

Maj 2026

Przegląd rynków surowcowych



Ropa naftowa (Brent)

Notowania ropy naftowej Brent (kontrakt JUL26) na początku maja wzrosły powyżej 114 USD/b, 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). Kolejne dni przyniosły korektę notowań do 100 USD/b (07.05), po informacjach o analizowaniu przez Iran propozycji pokojowej USA i powrocie nadziei na szybkie porozumienie. Jednak chwilę później ceny ponownie wzrosły, po tym jak D. Trump stwierdził, że jest „zbyt wcześnie” na bezpośrednie rozmowy z Teheranem. Notowania Brenta przekroczyły 109 USD/b w połowie maja wraz z rozczarowaniem inwestorów wizytą D. Trumpa w Chinach, która nie przyniosła przełomu w kwestii wojny na Bliskim Wschodzie. Wcześniej USA informowały o niemożliwych do spełnienia irańskich żądaniach w kolejnej propozycji umowy¹⁸. Druga połowa miesiąca przyniosła dalsze umocnienie cen ropy naftowej do 112 USD/b (18.05).

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

2) Informacje Reuters z 18.05.2026.

Notowania kontraktu frontowego na ropę naftową Brent¹ (giełda ICE)

USD/b



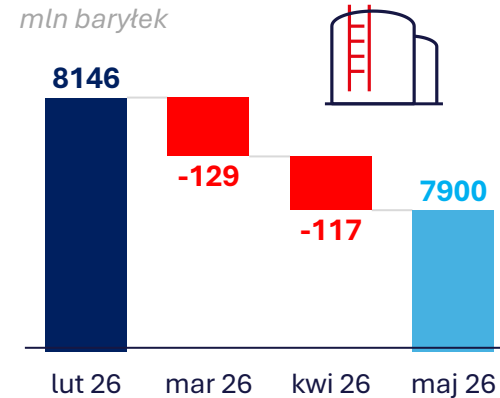
Ropa naftowa (Brent)

Wzrost cen nastąpił pomimo informacji o przedłużeniu przez USA zezwolenia na import rosyjskiej ropy oraz doniesień o rzekomym rozważaniu złagodzenia sankcji na eksport irańskiej ropy³. Rynek zaniepokoiła jednak wypowiedź Dyrektora Międzynarodowej Agencji Energii (F. Birola) o szybkim tempie „kurczenia się” komercyjnych zapasów ropy. Co prawda interwencyjne uwolnienie (do 8 maja) ponad 164 milionów baryłek paliw płynnych, zwiększyło podaż o 2,5 mln b/d, to jednak wolumen w rezerwach jest ograniczony, zaś komercyjne zapasy pokryją popyt przez „kilka tygodni”. Co więcej, majowy raport IEA zakłada, że do końca lipca na rynek trafi pozostałe 210 mln baryłek paliw z rezerw państwowych oraz 45 mln baryłek z tytułu mniejszych zapasów obowiązkowych przedsiębiorstw. Dyrektor IEA zwrócił jednak uwagę, że sezon letni przyniesie zwiększenie popytu na paliwa, zarówno z tytułu wzmoczonych podróży, jak i prac w rolnictwie (np. Indie). F. Birol wskazał na pogłębiającą się lukę pomiędzy napięciem odczuwalnym na rynku fizycznym paliw, a rynkiem finansowym, który „nie odzwierciedla w pełni powagi sytuacji”³. **Obecny tydzień rozpoczęliśmy korektą do 96 USD/b (25.05) w reakcji na działania dyplomatyczne i nadzieję inwestorów na koniec wojny.**

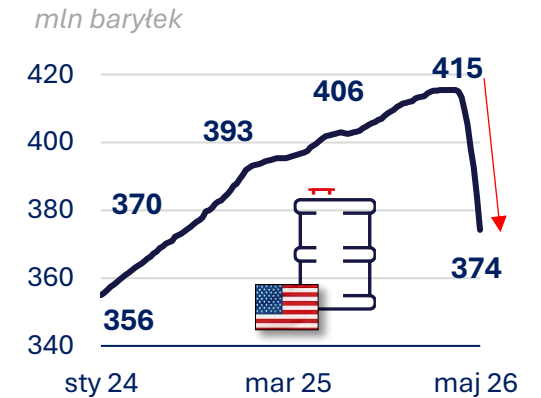
3) Informacje Reuters z 18.05.2026
4) IEA Oil Market Report –May 2026.

5) Dane Bloomberg do 15.05.2026 włącznie.

Globalne zapasy paliw płynnych⁴, 2026



Zapasy ropy naftowej w SPR-rezerwie strategicznej USA⁵, 2024-2026



Realizacja planu interwencyjnego zwiększenia podaży paliw państw objętych planem IEA z 11 marca (stan na 8 maja)⁴



Ropa naftowa (Brent)

W maju uczestnicy rynku śledzili kolejne doniesienia o próbach pokonania Cieśniny Ormuz. Ponadto uwagę zwrócili informacje zmianach w morskim handlu paliwami. Dane Bloomberg wskazują, że irański eksport ropy naftowej był o 15% niższy (r/r), głównie za sprawą znaczącej redukcji (-38% r/r) eksportu do głównego odbiorcy tj. Chin. Warto dodać, że **Państwo Środka, zmniejszając ogólny import ropy naftowej w kwi'26 o 20% r/r, przyczyniło się do złagodzenia napięcia na globalnym rynku fizycznym**⁶. Import drogą morską spadł do najniższego poziomu od lip'22, ale zapasy krajowe wzrosły o 17 mln baryłek w zeszłym miesiącu. Powodem był spadek przerobu w rafineriach po załamaniu marż i drastyczne zmniejszenie eksportu produktów pochodnych (ochrona rynku). Należy podkreślić, że wojna na Bliskim Wschodzie zwiększa zainteresowanie dostawami z Rosji. Stany Zjednoczone przedłużyły do 17.06 zwolnienie sankcyjne na rosyjską ropę (znajdującą się już w tankowcach na morzu) dla krajów „wrażliwych energetycznie”. Dane CREA za kwiecień wskazują, że pomimo spadku wolumenu eksportu (ataki UA), to przychody Rosji z eksportu ropy wzrosły o 44% r/r oraz o 68% względem lut'26⁷. Do połowy maja morski eksport ropy z Rosji wynosił średnio 3,55 mln b/d⁶.

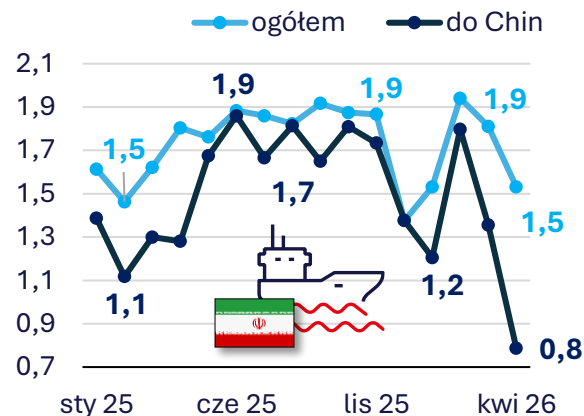
6) Dane Bloomberg do 30.04.2026 w przypadku Iranu oraz Chin. Dla eksportu z Rosji do 15.05.2026.

