

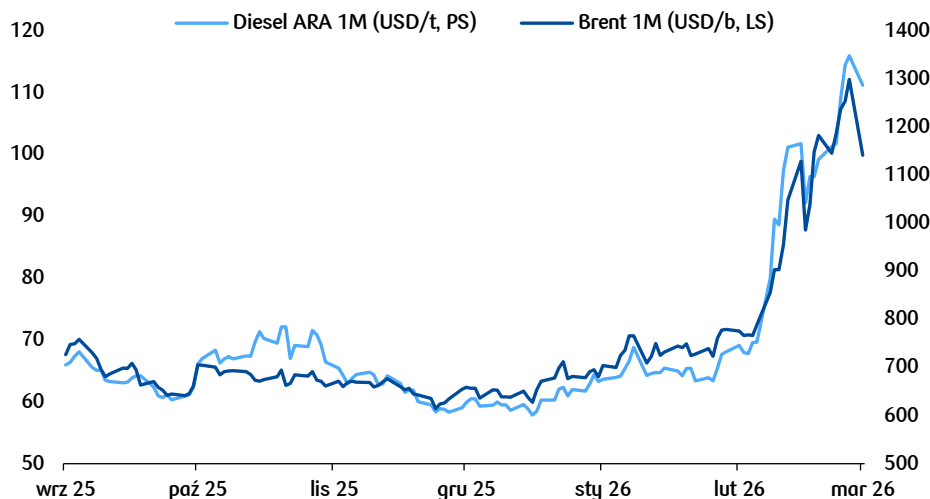
W SKRÓCIE:

- **Blokada cieśniny Ormuz winduje notowania średnich destylatów**
- **Europejski diesel na poziomie z 2022, rekordowo drogie paliwo lotnicze**

Podczas sesji 23 marca notowania diesla ARA (Amsterdam-Rotterdam-Antwerp) na giełdzie ICE wzrosły do 1438 USD/t, poziomu najwyższego od marca 2022. Diesel zdrożał w tym miesiącu o 71%, a od początku roku o 107%. Jeszcze silniej skoczyły lokalne notowania paliwa lotniczego – o odpowiednio 82% oraz 122%, a jego cena ustanowiła rekord powyżej 1700 USD/t. Rynki średnich destylatów zachowują się jak ropa na sterydach: aprecjacja Brenta wynosi „zaledwie” 38% MTD i 64% YTD. Cena surowca wzrosła w marcu do niemal 120 USD/b, poziomu z 2022.

Wywindowane notowania średnich destylatów w Europie są skutkiem blokady przez Iran cieśniny Ormuz w następstwie amerykańsko-izraelskich ataków. Według firmy Vortexa w 2025 państwa znad Zatoki Perskiej odpowiadały za 13% światowego eksportu diesla oraz 23% paliwa lotniczego. W przypadku Unii Europejskiej i Wielkiej Brytanii 21% diesla oraz 54% paliwa lotniczego sprowadzonego w ubiegłym roku pochodziło z Bliskiego Wschodu.

Notowania diesla i ropy Brent, giełda ICE.



Źródło: LSEG Workspace

Istotna strukturalna nierównowaga rynkowa jest powodem silnej aprecjacji paliwa lotniczego – Stary Kontynent jest od dawna jego importerem netto. Zapasy paliwa w hubie ARA wynoszą 737 tys. ton i są 16% niższe r/r oraz 13% poniżej 5-letniej średniej. Zapasy diesla i oleju napędowego wynoszą 2,1 mln ton: są 3% powyżej poziomu sprzed roku, lecz 4% poniżej średniej z minionych 5 lat.

Specjaliści z LSEG przewidują, że import średnich destylatów do Europy wyniesie w marcu 5,6 mln ton, co oznaczałoby wzrost o 25% m/m. Dostawy z Bliskiego Wschodu mają osiągnąć rekordowy poziom (2,8 mln ton), jednak większość paliwa została załadowana przed wybuchem kryzysu w cieśninie Ormuz. Eksporterzy znad Zatoki Perskiej wypierają Indie po wprowadzeniu przez Unię Europejską sankcji na produkty ropopochodne wytwarzane w krajach trzecich z rosyjskiego surowca.

Biuro Strategii Rynkowych

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

Tomasz Niewiński
tomasz.niewinski@pkobp.pl

Diesel i paliwo lotnicze drożeją w 2026 o ponad 100%, Europa silnie uzależniona od importu średnich destylatów z Bliskiego Wschodu

Państwa Zatoki Perskiej są istotnym, globalnym graczem na rynkach paliw; Europa odwraca się od Indii bazujących na rosyjskim surowcu

Teoretycznie dostępne są porty położone nad Morzem Czerwonym, aczkolwiek np. Janbu jest obecnie priorytetowo wykorzystywany do eksportu ropy przekierowanej z nad Zatoki Perskiej.

Eksperti LSEG prognozują, że w przypadku przedłużającej się wojny w Iranie notowania średnich destylatów pozostaną podwyższone. Wybitne backwardation (wywindowane ceny bliższych kontraktów), obecne na obu rynkach sygnalizuje silne zapotrzebowanie na natychmiastowe dostawy zarówno diesla jak i paliwa lotniczego. Eskalacja konfliktu może pogłębić nierównowagi rynkowe w Europie i Azji oraz dodatkowo podbić notowania średnich destylatów (na co częściowym lekarstwem będzie destrukcja popytu). Producenci z Azji już ograniczają eksport paliw z powodu spadku podaży surowca, a część krajów uzależnionych od jego importu zaleciło oszczędzanie paliw, co odzwierciedla rosnące obawy o niedobory zarówno ropy, jak i produktów rafineryjnych.

Ceny średnich destylatów będą podwyższone zakładając przedłużający się konflikt na Bliskim Wschodzie, nierównowagi rynkowe mogą się pogłębić

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

Biuro 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 23 marca 2026.

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.