

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. Brent råolie – \$78 signalerer olieoverskud efter juli

Genåbningen af Hormuzstrædet sker i praksis gennem juli, og Brents fald til \$78 svarer til et olieoverskud i verden fra august. Det er aggressivt, men som også handler om fuld iransk olieudvinding og eksport til verden. Nu drejer det sig om normaliseringsprocessen, og netto er, at vi sænker vores prognose for 3. kvartal til \$85 og derefter langsomt vigende mod 2. kvartal 2027 til \$75.

3. Diesel - Priser for senere levering i 2027-28 stabile

Mellemøsten vil fra næste måned igen sende både råolie og -produkter til Europa og Asien. Det betydelige prisfald i diesel for her-og-nu leverance slår dog ikke igennem på lange leverancer i f.eks. 2027 og 2028. En ufølsomhed, som vi ikke forventer ændret, og priserne vil næppe returnere til niveauet fra før krisen. Vi anbefaler prissikring med CAL27 og CAL28, og en samlet prissikring på halvdelen af det forventede forbrug.

4. Naturgas - Europa satser alt på LNG fra USA til vinter

Et fortsat lavt LNG-importtempo i Europa rejser spørgsmålet, hvorfor forpligtede lageroperatører tøver? Vi vurderer, at der bliver satset stort på, at den ventede globale udvidelse af LNG-eksportkapaciteten i år sikrer et løbende højt LNG-flow også gennem vinteren. Et hårdt sats i vores øjne, og vi fastholder nødvendigheden af en højere gaspris i Europa på €50 ind i efteråret, og derefter vigende mod €40 i 2. kvartal 2027.

5. Vejrprognose

6. Prisprognoser

7. Ugekalender

8. Kontakt til råvarerådgivere

9. Services & tilmelding





Brent råolie

\$78 signalerer olieoverskud efter juli

Genåbningen af Hormuzstrædet sker i praksis gennem juli, og Brents fald til \$78 svarer til et olieoverskud i verden fra august. Det er aggressivt, men som også handler om fuld iransk olieudvinding og eksport til verden. Nu drejer det sig om normaliseringsprocessen, og netto er, at vi sænker vores prognose for 3. kvartal til \$85 og derefter langsomt vigende mod 2. kvartal 2027 til \$75.