7) Dane CREA: April 2026 — Monthly analysis of Russian fossil fuel exports and sanctions.

*) udział %- to udział danego państwa w całkowitym eksporcie surowej ropy naftowej z Rosji

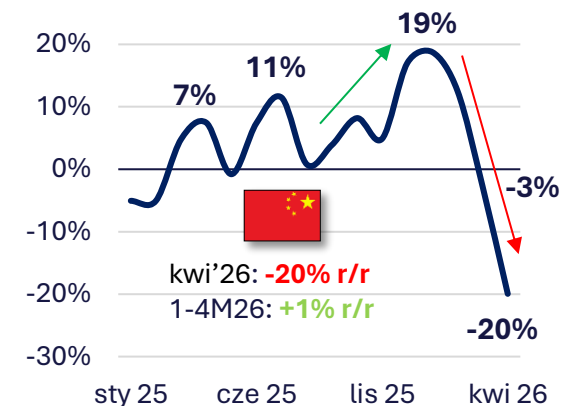
Irański eksport ropy naftowej⁶, 2025-2026

mln b/d



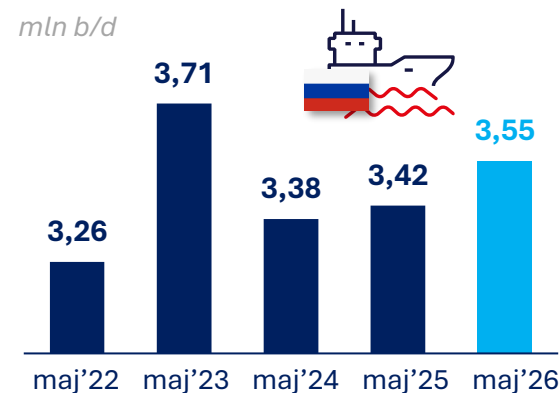
Dynamika chińskiego importu ropy naftowej⁶, 2025-2026

zmiana r/r



Eksport rosyjskiej ropy naftowej drogą morską w maju⁶, 2022-2026

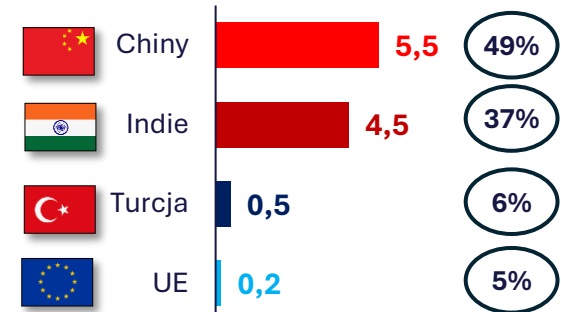
mln b/d



Najwięksi odbiorcy rosyjskiej ropy naftowej⁷, kwi'26

wartościowo (mld EUR)

udział* %



Ropa naftowa (Brent)

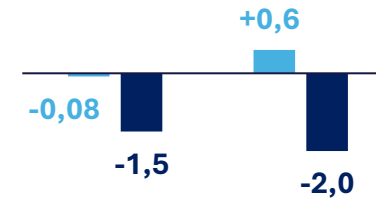
W maju wyraźniej zarysowany został nowy porządek w funkcjonowaniu Cieśniny Ormuz. Jak informował Reuters, blokady Iranu oraz USA działają równoległe, ale wybiórczo. W przypadku Iranu wprowadzono system przepustek oparty o polityczne powiązania z priorytetowym traktowaniem statków z Chin oraz Rosji, następnie państw o dobrych relacjach z Teheranem (Indie, Pakistan), a później krajów, których rządy zawarły umowy z Iranem (np. Irak, Wietnam)⁸. Korpus Strażników Rewolucji kontroluje proces administracyjny, jak i fizycznie sprawdza jednostki przy wyspach. Nowy organ: *Persian Gulf Strait Authority*, według Teheranu będzie zatwierdzał i nakładał opłaty za przejazd. Doniesienia Reuters wskazują na kwotę nawet 150 tys. USD za jednorazowe przepłynięcie (dla jednostek bez innych umów), co z kolei narusza sankcje USA, zakazujące transakcji z Iranem. W konsekwencji istnieje ryzyko, że „ogólne otwarcie” Cieśniny nie nastąpi w najbliższym czasie, ale odnotowane będzie coraz więcej „wyjątków” i „pojedynczych zgód” głównie dla państw z Azji. **Agencje badające rynek (IEA, US EIA) prognozują destrukcję popytu w krótkim terminie z tytułu wysokich cen ropy, przy patowej sytuacji w Cieśninie oraz rosnącym popycie na paliwa w sezonie letnim⁹.**

⁸) Reuters: Iran is consolidating control of Hormuz with island checkpoints, diplomatic deals and sometimes 'fees'. 20.05.2026.

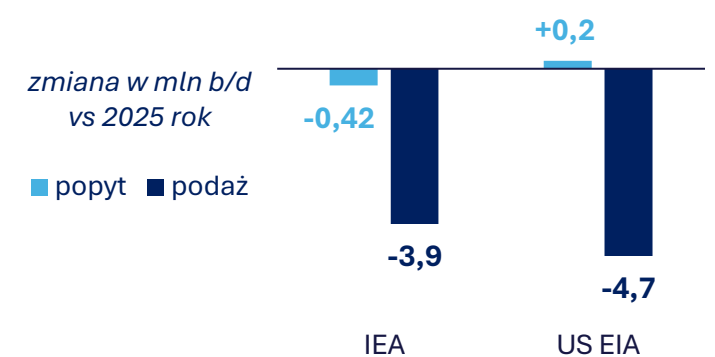
⁹) Dane IEA Oil Market Report May 2026 oraz US EIA Short Term Energy Outlook (STEO), May 2026.

Zmiana globalnej podaży i popytu na paliwa płynne w całym 2026 roku⁹. Porównanie prognoz agencji (IEA, US EIA) z kwietnia i maja

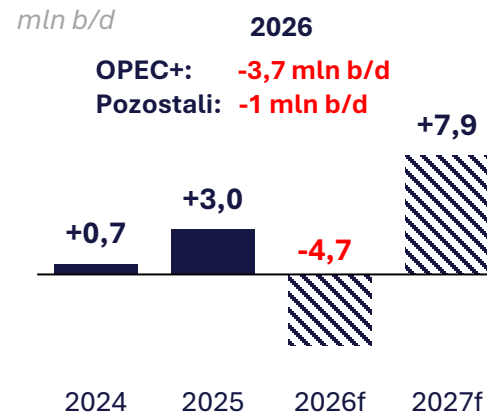
prognoza: kwiecień 2026



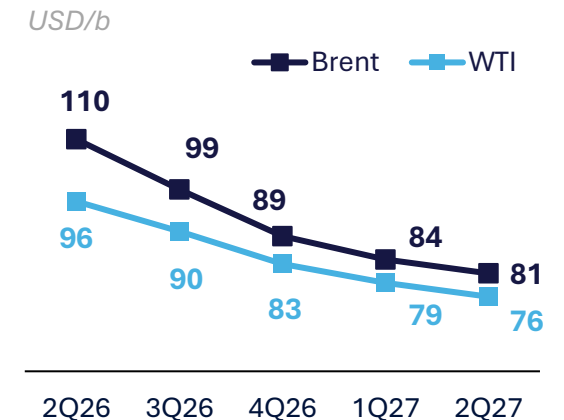
prognoza: maj 2026



Zmiana globalnej produkcji paliw płynnych (US EIA), 2024-2027⁹



Prognoza cen kontraktów na ropę Brent i WTI⁹ (US EIA)



