

En fremtid med periodisk meget høje olie- og energipriser

Krig i Mellemøsten er et faktum og omfatter risikoen for en spredning til olieproducerende lande og infrastruktur. Samtidig fastslår EIA og OPEC i nye langsigtede analyser, at verdens energiforbrug inkl. olie vokser mod 2050. Olieprisens risiko er opad – både taktisk og strategisk.

- Taktiske og strategiske risici centreret om høje energipriser
- Krig i Europa udvidet med krig i Mellemøsten
- EIA advarer om utilstrækkelige grønne tiltag
- OPEC løfter olieefterspørgsel mod 2045
- Olieunderskud vil også trække dieselprisen opad i 2024

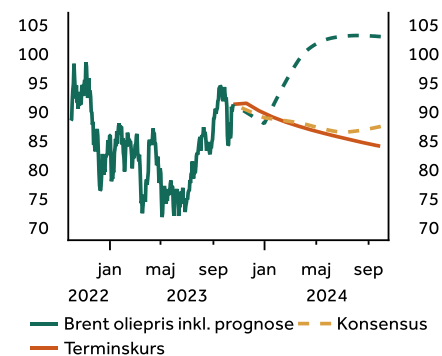
| | |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Risikomærkning | <div style="display: inline-block; width: 20px; height: 10px; background-color: #28a745;"></div> <div style="display: inline-block; width: 20px; height: 10px; background-color: #ffc107;"></div> <div style="display: inline-block; width: 20px; height: 10px; background-color: #dc3545;"></div> X |
| Kompleks | X |
| Ikke-kompleks | |

Se venligst de sidste sider for forklaring.

Taktiske og strategiske risici centreret om høje energipriser

Begyndelsen af oktober blev indledt med et olieprisfald fra \$97,70 til \$83,40 umiddelbart før verden endnu en gang ændrede sig – nu med Israels officielle erklæring, at landet er i krig. Vi tilskriver det betydelige olieprisfald spekulative stop-loss salg, som meget vel kan være forstærket af, at Mexico skulle have risikoafdækket næste års produktion ([her](#)). Den fundamentale situation har **derimod ikke ændret sig**, hvilket vi ser afspejlet i, at adgangen til fysisk olie bliver handlet med en overpris, og at markedet er villigt til at betale en overpris for at købe call-optioner. Vi forventer et fundamentalt underskud af olie gennem 2024, som betyder træk på verdens olielagre, som derigennem sender Brent olieprisen opad mod \$100.

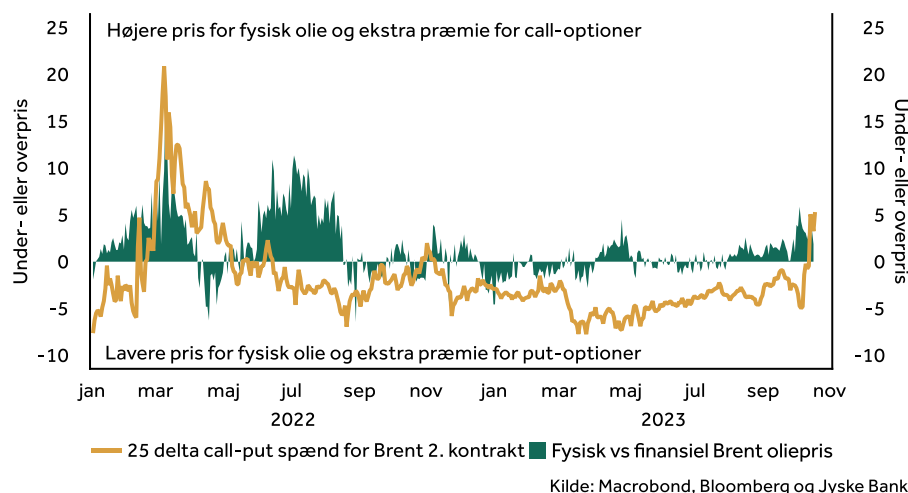
Figur 1: Ny olieprognose



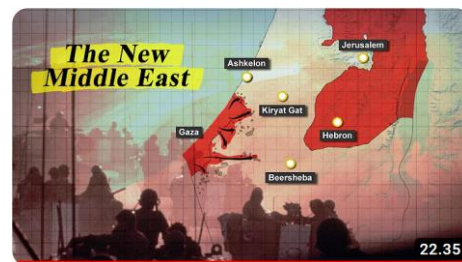
Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Figur 2: Overpris for adgang til fysisk olie og for købet af call-optioner

Prising af fysisk olie (\$) og olieoptioner (%). Seneste data fra 18-10-2023.



Kilde: Macrobond, Bloomberg og Jyske Bank



Kilde: Caspian Report og Jyske Bank

Mindre justeringer af vores olieprognose:

| Tabel 1 | | | | | | | | |
|--------------|-------|----|-------|---|-------|---|-------|----|
| Olieprognose | Q4-23 | Δ | Q1-24 | Δ | Q2-24 | Δ | Q3-24 | Δ |
| Brent | \$88 | -7 | \$100 | 0 | \$103 | 0 | \$103 | +3 |

Note: Δ er ændring fra sidste prognose. Kilde: Jyske Bank

Prisfaldet på \$14 har dog ændret det sandsynlige handelsmønster for 4. kvartal, og vi venter nu intervalhandel over niveauet \$83 før, at det ventede fundamentale olieunderskud leder til et nyt pres på minimum \$100-niveauet i 2024. Risikovurderingen er således ufortrødent centreret om en højere oliepris,

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Valuta- og oliestrategi,
Jan Bylov
+45 89 89 71 68
jan.bylov@jyskebank.dk

Analytikerassistent,
Janick Rommers
+45 89 89 71 51
jaro@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

og den risiko er forøget med Israels krigserklæring og en realistisk sandsynlighed knyttet til, at krigen i Mellemøsten spreder sig til flere fronter og videre til olieproducerende lande, olieinfrastruktur, og dermed verdens fundamentale oliebalance, som allerede er meget stram. En taktisk risiko, som vi vurderer, er underpriset af markedet.

