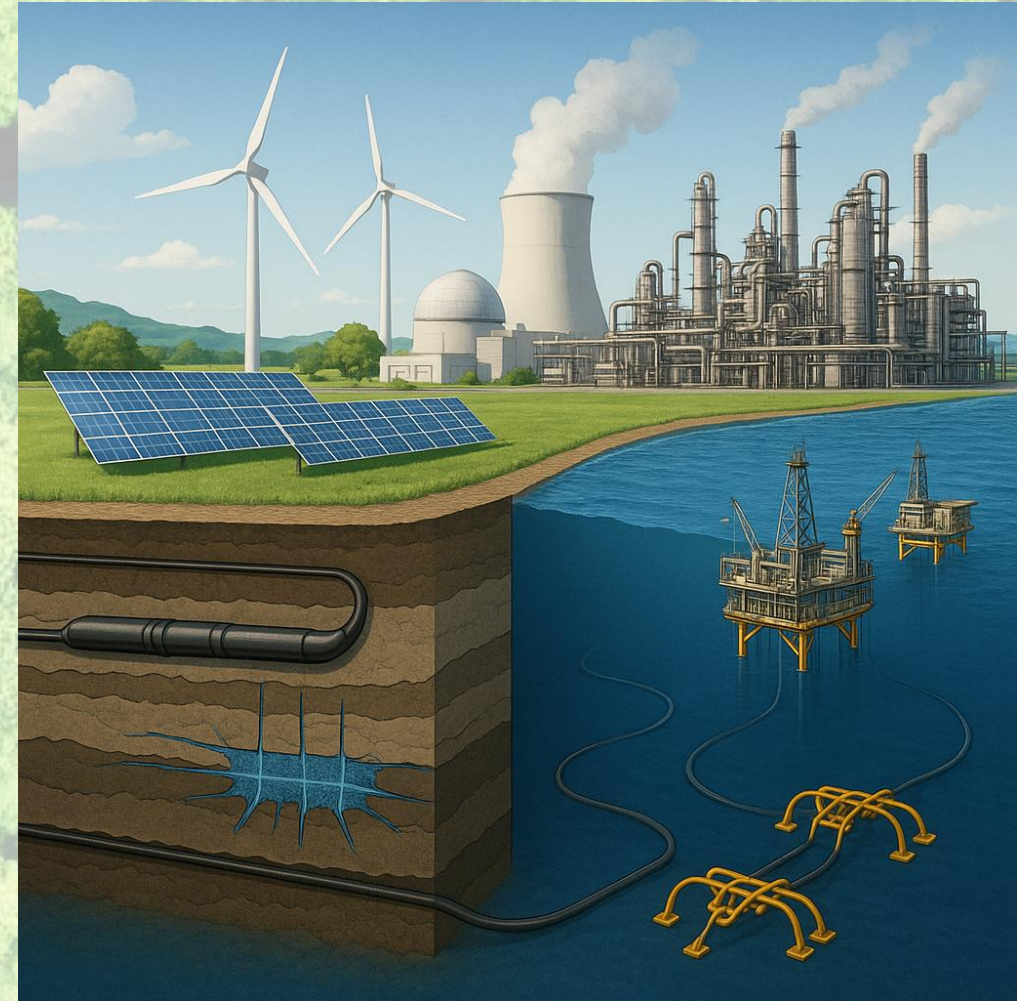


Markets don't believe in disruptions anymore

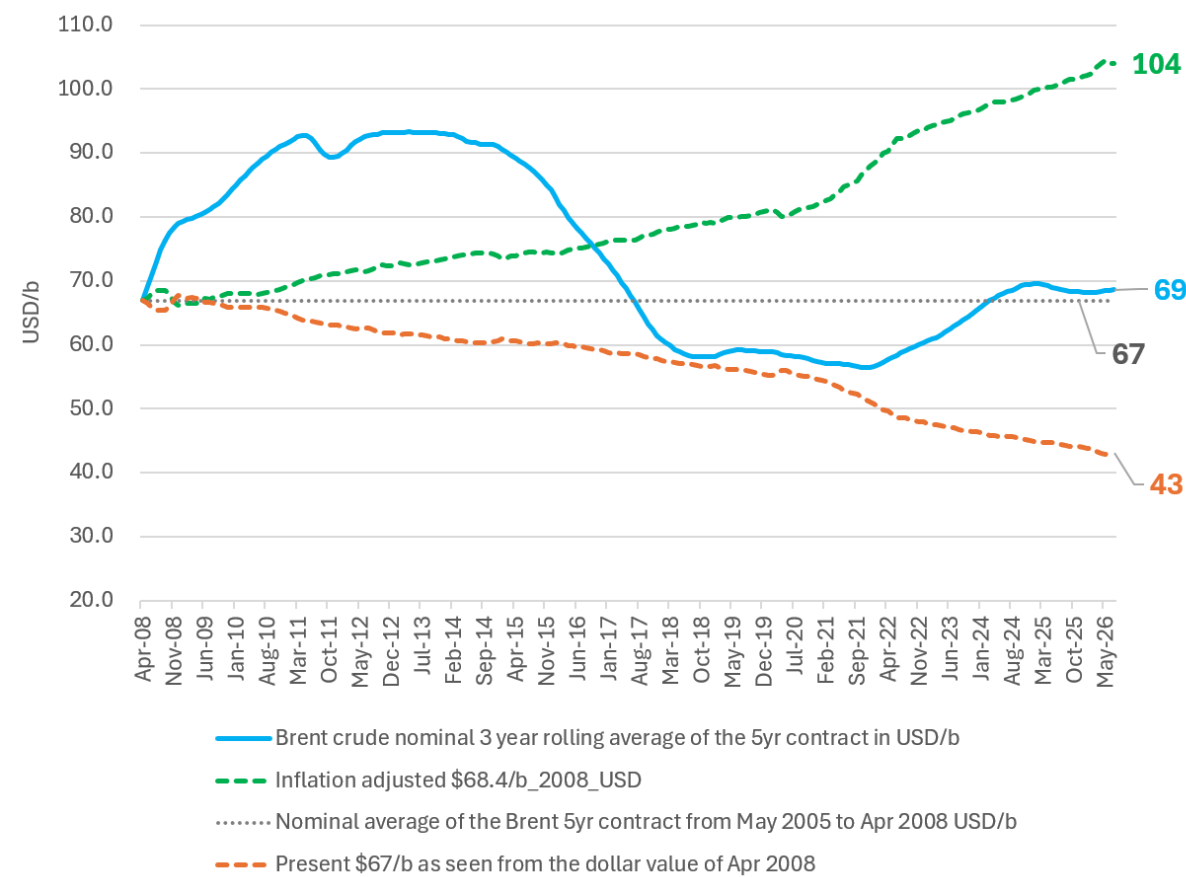


Bjarne Schieldrop
