

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

Uge 19, 2026

2. **Brent råolie – Næppe olie til Europa og Asien før slut juli**
OPEC har mistet UAE per 1. maj, og det betyder mere olie i de kommende år. Det hjælper ikke nu med Hormuz lukket. Irans uforsonlige militære leder styrer landets strategi, og i vores nye hovedscenarie indregner vi en åbning af Hormuz ultimo juni, og først mere olie i Europa og Asien fra slutningen af juli. Prognosen for Brent er løftet til \$105 og \$85 for hhv. 2. kv. 2026 og 1. kv. 2027.
3. **Diesel - Risiko for forbrugsprioritering tager til**
Vi indregner nu, at Europa modtager næste olietanker fra Mellemøsten i slutningen af juli. De højfrekvente lagertal fra ARA-regionen viser endnu ingen overhængende fare for myndighedsindgreb i form af prioritering/rationering. Men risikoen er hastigt tiltagende i juni og fremefter. Vi anbefaler prissikring af dieselforbruget i 2027 og 2028 med CAL27 og CAL28.
4. **Naturgas - Genopbygningen af vinterlagre under pres**
Europas gaspris er 8% lavere end i Asien, og derfor omdirigerer amerikanske LNG-eksportører gassen til asiatiske forbrugere. Situationen er uholdbar for Europa, som er i fuld gang med at genopbygge vinterlagrene, og risikoen er tiltagende for en sensommer med hasteindkøb og høj gaspris. Vi venter gaspris på €50 i 2. kvartal og anbefaler et normalt omfang af prissikring.
5. **Vejret**
6. **Energiprognoser**
7. **Ugekalender**
8. **Kontakt til råvarerådgivere**

Brent råolie

Næppe olie til Europa og Asien før slut juli

OPEC har mistet UAE per 1. maj, og det betyder mere olie i de kommende år. Det hjælper ikke nu med Hormuz lukket. Irans uforsonlige militære leder styrer landets strategi, og i vores nye hovedscenarie indregner vi en åbning af Hormuz ultimo juni, og først mere olie i Europa og Asien fra slutningen af juli. Prognosen for Brent er løftet til \$105 og \$85 for hhv. 2. kv. 2026 og 1. kv. 2027

Aktuel markedssituation

UAE er trådt ud af OPEC, og mens det hverken bringer mere olie ud gennem Hormuz, lavere priser i dag eller et snarligt ophør af OPEC, så betyder det mere olie i de kommende år og en mindre effektiv markedsmanipulation af OPEC/OPEC+ i fremtiden. Og det var så sidste uges eneste gode nyhed!

Våbenhvilen mellem Iran og USA/Israel, den dobbelte blokade af Hormuz af Iran og USA og de politiske fredsforhandlinger viser ingen faktuelle tegn på en nært forestående løsning af konflikten. Derimod forlyder det ([her](#)), at den uforsonlige leder af Irans militær dominerer over politiske/religiøse ledere. Vi har indtil nu indregnet en begynde sejlads gennem Hormuz fra medio maj (om 2 uger), men det er næppe længere et realistisk scenarie.

I vores nye hovedscenarie **indregner vi en begyndende sejlads gennem Hormuz fra slutningen af juni**, hvilket også har den konsekvens, at det teknisk vil tage længere tid at få gang i olieudvindingen og dermed længere tid for at returnere mod fuld produktion. **Inklusiv transporttid vil Europa og Asien dermed først modtage nye tankskibe fra ultimo juli måned.** Vi forventer en ny frigivelse fra strategiske olielagre i løbet af maj måned.