På det strategiske plan har oktober også budt på to vigtige analyser fra hhv. EIA og OPEC med deres langsigtede scenarier for verdens energiforbrug mod år 2050. Begge organisationers hovedscenarier konkluderer (desværre), at politikernes vedtagne tiltag ikke stopper et stadigt stigende energiforbrug, et voksende forbrug af olie, og en stigende udledning af CO₂.

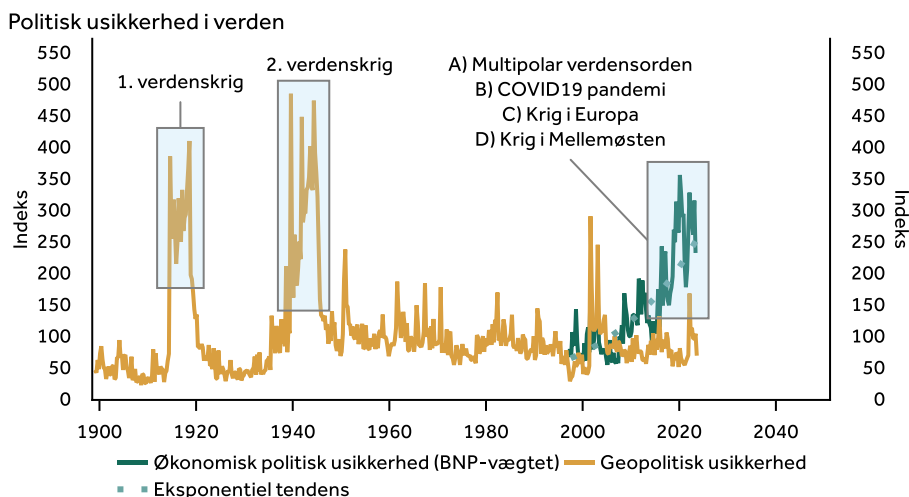
Med en høj sandsynlighed er vejen mod den grønne energiomstilling dermed endnu et år præget af helt utilstrækkelige og ukoordinerede energiinvesteringer, som skal tilfredsstille en energiefterspørgsel som vokser mod 2050.

Vi fastholder hermed, at også den strategiske risiko er periodisk ubalance mellem udbud og efterspørgsel og meget høje energipriser – herunder ikke mindst høje oliepriser.

Krig i Europa udvidet med krig i Mellemøsten

Israel har officielt erklæret at være i krig efter Hamas' "invasion" i det sydlige Israel. Det er vores vurdering, at vi nu må udvide verdens geopolitiske situation til krig i Europa og Mellemøsten. Dette indtræffer desværre under den omstændighed, at verdens økonomisk politisk usikkerhed allerede befinder sig i en strukturel stigende tendens.

Figur 3: Verdens økonomisk politisk usikkerhed stigende siden Finanskrisen



"This crisis will test the recent regional detente achieved by the 2020 Abraham Accords between Israel and several Arab states, the 2021 Al Ula agreement between Qatar and other Gulf states, the rapprochement between Turkiye and Saudi Arabia and the United Arab Emirates, and even the agreement between Saudi Arabia and Iran.

Israel will now seek to destroy Hamas, initially by killing its leadership and key members. This will take years, not months."

Kilde: IJSS og Jyske Bank

Udviklingen rejser to spørgsmål omkring 1) en potentiel spredning af krigen i Mellemøsten og 2) den fundamentale oliebalance:

En potentiel spredning af krigen i Mellemøsten

Der er ingen faktuelle beviser for, at Hamas handlede på anvisning fra en tredjepart, og hertil kan vi tillægge relativt begrænsede angreb fra Hizbollah i Libanon og andre militante palæstinensiske gruppering på Vestbredden og Syrien.

Det er dog samtidig vores vurdering, at der eksisterer en høj sandsynlighed for, at

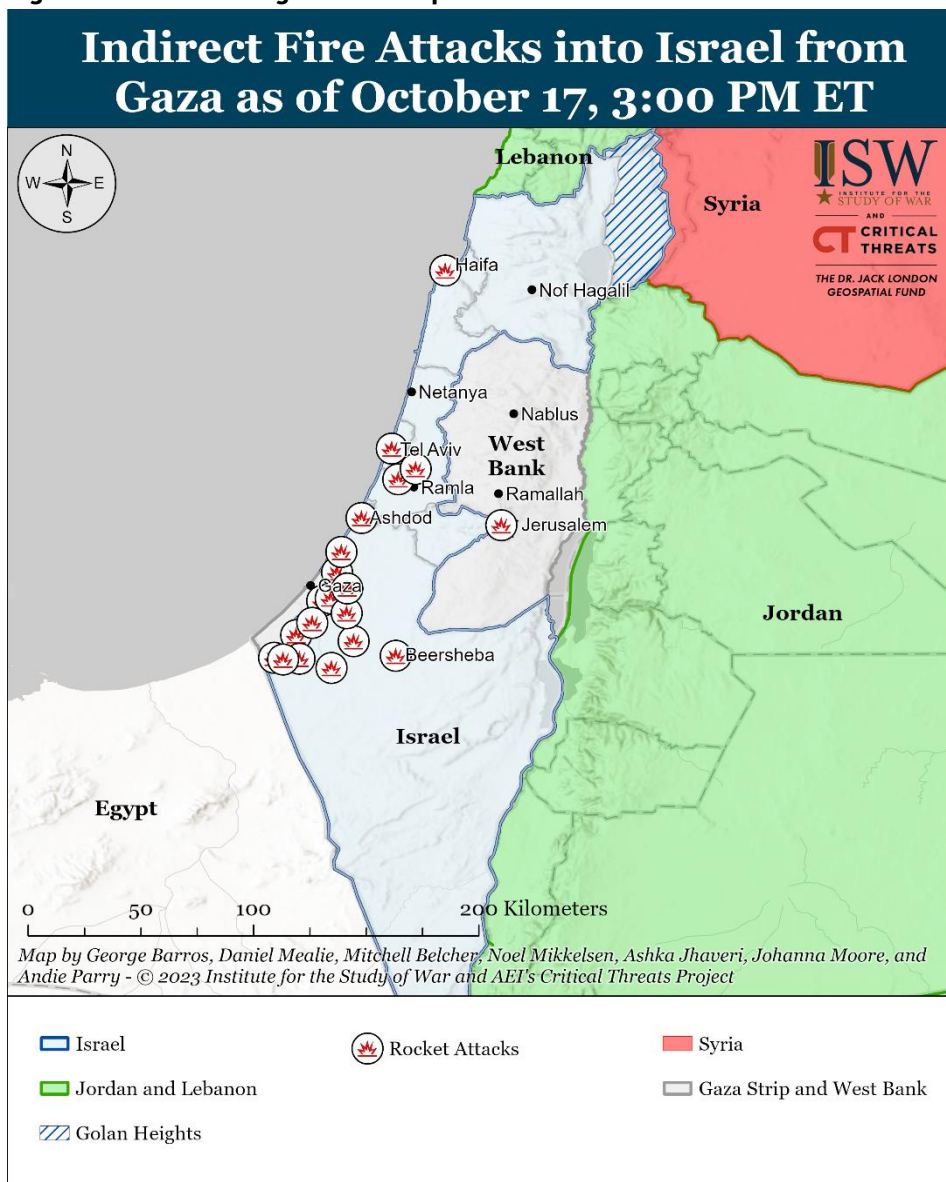
Hamas' angreb sker efter godkendelse fra Iran (som sponsorerer Hamas). Det er ligeledes vores vurdering, at **timing**en af angrebet har andre årsager end 50-året for Yom Kippur-krigen.

