

MilleKompendium

04 marca 2026 r. | Biuro Komunikacji Inwestycyjnej | www.millenniumtfi.pl

Dlaczego działanie w czasie kryzysu to ryzykowna strategia?

„Kupuj, gdy na ulicach leje się krew, nawet jeśli ta krew jest twoja” - słowa te przypisuje się baronowi Nathanowi Mayerowi Rothschildowi, XVIII-wiecznemu bankierowi i członkowi słynnej dynastii finansowej. Rothschild miał wypowiedzieć te słowa w czasie paniki na giełdzie londyńskiej po bitwie pod Waterloo w 1815 roku. Podczas gdy inni wyprzedawali aktywa w obawie o przyszłość brytyjskiej korony, on wykorzystał załamanie cen do masowych zakupów, co stało się fundamentem ogromnej fortuny rodu. Podobną filozofię wyznaje Warren Buffett, który sformułował to łagodniej: „Bądź lękliwy, gdy inni są chciwi i bądź chciwy, gdy inni się lękają”.

Cały problem z takim podejściem polega na tym, że znacznie łatwiej je powtarzać, niż stosować. Każda kolejna rynkowa przecena sprawia, że inwestorzy stają przed kluczowym pytaniem: ok., ale kiedy kupić, a kiedy sprzedać? Przecena może trwać dłużej niż zakładasz i nigdy nie wiesz na jakim poziomie się ostatecznie zakończy. Natomiast odbicie może przyjść znacznie później lub znacznie wcześniej, niż sądzisz. Ponadto, trudno o mądre decyzje, kiedy pojawiają się silne emocje, a media donoszą o „czerwieni zalewającej rynki akcji” i silnych wzrostach tzw. bezpiecznych przystani (złota i walut za nie uchodzących – m.in. dolara i franka szwajcarskiego).

Z podobną sytuacją mamy do czynienia od soboty, kiedy siły zbrojne USA i Izraela dokonały ataku na Iran, zabijając duchowego przywódcę Iranu ajatollaha Ali Chamenei. W odwecie Iran ostrzelał bazy USA oraz obiekty w Izraelu i u innych sojuszników USA na Bliskim Wschodzie. Ruch przez cieśninę Ormuz, przez którą przepływa ok. 30% ropy transportowanej drogą morską została wstrzymana i nie wiadomo kiedy ten ruch powróci. Z każdym dniem docierają nowe informacje o dalszej eskalacji konfliktu. W serwisach finansowych czytamy o wzroście cen ropy naftowej i jej wpływie na globalną gospodarkę, stopy procentowe, inflację i rynki kapitałowe. Rynki akcji doświadczają przeceny, a rośnie apetyt na bezpieczne aktywa. Więcej o sytuacji i naszym nastawieniu w naszym [komentarzu specjalnym](#).

Co dalej? Lekcja z historii

Napięcia geopolityczne to jednak stały krajobraz inwestowania na rynkach kapitałowych, o czym pisaliśmy [tutaj](#). Historia uczy, że większość z nich ma jednak wpływ wyłącznie krótkoterminowy.

Wydarzenia geopolityczne i ich wpływ na indeks S&P500

Wydarzenie geopolityczne	Data	Miesiąc	3 miesiące	6 miesięcy	12 miesięcy
Niemcy najeżdżają na Francję	1940-05-10	-19,9%	-12,7%	-4,5%	-18,7%
Japoński atak na Pearl Harbor	1941-12-07	-1,0%	-11,0%	-6,5%	4,3%
Korea Północna atakuje Koreę Południową	1950-06-25	-10,0%	1,6%	4,1%	11,7%
Powstanie węgierskie	1956-10-23	-2,1%	-2,8%	-1,3%	-11,7%
Kryzys sueski	1956-10-29	-4,4%	-3,6%	0,0%	-11,6%
Kubański kryzys raketowy	1962-10-16	5,1%	14,1%	20,7%	27,8%
Zabójstwo Kennedy'ego	1963-11-22	6,8%	11,9%	15,5%	23,2%
Incydent w Zatoce Tonkińskiej	1964-08-02	-1,6%	1,9%	5,3%	2,7%
Wojna sześciodniowa	1967-06-05	3,3%	5,9%	7,5%	13,5%
Ofensywa Tet	1968-01-30	-3,8%	5,1%	5,2%	10,2%
Bankructwo Penn Central	1970-06-21	-0,1%	7,2%	16,8%	28,6%
Olimpiada w Monachium	1972-05-09	-1,0%	5,7%	2,3%	-5,8%
Wojna Jom Kippur	1973-10-06	-3,9%	-10,7%	-15,3%	-43,2%
Embargo na ropę	1973-10-16	-7,0%	-13,2%	-14,4%	-35,2%
Rezygnacja Nixona	1974-08-09	-14,4%	-7,0%	-2,8%	6,4%
Postrzelenie Reagana	1981-03-30	-0,9%	-1,8%	-14,0%	-16,4%



