

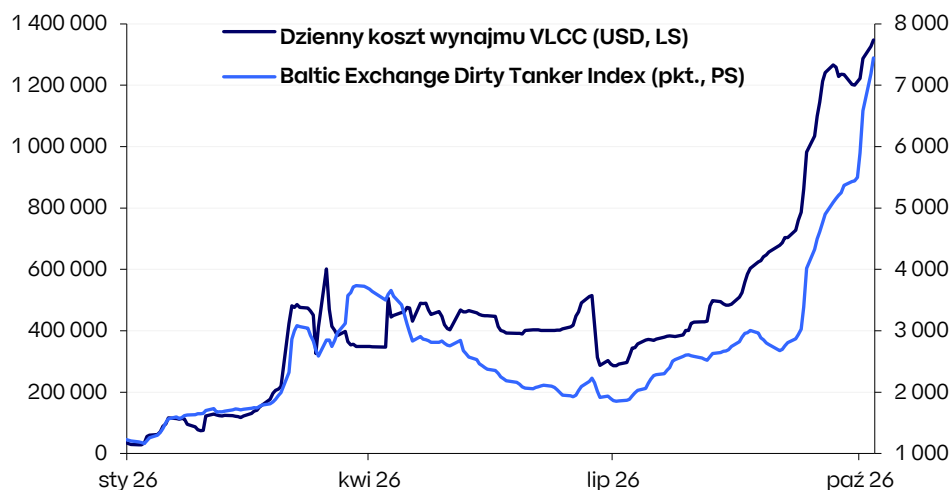
W SKRÓCIE:

- **Brent poniżej 100 USD/b, lecz rynek fizyczny pozostaje napięty**
- **Rekordowo wysokie stawki frachtowe na trasie Bliski Wschód – Chiny**

Na pierwszy rzut oka fundamenty rynku ropy naftowej od kilku tygodni rozluźniają się – w październiku benchmark Brent 1M na giełdzie ICE ustanowił lokalne minimum poniżej 97 USD/b i MTD traci 3%. Zdaniem firmy analitycznej Kpler w okresie siedmiu dni do 1 października średni eksport surowca z rejonu Zatoki Perskiej wyniósł 18,5 mln b/d, czyli przekroczył poziom sprzed ataku USA oraz Izraela na Iran w lutym br. Szacunki obejmują tranzyt przez cieśninę Ormuz i Morze Czerwone, eksport z terminali oraz przeładunki między statkami w Zatoce Omańskiej (z pominięciem jednostek z wyłączonymi transponderami). Istotnie zwiększyła się we wrześniu podaż ropy i kondensatów z Arabii Saudyjskiej (+4,2 mln b/d), natomiast irańskie dostawy spadły do zera.

Pogłębione backwardation w tenorze spot-1M sygnalizuje jednak napięcia na fizycznym rynku surowca. Ropa Dated Brent, z dostawą w perspektywie krótkoterminowej, jest o ponad 20 USD/b droższa od czołowego, grudniowego kontraktu na rynku papierowym, podczas gdy np. w sierpniu średni spread wynosił niecałe 3 dolary. Na podwyższonym poziomie utrzymują się notowania diesla w Europie, którego aprecjacja YTD wciąż znacznie przekracza 100%. Rekordy w minionych tygodniach bił indeks Baltic Exchange Dirty Tanker (BDTI), odzwierciedlający stawki frachtowe dla tankowców przewożących ropę naftową. Do astronomicznych poziomów wzrosły koszty transportu surowca z Bliskiego Wschodu do Azji według szacunków LSEG.

Koszt wynajmu zbiornikowca VLCC na trasie Bliski Wschód – Chiny oraz indeks Baltic Exchange Dirty Tanker.



Źródło: LSEG Workspace

Indeks BDTI tylko od końca sierpnia zyskał blisko 170%, natomiast w 2026 jego aprecjacja przekracza 460%. Na trasie Zatoka Perska – Chiny stawka zafrachtowania bardzo dużego tankowca klasy VLCC (Very Large Crude Carrier), zdolnego przewieźć ok. 2 mln baryłek surowca, skoczyła 6 października do rekordowych 1,35 mln USD za dobę. Na początku 2026 koszt wynosił niecałe 30 tys. USD za dobę, co oznacza wzrost o ponad 4500%. Według obliczeń LSEG dostawa jednej baryłki ropy na wspomnianej trasie kosztuje ponad 38 dolarów.

Biuro Strategii Rynkowych

bsr@pkobp.pl
www.centrumanaliz.pkobp.pl
Tomasz Niewiński
tomasz.niewinski@pkobp.pl

Brent tanieje w ślad za poprawą podaży surowca z Bliskiego Wschodu, lecz fizyczny rynek pozostaje napięty, a koszty transportu rosną

Baltic Exchange Dirty Tanker Index bije rekordy, zaś dobowy koszt wynajmu tankowca klasy VLCC na niektórych trasach przekracza 1,3 mln USD

Popyt na statki VLCC, wykorzystywane m.in. przez rosyjskie oraz irańskie „floty cieni”, pobudził konflikt na Bliskim Wschodzie. W lutym br. Argus szacował globalną liczbę VLCC na ok. 880 jednostek, z czego ok. 230 statków służyło we „flotach cieni”. Blokada cieśniny Ormuz przez Iran wywołała rekonfigurację i wydłużenie tras dostaw ropy – m.in. wzrosło znaczenie Morza Czerwonego oraz obu Ameryk – co ograniczyło dostępność tankowców. Zwiększoną liczbę VLCC angażuje ostatnio przeładunek ropy ze statku na statek w Zatoce Omańskiej, który dodatkowo wydłuża czas dostawy surowca. W ocenie Kplera sam wzrost saudyjskiego eksportu ropy przez cieśninę Ormuz mógł we wrześniu zwiększyć zapotrzebowanie na bardzo duże tankowce o około 40 jednostek. Branżowym potentatem jest południowokoreański Sinokor Merchant Marine, zarządzający flotą ponad 100 statków klasy VLCC.

Globalny portfel zamówień na tankowce osiągnął rekordowy poziom, lecz czynnikiem, który mógłby schłodzić rynek frachtu morskiego w krótkim terminie jest ewentualne porozumienie USA-Iran. Istotny komponent kosztu wynajmu VLCC stanowi nadal premia za ryzyko geopolityczne: dobową stawkę na trasie z Zatoki Omańskiej do Chin, czyli z pominięciem cieśniny Ormuz, wynosi niecałe 900 tys. USD. Pat na Bliskim Wschodzie nie wróży jednak szybkiego końca konfliktu oraz zawirowań na rynku frachtu.

Konflikt na Bliskim Wschodzie wywołuje perturbacje na rynku tankowców oraz zwiększa popyt na jednostki, premia za ryzyko geopolityczne stanowi znaczną część kosztu wynajmu

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 6 października 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.