

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

Uge 25, 2026

2. Brent råolie – Hormuz genåbner og spekulanter i panik

Hormuzstrædet på vej mod en genåbning af skibstrafikken efter aftalememorandum mellem USA og Iran. Brent spotpris falder mod \$80, men massive udfordringer venter i normaliseringen af olieproduktion og transportlogistik. Trækket fra olielagrene vil fortsætte ind i september 2026. Vi fastholder prognosen for Brent i \$93 for 3. kvartal og langsomt vigende mod \$75 i 2. kvartal 2027.

3. Diesel - Intet vedvarende prisfald under DKK 4,00

Spotprisen for diesel er betydeligt lavere i dag end sidste måned. I vores øjne bør det ikke forveksles med, at prissikring af 2027 eller 2028 igen og snarligt kan ske til priser under DKK 4,00, eller nær prisniveauet fra før krisen. Normaliseringsprocessen efter et genåbnet Hormuz bliver lang, besværlig og fuld af massive udfordringer. Vi anbefaler prissikring med CAL27 og CAL28..

4. Naturgas - Europa halter i VM-kampen om LNG fra USA

Hvor hurtigt og i hvilket omfang Qatar genoptager LNG-eksporten til Asien bliver afgørende. Genåbningen af Hormuz mindsker dog presset og den globale mangel på LNG. Trods en uløst problematisk genopfyldning af Europas gaslagre til den kommende vinter betyder genåbningen af Hormuz, at vi sænker behovet for en højere europæisk gaspris dette efterår med €10 til €50.

5. Vejrprognose

6. Energiprognoiser

7. Ugekalender

8. Kontakt til råvarerådgivere

9. Services & tilmelding

Brent råolie

Hormuz genåbner og spekulanter i panik

Hormuzstrædet på vej mod en genåbning af skibstrafikken efter aftalememorandum mellem USA og Iran. Brent spotpris falder mod \$80, men massive udfordringer venter i normaliseringen af olieproduktion og transportlogistik. Trækket fra olielagrene vil fortsætte ind i september 2026. Vi fastholder prognosen for Brent i \$93 for 3. kvartal og langsomt vigende mod \$75 i 2. kvartal 2027.

Aktuel markedssituation

USA og Iran vil underskrive et aftalememorandum den 19. juni, hvor det vigtigste for energimarkedene er, at **sejladsen gennem Hormuzstrædet genåbner**. Det er ikke fuldt klart, om Iran og USA er enige om begrebet "åbent" eller om Iran bevarer nogen specielle "rettigheder". I praksis skal der først sikres en transportrute, som er mineryddet (estimeret af os til 20. juli), og vi vurderer netto, at **verdens olielagre stadig vil opleve et træk indtil medio september**, da olieproduktionen skal genstartes, og olietankere nå frem til Europa (40 dage) og Asien (20 dage).

Normaliseringsprocessen bliver præget af fortsatte politiske forhandlinger om en vedvarende fredsaftale, og det er ikke givet, at det forløber uden nye forstyrrelser af sejladsen gennem Hormuzstrædet. Hertil kommer, at ødelagt infrastruktur skal repareres, lukkede olieboringer skal genstartes, verdens shipping-selskaber (og besætningerne) skal genfinde selvtilliden, og verdens logistiske flow af tankskibe skal genfinde rotationen med lastning i Mellemøsten (og ikke længere Amerika og Vestafrika). Yderligere, så forventer vi, at verdens fossile forbrugslande i Europa og Asien fremover øger kravene til strategiske olielagre – altså endnu større olielagre efter lagrene først er blevet genfyldte i de kommende kvartaler.