Ratowanie Continental Illinois	1984-05-09	-3,1%	1,0%	6,4%	12,8%
Krach na giełdzie w 1987 r,	1987-10-19	8,1%	10,9%	14,7%	22,9%
Iracka inwazja na Kuwejt	1990-08-02	-8,2%	-13,5%	-2,1%	10,1%
Soros vs Bank Anglii	1992-09-16	-2,5%	3,0%	6,8%	9,9%
Pierwszy zamach bombowy na WTC	1993-02-26	1,7%	2,0%	4,0%	4,7%
Azjatycki kryzys finansowy	1997-10-08	-3,7%	-1,8%	14,1%	-1,5%
Zamach bombowy na U.S.S. Cole	2000-10-12	2,7%	-0,9%	-11,3%	-19,6%
Ataki terrorystyczne w USA	2001-09-11	-0,2%	2,5%	6,7%	-18,4%
Rozpoczęcie wojny w Iraku	2003-03-20	1,9%	13,6%	18,7%	26,7%
Zamach bombowy w Madrycie	2004-03-11	3,5%	2,7%	1,5%	8,4%
Zamach bombowy w londyńskim metrze	2005-07-05	3,3%	1,8%	5,3%	5,5%
Upadek Bear Stearns	2008-03-14	3,6%	5,6%	-2,8%	-41,5%
Upadek Lehman Brothers	2008-09-15	-16,3%	-26,2%	-34,8%	-11,7%
Zamach bombowy podczas maratonu w Bostonie	2013-04-15	6,3%	8,4%	9,7%	17,9%
Rosja anektuje Krym	2014-02-20	1,5%	2,6%	8,0%	14,7%
BREXIT	2016-06-24	6,5%	6,2%	11,0%	19,7%
Bombardowanie Syrii	2017-04-07	1,8%	3,1%	7,6%	12,8%
Kryzys rakietowy w Korei Północnej	2017-07-28	-1,1%	3,6%	14,8%	13,4%
Atak drona na Saudi Aramco	2019-09-14	-1,4%	5,4%	-8,8%	12,5%
Irański generał zabity w naloce	2020-01-03	1,9%	-23,1%	-4,2%	14,4%
USA wycofują się z Afganistanu	2021-08-30	-3,7%	2,8%	-4,9%	-12,0%
Rosja napada na Ukrainę	2022-02-24	5,9%	-7,2%	-2,1%	-7,1%
Hamas atakuje Izrael	2023-10-07	1,3%	10,6%	20,9%	33,5%
Iran atakuje Izrael	2024-04-13	1,9%	9,9%	13,5%	5,3%
Wojna handlowa (tzw. Dzień niepodległości)	2025-04-02	-0,5%	10,6%	19,1%	?
USA bombardują infrastrukturę nuklearną Iranu	2025-06-22	5,7%	11,7%	13,5%	?
Interwencja USA w Wenezueli	2026-01-03	0,9%	?	?	?
	średnia	-0,9%	0,9%	3,4%	3,0%
	mediana	-0,6%	2,7%	5,3%	7,4%
	% okresów z zyskiem	46,5%	66,7%	61,9%	65,0%

Źródło: Opracowanie własne) na podst. Carson Investment Research

Jak widać powyżej średnia stopa zwrotu z indeksu S&P500 w ciągu miesiąca od wydarzenia jest ujemna i wynosi -0,9%. Jednak stopy zwrotu w dłuższych okresach są już dodatnie. 65% 12 miesięcznych okresów przyniosło dodatnią stopę zwrotu. Średnia 12 miesięczna stopa zwrotu z indeksu S&P500 wynosiła 3%, a mediana 7,4%.

