

Lipiec 2026

Przegląd rynków surowcowych



Ropa naftowa (Brent)

Notowania ropy naftowej Brent (kontrakt SEP26) rozpoczęły lipiec na poziomie niecałych 72 USD/b, ponieważ czerwcowe porozumienie USA-Iran i otwarcie Cieśniny Ormuz, poskutkowało wzrostem eksportu paliw z Zatoki Perskiej, niwelując premię za ryzyko w wycenie kontraktów. **Jednak na przestrzeni pierwszej połowy lipca nastąpił sukcesywny wzrost cen ropy do 84 USD/b.** Głównym powodem było wznowienie wzajemnych ataków (11.07) na linii USA-Iran, zerwanie prowadzonych negocjacji oraz ponowne wstrzymanie ruchu w Cieśninie. USA przywróciły blokadę morską irańskiej infrastruktury. Decyzja D. Trumpa o nałożeniu opłaty na każdą jednostkę płynącą przez Cieśninę (20% wartości ładunku) w zamian za ochronę USA, wzmocniła ceny Brenta powyżej 85 USD/b (decyzja odwołana po 1 dniu). **Druga dekada miesiąca przyniosła wzrost cen ropy do 101 USD/b (23.07) wraz z atakami USA na cele w Iranie oraz odwecie irańskim na obiekty w Bahrajnie, Kuwejcie czy Jordanii. Co więcej, Huti z Jemenu rozpoczęli blokadę morską saudyjskich portów i zaatakowali jednostki na Morzu Czerwonym. Obecny tydzień przyniósł korektę do 84 USD/b, po wstrzymaniu ataków i podjęciu rozmów przez mediatorów (m.in. Oman)².**

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

2) Informacje Reuters z 28.07.2026.

Notowania kontraktu frontowego na ropę naftową Brent¹ (giełda ICE)

USD/b



Ropa naftowa (Brent)

Informacja o działaniach Huti zaniepokoiła rynek, ponieważ po blokadzie Cieśniny Ormuz, eksport z portu Yanbu w Arabii Saudyjskiej wzrósł do 4,6 mln b/d w czerwcu z 1,3 mln b/d na początku roku⁴. Z danych Kpler wynika, że przez Cieśninę Bab al-Mandeb transportowano w czerwcu średnio 7,4 mln b/d ropy i paliw płynnych, wobec 4,2 mln b/d rok wcześniej. W przypadku faktycznej blokady, tankowce z paliwami dla odbiorców w Azji, będą musiały znacząco wydłużyć trasę przez kanał Sueski i Afrykę. **Ogłoszona w lipcu ponowna amerykańska blokada irańskich portów, może poskutkować spadkiem dostaw ropy do Chin oraz większą konkurencją o paliwa spoza Bliskiego Wschodu.** Według danych Bloomberg w okresie pomiędzy blokadami Cieśniny Ormuz, irański eksport ropy wyniósł łącznie nawet 57 mln baryłek⁵. **Czerwiec był również miesiącem wzrostu wydobycia w całym OPEC do poziomu 18,2 mln b/d (vs maj'26: 16,8 mln b/d)**⁶. Zjednoczone Emiraty Arabskie, które opuściły OPEC, zwiększyły produkcję do 3,8 mln b/d (+73% m/m). Dodatkowo siedem państw OPEC+ podjęło na początku lipca decyzję o kolejnym zwiększeniu limitu wydobycia od sierpnia o 188 tys. b/d. Łącznie podniesiono limit o 1 mln b/d od początku 2026 roku.

3) Dane Bloomberg 24.07.2026.

5) Szacunkowe dane Bloomberg do 24.07.2026.

*) w tym do portów krajowych, Jordanii i rurociągu Sumed.

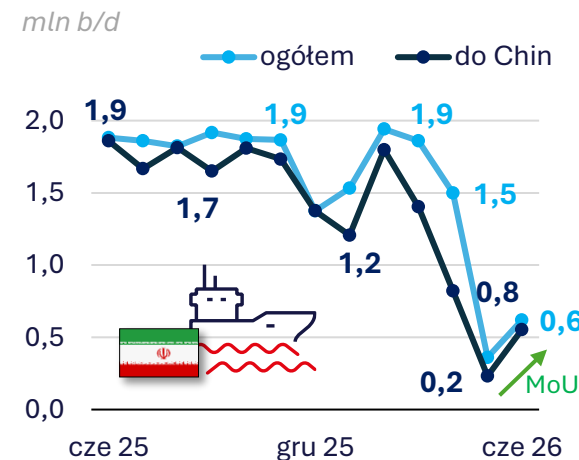
4) Dane LSEG do 22.07. dla lipca'26.

6) Raport OPEC Org., lipiec'26.

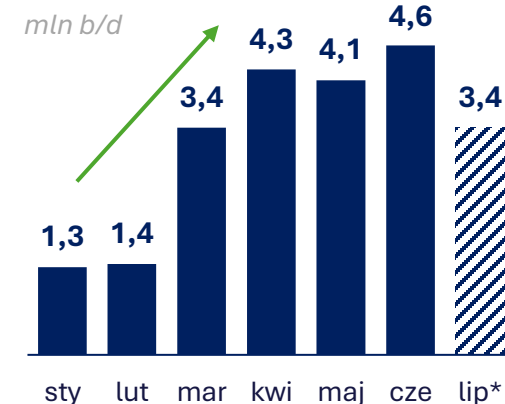
Liczba statków handlowych płynących przez Cieśninę Ormuz³,
cze'26-lip'26



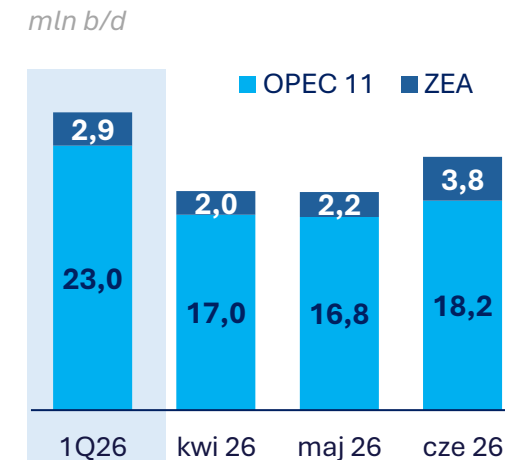
Irański eksport ropy naftowej⁵,
cze'25-cze'26



Łączny eksport ropy naftowej
przez port Yanbu (Arabia S.)⁴,
2026



Wydobycie ropy naftowej w
Grupie OPEC oraz ZEA⁶, 2026



Ropa naftowa (Brent)

Większa produkcja w OPEC w połączeniu ze stłumionym chińskim importem ropy naftowej (cze'26 najniżej od dekady), dały nadzieje inwestorom, że po czerwcowym *Memorandum of Understanding*, ceny surowca pozostaną na niższym poziomie⁷. Lipiec pokazał jednak, że normalizacja eksportu z Zatoki Perskiej i powrót do cen sprzed wojny, może być o wiele dłuższym procesem. Ubytek podaży z Bliskiego Wschodu w ostatnich miesiącach najpierw pokrywał eksport ropy z USA, który w pod koniec kwi'26 wzrósł do 6,5 mln b/d, ale otwarcie Cieśniny w cze'26 stłumiło eksport pod koniec miesiąca w okolice 3 mln b/d⁷. W lipcu spodziewany jest ponowny wzrost popytu na paliwa z USA. Dla odbiorców surowej ropy w Azji wsparciem był rosnący eksport morski z Rosji, która po atakach na rafinerie, została pozabawiona do 40% krajowych mocy przerobowych⁹. Efektem był wzrost eksportu (cze'26: 4,2 mln b/d najwyższy od wybuchu wojny w 2022 roku) oraz znaczący spadek krajowego wydobycia¹⁰. Dla ograniczenia krajowego niedoboru paliw wprowadzono zakaz eksportu oleju napędowego do końca lipca. Warto pamiętać, że równocześnie obowiązuje zakaz eksportu benzyny (kwi'26-lip'26) oraz paliwa lotniczego (cze'26-lis'26) z Rosji.