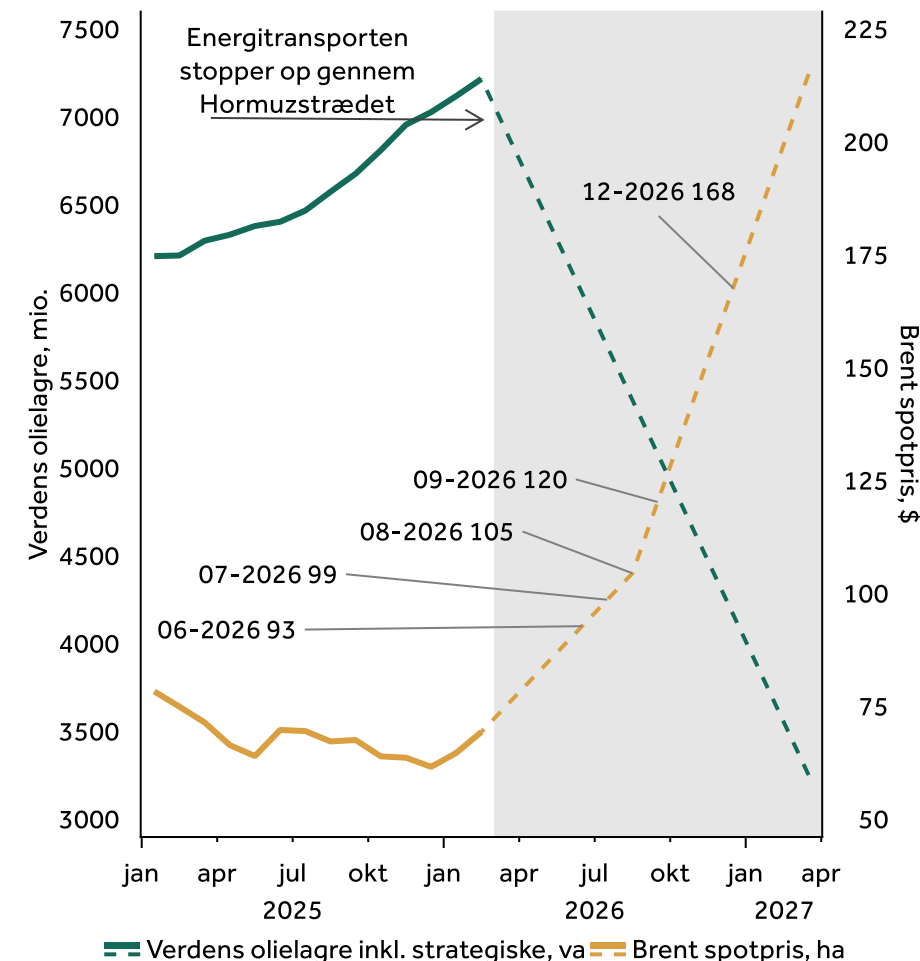
Lagertræk indtil slutningen af juli med en estimeret daglig mangel på 10 mio. tønder olie (plus estimat af risikopræmie) bevirker, at vi løfter prognosen for de næste 4 kvartaler med \$10, dvs. 2. kvartal nu i \$105 (tidl. \$95) og aftagende ned mod \$85 (tidl. \$75) i 1. kvartal 2027 med Hormuz lukket indtil ultimo juni 2026.

Hvad vi holder øje med

Altovervejende analyserer vi, om våbenhvilen mellem Iran/USA leder til en politisk fredsaftale, og om tankertrafikken gennem Hormuzstrædet bliver genoptaget eller ej. Flere 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.

Europa og Asien vil sandsynligvis først modtage olie sent i juli

Modelkonsekvens af forsyningsmangel på netto 10 mio. tønder olie per dag



Note: Baseret på Piecewise Lineær model.
Følsomhed skifter ved olielagre på 5,26 mia. tønder fra ca. \$2 per lagerfald på 100 mio. tønder til godt \$5. Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Diesel

Risiko for forbrugsprioritering tager til

Vi indregner nu, at Europa modtager næste olietanker fra Mellemøsten i slutningen af juli. De højfrekvente lagertal fra ARA-regionen viser endnu ingen overhængende fare for myndighedsindgreb i form af prioritering/rationering. Men risikoen er hastigt tiltagende i juni og fremefter. Vi anbefaler prissikring af dieselforbruget i 2027 og 2028 med CAL27 og CAL28.

