

Kwiecień 2026

Przegląd rynków surowcowych



Dodatek: początek maja na rynku ropy naftowej i gazu ziemnego

Notowania ropy naftowej Brent (JUL26) wzrosły o 6% do 114,4 USD/b na początku obecnego tygodnia, po eskalacji militarnej na Bliskim Wschodzie. USA uderzyły w kilka irańskich łodzi, zaś Iran wznowił ataki na państwa Zatoki Perskiej. Była to odpowiedź Teheranu na amerykański „Project Freedom”, zakładający eskortę statków handlowych przez Ormuz, pomimo jej blokady przez Iran. Wśród atakowanych obiektów był m.in. port w Fujairah (kluczowy dla eksportu paliw płynnych). **W reakcji na te wydarzenia notowania gazu w punkcie TTF wzrosły w poniedziałek do 48,1 EUR/MWh.**

Późniejsza korekta cen ropy i gazu wynikała z kilku czynników. Sekretarz Obrony USA poinformował, że pomimo ostatnich ataków Iranu- zawieszenie broni pozostaje w mocy. **Później D. Trump wspomniał o możliwym porozumieniu pokojowym i zbliżającym się zakończeniu operacji w Iranie.**

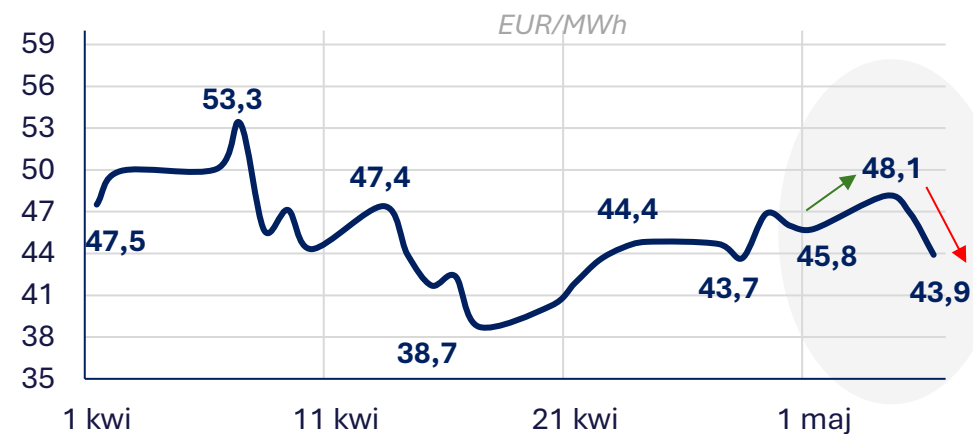
Teheran zaś potwierdził analizowanie nowej propozycji pokojowej z USA, co zwiększyło nadzieje inwestorów na otwarcie Cieśniny Ormuz. **W efekcie ceny ropy naftowej i gazu ziemnego spadły o ok. 8% w środę 6 maja.** Później nastąpiła chwilowa stabilizacja wraz z oczekiwaniem na efekty negocjacji.

Dane oraz informacje serwisów Bloomberg i Reuters z dni 04.05-07.05.

Notowania kontraktu frontowego na ropę naftową Brent (giełda ICE)



Notowania kontraktu frontowego na gaz ziemny TTF (giełda ICE)



Ropa naftowa (Brent)

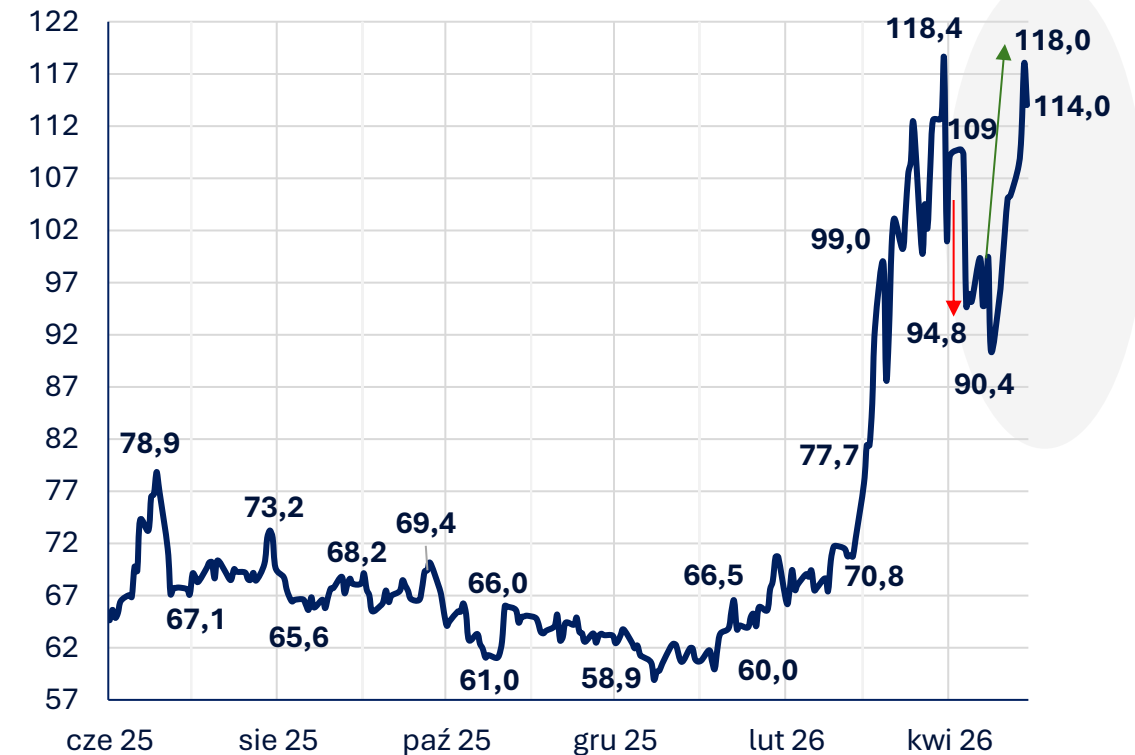
Notowania ropy naftowej Brent (kontrakt JUN26) na początku kwietnia wzrosły do 109 USD/b w obliczu ultimatum D. Trumpa wobec Iranu. USA zagroziły atakiem na kluczową infrastrukturę w kraju w razie odmowy otwarcia Cieśniny Ormuz przez Iran. Chwilę później nastąpił jednak gwałtowny spadek cen ropy poniżej 95 USD/b (08.04), po ogłoszeniu dwutygodniowego zawieszenia broni. Nie doszło jednak do otwarcia Cieśniny, ze względu na atak Izraela na Liban. Notowania surowca w kolejnych dniach zbliżyły się do 100 USD/b, przy sprzecznych informacjach o możliwościach przepływu przez Ormuz (konieczność zgody Iranu lub ponoszenia opłat)². Chwilową korektę przyniosły zapowiedzi rozmów pokojowych USA-Iran (11.04), jednak ich niepowodzenie ponownie wzmocniło notowania ropy naftowej. **Wyraźna korekta do 90 USD/b w dniu 17 kwietnia wynikała z ogłoszenia przez Iran otwarcia Cieśniny Ormuz dla wszystkich statków handlowych.** Jednak przejście przez USA irańskiego statku handlowego, skłoniło Teheran do zablokowania Cieśniny (dzień później) i odwołania udziału w kolejnej rundzie negocjacji. Ostatnia dekada miesiąca przyniosła wzrost notowań Brenta do 118 USD/b wraz z impasem w rozmowach pokojowych.

1) Dane Bloomberg. Ceny na wykresie są cenami rozliczeniowymi settlement z danego dnia.

2) Informacje LSEG z 10.04.2026.

Notowania kontraktu frontowego na ropę naftową Brent¹ (giełda ICE)

USD/b



Ropa naftowa (Brent)

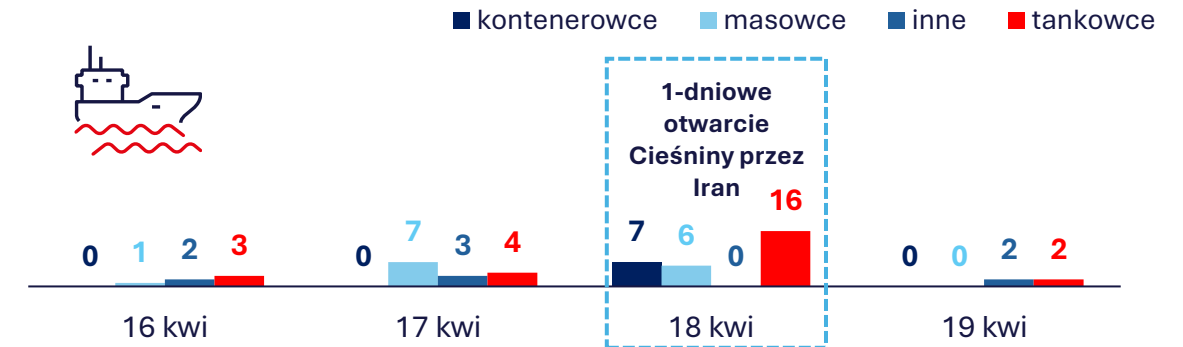
Dane IMF Portwatch wskazują, że w czasie jednodniowego otwarcia Cieśniny Ormuz, przesmyk pokonała największa liczba jednostek od początku wojny (w tym 16 tankowców). Ograniczenie tranzytu uniemożliwia eksport paliw płynnych, co przy wykorzystanej przestrzeni magazynowej, skutkuje spadkiem wydobycia ropy naftowej w regionie³. Wstępne dane US EIA wskazują na zmniejszenie wydobycia ropy w Grupie OPEC+ do 28,8 mln b/d w kwietniu (-24% względem lut'26). Wynik całej organizacji zależy obecnie od jego bliskowschodnich członków, którzy zostali zmuszeni do ograniczenia wydobycia⁴. Warto dodać, że OPEC+ podniósł na początku miesiąca limit majowego wydobycia dla 8 członków łącznie o 206 tys. b/d, jednak w obliczu wojny, podaż nie jest zależna od formalnych wytycznych. Należy wspomnieć, że w odpowiedzi na atak Iranu (członka OPEC) na infrastrukturę innych producentów, Zjednoczone Emiraty Arabskie ogłosiły wyjście z OPEC+ od 1 maja. Wojna doprowadziła do 36% redukcji wydobycia w ZEA⁴. Komunikat nie wpłynął jednak na notowania Brenta z racji trwającej wojny. Jednak po jej zakończeniu, ZEA nie będą podlegały limitom wydobycia, co może osłabić wpływ polityki kartelu na rynek fizyczny paliw płynnych.