Chief analyst commodities
+47 9248 9230
bjarne.schildrop@seb.no

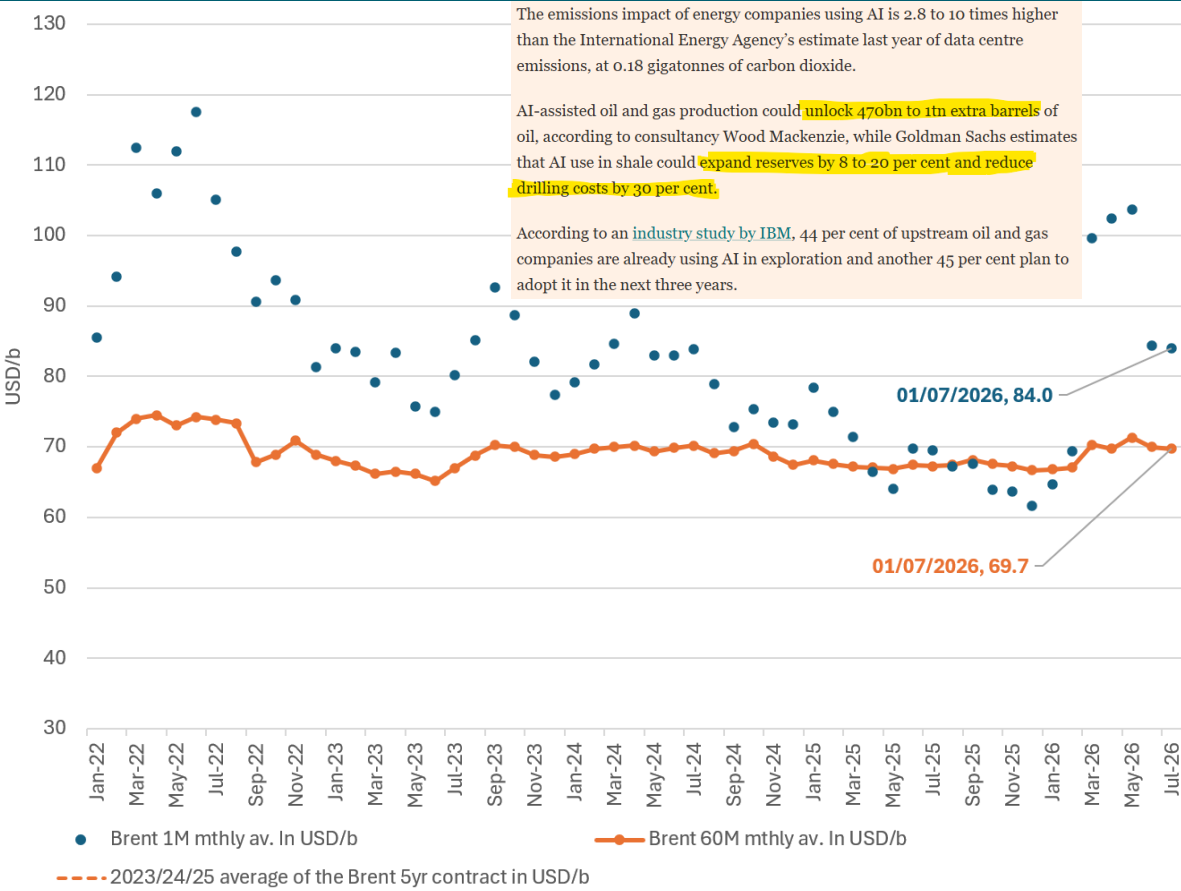
Crude oil: Productivity = Inflation => nominal price stays at \$68/b