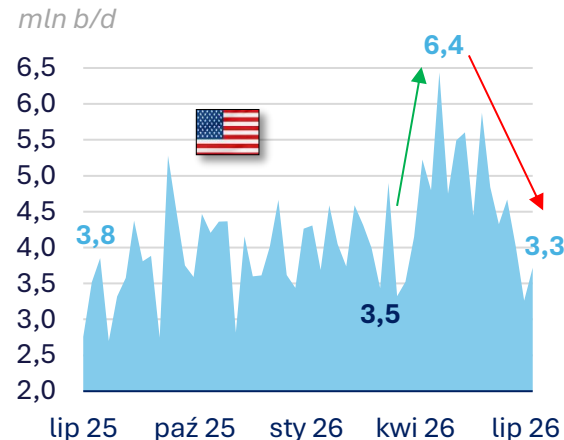
7) Dane Reuters z 14.07.2026.

8) Dane Bloomberg do 22.07.2026.

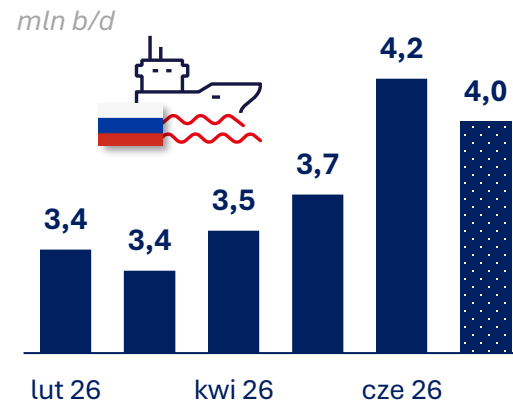
9) Informacje Financial Times z 9.07.

10) Dane Bloomberg z 13.07.2026.

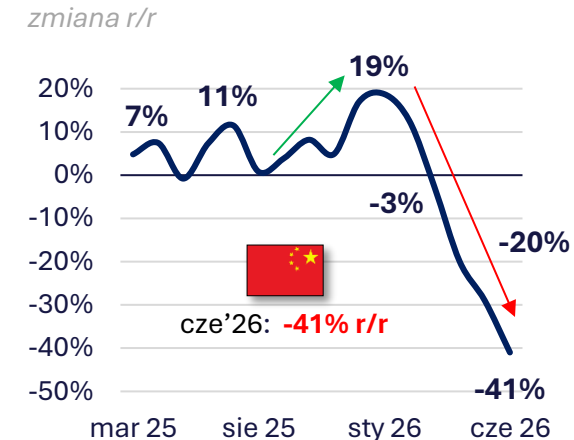
Eksport ropy naftowej z USA⁸, lip'25-lip'26



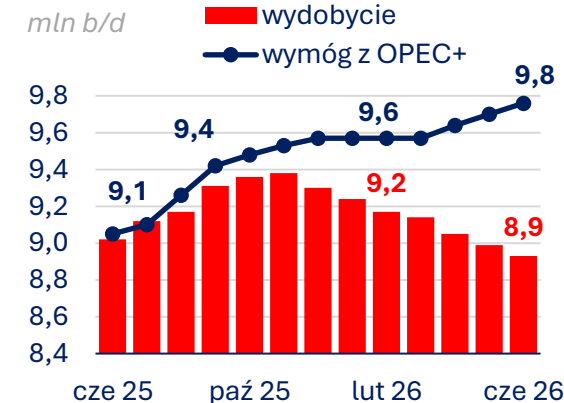
Eksport rosyjskiej ropy naftowej drogą morską¹⁰, lut'26-lip'26



Dynamika chińskiego importu ropy naftowej⁷, 2025-2026



Wydobycie ropy naftowej w Rosji¹⁰, cze'25-cze'26



Ropa naftowa (Brent)

Poza rosyjskim zakazem eksportu i eskalacją konfliktu na Morze Czerwone, można wskazać kilka czynników, przemawiających za dynamicznym wzrostem cen giełdowych oleju napędowego w lipcu (+43% m/m do 1292 USD/t)¹¹. Blokada Cieśniny Ormuz uderza podwójnie w rynek oleju napędowego: poprzez spadek jego eksportu z największych rafinerii oraz niższą podaż tych gatunków ropy, które są wykorzystywane do jego produkcji. Ponadto w ostatnich latach niektóre rafinerie zostały zamknięte (Europa). Rosja przed wprowadzeniem zakazu eksportu była jednym z głównych dostawców diesla do Ameryki Południowej, co może oznaczać wzrost popytu na olej napędowy z USA i większą konkurencję nabywców z UE¹². Ponadto dostawy paliw zostały silnie ograniczone również przez Chiny, które przed wojną zaopatrywały kraje Azji. Państwo Środka zmniejszyło w cze'26 produkcję diesla o 21% r/r, a benzyny o 14% r/r¹³. **W tygodniu do 23.07 zapasy oleju napędowego w portach ARA spadły o kolejne 3% do 1,6 mln ton (-13% vs 5-letnia średnia sezonowa) z kolei zapasy jet fuel spadły o 11% t/t (-40% vs 5-letnia średnia sezonowa)¹⁴. Zapasy paliw ogółem w terminalach ARA są najniższe od 2014 r.**

11) Dane Bloomberg, ceny rozliczeniowe do 27.07.2026.

12) Informacje LSEG 24.07.2026.

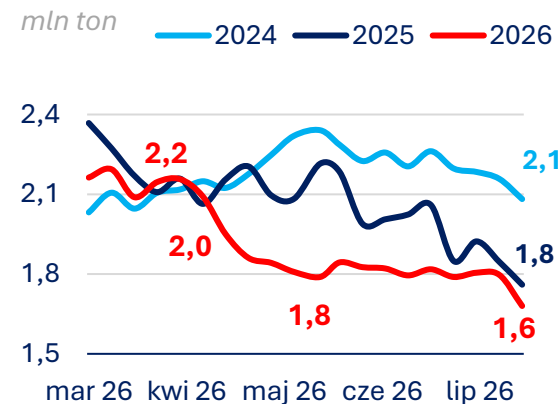
13) ING Think, Commodities Feed z 21.07.2026.

14) Dane Insights Global w LSEG, odczyt 27.07.2026.

Notowania kontraktu frontowego LS Gasoil (giełda ICE)¹¹, 2026



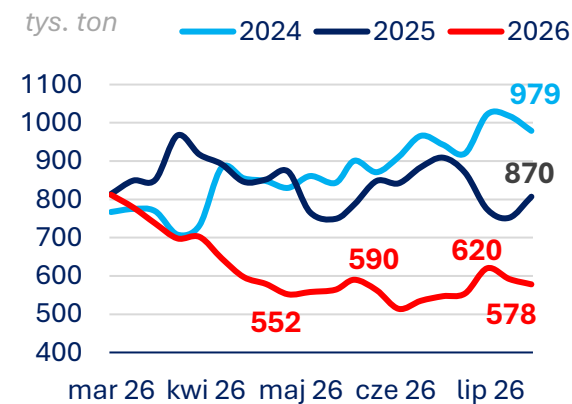
Zapasy oleju napędowego w portach ARA w Europie¹⁴, 2026



Notowania indeksu Jet Fuel (CIF NWE Cargoes)¹¹, 2026



Zapasy paliwa lotniczego w portach ARA w Europie¹⁴, 2026



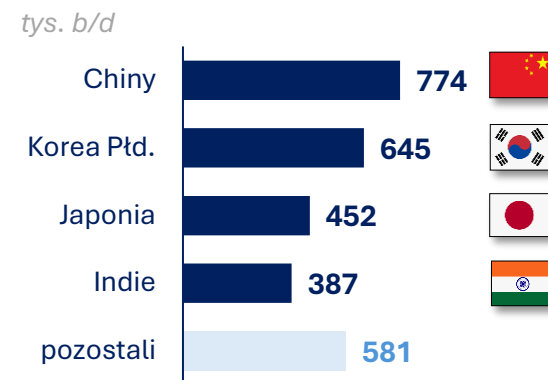
Ropa naftowa (Brent)

