

KWIECIEŃ 2026**MATERIAŁ REKLAMOWY**

„WOJNA W IRANIE ODCISKA PIĘTNO NA GPW”



Piotr Sałata
Zarządzający Portfelem
Zespół Zarządzania Akcjami
Rynku Krajowego

Sytuacja na rynku w marcu 2026

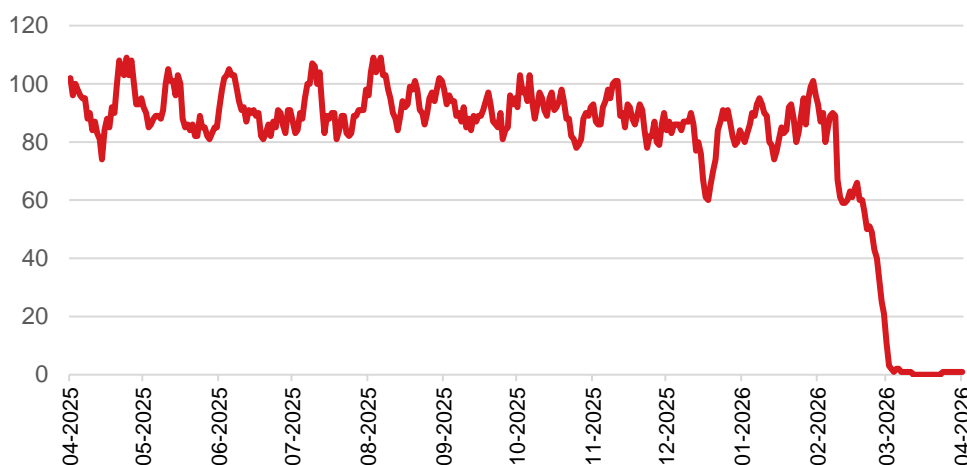
Cały marzec 2026 roku stał pod znakiem bardzo dużego wzrostu zmienności rynkowej na skutek wybuchu konfliktu zbrojnego na Bliskim Wschodzie. Warto jednak zaznaczyć, że zmienność ta była zdecydowanie zróżnicowana na poszczególnych rynkach. Relatywnie dobrze poradziły sobie akcje polskie, ponieważ najszerszy indeks WIG odnotował spadek o ok. 3,4%. Był to zdecydowanie niższy spadek niż na takich rynkach rozwiniętych jak Stany Zjednoczone (S&P 500 – spadek o 5%) czy Niemcy (DAX – spadek o ok. 10%). W akcyjnej części rynków finansowych liderami spadków były giełdy w Azji Południowo-Wschodniej. W tym regionie gospodarki są silnie uzależnione od importu węgłowodorów, właśnie z kierunku Zatoki Perskiej.

Oczywiście kluczowy problem związany z wojną w Iranie dotyczy ograniczeń w dostawach ropy i gazu. Przed wojną przez cieśninę Ormuz przepływało ok. 20 milionów baryłek ropy dziennie, co stanowiło niecałe 20% światowej podaży tego surowca. Poniższy wykres, przedstawiający tygodniową sumę tankowców z ropą przepływających przez ten newralgiczny punkt na mapie, jasno obrazuje skalę problemu. Z liczby statków oscylującej w przedziale od 80 do 100 spadliśmy do przedziału od 0 do 3 w ubiegłym miesiącu. Oczywistym następstwem jest skokowy wzrost cen ropy naftowej i gazu. Kluczem do zrozumienia wpływu tego wydarzenia na rynki finansowe nie jest natomiast tylko obecny wzrost cen podstawowych surowców energetycznych, tylko raczej czas trwania tego zaburzenia.

[Przejdź do strony subfunduszu](#)

KWIECIEŃ 2026

Liczba tankowców z ropą przepływającą przez Cieśninę Ormuz z zachodu na wschód

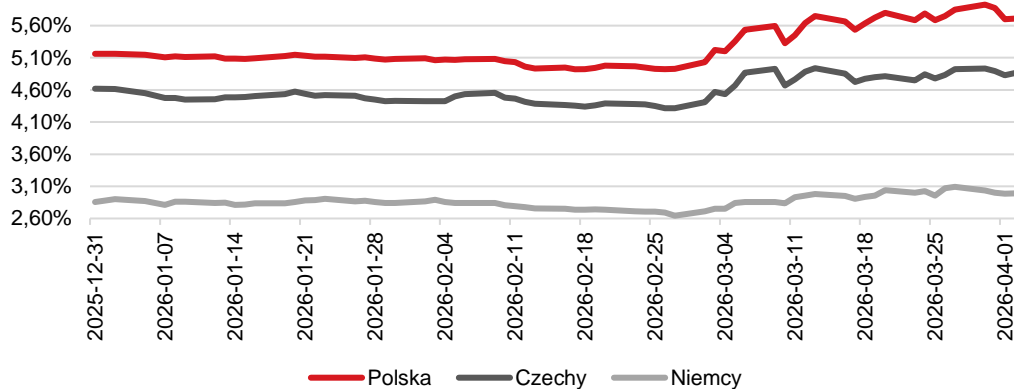


Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2026 r.).