Oil resources in the ground are infinite. Productivity improves every year.

Nominal and real oil prices since 2008

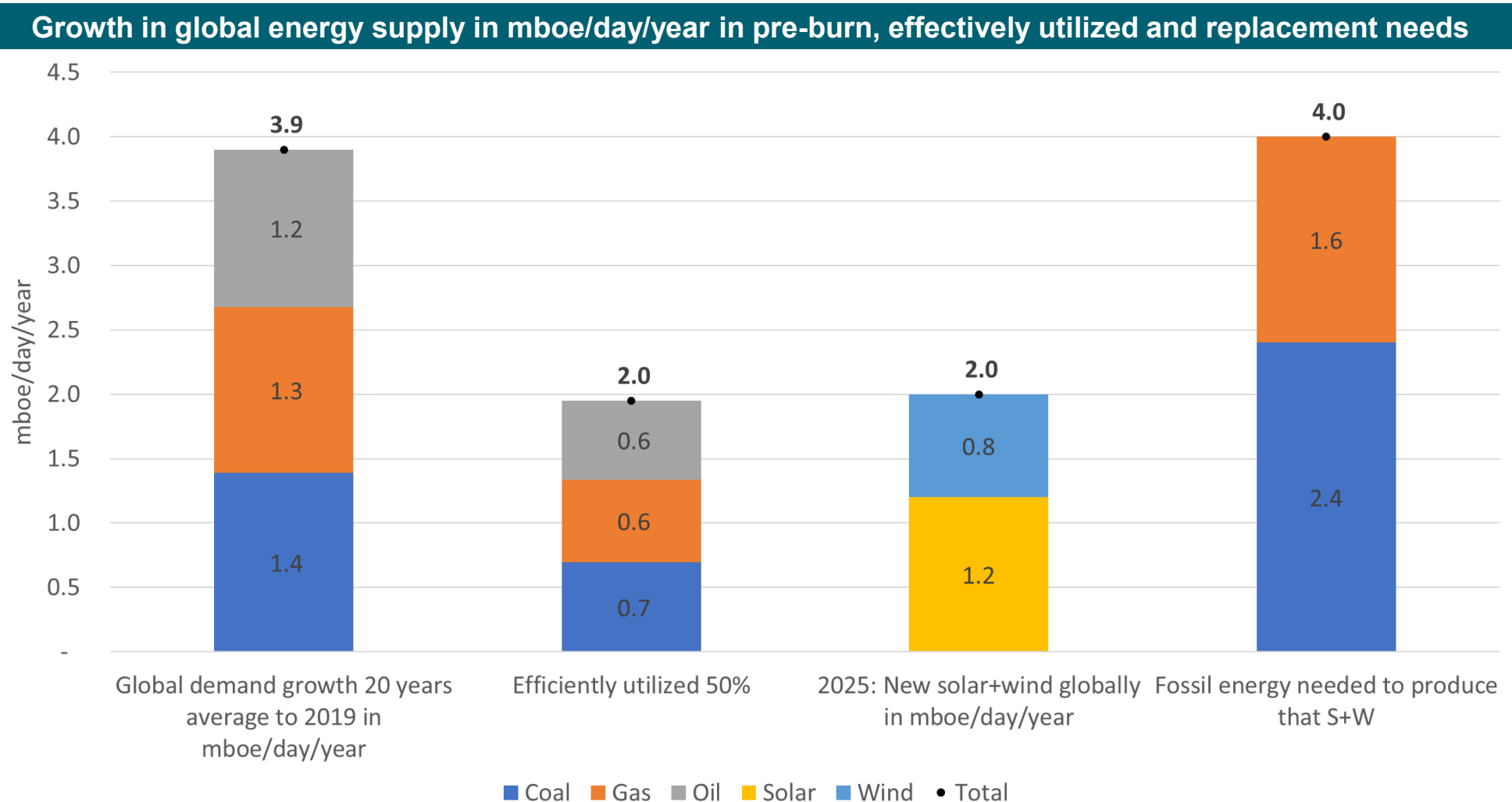


Nominal Brent crude oil prices since Jan 2023 in USD/b



