

## Olie

Softs & Hards retter fokus på oliemarkedet, grundmetallerne kobber og aluminium samt hvede. De enkelte afsnit opdateres løbende. I analyserne kommenteres og illustreres udbud- og efterspørgselssituationen.

– GOD LÆSELYST –

### Udgiver:

Jyske Markets - Råvarer  
Vestergade 8 -16  
DK - 8600 Silkeborg

### Råvareteam, handel:

Hans Chr. Haugaard  
Jeppe Tokkesdal Jensen  
Søren Kræn Pedersen  
Peter Peschardt  
+45 87 57 82 65  
Commodities  
@jyskebank.dk

### Råvareteam, analyse:

Casper Andersen  
+45 89 89 71 74  
candersen@jyskebank.dk  
Charlotte Rahlf  
+45 89 89 71 75  
crahlf@jyskebank.dk  
Jacob Vinding Jensen  
+45 89 89 71 66  
vinding@jyskebank.dk

Læs flere råvareanalyser  
på [www.jyskebank.dk/](http://www.jyskebank.dk/)  
Finansnyt

### Prisudvikling

Crude Oil (USD/b)	17-12-2009	Change (M/M)	17-11-2009	Change (Y/Y)	17-12-2008
<b>NYMEX WTI 1M</b>	<b>72,65</b>	<b>-6,49</b>	<b>79,14</b>	<b>36,43</b>	<b>36,22</b>
6M	76,75	-5,72	82,47	27,23	49,52
12M	79,75	-5,25	85,00	24,99	54,76
24M	83,46	-4,23	87,69	21,75	61,71
<b>ICE Brent 1M</b>	<b>73,37</b>	<b>-5,60</b>	<b>78,97</b>	<b>30,01</b>	<b>43,36</b>
6M	76,87	-5,60	82,47	24,87	52,00
12M	80,25	-5,05	85,30	23,34	56,91
24M	84,27	-4,16	88,43	20,53	63,74

### Fraskrivelse af ansvar:

Se venligst den sidste  
side.

## Olie

Af Casper Andersen

### Tiltagende efterspørgsel

Vi forventer fortsat et relativt pænt opsving i den globale økonomi over de kommende 1-4 kvartaler. Det betyder, at de kommende kvartaler vil byde på en langsomt tiltagende vækst i olieefterspørgslen – primært drevet af vækstøkonomierne med Kina i front. Vi forventer, at den negative dollartrend vil vende i første kvartal, og at vendingen af trenden i en periode vil sætte prisen på olie under et begrænset pres – eller med andre ord udskyde effekten af de mere understøttende fundamentaler.

### Udbuddet svagt stigende

Den tilgængelige råolie og produkter på lagre verden over (herunder flydende lagre/på skibe) er væsentlig på nuværende tidspunkt. Særligt destillatlagre (fyringsolie og diesel) ligger langt over de normale niveauer. Olieprisens nuværende prisniveau illustrerer dermed ikke den nuværende fundamentale situation, men forventningerne om bedre udsigter. Vi vurderer, at OPECs overskudskapacitet vil fungere som en bremse på udviklingen mod lavere lagre og højere priser. OPEC har en væsentlig overskudskapacitet. I forbindelse med, at oliepriserne faldt kraftigt medio 2008, blev produktionen reduceret markant med godt 5 mio. tdr./dag. Selvom kvoterne er blevet holdt på et lavt niveau, er produktionen igen steget over 1,1 mio. tdr./dag i takt med prisstigningerne (se figur til højre). Kun knap en fjerdedel af den oprindelige produktionsreduktion er dermed blevet reverseret. Med den forventede vækstrate i efterspørgslen har OPEC gode muligheder for at begrænse eventuelle prisstigninger i 2010.

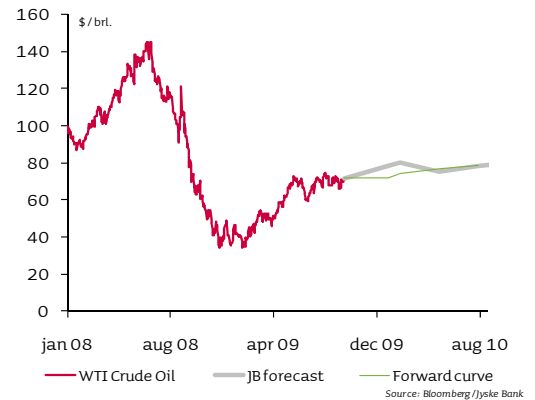
Vi forventer en pæn stigning i efterspørgslen i 2010 (estimerne ligger på +0,8-1,5 mio. tdr./dag), men vi forventer også, at OPEC vil fortsætte med at udnytte muligheden for langsomt at lukke mere olie ud på markedet. Sammenholdt med en udgangssituation, hvor lagrene er høje, ser vi kun moderat højere priser i 2010 som sandsynligt.