Vi venter en lang normaliseringsproces som bevirker, at Brent olieprisen næppe vender tilbage til priseniveauerne umiddelbart før Donald Trumps angreb på Iran. **De næste dage vil oliepriserne sandsynligvis overreagere med store fald, da de sidste spekulative opkøb af olie bliver tilbagesolgt.**

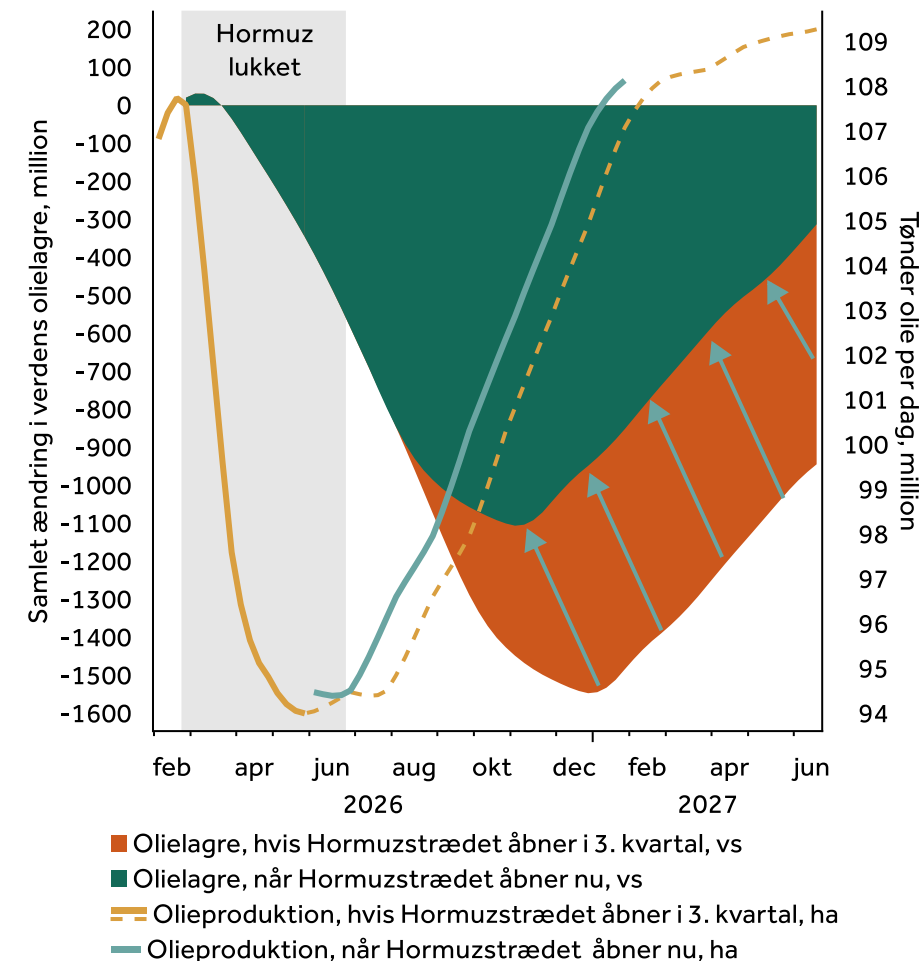
Vores prognose for 3. kvartal er uændret \$93 og derefter langsomt vigende mod 2. kvartal 2027 til \$75.

Hvad vi holder øje med

Altovervejende analyserer vi den aftalte fulde genåbning af Hormuzstrædet. Normaliseringsprocessen indeholder massive udfordringer fra olieproduktion, raffinering og transportlogistiske problemstillinger. Og så er risikoen, at den forlængede våbenhvile falder til jorden, og kamphandlinger igen lukker Hormuz. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland og Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur.

Genåbning af Hormuzstrædet efter minerydning

Genåbning af Hormuz: olieproduktion og -lagre i verden



Note: Tankskibe sejler først efter minerydning indtil 20. juli 2026. Netto træk fra olielagre vil fortsætte indtil omkring 11. september 2026.