Aktuel markedssituation

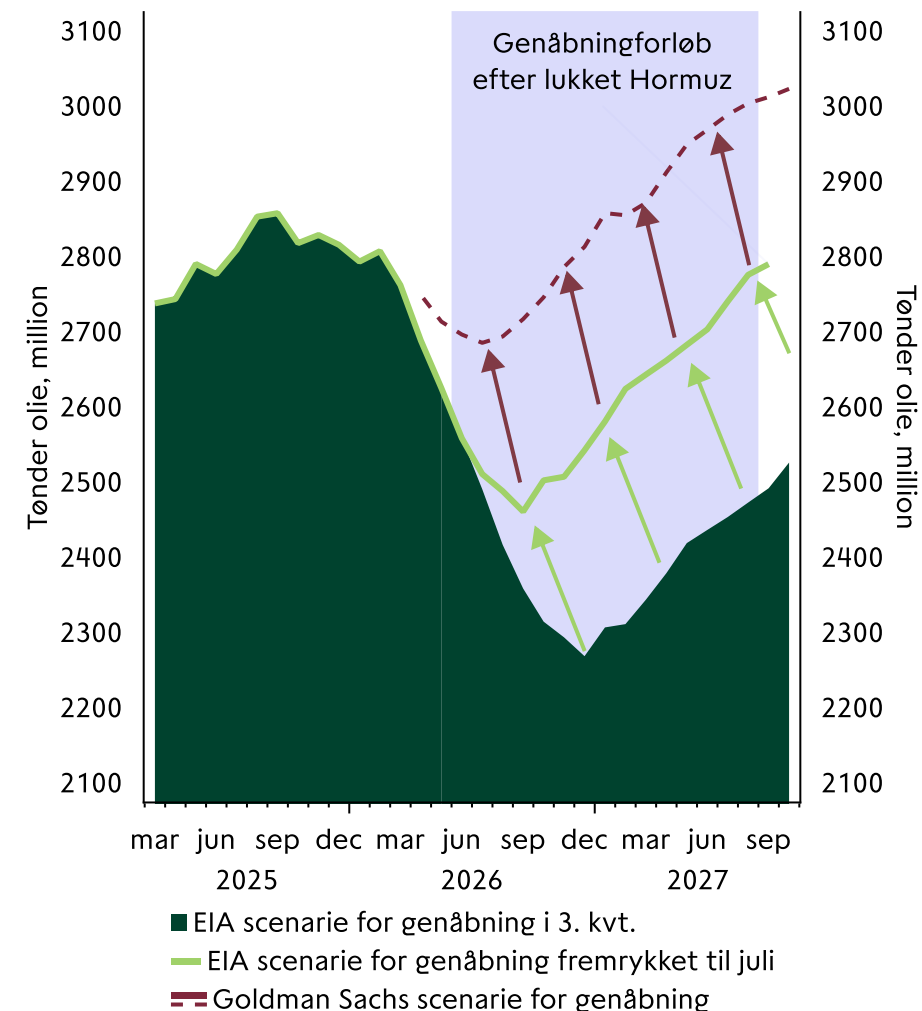
Historieskrivere vil sende Iran på sejrspodiet med indholdet af aftalememorandumet ([her](#)) mellem USA og Iran. Hormuzstrædet bliver nu genåbnet gennem juli, og i årene fremover må den internationale skibstrafik forvente, at Iran (og Oman) opkræver en pris for sejlads gennem Hormuzstrædet. Den fremtidige forhøjede iranske geopolitiske magt over Hormuzstrædet og "servicepris" betyder, at olietransporten gennem Hormuz ikke bliver fuldt genrejst og deraf, at omdirigering via rørledning m.m. vil fortsætte. Den internationale skibstransport er forandret, og risiciene ved andre trafikknudepunkter er permanent forhøjet!

Oliemarkedet florerer med **scenarier for normaliseringsprocessen** med alt fra et stort olietræk indtil september over til det meget optimistiske med et olieoverskud og lageropbygning allerede fra august måned, se figur. Med en dagspris for **Brent på pt. 78 vurderer vi, at 1) niveauet svarer til det meget optimistiske scenarie med olieoverskud fra august**, og 2) resterende spekulative opkøb af olie er forceret ud af markedet, hvilket har medvirket til Brent ned i pt. \$78. En overreaktion i vores øjne i lyset af mange ubekendte (fjernelse af miner, ødelagt infrastruktur, genstart af olieboringer og forsigtige shippingselskaber, som f.eks. [Mærsk](#)), som delvist bliver udlignet af udsigten til en fuld genetablering af iransk olieudvinding og -eksport til verden. **Vi sænker vores prognose for 3. kvartal til \$85 (tidl. \$93)** og derefter langsomt vigende mod 2. kvartal 2027 til \$75 (uændret).

Hvad vi holder øje med

Genåbningen af Hormuzstrædet sker i juli, men normaliseringsprocessen indeholder massive udfordringer fra olieproduktion, raffinering og transportlogistiske problemstillinger. Og så er risikoen, at den forlængede våbenhvile og aftalememorandumet falder til jorden, og kamphandlinger igen lukker Hormuz. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland og Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur.

OECD olielagre



Kilde: Macrobond, EIA, Goldman Sachs & Jyske Bank



Diesel

Priser for senere levering i 2027-28 stabile

Mellemøsten vil fra næste måned igen sende både råolie og -produkter til Europa og Asien. Det betydelige prisfald i diesel for her-og-nu leverance slår dog ikke igennem på lange leverancer i f.eks. 2027 og 2028. En ufølsomhed, som vi ikke forventer ændret, og priserne vil næppe returnere til niveauet fra før krisen. Vi anbefaler prissikring med CAL27 og CAL28, og en samlet prissikring på halvdelen af det forventede forbrug.

