

W CENTRUM UWAGI

Rynek akcji

03.04.2026 r.

Przetrzymać panikę: największym ryzykiem jest brak akcji w portfelu

Gdybyśmy w ciągu ostatnich 25 lat podejmowali decyzje inwestycyjne wyłącznie na podstawie nagłówków prasowych, nasze oszczędności prawdopodobnie do dziś spoczywałyby na niskooprocentowanych lokatach. Od pęknięcia bańki dot-comów, przez paraliżujący strach Wielkiego Kryzysu Finansowego, aż po ubiegłoroczny szok celny, rynki finansowe nieustannie mierzą się z zawirowaniami.

Historia indeksu S&P 500 to w rzeczywistości kronika kryzysów, które w momencie swojego trwania często wydawały się ostateczne i nie do przejścia. Inwestorzy, którzy dziś cieszą się wysokimi zwrotami z portfeli, to nie ci, którzy potrafili przewidzieć przyszłość, ale ci, którzy mieli wystarczająco dużo determinacji, by przetrwać teraźniejszość.

Poniższe zestawienie to dowód na to, że **w długim terminie największym ryzykiem nie są same zawirowania rynkowe, lecz kapitulacja w momencie, gdy media ogłaszają kolejny „koniec cywilizacji, jaką znamy”, gdyż odbicie rynków z dołków jest zazwyczaj bardzo dynamiczne.** Spójrzmy, jak wiele tych końców świata już przetrwaliśmy.

Indeks S&P 500 (2000–2026)



Oś Y w skali logarytmicznej — zmiany odzwierciedlają dynamikę procentową. Źródło: opracowanie własne Santander TFI

2002 – dołek bańki technologicznej

Szczyt notowań z 2000 r. napędzany euforią oczekiwań w zakresie rozwoju internetu rozpoczął dwuletni okres spadków. Rynek przeszedł od środowiska nadmiernej ekspansji mnożników do gwałtownej kompresji wycen, szczególnie w segmencie spółek technologicznych i telekomunikacyjnych. Dodatkowo negatywny sentyment został pogłębiony przez serię skandali księgowych (m.in. Enron, WorldCom). Ataki z 11 września dołożyły do tego paraliżujący strach przed wojną totalną.

Z perspektywy makroekonomicznej był to jednak okres relatywnie płytkiej recesji w USA, a kluczowym czynnikiem dla rynku akcji była odbudowa wiary w trwałość zysków przedsiębiorstw. Re-rating rynku następował stopniowo, wraz z poprawą jakości bilansów oraz powrotem kapitału do spółek o stabilnych przepływach pieniężnych. Firmy, które przetrwały, takie jak Amazon czy Google, stały się fundamentem dzisiejszej gospodarki.

2009 – minimum globalnego kryzysu finansowego

Dołek z marca 2009 roku był efektem systemowego kryzysu płynności i wypłacalności w globalnym sektorze finansowym. Załamanie rynku nieruchomości w USA oraz implozja instrumentów strukturyzowanych doprowadziły do gwałtownego delewarowania bilansów instytucji finansowych oraz zamrożenia rynku międzybankowego. Upadek Lehman Brothers stał się katalizatorem globalnej paniki i skokowego wzrostu premii za ryzyko we wszystkich klasach aktywów. Rynek akcji w tym okresie dyskutował scenariusz głębokiej i długotrwałej depresji gospodarczej.

Punktem zwrotnym okazała się bezprecedensowa reakcja polityki monetarnej i fiskalnej, w tym wdrożenie programów luzowania ilościowego, rekapitalizacja banków oraz gwarancje płynnościowe. W rezultacie nastąpiła szybka stabilizacja systemu finansowego, a wyceny, które osiągnęły poziomy silnie dyskontujące skrajnie negatywne scenariusze, stały się bazą pod jedno z najsilniejszych odbić w historii rynku.

2011 – kryzys zadłużenia w Strefie Euro i obniżenie ratingu USA

Rok 2011 był kulminacyjnym momentem kryzysu zadłużenia w strefie euro, obejmującego Grecję, Irlandię, Portugalię, a później Włochy i Hiszpanię. Rynki finansowe traciły zaufanie do wypłacalności państw, co wymusiło pakiety pomocowe (UE/MFW) i surowe programy oszczędnościowe. Kryzys zagroził stabilności wspólnej waluty i wymusił zmiany strukturalne w UE. Jednocześnie w USA trwał spór o limit zadłużenia, co skłoniło agencję S&P do historycznego obniżenia ratingu USA z AAA na AA+. Inwestorzy obawiali się, że Euro zaraz przestanie istnieć, a amerykański dolar traci status bezpiecznej przystani.

Ostatecznie, słynne słowa „whatever it takes” Mario Draghiego uspokoiło Europę, a USA nadal bez problemu pożyczały pieniądze.

2020 – szok pandemiczny i najszybsza bessa w historii

Dołek z marca 2020 roku był bezprecedensowy zarówno pod względem dynamiki spadków, jak i charakteru szoku makroekonomicznego. Globalne lockdowny doprowadziły do nagłego zatrzymania aktywności gospodarczej, co przełożyło się na gwałtowny spadek oczekiwań dotyczących zysków przedsiębiorstw oraz skokowy wzrost awersji do ryzyka. Rynek wszedł w fazę panicznej wyprzedaży, charakteryzującej się ekstremalną zmiennością i brakiem płynności w niektórych segmentach, a w medialnej narracji pojawiały się katastroficzne wizje świata skazanego na depopulację i biedę.