Kilde: Macrobond, EIA & Jyske Bank

Diesel

Intet vedvarende prisfald under DKK 4,00

Spotprisen for diesel er betydeligt lavere i dag end sidste måned. I vores øjne bør det ikke forveksles med, at prissikring af 2027 eller 2028 igen og snarligt kan ske til priser under DKK 4,00, eller nær prisniveauet fra før krisen. Normaliseringsprocessen efter et genåbnet Hormuz bliver lang, besværlig og fuld af massive udfordringer. Vi anbefaler prissikring med CAL27 og CAL28.

Aktuel markedssituation

Et historisk stort produktionsstop i Mellemøsten har ramt alle olieprodukter med store prisstigninger og fysisk mangel – specielt i Mellemøsten-afhængige Asien. Pludseligt store prisstigninger kan lede kommercielle virksomheder til at aflyse eller udskyde prissikring trods en veldefineret finanspolitik. Måske kommer priserne tilbage, når krisen er overstået?

Med Donald Trump ved roret i USA, så kan alt ske! Vi vurderer dog, at det meget lidt sandsynlig, at de europæiske dieselpriiser vedvarende falder tilbage under DKK4,00 og endnu mindre sandsynlig, at priserne vender tilbage til niveauerne før krisen, se figur.

Selv en genåbning af Hormuzstrædet skal følges op af fortsatte politiske forhandlinger om en vedvarende fredsftale, og det er ikke givet, at det forløber uden nye forstyrrelser af sejladsen gennem Hormuzstrædet. Hertil kommer, at ødelagt infrastruktur skal repareres, lukkede olieboringer skal genstartes, verdens shipping-selskaber (og besætningerne) skal genfinde selvtilliden, og verdens logistiske flow af tankskibe skal genfinde rotationen med lastning i Mellemøsten (og ikke længere Amerika og Vestafrika). Yderligere, så forventer vi, at verdens fossile forbrugslande i Europa og Asien fremover øger kravene til strategiske olielagre – altså endnu større olielagre efter lagrene først er blevet genfyldte i de kommende kvartaler.

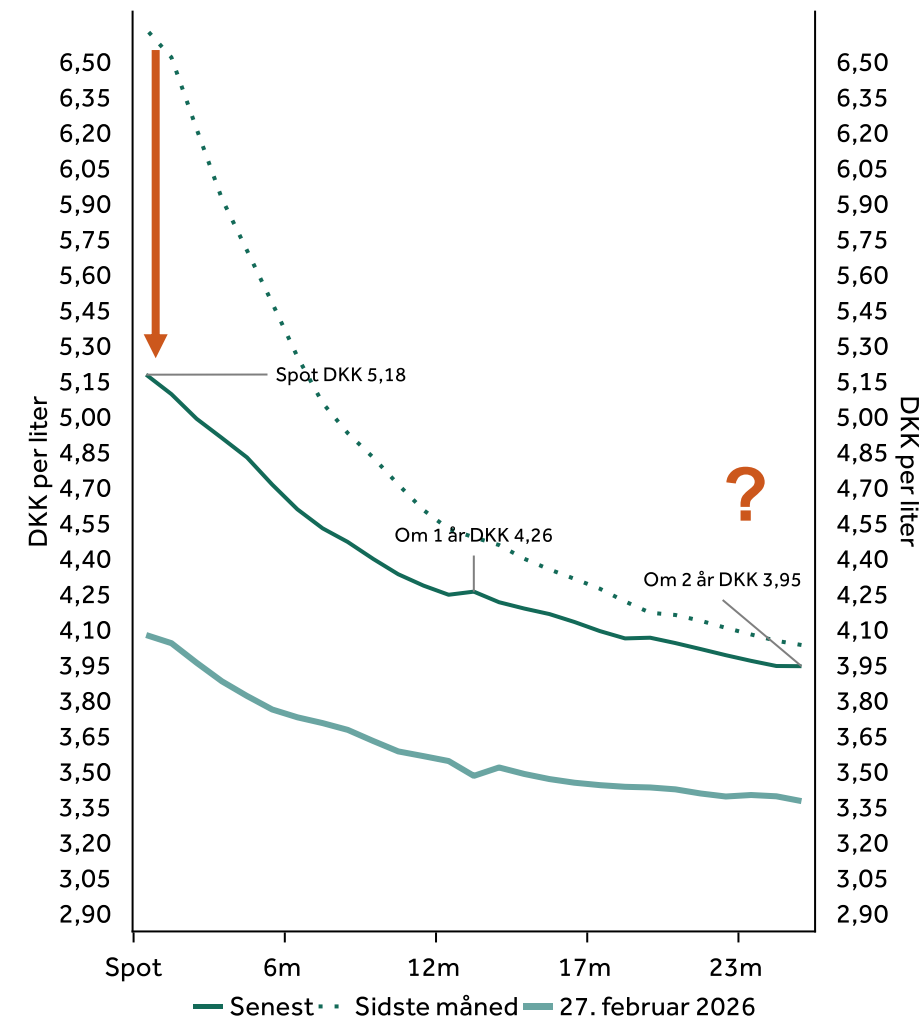
Dieselpriisen for her-og-nu levering (spot) er faldet betydeligt, mens priserne for senere levering ufortrødent holder sig tæt på/over DKK 4,00 per liter. En indikation af de udfordringer, som venter oliemarkedet fremover. Prissikring af 2027 og 2028 kan anbefales med CAL27 og CAL28 pt. til hhv. DKK 4,26 og DKK 3,95.