Scenariuszem, którego obawiają się inwestorzy, jest przedłużający się konflikt militarny, który prowadzi do globalnego wzrostu oczekiwań inflacyjnych. Przykładem tego jest fakt, że jeszcze na początku lutego kontrakty rynkowe wyceniały co najmniej dwie obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych do końca 2026 roku, każda po 25 punktów bazowych. Z kolei na początku kwietnia scenariuszem bazowym wycenianym przez kontrakty rynkowe jest brak cięć. Potencjalnie jednak zmienia to podejście do wyceny praktycznie wszystkich klas aktywów. Na skutek tych obaw nastąpiła przecena zarówno na rynku obligacji skarbowych, jak i akcji.

Właśnie z uwagi na potencjalną zmianę polityki monetarnej przez największe banki centralne w marcu wzrosła rentowność obligacji skarbowych zarówno w Polsce, jak i w Czechach. Przecena nie ominęła również bardziej stabilnych rynków rozwiniętych, takich jak rynek obligacji rządowych w Niemczech. Jeśli jednak okaże się, że konflikt militarny wkrótce dobiegnie końca, to nic nie stoi na przeszkodzie, aby uczestnicy rynku ponownie zaczęli dyskutować o prowadzeniu bardziej gołębiej polityki monetarnej przez poszczególne banki centralne.

Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych



Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A. na podstawie danych z serwisu Bloomberg (wg stanu na 31.03.2026 r.).

KWIECIEŃ 2026

Wpływ wojny na Bliskim Wschodzie jest również widoczny na rynkach akcyjnych, choć należy zauważyć, że w samym marcu ta klasa aktywów nie odnotowała bardzo silnej przeceny. Pewnymi wyjątkami były rynki na Dalekim Wschodzie, jak giełda koreańska czy japońska. Niemniej jednak, mając na uwadze, że większość indeksów akcyjnych w ubiegłym roku odnotowała wysokie wzrosty, dotychczasowa skala korekty jest względnie ograniczona. W przypadku akcji czynnikiem ryzyka, którego obawiają się inwestorzy, są potencjalne następstwa wyższej inflacji zarówno dla polityki monetarnej, jak i kosztów obsługi zadłużenia czy finalnie zmiany zachowania konsumentów na bardziej ostrożne. Ostatecznie może przełożyć się to na obniżenie prognozowanych zysków w średnim terminie. Z drugiej strony dotychczas bardzo niewiele spółek zaobserwowało faktyczne negatywne konsekwencje dla konsumentów, które mogłyby rzutować na wyniki spółek w krótkim terminie. W tym kontekście bardzo ciekawy będzie zapewne nadchodzący sezon wyników publikowanych przez spółki giełdowe za pierwszy kwartał 2026 roku. W naszej opinii bezpośredni wpływ konfliktu na same wyniki zapewne będzie bardzo niewielki, ale uczestnicy rynku z dużą uwagą będą oczekiwali komentarzy zarządów przedsiębiorstw na nadchodzące miesiące.

Komentarz do wyników subfunduszu

Jednostka uczestnictwa kategorii A subfunduszu Pekao Dynamicznych Spółek straciła w marcu 4,54%, co było wynikiem lepszym od benchmarku subfunduszu oraz średniej grupy porównawczej wg danych serwisu Analizy Online - z pozytywną kontrybucją selekcji (doboru) spółek IT, natomiast negatywną selekcji spółek konsumenckich.

Oczekiwania

Polska giełda nie oparła się presji wydarzeń na Bliskim Wschodzie. Skala spadków była jednak wyraźnie niższa niż w przypadku głównych globalnych indeksów akcji, co pokazuje relatywną siłę parkietu w Warszawie. Rotacja ze spółek wzrostowych oraz technologicznych trwa w najlepsze, czego beneficjentem jest nasz lokalny rynek, gdzie dominuje bardziej tradycyjna struktura gospodarki. W najbliższych tygodniach kluczowa dla inwestorów będzie kwestia wpływu konfliktu w Iranie na światową gospodarkę. Obecnie konsensus, wspierany zapowiedziami amerykańskiego prezydenta, zakłada szybkie wycofanie USA z czynnego udziału w konflikcie oraz tylko przejściowe zaburzenia w dostawach surowców energetycznych. W przypadku realizacji tego scenariusza, który dzisiaj jest też naszym bazowym scenariuszem, rynki akcji mogą dynamicznie odrobić marcowe straty i ponownie na pierwszy plan wyjdą wyniki spółek oraz klasyczne dane makroekonomiczne. Z drugiej strony nie można wykluczyć, że blokada cieśniny Ormuz potrwa kilka miesięcy, co może doprowadzić do wyraźnego globalnego spowolnienia oraz stagflacji, a narzędzia w postaci ekspansywnej polityki monetarnej lub fiskalnej mogą nie mieć zastosowania. Niezależnie od scenariuszy makroekonomicznych szans inwestycyjnych będziemy upatrywali w sektorach, w których spodziewamy się poprawy wyników w nadchodzących kwartałach, niezależnie od wydarzeń geopolitycznych.