Aktuel markedssituation

Efter minerydning i Hormuzstrædet gennem de næste 30 dage genstarter eksporten af råolie og -produkter til Europa og Asien. Her-og-nu prisen for diesel (spot) er faldet kraftigt, og i vores øjne er det en meget optimistisk vurdering af, at verdens oliebalance vil være tilbage i et overskud allerede efter juli måned. I al respekt for, at iransk olie nu er på vej tilbage på verdensmarkedet, så må vi ikke overse, at der også er mange ubekendte i form af ødelagt infrastruktur, lukkede olieboringer skal genstartes, verdens shipping-selskaber (og besætningerne) skal genfinde selvtiliden, og verdens logistiske flow af tankskibe skal genfinde rotationen med lastning i Mellemøsten (og ikke længere Amerika og Vestafrika).

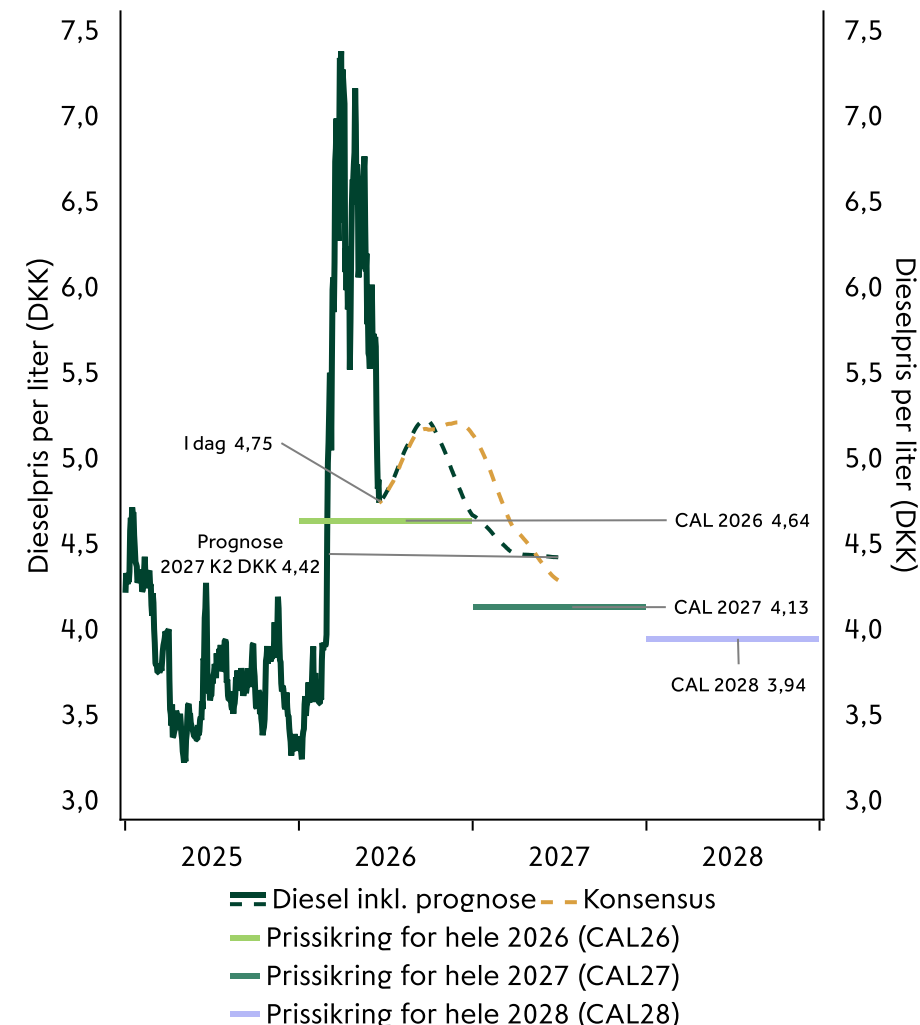
Vi tvivler, at dagens optimisme bliver fastholdt, men vores nu lavere prognose for råolien i 3. kvartal sænker også den samlede prognose for diesel i samme kvartal. Vi fastholder vores dieselprogno for 2. kvartal 2027 i DKK 4,42... noget over prisen for senere leverancer, se figur. Det er vigtigt at pointere omkring prissikring, at mens spotprisen bevæger sig meget, så er priserne for senere leverancer (f.eks. 2027 og 2028) langt mere ufølsomme omkring løsningen af krisen i Mellemøsten.