Oczywiście lokalne rynki mogą być znacznie bardziej wrażliwe na niektóre wydarzenia niż rynek amerykański, który stanowi ok. 2/3 globalnej kapitalizacji rynków akcji. Ogólne wnioski są takie, że rynek akcji cierpił bardziej i dłużej w tych przypadkach, które miały istotny wpływ na gospodarkę jak np. upadki banków w czasie Wielkiego Kryzysu Finansowego w 2008 roku. Kryzysy o mniejszym znaczeniu dla gospodarki, jak np. zamachy terrorystyczne lub lokalne konflikty zbrojne, jeśli w ogóle wywoływały przecenę na giełdach, to z reguły tylko krótkoterminową.



Wnioski na czas kryzysu dla inwestorów.

Kiedy w mediach pojawiają się dramatyczne doniesienia o kolejnym kryzysie, w głowach inwestorów pojawia się znany mechanizm – sytuacja wymaga reakcji. Problem polega na tym, że na rynku kapitałowym „robienie czegoś” w samym środku burzy to zazwyczaj poważny błąd. Oto dlaczego:

1. Reagujesz na wiadomości, które rynek już „przetrawił”.

Zanim zdążysz zareagować najwięksi gracze najprawdopodobniej zdążyli już wycenić nowe informacje w milisekundach. Sprzedając w panice po gwałtownym spadku, nie „ratujesz” kapitału – Ty jedynie akceptujesz stratę, którą rynek już Ci narzucił. Decyzje podejmowane w afekcie to zazwyczaj kupowanie optymizmu po wysokich cenach i sprzedawanie strachu po cenach zaniżonych.

2. Reagujesz na sentyment, a nie fundamenty.

Historia uczy, że konflikty zbrojne wywołują gwałtowne, ale często krótkotrwałe wstrząsy. Rynek reaguje na niepewność, a nie na sam fakt konfliktu. Sentyment rynkowy zmienia się znacznie częściej niż jego fundamenty. Ceny akcji mogą spadać z powodu paniki, ale na dłuższą metę ceny zawsze wracają do fundamentów – zysków, przepływów pieniężnych i przewagi konkurencyjnej. Zanim kurz opadnie, ceny często wracają do normy, a ci, którzy uciekli w popłochu, zostają z gotówką na boku, patrząc, jak rynek rośnie bez nich. Nie pomyśl sentymentu z fundamentami.

3. Zamiana strategii w spekulację.

W okresach kryzysowych często pojawia się chęć spekulacji, typu „sprzedam teraz, a odkupię w dołku”, albo „kupię bo spadło o 5%, to okazja”. W tym momencie twoją długofalową strategię inwestycyjną zastępuje spekulacja. A spekulowanie jest znacznie trudniejsze niż sądzisz. Możesz mieć rację co do kierunku, ale pomylić się co do czasu lub skali – i to wystarczy, byś przegrał.

Szczególnie dużo ryzykujesz wtedy, kiedy spekulacja jest oparta na najnowszych informacjach ubranych w przekonującą narrację. Nasz mózg wszędzie szuka prostych linii. Kiedy wybucha kryzys uruchamia się schemat: „Jeśli wydarzy się A, to cena ropy wzrośnie, więc powinienem sprzedać spółkę B, a kupić C”.

To błąd. Kryzys to nie jest gra w bilard, gdzie jedna kula uderza w drugą. To gra w „efekt motyla” na sterydach. Reakcja rynków rzadko wynika z samego wydarzenia – wynika z tego, jak miliony ludzi zinterpretują to wydarzenie w kontekście swoich własnych lęków i wyobrażeń. Próba spekulacji w takim momencie to nie inwestowanie. To próba odgadnięcia, co pomyśli tłum, który właśnie stracił zdolność racjonalnego myślenia.

Jeśli Twoją strategią na kryzys jest „szybkie działanie”, to znaczy, że Twoja strategia opiera się głównie na szczęściu. A szczęście to kiepski plan inwestycyjny.

4. Tyle wiesz o sobie, na ile Cię sprawdzono.

Jeśli dzisiejsze wiadomości sprawiają, że nie możesz spać, to problemem nie jest sytuacja w Iranie, ale konstrukcja Twojego portfela. Prawidłowo zbudowana strategia powinna mieć wbudowany „margines na katastrofę”. Jeśli musisz drastycznie zmieniać swój plan pod wpływem nagłówków w serwisach informacyjnych, oznacza to, że Twoja tolerancja na ryzyko była przeszacowana jeszcze zanim padły pierwsze strzały. Kiedy ucichną armaty, przemysł na nowo swoją długofalową strategię inwestycyjną.