Saudi Arabien, Israel og USA var forud for den 7. oktober 2023 tæt på at indgå en aftale, hvor sunni Saudi Arabien skulle anerkende eksistensen af Israel mod en officiel sikkerhedsaftale med USA og en officiel aftale omkring de palæstinensiske områder... og Saudi Arabien ville så bremse en oliepris over \$100.

Shia Iran (Shia Iran og Sunni Saudi Arabien er dødsfjender) kunne ikke acceptere et sådant potentiel nyt politisk- og sikkerhedsmæssigt arrangement i Mellemøsten. I det lys ser vi en høj sandsynlighed for, at Hamas villigt igangsatte angrebet på Israel, som en forlænget arm af Iran for at stoppe forhandlingerne.

Krig i Mellemøsten er nu et faktum, men en spredning til flere fronter er stadig ikke givet. Ser vi en eskalering af angrebene fra Hizbollah og Vestbredden ind i selve Israel vurderer vi, at en spredning af krigen i Mellemøsten – ultimativt til at inkludere Iran – er igangsat.

Figur 4: Israel under angreb – endnu primært fra Hamas i Gaza



Kilde: [ISW](#) og Jyske Bank

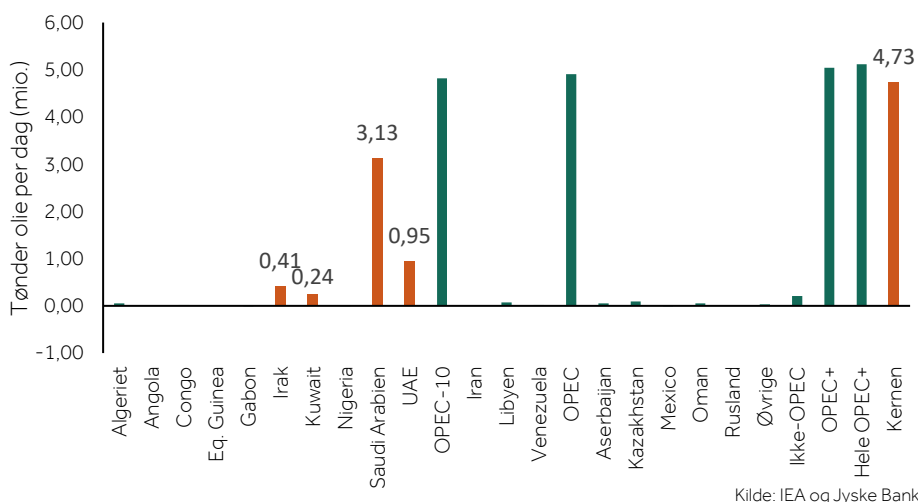
Den fundamentale oliebalance

Det er vores vurdering, at olieprisen lige nu kun handles med en **risikopræmie** pga. risikoen for en spredning af krigen til olieproducerende lande i Mellemøsten og olierelateret infrastruktur.

En **risikopræmie, som kan udvides til op mod \$20 – og ikke som nu ca. \$6 –** styret af de daglige nyheder om angrebene på Israel. Igen, her er der tale om en risikopræmie, mens situationen fundamentalt først ændrer sig, hvis krigen spreder sig til olieproducerende lande og olieinfrastruktur.

Figur 5: Selv kernen af OPEC har begrænset ledig produktionskapacitet

Ledig kapacitet til igangsætning inden for 90 dage



Vi er overbeviste om, at **olietransportens uofficielle centralbank, OPEC – som er ledet af Saudi Arabien – vil øge produktionen af olie, hvis krigen spreder sig.**

Saudi Arabien har en ledig produktionskapacitet på godt 3 mio. tønder olie per dag, og hvis vi tillægger den øvrige kerne af OPEC, så kan der produceres 4,7 mio. tønder olie per dag mere end i dag.

Det betyder også, at **Saudi Arabien og den øvrige kerne af OPEC fuldt ud vil kunne erstatte al iransk olieproduktion** (pt. 3,14 mio. tønder olie per dag per september) **inden for 90 dage** i fald, Iran bliver forhindret i at eksportere olie.

