

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

Uge 24, 2026

2. **Brent råolie – Efterspørgselstab bremser højere oliepris**
USA og Iran angriber hinanden trods våbenhvile, og vi er ikke tættere på en genåbning af Hormuzstrædet. Olieabet fra Mellemøsten og olieprisstigningen hænger ikke sammen, og meget peger på, at en stor efterspørgselsandel er skiftet over til den elektrificerede transport. Vi venter en oliepris for 3. kvartal i \$93 og langsomt stigende mod 2. kvartal 2027 til \$75 næste sommer.
3. **Diesel - Lang normalisering og priser over DKK 4,00**
Højfrekvente lokale olielagertal fra Hollands vigtige oliehavne viser stadig en beroligende stabilisering. Hormuz er dog ufortrødent lukket, og oliemanglen betyder, at træk fra olielagre vil ske gennem sommeren. Og selv en genåbning af Hormuz vil blive fulgt af en langstrakt normalisering med dieselpriiser næppe under DKK 4,00. Vi anbefaler prissikring med CAL27 og CAL28.
4. **Naturgas - Holland indfører tilskud for at øge gaslagrene**
Mens amerikanske gaseksportører smiler over salgsprisen i Asien, så lider Europas genopbygning af gaslagrene mod vinteren. Alt peger på, at Europa ikke når op på EU's minimum 80% gaslagre, og Holland reagerer nu på problemet. Skal Europa gå vinteren roligt i møde, så skal gasprisen op for at udkonkurrere Asien. Derfor venter vi en stigende gaspris mod €60 indtil efteråret.
5. **Vejrprognose**
6. **Energiprognoiser**
7. **Ugekalender**
8. **Kontakt til råvarerådgivere**
9. **Services & tilmelding**

Brent råolie

Efterspørgselstab bremser højere oliepris

USA og Iran angriber hinanden trods våbenhvile, og vi er ikke tættere på en genåbning af Hormuzstrædet. Olieetabet fra Mellemøsten og olieprisstigningen hænger ikke sammen, og meget peger på, at en stor efterspørgselsandel er skiftet over til den elektrificerede transport. Vi venter en oliepris for 3. kvartal i \$93 og langsomt vigende mod 2. kvartal 2027 til \$75 næste sommer.

Aktuel markedssituation

Våbenhvilen holder officielt... men USA og Iran udveksler dagligt militære angreb med droner og missiler. Sidste uge bragte os ikke tættere på en politisk aftale mellem USA og Iran, som forlænger våbenhvilen og bliver fulgt af en fri og uhindret sejlads gennem Hormuzstrædet. Dermed skal verdens oliebalance stadig balancere ved **1) træk fra strategiske og kommercielle olielagre** og **2) en lavere olieefterspørgsel**. Den historiske erfaring er, at **olieefterspørgslen er meget lidt påvirkelig, men ikke denne gang**, se figur.

Det store tab af olie fra Mellemøsten bliver under denne krise dækket næsten ligeligt mellem et træk fra olielagre og en lavere olieefterspørgsel. **En så betydelig nedgang i olieefterspørgslen bør resultere i en betydelig nedgang i verdens økonomiske aktivitet, men det er ikke virkeligheden.**

Den betydelige nedgang i olieefterspørgslen må derfor være blevet og bliver stadig modsvaret af **et energiforbrug, som er skiftet fra olie over til anden energi**. Sandsynligvis en substitution fra olie til elektricitet: el-biler, el-busser, el-taxaer, metro og elektrificerede højhastighedstog. **En transportmæssig adfærdsskift, som indikerer, at efterspørgslen ikke fuldt ud vender tilbage til olie, når denne krise er overstået.** Olieefterspørgslen fra den kemiske industri vil derimod vende fuldt ud tilbage.