Aktuel markedssituation

Fraværet af officielle højfrekvente lagertal for Europa/EU udgør en betydelig risiko for analytiske fejlvurderinger under Hormuz-krisen, da tidspunktet for, hvornår myndighederne griber til forbrugsprioritering og rationering hænger på lagertrækket og det daglige forbrug. De ugentlige rapporteringer fra Amsterdam-Rotterdam-Antwerp-regionen (ARA) viser, at lagrene af flybrændstof er faldet med 31%, mens diesellagrene er faldet med 15% siden sejladsen gennem Hormuzstrædet stoppede. Fra flyselskaberne ved vi, at de har mindsket afgang og dermed sænket forbruget. Overordnet vurderer vi, at Europas lagre af diesel og flybrændstof næppe er kritiske for myndighederne... endnu.

Vi har dog i dag ændret vores hovedscenarie, så vi nu indregner genoptaget sejlads gennem Hormuz fra ultimo juni, mens de første tankere til Europa og Asien så ankommer i slutningen af juli.

Med en udsættelse af, hvornår Europa kan forvente at modtager sin næste olietanker fra Mellemøsten er risikoen tiltagende for, at myndighederne ser sig nødsaget til at prioritere/rationere adgangen til olieprodukter. Risikoen anser vi for begrænset i dag, men hastigt tiltagende i juni og videre gennem sommeren.

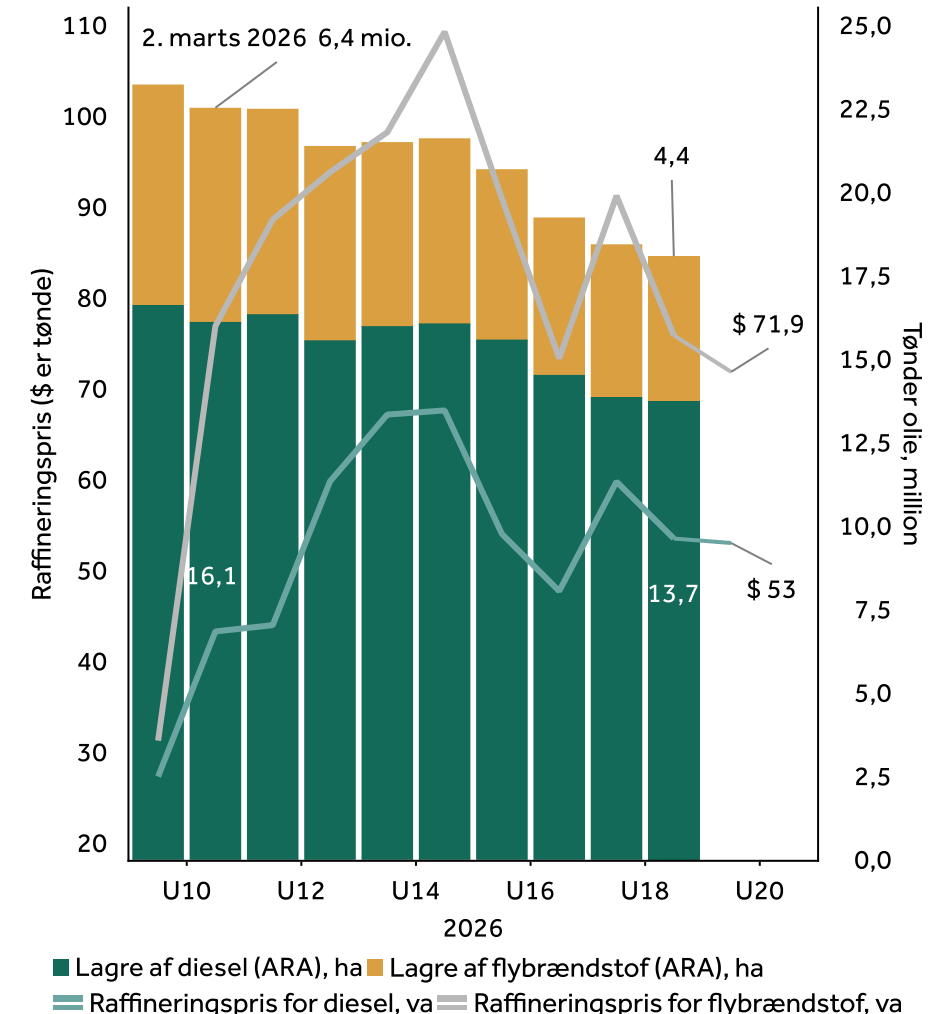
Omkring prissikring af dieselforbruget vurderer vi, at priserne for senere levering i 2027 og 2028 dvs. CAL27 og CAL28 fremstår attraktive i lyset af situationens alvor og en efter-krise-situation, som næppe ser priserne returnere til niveauerne før marts -26.

