

Energianalyse

Næste udgivelse
er mandag, 21.
september 2026

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. Brent råolie – Iran mister kontrollen over Hormuzstrædet

En snarlig konfliktløsning er næppe sandsynlig. Men op mod 75% af olien fra Mellemøsten slipper nu ud til verden, og dermed har Iran mistet kontrollen over Hormuzstrædet. Brent er steget mod høje \$95, men signaler fra den fysiske prissætning og forsikringspræmien mod store prisstigninger advarer om at overtolke Brents seneste prisstigning. Vores Brent-prognose er uændret \$80 for 4. kvartal og vigende mod \$65 i 2027.

3. Diesel – Sikker styring af olielagre – ingen mangel forude

EU-landene styrer succesfuldt produktlagrene, som er begrænset lavere trods historiens største energikrise. Gennem august er lagrene i ARA-regionen endda steget. Selv tiltagende økonomisk aktivitet i EU siden krisen har ikke sat olielagrene under pres. Det er vores vurdering, at vi kan gå vinteren roligt i møde. Prisen bliver høj, men ingen mangler. Prissikringen bør ufortrødent fokusere på budgetteret forbrug i 2027 og 2028.

4. Naturgas – Lave gaslagre nødvendiggør endnu højere pris

Importen af LNG fra USA er tilbage på sidste års niveau. Det er bare ikke godt nok med EU's gaslagre langt under det niveau, hvor vi kan gå vinteren fortrøstningsfuldt i møde. Med vintersæsonen følger tiltagende risici for uventede leveranceafbrud og kulde, og derfor er der behov for endnu mere LNG fra USA. Vi fastholder behovet for et prispres opad mod €75 i 4. kvartal, og vi anbefaler at prissikre 50% af budgetteret forbrug.

5. Vejrprognose

6. Prisprognoser

7. Ugekalender

8. Kontakt til råvarerådgivere

9. Services & tilmelding

Jan Bylov | Vice President | Energistrateg |

| +45 89 89 71 68 | +45 22 75 12 07 | jan.bylov@jyskebank.dk | [linkedin.com/in/janbylov](https://www.linkedin.com/in/janbylov)

7. september 2026





Brent råolie

Iran mister kontrollen over Hormuzstrædet

En snarlig konfliktløsning er næppe sandsynlig. Men op mod 75% af olien fra Mellemøsten slipper nu ud til verden, og dermed har Iran mistet kontrollen over Hormuzstrædet. Brent er steget mod høje \$95, men signaler fra den fysiske prissætning og forsikringspræmien mod store prisstigninger advarer om at overtolke Brents seneste prisstigning. Vores Brent-prognose er uændret \$80 for 4. kvartal og vigende mod \$65 i 2027.

Aktuel markedssituation

Prisen for råolie er nu steget til omkring \$95 i takt med nye militære angreb mellem USA og Iran, og få tegn på diplomatisk aktivitet. En snarlig konfliktløsning er næppe sandsynlig. Så hvor efterlader det os?

Den faktiske eksport af råolie fra Mellemøsten sender et helt andet signal: 1) USA's energiminister udtalte i sidste uge, at olieeksporten fra Mellemøsten ex. Iran på visse dage er højere end før krisen ([her](#)), og 2) uafhængige observatører rapporterer, at olieeksporten fra Mellemøsten er omkring 15-16 mio. tønder olie per dag og dermed 75% af normalen.

Den fysiske oliepris og forsikringspræmier sender tillige et helt andet signal: 1) de fysiske oliehandlere har stadig ikke behov for at betale op for at skaffe olie her-og-nu. I januar-februar var overprisen ca. \$5, i dag omkring \$3. I vores øjne et klart signal om, at der ikke er mangel på råolie. Yderligere, 2) forsikringspræmien for at beskytte sig mod store olieprisstigninger viser absolut ingen tegn på ny panik, og det er et opråb om ikke at overfortolke betydningen af den seneste stigning i olieprisen, se figur.