### JB prognose for WTI råolie

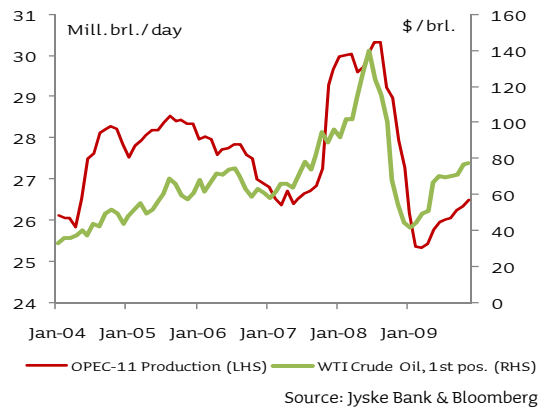
Periode	Forventning	Future
Kvt. 1/10	80	73
Kvt. 2/10	75	76
Kvt. 3/10	78	78
Kvt. 4/10	82	79

Anm.: Forventning angiver gennemsnitlige priser

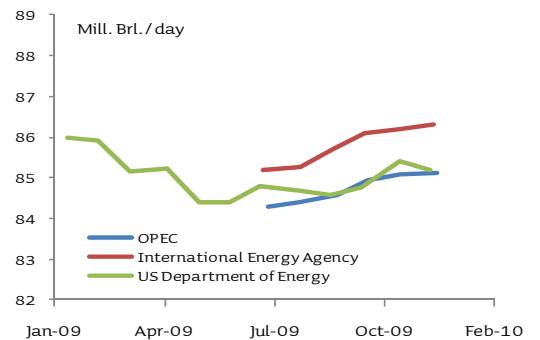
### WTI råolie inkl. JB prognose og forward - kurve



### Råoliepris og OPEC-produktion



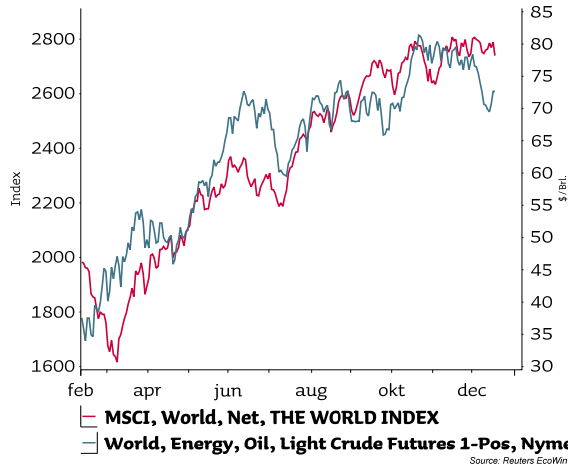
### Udvikling af efterspørgselsforventninger for 2010



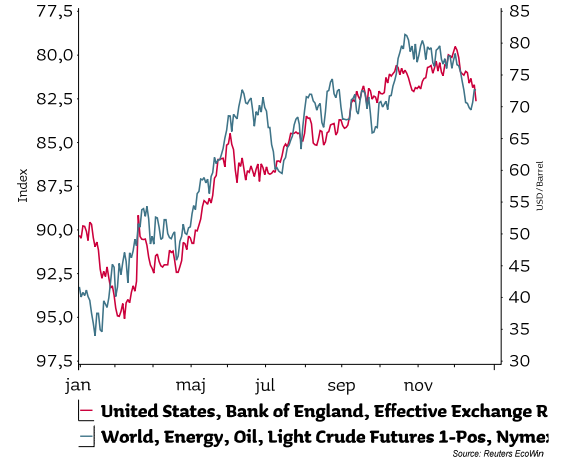
# SOFTS & HARDS

Råvarer • 18.12.2009 • Jyske Markets

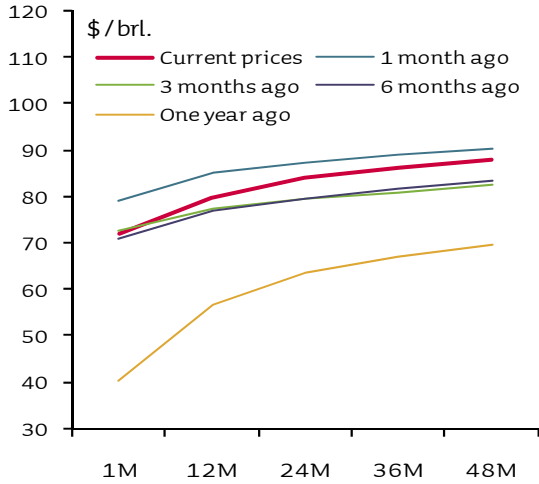
## WTI Crude Oil & aktier (verdensindeks)