Ropa naftowa (Brent)

W drugiej połowie maja przerwany został 6-tygodniowy okres ciągłego spadku zapasów środków destylatów w Europie. Dane z terminali w regionie ARA (21.05) wskazują na lekki wzrost stanów magazynowych w przypadku oleju napędowego (+3% t/t), nafty (+9% t/t), paliwa lotniczego (+5% t/t) i oleju opałowego (+3% t/t). Rosnąca opłacalność produkcji paliwa lotniczego (cena jet fuel > cena gasoil), zachęca rafinerie do zwiększenia jego udziału w podaży, co może stanowić niewielką ulgę dla napiętego rynku fizycznego. Jednak warto zauważyć, że skala „przełączenia” w rafineriach jest ograniczona, a zapasy paliwa lotniczego (590 tys. ton) u progu okresu wakacyjnego, pozostają znacznie niższe od 5-letniej średniej sezonowej dla tego produktu (844 tys. ton). Średnia z notowań indeksu Jet Fuel (CIF NWE) w maju wyniosła 1328 USD/t (-14% m/m), zaś dla notowań LS Gasoil ICE wyniosła 1194 USD/t (-6% m/m)¹⁰. Według danych Insights Global zapasy oleju napędowego w regionie ARA wzrosły do 1,84 mln ton (nadal -16% r/r) za sprawą spadku popytu w regionie oraz większych dostaw z rafinerii. Z kolei zapasy benzyny w analizowanym okresie (do 21.05) uległy zmniejszeniu o 11% t/t do 1 mln ton w obliczu większego eksportu tego paliwa do USA i Afryki¹¹.

¹⁰) Dane Bloomberg, odczyt 25.05.2026

¹¹) Dane Insights Global w LSEG, odczyt 22.05.2026.

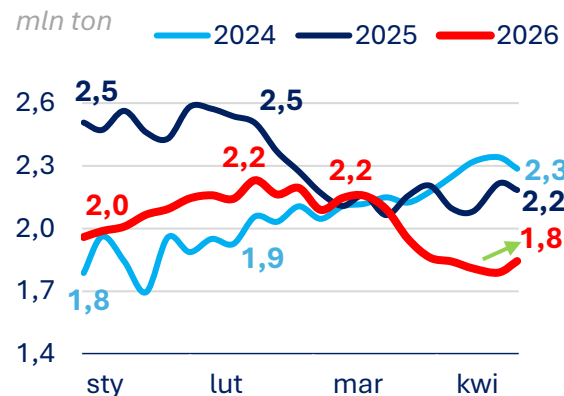
Notowania kontraktu frontowego LS Gasoil (giełda ICE)¹⁰, 2026



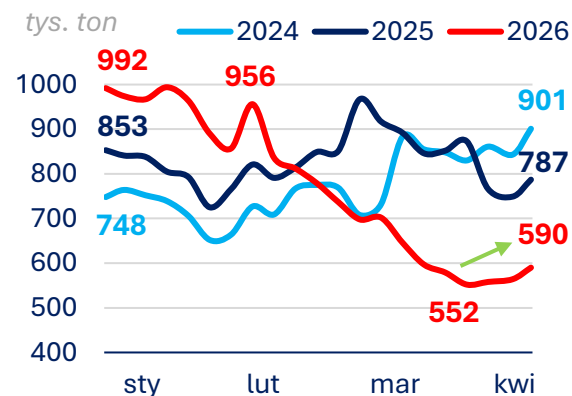
Notowania indeksu Jet Fuel (CIF NWE Cargoes)¹⁰, 2026



Zapasy oleju napędowego w portach ARA w Europie¹¹, 2026



Zapasy paliwa lotniczego w portach ARA w Europie¹¹, 2026



Gaz ziemny (TTF)

Notowania kontraktów na gaz ziemny (TTF JUN26) na początku maja wzrosły do 48 EUR/MWh wraz z ponownymi atakami Iranu na infrastrukturę państw Bliskiego Wschodu, jak i jednostki eskortowane w Zatoce Perskiej w ramach amerykańskiego „Project Freedom”. Jednak już w pierwszej dekadzie miesiąca nastąpiła korekta cen gazu poniżej 44 EUR/MWh. Powodem były deeskalacyjne komunikaty z USA oraz informacje o przepłynięciu dwóch gazowców z LNG przez Cieśninę Ormuz. Później nastąpił sukcesywny wzrost notowań i przekroczenie poziomu 50 EUR/MWh w połowie maja. Wśród przyczyn tego umocnienia można wskazać rozczarowanie inwestorów wizytą D. Trumpa w Chinach oraz ponowne zaostrożenie retoryki na linii USA-Iran. Dodatkowo ceny gazu w punkcie TTF wzmacniane były doniesieniami o rosnącym popycie importowym na LNG w Azji oraz chwilowym spadku jego podaży w zakładach skraplających w USA. Z kolei przejściowe ochłodzenie w Europie, przy niższej produkcji energii z farm wiatrowych, wspierało regionalny popyt na surowiec. **Druga dekada maja rozpoczęła się od wzrostu cen gazu do 52 EUR/MWh wraz z obawami o uzupełnienie zapasów gazu w Europie, przy spowolnieniu importu LNG¹³.**

¹²⁾ Dane Bloomberg.

¹³⁾ Informacje LSEG z 20.05.2026.