Hvad vi holder øje med

Altovervejende analyserer vi den aftalte fulde genåbning af Hormuzstrædet. Normaliseringsprocessen indeholder massive udfordringer fra olieproduktion, raffinering og transportlogistiske problemstillinger. Og så er risikoen, at den forlængede våbenhvile falder til jorden, og kamphandlinger igen lukker Hormuz. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland og Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur.

Priser for levering i 2027 & 2028 tæt på uberørt af Hormuz-aftale

Pris for senere levering af diesel



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

Naturgas

Europa halter i VM-kampen om LNG fra USA

Hvor hurtigt og i hvilket omgang Qatar genoptager LNG-eksporten til Asien bliver afgørende. Genåbningen af Hormuz mindsker dog presset og den globale mangel på LNG. Trods en uløst problematisk genopfyldning af Europas gaslagre til den kommende vinter betyder genåbningen af Hormuz, at vi sænker behovet for en højere europæisk gaspris dette efterår med €10 til €50.

Aktuel markedssituation

Annonceringen af den kommende genåbning af Hormuzstrædet er fulgt af et europæiske gasprisfald til €44. Den europæiske udfordring er, at Qatars betydelige LNG-eksport til Asien er og vil forblive stærkt reduceret pga. ødelagt infrastruktur. Det er derfor sandsynligt, at den asiatiske gaspris forbliver højere end den europæiske for at fastholde den opblomstrede betydelige amerikanske LNG-eksport til Asien.

Her i Europa lider vi under dette, da Europa er afhængig af LNG fra USA for at få genopfyldt vores gaslagre til vinteren, og det forløber ikke godt. Vores fremskrivning af importtempoet til genopfyldning af vinterlagrene peger på, at **lagrene næppe når over EU 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. Holland har reageret på situationen med et tilskud på €1 mia. for at fremme indkøbet til de hollandske gaslagre.