3) Dane IMF Port Watch, odczyt 30.04.2026

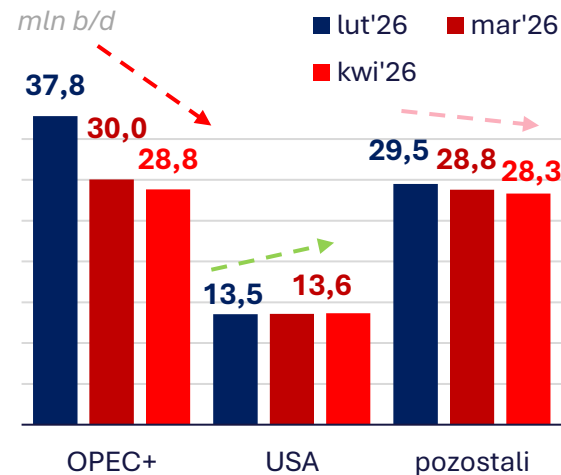
4) Dane US EIA STEO ,APR26

Łączna liczba jednostek przepływających przez Cieśninę Ormuz w dniach 16-19 kwietnia³, 2026

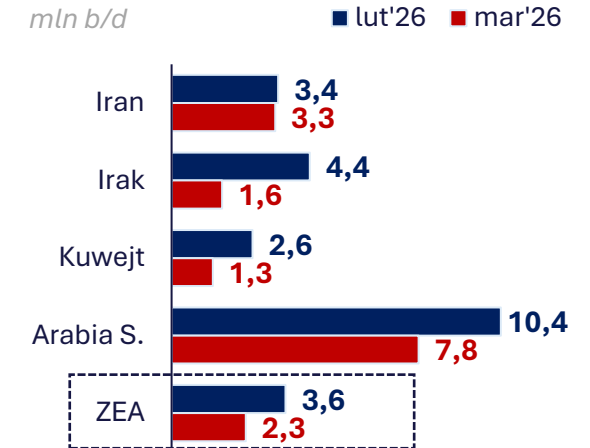
liczba jednostek łącznie każdego dnia



Wydobycie ropy naftowej na świecie⁴, lut'26-kwi'26



Wydobycie ropy naftowej na Bliskim Wschodzie⁴, lut'26-mar'26



Ropa naftowa (Brent)

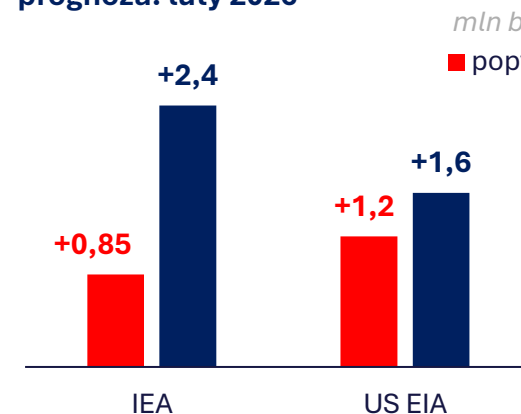
Ograniczenie wydobycia w państwach Zatoki Perskiej, poskutkowało rewidacją prognoz agencji IEA oraz US EIA, dotyczących popytu i podaży paliw w 2026 roku.

Dane IEA wskazują, że w samym marcu globalna podaż paliw płynnych spadła o 10,1 mln b/d do 97 mln b/d, za sprawą redukcji 9,4 mln b/d produkcji w OPEC+. Łączny eksport paliw przez Ormuz spadł w marcu do 2,3 mln b/d, co stanowiło 1/10 wolumenu sprzed wojny. Co więcej, prawie 70% ładunków pochodziła z Iranu. Pomimo przekierowania przez Arabię Saudyjską części eksportu rurociągiem East-West (+83% m/m) oraz zwiększenia ładunków przez ZEA w porcie Fujairah (+40% m/m), to skala tych działań jest nieporównywalna ze skalą wstrzymanej podaży w Cieśninie Ormuz⁵. Według IEA zapasy paliw płynnych poza Zatoką Perską spadły w marcu w tempie 6,6 mln b/d (o 205 mln baryłek m/m), podczas gdy 100 mln baryłek paliw zostało „uwięzione” w tankowcach w Zatoce. Znaczące ograniczenie podaży uderzyło przede wszystkim w kraje Azji. Jednak ogólny spadek dostępności paliw, połączony ze zmniejszeniem eksportu (ochrona krajowych rynków) w innych regionach oraz rządowe inicjatywy redukcji zużycia paliw, przełożą się na globalne spowolnienie popytu. IEA oczekuje jego spadku w 2026 roku o 80 tys. b/d, zaś USA EIA umiarkowany wzrost o 600 tys. b/d względem 2025 roku⁵.

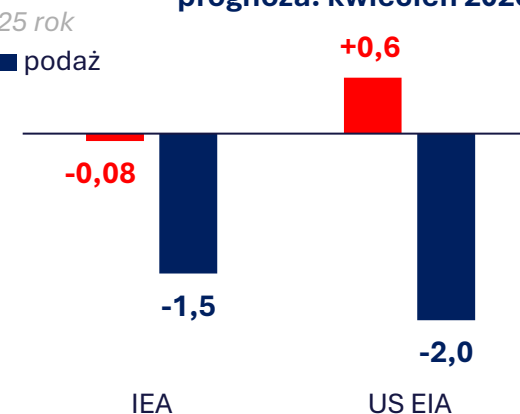
5) Dane i prognozy z raportów miesięcznych: IEA Oil Market Report April 2026 oraz US EIA Short Term Energy Outlook (STEO), April 2026.

Zmiana globalnej podaży i popytu na paliwa płynne w całym 2026 roku⁵. Porównanie prognoz agencji (przed i po wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie)

prognoza: luty 2026



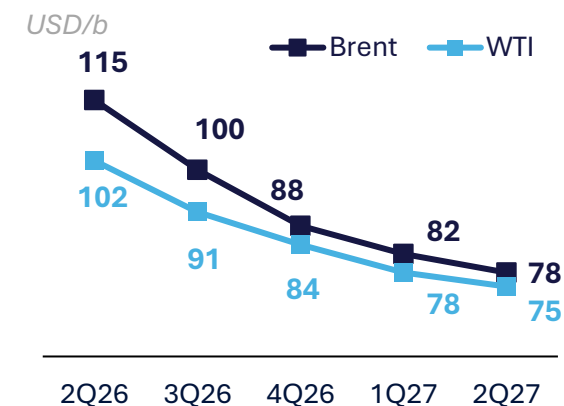
prognoza: kwiecień 2026



Zmiana zapasów paliw płynnych⁵, mar'26



Prognoza cen kontraktów na ropę Brent i WTI⁵ (US EIA)



Ropa naftowa (Brent)

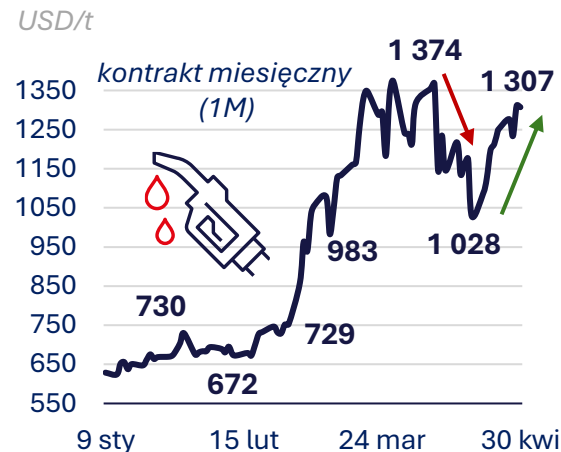
Pomimo licznych zawirowań w obszarze deklaracji politycznych obydwu stron konfliktu, eksport zarówno oleju napędowego jak i paliwa lotniczego, pozostał silnie ograniczony. Efektem był istotny spadek zapasów tych paliw w europejskich portach ARA, co odzwierciedlały wysokie ceny giełdowe na przestrzeni kwietnia. Średnia z cen rozliczeniowych kontraktu miesięcznego na LS Gasoil ICE wynosiła w kwietniu ok. 1214 USD/t wobec 1170 USD/b w marcu, co wskazuje na odczuwalne zacieśnienie rynku fizycznego w Europie. Chwilowy spadek cen do 1028 USD/t wynikał z optymizmu po ogłoszeniu otwarcia Cieśniny Ormuz (finalnie na 1 dzień)⁶. Dane Insights Global wskazują, że do 30 kwietnia zapasy oleju napędowego w terminalach ARA spadły do 1,84 mln ton, co oznacza o 12% niższy poziom względem kwietnia 2025 roku. Sytuacja jest bardziej napięta na rynku paliwa lotniczego, przy spadku zapasów w ARA do 552 tys. ton, co stanowi o 37% niższy wolumen r/r⁷. Przed wojną prawie połowa europejskiego importu paliwa lotniczego pochodziła z Bliskiego Wschodu, zaś 23% morskiego handlu jetem odbywała się przez Cieśninę Ormuz⁸. Średnia dla notowań indeksu Jet Fuel (CIF NWE Cargoes) wyniosła w kwietniu 1553 USD/t (w mar'26: 1552 USD/t)⁶.