Notowania kontraktu frontowego na gaz ziemny TTF¹² (giełda ICE)

EUR/MWh



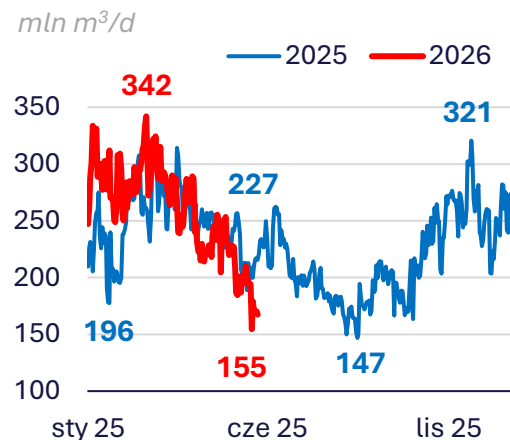
Gaz ziemny (TTF)

Równocześnie dane z Indii, Chin czy Egiptu sygnalizowały odbicie w imporcie skroplonego gazu w tym miesiącu. **Ceny w punkcie TTF wzrosły w obliczu czynników wskazujących na jednoczesne zacieśnienie podaży na rynku fizycznym (Norwegia- naprawy, USA- ograniczone wydobycie i naprawy, Azja- wzrost popytu) i trwający impas w negocjacjach na linii USA-Iran.** Warto jednak zauważyć, że zarówno wiosenne naprawy norweskiej infrastruktury, jak i prace w kompleksach skraplających w USA, powinny zostać zakończone do czerwca, co zwiększy podaż gazu latem. W maju odnotowano zwiększenie premii za dostawy LNG do Azji względem Europy, co skutkowało przekierowaniem jednostek z Atlantyku na Daleki Wschód i wydłużeniem trasy gazowców. Jest to widoczne w danych BloombergNEF: do dnia 17 maja wolumen LNG w będący tranzycie morskim od co najmniej 20 dni- wzrósł do 5 mln ton (ok. 6,9 mld m³), co oznacza o 41% wyższy poziom względem ubiegłego roku¹⁴. Pod koniec miesiąca premia (dla eksportera z USA) za dostawy do Azji była największa dla załadunków wyruszających w okresie cze'26-sie'26¹⁴. **Na przestrzeni 24 dni miesiąca, import LNG do Europy Północno-Zachodniej wyniósł średnio 194 mln m³/d i był o 12% niższy r/r¹⁵.**

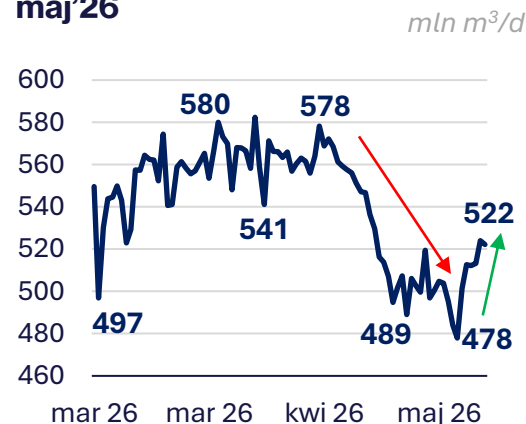
14) BNEF: LNG Trade Weekly: Northeast Asia imports extend rally. 19.05.2026.

15) Dane Bloomberg, odczyt 25.05.2026.

Import LNG do Europy Północno-Zachodniej¹⁵, 2025-2026



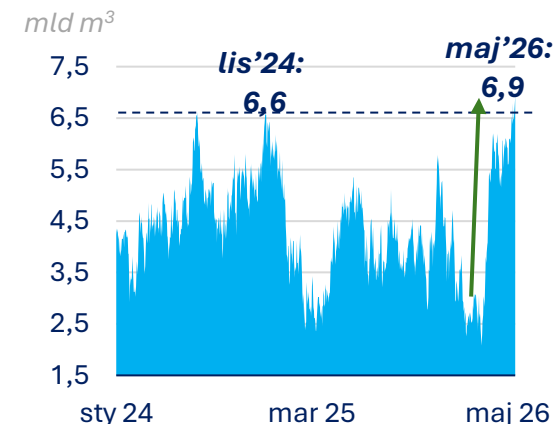
Pobór gazu przez kompleksy eksportowe LNG w USA¹⁵, mar'26-maj'26



Eksportu gazociągami z Norwegii (UE+UK)¹⁵, mar'26-maj'26



Wolumen LNG w tranzycie morskim >20 dni¹⁵, 2024-2026



Gaz ziemny (TTF)

Obecny tydzień rozpoczęliśmy spadkiem notowań gazu w punkcie TTF do 45 EUR/MWh (25.05) za sprawą komunikatów z USA o postępach w negocjacjach z Iranem. Ponadto znaczące ocieplenie w całej Europie wraz z wysoką produkcją energii z instalacji fotowoltaicznych, zmniejszyły popyt na gaz, pomimo ograniczonej pracy farm wiatrowych. **Informacje o przepłynięciu przez Cieśninę Ormuz dwóch gazowców z katarskim LNG dla odbiorców w Pakistanie i Chinach, zwiększyły nadzieje na stopniową poprawę zaopatrzenia, pomimo oficjalnej blokady Cieśniny¹⁶.** Jak podała IEA: od początku konfliktu (do 25 maja) przesmyk pokonało 7 gazowców (4 z Kataru oraz 3 z ZEA), wobec około 100 jednostek, przemierzających Cieśninę przed wojną¹⁷. Mając na uwadze majowe ożywienie w azjatyckim imporcie (względem zapaści z marca i kwietnia), jakiegokolwiek doniesienia o poprawie zaopatrzenia tego regionu, zmniejszają presję konkurencyjną w Europie. Jest to szczególnie istotne w obecnym roku, kiedy unijne zapasy gazu są znacznie mniejsze, zakontraktowane dostawy z Kataru nie docierają (siła wyższa), a import z Rosji jest sukcesywnie redukowany. Wyrazem wzrostu aktywności w morskim handlu LNG jest ponowny wzrost stawek czarteru gazowców.

¹⁶ Informacje Reuters z 25.05.2026.

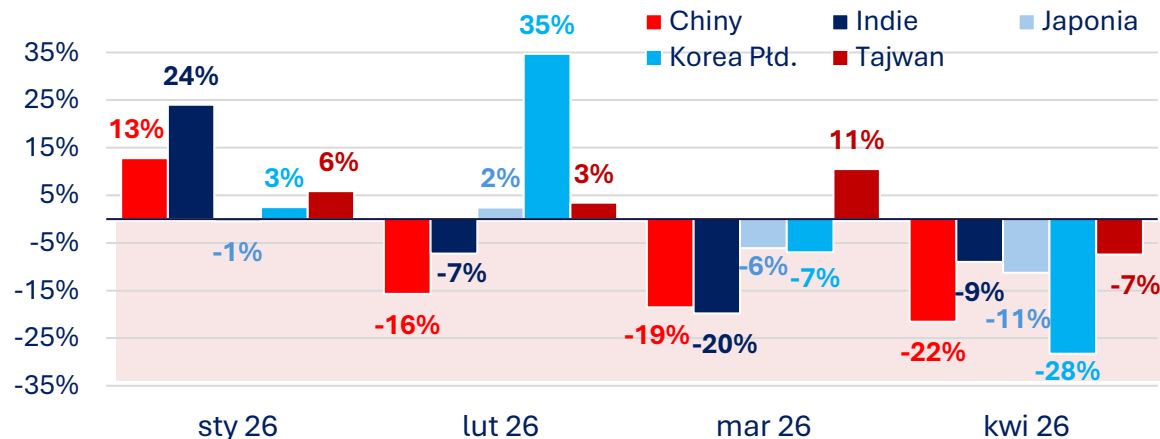
¹⁸ Dane Bloomberg i Sparks, odczyt 25.05.2026

¹⁷ IEA Greg Molnar 25.05.2026. (100 w miesiącu)

¹⁹ Dane GIE AGSI, odczyt 25.05.2026.

