Jyske Bank

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. **Brent råolie – Prisfald gennem 2027 trods risici**
   Verden er altid fyldt med risici, så hvordan og hvor stiller vi os mest fordelsagtig, når risikoen for krigseskalering stadig er relevant, mens olieeksporten er tæt på normalen, verdens oliebalance i overskud, og den fysiske oliepris lavere end på finansmarkedet. Netto stiller vi os positivt, og vi sænker Brent-prognosen til nu $95 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $100 og venter et yderligere fald mod nu $80 i 2027.
3. **Diesel – Under kriser er lav prissikring ekstra spekulation**
   Den igangværende energikrise viser endnu en gang, hvorfor den bedste kommercielle strategi til prissikring går gennem løbende prissikring og en uændret afdækningsgrad. Afvigelser øger risikoen præcist, når den er mest uønsket = spekulation. Vi anbefaler at fokusere på CAL27 og CAL28, som handles betydeligt under dagsprisen, og så anbefaler vi brug af verdens bedste strategi med løbende prissikring og en helt stabil afdækningsgrad.
4. **Naturgas - Myndighedskrav om gassikkerhed undervejs**
   Tysk kabinetsvedtagelse og mulige nye EU-krav kan tvinge gasaktørerne til at indkøbe tidligere og begrænse lagertrækket i december og januar. Det øger risikoen for højere vinterpriser. Vi anbefaler normal prissikring af denne vinter og nu også vinteren 2027-28 uanset, at vi venter en gaspris nær €100 i 4. kvartal og faldende i 2027 mod €65 per MWh.
5. **Vejrprognose for vinteren**
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

16. november 2026

Brent råolie

Prisfald gennem 2027 trods risici

Verden er altid fyldt med risici, så hvordan og hvor stiller vi os mest fordelsagtig, når risikoen for krigseskalering stadig er relevant, mens olieeksporten er tæt på normalen, verdens oliebalance i overskud, og den fysiske oliepris lavere end på finansmarkedet. Netto stiller vi os positivt, og vi sænker Brent-prognosen til nu $95 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $100 og venter et yderligere fald mod nu $80 i 2027.

Aktuel markedssituation

Brent er fortsat sit prisfald til laveste $89 (-20%) fra $114 kort før Midtvejsvalget i USA, og der er ikke offentliggjort væsentlig ny og overraskende fundamental statistik om efterspørgsel, produktion og olielagre. I vores øjne **peger det mod to drivkræfter**: **1)** en ændret markedsopfattelse af risikoen for en krigseskalering pga. Det Republikanske Partis voldsomme valgnederlag, og **2)** prisfaldet og den ændrede risikoopfattelse har forceret spekulanterne til at tilbagesælge tidligere opkøb af oliekontrakter, hvilket data bekræfter med et tilbagesalg for $3,8 mia. Et salgsomfang, som kun er overgået af ultimo juni, hvor Brent bundede i $70. **Hvad betyder det for os?**

Siden krisens start i marts 2026 har dagsprisen for Brent (spot) indeholdt en betydelig præmie oven i den oliepris, som kan forklares med olielagrene (også kaldet for den fundamentale oliepris). Den geopolitiske risikopræmie på $25-$35 er nu stort set væk, se figur. **Er den forsvundne geopolitiske præmie berettiget?**

Olieeksporten fra Mellemøsten er nær **normalen** (beskyttet af USA's flåde), verdens oliebalance udviser sandsynligvis nu et **overskud**, og den **fysiske** oliepris handler lavere end den finansielle. Det er positivt, mens **risikoen for krigseskalering stadig er relevant**.