Det er ikke vores forventning, at priserne for 2027 og 2028 returnere til niveauet, som blev handlet før krisen. Derfor anbefaler vi prissikring af 2027 og 2028 med CAL27 og CAL28 pt. til hhv. DKK 4,13 og DKK 3,94.

Hvad vi holder øje med

Genåbningen af Hormuzstrædet sker i juli, men normaliseringsprocessen indeholder massive udfordringer fra olieproduktion, raffinering og transportlogistiske problemstillinger. Og så er risikoen, at den forlængede våbenhvile og aftalememorandumet falder til jorden, og kamphandlinger igen lukker Hormuz. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland og Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur, som bremser produkteksporten.

Dieselpri: Historik, prognose, konsensus og priser til risikoafdækning



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



Naturgas

Europa satser alt på LNG fra USA til vinter

Et fortsat lavt LNG-importtempo i Europa rejser spørgsmålet, hvorfor forpligtede lageroperatører tøver? Vi vurderer, at der bliver satset stort på, at den ventede globale udvidelse af LNG-eksportkapaciteten i år sikrer et løbende højt LNG-flow også gennem vinteren. Et hårdt sats i vores øjne, og vi fastholder nødvendigheden af en højere gaspris i Europa på €50 ind i efteråret, og derefter vigende mod €40 i 2. kvartal 2027.

Aktuel markedssituation

Transporten gennem Hormuzstrædet er på vej til at blive genetableret, og sker dette uden uheld m.m. har Qatar Energy annonceret, at LNG-eksporten er tilbage på 80% i løbet af 2 måneder (dvs. fra september). I givet fald **mangler især Asien stadig minimum 70 mio. m3 per dag fra Mellemøsten**, som så skal løses ved at prise Europa ud af markedet for amerikansk LNG. Og den internationale prissætning viser, at det **stadig er mere profitabelt for USA at eksportere mod Asien**.