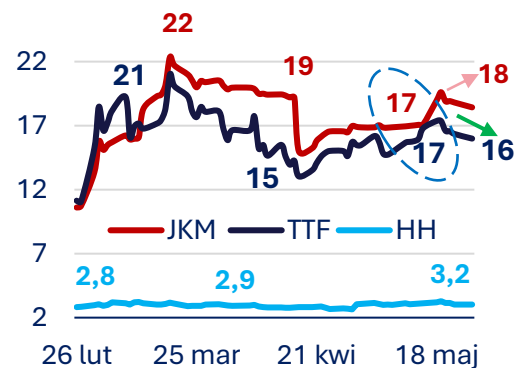
Dynamika importu LNG wybranych państw Azji¹⁸, sty'26-kwi-26

zmiana % (r/r)

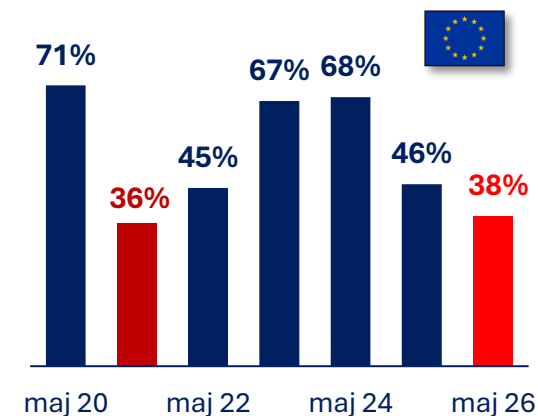


Stawki dostaw LNG do Azji NE, Europy oraz ceny gazu w USA¹⁸, lut'26-maj'26

USD/MMBtu



Zapełnienie unijnych magazynów w maju¹⁹, 2020-2026



Gaz ziemny (TTF)

W hipotetycznej sytuacji znacznie niższego poziomu zapelnienia unijnych magazynów przed zimą oraz silniejszego ochłodzenia w kolejnym sezonie grzewczym, powstałoby ryzyko istotnego wzrostu cen gazu (w szczycie okresu zimowego), przy konkurencji o dostawy spotowe pomiędzy Europą a Azją. Dlatego analitycy agencji ICIS już teraz wskazują na konieczne zwiększenie tempa zatłaczania²⁰. Obecnie jednostki ze skroplonym gazem kierowane są do Azji, przy większej premii dla eksportera za wysłanie ładunku do tego regionu. Nie jest wykluczone, że wkrótce importerzy z UE będą musieli „zabiegać” o przyciągnięcie gazowców, co może w okresie letnim podwyższać poziom notowań w punkcie TTF. Aktualnie kształt krzywej terminowej dla kontraktów na gaz (TTF giełda ICE) nie zachęca do szybkiego magazynowania surowca, przy niższej cenie kontraktów na dalszy termin²¹. Fundusze inwestycyjne po chwilowej redukcji długich pozycji netto (do 264 TWh) w obliczu nadziei na porozumienie USA-Iran, ponownie zwiększyły swoje zaangażowanie (do 296 TWh długiej pozycji netto do 15.05). Działania inwestorów spekulacyjnych wskazują na oczekiwane zacieśnienie podaży w Europie.

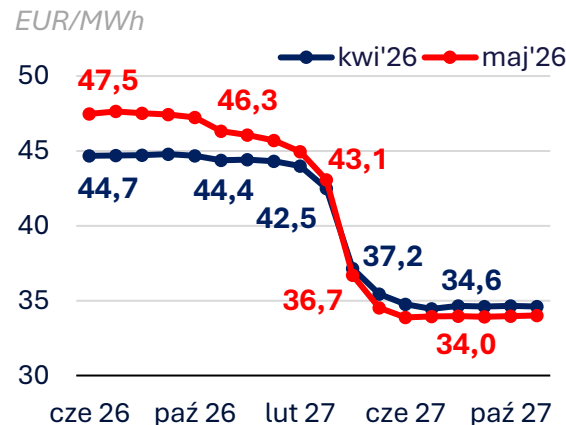
20) A.Froley ICIS 25.05.2026.

21) Krzywe dane Bloomberg: odczyt dla kwi'26 z 27.04.2026, a dla maj'26 z 26.05.2026.

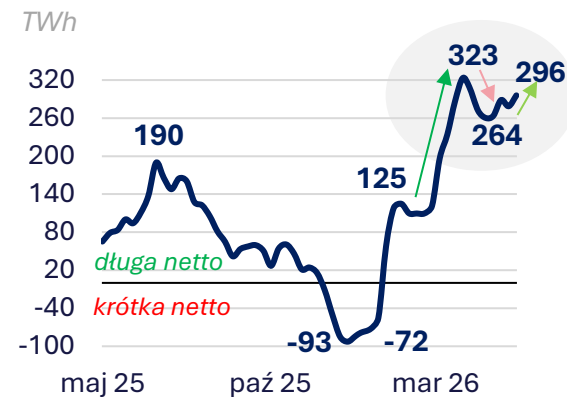
22) Dane raportu CoT giełdy ICE w LSEG, odczyt 20.05.2026.

23) Dane GIE AGSI, odczyt 25.05.2026.

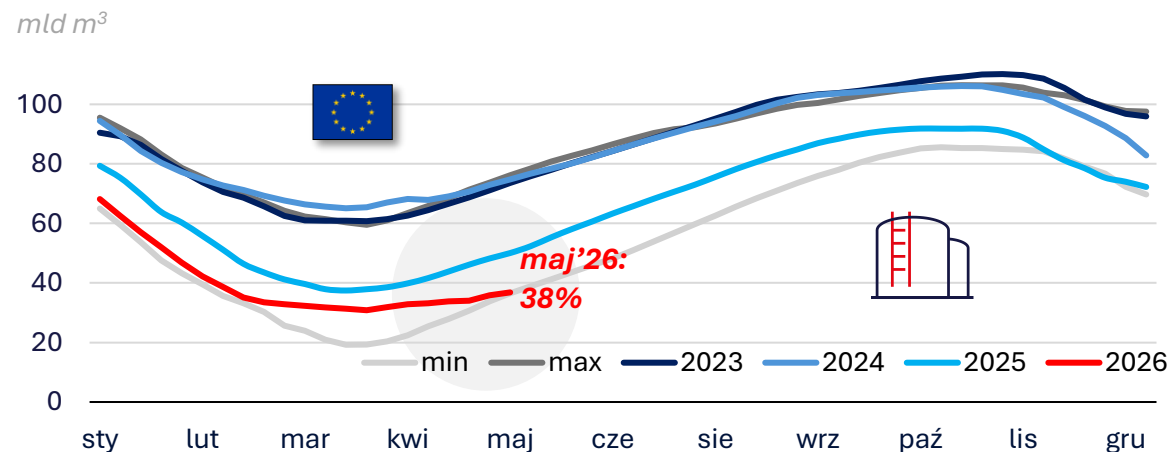
Krzywa terminowa kontraktów na gaz (ICE TTF)²¹



