mniejszych spółek sugeruje dodatkowo większą ostrożność inwestorów wobec bardziej ryzykownych segmentów rynku.



SYTUACJA NA BLISKIM WSCHODZIE

DECYZJE BANKÓW CENTRALNYCH



W nadchodzącym tygodniu kluczowe pozostaną:

- informacje z Bliskiego Wschodu**, zwłaszcza dotyczące Cieśniny Ormuz i ewentualnej realizacji amerykańskiego ultimatum.
- komunikacja banków centralnych**, które stoją przed trudnym wyborem między walką z inflacją a wspieraniem wzrostu gospodarczego. To oznacza utrzymanie podwyższonej zmienności, a dalszy kierunek rynków będzie w dużej mierze zależał od tego, czy konflikt zacznie się stabilizować, czy też jego skutki będą się pogłębiać i obejmować kolejne obszary globalnej gospodarki.

Autor komentarza: Filip Klijewicz, Analityk w Santander TFI

 Tel. (+48) 22 431 52 25

 Infolinia 801 123 801

 [Santander.pl/TFI](https://santander.pl/TFI)
tfi@santander.pl

Materiał jest prezentowany w celach marketingowych, nie stanowi umowy ani nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym 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 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.