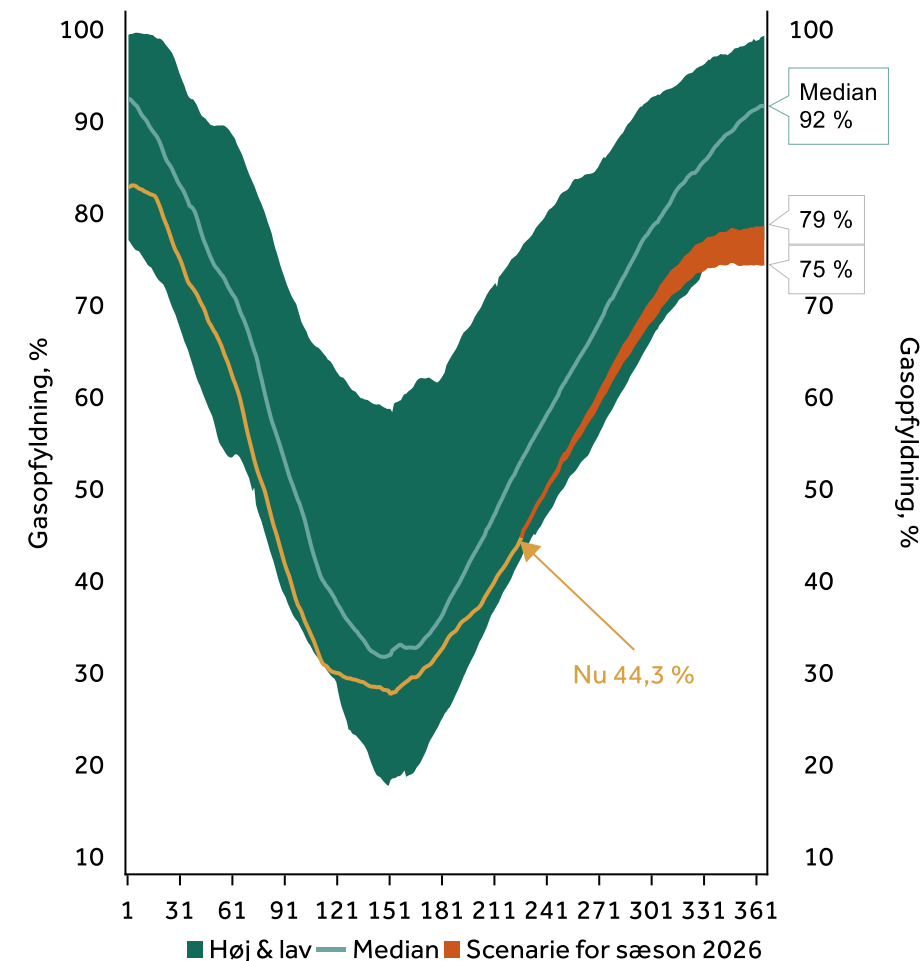
Det er vores vurdering, at den europæiske gaspris må stige for at udkonkurrere Asien og tilbageerobre den nødvendige amerikanske LNG... med det formål at øge importtempoet, fastholde et højt tempo og sikre vinterens gaslagre på minimum 80%. Genåbningen af Hormuz vil mindske det globale pres (men ikke fjerne det), og vi har **nedjusteret den nødvendige gaspris i Europa til €50** (tidl. €60) **indtil efteråret**. I 1. kvartal 2027 venter vi nu en gaspris på €45 (tidl. €55). Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring som defineret af virksomhedens finanspolitik.

Hvad vi holder øje med

Det er super vigtig, hvor hurtig Qatar kan genstarte LNG-produktionen og i hvilket omfang, og derigennem mindske den globale intense kamp om den amerikanske LNG-eksport. 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 halter i VM-kampen om genopbygning af gaslagrene til vinter

Sæsonkorregerede 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.