6) Dane Bloomberg, odczyt 30.04.2026

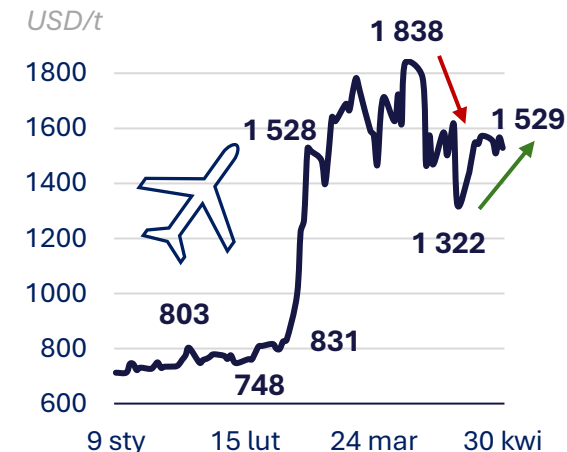
7) Dane Insights Global w LSEG, odczyt 06.05.2026.

8) Informacje ING Research z 06.03.2026.

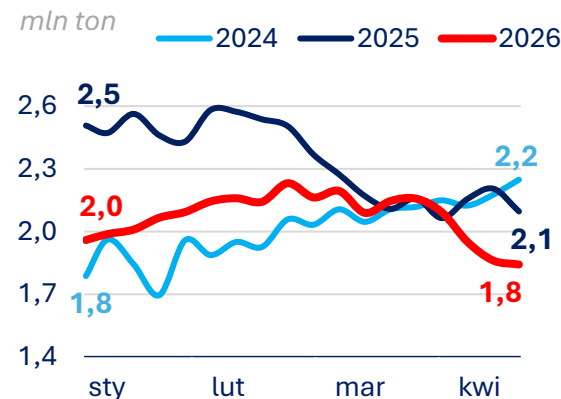
Notowania kontraktu frontowego LS Gasoil (giełda ICE)⁶, 2026



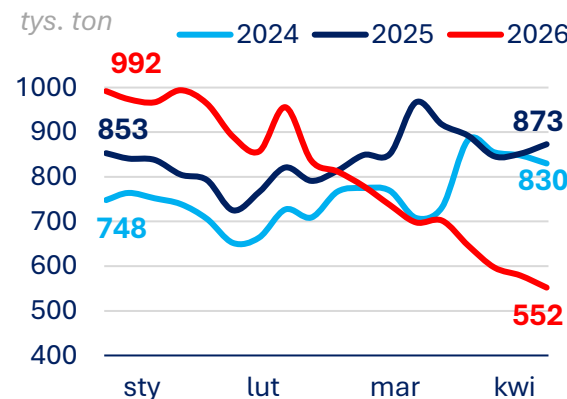
Notowania indeksu Jet Fuel (CIF NWE Cargoes)⁶, 2026



Zapasy oleju napędowego w portach ARA w Europie⁷, 2026



Zapasy paliwa lotniczego w portach ARA w Europie⁷, 2026



Gaz ziemny (TTF)

Notowania kontraktów na gaz ziemny (TTF MAY26) rozpoczęły kwiecień korektą do 47,5 EUR/MWh, po słowach D. Trumpa o możliwym „wycofaniu z Iranu” w okresie do trzech tygodni. Później nastąpił jednak wzrost cen gazu powyżej 53 EUR/MWh wraz z ultimatum Prezydenta USA wobec Iranu. Odnotowany potem gwałtowny spadek cen gazu, wynikał z zawarcia dwutygodniowego rozejmu. Notowania osłabiły się do 45 EUR/MWh po tym, jak Katar zapowiedział przygotowania do wznowienia produkcji LNG w obliczu zawieszenia broni. Później, chwilowe umocnienie notowań wynikało ze sporu o szczegóły rozejmu (m.in. kwestię Libanu). Pierwszą dekadę kwietnia zakończono z cenami gazu poniżej 44 EUR/MWh wraz z oczekiwaniem deeskalacji po negocjacjach pokojowych w Pakistanie¹⁰. Ich fiasko ponownie wzmocniło notowania giełdowe do 50 EUR/MWh. Później to oczekiwanie na kolejne rundy rozmów USA-Iran, osłabiło ceny gazu. **Najniższy poziom cen (38,8 EUR/MWh) odnotowano 17 kwietnia, po informacji o otwarciu Cieśniny Ormuz przez Iran na czas rozejmu.** Późniejszy wzrost cen do 47 EUR/MWh wynikał z rozwiania nadziei inwestorów na szybki koniec wojny i ponowne otwarcie Cieśniny, pomimo przedłużenia rozejmu ze strony USA.

9) Dane Bloomberg.

10) Informacje LSEG z 10.04.2026.

Notowania kontraktu frontowego na gaz ziemny TTF⁹ (giełda ICE)

EUR/MWh



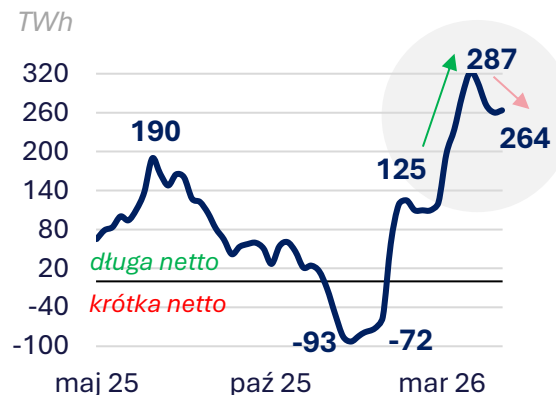
Gaz ziemny (TTF)

Na początku kwietnia przeminęła pierwsza panika giełdowa, a na rynek powróciła nadzieja na zakończenie wojny wraz z podjęciem negocjacji pokojowych. **Niższy poziom cen gazu był połączeniem deeskalacyjnych komunikatów politycznych z opóźnionymi w czasie skutkami wojny dla podaży surowca w Europie.** Fundusze inwestycyjne tylko nieznacznie (do 264 TWh) zmniejszyły zaangażowanie w długiej pozycji netto w kontraktach na TTF giełdy ICE¹¹. Pomimo kwietniowego spadku giełdowych cen gazu, na rynku fizycznym odczuwalne było zmniejszenie podaży z Kataru. Dane za 1Q26 potwierdzają niewielki udział LNG z Bliskiego Wschodu na tle ogólnego importu skroplonego gazu do UE-27¹². Największe ograniczenie eksportu dotyczy odbiorców z Azji, jednak państwa te na tyle zmniejszyły swój popyt na gaz ziemny, że nie doszło do natychmiastowego i masowego przekierowania elastycznych gazowców z Europy. Był to wynik m.in. znaczącego ograniczenia importu LNG przez Chiny z 7,66 mln ton w gru'25 do 3,5 mln ton w kwi'26¹³. Państwo Środka przy tanich dostawach gazociągami oraz rosnącym wydobyciu własnym, odsprzedawało w marcu ładunki z LNG (ok. 0,7 mln ton), korzystając z rekordowych cen w regionie. Jednak ograniczenie importu LNG przez Pakistan i Bangladesz, zostało wymuszone wysokimi kosztami importu LNG (spot).

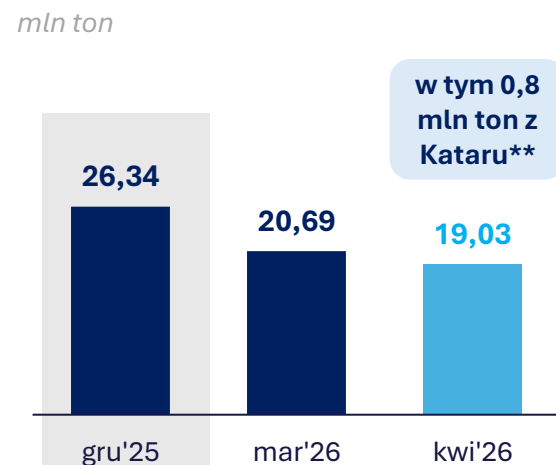
11) Dane raportu CoT giełdy ICE w LSEG, odczyt 30.04.2026.
13) Dane Kpler w LSEG z 23.04 oraz 27.04.2026.