Wolumen pozycji netto funduszy inwestycyjnych w kontraktach na gaz TTF giełdy ICE²², 2025-2026



Zmiana wypełnienia unijnych magazynów gazu²³, 2023-2026



Gaz ziemny (TGE)

Notowania kontraktu CAL27 na polskiej Towarowej Gieldzie Energii zakończyły kwiecień na poziomie 180 PLN/MWh. Najwyższy poziom cen w obecnym miesiącu (186 PLN/MWh), został osiągnięty już na początku maja. Powodem był silny wzrost cen gazu w Europie (04.05) wraz atakami Iranu na państwa Zatoki oraz jednostki eskortowane w Cieśninie. Później notowania CAL27 oscylowały w przedziale 172-181 PLN/MWh, zaś korekta pod koniec miesiąca była efektem znaczącego spadku cen surowców energetycznych w nadziei na porozumienie USA-Iran. **Polskie magazyny gazu zakończyły miesiąc z wypełnieniem na poziomie ok. 54% wobec 45% rok wcześniej**²⁵. Według danych Eurelectric udział gazu w strukturze wytworzenia energii elektrycznej spadł w maju do 11% wobec 15% rok temu (i kwi'26)²⁶. Wszystkie gazowce z LNG, które dotarły do Polski w maju-pochodziły z USA. W ramach rozbudowy krajowego potencjału importu LNG, Gaz-System poinformował o zakończeniu kolejnego etapu inwestycji- zwodowaniu jednostki regazyfikacyjnej (FSRU), budowanej w stoczni w Korei Południowej. Jej przyplnięcie do Zatoki Gdańskiej planowane jest pod koniec 2027 roku²⁷.

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

25) Dane GIE AGSI na dzień 26.05.2026.

26) Dane Eurelectric, odczyt 26.05.2025.

27) Komunikat Gaz-System 19.05.2026.

Notowania kontraktu rocznego CAL27 na gaz²⁴ (TGE)

PLN/MWh



Energia elektryczna (TGE)

Notowania kontraktu CAL27 (Base) na Towarowej Giełdzie Energii zakończyły kwiecień na poziomie 442 PLN/MWh. Pierwsze dni maja przyniosły spadek cen do 429 PLN/MWh, co było efektem korekty notowań surowców energetycznych na giełdach oraz dużej podaży energii z OZE na początku miesiąca. Później nastąpił sukcesywny wzrost notowań CAL27 do poziomu 444 PLN/MWh w ubiegłym tygodniu. Wsparciem dla cen energii (poza geopolityką) były utrzymujące się powyżej 70 EUR/t notowania uprawnień do emisji oraz większy niż przed rokiem- udział węgla w produkcji energii elektrycznej. Według danych Eurelectric jego udział w krajowej strukturze wytworzenia wynosił średnio ok. 51% wobec 47% w maju 2025²⁹. Co więcej, maj w Europie upływał pod znakiem ograniczonej produkcji energii z farm wiatrowych, co było kompensowane w ciągu dnia wytworzeniem z instalacji fotowoltaicznych. W Polsce odnotowano nowy rekord generacji z PV (20 maja), kiedy instalacje te pracowały z mocą 14,6 GW, pokrywając 74% krajowego popytu na energię³⁰. Pod koniec miesiąca czynnikiem wspierającym ceny energii w całej Europie były prognozy znaczącego ocieplenia przy impasie na linii USA-Iran, a także nagły wzrost cen EUA.

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

29) Dane Eurelectric, odczyt 25.05.2026.

30) Odnotowano o 11:45. Informacje PSE 20.05.2026.

Notowania kontraktu rocznego CAL27 na energię elektryczną²⁸ (TGE)

PLN/MWh



Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA)

Notowania uprawnień do emisji w kontrakcie grudniowym (DEC26) podczas pierwszej dekady maja wzrosły z 73 EUR/t do 77 EUR/t, za sprawą chwilowego skorelowania EUA z ropą i gazem (inaczej niż w kwietniu) oraz doniesień o możliwym mniejszym przydziale EUA dla przemysłu³².

Umocnienie do poziomu 77,2 EUR/t (11.05) odnotowano po napływie kapitału spekulacyjnego na rynek przed szczytem Trump-Xi oraz informacjach o zawiązaniu niemieckiego programu Carbon Contracts for Difference (~5 mld EUR) dla przemysłu ciężkiego, co wsparło narrację o zacieśnianiu podaży³³.

Czynnikiem wspierającym ceny EUA pozostaje cena certyfikatu CBAM ustalona przez KE na 75,4 EUR/t za Q1 2026, która kotwiczy rynek wokół tego poziomu. W połowie miesiąca nastąpiła korekta do 75 EUR/t. Spadek cen EUA związany był z: informacjami o większej podaży aukcyjnej EUA w okresie cze'26- gru'26 (+40 mln EUA dla SFK), doniesieniami z okrągłego stołu KE o spowolnieniu redukcji puli EUA (niższy LRF) oraz prognozą wysokiej generacji z PV Europie³⁴. **Później to wzrost nadziei inwestorów na zakończenie konfliktu USA-Iran, wzmocnił ceny EUA do 77 EUR/t (25.05).**

31) Dane Bloomberg.

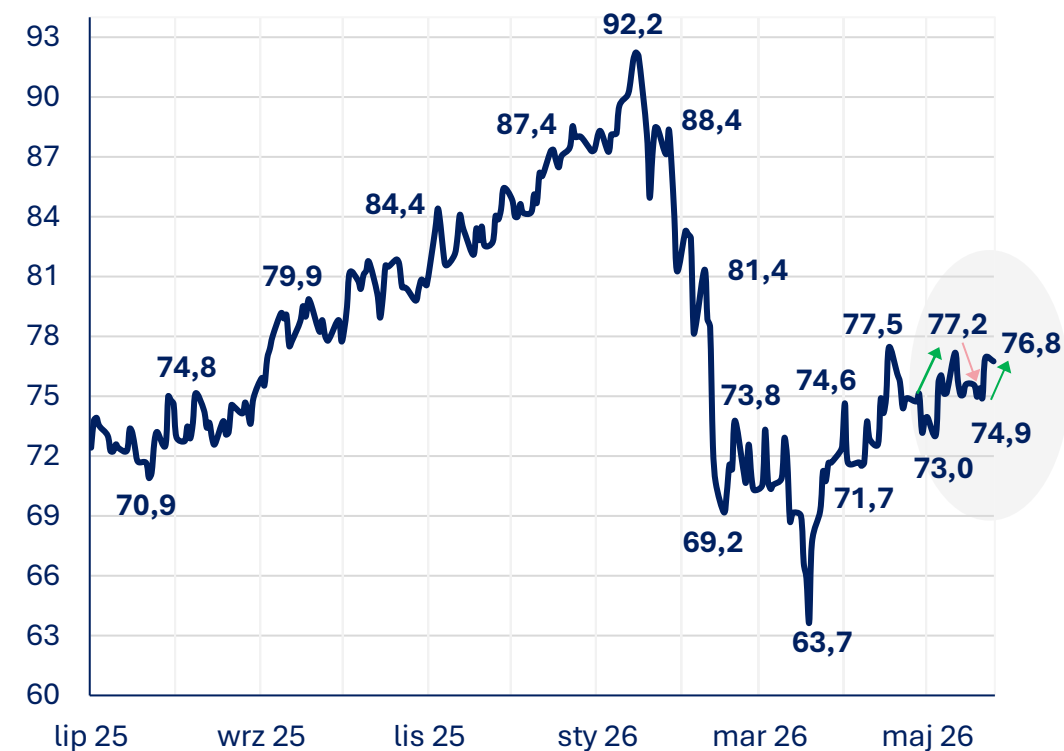
33) Informacje LSEG 11.05.2026

32) kwestia benchmarków produktowych LSEG z 11.05.2026.