Rozszerzenie konfliktu na Morze Czerwone, a dokładnie skuteczna blokada saudyjskich portów (oraz możliwe ataki na rafinerie np. Saudi Aramco), mogą pogorszyć perspektywy podaży w kolejnych miesiącach. Port w Yanbu zaopatrywał w surowiec największych graczy w Azji, zaś obranie innej trasy może znacząco zwiększyć koszty transportu (trasa na północ do rurociągu Sumed lub kanałem Sueskim, a potem przez Morze Śródziemne i Afrykę do Azji). Ponadto alternatywna trasa wymaga zamiany dużych tankowców VLCC na małe jednostki przez niewystarczającą głębokość wód na szlaku¹⁵. W efekcie cały proces obejścia portu w Yanbu, może być nieopłacalny. Na początku lipca, przed wznowieniem ataków USA-Iran, US EIA prognozowała, że w 4Q26 jedynie 1,4 mln b/d mocy produkcyjnych państw Zatoki -będzie wyłączonych wobec 8,3 mln b/d nieaktywnych mocy w cze'26. W całym 2026 roku US EIA oczekiwała spadku produkcji paliw płynnych o 4,2 mln b/d z następującym silnym (+7,9 mln b/d) odbiciem w 2027 roku¹⁶. International Energy Agency oczekuje wzrostu podaży o 7,5 mln b/d w przyszłym roku, jeśli możliwy będzie transport z Zatoki¹⁶. Za większą przyszłoroczną podażą przemawiają wyższe limity w OPEC+, brak ograniczeń dla ZEA, większy eksport z Rosji i Iranu (po zniesieniu blokady) czy opłacalna produkcja z łupków w USA.

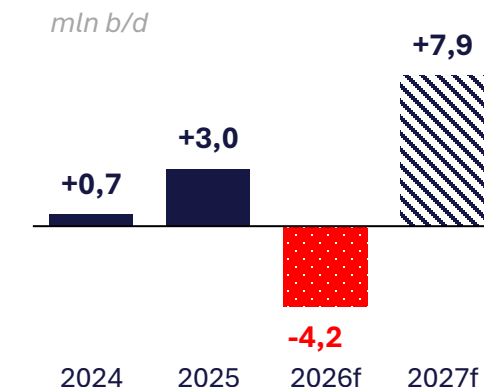
¹⁵) Informacje Bloomberg z 25.07.2026.

¹⁶) Dane IEA Oil Market Report July 2026 oraz US EIA Short Term Energy Outlook (STEO), July 2026.

Główni odbiorcy saudyjskiej ropy z port Yanbu (przez Bab el-Mandab)¹⁵, maj'26

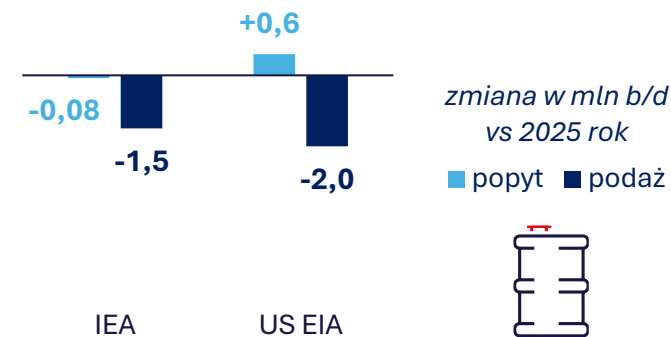


Zmiana globalnej produkcji paliw płynnych (US EIA), 2024-2027¹⁶

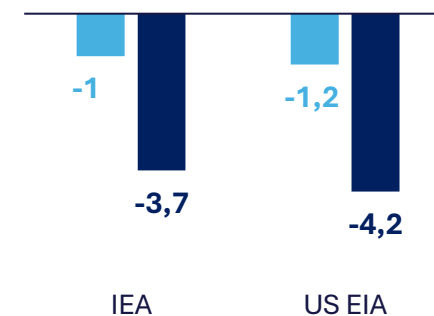


Zmiana globalnej podaży i popytu na paliwa płynne w całym 2026 roku¹⁶. Porównanie prognoz agencji (IEA, US EIA) z kwietnia i lipca

prognoza: kwiecień 2026



prognoza: lipiec 2026



Gaz ziemny (TTF)

Notowania kontraktów na gaz ziemny (TTF AUG26) w pierwszej dekadzie lipca wzrosły do 50 EUR/MWh z niecałych 43 EUR/MWh na początku miesiąca. Powodem była ponowna eskalacja napięcia na Bliskim Wschodzie, zapoczątkowana atakiem m.in. na katarski gazowiec, co przyczyniło się do ograniczenia ruchu w Cieśninie Ormuz. Pomimo tego, że początek lipca przyniósł ochłodzenie w Europie (po czerwcowej fali upałów) i chwilowe wytchnienie dla systemu energetycznego (więcej generacji z wiatru), to głównym czynnikiem windującym ceny, były obawy o skutki wznowienia ataków rakietowych na Bliskim Wschodzie. **W połowie miesiąca notowania w punkcie TTF przekroczyły 54 EUR/MWh, a drugą dekadę miesiąca rozpoczęły wzrostem powyżej 60 EUR/MWh.** Poza nasileniem ataków USA-Iran oraz wstrzymaniem ruchu w Cieśninie, to decyzja QatarEnergy o przedłużeniu „siły wyższej” i nierealizowaniu dostaw LNG do połowy paź’26 (wcześniej do wrze’26), zwiększyła obawy inwestorów o koszty uzupełnienia zapasów w Europie przed zimą¹⁸. **W ubiegłym tygodniu ceny wzrosły do 63 EUR/MWh po atakach Huti.** Wstrzymanie działań zbrojnych przez weekend i kolejne podejście do negocjacji przez mediatorów, przyniosły korektę do 57 EUR/MWh (28.07).

¹⁷⁾ Dane Bloomberg.

¹⁸⁾ Informacje LSEG z 22.07.2026.

Notowania kontraktu frontowego na gaz ziemny TTF¹⁷ (giełda ICE)

EUR/MWh



Gaz ziemny (TTF)

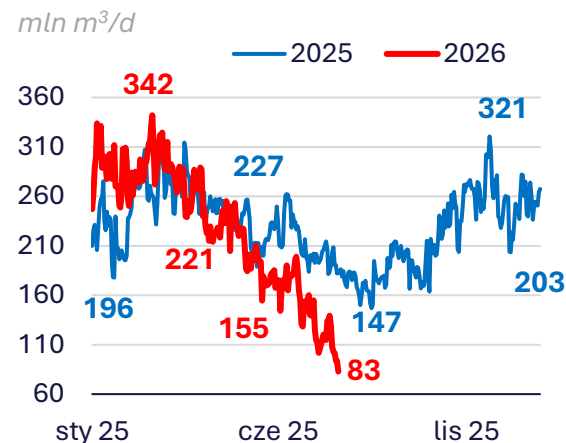
Poza doniesieniami o wstrzymaniu ruchu gazowców z LNG w Cieśninie (od 12 lipca), to malejący import LNG do Europy i wolne tempo zatłaczania unijnych magazynów w połączeniu z rosnącym importem LNG przez kraje Azji, skutecznie windowały notowania w punkcie TTF. W lipcu dostawy LNG do portów Europy Północno-Zachodniej spadły do średnio 107 mln m³/d (vs 195 mln m³/d w lip'25)¹⁹. Import skroplonego gazu do Europy wraz z Turcją w drugiej połowie miesiąca był najniższy od wrze'24. Europejscy kupcy wstrzymują się z decyzją o zakupie, ze względu na znacznie wyższe ceny dostaw w krótkim terminie względem niżej wycenianych dostaw LNG na zimę, co czyni zatłaczanie latem mało opłacalnym (brak zachęt do kupna wcześniej, przy obecnym kształcie krzywej terminowej). **Magazyny gazu pod koniec miesiąca były wypełnione w 55% wobec średniej 5-letniej w okolicy 72% dla tego okresu**²¹. W efekcie wyzwaniem może okazać się zatłoczenie magazynów do 75-80% przed sezonem grzewczym w październiku, co eksponuje państwa UE na ryzyko: gwałtownych zmian cen surowca w obliczu pierwszych mrozów, spadku wietrzności, norweskich napraw jesienią i ograniczenia dostaw gazociągami, a przede wszystkim- zakłóceń dostaw LNG.