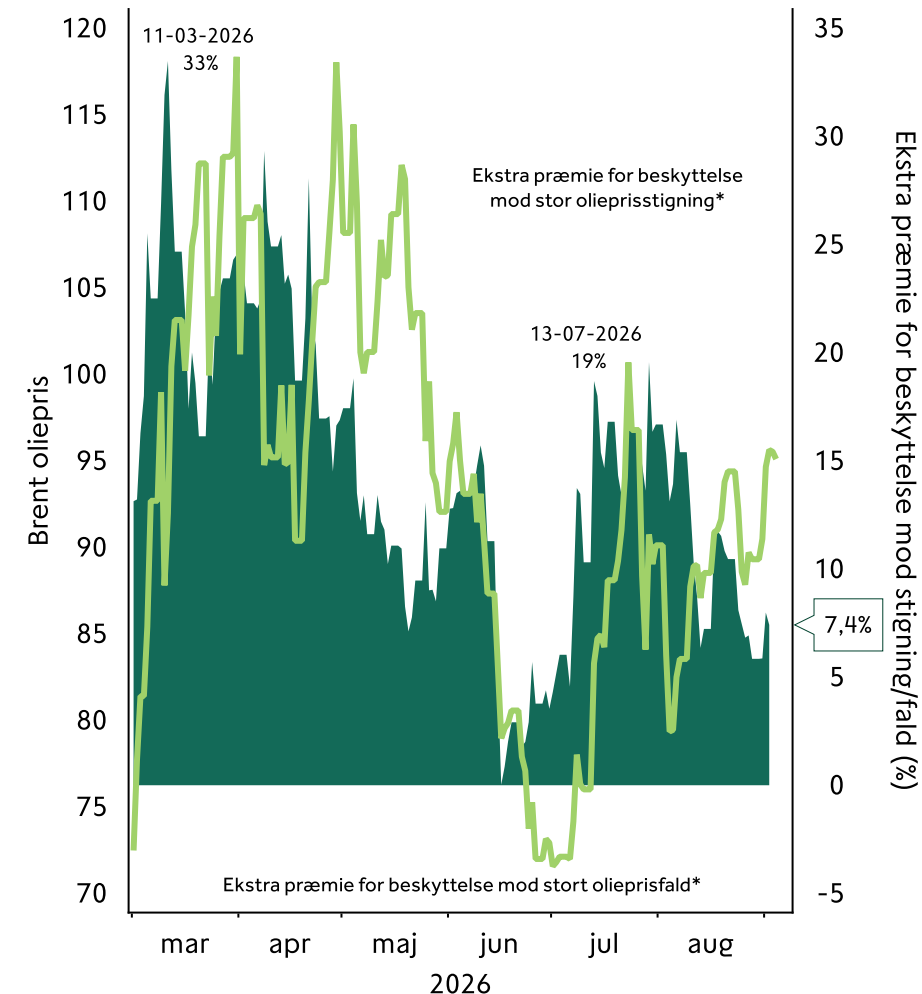
Vi vurderer, at **oliebalancen kan være tæt på nul**, og at **Iran har mistet kontrollen over Hormuzstrædet**. Vi fastholder vores Brent-prognose med 4. kvartal i \$80 og derefter vigende mod \$65 i 2.-3. kvartal 2027.

Hvad vi holder øje med

Vi indregner, at verdens olieproduktion og eksport leder til et overskud begyndende i 4. kvartal 2026. Vi venter, at Iran & Oman ultimativt opnår accept af en form for betaling for services gennem Hormuzstrædet og direkte afledt heraf, at øvrige olieproducenter i Mellemøsten investeringer i infrastruktur til større olieomdirigeringer (Hormuzstrædet mister betydning). Vi følger sanktionerne mod Rusland og Ukraines succesfulde angreb på russisk olieinfrastruktur.

Høj oliepris, men ingen panik

Forsikringspræmie på oliepris (seneste data fra 04-09-2026)



Note: *Overpris for 25 delta call & put optioner (%).
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank



Diesel

Sikker styring af olielagre – ingen mangel forude

EU-landene styrer succesfuldt produktlagrene, som er begrænset lavere trods historiens største energikrise. Gennem august er lagrene i ARA-regionen endda steget. Selv tiltagende økonomisk aktivitet i EU siden krisen har ikke sat olielagrene under pres. Det er vores vurdering, at vi kan gå vinteren roligt i møde. Prisen bliver høj, men ingen mangler. Prissikringen bør ufortrødent fokusere på budgetteret forbrug i 2027 og 2028.