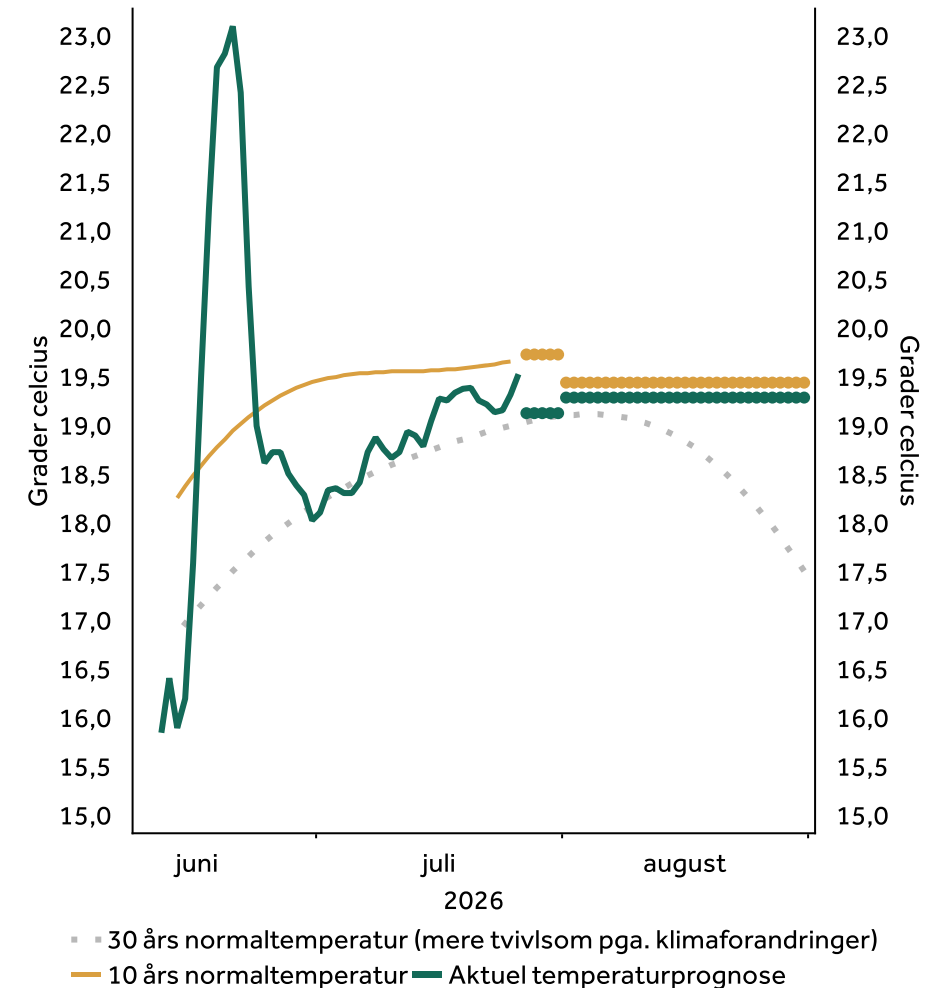
Kilde: Macrobond, Gas Infrastructure Europe (GIE) & Jyske Bank

Vejrprognose

Sommeren i Europa er i gang, og temperaturerne svinger ret så vildt omkring 10 års normalen. Det betyder også, at fokus forbliver 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.



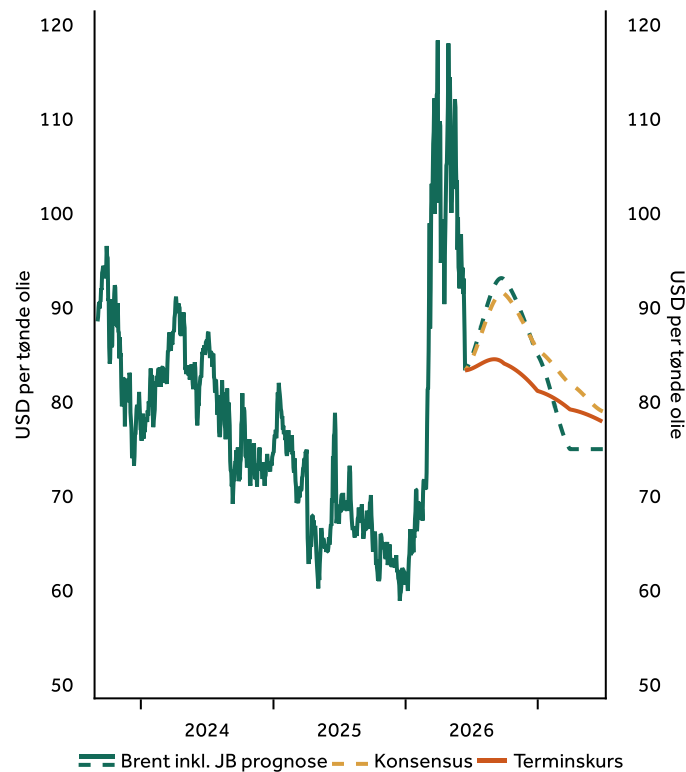
Vilde udsving i temperaturerne – fra køligt tilbage til meget varmt
Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