Der eksisterer naturligvis mange kombinationer af katastrofescenarier, hvor OPEC's ledige kapacitet ikke rækker, og som vi kun kort vil skitsere:

- Iran bremser olieeksporten egenhændigt gennem Hormuzstrædet (Persiske Bugt, 20% af verdens forbrug) og gennem Bab al-Mandab-strædet (Det Røde Hav, 10% af verdens forbrug) via Houthi-oprører i Yemen. I givet fald vil Saudi Arabiens olieeksport også blive ramt, og så er en ledig produktionskapacitet intet værd.
- Ukraines modoffensiv mod Rusland har sat Putin under et tiltagende pres, og ultimativt kan Putin søge kaos i Vesten via en ikke-OPEC-koordineret nedgang i olieeksporten (en situation vi har behandlet i de seneste olierapporter).
- En kombination af begge er det ekstreme scenarie.

Samlet set vurderer vi, at oliemarkedet har reageret tilbageholdende på krigen i Mellemøsten. En risikopræmie på pt. omkring \$6 er lav i et historisk

kriseperspektiv og ekstrem lav, hvis krigen spredt sig, så den fundamentale oliebalance reelt kommer i spil. Det er den dog ikke i dag.

EIA advarer om utilstrækkelige grønne tiltag

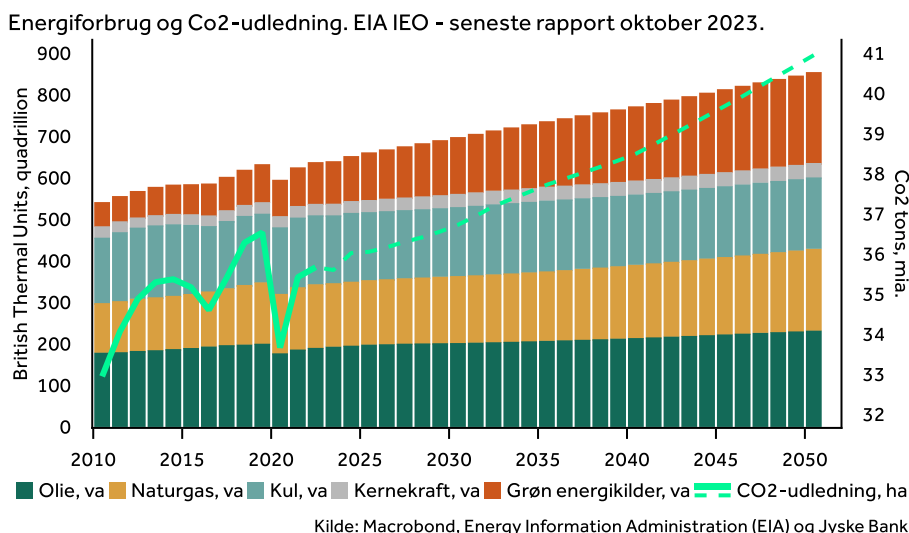
Det amerikanske energiagentur (EIA) publicerede i sidste uge deres årlige rapport, "[International Energy Outlook](#)". Med USA som en væsentlig olieproducent og olieforbruger, anser vi analysens langsigtede hovedscenarie mod 2050 som et balanceret syn, hvor det næppe er relevant at påstå en bestemt holdning i favør af producent eller forbruger.

EIA's hovedscenarie mod 2050 er baseret på de politiske tiltag i verden, som er endeligt vedtaget, og dermed står det endnu et år klart, at verdens samlede energiforbrug, forbruget af olie og udledningen af CO₂-gasser med en høj sandsynlighed fortsætter med at stige de næste mere end 20 år.

"Increasing population and income offset the effects of declining energy and carbon intensity on emissions."

Kilde: [EIA IEO](#) og Jyske Bank

Figur 6: Ingen top i verdens energiforbrug og CO₂-udledning mod 2050



"Our projections indicate that resources, demand, and technology costs will drive the shift from fossil to non-fossil energy sources, but current policies are not enough to decrease global energy sector emissions. Globally, we project increases in energy consumption to outpace efficiency improvements."

Kilde: [EIA IEO](#) og Jyske Bank

"Energy security concerns hasten a transition from fossil fuels in some countries, although they drive increased fossil fuel consumption in others."

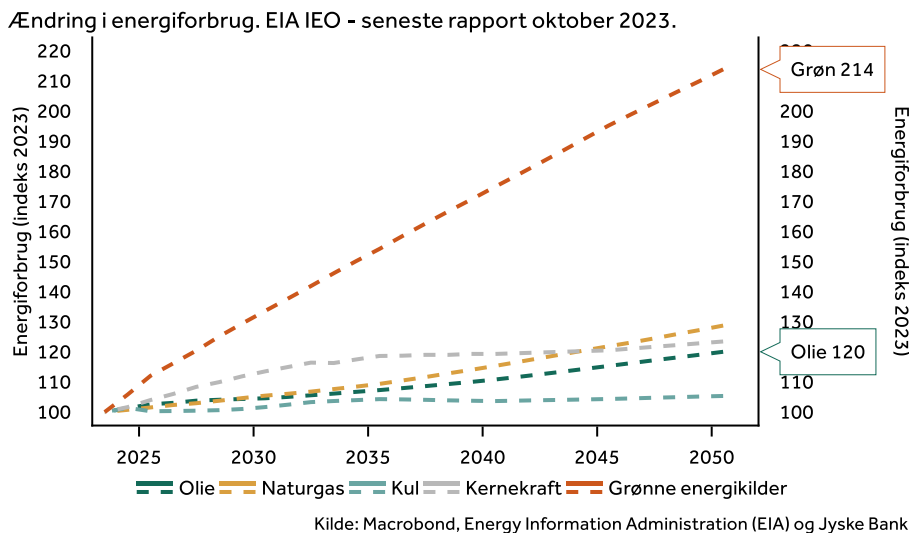
Kilde: [EIA IEO](#) og Jyske Bank

En stigende befolkning på jorden samtidig med økonomisk vækst overskygger effektivitetsforbedringerne fra de næste 20 års lavere energi- og CO₂-intensitet i verdens produktion. Samlet set konkluderer EIA, at de nuværende politiske tiltag er utilstrækkelige.

"Our model does not assume future policy. Policies without enforcement mechanisms are evaluated and, in some cases, assumed to be only partially met. We assume current policies, as of March 2023, remain in place."