Growth in Solar + Wind equals historical growth in fossil energy

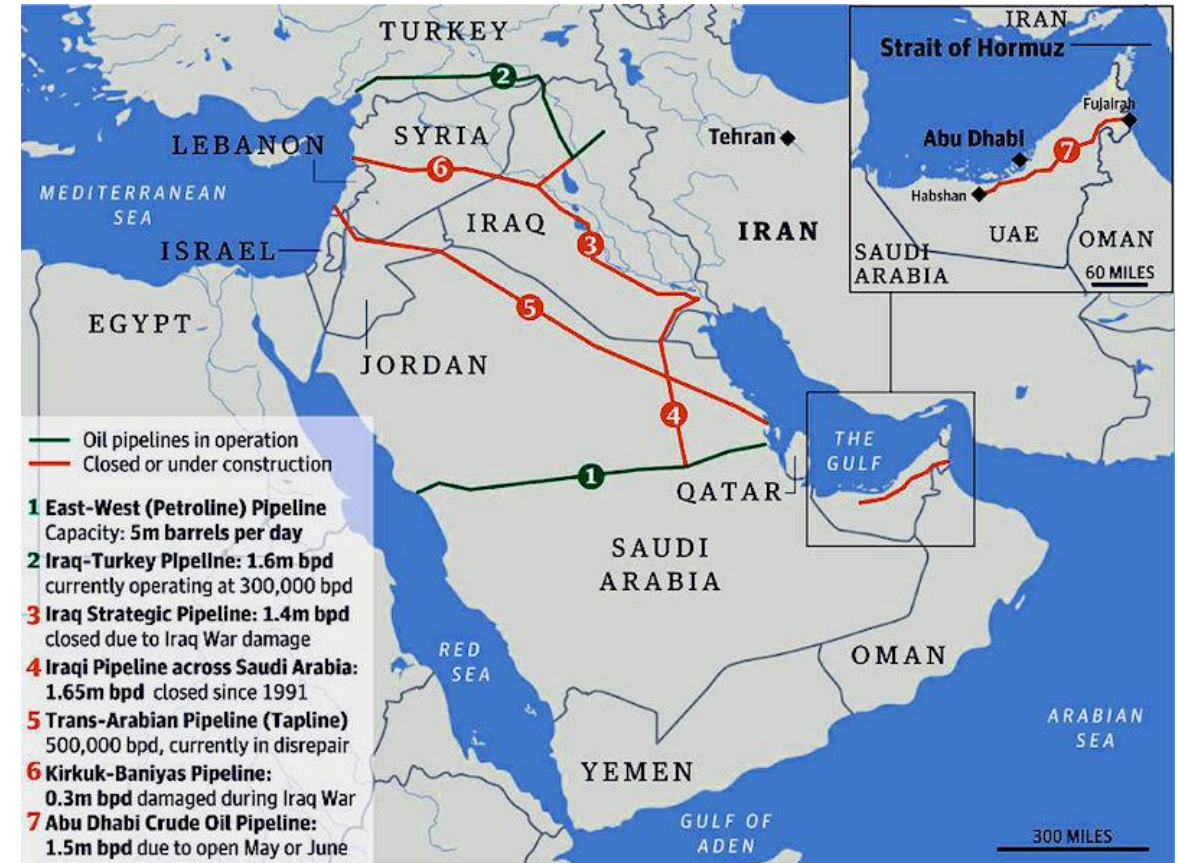
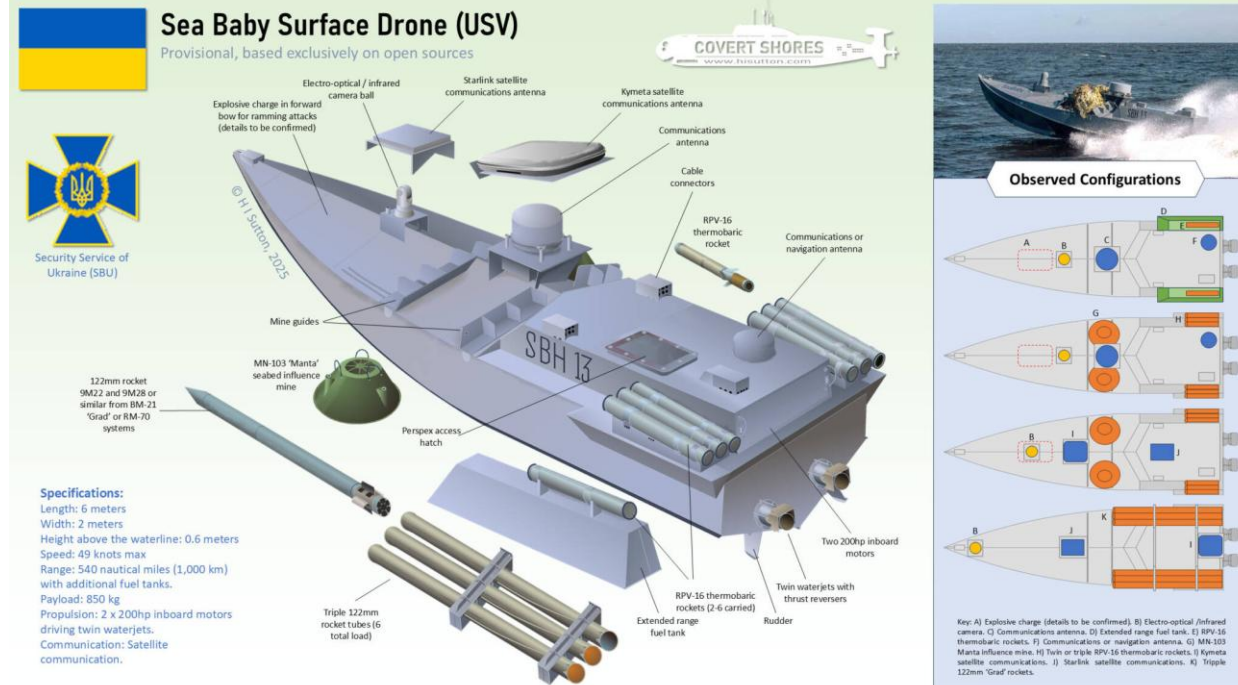
2025: Solar +750 TWh/yr/yr and Wind +450 TWh/yr/yr in 2025 = 2 mboe/day/yr



