

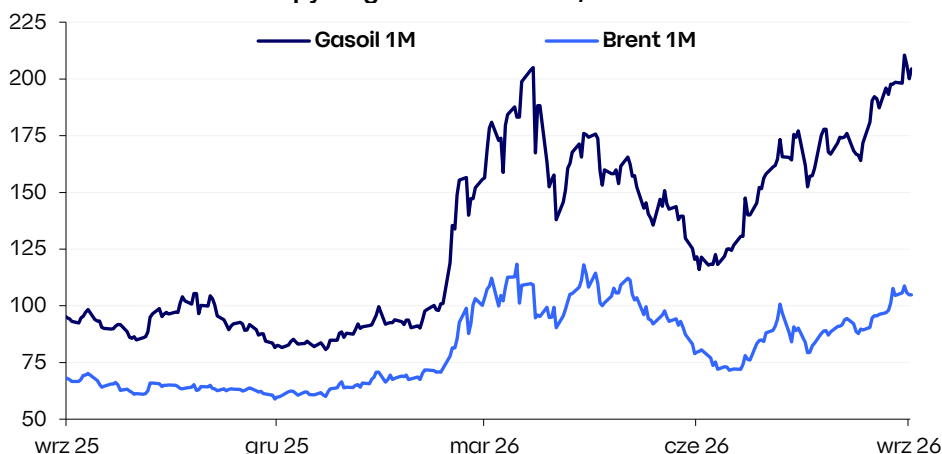
W SKRÓCIE:

- **Diesel w Europie blisko rekordów cenowych, ponownie powyżej 200 USD/b**

15 września notowania europejskiego diesla 10ppm (Low Sulphur Gasoil 1M) na giełdzie ICE wzrosły do 1576 USD/t. Niewiele zabrakło do pobicia tegorocznego szczytu z kwietnia, sięgającego 1588 USD/t. Na amerykańskiej giełdzie NYMEX kontrakt na diesla ULSD zamknął się 15 września na rekordowym poziomie 5,3 USD/gal, zaś w minionym tygodniu średnia detaliczna cena paliwa w USA, po raz pierwszy w historii, wzrosła powyżej 6 USD/gal.

We wrześniu, kolejny raz w tym roku, trzycyfrowy poziom osiągnęły marże rafineryjne. W połowie miesiąca spread Gasoil 1M vs Brent 1M ustanowił lokalny szczyt powyżej 100 USD/b: notowania diesla (po przeliczeniu) przekroczyły poziom 211 USD/b, podczas gdy ropa oscylowała wokół 109 USD/b. Według LSEG rekordowy poziom, bliski 90 USD/b, osiągnęła marża w Azji. Dla porównania pod koniec 2025 europejskie i azjatyckie marże oscylowały wokół 20 USD/b.

Notowania diesla oraz ropy na giełdzie ICE w USD/b.



Źródło: LSEG Workspace

Głównym powodem niemal dwukrotnie większej w 2026 aprecjacji diesla względem ropy (139% vs 72%) jest spadek podaży paliwa i surowca z Bliskiego Wschodu wskutek inwazji USA oraz Izraela na Iran. Według amerykańskiego Departamentu Energii w 4q25 przez cieśninę Ormuz były realizowane dostawy sięgające 16 mln b/d ropy oraz 6 mln b/d paliw przy sumarycznej globalnej produkcji rzędu 108 mln b/d. W 2q26 przepływy spadły do odpowiednio 3,7 mln b/d oraz 1,1 mln b/d. 30% wydobywanej ropy wykorzystywane jest do produkcji diesla.

Sytuację podażową pogorszyło przedłużenie przez Rosję do końca października szlabanu na eksport paliwa. Połowa z największych rosyjskich rafinerii produkujących diesla musiała we wrześniu ograniczyć lub wstrzymać działalność z powodu ukraińskich ataków. Zdaniem Międzynarodowej Agencji Energetycznej łączny eksport netto diesla z Zatoki Perskiej oraz Rosji był w minionym miesiącu o 1,6 mln b/d niższy niż w lutym br., gdy stanowił 45% globalnego rynku paliwa. Lukę do pewnego stopnia zapełniają inni producenci – w przypadku Europy są to Stany Zjednoczone, których eksport diesla na Stary Kontynent wyniósł w sierpniu 520 tys. b/d, czyli około połowę sprowadzonego paliwa. Jeśli jednak zakłócenia podażowe się utrzymają, to biorąc pod uwagę najniższe sezonowo w historii pomiarów PJK International zapasy paliwa w Europie (1,653 tys. ton w regionie ARA), rekord cenowy z marca 2022 na poziomie 1665 USD/t może być zagrożony.

Biuro Strategii Rynkowych

bsr@pkobp.pl

www.centrumanaliz.pkobp.pl

Tomasz Niewiński

tomasz.niewinski@pkobp.pl

Diesel w Europie drożeje do 1576 USD/t – ekwiwalent ponad 210 USD/b; w 2026 aprecjacja paliwa sięga 140% wobec ok. 70% w przypadku ropy

Skok cenowy jest następstwem znacznego spadku podaży paliwa i ropy z rejonu Zatoki Perskiej oraz wstrzymania eksportu diesla przez Rosję; obniżone zapasy w Europie mogą dalej wspierać rynek

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 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 17 września 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.