Kilde: [EIA IEO](#) og Jyske Bank

Figur 7: Olieforbruget vokser stadig trods en fordobling af grønne energikilder



Mens de grønne energikilder mere end fordobles mod 2050, så vil **olieforbruget samtidig vokse med omkring 20%**. En vækst i olieforbruget, som er ganske tæt på OPEC's forventning om 17% (mere i næste afsnit om OPEC).

Det er vores vurdering, at EIA's hovedscenarie (desværre) stadig bekræfter vores vurdering, at vejen mod den grønne energiomstilling er præget af helt utilstrækkelige og ukoordinerede energiinvesteringer, som skal tilfredsstille en energiefterspørgsel som vokser mod 2050.

Den strategiske risiko er periodisk ubalance mellem udbud og efterspørgsel og meget høje energipriser – herunder ikke mindst høje oliepriser.

OPEC løfter olieefterspørgsel mod 2045

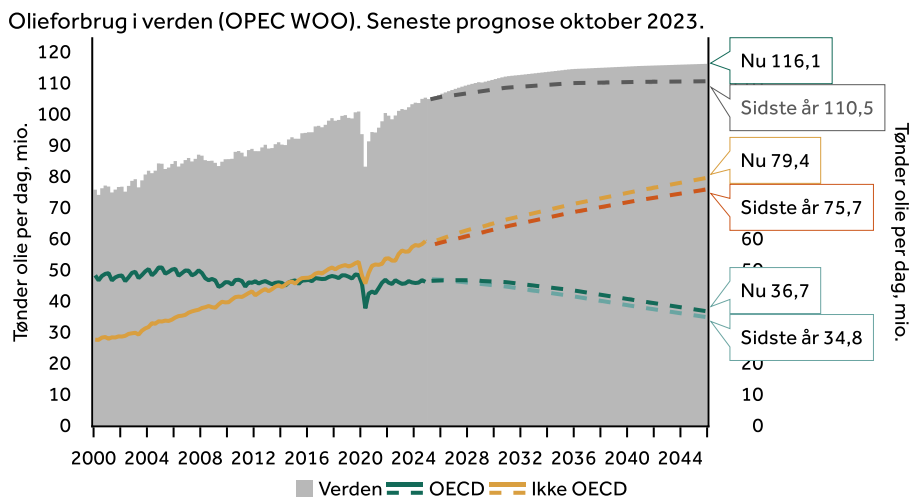
Alle markedsaktører er påvirket af forudindtagne synspunkter – det gælder både forbrugerorganisationer og det olieproducerende kartel, OPEC. Med det i mente så vurderer vi ufortrødent, at **analyser fra oliemarkedets uofficielle centralbank har en væsentlig værdi**. OPEC har netop publiceret sin årlige rapport om "[World Oil Outlook 2045](#)"

Verdens samlede (primære) energiforbrug vil i OPEC's hovedscenarie vokse med 23% mod 2045. Det inkluderer et stigende forbrug af olie i ikke-OECD landene, som ikke bliver kompenseret af et tilsvarende fald i OECD-landene. Konsekvensen bliver derigennem, at verdens samlede olieforbrug forventes at vokse med 17% til 116 mio. tønder olie per dag i 2045. Et opjusteret forbrug på 6 mio. tønder olie per dag i forhold til 2022-prognosen.



Kilde: OPEC WOO og Jyske Bank

Figur 8: Olieforbruget i ikke-OECD løfter verdens samlede forbrug mod 2045



Kilde: Macrobond, OPEC World Oil Outlook og Jyske Bank

OPEC's prognose for verdens olieefterspørgsel betyder samtidig, at der hvert år er behov for investeringer i olieindustrien på omkring \$610 mia. **for at kunne erstatte udtømte olieboringer og udvide produktionen til 116 mio. tønder olie per dag i 2045.**

"There has been pushback against the opinion that the world should see the back of fossil fuels, as policies and targets for other energies falter due to costs and a more nuanced understanding of the scale of the energy challenges."

Kilde: OPEC WOO og Jyske Bank

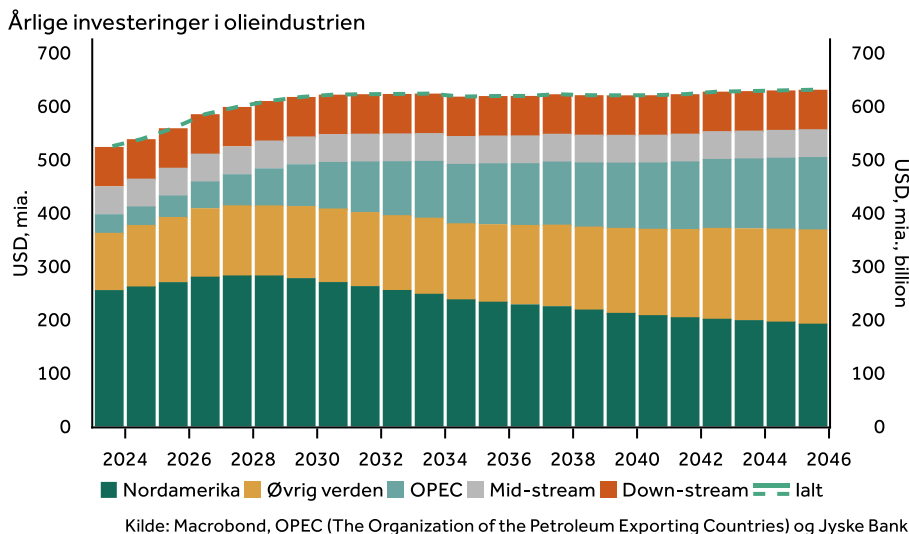
"What is clear is that the world will continue to need more energy in the decades to come as populations expand, economies grow, and given the pressing need to bring modern energy services to those who continue to go without."

Kilde: OPEC WOO og Jyske Bank

"Calls to stop investments in new oil projects are misguided and could lead to energy and economic chaos. History is replete with numerous examples of turmoil that should serve as a warning for what occurs when policymakers fail to acknowledge energy's interwoven complexities."

