

W SKRÓCIE:

- Iran w ogniu, Brent powyżej 80 USD/b
- Europejski gaz drożeje o ponad 50% po wstrzymaniu produkcji przez Katar

Biuro Strategii Rynkowych

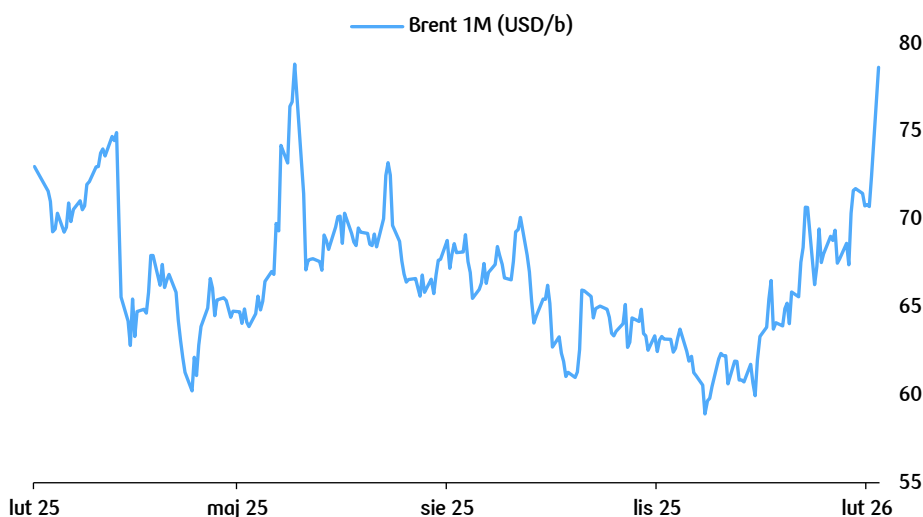
bsr@pkobp.pl
www.centrumanaliz.pkobp.pl

Tomasz Niewiński
tomasz.niewinski@pkobp.pl

W reakcji na amerykańsko-izraelski atak na Iran notowania ropy Brent skoczyły 2 marca, w porannej części sesji, do 82,4 USD/b, poziomu najwyższego od stycznia 2025. Aprecjacja surowca sięgała 14% d/d. Rynek dość szybko się uspokoił i cena ropy ustabilizowała się w okolicach 79 USD/b, 9% powyżej piątkowego zamknięcia. Oczy inwestorów skierowane są na Cieśninę Ormuz, którą przepływa około 20% światowej ropy oraz znaczne ilości paliwa lotniczego, diesla i benzyny. Choć Iran technicznie cieśniny nie zablokował, transport jest ograniczony z powodu podwyższonego zagrożenia dla statków komercyjnych w regionie.

Amerykańsko-izraelski atak na Iran podbija notowania ropy do ponad 82 USD/b, poziomu najwyższego od stycznia 2025

Wykres 1. Notowania ropy Brent (ICE).



Źródło: LSEG Workspace

Z bazowych scenariuszy rozwoju wydarzeń na Bliskim Wschodzie wyłania się obraz prawdopodobnie kilkutygodniowego konfliktu z ryzykami cenowymi surowca do góry. Skala aprecjacji będzie uzależniona od ewentualnych zakłóceń wydobycia i transportu ropy w regionie. W przypadku opóźnień w dostawach prawdopodobny jest wzrost notowań Brenta do przedziału 80-90 USD/b. Spadek produkcji może posłać cenę ropy w okolice 100 USD/b. W skrajnym przypadku skutecznej, długoterminowej blokady cieśniny przez Iran prognozowany jest wzrost notowań Brenta do 140-200 USD/b. Aktualnie cieśniną przepływają głównie statki irańskie oraz pod banderą chińską – Państwo Środka jest głównym odbiorcą surowca z Iranu, którego eksport w lutym prawdopodobnie przekraczał 2 mln b/d.