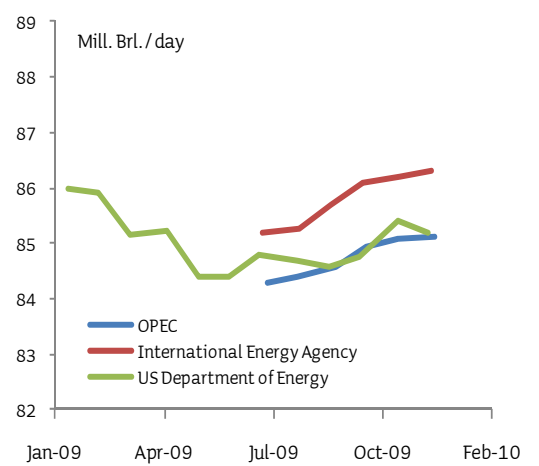
## WTI Crude Oil & dollar-index (vendt akse)



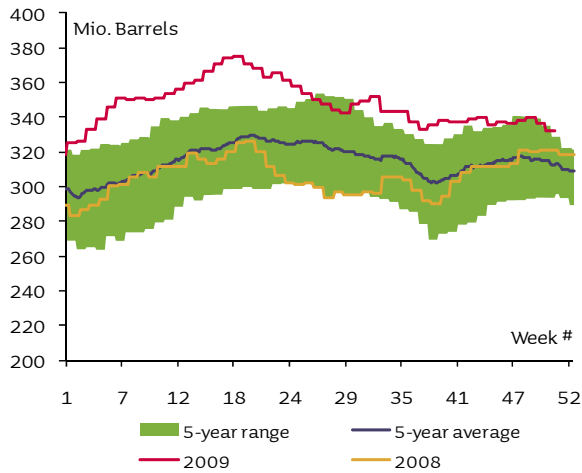
## Forwardpriser, WTI Crude Oil



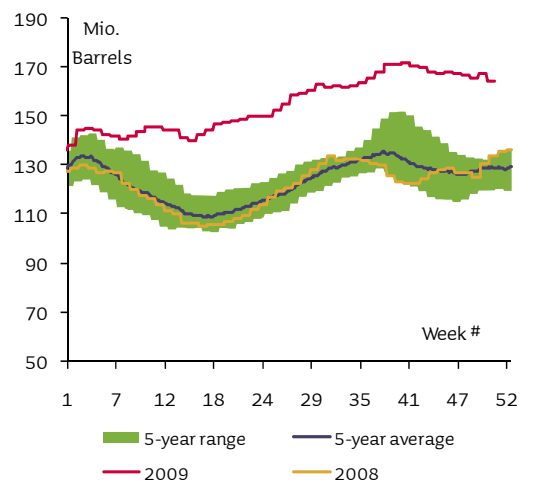
## Efterspørgselsforventninger for 2010



## Råolielagre, USA



## Destillatlagre, USA



## **Ansvarsfraskrivelse (Disclaimer & Disclosure)**

Jyske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analytikere i Jyske Bank er omfattet af Børsmæglerforeningens anbefalinger til imødegåelse af interessekonflikter i investment banker.

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

Denne analyse er en investeringsanalyse

### **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.

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter: [www.jyskebank.dk/investeringsinfo](http://www.jyskebank.dk/investeringsinfo)

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, hvor de udarbejder analyser. Dette gælder dog ikke belåning. Jyske Bank kan tillige have positioner og / eller et forretningsmæssigt forhold til de papirer, der analyseres. Analytikerne modtager ikke betaling fra personer med interesse i analysen.

### **Datoen for analysens første offentliggørelse**

Se forsiden. Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

### **Finansielle modeller**

Jyske Bank anvender en eller flere modeller der er baseret på traditionelle økonomiske metoder samt finansielle metoder. Datagrundlaget er udelukkende offentligt tilgængelige data.

### **Risiko**

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici.

### **Anbefalinger**

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger, da afkast efter omkostninger, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, marked-, valuta- og produktspecifikke vilkår.