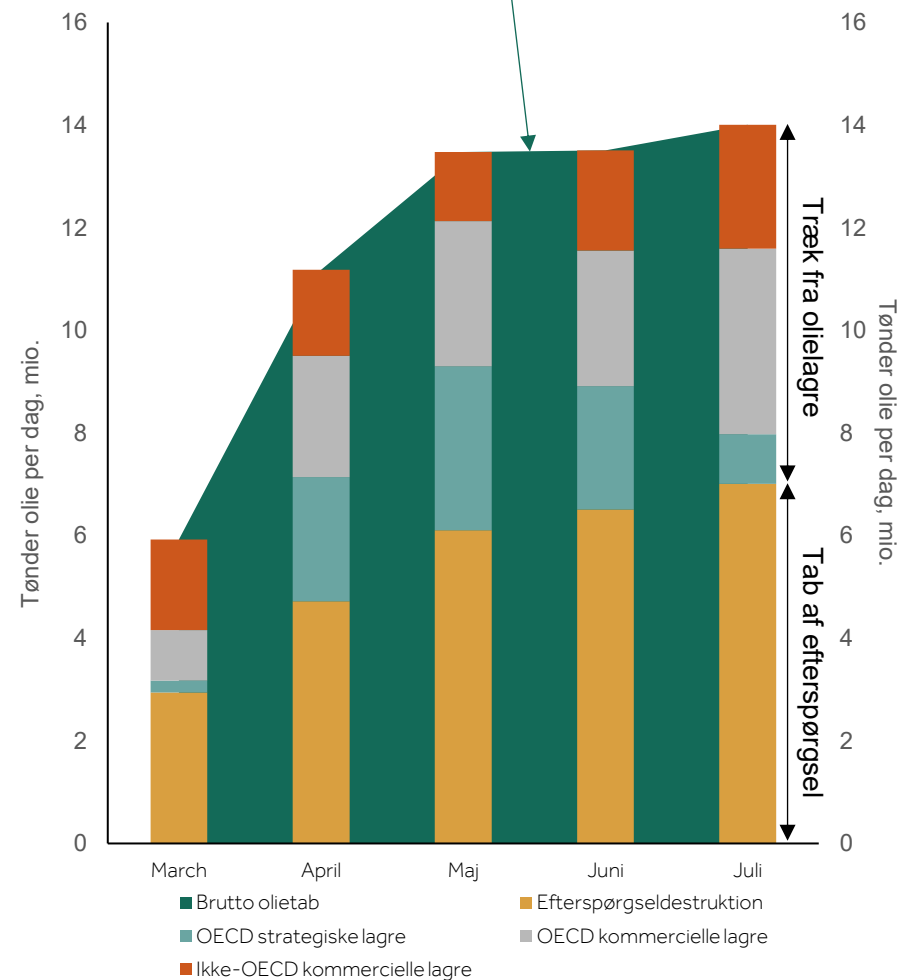
Vi indregner ufortrødent en ultimo juni genåbning, hvor høje energipriser vil præge en normaliseringsproces, som med en høj sandsynlighed fortsætter langt ind i 2027. Vi venter en oliepris for 3. kvartal i \$93 og langsomt vigende mod 2. kvartal 2027 til \$75 næste sommer.

Hvad vi holder øje med

Altovervejende analyserer vi, om våbenhvilen og et muligt aftalememorandum mellem Iran/USA leder til en politisk fredsaftale og helt afgørende, om tankertrafikken gennem Hormuzstrædet bliver genoptaget eller ej. Flere militære ødelæggelser af energiinstallationer vil bremse en senere fuld genopretning, og frigivelse fra strategiske olielagre mindsker effekten af energimangel i en periode, men lagre kan kun bruges én gang. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland og Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur.

Oliebalance: Hvem inddækker tabet fra krisen i Mellemøsten

Verdens oliebalance med et lukket Hormuzstræde



Kilde: JPM & Jyske Bank

Diesel

Lang normalisering og priser over DKK 4,00

Højfrekvente lokale olielagertal fra Hollands vigtige oliehavne viser stadig en beroligende stabilisering. Hormuz er dog ufortrødent lukket, og oliemanglen betyder, at træk fra olielagre vil ske gennem sommeren. Og selv en genåbning af Hormuz vil blive fulgt af en langstrakt normalisering med dieselpriiser næppe under DKK 4,00. Vi anbefaler prissikring med CAL27 og CAL28.