Hvad vi holder øje med

Altafgørende er en genoptagelse af energitransporten gennem Hormuzstrædet, da frigivelse fra olielagre kun udskyder konsekvensen, hvis krisen ikke bliver løst. 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 produkt eksport. EU har udskudt forslaget om et fuldt stop for russisk olieimport.

Prioritering og rationering er ikke i dag... men risikoen tager til

ARA-lagre af diesel & flybrændstof (en del af Europa)



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

Naturgas

Genopbygningen af vinterlagre under pres

Europas gaspris er 8% lavere end i Asien, og derfor omdirigerer amerikanske LNG-eksportører gassen til asiatiske forbrugere. Situationen er uholdbar for Europa, som er i fuld gang med at genopbygge vinterlagrene, og risikoen er tiltagende for en sensommer med hasteindkøb og høj gaspris. Vi venter gaspris på €50 i 2. kvartal og anbefaler et normalt omfang af prissikring.

Aktuel markedssituation

Vi har ændret vores hovedscenarie for, hvornår LNG-sejladsen bliver genoptaget gennem Hormuz. Det er ikke længere realistisk at indregne en genstart om 2 uger, og vi indregner nu først en begyndende LNG-eksport fra Mellemøsten fra ultimo juni, læs evt. mere udførligt under Brent.

Europa køber normalt kun 4% fra Qatar og under andre omstændigheder burde et sådant tab ikke udgøre et stigende problem. Med et lukket Hormuzstræde, og Asien i desperat LNG-mangel med stoppet for Qatars LNG-eksport, er situationen fundamentalt anderledes alvorlig.

Der foregår nu en intens konkurrence om at tiltrække LNG fra USA, og Europa taber den konkurrence. **Importen fra USA aftager, mens den amerikanske eksport til Asien er hastigt tiltagende, se figur.** Den bagvedliggende årsag er alene driftsøkonomisk. Europas gaspris er for lav i forhold til den asiatiske, som lige nu er €2 per MWh (8%) højere efter alle forhold er taget i betragtning (netback). I vores øjne er den situation uholdbar for Europa, som er i gang med at genopbygge gaslagrene til næste vinterperiode. Når vi fremskriver importtempoet, når genopfyldning kun op på mellem 66% - 76%, mens 80% er et absolut minimum for roligt at gå ind i den kommende vinters højsæson for forbrug. **Risikoen er tiltagende for, at Europa i sensommeren bliver presset til hasteindkøb via en langt højere gaspris.**