Kilde: OPEC WOO og Jyske Bank

Figur 9: Nødvendige investeringer for at indfri verdens olieefterspørgsel



“This outlook takes a relatively conservative approach as it assumes that already-enacted, let alone announced energy policies, will be comprehensively implemented.”

Kilde: OPEC WOO og Jyske Bank

“The continued proactive, preemptive and multilateral approach to balanced and stable markets and the voluntary production adjustments have proven beneficial over the past year. It will continue to be a guiding principle [of OPEC] in the years to come.”

Kilde: OPEC WOO og Jyske Bank

Det er vores vurdering, at også OPEC’s hovedscenarie bekræfter vores vurdering, at vejen mod den grønne energiomstilling er præget af helt utilstrækkelige og ukoordinerede energiinvesteringer, som skal tilfredsstille en energiefterspørgsel som vokser mod 2050.

Vi vurderer også, at de mange offentlige kald om et stop for olieinvesteringer i dag vil have en hurtig og katastrofal effekt på verdens produktion (BNP) og blot sætte yderligere ild til en allerede strukturelt stigende politisk økonomisk usikkerhed i verden.

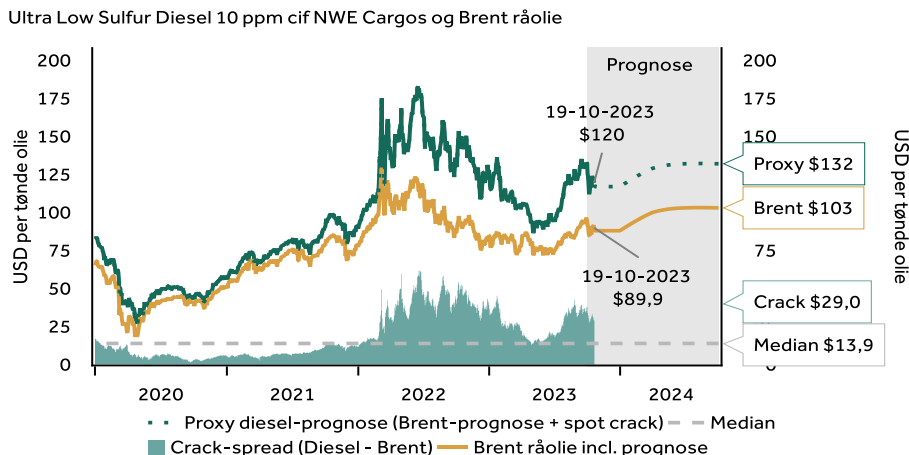
Vi pointerer derfor igen, at den strategiske risiko er periodisk ubalance mellem udbud og efterspørgsel og meget høje energipriser – herunder ikke mindst høje oliepriser.

Læs evt. mere i Jyske Banks strategiske hovedscenarie: [Vejen mod den grønne energiomstilling – langt fra tro, håb og forventning](#)

Olieunderskud vil også trække dieselpriisen opad i 2024

Vores vurderingerne omfatter den afledte konsekvens fra prognosen for råolie til diesel, raffineringsprisen (crack) og terminkurver. Udvalgte priserne bliver vist i USD og DKK per liter.

Figur 10: Priser for diesel-, råolie og crackspænd siden 2020

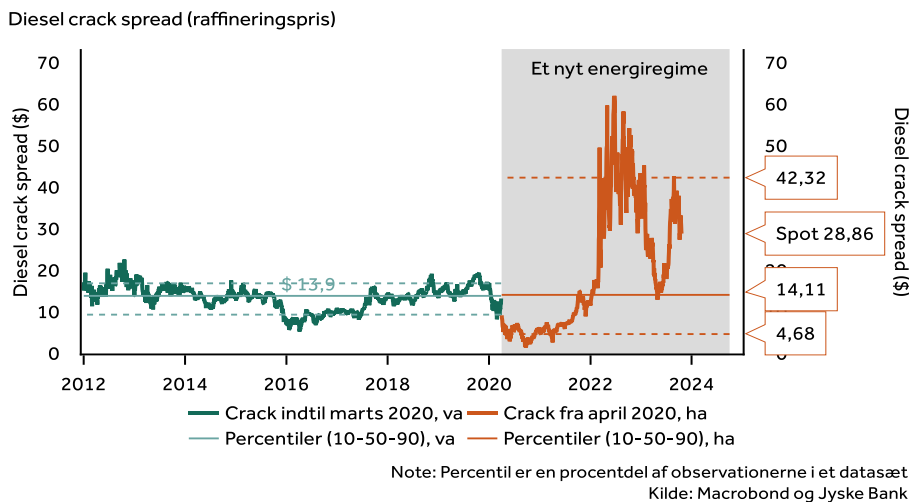


Note: Jyske Bank udarbejder ingen officiel diesel-prognose. Kilde: Macrobond, Bloomberg og Jyske Bank

Kommentar:

Vores prognose for råolien inkluderer en yderligere stigning på omkring \$13 ind i 2024. Med dagens spot crack-spænd på ca. \$29 (og dermed en "overpris" pt. på \$15 til medianen), så er det vores vurdering, at også dieselpriisen bliver trukket med højere ind i 2024.