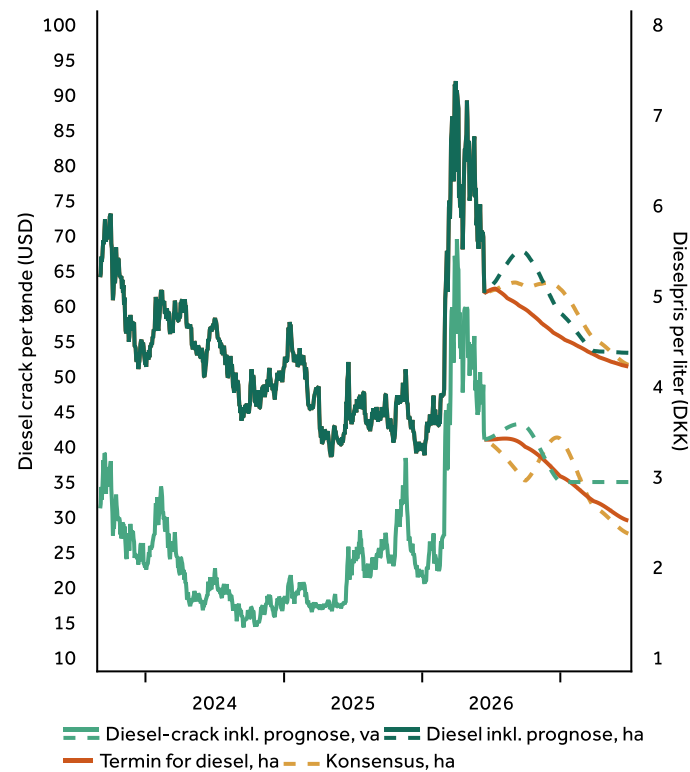
Energiprognoiser

Brent råolie



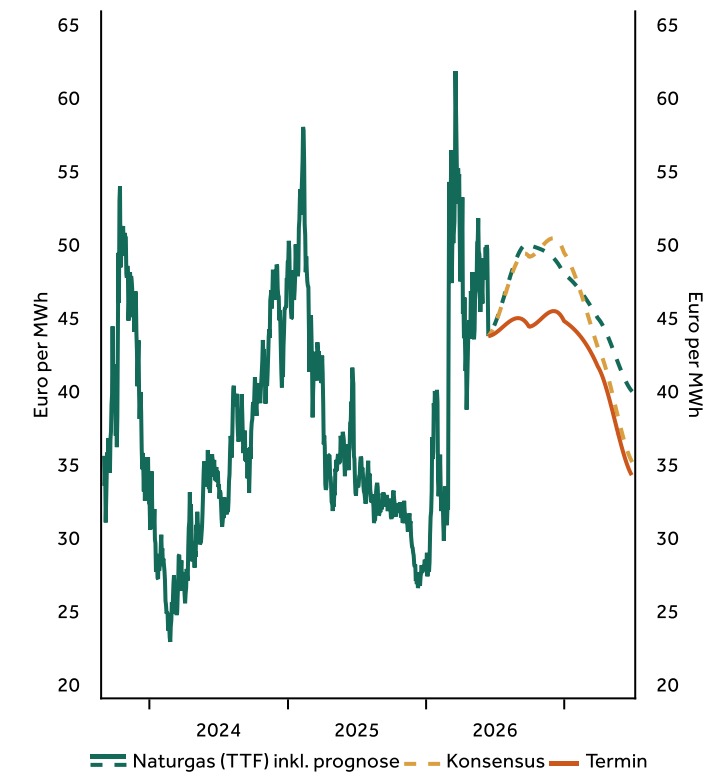
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