Aktuel markedssituation

Krisen i Mellemøsten står ikke over for en snarlig løsning om end Iran tydeligvis har mistet kontrollen over Hormuzstrædet (læs Brent). Vi nærmer os dog vinteren, hvor dieselforbruget tager til, så hvor efterlader det os?

Seneste lageroptælling fra juni viser, at trods historiens største energikrise, så er EU's disellagre faldet 5,5% og de samlede produktlagre er faldet med 6,5%. **Det begrænsede lagertræk i EU skal samtidig ses i lyset af stigende aktivitetsindikatorer (PMI)**, og markerer i vores øjne, at EU27-landene dygtigt har omstillet sig mod alternative leverancer og et pres på egen raffinering.

Vi vurderer, at **EU-landene succesfuldt erstatter de omkring 300.000 tønder per dag af olieprodukter fra Mellemøsten (og Indien)**, som er bremsat op, og den succes er årsagen bag det begrænsede lagertræk på 5,5% for diesel. Gennem hele august er diesellagrene steget i ARA-regionen (Holland) – en positiv tendens. **Det er vores vurdering, at EU-landene kan gå vinteren roligt i møde – der bliver ikke mangel på diesel eller andre olieprodukter. En global normalisering af olieraffineringen ligger derimod længere ude i horisonten end en begyndende normalisering af råolien indregnet i 4. kvartal.** Vi fastholder vores dieselprognose på DKK 5,82 i 4. kvartal vigende mod DKK 4,58 i 2. – 3. kvartal 2027.

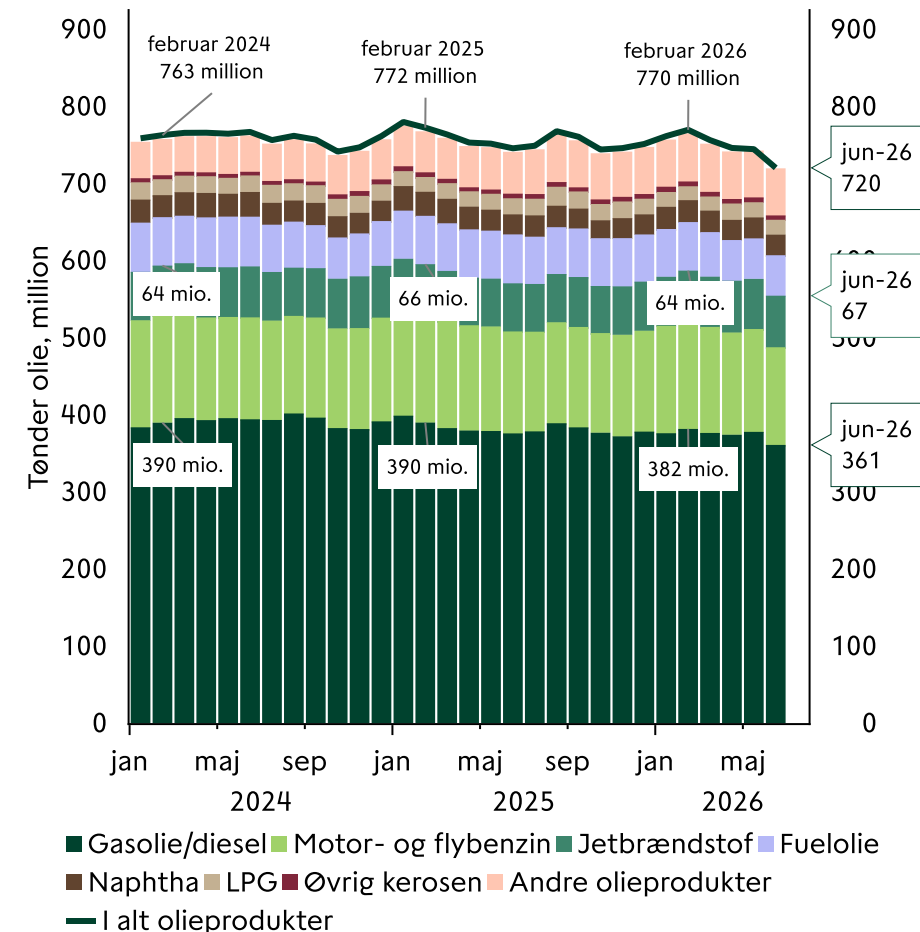
Fokusér prissikringen mod **budgetteret dieselforbrug i 2027 og 2028 og drag solid fordel af CAL27 og CAL28** på hhv. DKK 5,40 og DKK 4,50. Altså, **25% - 35% lavere end dagens spotpris.**