12) Dane Bruegel z 28.04.2026.
**) Jednostki wyruszyły przed 28.02.2026.

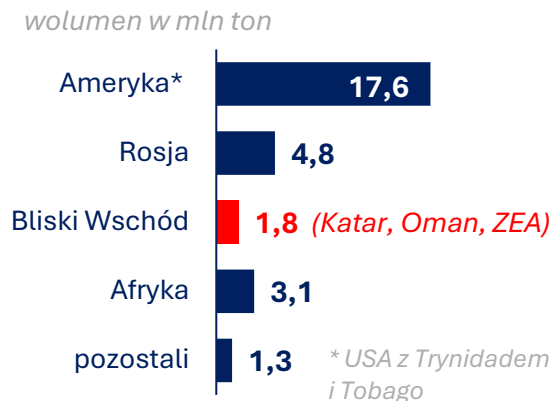
Wolumen pozycji netto funduszy inwestycyjnych w kontraktach na gaz TTF giełdy ICE¹¹, 2025-2026



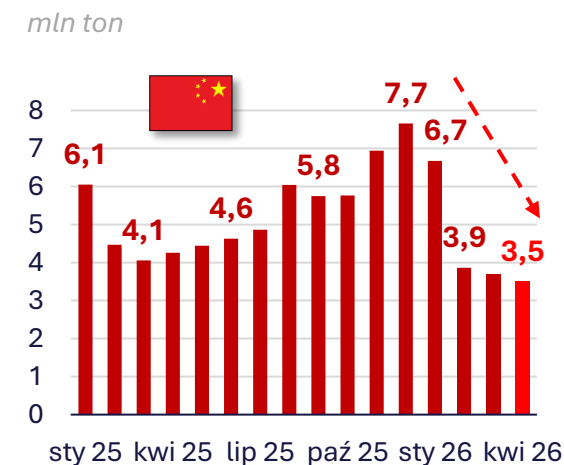
Import LNG do Azji¹³, 2025-2026



Bliski Wschód na tle dostawców LNG do UE-27¹², 1Q26



Import LNG do Chin³², sty'25-kwi'26



Gaz ziemny (TTF)

Utrzymanie wysokiego poziomu europejskiego importu LNG (w 1Q26), przy rozpoczętych negocjacjach pokojowych, zwiększyło nadzieję inwestorów na relatywnie szybkie zakończenie konfliktu i stopniową normalizację. Jednak dane za ubiegły miesiąc wskazują na spowolnienie tempa importu LNG do poziomu zbliżonego do kwi'25 (nadal dobry wynik)¹⁴. Dane LSEG wskazują, że **Europa pozostała w kwietniu głównym odbiorcą LNG z USA (56%)**. Jednak **w okresie lut'26-kwi'26 eksport amerykańskiego skroplonego gazu do Azji wzrósł o 179% do 2,71 mln ton w ubiegłym miesiącu**¹⁵. Przemawiała za tym premia (JKM wobec TTF) za dostawy do Azji. Odcięcie odbiorców z Dalekiego Wschodu od katarskich dostaw (w lutym jeszcze 4,1 mln ton), wymusza utrzymanie wyższych cen gazu, celem „przyciągnięcia” elastycznych gazowców z dostawą w krótkim terminie¹⁶. Warto dodać, że w ubiegłym miesiącu wszedł w życie zakaz importu LNG z Rosji do UE-27 w ramach kontraktów krótkoterminowych. Dostawy z tego kierunku w 1Q26 były najwyższe w historii i wyniosły 4,8 mln ton (+19% r/r)¹⁴. Agencja ACER prognozuje konieczność zwiększenia przez UE-27 zakupów spotowych LNG o 40% w 2026 roku w przypadku utraty dostaw z Kataru do końca grudnia¹⁷.

14) Dane Bruegel z 28.04.2026.

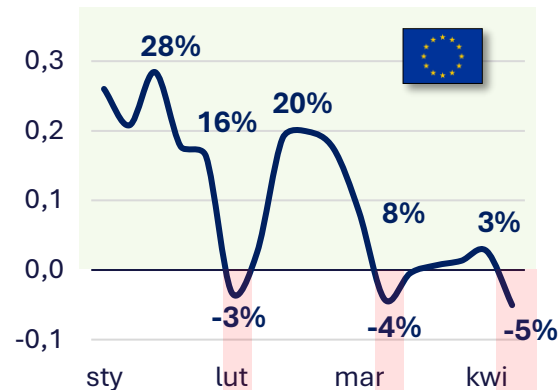
15) Informacje Reuters z 01.05.2026.

16) Dane Bloomberg, odczyt 30.04.2026.

17) ACER: Key developments in European gas wholesale markets (winter 2025-2026).

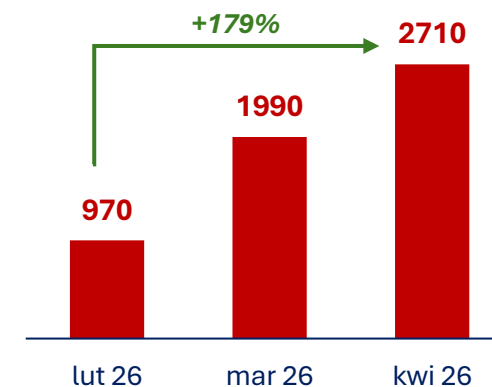
Dynamika importu LNG do UE-27¹⁴, 2026

zmiana % r/r



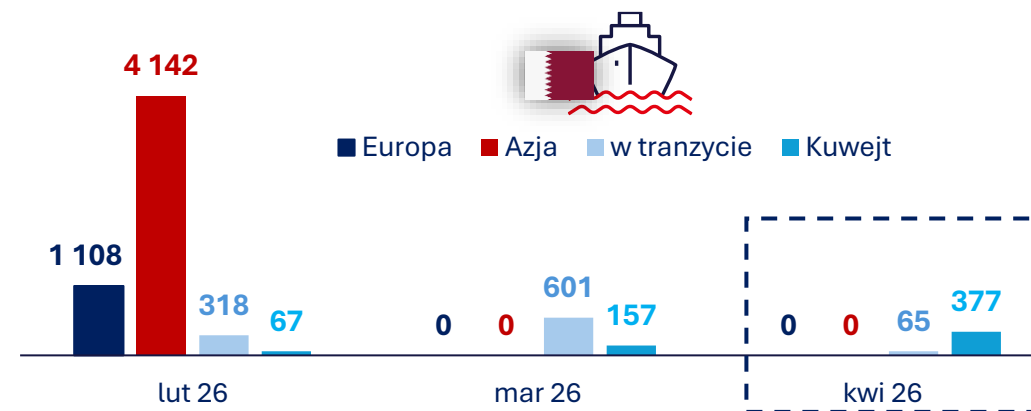
Eksport LNG z USA do Azji, lut'26-kwi'26¹⁵

tys. ton LNG



Wolumen i destynacja eksportu katarskiego LNG¹⁶, lut'26-kwi'26

tys. ton LNG



Gaz ziemny (TTF)

Połączenie konieczności dodatkowych zakupów LNG w formule spotowej (a zatem konkurencja z Azją), przy utrzymaniu lub niewielkim spadku wolumenu dostaw gazociągami- może wzmocnić latem ceny w punkcie TTF. Agencja ACER podkreśla jednak, że 21,5 mld m³ gazu (ok. 15,8 mln ton LNG) zakontraktowanego w umowach długoterminowych z Katarrem na ten rok, stanowi nieco ponad 6% całkowitego popytu na gaz w UE-27, prognozowanego w 2026 roku¹⁸. Europa ponownie będzie w dużym stopniu uzależniona od tempa uruchamiania nowych kompleksów LNG (i ekspansji działań obecnych), głównie w USA. Pozytywną informacją było wystąpienie do Belgii pierwszego gazowca z nowego kompleksu Golden Pass w Teksasie. Pierwotnie pierwszy ładunek miał wyruszyć w styczniu, jednak wystąpiły opóźnienia w rozruchu instalacji.¹⁹ **IEA w Gas Market Report Q2-2026 wskazuje, że w całym sezonie grzewczym 2025/26 import LNG z USA stanowił ponad 60% łącznego importu skroplonego gazu do Europy, przy spadku dostaw gazociągami z Rosji o 20% r/r.** W tym okresie globalny handel LNG wzrósł o 10% r/r, dzięki nowym inwestycjom, głównie w Ameryce Północnej²⁰.

