

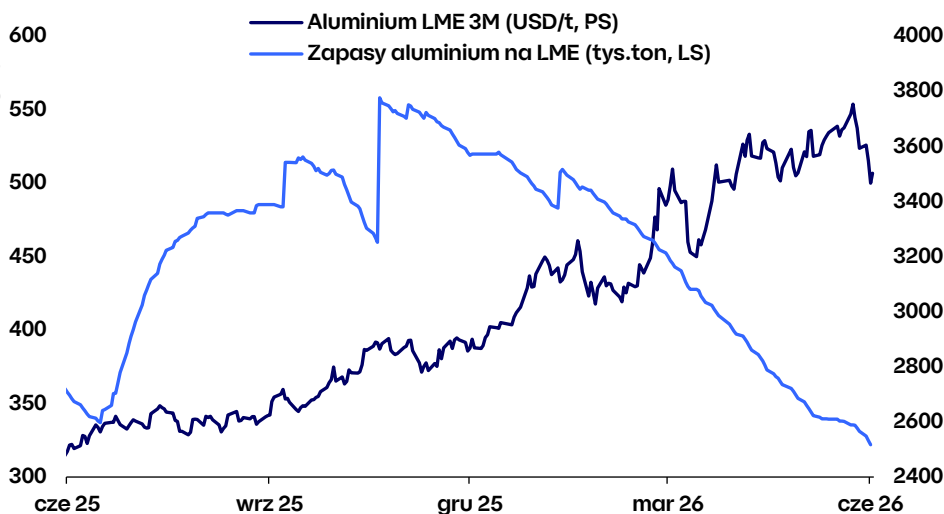
W SKRÓCIE:

- **Uspokojenie notowań aluminium po wzroście w pobliże 3,8 tys. USD/t**
- **Rynek fizyczny pozostaje napięty z powodu silnego szoku podażowego**

W 2q26 benchmark aluminium 3M zyskuje 1%, najmniej ze wszystkich metali przemysłowych notowanych na LME. Wynikiem YTD +17% ustępuje natomiast tylko cynie (+30%), a perspektywy rynku lekkiego metalu są pozytywne.

Wzrost notowań ropy i gazu wskutek wojny na Bliskim Wschodzie wywołał silną aprecjację aluminium ze względu na znaczny udział energii w kosztach produkcji pierwotnego metalu (ok. 40%). Średnia notowań benchmarku w okresie marzec-czerwiec br. przekracza 3,5 tys. USD/t wobec 3,1 tys. USD/t w pierwszych dwóch miesiącach 2026. 2 czerwca aluminium ustanowiło lokalny szczyt 3788 USD/t, najwyższy od marca 2022 (4074 USD/t). Odbicie dolara przyczyniło się do zejścia ceny metalu na przełomie pierwszej dekady miesiąca w okolice 3,5 tys. USD/t. Rynek skutecznie broni się przed negatywnym wpływem przeceny ropy (-24% QTD), jednak akcja cenowa aluminium nie do końca odzwierciedla skalę napięć podażowych.

LME: notowania aluminium 3M oraz zapasy metalu.



Źródło: LSEG Workspace

Poza wzrostem kosztów wojna w Zatoce Perskiej wywołała spadek produkcji metalu w regionie odpowiedzialnym za 9% światowej podaży (globalny rynek przekracza 70 mln ton rocznie). Według International Aluminium Institute lokalna produkcja zmniejszyła się w kwietniu o 35% r/r do 330 tys. ton. Z regionu pochodzi 28% metalu importowanego do Japonii oraz 21% sprowadzanego do Stanów Zjednoczonych. Silnie wzrosły premie fizyczne: CME spot dla japońskiego rynku, U.S. Midwest czy w Rotterdamie.

Zapasy metalu na LME obniżyły się w 2026 o 37% i wynoszą 322 tys. ton, najmniej od września 2022. Zdecydowaną większość stanowi surowiec rosyjskiego pochodzenia, częściowo objęty sankcjami. Na przełomie maja br. 19-letni szczyt powyżej 100 USD/t ustanowiła premia spot-3M w Londynie.

Wojna na Bliskim Wschodzie wywołała największy od 50 lat szok podażowy na rynku metalu i może skutkować w 2026 globalnym deficytem surowca rzędu 2-3 mln ton. Nie poprawiają sytuacji wywindowane notowania substytutów takich jak miedź czy

Biuro Strategii Rynkowych

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

Tomasz Niewiński
tomasz.niewinski@pkobp.pl

Metal schodzi w okolice 3,5 tys. USD/t po ustanowieniu lokalnego szczytu; YTD notuje wzrost o 17%

Fundamenty rynkowe pozostają solidne: w 2026 oczekiwany jest deficyt metalu, którego skutkiem może być dalsza aprecjacja benchmarku na LME

plastiki, trudno liczyć na pomoc ze strony Chin ograniczonych limitami produkcji aluminium. Pojawiają się bazowe prognozy wzrostu ceny metalu w 2h26 do 4 tys. USD/t, a w scenariuszu byczym do 4,5 tys. USD/t (w 2027 nawet powyżej 5 tys. USD/t). Mimo że ewentualna deeskalacja na Bliskim Wschodzie może pchnąć notowania aluminium na południe, wznowienie dostaw z regionu potrwa kwartały i normalizacja sytuacji rynkowej oczekiwana jest dopiero w przyszłym roku.

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

Material został ukończony 11 czerwca 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 bezwzględnej i względnej przewartościowania lub niedowartościowania. Główne zalety: identyfikacja względnych nieefektywności rynkowych; główne słabości: porównywanie instrumentów finansowych, które nie są tożsame rodzaje ryzyka 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.