How hard can it be (for Iran) to hit a VLCC?

Ukraine has barred the Russian navy from the Black Sea with sea drones

Ukrainian sea drone



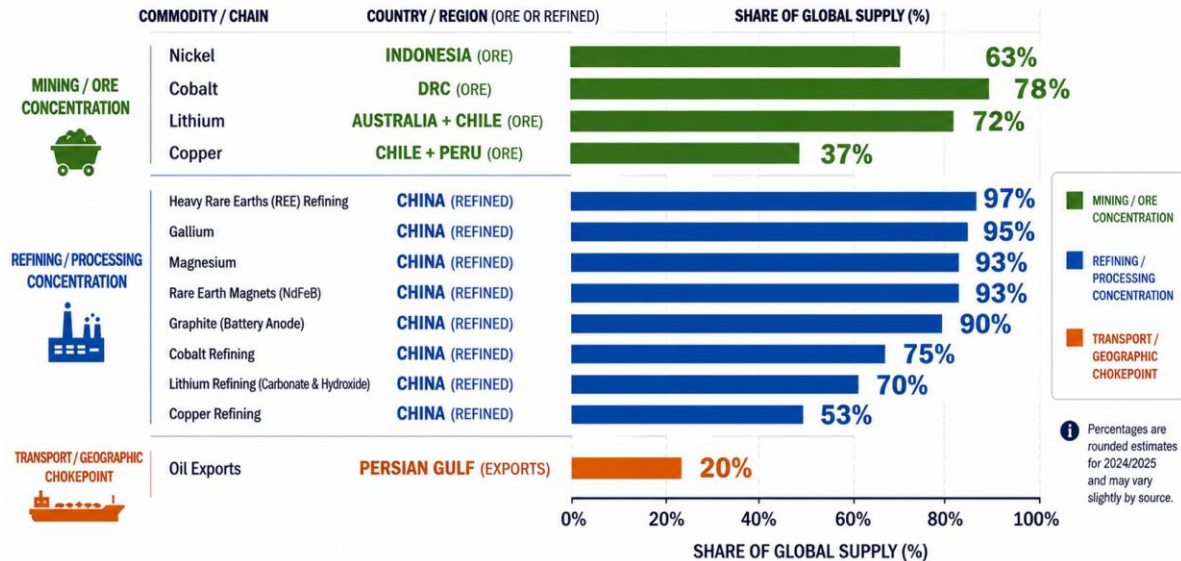
The Strait of Hormuz is closed but oil markets are fairly relaxed