Aktuel markedssituation

Intet væsentligt nyt i sidste uge. Ukraines droneangreb på russiske raffinaderier peger på, at Rusland snart må prioritere eget forbrug af bl.a. diesel og sænke eksporten. Hertil kommer, at Hormuzstrædet stadig er lukket, og det er helt afgørende for en begyndende normalisering af verdens energiforsyning. Europa står ultimativt til først at modtage olieprodukter fra Mellemøsten 40 dage efter, at tankskibe igen frit sejler gennem Hormuz. Senere igen, vil Kina og Indien også genoptage eksporten af olieprodukter.

Det er ikke nogen speciel god baggrundssituation for træk fra Europas produktlagre, men i mangel af højfrekvente offentlige lagertal for hele Europa/EU, så finder vi stadig udviklingen i de mere lokale ARA (Holland) olielagre beroligende. **De ugentlige lagertal fra ARA-regionen viser en stabilisering og vigtigst af alt, så ser vi dermed intet hastigt træk uanset, om der er tale om diesel, flybenzin m.m.**

I vores øjne indikerer de lokale ARA lagertal, at EU **ikke** er på vej med en snarlig udmelding om generelle prioriteringer og rationering af bl.a. diesel.

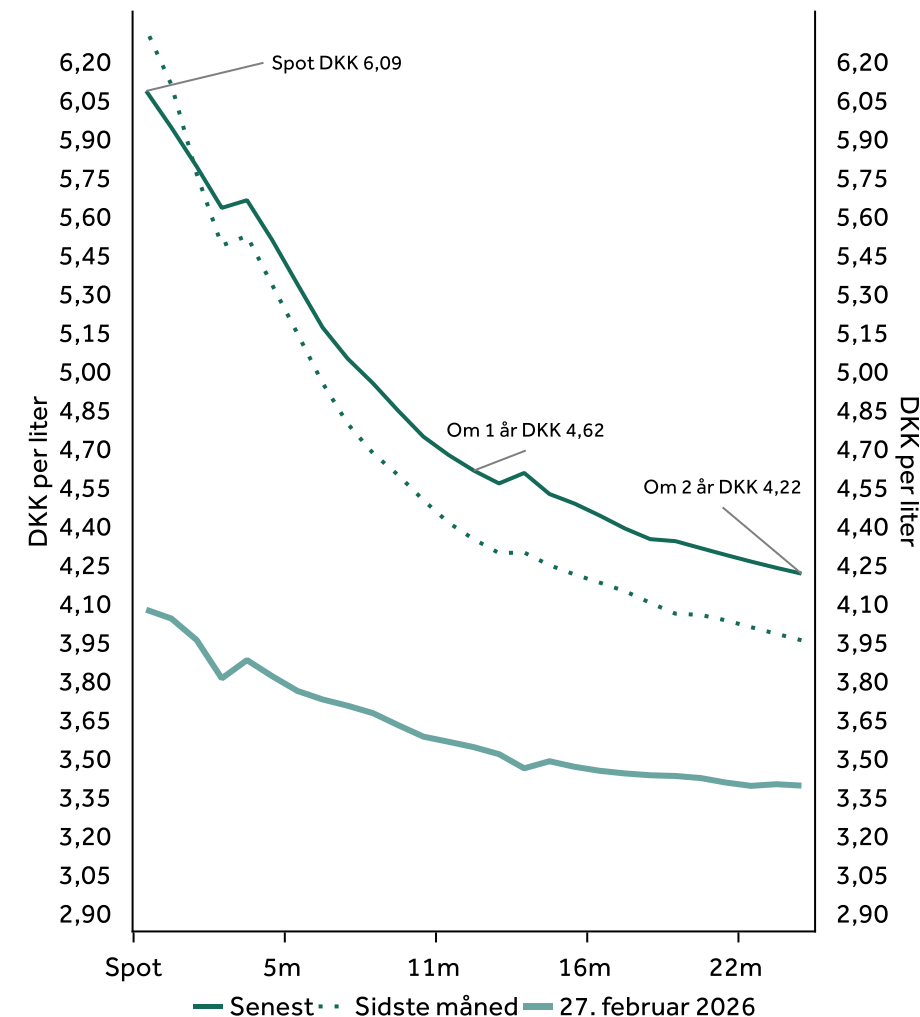
Vores hovedscenarie indregner en genstart af sejladsen gennem Hormuz fra ultimo juni hvortil kommer en transporttid på 40 dage til Europa. **En indikation om, at Europas forbrug af olieprodukter indtil medio august må balancere via 1) fortsat træk på produktlagrene og 2) et lavere forbrug af olieprodukter.** I det lys fastholder vi, at det næppe er sandsynligt, at dieselpriiserne gennem det næste års tid returnerer til et niveau under DKK 4,00, se figur. Vi vurderer derfor, at prissikring af 2027 og 2028 ufortrødent kan anbefales med f.eks. CAL27 og CAL28 pt. til hhv. DKK 4,60 og DKK 4,22.