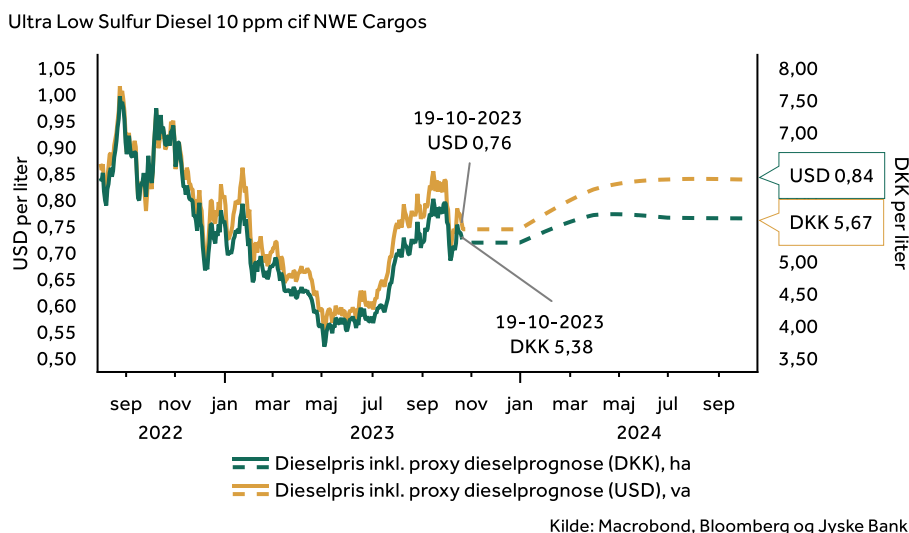
Figur 11: Udsving i crack-spændet mellem diesel og Brent råolie



Kommentar:

Produktionsbegrænsninger og derigennem mindre mængde af "sur" olie (f.eks. russisk Ural-råolie) er medvirkende til at holde crack-spændet højt. En normalisering mod medianen omkring \$14 er næppe sandsynlig givet de fundamentale realiteter.

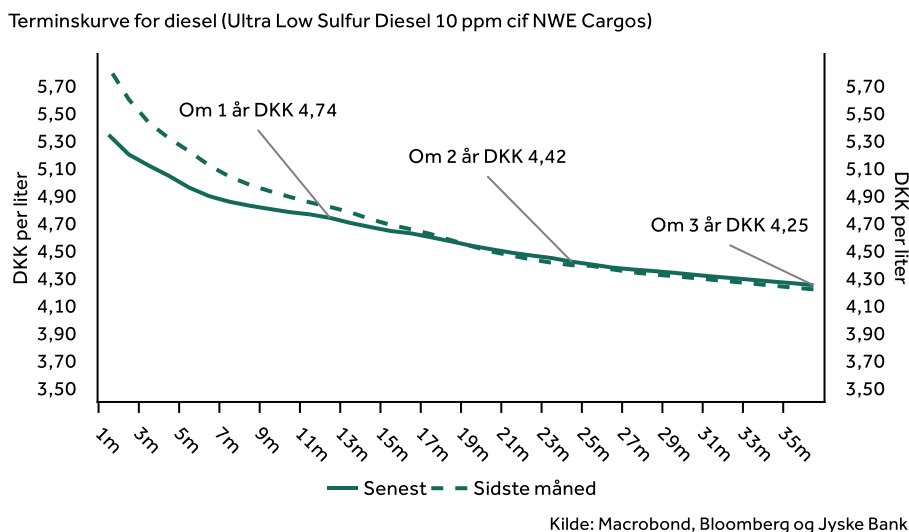
Figur 12: Engros dieselpriser per liter i USD og DKK



Kommentar:

Vi forventer, at dieselpriserne i både DKK og USD per liter bliver trukket med op givet vores prognose for råolie. Raffineringsprisen til diesel er høj, men en normalisering er næppe sandsynlig i lyset af oliemarkedets fundamentaler, hvorfor råoliens prisudvikling bliver afgørende.

Figur 13: Terminkurve for engros diesel per liter i DKK



Kommentar:

Vigtigt at pointere, at en råvare-terminkurve **ikke** kan benyttes som en "markedsprognose". Øjeblikkets backwardation (faldende kurve) udtrykker en fysisk ubalance (mangel på spot råolie og mere specifikt russisk "sur" råolie til dieselraffinerings), og bliver denne fundamentale ubalance ikke løst, vil kurvens hældning ikke blive indfriet. Ergo, bliver ubalancen løst **kan** kurven blive realiseret. Europas lagre af diesel er langt under sæsonnormalen, og vi ser kun en lav sandsynlighed for, at Rusland kan levere mere diesel til verdensmarkedet. Der er dermed ikke udsigt til nogen bedring (mindre backwardation) for dieselmarkedet.

Kalender over vigtige begivenheder

| Tidspunkt | Begivenhed |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Hver måned | Saudi Arabien evaluerer landets <u>frivillige</u> produktionsbegrænsning hver måned |
| Hver anden måned | Møde i OPEC's markedstekniske komite (JMMC) hver anden måned (oktober, december etc.). Komiteen kan vælge at mødes oftere, og den kan også indkalde til ekstraordinært ministermøde i OPEC+ |
| Hvert halve år | OPEC+ ordinært ministermøde, hvor produktionsaftale og ændringer vedtages (december & juni) |
| 26. november 2023 | Ordinært ministermøde i OPEC+ (dvs. ikke december) |
| 17. marts 2024 | Putin's 5. præsidentvalg afholdes |
| 31. december 2024 | OPEC+ aftale ("Declaration of Cooperation") udløber. |

Kilde: Jyske Bank

Oversigt over olieprisisici

| Periode | Karakter | Vigtighed | Retning |
|---------|----------|-----------|---------|
| Løbende | OPEC+ | Høj | Stablet |

OPEC+ alliancen ledet af Saudi Arabien og Rusland har været en kæmpe succes med implementeringen af Forward Guidance, som kendt fra pengepolitiske centralbanker. Alliancen har gentagne gange bevist sin villighed til proaktivt at tilpasse olieproduktionen... i begge retninger i forhold til deres vurdering af oliebalancen og oliemarkedets stabilitet (spekulation mod olie er uønsket). Ruslands invasion af Ukraine og en medfølgende ny verdensorden rejser spørgsmålet, om OPEC+ kan fortsætte samarbejdet i en fundamentalt ændret verden. Vi er ikke overbeviste. På vejen mod den grønne energiomstilling vil kernen af OPEC dog opnå større markedsandel og en magtfuld position, som balancerende "myndighed" gennem kartellets vilje og evne til at investere i en større produktionskapacitet og indfri efterspørgselsvæksten i ikke-OECD lande (Kina/Asien) mod 2045/50.

| Løbende | Strategiske olielagre i USA | Middel | Op |
|---------|-----------------------------|--------|----|
|---------|-----------------------------|--------|----|