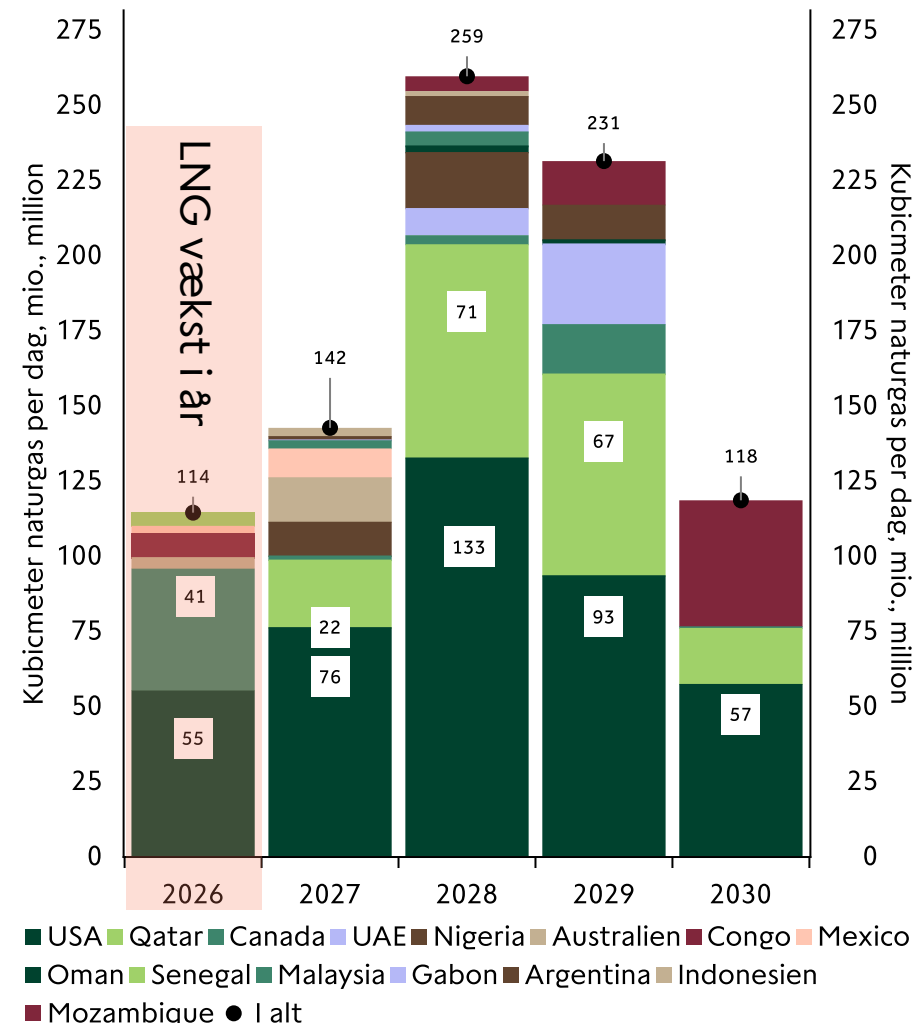
Presset på den globale LNG-balance aftager naturligvis med genåbningen af Hormuzstrædet, men Europas gaslagre til næste vinter lider ufortrødent under et alt for lavt importtempo, som peger på, at vores vinterlagre starter nær 75%. Et "lavt" gaslager til vinter øger kun risiciene for både gasmangel og meget høje priser, såfremt vinteren bliver kold, eller de løbende leverancer rammes af dårligt vejr/produktionsnedbrud. **Så hvorfor afholder Europas forpligtede operatører af gaslagrene sig fra betale op for mere amerikansk LNG?**

Vi vurderer, at de forpligtede **lageroperatører satser stort på, at 2026-væksten i den globale LNG-eksportkapacitet** på forventede 140 mio. m3 per dag, se figur, vil sikre et løbende højere vinter-flow af amerikansk LNG. Vi fastholder nødvendigheden af en højere gaspris i Europa på €50 indtil efteråret. I 2. kvartal 2027 venter vi en gaspris på €40. Vi anbefaler samtidig et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

Hvad vi holder øje med

Vigtigt, hvor hurtigt Qatar genstarter LNG-produktionen og eksporten, og om det mindsker den globale intense kamp om amerikanske LNG-eksport. Den globale 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.

Årlig udvidelse af verdens LNG-eksportkapacitet (planlagt i drift)