19) Dane Bloomberg, odczyt i średnia za dni 01- 27.07.2026.

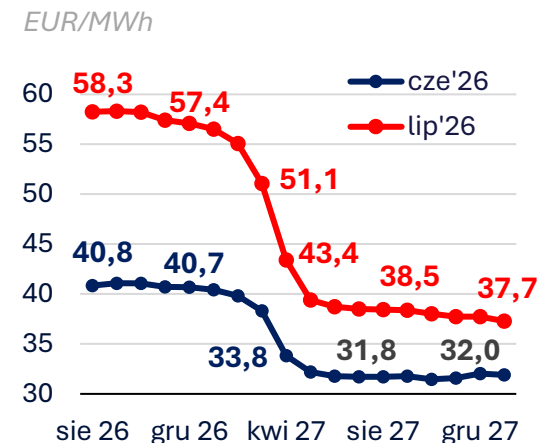
20) Dane Bloomberg: krzywa terminowa dla lip'26 z dnia 27.07., a dla cze'26 z 26.06.2026.

21) Dane GIE AGSI, odczyt 27.07.2026.

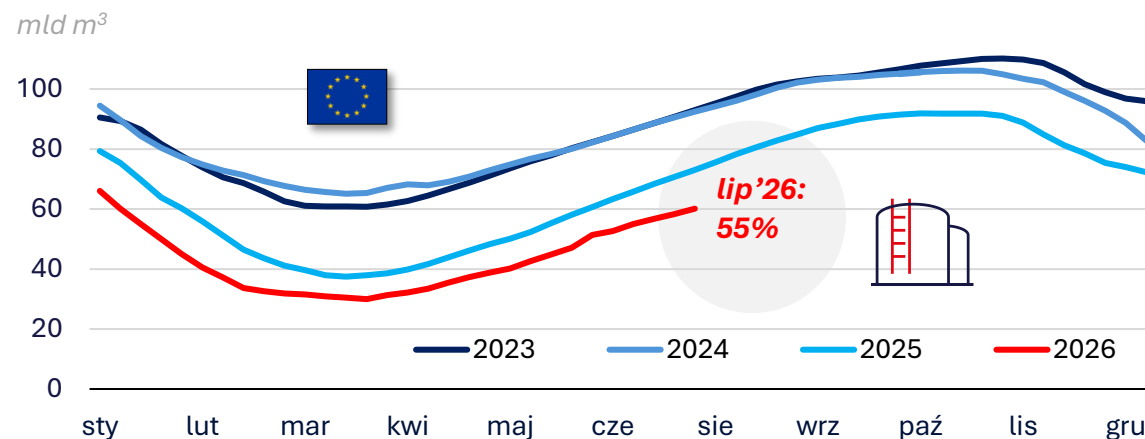
Import LNG do Europy Północno-Zachodniej¹⁹, 2025-2026



Krzywa terminowa kontraktów na gaz (ICE TTF)²⁰



Zmiana wypełnienia unijnych magazynów gazu²¹, 2023-2026



Gaz ziemny (TTF)

Co więcej, po kwietniowej zapaści w imporcie LNG przez kraje Azji, czerwiec i lipiec przyniosły wyraźny wzrost popytu wraz z nadejściem fali upałów w tym regionie i koniecznością bieżącego uzupełniania zasobów. Chiny zwiększyły import LNG w czerwcu o 8% r/r, a w lipcu o 4% r/r²². Korea Południowa i Japonia, zwiększyły zakupy w okresie maj-cze'26 (vs kwi'26), jednak rekordowe stawki z lipca, ponownie osłabiły popyt państw Azji na LNG. Azjatycki benchmark cenowy JKM wzrósł do 22 USD/MMBtu (24.07), co było najwyższym poziomem od mar'26. Dodatkowo państwa jak Pakistan i Bangladesz (silnie uzależnione od LNG z Kataru), kupowały LNG nawet po rekordowych cenach spot. Według kalkulacji Bloomberg, eksporter z USA do połowy lipca zyskiwał więcej, wysyłając ładunek na Daleki Wschód niż do Europy (dla dostaw do wrze'26), nawet przy znacznie dłuższej trasie. Pod koniec miesiąca sytuacja zmieniła się na korzyść odbiorców w UE²³. W krótkim terminie to powrót upałów do Europy, przy ponownym spadku wietrzności oraz rosnący popyt w Azji, mogą stanowić podstawę do utrzymania wysokiego poziomu cen. **Obawy rynku uwzględniają fundusze inwestycyjne, które w tygodniu do 17 lipca zwiększyły wolumenu długiej pozycji netto do 247TWh (+36% t/t)²⁴.**

22) Dane Bloomberg 20.07.2026. Dla lip'26 szacunkowy import LNG.

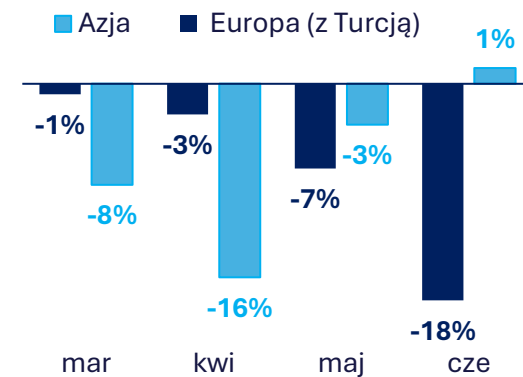
23) BNEF: Global Gas Prices z 28.07 oraz 20.07.2026.

24) Dane LSEG z CoT do 17.07.2026.

25) Dane w Montel do 27.07.2026. ICE NWE LNG (Sparks) Futures oraz Nymex LNG JKM futures.

Dynamika importu LNG do Europy i Azji²², mar'26-cze'26

zmiana % (r/r)



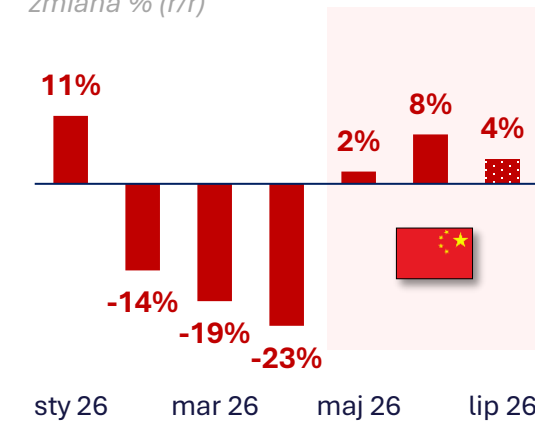
Ceny LNG w dostawach do Azji i Europy²⁵, lut'26-lip'26

USD/MMBtu



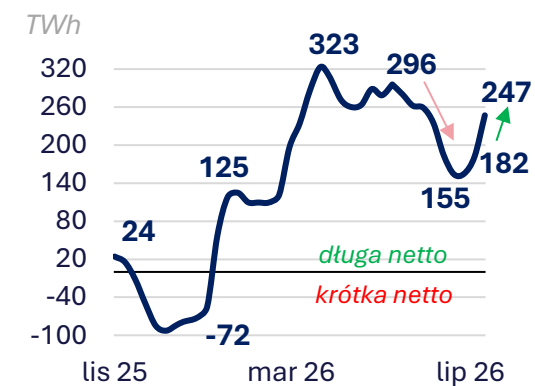
Dynamika importu LNG do Chin²², 2026

zmiana % (r/r)