KWIECIEŃ 2026

Ryzyko

Inwestycja w subfundusz wiąże się z ryzykiem inwestycyjnym. Subfundusz nie gwarantuje osiągnięcia zysku z inwestycji. Uczestnik powinien mieć świadomość możliwości osiągnięcia zysku, ale również poniesienia straty przynajmniej części zainwestowanych środków.

Istotne rodzaje ryzyk subfunduszu: rynku akcji, walutowe, dźwigni finansowej, płynności, operacyjne. Ich opis znajduje się w prospekcie informacyjnym oraz Dokumencie zawierającym kluczowe informacje

Wyniki Pekao Dynamicznych Spółek (kat. A) na 31.03.2026

Historyczne wyniki nie są gwarancją osiągnięcia podobnych w przyszłości i nie przewidują przyszłych zwrotów. Żaden fundusz nie gwarantuje realizacji założonego celu inwestycyjnego ani uzyskania określonego wyniku.

1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y	10Y	YTD
-4,54%	0,85%	4,12%	11,51%	65,78%	75,04%	147,66%	0,85%

2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
22,55%	6,93%	38,45%	-15,79%	28,15%	20,91%	14,01%	-24,44%	6,81%	10,46%

Ww. wyniki nie uwzględniają opłaty manipulacyjnej ani podatków obciążających uczestnika.

Źródło: Opracowanie własne Pekao TFI S.A.

KWIECIEŃ 2026

Informacja prawna

Źródło danych, w tym dot. indeksów: serwis Bloomberg, o ile nie wskazano inaczej. Inwestycja dotyczy nabycia jednostek uczestnictwa subfunduszu, a nie aktywów, w które inwestuje subfundusz, gdyż te są własnością subfunduszu. **Ze względu na skład portfela inwestycyjnego subfunduszu (możliwy znaczny udział instrumentów finansowych o charakterze udziałowym) wartość netto jego aktywów może charakteryzować się dużą zmiennością. Subfundusz zarządzany aktywnie benchmarkowo, może znacznie odchylić się od benchmarku.** Benchmark – wskaźnik służący do oceny efektywności inwestycji.

Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, jak również usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi ani usługi doradztwa prawnego i podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. W materiale wykorzystano źródła informacji, które Pekao TFI S.A. analizując z najwyższą starannością, uważa za rzetelne i wiarygodne. Nie istnieje jednak gwarancja, iż są one w pełni wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym materiale, wyrażają wyłącznie opinię ich autorów. Powielanie, publikowanie bądź rozpowszechnianie w jakikolwiek inny sposób jego całości lub części bez zgody Pekao TFI S.A. jest zabronione. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym funduszu/subfunduszu i jest uzależniona od dnia zbycia i dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i opłat za zarządzanie, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz mogących ulec zmianie obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych zależnego od indywidualnej sytuacji podatkowej uczestnika. Wysokość i zasady ustalania i pobierania wskazanych opłat zawiera prospekt informacyjny. Stawki opłaty manipulacyjnej określone są w tabeli opłat manipulacyjnych udostępnianej przez prowadzącego dystrybucję. Każdy prowadzący dystrybucję posiada odrębną tabelę opłat manipulacyjnych i ma prawo do obniżenia wysokości opłaty manipulacyjnej lub zwolnienia z obowiązku jej ponoszenia. **Jest to materiał reklamowy. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej należy zapoznać się z prospektem informacyjnym odpowiedniego funduszu zawierającym szczegółowy opis czynników ryzyka związanego z inwestowaniem i zwięzły opis praw uczestników, a także Dokumentem zawierającym kluczowe informacje, które, wraz z tabelami opłat i sprawozdaniami finansowymi funduszy/subfunduszy, dostępne są w jęz. polskim u podmiotów prowadzących dystrybucję oraz na www.pekaotfi.pl.** Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być jedyną podstawą do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Odpowiedzialność za wszelkie decyzje podjęte na podstawie niniejszego materiału ponoszą wyłącznie jego odbiorcy. **Pełna lista funduszy/subfunduszy zarządzanych przez Pekao TFI S.A. oraz lista prowadzących dystrybucję dostępna jest na www.pekaotfi.pl.**

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 01-066 Warszawa, ul. Żubra 1, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Data sporządzenia komentarza: 17.04.2026.