Note: Status pr. juni 2026. Kilde: Macrobond, IEA og Jyske Bank

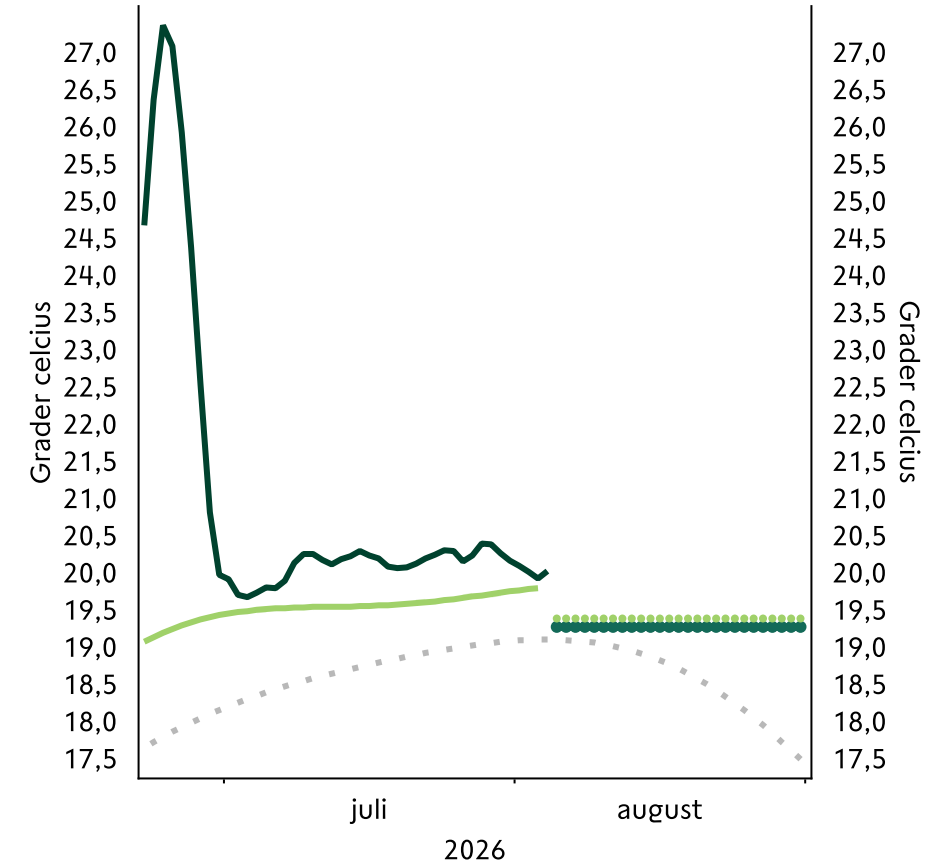


Vejrprognose

Sommeren i Europa kører for fuldt blus og i denne uge langt over 10 års normalen. Det betyder ufortrødent, at fokus forbliver på behovet for nedkøling og dermed behovet for gas-til-elektricitet. Antallet af dage med nedkøling holder sig noget over de seneste års sæsonnormal (i Danmark er vi på normalen).



Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



- 30 års normaltemperatur (mere tvivlsom pga. klimaforandringer)
- 10 års normaltemperatur
- Aktuel temperaturprognose

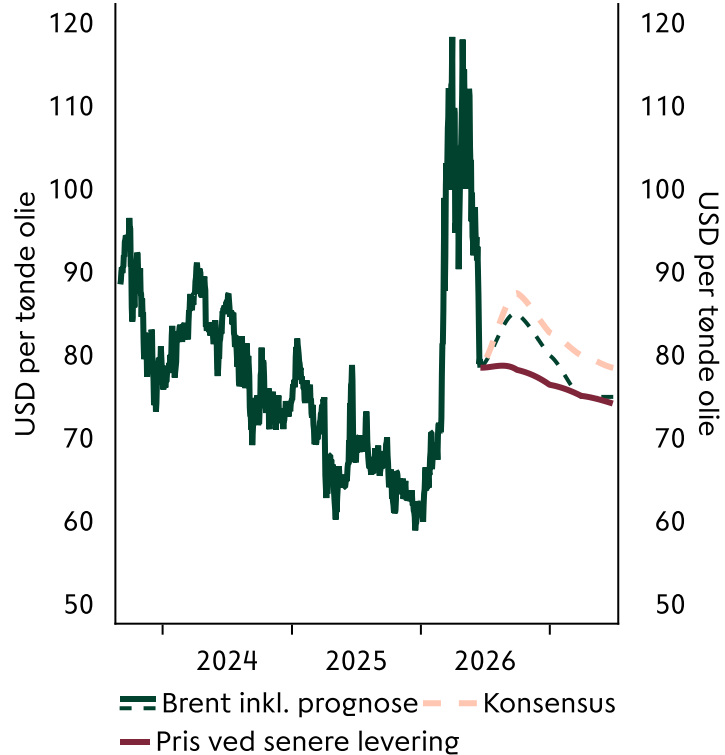
Note: Månedsprognoсе opdateres dagligt, mens den langsigtede sæsonprognose kun opdateres en gang per måned.