Wolumen pozycji netto funduszy inwestycyjnych w kontraktach na gaz TTF giełdy ICE²⁴, 2025-2026

TWh



Gaz ziemny (TTF)

Warto zauważyć, że przed wybuchem wojny, oczekiwano w tym roku „fali nowej podaży LNG”, dzięki uruchomieniu nowych kompleksów w ostatnich latach oraz w kolejnych miesiącach 2026 roku. Dane IEA wskazują, że **produkcja LNG poza Zatoką Perską wzrosła w okresie mar’26-cze’26 o 18% r/r, co pokryło ¾ ubytku dostaw skroplonego gazu z krajów Bliskiego Wschodu**²⁶. Jednak ograniczenie mocy w Katarze spowodowało spadek globalnej produkcji LNG o 4% r/r w tym okresie. Kwestię nowych mocy można interpretować dwojako. W obecnym roku zakłady uruchamiane są z opóźnieniem lub pracują wolniej od oczekiwań, czego przykładem jest Golden Pass LNG w USA (4 gazowce od kwi’26 wobec prognoz 7 miesięcznie w tej fazie rozruchu)²⁷. Z drugiej strony w skali globalnej ostatnich dwóch lat, nastąpił znaczący wzrost eksportu LNG (z samej Ameryki Płn. eksport w 2Q26: 47,6 mld m³ wobec 35,7 mld m³ w 2Q25)²⁸. Dla Europy kluczowy będzie jednak kierunek eksportu tej dodatkowej podaży, ponieważ ostatnie dwa miesiące przyniosły przekierowanie części wolumenu do Azji. Dodatkowo od 2027 roku wchodzi w życie zakaz importu LNG z Rosji do UE-27 (2. największy dostawca), który w minionym kwartale wyniósł 6,6 mld m³ (2. najwyższy wynik po 1Q26)²⁹.

26) IEA Gas Market Report Q3-2026.

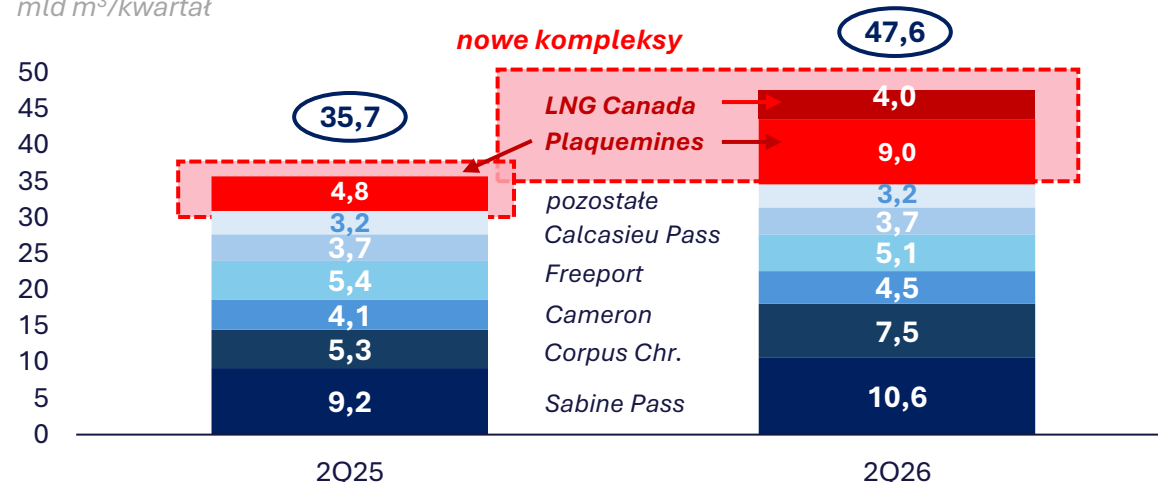
27) ICIS Alex Frolew w LI odczyt, 20.07.2026.

28) The Oxford Institute for Energy Studies, Quarterly Gas Review 16.07.2026.

29) Dane Bruegel, odczyt 24.07.2026. (*USA z Trynidadem i Tobago).

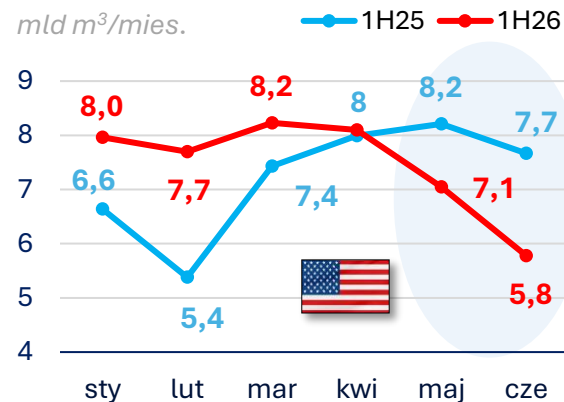
Eksport LNG z Ameryki Północnej według terminali²⁸, 2Q25 oraz 2Q26

mld m³/kwartał



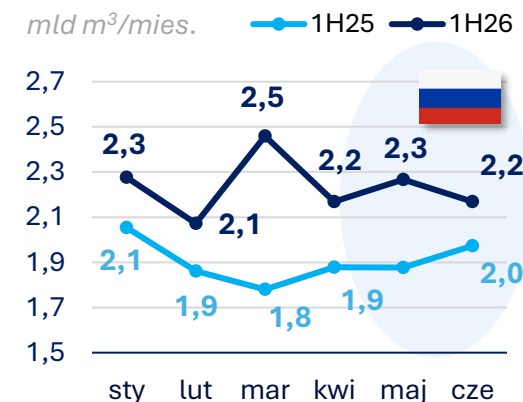
Import LNG z USA* do UE-27²⁹, 1H26 vs 1H25

mld m³/mies.



Import LNG z Rosji do UE-27²⁹, 1H26 vs 1H25

mld m³/mies.



Gaz ziemny (TGE)

Notowania kontraktu CAL27 na polskiej Towarowej Giełdzie Energii wzrosły z poziomu 166 PLN/MWh pod koniec czerwca do 215 PLN/MWh w drugiej połowie miesiąca (24.07). Umocnienie nastąpiło w efekcie ponownej eskalacji na Bliskim Wschodzie i wstrzymania eksportu LNG przez Cieśninę Ormuz, a później rozszerzenia konfliktu na Morze Czerwone. Wysoki poziom cen poskutkował znaczącym zmniejszeniem wolumenu transakcji w kontrakcie rocznym o 72% m/m. W tym tygodniu **wstrzymanie wzajemnych ataków USA-Iran oraz spadek cen gazu w Europie (ICE TTF), doprowadziły do korekty CAL27 w okolice 197 PLN/MWh (28.07)**. W lipcu ceny w kontrakcie rocznym wzmocniane były obawami podażowymi, związanymi z dostępnością i kosztem gazu w dłuższym okresie, mając na uwadze konkurencję z Azją o LNG oraz powolne uzupełnienie zapasów przed sezonem grzewczym. **W tym miesiącu zapełnienie polskich magazynów wzrosło do 83% wobec poziomu 75% wypełnienia pod koniec lipca zeszłego roku³¹**. Warto mieć na uwadze, że szybkie tempo zatłaczania w Polsce (i bardzo dobry wynik na tle UE) nie oznacza „uodpornienia” cen na TGE wobec impulsów z giełdy ICE-Endex.

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

31) Dane GIE AGSI na dzień 27.07.2026.