Hvad vi holder øje med

Altafgørende er en genoptagelse af energitransporten gennem Hormuzstrædet, og hastigheden hvormed Europa og verden trække på lagrene af olieprodukter. Vores prisprognose indregner en genoptagelse af trafikken gennem Hormuz fra ultimo juni 2026. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland, Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur, Kina og Indiens stop for produktexport. EU har udskudt forslaget om et fuldt stop for russisk olieimport.

Dieselpriiser næppe under DKK 4,00 selv efter åbent Hormuz

Pris for senere levering af diesel



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

Naturgas

Holland indfører tilskud for at øge gaslagrene

Mens amerikanske gaseksportører smiler over salgsprisen i Asien, så lider Europas genopbygning af gaslagrene mod vinteren. Alt peger på, at Europa ikke når op på EU's minimum 80% gaslagre, og Holland reagerer nu på problemet. Skal Europa gå vinteren roligt i møde, så skal gasprisen op for at udkonkurrere Asien. Derfor venter vi en stigende gaspris mod €60 indtil efteråret.

Aktuel markedssituation

Et usædvanligt stort antal amerikanske LNG-tankskibe har nu været undervejs i mere end 20 dage, og det indikerer, at Asien stadig er den foretrukne køber. Det er den højere gaspris i Asien, som er den afgørende faktor, og her i Europa lider vi under dette. Europa er afhængig af LNG fra USA for at få genopfyldt vores gaslagre til vinteren, og det forløber ikke godt med krisen i Mellemøsten og amerikanske LNG-eksportører, som i større grad sender gassen til Asien, se figur.

Vores fremskrivning af importtempoet til genopfyldning af vinterlagrene peger på, at **lagrene kun når op på mellem 60% - 75%**, mens EU har et minimum på 80%. EU har åbnet op for, at de nationale lande kan afvige, men det gør jo ikke den kommende vinter mere sikker. **Et "lavt" gaslager til vinter øger kun risiciene for både gasmangel og meget høje priser**, såfremt vinteren bliver kold eller de løbende leverancer rammes af dårligt vejr/produktionsnedbrud. Senest er Holland begyndt at reagere på situationen med et tilskud på €1 mia. for at fremme indkøbet til det hollandske gaslager.