5. W czasie kryzysu, na ogół najlepszą strategią inwestycyjną jest nie robić nic.

W kontekście kryzysu geopolitycznego twoją jedyną realną przewagą nie jest to, co wiesz o czołgach, sankcjach lub motywacjach głównych graczy, ale to, jak długo potrafisz siedzieć na rękach, gdy świat wokół wariuje. Kiedy serwisy informacyjne publikują kryzysowe gorące „niiusy” i przekonujące spekulacje ekspertów, emocje przejmują kontrolę. Organizm wchodzi w tryb „walcz lub uciekaj”. Jeśli wówczas podejmujesz decyzje inwestycyjne, to głównie wynikają one z przeżywanych emocji. Ryzyko pomyłki jest wówczas znacznie większe niż zwykle. Większość ludzi w sytuacji napięcia nie potrafi nic nie robić. Inwestowanie to jednak jedna z niewielu dziedzin życia, gdzie brak działania w krytycznych momentach jest z reguły najbardziej opłacalną strategią.

Dobrze ujął to Warren Buffett, człowiek, który przeżył na rynku większość kryzysów z powyższej tabeli: „Inwestorzy osiągają doskonałe długoterminowe wyniki przede wszystkim dzięki unikaniu głupich decyzji, a nie podejmowaniu genialnych”.



Piotr Siegieda, MPW

Dyrektor ds. Komunikacji Inwestycyjnej

Ważne informacje:

Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Stanisława Żaryna 2A, 02-593 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000014564, o numerze REGON 011191974, o numerze NIP 526-10-31-858, w pełni opłaconym kapitale zakładowym w wysokości 10.300.000,00 PLN (dalej: „Towarzystwo”) prowadzi na podstawie zezwolenia udzielonego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 20 listopada 2001 r. (sygn. DFN1-4050/22-24/01) oraz podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Dotychczasowe wyniki zarządzania osiągnięte przez fundusze nie stanowią gwarancji osiągnięcia takich samych wyników w przyszłości. Zyski z inwestycji osiągane przez osoby fizyczne mogą podlegać opodatkowaniu podatkiem od dochodów kapitałowych.

Niniejszy materiał nie stanowi świadczenia usługi doradztwa prawnego, finansowego, podatkowego, a także usługi zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz usługi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji jak również usługi oferowania instrumentów finansowych oraz nie ma na celu promowania bezpośrednio lub pośrednio nabycia lub objęcia instrumentów finansowych lub zachęcania, bezpośrednio lub pośrednio, do ich nabycia lub objęcia.

Subfundusze Millennium (z wyłączeniem Millennium Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego) mogą inwestować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe, których emitentem, poręczycielem lub gwarantem są: Skarb Państwa, NBP, państwo członkowskie UE, jednostka samorządu terytorialnego państwa członkowskiego UE, państwo należące do OECD lub międzynarodowa instytucja finansowa, której członkiem jest Polska lub co najmniej jedno państwo członkowskie UE.

Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z Prospektem informacyjnym funduszy oraz Kluczowymi Informacjami oraz informacją dla klienta AFI, które są dostępne w języku polskim na stronie internetowej Towarzystwa pod adresem <https://millenniumtfi.pl/dokumenty.html>, w zakładce „Dokumenty” (odpowiednio w zakładce „Prospekty”, „Kluczowe Informacje dla Inwestorów” oraz „Informacje dla Inwestora”).

Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty kapitału. Subfundusze zarządzane przez Towarzystwo, w zależności od przyjętej polityki inwestycyjnej mogą inwestować część lub większość swoich aktywów w akcje. Wartość aktywów netto Subfunduszy cechuje się lub może cechować się dużą zmiennością ze względu na skład portfeli inwestycyjnych. Subfundusze nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych, ale dołożą najlepszych starań, aby je osiągnąć. Środki zainwestowane w Subfundusze nie są objęte systemem gwarantowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Zaprezentowane materiały służą jedynie celom informacyjnym i nie stanowią oferty. Wszelkie prawa autorskie do materiału przysługują wyłącznie Towarzystwu. Informacje zawarte w materiale są dobierane zgodnie z najlepszą wiedzą jego autorów i pochodzą ze źródeł uznawanych za wiarygodne, jakkolwiek autorzy nie gwarantują ich dokładności i kompletności.

Niniejszy materiał ma charakter reklamowy.