Notowania kontraktu rocznego CAL27 na gaz³⁰ (TGE)

PLN/MWh



Gaz ziemny (TGE)

W czerwcu import LNG do Polski wzrósł o 16% m/m i zbliżył się do poziomu sprzed roku, jednak wszystkie gazowce przyplynęły wyłącznie z USA (zastępując ładunki z Kataru). Wstępne dane Bloomberg za lipiec wskazują, że import LNG do naszego kraju w tym miesiącu będzie nieco niższy, za sprawą 6 jednostek przyplływających do Świnoujścia, wobec 7 w czerwcu³². W lipcu jeden z gazowców przyplynał z Trynidadu i Tobago, a pozostałe z USA. W tym miesiącu Gaz-System poinformował o rozbudowie mocy operacyjnych terminala w Świnoujściu przez uruchomienie czwartego stanowiska załadunkowego dla cystern do przewozu surowca. W efekcie możliwość obsługi tych pojazdów ulegnie podwojeniu do poziomu 60 ładunków na dobę³³. Ważnym wydarzeniem w Polsce była decyzja o powstaniu trzeciego terminala LNG, który pozwoli na zwiększenie krajowych zdolności regazyfikacji do 20 mld m³/rocznie. Cztery podmioty zakontraktowały długoterminowy dostęp do usług FSRU 2³⁴. W lipcowej strukturze wytworzenia energii elektrycznej udział gazu oscylował wokół 10% przy większej generacji z farm wiatrowych oraz fotowoltaicznych, wobec ok. 13% udziału tego paliwa w zeszłym roku³⁵.

32) Dane Bloomberg na dzień 27.07.2026.

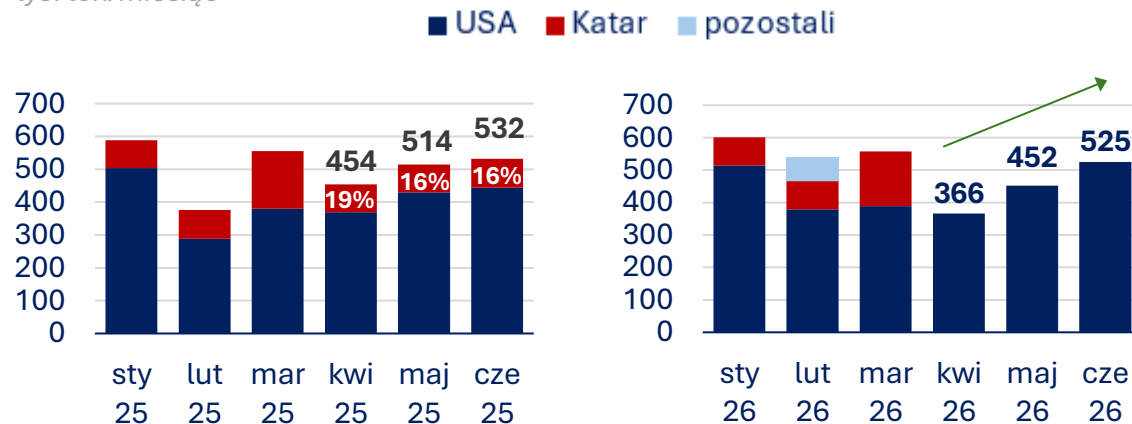
34) Komunikat Gaz-System 23.06.2026.

33) Komunikat Gaz-System 23.07.2026.

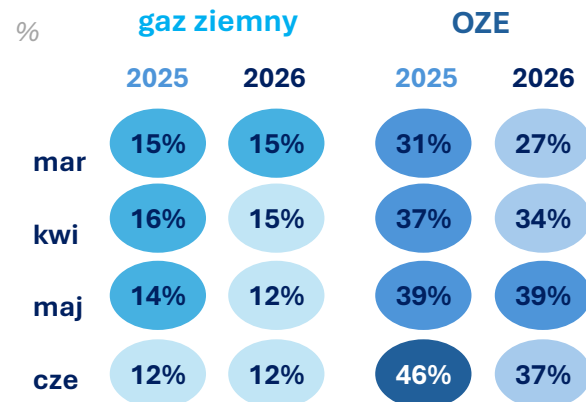
35) Dane Eurelectric dla lip'26, Forum Energii dla mar-cze'26.

Import LNG do Polski według dostawców³², 2025 vs 2026

tys. ton/miesiąc

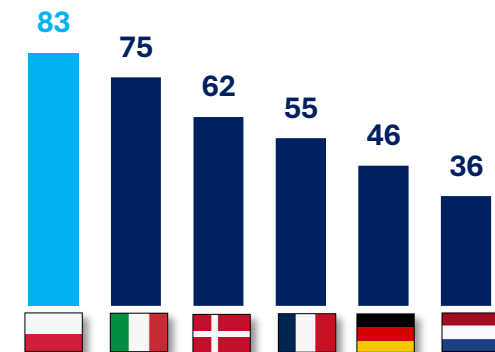


Udział gazu i OZE w strukturze wytworzenia energii elektrycznej³⁵



Zapasy gazu ziemnego w Polsce na tle UE-27³¹

% na dzień 28.07



Energia elektryczna (TGE)

Notowania kontraktu CAL27 (Base) na Towarowej Gieldzie Energii wzrosły z poziomu 450 PLN/MWh na początku lipca do 484 PLN/MWh w drugiej połowie miesiąca. Jednak wstrzymanie ataków wzajemnych USA-Iran w ostatnich dniach, poskutkowało spadkiem cen surowców energetycznych i korektą cen energii do 474 PLN/MWh (28.07). Dane IEA wskazują, że średnia z hurtowych cen spot energii elektrycznej w całej UE była w 1H26 o 15% wyższa r/r, głównie przez rosnące ceny gazu. W lipcu OZE stanowiły prawie 38% struktury wytworzenia energii elektrycznej w kraju, dzięki wzrostowi generacji z farm wiatrowych o 84% m/m³⁷. Bezwietrzny czerwiec poskutkował wzrostem produkcji energii z bloków węglowych (+30% r/r), jednak w obecnym miesiącu wysokie wytworzenie zarówno z instalacji PV jak i wiatru, pozwoliło na ograniczenie roli paliw kopalnych w miksie. Ważnym wydarzeniem w Polsce było zasilenie Krajowego Systemu Elektroenergetycznego energią z pierwszej polskiej morskiej farmy wiatrowej. W przyszłości stacja elektroenergetyczna Choczewo na Pomorzu, będzie przyjmować energię z sześciu farm *offshore*, których łączna moc wyniesie ok. 6 GW³⁸.

36) Dane TGE- DKR z godziny 14:00.
38) Ministerstwo Energii 10.07.2026.

37) Dane Eurelectric, odczyt 27.07.2026.

Notowania kontraktu rocznego CAL27 na energię elektryczną³⁶ (TGE)

PLN/MWh



Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA)

Notowania uprawnień do emisji w kontrakcie grudniowym (DEC26) poruszały się w przedziale 79 EUR/t-82 EUR/t w pierwszej połowie miesiąca wraz z oczekiwaniem przez rynek na ogłoszenie propozycji reformy EU ETS przez Komisję Europejską (17 lipca). Pierwsze dni lipca przyniosły ochłodzenie w całej Europie oraz wzrost produkcji energii z farm wiatrowych w zachodniej części regionu, co w połączeniu z ostrożnym podejściem inwestorów przed ogłoszeniem Komisji, pozwalało na okresowe spadki cen do 79 EUR/t. Dodatkowo Francja zwiększała moce elektrowni jądrowych, po ograniczeniach produkcji w czasie fali upałów w czerwcu. Następnie **ponowny wzrost temperatury w Europie Zachodniej w połączeniu w drugą falą ataków na Bliskim Wschodzie, wzmocniły ceny EUA powyżej 81 EUR/t w połowie lipca**⁴⁰. Wsparciem była też informacja o zmniejszeniu wolumenu wspólnych unijnych aukcji o 20% do końca sie'26 wraz z szybszym osiągnięciem założonych przychodów na finansowanie REPowerEU⁴⁰. Jednak w dzień ogłoszenia reformy ceny EUA spadły chwilowo do 79 EUR/t, a tydzień wcześniej fundusze inwestycyjne zmniejszyły skalę gry na wzrost cen⁴¹.