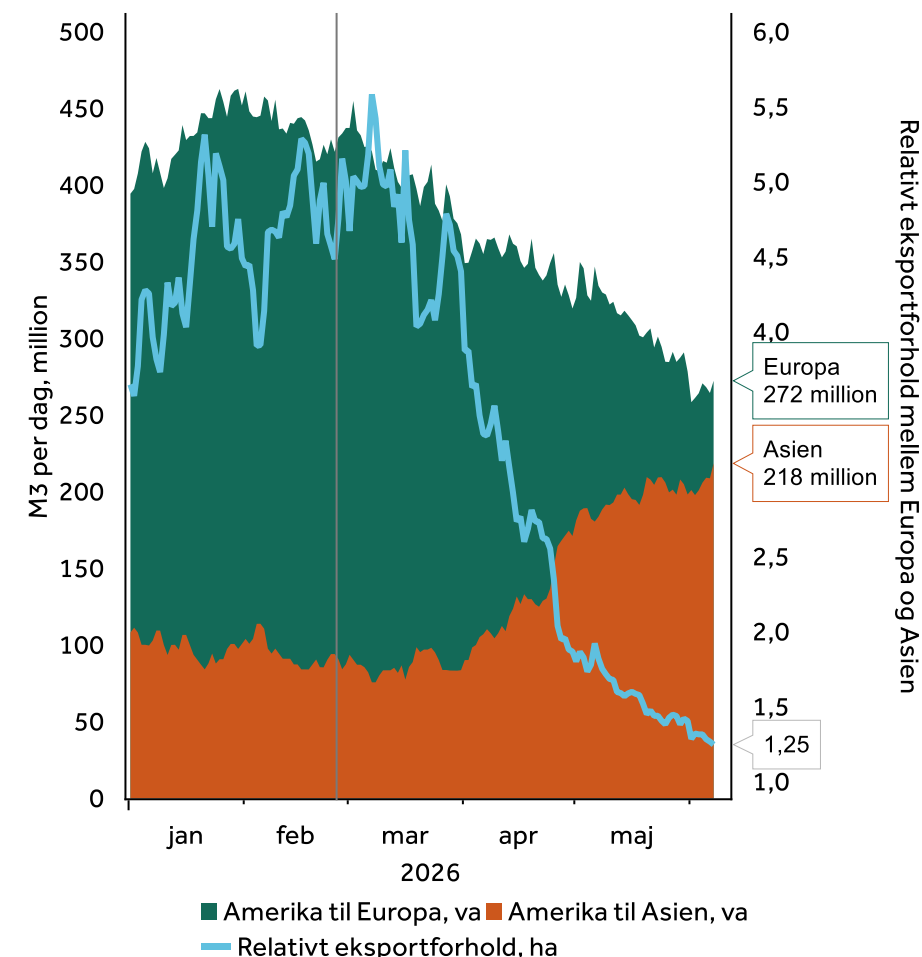
Det er vores vurdering, at den europæiske gaspris må stige for at udkonkurrere Asien og tilbageerobre den nødvendige amerikanske LNG... med det formål at øge importtempoet, fastholde et højt tempo og sikre vinterens gaslagre på minimum 80%. Skal det blive realiseret vil det i vores øjne kræve en **gaspris, som stiger mod €60 indtil efteråret**. I 1. kvartal 2027 venter vi en gaspris på €55. Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring som defineret af virksomhedens finanspolitik.

Hvad vi holder øje med

Alt afhænger af, hvornår energitransporten bliver genoptaget gennem Hormuzstrædet, og hvor hurtigt især Qatar kan genstarte LNG-produktionen og i hvilket omfang. Det globale gasmarked skal balancere, og gasprisen vil justere sig til, hvor meget gas som kan erstattes med kul og olie, eller en pris, som forcerer et større fald i efterspørgslen. USA's opstart af nye LNG-eksportterminaler er stærkt påkrævet. Genopbygning af Europas vinterlagre forløber ikke planmæssigt, og det kan lede til forceret indkøb senere i sommeren via en høj gaspris for at tiltrække mere LNG (på bekostning af Asien).

Europa taber kampen om amerikansk LNG

Amerikansk LNG-eksport til Europa samt Asien inkl. relativt forhold.
Seneste data fra 7. juni 2026.