Kluczowym elementem odróżniającym ten epizod od wcześniejszych kryzysów była skala i tempo reakcji decydentów. Banki centralne wdrożyły natychmiastowe programy skupu aktywów oraz zapewniły płynność praktycznie wszystkim segmentom rynku, podczas gdy polityka fiskalna dostarczyła bezpośredniego wsparcia gospodarstwu domowemu i przedsiębiorstwom. W efekcie doszło do jednego z najszybszych odwróceń trendu w historii, a rynek zaczął dyskutować normalizację jeszcze w trakcie trwania szoku.



2022 – korekta wywołana szokiem inflacyjnym i zacieśnianiem polityki monetarnej

Dołek z 2022 roku miał odmienny charakter niż klasyczne epizody kryzysowe, ponieważ nie wynikał z załamania systemu finansowego, lecz z gwałtownej zmiany reżimu makroekonomicznego. Po okresie ultra-luźnej polityki monetarnej i fiskalnej w latach 2020–2021, gospodarka globalna weszła w fazę podwyższonej inflacji, co wymusiło agresywne zacieśnianie polityki przez banki centralne. Największą obawą rynków był scenariusz stagflacji, czyli jednoczesnego wystąpienia szybkiego wzrostu cen oraz bardzo niskiego wzrostu gospodarczego lub recesji.

Wzrost stóp procentowych doprowadził do istotnej kompresji mnożników wyceny, szczególnie w segmencie spółek wzrostowych, których wyceny są najbardziej wrażliwe na koszt kapitału. Korekta miała charakter bardziej uporządkowany niż paniczny, a jej istotą był „reset wycen” w nowym środowisku stóp procentowych. Stabilizacja rynku nastąpiła wraz z pojawieniem się oczekiwań na szczyt inflacji oraz potencjalne spowolnienie tempa zacieśniania polityki monetarnej.

2025 – szok celny i dzień wyzwolenia

Ogłoszenie przez Donalda Trumpa ceł na niemal wszystko, co wjeżdża do USA spowodowało dynamiczną przecenę rynku, obawiającego się o paraliż handlu międzynarodowego. Narracja medialna zapowiadała koniec handlu wolnościowego, erę izolacjonizmu i hiperinflacji kosztowej.

Gdy emocje opadły, a politycy usiedli do negocjacji (90-dniowa pauza), rynek uświadomił sobie, że cła to narzędzie przetargowe, a nie wyrok śmierci. Indeks odrobił spadki z nawiązką.

Wnioski dla inwestorów

Inwestowanie to nie sztuka unikania ryzyka, ale sztuka wytrzymania go. Każdy z powyższych punktów w swoim czasie wydawał się „końcem świata”. Za każdym razem powód do strachu był inny, ale reakcja emocjonalna identyczna. W inwestowaniu czasem najtrudniejszą, a zarazem najbardziej zyskową strategią bywa brak gwałtownych ruchów. Choć nagłówki krzyczą o konfliktach i nieuchronnych spadkach, historia uczy nas, że rynek nie uprzedza o odbiciu. Nadchodzi ono zazwyczaj wtedy, gdy pesymizm sięga zenitu, a dynamika wzrostów w pierwszych dniach po przesileniu potrafi odrobić straty z wielu tygodni marazmu.

| Rok | Wydarzenie | Zmiana w ciągu 6 miesięcy od dołka | Zmiana w ciągu 12 miesięcy od dołka (lub do 31.03.2026) |
|------|--|------------------------------------|---|
| 2002 | Bańka technologiczna | 12% | 34% |
| 2009 | Globalny Kryzys Finansowy | 52% | 69% |
| 2011 | Kryzys zadłużenia w Strefie Euro i obniżenie ratingu USA | 29% | 32% |
| 2020 | Pandemia | 48% | 75% |
| 2022 | Kryzys inflacyjny | 16% | 22% |
| 2025 | Wojna celna | 36% | 31% |

Wnioski dla inwestorów są jednoznaczne:

- **Dyscyplina ponad emocje:** Wyjście z rynku w momencie paniki pozbawia nas tym samym szansy na udział w nadchodzącym "odreagowaniu".
- **Ryzyko pominięcia wzrostów:** Największym zagrożeniem w dobie kryzysu nie jest chwilowy spadek wartości portfela, lecz bycie poza rynkiem w dniu, w którym nastąpi gwałtowne odbicie. Jak pokazały poprzednie kryzysy, to właśnie te nieliczne, najbardziej dynamiczne sesje decydują o długoterminowej stopie zwrotu.
- **Nagroda za wytrwałość:** Rynek kapitałowy to mechanizm transferu pieniędzy od aktywnych i niecierpliwych do cierpliwych i zdyscyplinowanych.

Zamiast więc ulegać nastrojom dyktowanym przez wojenne depesze, warto skupić się na fundamentach. Wyciszenie szumu informacyjnego i wytrwanie w obranej strategii to jedyna droga, by po przejściu rynkowej burzy cieszyć się zwrotami, które są zarezerwowane wyłącznie dla tych, którzy nie dali się wypchnąć z gry w najtrudniejszym momencie.

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 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 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