Hvad vi holder øje med

Raffineringen af råolie er presset af flere geopolitiske udfordringer i Mellemøsten og Rusland. I Europa er diesellagrene stabile, importen fra USA solid, og vi venter ingen mangel denne vinter – kun høj pris.

Solide lagre af diesel og andre olieprodukter i EU

EU27-lagre af olieprodukter (seneste data fra juni 2026)



Note: EU28 indtil 2020. JODI-lagerbeholdningen ved månedens udgang omfatter de primære lagre i landet, herunder lagre hos importører, raffinaderier, lagerorganisationer (strategiske lageragenturer) og myndigheder/stater. Kilde: Macrobond, JODI (Joint Organizations Data Initiative) & Jyske Bank



Naturgas

Lave gaslagre nødvendiggør endnu højere pris

Importen af LNG fra USA er tilbage på sidste års niveau. Det er bare ikke godt nok med EU's gaslagre langt under det niveau, hvor vi kan gå vinteren fortrøstningsfuldt i møde. Med vintersæsonen følger tiltagende risici for uventede leveranceafbrud og kulde, og derfor er der behov for endnu mere LNG fra USA. Vi fastholder behovet for et prispres opad mod €75 i 4. kvartal, og vi anbefaler at prissikre 50% af budgetteret forbrug.

Aktuel markedssituation

Med Qatar Energy's forlængede force majeure, og ingen tegn på en snarlig konfliktløsning mellem USA og Iran, strammer den globale LNG-balance til. Der er nu kun september-oktober tilbage til at fylde EU's gaslagre yderligere op, og det ser ikke godt ud. Med det nuværende import-tempo vil vinteren begynde med lagrene omkring 70% fyldte, se figur. Det er langt fra EU's ønskede minimum (80%), langt under det normale, og det gør EU-landene udsatte, hvis: 1) vinteren bliver meget kold, 2) LNG-leverandørerne i USA oplever uventede produktionsnedbrud, eller uheld rammer de norske gasleverancer til EU. **Det politiske pres for indgreb tager nu til ([her](#)).**

Den europæiske gaspris er mere attraktiv end den tilsvarende i Asien, og tempoet i LNG-importen fra USA er da også tilbage på sidste års sæsonniveau. Det er bare ikke godt nok! **Vi vurderer, at importtempoet af LNG bør tage yderligere til for at stabilisere gassituationen ind i vinteren.**