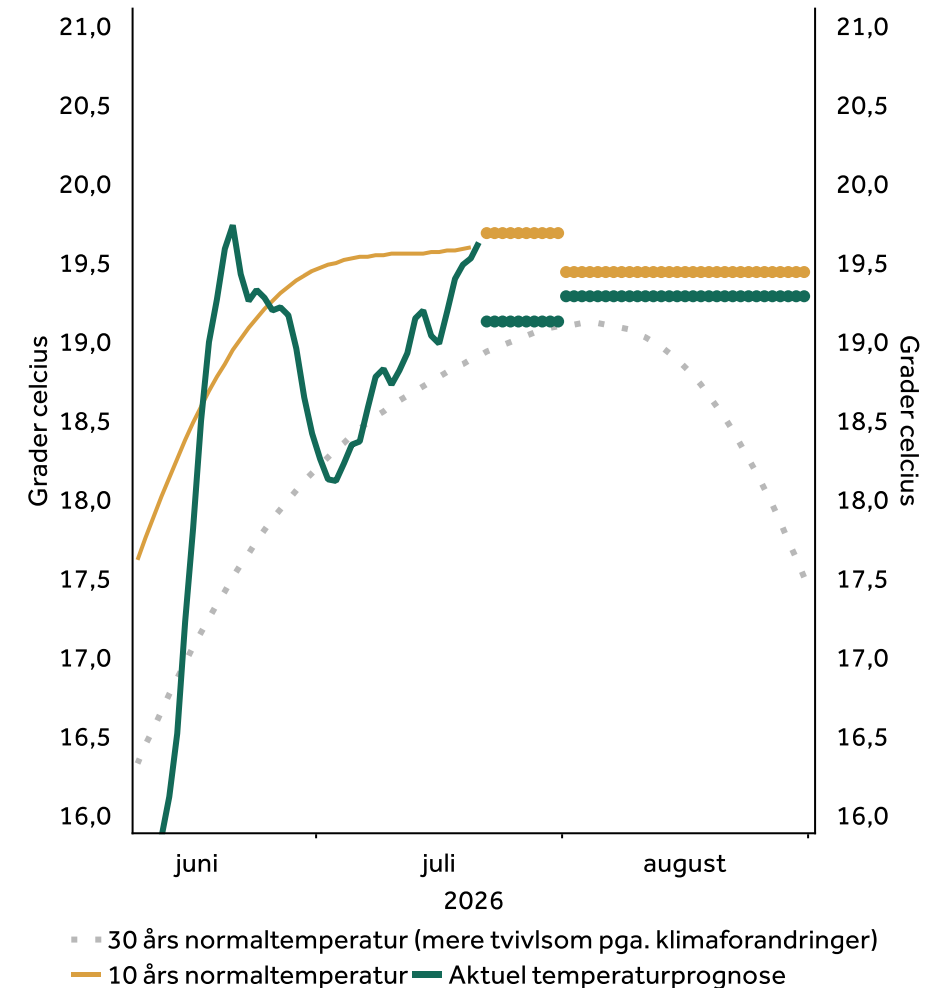
Note: Alle data er 1 mdr. gennemsnit.
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Vejrprognose

Sommeren i Europa er i gang, og temperaturerne svinger omkring 10 års normalen. Det betyder også, at fokus er på behovet for nedkøling og dermed behovet for gas-til-elektricitet. Antallet af dage med nedkøling er allerede betydeligt over sidste år og de seneste års sæsonnormal.



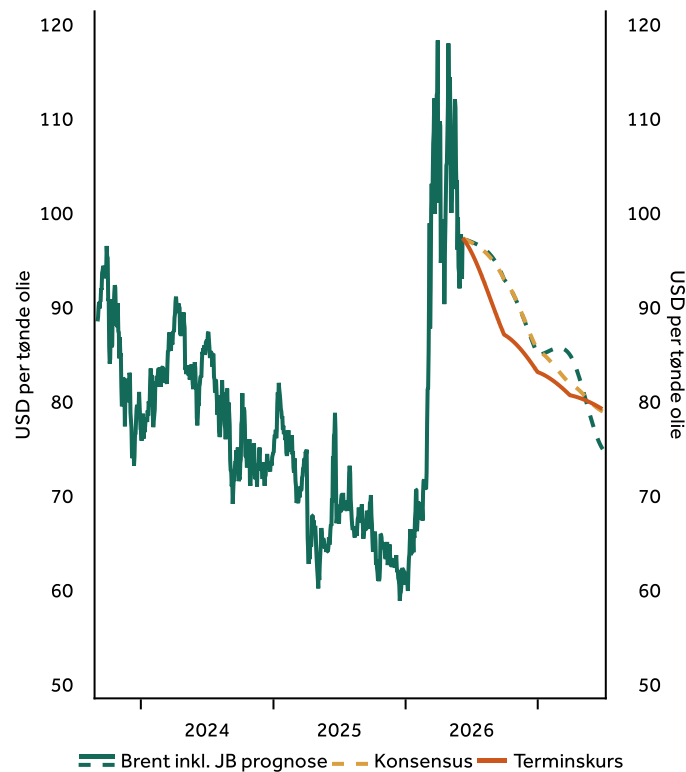
Fra kold vinter tilbage til temperaturer nær 10 års normalen
Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