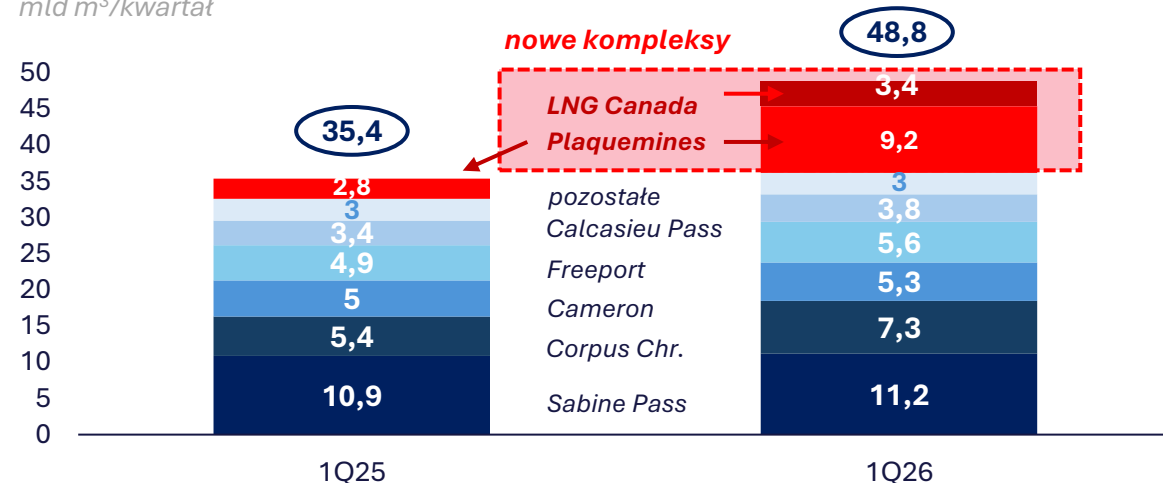
¹⁸ ACER: Key developments in European gas wholesale markets (winter 2025-2026).

¹⁹ Informacje Reuters z 22.04.2026.

²⁰ IEA: Gas Market Report Q2-2026.

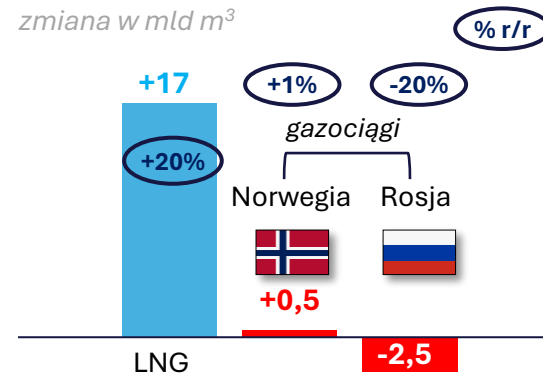
Eksport LNG z Ameryki Północnej według terminali²¹, 1Q25 oraz 1Q26

mld m³/kwartał



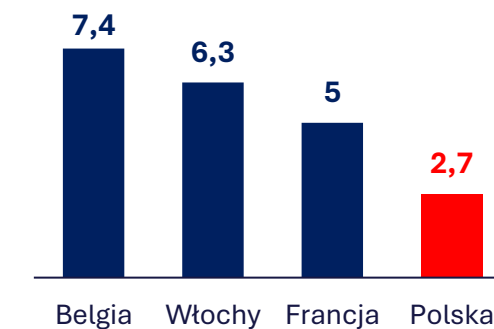
Zmiana wolumenu importu gazu do Europy (główne kierunki)²⁰, paź'25-mar'26 vs paź'24-mar'25

zmiana w mld m³



Wolumen dostaw LNG z Kataru w kontraktach długoterminowych na 2026 rok w UE-27¹⁸

mld m³



Gaz ziemny (TTF)

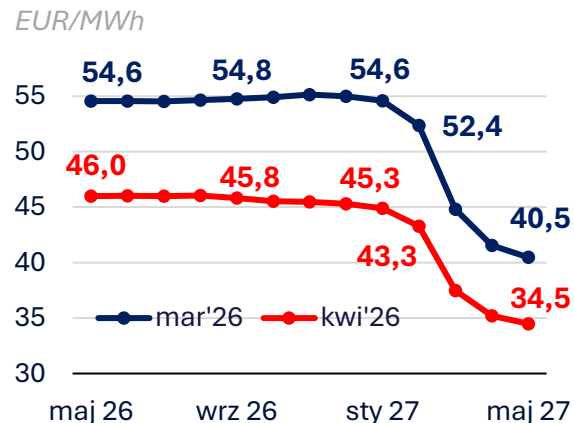
Pomimo wzrostu zapełnienia unijnych magazynów z 28% w marcu do 33% pod koniec kwietnia, poziom zapasów gazu w UE-27 nadal odbiega od wartości rejestrowanych w poprzednich latach (niższy poziom tylko w kwi'21)²¹. W ubiegłym miesiącu odnotowano przyspieszenie procesu uzupełniania magazynów, chociaż ACER wskazuje, że w pierwszej połowie kwietnia zatłoczony wolumen (netto) był o 20% mniejszy niż w analogicznym okresie ubiegłego roku²². Kształt krzywej terminowej (kontraktów na TTF giełda ICE) nie zachęca uczestników rynku do intensywnego zwiększania zapasów wiosną, gdy kontrakty na dalsze miesiące (np. jesień/zima) wyceniane są taniej niż bliski termin dostawy²³. Jednak rodzi to ryzyko zakupów na ostatni moment jesienią, kiedy popyt państw Azji może być znacząco wyższy (po fali upałów, a przed zimą), a konkurencja o elastyczne gazowce będzie windować ceny ładunków. **Ponadto w okresie jesiennym, istnieje ryzyko zaburzenia dostaw LNG z USA w czasie sezonu huraganów.** Z kolei w Europie w okresie wrzesień-październik, główny dostawca gazociągami (Norwegia), prowadzi cykliczne naprawy swojej infrastruktury, ograniczające eksport surowca.

21) Dane GIE AGSI na dzień 30.04.2026.

22) ACER: Key developments in European gas wholesale markets (winter 2025-2026).

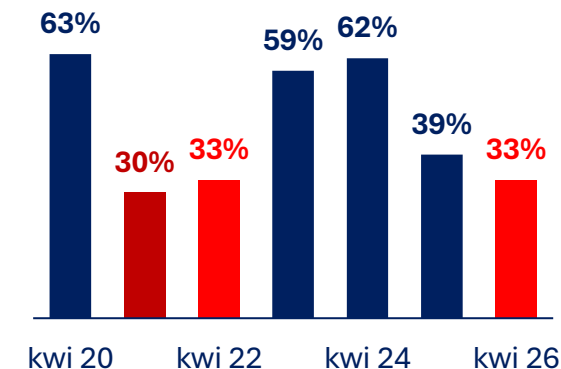
23) Krzywe dane Bloomberg: odczyt dla mar'26 z 27.03.2026, a dla kwi'26 z 30.04.2026.

Krzywa terminowa kontraktów na gaz (ICE TTF)²³

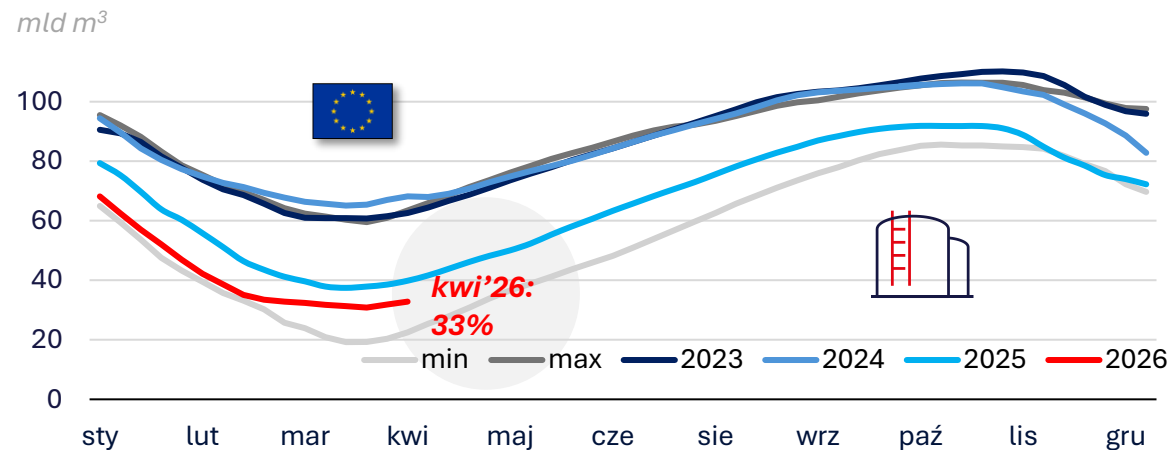


Zapełnienie magazynów UE-27 pod koniec kwietnia²¹, 2020-2026

% na dzień 30.04



Zmiana wypełnienia unijnych magazynów gazu²¹, 2023-2026



Gaz ziemny (TGE)

Notowania kontraktu CAL27 na polskiej Towarowej Gieldzie Energii zakończyły marzec na poziomie 199 PLN/MWh. **Pierwsze dwie dekady kwietnia upłynęły pod znakiem stopniowego spadku cen gazu w kontrakcie rocznym do poziomu 167 PLN/MWh (20.04).** Informacje o zawieszeniu broni, podjęciu negocjacji pokojowych, a nawet chwilowe otwarcie Cieśniny, prowadziły do korekty również na TGE. Później nastąpił jednak sukcesywny wzrost notowań kontraktu CAL27 do 180 PLN/MWh pod koniec miesiąca²⁴. Podobnie jak w przypadku europejskiego rynku, ponowna eskalacja na Bliskim Wschodzie, pogorszyła perspektywy podażowe w dłuższym horyzoncie. Ceny w kontraktach krótkoterminowych reagowały również na rosnącą temperaturę w kraju oraz znaczący wzrost podaży energii z OZE (niższy popyt na gaz z sieci i w energetyce). Polskie magazyny gazu zakończyły miesiąc z zapełnieniem na poziomie około 44% wobec 42% rok wcześniej²⁵. Według danych Forum Energii udział gazu w polskiej strukturze wytworzenia energii elektrycznej spadł minimalnie w kwietniu do 15% wobec 15,2% w marcu²⁶.