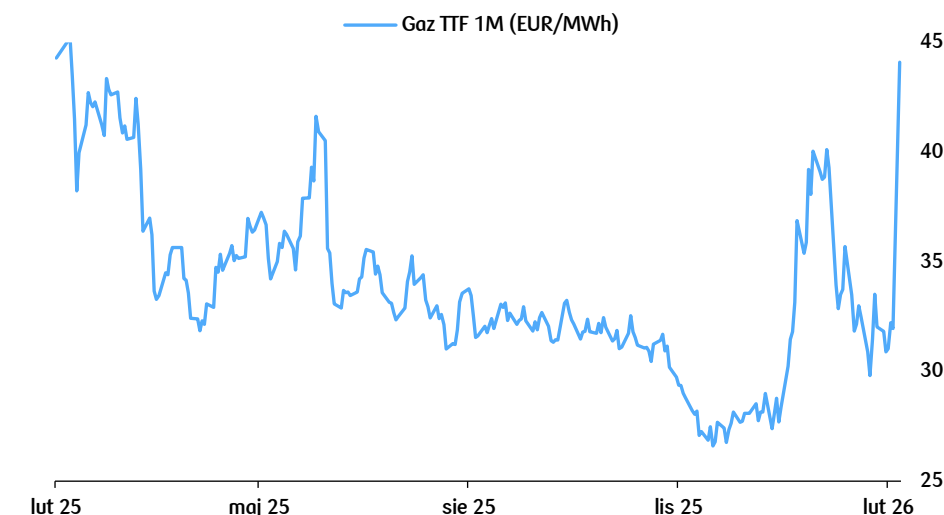
Wczorajsza decyzja OPEC+ o zwiększeniu w kwietniu wydobycia o 206 tys. b/d (ok. 0,2% globalnego popytu) przeszła bez większego echa. Wykorzystanie wolnych mocy produkcyjnych kartelu, ocenianych na 4,6 mln b/d, w znacznym stopniu powiązane jest z dostępnością Cieśniny Ormuz. Sytuację może częściowo załagodzić saudyjski ropociąg Wschód-Zachód o przepustowości 7 mln b/d (dostarczający

Możliwa dalsza aprecjacja Brenta w przypadku materializacji ryzyk podaźowych na Bliskim Wschodzie, Cieśnina Ormuz w centrum uwagi inwestorów

surowiec do portów położonych nad problematycznym Morzem Czerwonym) oraz rurociąg Zjednoczonych Emiratów Arabskich, zdolny przetransportować 1,8 mln b/d ropy do terminalu Fujairah.

Także europejski rynek gazu gwałtownie zdyskontował wzrost napięcia geopolitycznego na Bliskim Wschodzie. Notowania benchmarku TTF 1M otworzyły się skokiem o 19% d/d do 38 EUR/MWh. Również w przypadku rynku LNG Cieśnina Ormuz odpowiada za ok. 20% światowych dostaw surowca.

Wykres 2. Notowania gazu TTF (ICE Index).



Źródło: LSEG Workspace

Po południu 2 marca cena gazu przejściowo skoczyła do 49,1 EUR/MWh, poziomu najwyższego od ponad roku, w następstwie decyzji Kataru o wstrzymaniu produkcji błękitnego paliwa z powodu ataków. Aprecjacja d/d przekroczyła 53%. Po godzinie 15 notowania surowca zeszły w okolice 44 EUR/MWh.

Według styczniowego raportu Komisji Europejskiej za 2q25 dostawy LNG z Kataru stanowiły 4% gazu importowanego do Unii Europejskiej, w tym 8% LNG (nr 3 po USA i Rosji). W analizowanym okresie Katar był trzecim największym eksporterem skroplonego gazu na świecie (po USA i Australii) z 19% udziałem w rynku. Głównym odbiorcą katarskiego LNG jest Azja, lecz paliwo silnie zdrożało w Europie z powodu zaostrej konkurencji o dostępny surowiec. Według Reutersa QatarEnergy ma wstrzymać eksport LNG z powodu siły wyższej.

Zdaniem niektórych uczestników rynku w przypadku krótkotrwałych zakłóceń dostaw skroplonego paliwa z Bliskiego Wschodu TTF może zdrożeć do 40-50 EUR/MWh. Dłuższe zakłócenia, rzędu 3 miesięcy, mogą postać notowania surowca w kierunku 100 EUR/MWh. Sytuację pogarszają obniżone zapasy paliwa w Unii Europejskiej, wynoszące aktualnie niecałe 30% wobec np. ponad 38% rok temu.