Note: Månedsprognose opdateres dagligt, mens den langsigtede sæsonprognose kun opdateres en gang per måned. Kilde: Macrobond, Bloomberg L.P., ECMWF & Jyske Bank

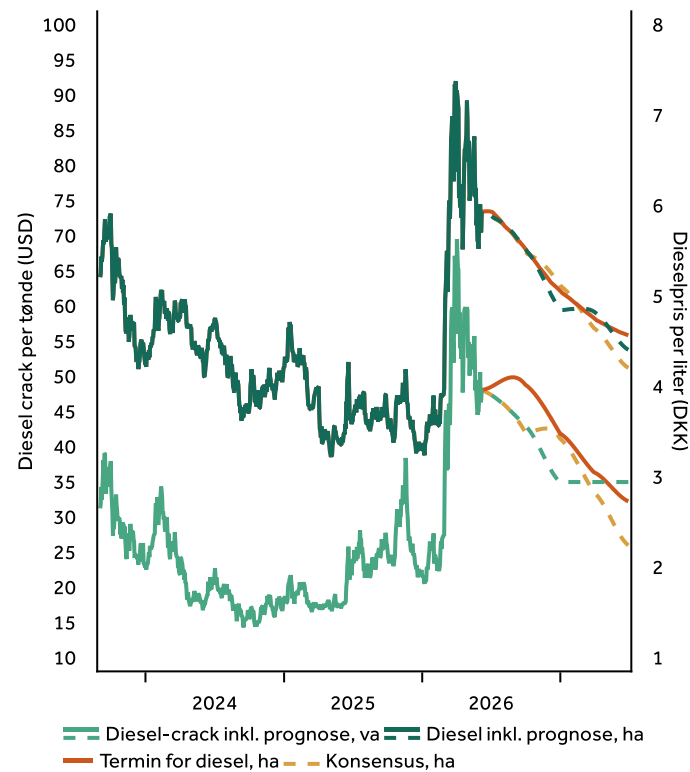
Energiprognoiser

Brent råolie



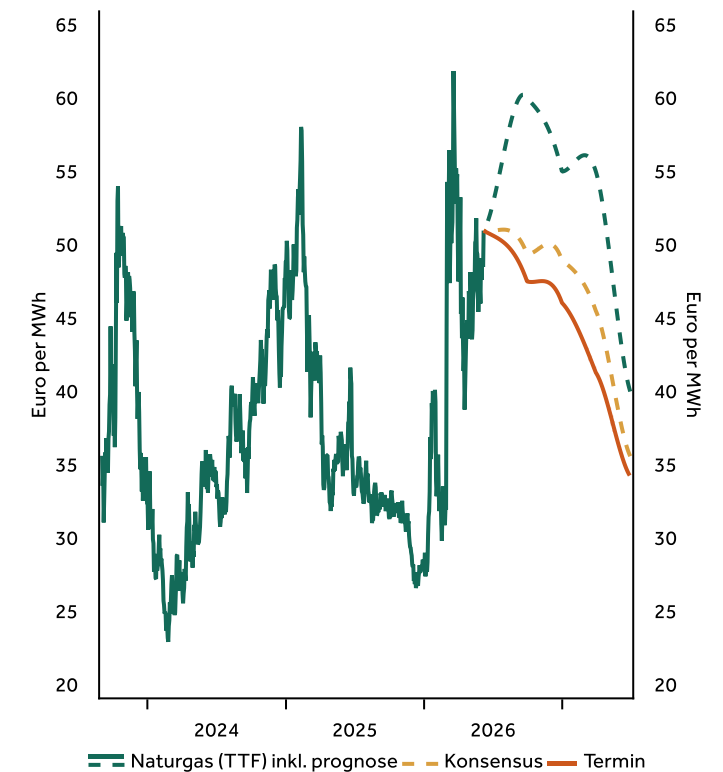
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel og crack-spænd