34) SFK : Społeczny Fundusz Klimatyczny, łagodzący skutki ETS2.

Notowania uprawnień do emisji CO₂ w kontrakcie DEC26³¹ (giełda ICE)

EUR/t



Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA)

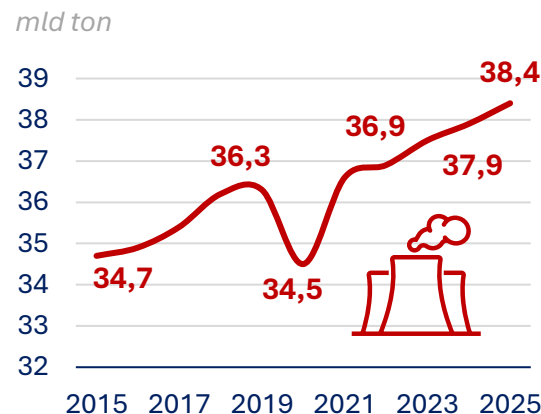
International Energy Agency w raporcie *Global Energy Review 2026*

wskazuje, że łączny wolumen emisji z produkcji energii i procesów przemysłowych osiągnął rekordowy poziom 38,4 mld ton w 2025 roku. Co

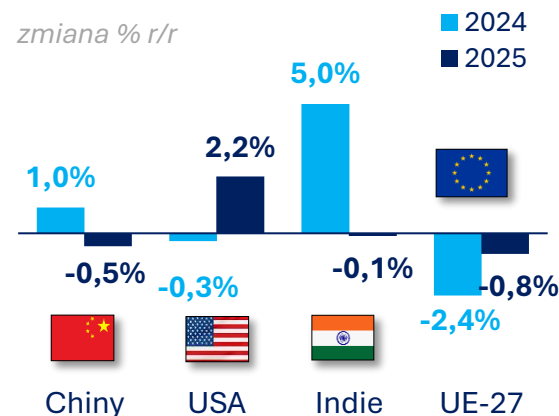
prawda tempo przyrostu emisji spowolniło do 0,4% r/r, to ich całkowity poziom przekraczał o 5% wolumen z 2019 roku. Należy zaznaczyć, że ogólny wzrost wypracowany został wyłącznie przez wyższą emisję ze spalania paliw do produkcji energii (+185 mln ton r/r), ponieważ wolumen emisji w przemyśle spadł o 40 mln ton r/r. Co ciekawe po raz pierwszy od 30 lat silniejszy wzrost emisji odnotowano w gospodarkach wysoko rozwiniętych (+0,5% r/r) wobec rynków wschodzących (+0,3% r/r). Przyczyniły się do tego łagodniejsze warunki atmosferyczne w Azji Południowo-Wschodniej (m.in. monsun w Indiach), przy surowszej zimie w państwach półkuli północnej. Warto dodać, że największy udział we wzroście emisji ze spalania paliw kopalnych miał gaz ziemny (+85 mln ton r/r), co wynikało z większego popytu zimą do celów ogrzewania i w energetyce. Co więcej, spadek generacji hydroelektrowni i elektrowni wiatrowych w Europie, zwiększył emisje ze spalania paliw kopalnych kolejno o 46 mln ton i 20 mln ton- względem ich poziomu w 2024 roku³⁵.

³⁵⁾ Informacje i dane z raportu IEA *Global Energy Review 2026*.

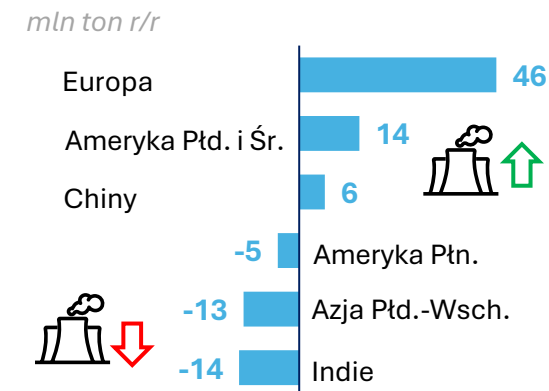
Globalne emisje CO₂ (produkcja energii i procesy przemysłowe)³⁵, 2015-2025



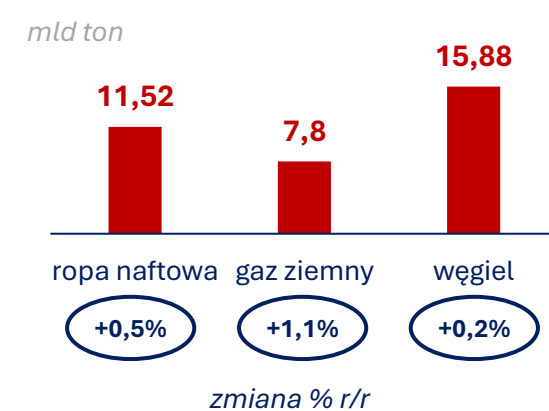
Zmiana wolumenu emisji wybranych regionów świata³⁵, 2024-25



Zmiana łącznego wolumenu emisji CO₂ wskutek zmiennej generacji hydroelektrowni³⁵, 2025 vs 2024



Wolumen emisji w energetyce a typ surowca³⁵, 2025



Węgiel energetyczny (API2)

Notowania kontraktu (JUN26) na węgiel energetyczny (API2) w pierwszej połowie miesiąca poruszały się w przedziale 110-116 USD/t, jednak druga połowa maja przyniosła sukcesywny wzrost cen węgla do 126 USD/t.

Głównym czynnikiem determinującym notowania API2 były ceny gazu w Europie, które umacniając się wraz z zacieśnieniem globalnego rynku LNG i doniesieniami politycznymi, wsparły równocześnie ceny węgla energetycznego. Warto zauważyć, że pomimo utrzymującej się przewagi kosztowej węgla względem gazu, to *coal-to-gas switching* nie zmaterializował się w europejskiej energetyce, za sprawą ujemnych marż elektrowni węglowych. Ponadto wyższa produkcja energii z OZE (z okresowymi wyjątkami w przypadku niemieckich farm wiatrowych w maju) wraz ze wzrostem zapasów surowca w regionie ARA (z 2,7 mln ton do 3,2 mln ton), hamowały potencjał do wzrostu cen³⁷. Jednak notowania API2 reagują w większym stopniu na doniesienia z globalnego rynku LNG oraz geopolityki. **W maju czynnikiem wspierającym ceny węgla energetycznego w dostawach morskich jest wyższy import surowca (np. Japonia + 14% m/m; Korea Płd. +41% m/m), przy wzroście temperatury powietrza (i lepszej dostępności węgla wobec gazu w Azji)**³⁸.