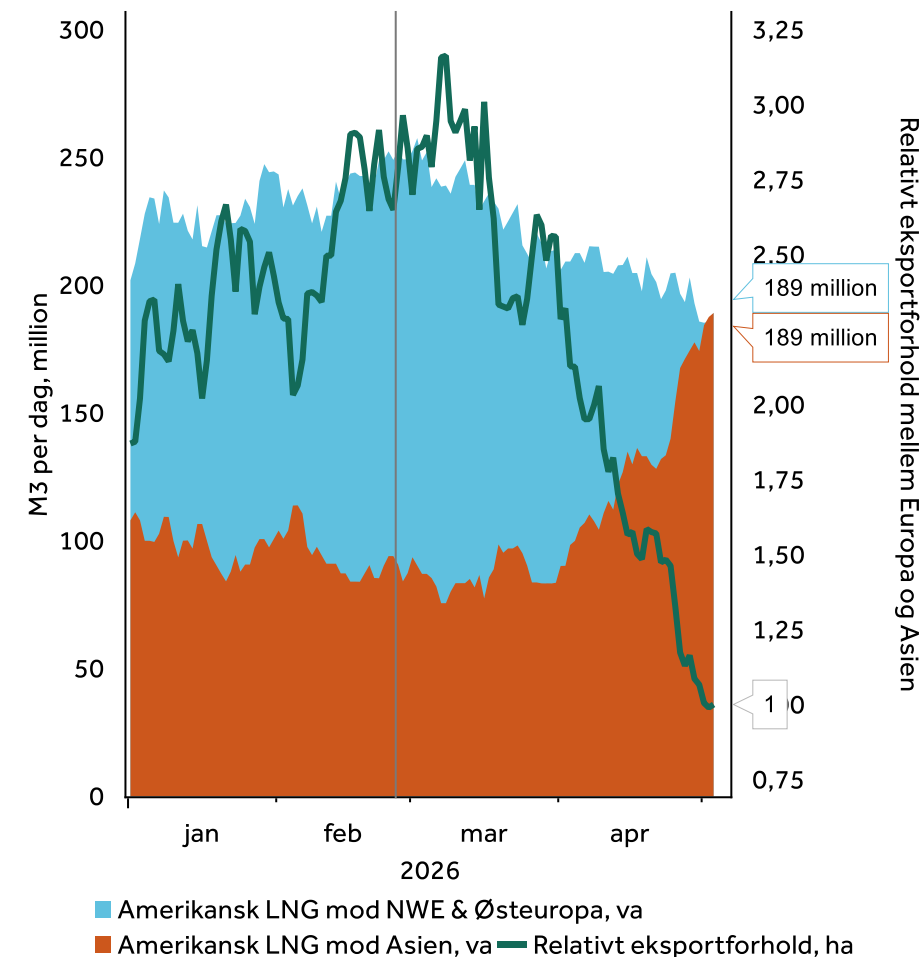
Vi fastholder prognosen på €50 for hele 2. kvartal og €45 for 1. kvartal 2027, og vi anbefaler en normalt omfang af prissikring som defineret af virksomhedens finanspolitik.

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 i sommeren via en høj gaspris for at tiltrække mere LNG.

USA sender mere LNG mod Asien pga. højere priser

Amerikansk LNG-eksport til NWE & Østeuropa samt Asien inkl. relativt forhold. Seneste data fra 3. maj 2026.