The SoH and oil may not be the biggest headache for the western world

Geopolitical headaches are much higher for non-oil commodities

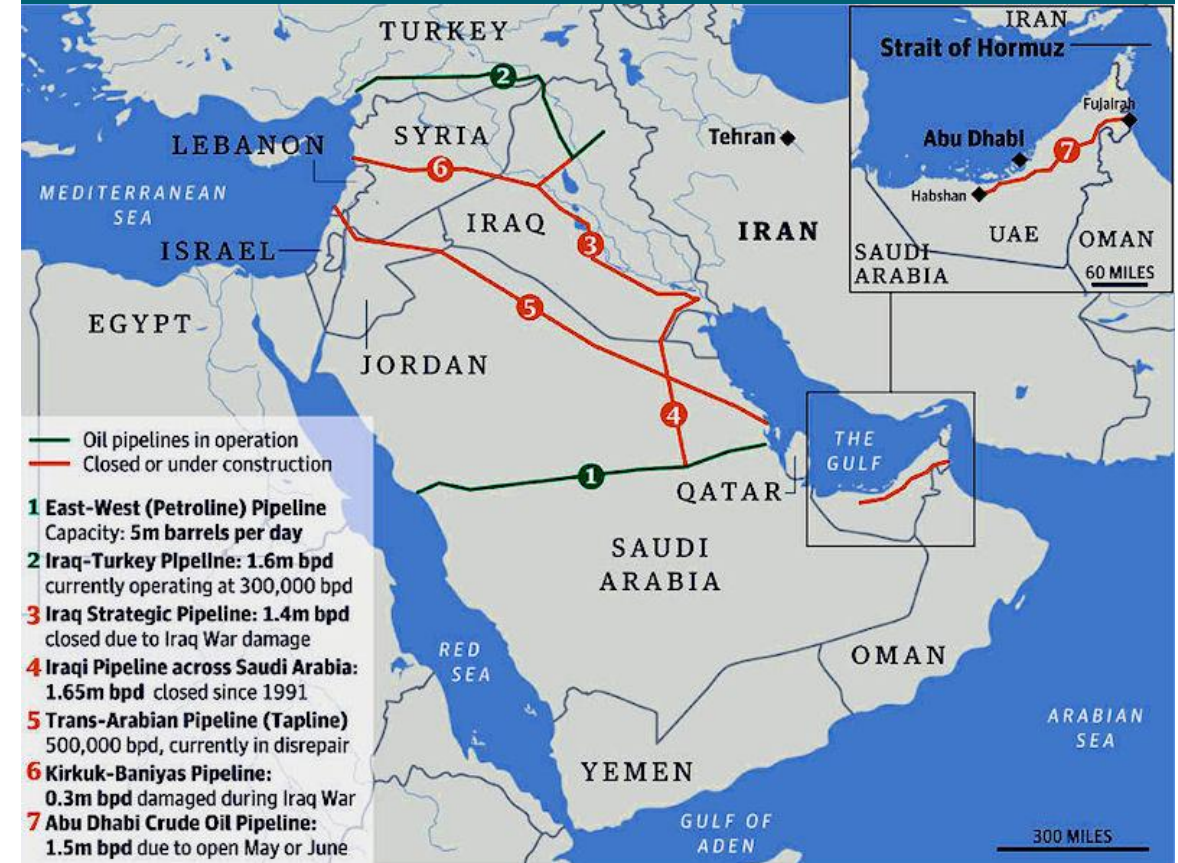
GEOPOLITICAL CONCENTRATION IN CRITICAL COMMODITY SUPPLY CHAINS

Mining, refining and transport concentration as share of global supply (2024/2025)



Sources: USGS, IEA, ICSG, INSG, Benchmark Mineral Intelligence, S&P Global, Wood Mackenzie, Chinese industry data, EIA