Der hersker forvirring om den oprindelige plan fra oktober 2022 ([her](#) og [her](#)) om en fremadrettet mere aktiv brug af USA's strategiske olielagre (SPR). Strategien omfatter: 1) en mere aktiv rolle for SPR, når det globale oliemarked bliver "presset", og 2) genkøb af olie til SPR, når WTI-prisen for spot eller terminkurve befinder sig omkring eller lavere end \$67-\$72... for at sikre amerikansk energuafhængighed ved at sikre den amerikanske olieindustri fortsatte investeringer i olieudvinding (efterspørgselsikkerhed fra køb til SPR). Budrunder til genopbygning af det strategiske olielager foregår [her](#).

| Løbende | Geopolitik – Iran, Venezuela & Rusland | Høj | Volatil |
|---------|----------------------------------------|-----|---------|
|---------|----------------------------------------|-----|---------|

Krigen i Europa er nu udvidet med krig i Mellemøsten. Risiciene i Mellemøsten er stærkt forhøjede og dermed også for en spredning til de olieproducerende lande og olieinfrastruktur. USA/Vesten/Nato er i åben konflikt med Rusland, og Vesten trækker sig både politisk og forretningsmæssigt fra Rusland. Ruslands olie- og gasinfrastruktur er ved at blive omlagt fra Vesten/Europa over mod Østen (Indien og Kina). G7, Australien og EU har indført olieembargo og sanktioner over for russisk råolie og raffinerede olieprodukter.

| Løbende | Grøn omstilling: ustabil og dyr energi | Høj | Op |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-----|----|
| <p>Eksplorative energiprisstigninger i 2021/2022, en ny verdensorden efter Ruslands invasion af Ukraine, og Vestens neddrøsling af russisk olie og gas, udtrykker begyndelsen på et nyt og volatilt energiregime på vejen mod en grøn energiomstilling. En ny verdensorden forsinker en allerede ukoordineret energiomstilling ramt af en ESG-dagsorden, som bremser overgangsinvesteringer i en endnu nødvendig fossil produktion. En fremtidig lav ledig produktionskapacitet betyder, at oliebalancen bliver mere følsom over for både konjunkturudsving, geopolitiske konflikter og en ustabil vejrafhængig grøn energiproduktion. I vores øjne står atomkraft som et attraktivt backstop til en ny generation af borgere, som ikke er påvirket af "Nej tak til atomkraft"-bevægelsen (her). De kommende års energiproduktion er ikke givet at kunne tilfredsstillende en ufortrødent voksende global energiefterspørgsel. Se strategiske analyser her, her og her</p> | | | |

| Løbende | USA vs Kina – en strukturel magtkamp | Middel | Volatil |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------|---------|
| <p>USA's storpolitiske strategi er rette mod at bremse Kinas fremmarch for at fastholde USA's eneherredømme på den globale scene. Vejen fremover omfatter cyklisk eskalering, som især vil påvirke olieefterspørgslen (militærkonflikt=oliepris op vs handelskonflikt=oliepris ned). Vi vurderer, at USA ikke vedvarende kan bremse Kinas fremdrift... og derfor, at magten i verden deles mellem flere end én (multipolar verdensorden). Dette indikerer en mere volatil fremtid (her). Ruslands invasion af Ukraine er et signal om, at vi har taget endnu et spring mod en multipolar verdensorden (her).</p> | | | |

Kilde: Jyske Bank

Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Dette materiale er en investeringsanbefaling, som er udarbejdet i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Analysen er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://www.jyskebank.dk/produkter/investering/investeringsinfo>

Modeller

Jyske Bank anvender en eller flere af følgende modeller:

- Simple regressionsmodel, hvor olien værdiansættes via variable som f.eks. udviklingen i lagre, udbudssituationer, efterspørgsels indikatorer, råvarepriser og volatiliteter.
- Jyske Markets økonomiske forventninger til vækst, inflation, pengepolitik indgår i modelvariable.
- Positionering, markedspsykologiske vurderinger, spilteoretisk scenarioanalyse og mønstergenkendelsesteknik indgår i vurderingsmaterialet.

Anbefalingsbegreber

Prismål

Prismål afspejler den retning, som olieprisen forventes at bevæge sig i over en given horisont (retning og styrke). Prismålet er et skøn for, hvor vi med overvejende sandsynlighed forventer at se olieprisen på den angivne horisont. Prismålet bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for olieprisen i den pågældende periode.

Anbefalinger

Den enkelte kunde bør i samarbejde med sin rådgiver altid forholde sig til den udvalgte anbefaling og strategi i forhold til kundens risikoprofil og formål.

Opdatering af analysen

Kursmål med forskellige horisonter ud til et år fastsættes månedligt.

Anbefalinger og strategier udsendes og opdateres på ad hoc basis.

Risiko

Investering og handel med valuta og renter er behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende.

Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores bedste vurdering.

Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ.

Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.

Oplyste renter og kurser i materialet er enten seneste observerede i markedet jf. påførte tidsstempel. For realkreditobligationer henvises til Jyske Realkreditss hjemmeside www.jyskerealkredit.dk/erhverv/kurser. Det er vigtigt at understrege, at de oplyste renter og kurser ikke er handlebare for kunden.

Risikomærkning

Grøn: En type af investeringsprodukt er i kategorien grøn, hvis risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Gul: En type af investeringsprodukt er i kategorien gul, hvis der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Rød: En type af investeringsprodukt er i kategorien rød, hvis der er en risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller hvis produkttypen er vanskelig at gennemskue.

Kompleksitet

For at et produkt kan betegnes som "ikke-kompleks":

- Skal det kunne afhændes, indløses eller på anden måde realiseres til en offentligt tilgængelig kurs.
- Skal det ikke indebære en faktisk eller potentiel forpligtelse for kunden, som overstiger udgiften ved erhvervelsen.
- Skal prissætning fastsættes uden reference til andre værdipapirers priser, samt andre indekser og mål.
- Skal der findes let forståelige, offentligt tilgængelige oplysninger om produktets karakteristika.
- Må produktet ikke være et derivat.