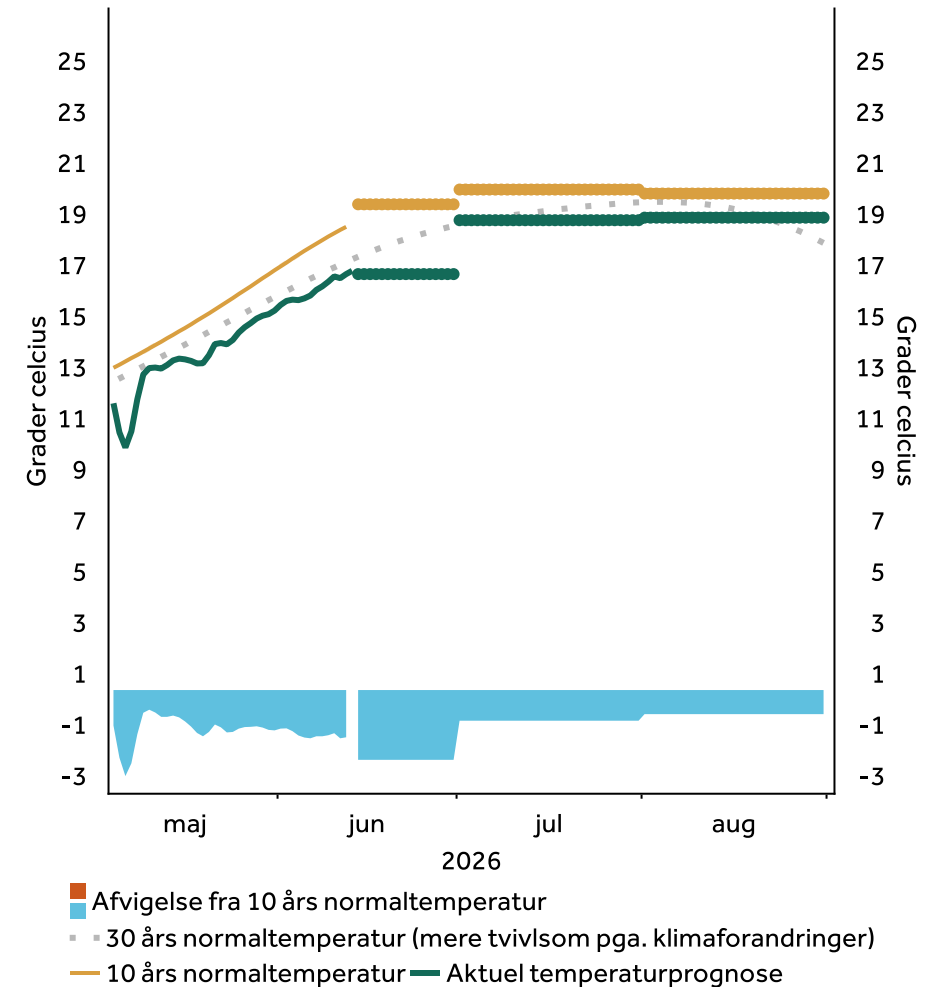


Note: Alle data er 1 mdr. gennemsnit.
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Vejret

Forårssæsonen er i gang, og vejrprognoserne – både for den kommende måned (højfrekvent) og sæsonprognosen (lavfrekvent) – peger mod en køligere maj og juni end normalen for de seneste 10 år. Det kan være positivt for et lavere forbrug af gas-til-elektricitet-til-aircondition under forsommeren. Højsommeren ser dog ud til at blive meget tæt på normalen.

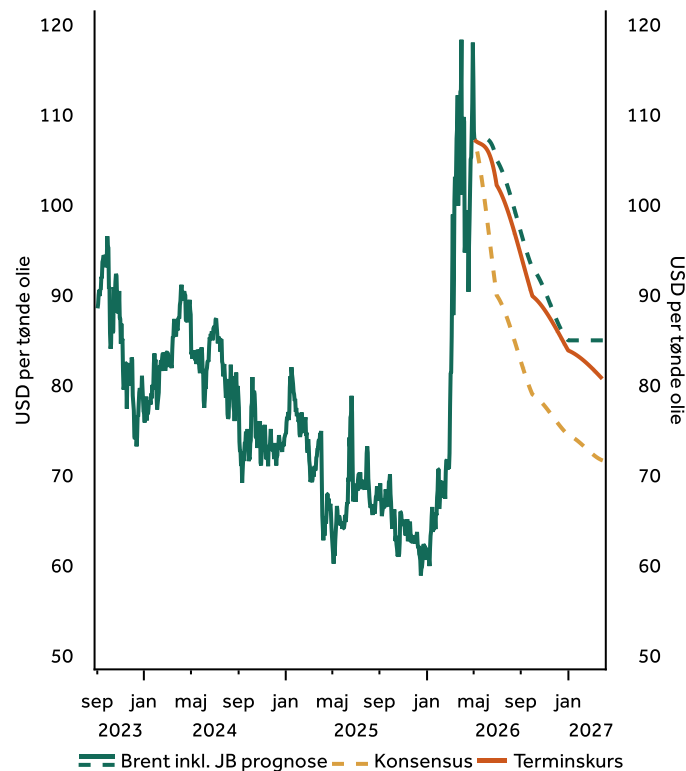
Køligt forår... højsommeren nærmer sig normalen
Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