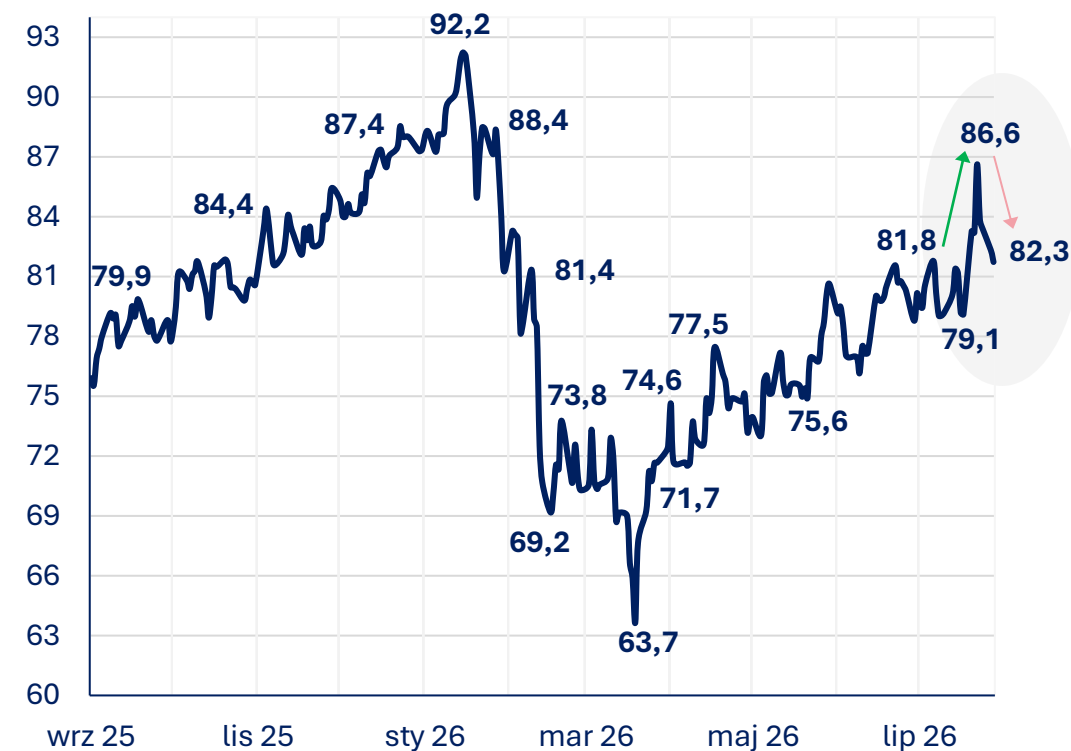
³⁹) Dane Bloomberg.

⁴¹) Dane raportu CoT w LSEG do 17.07.2026.

⁴⁰) Informacje LSEG 15.07.2026

Notowania uprawnień do emisji CO₂ w kontrakcie DEC26³⁹ (giełda ICE)

EUR/t



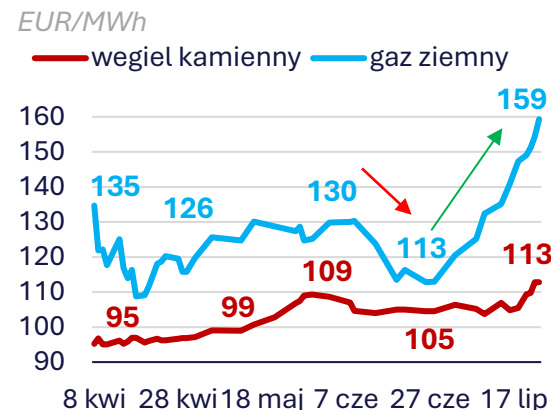
Uprawnienia do emisji CO₂ (EUA)

Druga dekada lipca przyniosła dynamiczny wzrost cen EUA do 86,6 EUR/t (22.07), po tym jak inwestorzy spekulacyjni zwiększyli aktywność zakupową (reforma nie zmieni znacząco bilansu przed 2030 rokiem). Dodatkowym wsparciem był dynamiczny wzrost cen ropy i gazu. KE proponuje między innymi korektę LRF z 4,4% w latach 2028-30 do 3,7% do 2035 roku oraz 1,7% do 2040 roku, co wydłuży emisję EUA na rynek do lat 40. Dla sektorów objętych CBAM wydłużono fazę wygaszania darmowych EUA do 2038 r. Mechanizm MSR zmniejszy roczną stopę absorpcji nadwyżki jednostek z 24% do 12%, co utrzyma więcej uprawnień w obiegu. Cel klimatyczny UE na 2040 r. to redukcja emisji netto o 90% wobec 1990 r. Jednak od 2036 r. *international credits* (Art. 6) mogą być wykorzystane do limitu 5% emisji netto UE z 1990 r. KE zawęża ten limit do 2% i proponuje centralny mechanizmu zakupu *international credits* do 260 mln ton CO₂e w latach 2036–40. Powołany Bank Dekarbonizacji Przemysłu będzie dysponować budżetem 100 mld EUR, a jego „I etap” przyspieszenia inwestycji, dostępny w latach 2028-30, to 30 mld EUR finansowania za pomocą 400 mln uprawnień do emisji. Państwa UE zobowiązano do przeznaczenia 50% wpływów z EU ETS na inwestycje dekarbonizacyjne w sektorach nim objętych⁴².

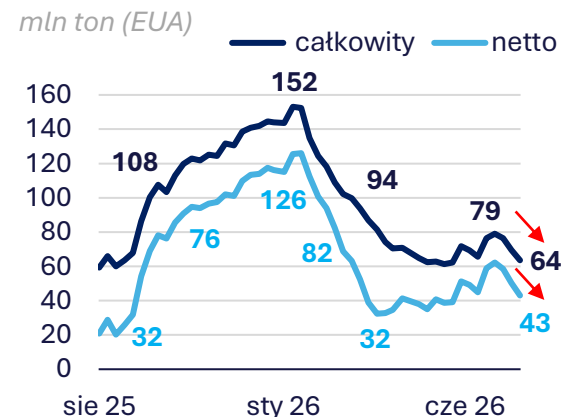
⁴²) Informacje z komunikatu Komisji Europejskiej 17.07.20260. LRF=Linear Reduction Factor.

⁴³) Dane Ember do 21.07.2026.

Krótkoterminowy koszt krańcowy produkcji energii elektrycznej z węgla i gazu w UE⁴³, kwi'26-lip'26

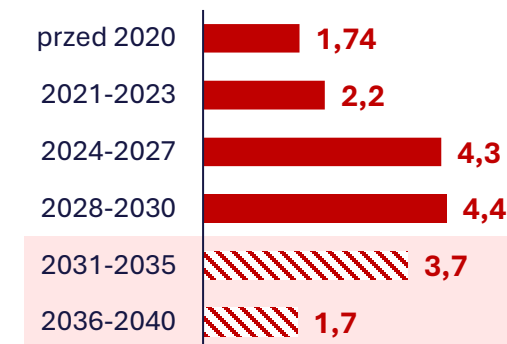


Wolumen długich pozycji funduszy inwestycyjnych (giełda ICE)⁴¹



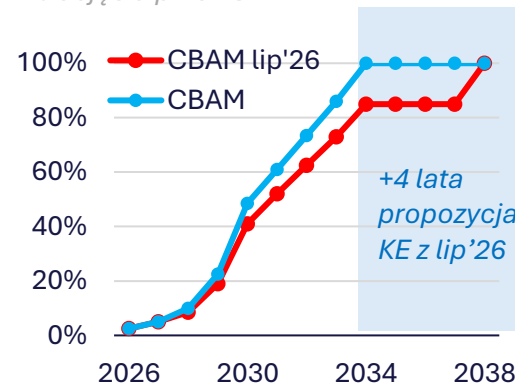
Zmiana poziomu *Linear Reduction Factor* w EU ETS⁴²

% corocznego zmniejszenia puli (cap) EUA



Zmiana tempa pokrycia emisji przez opłaty CBAM⁴², 2026-38

% objęcia przez CBAM



Węgiel energetyczny (API2)