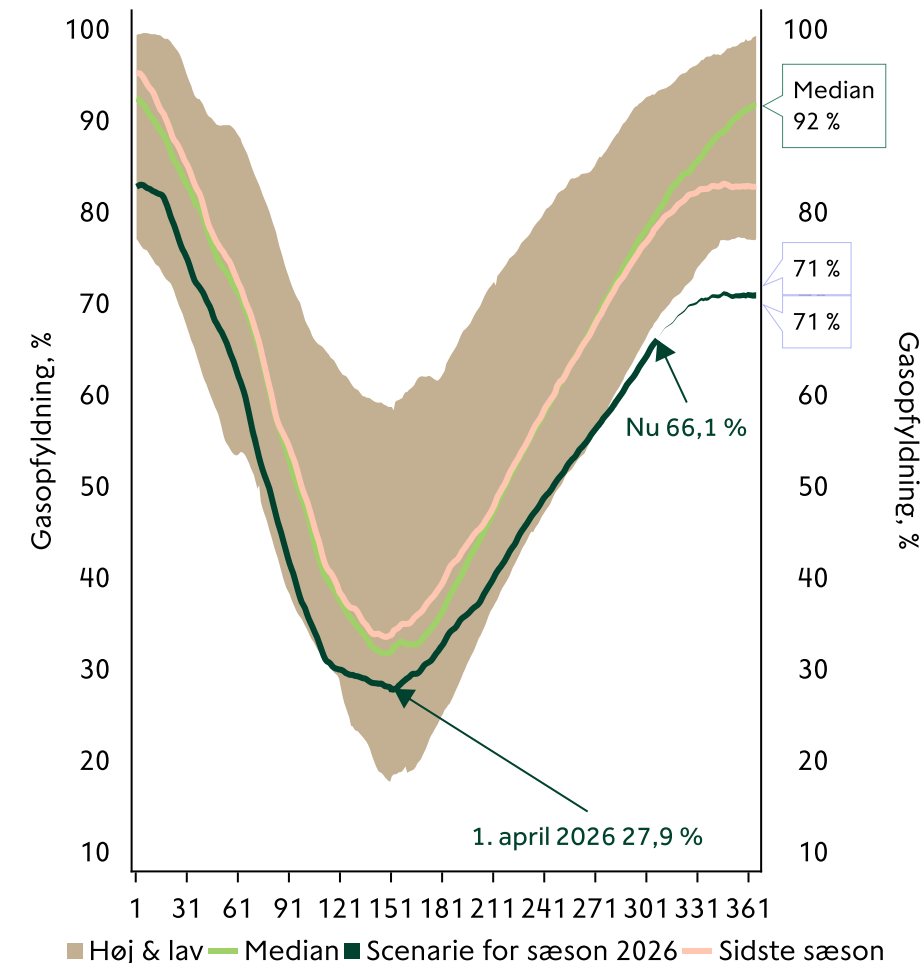
Det kan kun ske ved at fastholde og øge, hvor attraktivt amerikanske LNG-eksportører kan sælge deres LNG til de europæiske gashandlere og forpligtede lageroperatører. Derfor fastholder vi prognosen om et opadgående prispres **mod €75 i 4. kvartal**. I 2027 indregner vi en mindre stram global gasbalance, som leder til et prisfald til €45 i 2.- 3. kvartal 2027. Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten fortsætter, og LNG-eksporten fra regionen er næsten helt bremsat op. En genstart af Qatar Energy's eksport af LNG er afgørende for lavere priser i 2027. Genopbygningen af Europas vinterlagre forløber ikke planmæssigt, og det kan lede til forceret LNG-køb og derigennem endnu højere priser i vinter.

Højere gaspris skal tiltrække endnu større import

Sæsonkorrigerede lagre i EU (AGSI) siden 2017.



Note: Scenarie er "sidste sæsonforløb & tillagt senest importafvigelse forlænget for resten af sæson". Sæson fra 1. november til 31. oktober.