24) Dane TGE- DKR z godziny 14:00.

25) Dane GIE AGSI na dzień 30.04.2026.

26) Dane Miesięcznik Forum Energii Kwiecień 2026, odczyt z 07.05.2026.

Notowania kontraktu rocznego CAL27 na gaz²⁴ (TGE)

PLN/MWh



Gaz ziemny (TGE)

W kwietniu rozpoczęto wydobycie gazu z nowych odwiertów w Wielkopolsce (złóże Sierosław) oraz na Lubelszczyźnie (złóże Jastrzębiec). Według danych GK Orlen maksymalna produkcja roczna może wynosić łącznie do 140 mln m³. Z kolei zasoby w tych złożach oszacowano kolejno na 400 mln m³ (Sierosław) oraz 1 mld m³ (Jastrzębiec)²⁷. W ubiegłym miesiącu uwaga rynku skupiona była głównie na kwestii importu LNG z Kataru. Dane LSEG wskazują, że ostatni gazowiec z tego kraju dopłynął do Świnoujścia 24 marca. Od tego czasu wszystkie dostawy pochodzą wyłącznie z USA. Gazowiec z LNG dociera do Świnoujścia średnio co 4 dni, chociaż w połowie kwietnia LSEG odnotował (jednorazowo) 10-dniową przerwę w imporcie²⁸. Częstotliwość dostaw powróciła do normy pod koniec miesiąca. **Udział katarskiego LNG w łącznym imporcie skroplonego gazu wahał się w przedziale 14%-30% w pierwszym kwartale bieżącego roku.** Według wcześniej przytoczonych szacunków ACER, Polska w ramach kontraktów długoterminowych z Kataru powinna w tym roku otrzymać 2,7 mld m³ gazu (ok. 1,98 mln ton LNG). Utrata tego wolumenu, oznacza także dla Polski, konieczność pozyskania LNG z innego kierunku²⁹.

27) Komunikat GK Orlen z 14.04.2026.

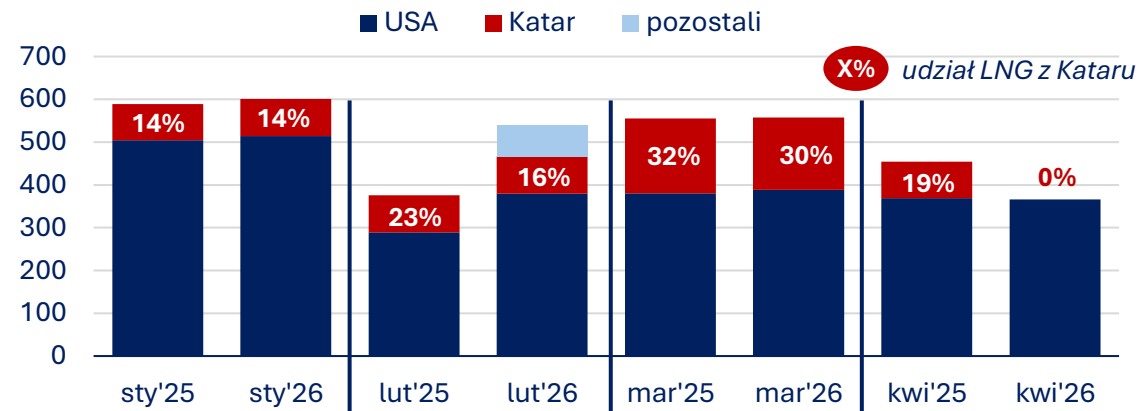
28) Dane LSEG oraz Bloomberg z monitoringu ruchu jednostek oraz dostaw LNG, odczyt 04.05.2026.

29) ACER: Key developments in European gas wholesale markets (winter 2025-2026).

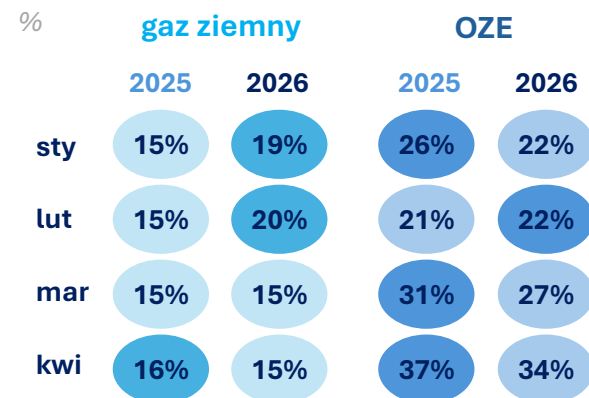
30) Dane Forum Energii oraz Eurelectric, odczyt 07.05.2026.

Import LNG do Polski według dostawców²⁸, 2025 vs 2026

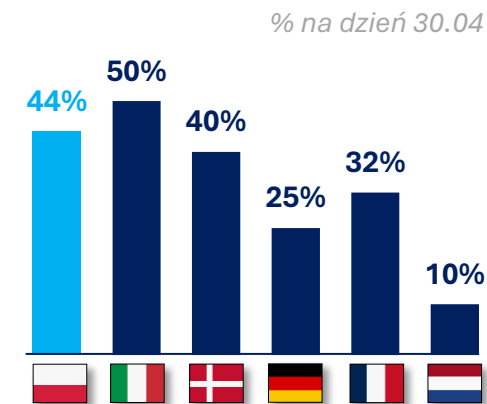
tys. ton/miesiąc



Udział gazu i OZE w polskiej strukturze wytworzenia energii elektrycznej³⁰



Zapełnienie polskich magazynów na tle wybranych państw UE-27²⁵



Energia elektryczna (TGE)

Notowania kontraktu CAL27 (Base) na Towarowej Gieldzie Energii zakończyły marzec na poziomie 446 PLN/MWh. Na przestrzeni kwietnia ceny rozliczeniowe kontraktu rocznego oscylowały w przedziale 433-446

PLN/MWh. Najwyższy poziom odnotowano w pierwszych dniach kwietnia, zaś najniższy po ogłoszeniu dwutygodniowego rozejmu na Bliskim Wschodzie (08.04). Koniec miesiąca przyniósł ponowne umocnienie notowań powyżej 440 PLN/MWh wraz ze wzrostem cen surowców w obliczu eskalacji działań wojennych. **Na polskim rynku energii kwiecień był miesiącem szybkiego wzrostu generacji z instalacji fotowoltaicznych (+32% m/m).** Jak podaje Forum Energii, odnotowano najwięcej w historii godzin (aż 100) z ujemnymi cenami na RDN. Najniższa (-820 PLN/MWh) średnioważona cena na rynku spot wystąpiła w godzinie, gdy udział OZE w strukturze wytworzenia wynosił 53%. Powróciły zatem obawy o niewystarczającą elastyczność systemu i kolejny rok rekordowego nierynkowego redysponowania jednostek OZE. Dane polskiego think-tanku wskazują, że w kwietniu ograniczono generację 344 GWh energii elektrycznej z czego 212 GWh z wielkoskalowych instalacji PV³². PSE wskazuje, że moc zainstalowana dla tego źródła wynosi 26,48 GW.

31) Dane TGE- DKR z godziny 14:00.

32) Dane Miesięcznik Forum Energii Kwiecień 2026. Mniej niż zero, czyli sto godzin ujemnych cen energii na rynku spot. Odczyt 07.05.2026.

Notowania kontraktu rocznego CAL27 na energię elektryczną³¹ (TGE)

PLN/MWh



Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA)

Notowania uprawnień do emisji w kontrakcie grudniowym (DEC26) na przestrzeni kwietnia poruszały się w przedziale 71,7 EUR/t-77,5 EUR/t. Pierwszy dzień miesiąca przyniósł wzrost cen EUA, po propozycji zmian w rezerwie MSR Komisji Europejskiej, co odczytano jako polityczny sygnał odgórnego stabilizowania rynku (pewnego rodzaju obronę działania systemu). Jednak warto zauważyć, że sama decyzja powinna poskutkować raczej spadkiem cen EUA, ponieważ KE postanowiła zatrzymać proces unieważniania (kasowania) nadwyżkowych jednostek z rezerwy MSR³⁴. Dotychczas (lata 2019-2024) wszystkie EUA powyżej progu 400 mln ton w MSR-buły trwale usuwane. Zaprzestanie tych działań oznacza tworzenie buforu na kolejne lata, a zatem sygnalizuje przygotowanie do możliwego ich niedoboru po 2030 roku. Wówczas EUA z MSR będą dostarczane na rynek celem jego stabilizacji i zmniejszenia kosztów np. dla przemysłu. Dodatkowym wsparciem były obawy o skutki konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz informacje o masowym przekierowaniu lotów w marcu, co może zwiększyć popyt na EUA w lotnictwie. Później naprzemienny spadek i wzrost notowań podyktowany był głównie reakcją europejskiego rynku akcji na komunikaty z Iranu i USA³⁵.