Europejski gaz drożeje o ponad 50%, przekracza poziom 49 EUR/MWh po wstrzymaniu produkcji LNG przez Katar; zaostrza się globalna konkurencja o surowiec

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biurowe Strategii Rynkowych

bsr@pkobp.pl

Mariusz Adamiak, CFA (Dyrektor Biura)	mariusz.adamiak@pkobp.pl	22 580 32 39
dr Sławomir Bembenik, CFA (Rynek Stopy Procentowej)	slawomir.bembenik@pkobp.pl	22 580 32 39
dr Mirosław Budzicki (Rynek Stopy Procentowej)	miroslaw.budzicki@pkobp.pl	22 521 87 94
Andrzej Kiedrowicz (Rynek Walutowy)	andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl	722 020 635
Tomasz Marek (Rynek Walutowy, analiza techniczna CO ₂)	tomasz.marek@pkobp.pl	785 065 512
Tomasz Niewiński (Rynek Surowcowy)	tomasz.niewinski@pkobp.pl	696 406 889

Materiał został ukończony 2 marca 2026 o godz. 16.

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejsza publikacja (Publikacja) powstała w Biurze Strategii Rynkowych (BSR), które jest wydziałem jednostką PKO BP S.A. (Bank). BSR nie zawiera i nie pośredniczy w zawieraniu transakcji na rynku finansowym. Publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w Publikacji nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, rekomendacja inwestycyjna, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Bank dołożył wszelkich starań, aby zamieszczone w Publikacji informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Publikacja powstała na podstawie niezależnych badań analitycznych prowadzonych w BSR na podstawie ogólnodostępnych źródeł informacji o charakterze ekonomiczno-rynkowym. Ewentualne opinie analityków zawarte w Publikacji zostały sporządzone przez nich w sposób niezależny i mogą ulegać zmianie.

Ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w szczególności fundamentalnej, porównawczej, rynkowej i technicznej. Analiza fundamentalna zmierza do określenia wartości godziwej danego instrumentu finansowego. Główne zalety: bazuje na obiektywnych czynnikach; główne słabości: istotny lub nawet dominujący wpływ na wartość rynkową, szczególnie w krótkim terminie, mogą wywierać czynniki pozafundamentalne. Metoda porównawcza obejmuje porównanie wycen rynkowych zbliżonych do siebie instrumentów finansowych w celu zidentyfikowania bezwzględnego i względnego przewartościowania lub niedowartościowania. Główne zalety: identyfikacja względnych nieefektywności rynkowych; główne słabości: porównywanie instrumentów finansowych, które nie są tożsame rodzi ryzyko nadmiernego uproszczenia i w konsekwencji wyciągnięcia błędnych wniosków. Metoda rynkowa służy do określania przewidywanych zmian w podaży i popycie na dany instrument finansowy wynikających z różnorodnych przyczyn m.in. na podstawie analizy pozycji portfelowych lub zagregowanej opinii uczestników rynku względem danego instrumentu finansowego; główne słabości: fragmentaryczność i opóźnienie danych będących podstawą analizy. Metoda techniczna jest metodą uzupełniającą, przydatną w szczególności w identyfikowaniu krótkoterminowych trendów. Polega głównie na badaniu wykresów obrazujących historyczne kształtowanie się cen i innych parametrów rynkowych, w celu określenia w jaki sposób ukształtują się one w przyszłości. Główne zalety: względnie krótki czas analizy; główne słabości: zjawiska z przeszłości nie muszą powtórzyć się w przyszłości. W przypadku pytań lub wątpliwości dotyczących wymienionych metodologii zalecany jest kontakt z analitykami BSR.

Akcjonariuszem posiadającym powyżej 5 wyemitowanego kapitału zakładowego jest Skarb Państwa. Bank może być animatorem emitenta, rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do instrumentów finansowych wymienionych w Publikacji jak również posiadać je w swoim portfelu. Bank na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej publikacji. Niezależnie od informacji przekazanych przez Bank, przed zawarciem każdej transakcji Klient powinien dokonać całościowej oceny jej ryzyka, potencjalnych korzyści i ewentualnych strat, warunków i skutków prawnych, księgowych i podatkowych transakcji, wpływu czynników rynkowych na wartość inwestycji i wynik transakcji oraz w sposób niezależny ocenić, czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć ryzyko związane z daną transakcją. Instrumenty finansowe oraz transakcje, których są przedmiotem mogą być nieodpowiednie do indywidualnej sytuacji niektórych Klientów. Ostateczna decyzja o zawarciu transakcji, okresu inwestycji i wielkości zaangażowanych środków każdorazowo należy wyłącznie do Klienta.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP 525-000-77-38, REGON 016298263, kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.