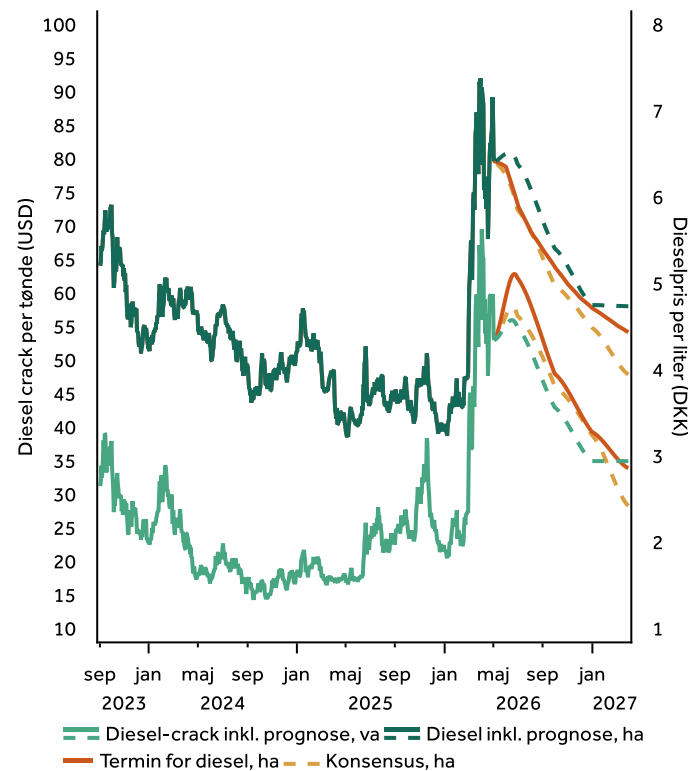
Energiprognoiser

Brent råolie



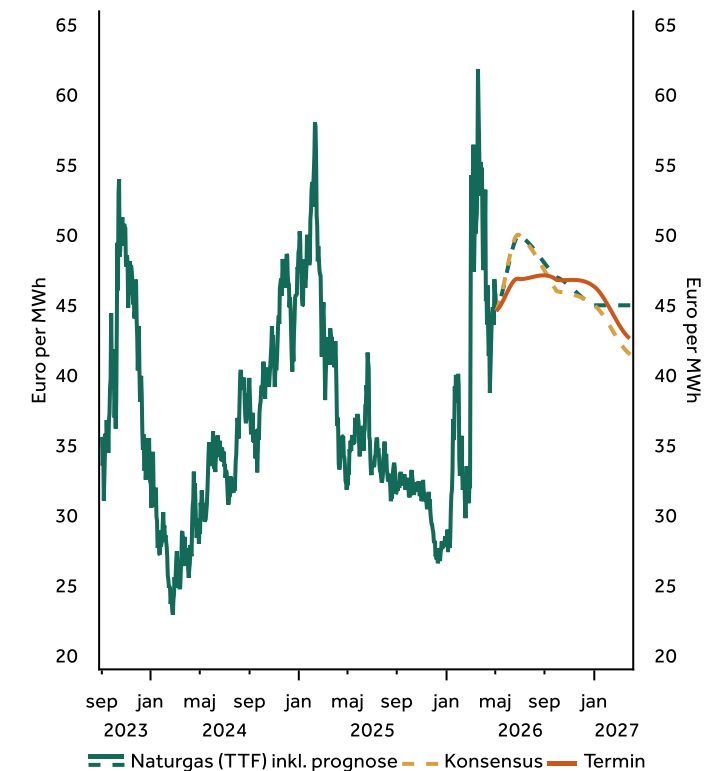
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

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 USA	Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
EU USA USA USA	Futures positionering (ICE) Jobrapport 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

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).