Notowania kontraktu (AUG26) na węgiel energetyczny (API2) w pierwszej połowie miesiąca poruszały się w przedziale 114 USD/t-119 USD/t, a na przemiennej wzrost i spadek cen podyktowany był zarówno impulsami z rynku gazu, jak również zmiennymi warunkami atmosferycznymi w Europie. Na początku lipca, wsparciem dla cen węgla energetycznego była (kończąca się) fala upałów w Europie Zachodniej, a także doniesienia o znaczącym wzroście importu surowca przez największe gospodarki Azji. Dodatkowo analitycy LSEG kolejny raz podnieśli prognozę zużycia węgla kamiennego w niemieckiej energetyce w 2H26 (23.07: 6,5 mln ton vs prognoza 24.06: 3,8 mln ton)⁴⁵. Później, pomimo ochłodzenia w Europie oraz wzrostu produkcji energii z farm wiatrowych, to eskalacja konfliktu w Zatoce i szybki wzrost cen gazu, wzmocniły notowania API2 do 123 USD/t w drugiej dekadzie lipca. Wsparciem dla cen była publikacja danych o wydobywaniu węgla w Chinach, które w cze'26 spadło o 10% r/r, za sprawą trwających inspekcji w głównej prowincji produkcyjnej (Shanxi cze'26: -31% r/r)⁴⁶. Kontrole, które skutkują przestojami, są wynikiem śmiertelnego wypadku z maja w jednym z kompleksów. Ostatnie dni przyniosły korektę API2 do 118 USD/t (28.07).

44) Dane Bloomberg.

46) Dane Bloomberg oraz NBS China 15.07.2026.

45) LSEG Coal Weekly: 23.07.2026.

Notowania kontraktu frontowego na węgiel energetyczny API2⁴⁴ (giełda ICE)

USD/t



Węgiel energetyczny (API2)

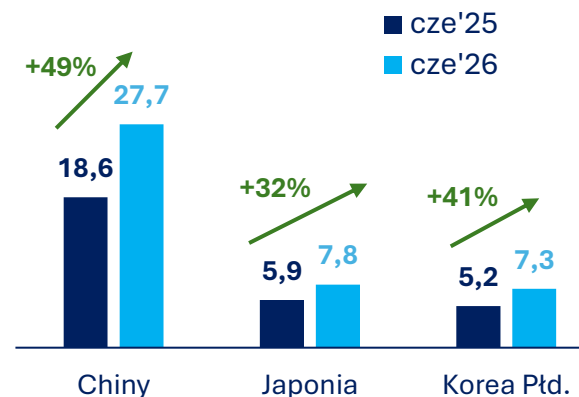
Nadal pozostaje przestrzeń do wzrostu importu węgla przez Chiny, ponieważ odnotowany od maja do czerwca spadek wydobycia, tylko częściowo zastąpiono dostawami z zewnątrz (+9,5 mln ton m/m). Zwyczajowo w cze'26 krajowa produkcja węgla energetycznego rośnie, przy większym popycie na chłódzenie w Azji. Jednak w tym roku, przy wysokich cenach LNG oraz malejącej podaży krajowej, import samego węgla energetycznego w cze'26 wzrósł o 30% r/r (do 29,6 mln ton)⁴⁷. Drogą morską dostarczono 27,7 mln ton (+49% r/r). Prawie 56% wolumenu pochodziło z Indonezji, a 22% z Australii. Od maja dostawy z Indonezji do Chin rosną, ponieważ mimo niepewności wobec rządowej polityki eksportowej, producenci reagują na wzrost cen w dostawach morskich i możliwość uzyskania wyższej marży. Wracając do Europy, warto dodać, że dane Ember za cze'26 wskazują na wzrost produkcji energii elektrycznej z węgla w UE-27 o 26% r/r, do czego przyczyniła się fala upałów i niższa generacja z OZE (pomimo spadku cen gazu). W lipcu wzrost zapasów węgla w regionie ARA do 3,83 mln ton (+25% r/r) wynika z niskiego poziomu wody w Renie, co ogranicza jego transport rzeczny i odbiór z terminali⁴⁵. W efekcie pomimo większej opłacalności jego spalania względem gazu, trudności logistyczne mogą zmniejszyć jego udział w unijnym miksie.

⁴⁷) Informacje Reuters z 25.06.2026.

⁴⁸) Dane Ember: Monthly Electricity Data.

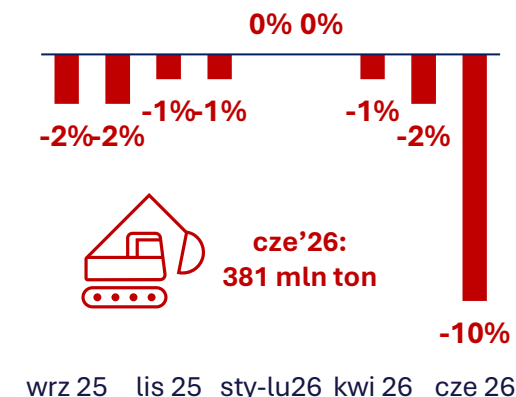
Import węgla energetycznego do Azji drogą morską⁴⁷, cze'26

mln ton



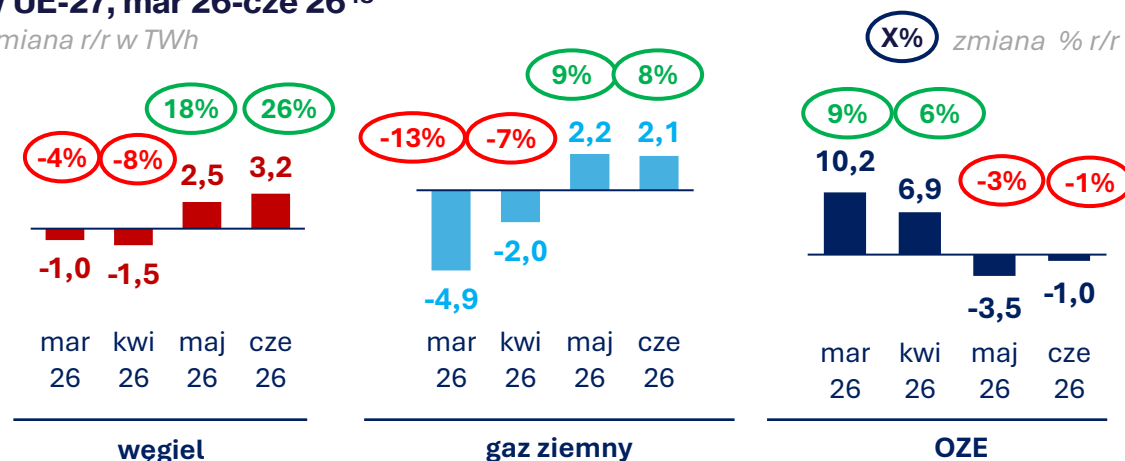
Zmiana r/r wydobycia węgla w Chinach⁴⁶, 2025-2026

zmiana % r/r



Zmiana (r/r) produkcji energii elektrycznej z węgla, gazu ziemnego i OZE w UE-27, mar'26-cze'26⁴⁸

zmiana r/r w TWh



Zmiany notowań kontraktów na wybrane surowce energetyczne

Ceny rozliczeniowe (settlement price) z dnia: 28.07.2026

Surowiec	Kontrakt	Cena	Zmiana m/m	Zmiana r/r
Ropa naftowa (USD/b)	ICE Brent (1M)	84,09	+15%	+20%
Gaz ziemny (EUR/MWh)	ICE TTF (1M)	57,74	+36%	+76%
Gaz ziemny (PLN/MWh)	TGE CAL (1Y)	197,00	+19%	+20%
Energia elektryczna (PLN/MWh)	TGE CAL Base (1Y)	473,75	+5%	+14%
EUA (EUR/t)	ICE EUA (DEC26)	81,73	+4%	+16%
Węgiel energetyczny (USD/t)	ICE API2 (1M)	117,85	+1%	+14%

Autor raportu: Magdalena Płaczek

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

Materiał przygotowany według danych na dzień: 28.07.2026

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.