Kilde: Macrobond, Gas Infrastructure Europe (GIE) & Jyske Bank



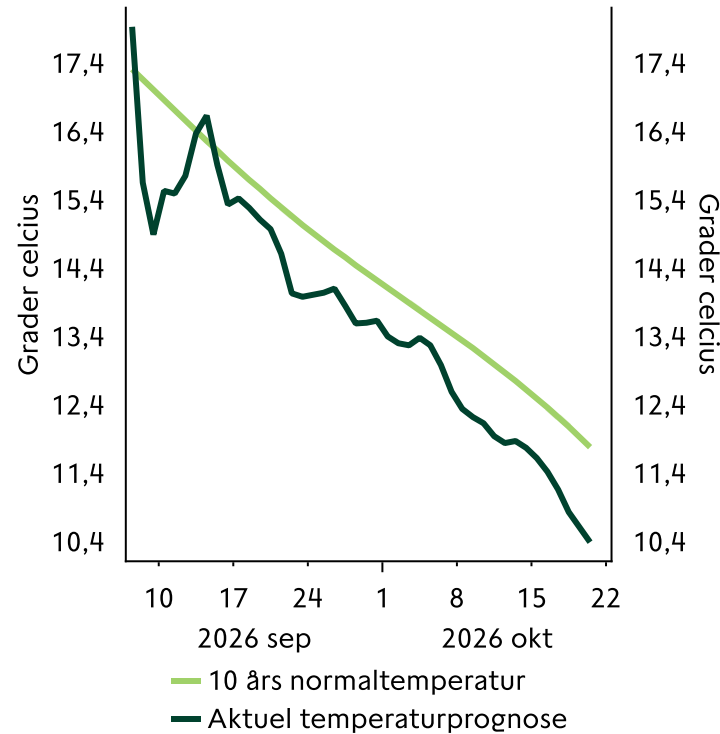
Vejrprognose

Sensommeren er i fuld gang, og temperaturerne er på vej nedad med 7 grader ind i oktober. Et temperaturfald, som er større end gennemsnittet for de seneste 10 år.

Efteråret betyder også mere vind, men øjeblikkets prognose med megen vind vender hurtigt til mindre vind end normalt.

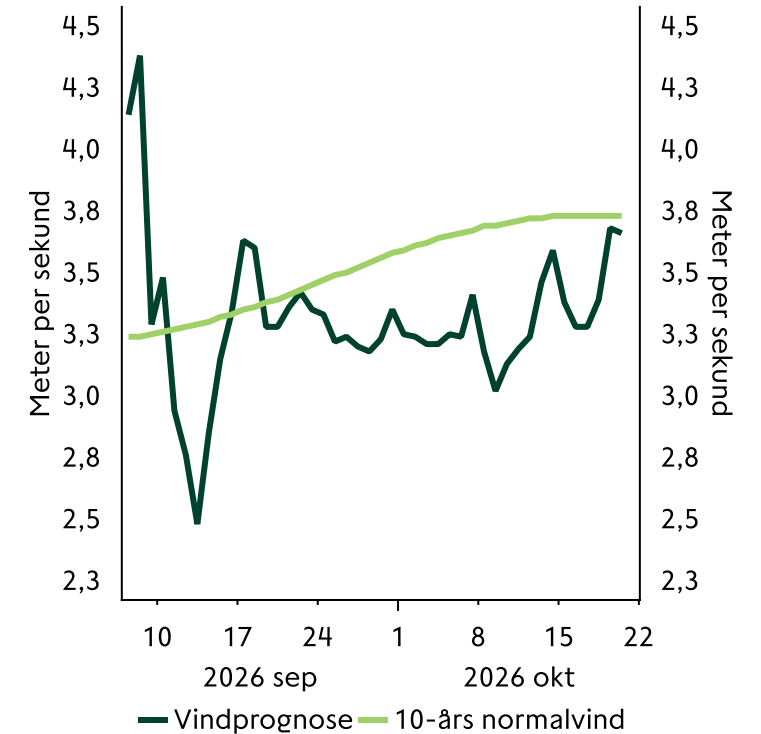
De aftagende temperaturer vil langsomt slå igennem til et større gasforbrug i Nordvesteuropa. Et gasforbrug, som er tiltagende fra september og indtil ultimo januar.

Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P.,
ECMWF & Jyske Bank

Vindudsigt for Nordvesteuropa (vindhastighed)