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
G7	Topmøde i Evian, Frankrig	Mandag	
USA	Olielagre (API)	Tirsdag	
IEA EU USA USA	Månedlig olierapport Råolielagre i ARA Renteannoncering (Fed) Olielagre (EIA)	Onsdag	
OPEC EU USA	Publicering af årlig rapport om udsigterne 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

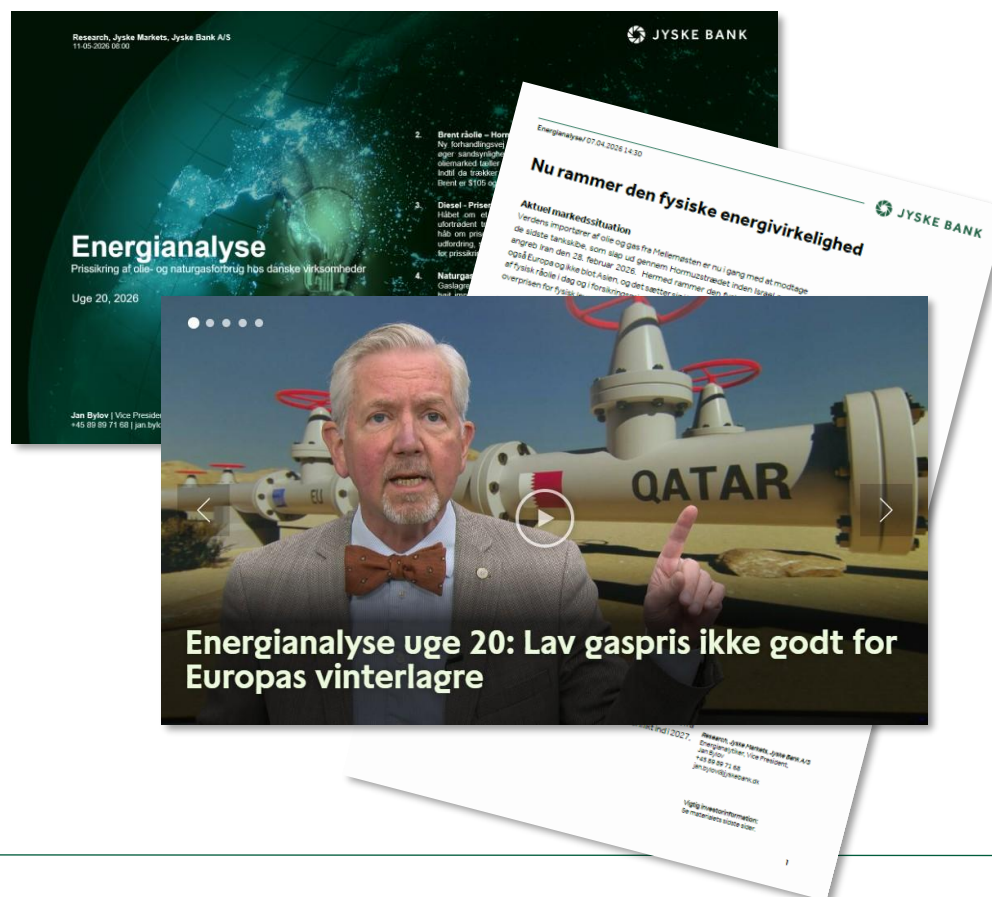
Email: rmoe@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8217
Mobil: +45 2083 2055



Danmarks SIFI-godkendte bank til råvarehandel

Services & tilmelding

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 samlede 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).