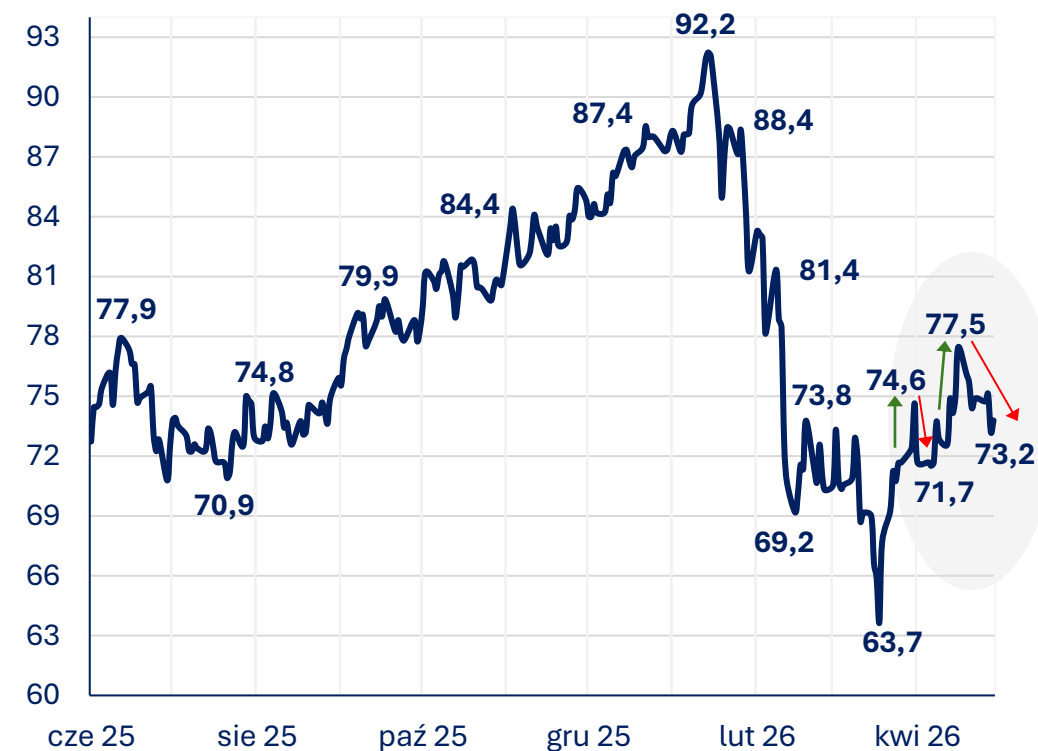
33) Dane Bloomberg.

34) EC: EU reinforces the stability and predictability of its carbon market. Informacje z 01.04.2026.

35) Informacje LSEG z 22.04.2026.

Notowania uprawnień do emisji CO₂ w kontrakcie DEC26³³ (giełda ICE)

EUR/t



Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA)

Warto zauważyć, że w zeszłym miesiącu notowania EUA nie reagowały proporcjonalnie na zmiany cen surowców (gazu, węgla czy ropy naftowej), a w zamian za to odnotowano rosnącą korelację z europejskimi indeksami giełdowymi. Wskazuje to na „finansjalizację” tego rynku i osłabienie powiązania z fundamentami energetycznymi³⁶. Co ciekawe, pomimo tego, że opłacalność spalania węgla w energetyce była większa niż gazu (i hamowała spadek cen EUA), to niższa marża elektrowni węglowych, prowadziła do spadku jego zużycia³⁷. Wzrost cen do 77,5 EUR/t w połowie miesiąca wynikał m.in. z reakcji rynku na nastroje geopolityczne (otwarcie Cieśniny). Później nastąpił stopniowy spadek cen wraz z pesymizmem odnośnie skutków konfliktu na Bliskim Wschodzie (spowolnienie gospodarcze) oraz rosnącą generacją z OZE w Europie. W kwietniu inwestorzy spekulacyjni silnie ograniczyli swoje zaangażowanie w krótkiej pozycji w kontraktach na EUA (niż w długiej), po informacjach o zmianach w rezerwie MSR, co dało lekkie odbicie zaangażowania w długiej pozycji netto do 38 mln ton EUA³⁸. Jednak działania funduszy inwestycyjnych były dość ograniczone, przy stanie „zawieszenia” przed ogłoszeniem zmian w EU ETS w lipcu.

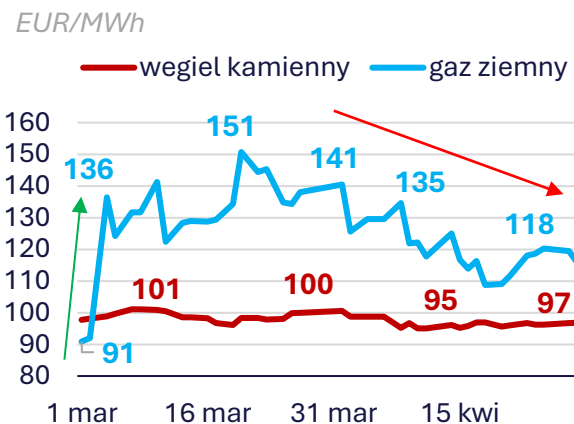
36) Dane LSEG, odczyt 30.04.2026.

38) Dane raportu CoT w LSEG na dzień 30.04.2026

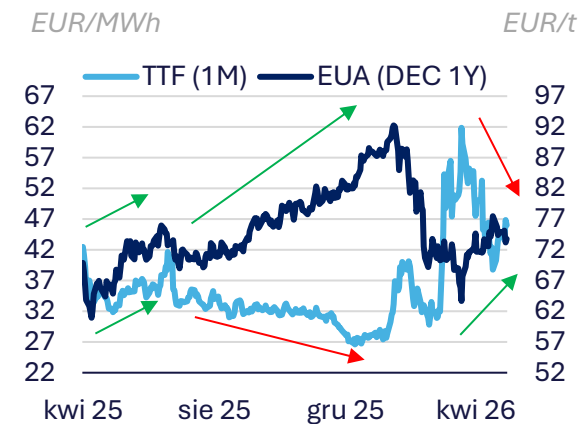
37) Dane Ember (SRMC), odczyt 07.05.2026

40) Bloomberg: średnia tylko z prognoz z kwi'26.

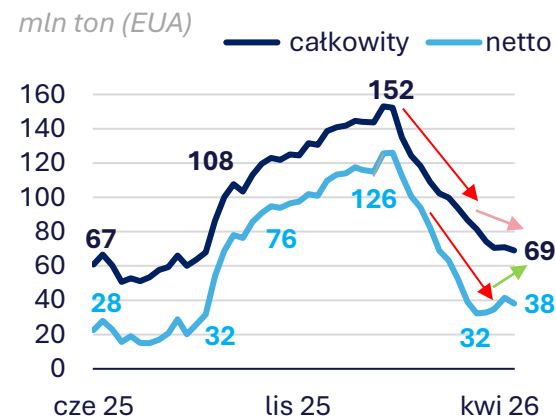
Krótkoterminowy koszt krańcowy produkcji energii elektrycznej z węgla i gazu w UE³⁷, mar'26-kwi'26



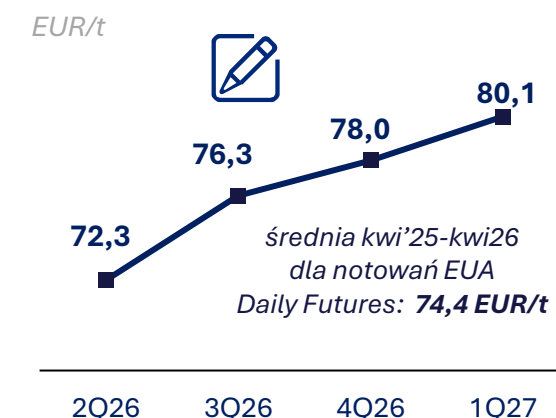
Zmiana notowań EUA oraz gazu TTF na giełdzie ICE, kwi'25 -kwi'26³⁶



Wolumen długich pozycji funduszy inwestycyjnych (giełda ICE)³⁸



Prognoza cen uprawnień do emisji (ankieta Bloomberg kwi'26)⁴⁰



Węgiel energetyczny (API2)

Notowania kontraktu (MAY26) na węgiel energetyczny (API2) przez pierwsze dwie dekady kwietnia ulegały stopniowemu osłabieniu z poziomu 118 USD/t na początku miesiąca do 99 USD/t (20.04). Później nastąpił sukcesywny wzrost cen węgla do 110 USD/t na koniec miesiąca. Podobnie jak w przypadku notowań kontraktów na gaz ziemny, to doniesienia z Bliskiego Wschodu odgrywały główną rolę w kształtowaniu cen surowca. Ogłoszenie rozejmu i podjęcie negocjacji pokojowych, doprowadziły do korekty cen węgla (109 USD/t). Dodatkowo na przestrzeni kwietnia pogorszeniu uległa marża elektrowni węglowych w Europie względem marca, a ekspansja generacji z farm fotowoltaicznych i wzrost temperatury powietrza, dodatkowo hamowały popyt na paliwa kopalne w energetyce. Jeszcze w marcu przy wyższych cenach gazu, produkcja energii elektrycznej z węgla w UE-27 była o 4% niższa r/r⁴². W kwietniu zapasy surowca w europejskich terminalach ARA wzrosły o 12% m/m do 2,7 mln ton. Jednocześnie był to poziom o 25% niższy względem wolumenu z 2025 roku. Warto dodać, że w ubiegłym miesiącu Włochy, Słowenia i Bułgaria poinformowały o planowanym restarcie (lub zwiększeniu wykorzystania) krajowych elektrowni węglowych w razie pogorszenia sytuacji na rynku energii⁴⁴.