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



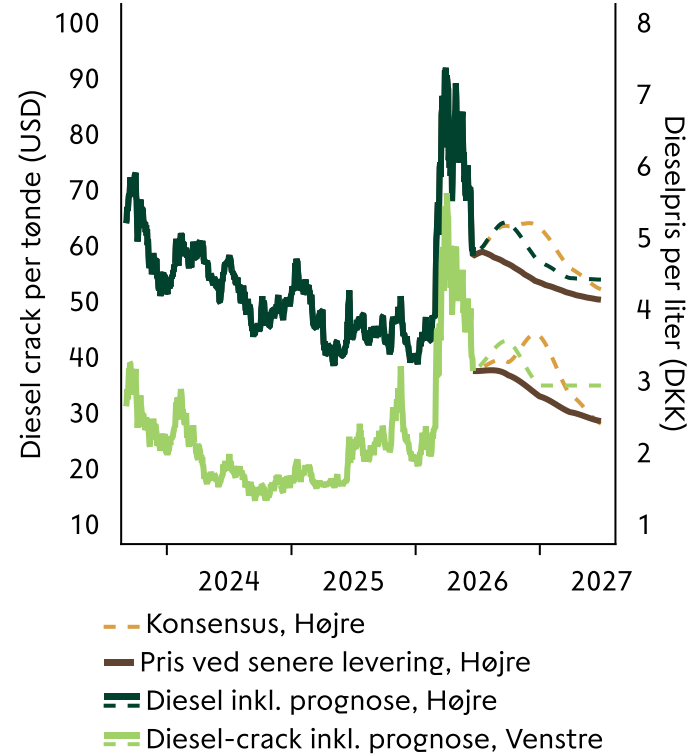
Prisprognoser

Brent råolie



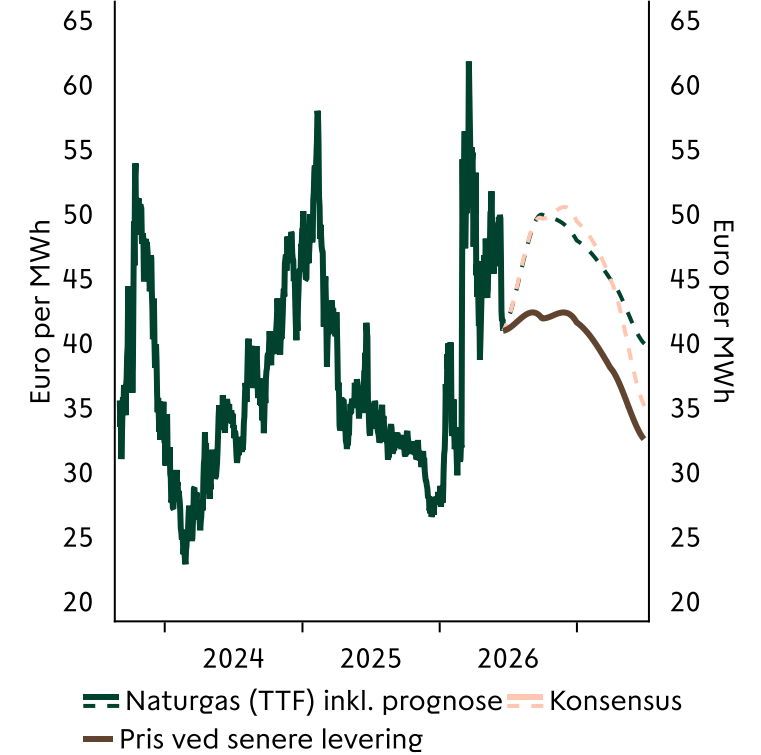
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel



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

Naturgas



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



Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
		Mandag	
USA	Olielagre (API)	Tirsdag	
EU USA	Råolielagre i ARA Olielagre (EIA)	Onsdag	
EU USA	Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
EU USA USA	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



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).