36) Dane Bloomberg.

38) Dane Reuters z 25.05.2026.

37) Dane Montel Research z 18.05.2026.

Notowania kontraktu frontowego na węgiel energetyczny API2³⁶ (giełda ICE)

USD/t



Węgiel energetyczny (API2)

W ostatnim tygodniu informacje o sezonowym spadku wydobycia węgla w Chinach (390 mln ton kwi'26 vs 441 mln ton mar'26) oraz eksplozji w kopalni prowincji Shanxi, stanowiły dodatkowy bodziec do wzrostu cen.

W konsekwencji tragedii, wstrzymano (do tygodnia) prace 109 kompleksów w prowincji. Dłuższy czas inspekcji może prowadzić do spadku podaży krajowej i zwiększenia importu. Prognoza Reuters wskazuje na wzrost morskiego importu samego węgla energetycznego w maju do 22,6 mln ton (+41% m/m). W kwietniu import surowca ogółem (w tym koksujący) wynosił 33 mln ton⁴⁰. W Europie, pomimo teoretycznie większej opłacalności spalania węgla kamiennego (niższy SRMC) w energetyce względem gazu (od mar'26), dane o produkcji energii elektrycznej nie wskazują na wzrost jego popularności. Według danych Ember w marcu i kwietniu produkcja energii elektrycznej z węgla w UE była kolejno o 4% i 8% niższa względem 2025 roku. W przypadku gazu największą zmianę odnotowano w marcu, kiedy produkcja energii była o 13% niższa r/r. W analizowanym okresie luty-kwiecień 2026 łączna produkcja energii elektrycznej w UE wzrosła o 2% r/r, a spadek wytworzenia z węgla i gazu, został zastąpiony większą generacją z OZE⁴².

39) Informacje Reuters 26.05.2026.

41) Dane NBS China, odczyt 25.05.2026.

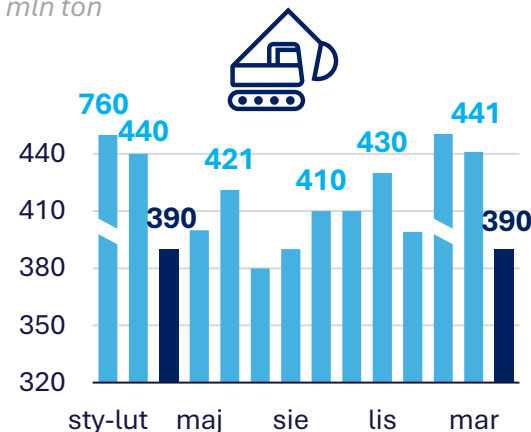
*) Dane za sty-luty raportowane łącznie.

40) Dane China Customs, odczyt 25.05.2026.

42) Dane Ember.

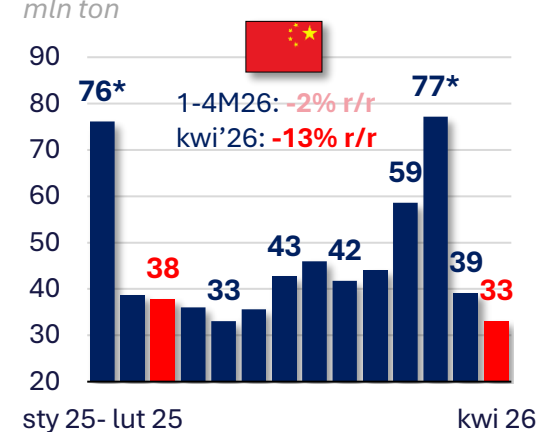
Wydobycie węgla w Chinach⁴¹, sty'25-kwi'26

mln ton



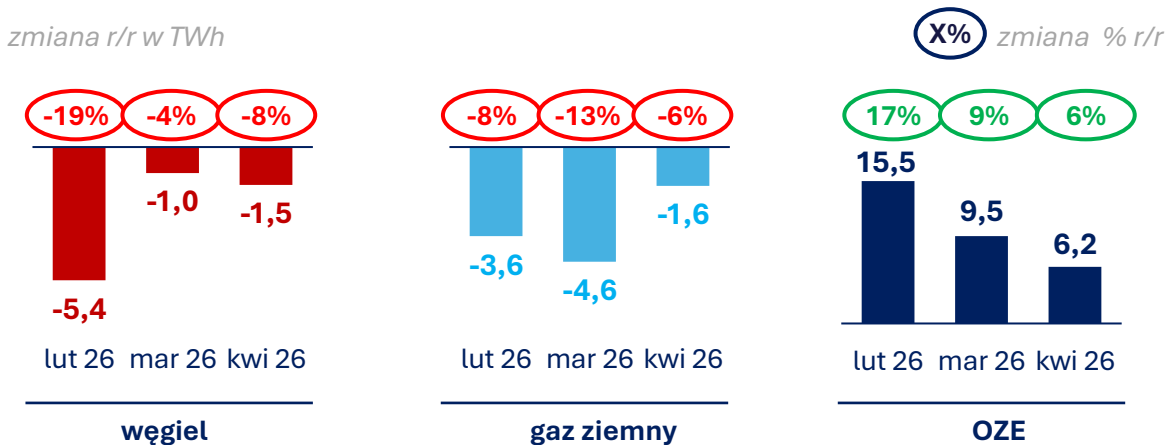
Chiński import węgla (ogółem)⁴⁰, sty'25-kwi'26

mln ton



Zmiana (r/r) produkcji energii elektrycznej z węgla, gazu ziemnego i OZE w UE-27 w miesiącach luty-maj⁴²

zmiana r/r w TWh



Zmiany notowań kontraktów na wybrane surowce energetyczne

Ceny rozliczeniowe (settlement price) z dnia: 26.05.2026

Surowiec	Kontrakt	Cena	Zmiana m/m	Zmiana r/r
Ropa naftowa (USD/b)	ICE Brent (1M)	99,58	-8%	+54%
Gaz ziemny (EUR/MWh)	ICE TTF (1M)	47,47	+6%	+27%
Gaz ziemny (PLN/MWh)	TGE CAL (1Y)	178,25	0%	+1%
Energia elektryczna (PLN/MWh)	TGE CAL Base (1Y)	443,00	+2%	+7%
EUA (EUR/t)	ICE EUA (DEC26)	78,03	+4%	+7%
Węgiel energetyczny (USD/t)	ICE API2 (1M)	129,30	+24%	+29%

Autor raportu: Magdalena Płaczek

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

Materiał przygotowany według danych na dzień: 26.05.2026

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.