41) Dane Bloomberg.

43) Dane Montel Research z 04.05.2026.

42) Dane Ember, odczyt 07.05.2026

44) Dane LSEG z 23.04.2026.

Notowania kontraktu frontowego na węgiel energetyczny API2⁴¹ (giełda ICE)

USD/t



Węgiel energetyczny (API2)

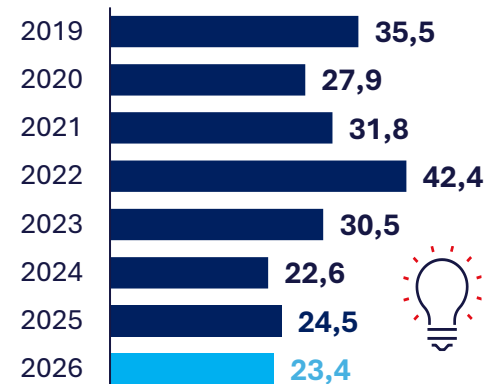
Druga połowa kwietnia przyniosła umocnienie notowań węgla, za sprawą ponownej eskalacji w Zatoce, skutkującej wzrostem cen ropy i gazu. W marcu Chiny zwiększyły import węgla ogółem o 3% r/r, zaś samego węgla energetycznego zakupiły o 8% mniej niż przed rokiem⁴⁵. Przyczyną była wysoka cena węgla w dostawach morskich po wybuchu konfliktu, połączona z niższym eksportem z Indonezji. Prawie 9% spadek (r/r) eksportu węgla z tego kraju był efektem zarówno opóźnień wydawanych zezwoleń na wydobycie, jak i niepewności producentów, przy nowych krajowych limitach wydobycia i sprzedaży za granicę. Opublikowane dane IEA za 2025 rok, wskazują, że globalny popyt na węgiel odnotował minimalny wzrost (+30 mln ton tj.+0,4%) w ubiegłym roku. Produkcja energii odpowiada za 2/3 światowego zużycia węgla, jednak w Chinach, po raz pierwszy od 2015 roku, jego wykorzystanie w tym celu spadło. Co ciekawe, popyt na węgiel w USA wzrósł o 10% r/r, przy większym zapotrzebowaniu w energetyce. Ponadto zwiększenie zużycia surowca odnotowano do produkcji chemikaliów w Chinach, niklu w Indonezji oraz stali w Indiach. W UE-27 popyt na węgiel spadł tylko o 5% r/r, za sprawą mniejszej produkcji energii z elektrowni wiatrowych i wodnych⁴⁶.

⁴⁵) Dane China Customs, odczyt 07.05.2026.

⁴⁶) Dane: IEA Global Energy Review 2026.

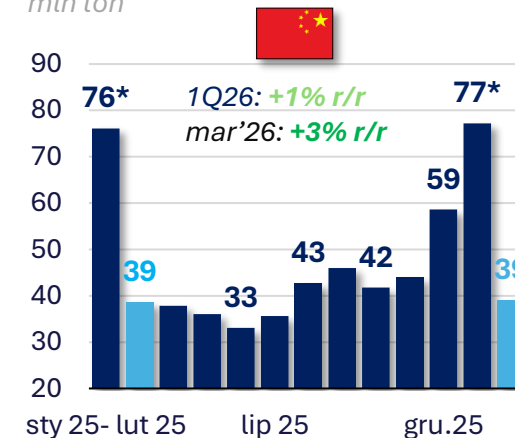
Produkcja energii elektrycznej z węgla w UE⁴², mar'19-mar'26

TWh każdego roku w marcu



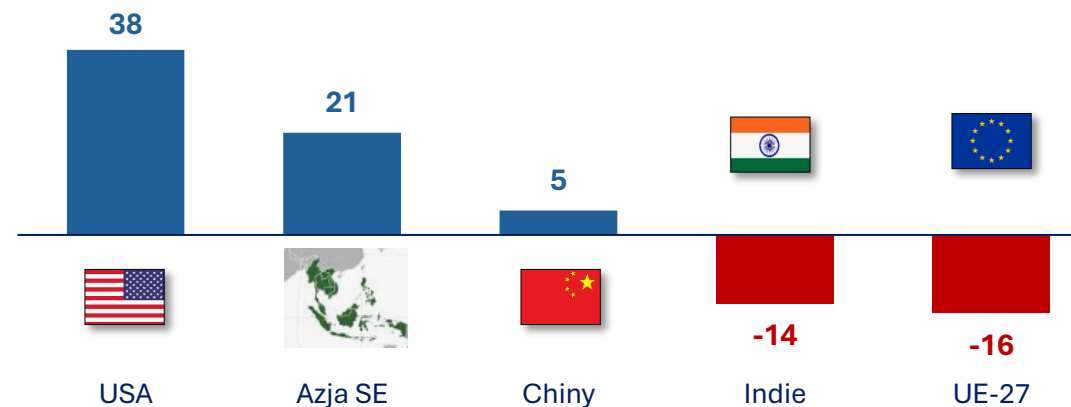
Chiński import węgla (ogółem)⁴⁵, gru'24-gru'25

mln ton



Zmiana popytu na węgiel wybranych regionów na świecie⁴⁶, 2025

mln ton r/r



Zmiany notowań kontraktów na wybrane surowce energetyczne

Ceny rozliczeniowe (settlement price) z dnia: 30.04.2026

Surowiec	Kontrakt	Cena	Zmiana m/m	Zmiana r/r
Ropa naftowa (USD/b)	ICE Brent (1M)	114,01	+1%	+81%
Gaz ziemny (EUR/MWh)	ICE TTF (1M)	45,99	-16%	+42%
Gaz ziemny (PLN/MWh)	TGE CAL (1Y)	180,00	-13%	+16%
Energia elektryczna (PLN/MWh)	TGE CAL Base (1Y)	442,00	0%	+10%
EUA (EUR/t)	ICE EUA (DEC26)	73,79	+2%	+8%
Węgiel energetyczny (USD/t)	ICE API2 (1M)	109,45	-10%	+17%

Autor raportu: Magdalena Płaczek

Adres e-mail: magdalena.placzek@unimot-eig.pl

Materiał przygotowany według danych na dzień: 07.05.2026

NOTA INFORMACYJNA

Niniejszy dokument przygotowany przez Unimot S.A. (dalej „Dokument”) ma charakter informacyjno-edukacyjny i nie stanowi porady prawnej lub inwestycyjnej.

Dokument został stworzony na podstawie informacji uzyskanych z publicznych źródeł informacji, które Unimot S.A. uważa za wiarygodne. Unimot S.A. nie ponosi odpowiedzialności za kompletność lub dokładność informacji przedstawionych w Dokumencie. Wszelkie analizy lub opinie zawarte w Dokumencie stanowią osąd analityków na dzień stworzenia Dokumentu i mogą one ulec zmianie. Unimot S.A. nie jest zobowiązany do aktualizowania treści Dokumentu w przyszłości.

Dokument został stworzony wyłącznie do celów informacyjnych i nie stanowi, w całości lub części, oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego. Dokument nie stanowi reklamy.

Unimot S.A. nie ponosi odpowiedzialności za skutki podjętych przez odbiorcę Dokumentu decyzji, w tym m.in. działań inwestycyjnych lub prawnych podjętych na podstawie analiz zawartych w Dokumencie.

Dokument stanowi utwór w rozumieniu ustawy z dnia 4 lutego 1994 r. o prawie autorskim i prawach pokrewnych (t.j. Dz. U. z 2022 r. poz. 2509 z późn. zm.). Wszelkie działania naruszające prawa autorskie majątkowe Unimot S.A. oraz prawa autorskie osobiste twórców Dokumentu są zabronione. Powielanie lub rozpowszechnianie Dokumentu lub jego części może zostać dokonane po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Unimot S.A.

Dziękujemy za uwagę

UNIMOT S.A. jest niezależną grupą paliwowo-energetyczną, która w swojej multienergetycznej ofercie posiada: olej napędowy (ON), benzyny, biopaliwa (Bio), gaz płynny (LPG), gaz ziemny (w tym LNG), produkty asfaltowe, a także energię elektryczną. Od 2016 r. spółka należy do stowarzyszenia AVIA International, dzięki czemu jako pierwsza polska firma uzyskała prawo do budowania i rozwoju sieci stacji paliw AVIA w Polsce i Ukrainie.

UNIMOT S.A. ma niemal 30 lat doświadczenia na rynku paliwowym, specjalizuje się w hurtowej sprzedaży oleju napędowego oraz dystrybucji pozostałych paliw płynnych, zarówno na terenie kraju, jak i poza jego granicami. Firma rozwija także segment fotowoltaiki, m.in. pod marką AVIA Solar, oraz inwestuje w kolejne sektory OZE.

Od marca 2017 r. spółka notowana jest na głównym parkiecie Giełdy Papierów Wartościowych.