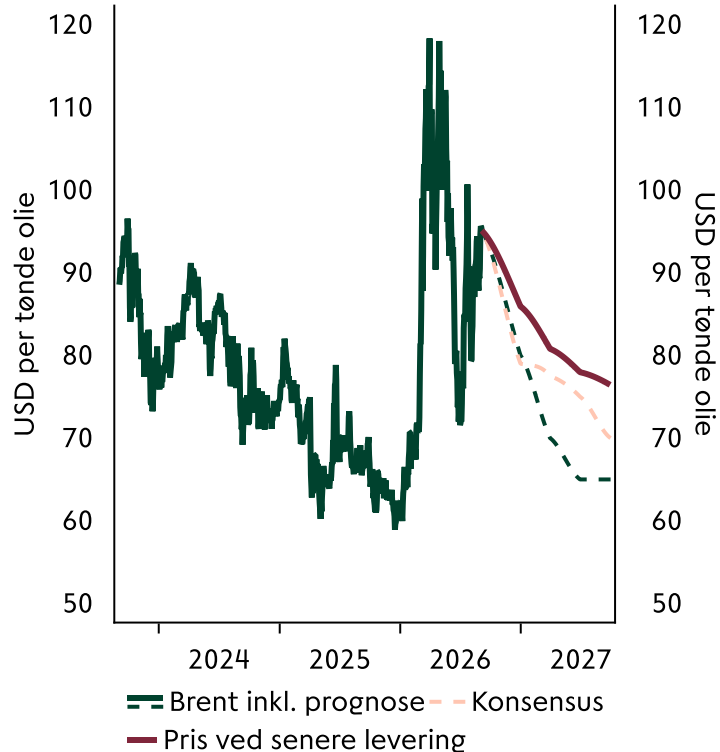


Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P.,
ECMWF & Jyske Bank



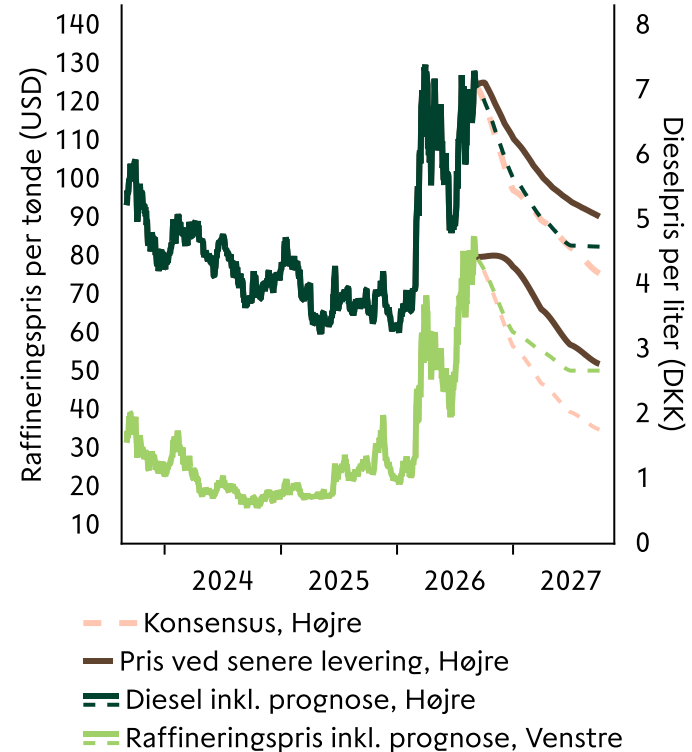
Prisprognoser

Brent råolie



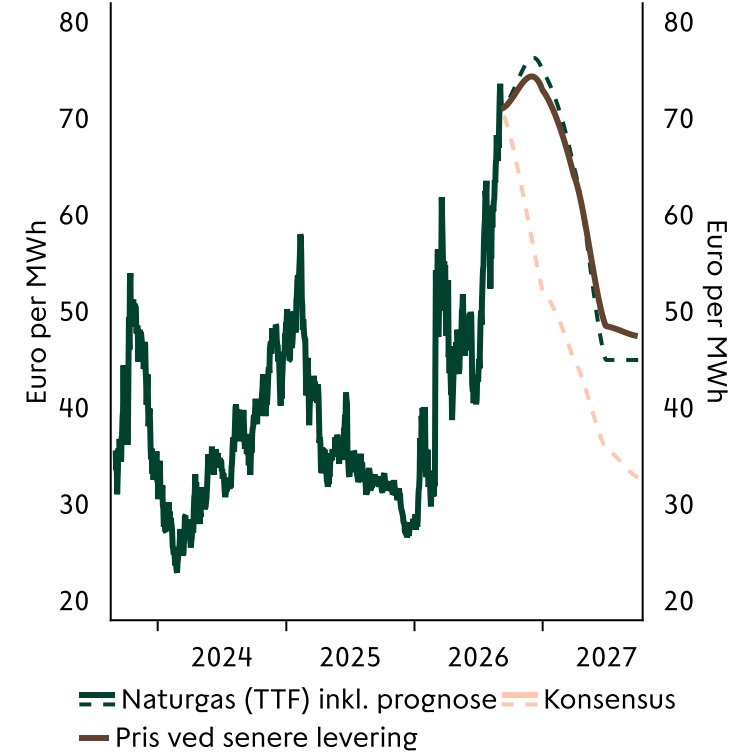
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel



Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Naturgas



Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank



Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
		Mandag	
Kina USA	Import af olie og LNG Olielagre (API)	Tirsdag	
EU USA USA	Råolielagre i ARA Olierapport (STEO) Olielagre (EIA)	Onsdag	
OPEC EU EU USA	Olierapport Renteannoncering (ECB) Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
IEA EU USA USA	Olierapport (MOMR) Futures positionering (ICE) Borerigge (Baker Hughes) Futures positionering (CoT)	Fredag	
		Lørdag	
		Søndag	



Kontaktpersoner i Jyske Markets

Vi har dagligt åben for råvarehandel mellem 08:00 - 18:30



Lars Tragstrup,
Vice President

Email: Lars.Tragstrup@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8216
Mobil: +45 2280 7826



Mogens Pilgaard Sørensen,
Senior Sales Manager

Email: mogs@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8268
Mobil: +45 6178 1306



Rasmus Moesgaard,
Sales Manager

Email: rmoe@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8217
Mobil: +45 2083 2055



Jan Bylov,
Energistrateg

Email: Jan.Bylov@jyskebank.dk
Telefon: +45 8989 7168
Mobil: +45 2275 1207



Danmarks SIFI-godkendte bank til råvarehandel



Services & tilmelding

Du bestemmer hvad og hvor meget

Ugentlig energianalyse med
anbefaling til kommerciel prissikring,
prisprognoser, markedsanalyser og
risikoscenarier



Du modtager en e-mail.
TV-indslag tilgængelig [her](#)

Ad hoc-rapporter med aktuelle
markedstemaer



Du modtager en e-mail.
TV-indslag tilgængelig [her](#)

For tilmelding:
Scan QR koden
eller klik [her](#)



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.

Analysen og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analysen og anbefalinger er investeringsanbefalinger medmindre andet er anført. Analyserne udarbejdes 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.

Kvantitative anbefalinger på enkeltsselskaber baseret på Jyske Quant modeller bygger på en kvantitativ metode. Det sikrer, at der ikke opstår interessekonflikter, da anbefalingen i analysen dannes på baggrund af den samlede Quant score.

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:

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

For uddybning af vores anvendte modeller klik [her](#).

Anbefalingsbegreber

Prismål

Prismål afspejler den retning, som prisen 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 prisen på den angivne horisont. Prismålet bør derfor ikke betragtes som et præcist minimum eller maksimum for prisen 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

Analysen, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Kvantitative anbefalinger på enkeltfondskoder opdateres løbende. Se analysens forside for dato og tidspunkt for offentliggørelse.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger kan være forbundet med risiko. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors basisvaluta, så påtager investor sig en valutarisiko. Er der tale om en ADR eller lignende, er valutarisikoen forbundet med den valuta, som moderselskabet handles i.

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 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.

Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, medmindre andet er anført.

Skat

Den skattemæssige behandling af investeringer kan være fra kunde til kunde. Kontakt din skatterådgiver for de skattemæssige konsekvenser af dine investeringer.

Flere informationer

I analyser og anbefalinger kan der blive henvist til andre analyser og anbefalinger. I sådanne tilfælde vil der være et link, hvor der kan findes fyldestgørende oplysninger omkring den specifikke anbefaling.

Læs mere omkring vigtig investorinformation i forhold til Jyske Banks analyser og anbefalinger på [jyskebank.dk/investorinformation](https://www.jyskebank.dk/investorinformation).