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

Naturgas (TTF)



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

Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
		Mandag	
USA	Olielagre (API)	Tirsdag	
EU USA	Råolielagre i ARA Olielagre (EIA)	Onsdag	
EU EU USA	Renteannoncering (ECB) Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
EU USA USA	Futures positionering (ICE) Borerigge (Baker Huges) 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

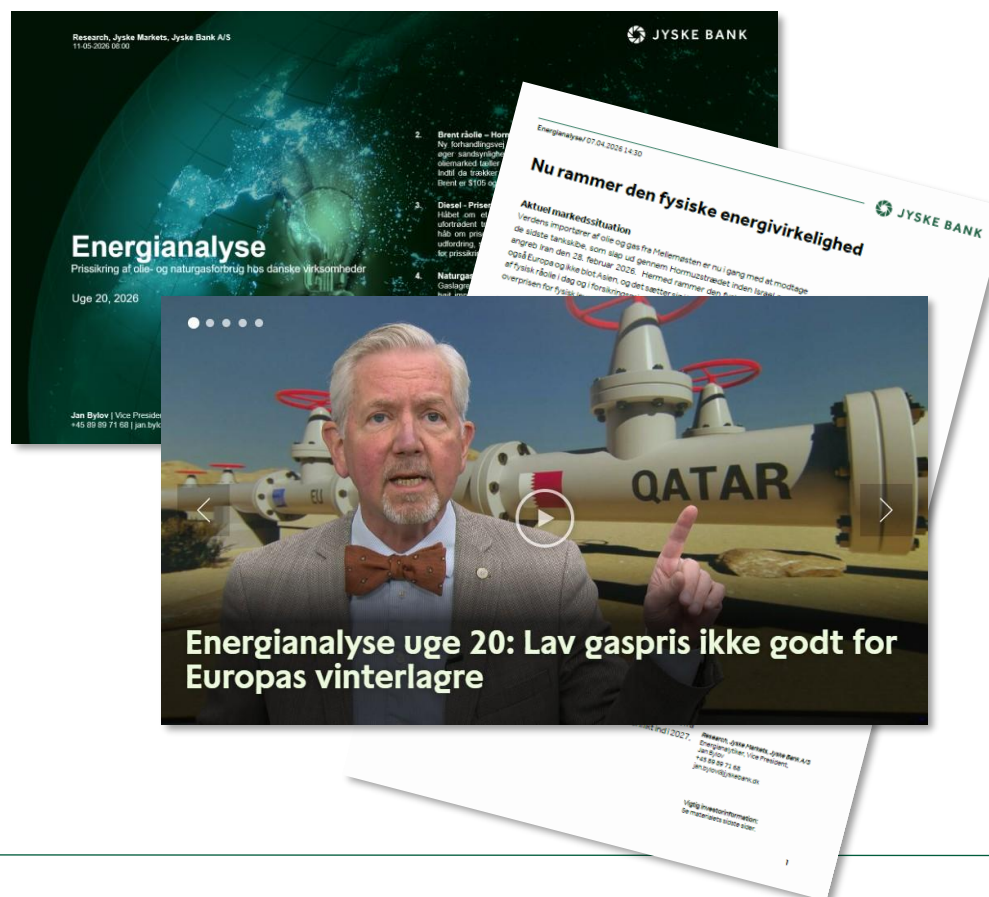
Email: rmoe@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8217
Mobil: +45 2083 2055



Danmarks SIFI-godkendte bank til råvarehandel

Services & tilmelding

Prissikring af energiforbrug og markedsanalyser... hver uge



Nyt fra Jyske Bank –
tilmeld dig og følg med
Vi ved, at indbakken hurtig
bliver fyldt. Derfor forsøger vi
at holde vores nyhedsmails så
relevante som muligt for dig.
Her kan du vælge de emner,
som du ønsker at tilmelde dig.

Scan QR koden eller klik [her](#)



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.

Analyser og anbefalinger er generelle informationer og ikke personlig rådgivning.

Analyser 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 samlet Quant score.

Analyser 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:

- Sempel 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

Analyser, 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 fremtidig afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidig 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).