Countries and pipelines around the Persian Gulf



USS George Washington leaving the western Pacific

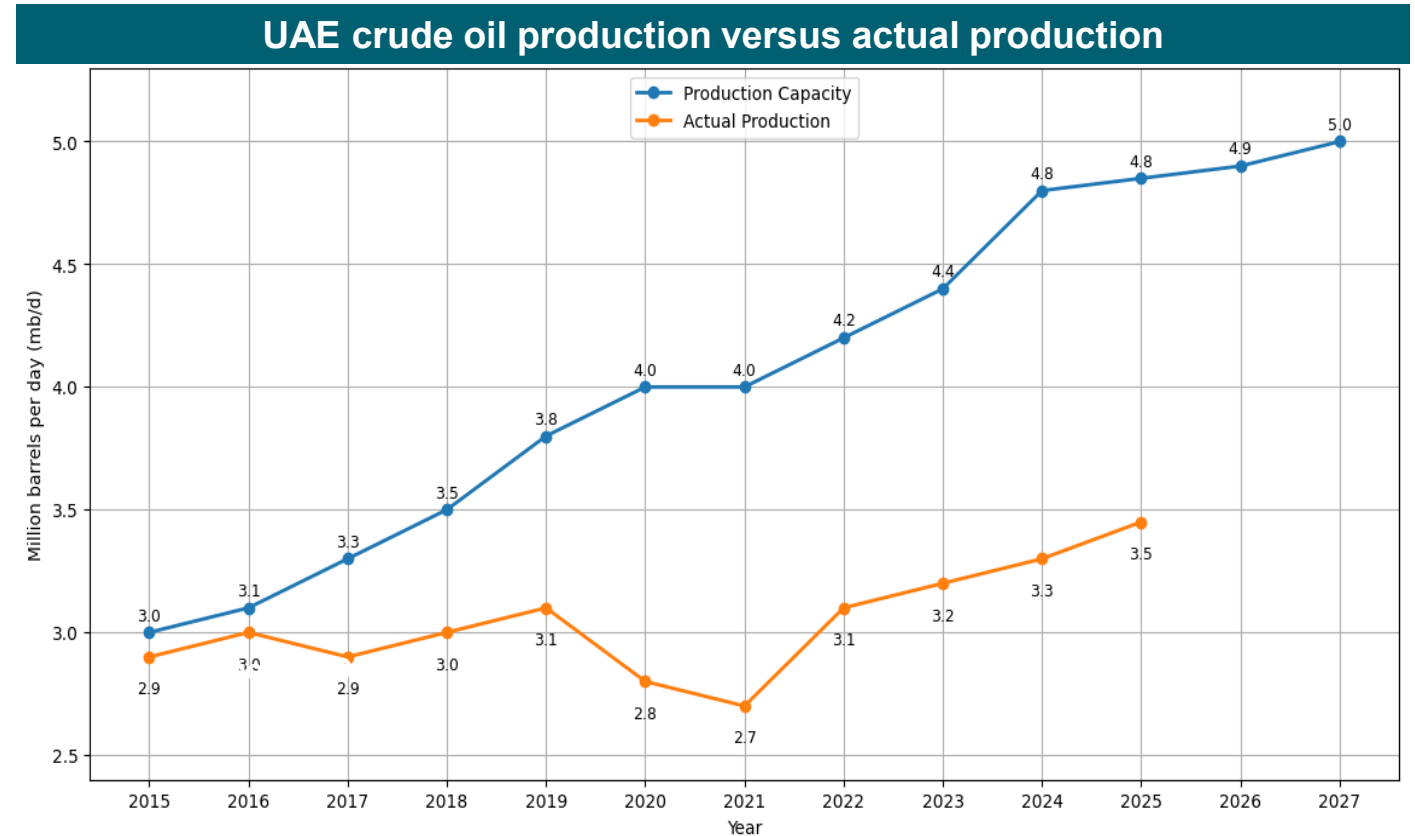
Commissioned in 1992



UAE is leaving OPEC+ on 1. May after being member since 1967

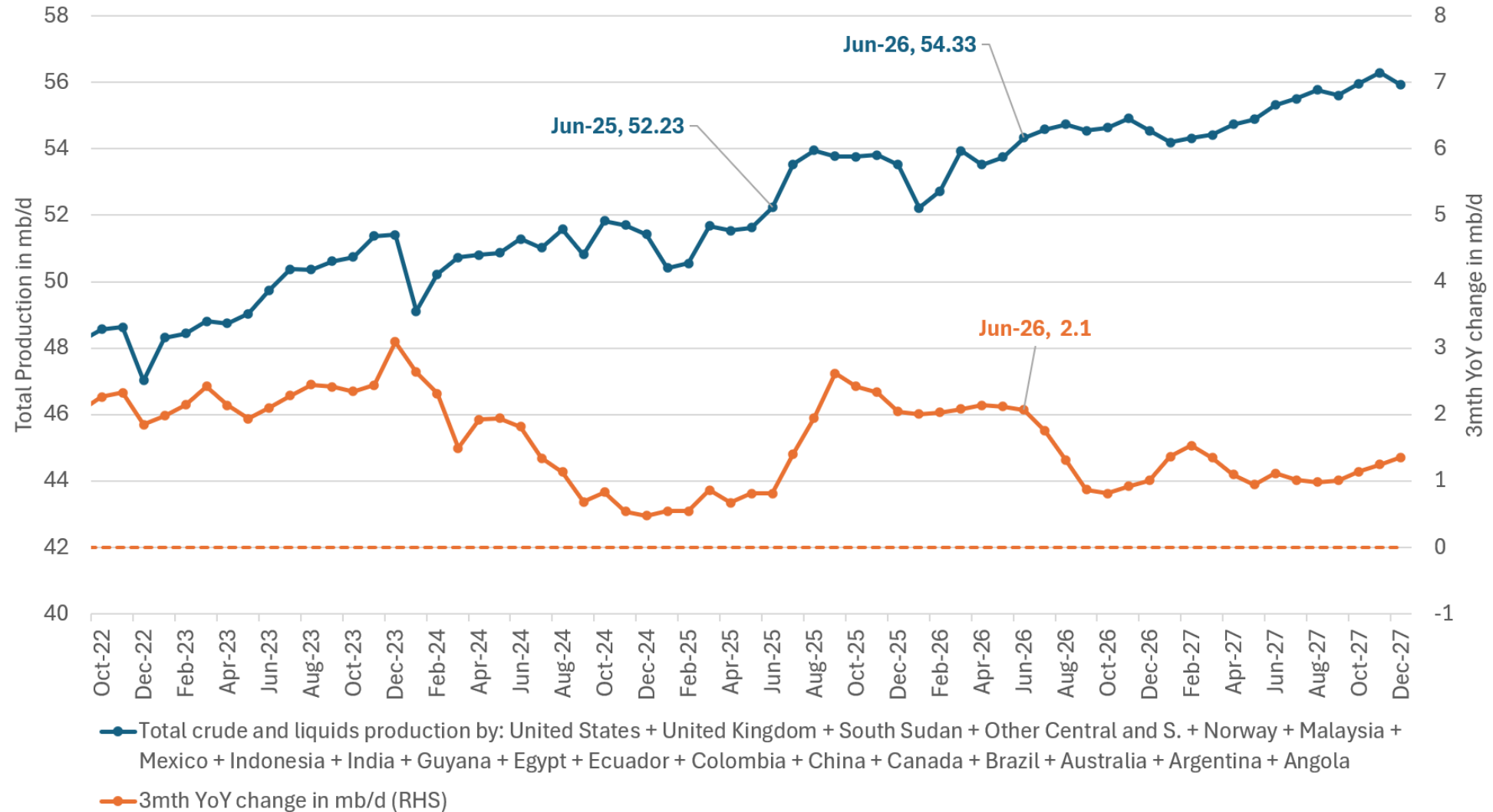
Want to produce what it can with no restrictions by OPEC+ quotas

- UAE joined OPEC in 1967, now targeting 5 mb/d capacity.
- Massive UAE capacity expansion increasingly conflicts with restrictive OPEC quotas.
- UAE exit risks wider OPEC+ fragmentation and weakening producer discipline globally.
- Postwar Gulf supply increases could pressure oil prices sharply lower globally.
- Saudi Arabia and Russia may resist compensating for rising UAE production prod.



What will OPEC(+) do?

Produce more to make more money?





6 Jan 2021
U.S. Capitol



???

3 Nov 2026
U.S. Midterm



Disclaimer

Detta dokument kommer från SEB och innehåller allmän marknadsinformation om SEB:s finansiella instrument. Varken materialet eller de produkter som beskrivs här är avsedda för distribution eller försäljning i USA eller till person bosatt i USA, s.k. US persons, och all sådan distribution kan vara otillåten. Även om innehållet är baserat på källor som SEB bedömt som tillförlitliga, ansvarar SEB inte för fel eller brister i informationen eller för förluster eller kostnader som kan uppstå med anledning därav.

Om informationen hänvisar till en investeringsanalys bör du om möjligt ta del av den fullständiga analysen och information publicerad i anslutning därtill eller läsa den information om specifika bolag som finns tillgänglig på www.seb.se/mb/disclaimers. Uppgifter om skatter kan ändras över tiden och är inte heller anpassade efter just din specifika situation. Investeringsprodukter ger avkastning i förhållande till risken. Deras värde kan både stiga och falla och historisk avkastning utgör ingen garanti för framtida avkastning. I vissa fall kan förlusten även överstiga det insatta kapitalet. Om du eller en fond investerar i finansiella instrument som är uttryckta i utländsk valuta, kan förändringar i valutakurserna påverka avkastningen. Du ansvarar själv fullt ut för dina investeringsbeslut och du bör därför alltid ta del av detaljerad information innan du fattar beslut om en investering.

Mer information såsom faktablad för fonder, informations- och marknadsföringsbroschyrer för fonder och strukturerade produkter finns på www.seb.se. Om behov finns kan du även inhämta råd om placeringar anpassade efter din individuella situation från din rådgivare i SEB.