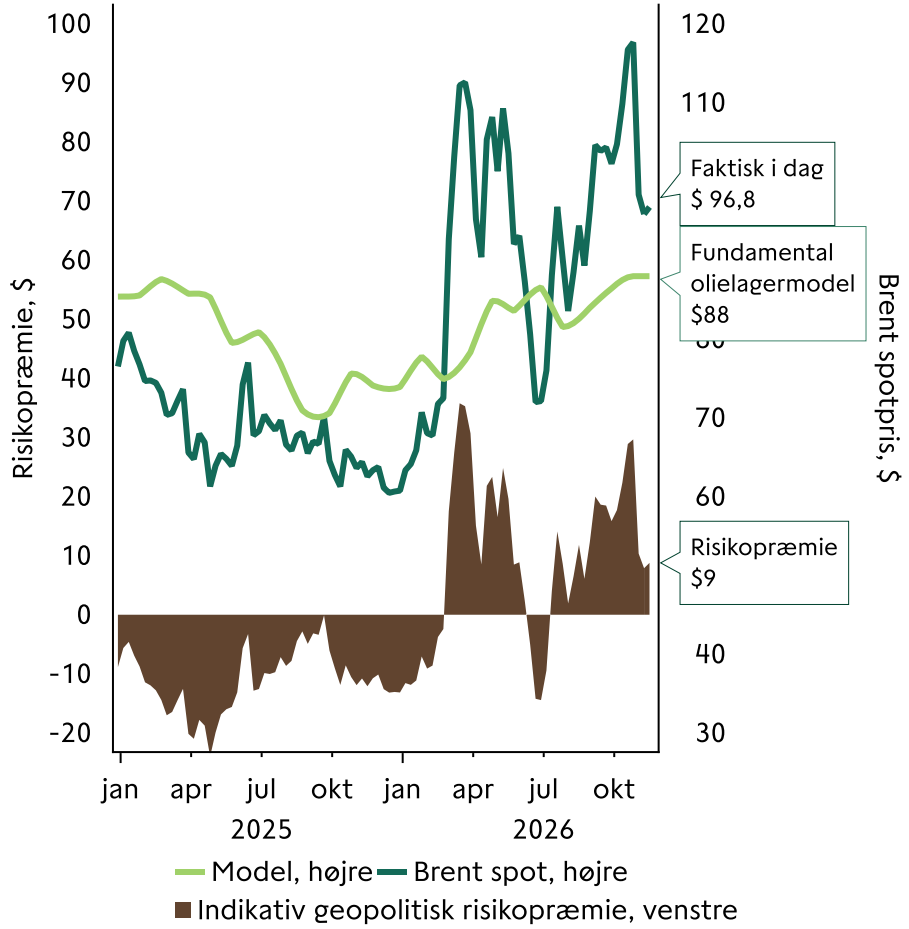
Netto stiller vi os på den positive side af situationen, og sænker Brent-prognosen til **$95 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $100**, og et yderligere prisfald mod **$80 i 2027 (tidl. 85)** i takt med en fortsat normalisering af olietransporten, efterspørgslen og verdens olielagre.

Hvad holder vi øje med

I vores øjne er næste års reelle risikoscenarie, at den udbredte forventning om en normalisering i Mellemøsten med risikofri sejlads, faldende fragtrater og lavere forsikringspræmier kommer til kort over for en verden inficeret med et konfliktvirus. I så fald udebliver normaliseringen af oliemarkedet, og Brent når ikke vores prognose på $80.

Geopolitisk risikopræmie er væk – er det berettiget ?

Global risikopræmie indpriset i Brent spotpris.
Seneste data fra 16. november 2026.



Note: Estimeret geopolitiske risikopræmie via forskel mellem Brent spotpris og fundamental OECD olielagermodel.
Kilde: Macrobond, Bloomberg L.P. & Jyske Bank

Diesel

Under kriser er lav prissikring ekstra spekulation

Den igangværende energikrise viser endnu en gang, hvorfor den bedste kommercielle strategi til prissikring går gennem løbende prissikring og en uændret afdækningsgrad. Afvigelser øger risikoen præcist, når den er mest uønsket = spekulation. Vi anbefaler at fokusere på CAL27 og CAL28, som handles betydeligt under dagsprisen, og så anbefaler vi brug af verdens bedste strategi med løbende prissikring og en helt stabil afdækningsgrad.

Aktuel markedssituation
Der er ikke indtruffet væsentligt nyt gennem sidste uge, så denne uge reflekterer vi over adfærd under kriser og den optimale strategi til prissikring for en dansk virksomhed.

Fra både **klinisk forskning** af menneskers adfærd under pres og gennem **praktisk erfaring** fra tidligere kriser, er det desværre en velkendt adfærd at udskyde vanskelige, ubehagelige og konsekvensfulde beslutninger. En investor **nægter** for ofte at tage et **tab**, mens en kommerciel virksomheds beslutning om at indgå ny prissikring alt for ofte bliver **udsat**, når krisen har løftet priserne voldsomt. Det er et menneskeligt instinkt, og ikke mangel på intelligens. En instinktiv og uhensigtsmæssig adfærd, som reelt øger risikoen. Altså **spekulation**!

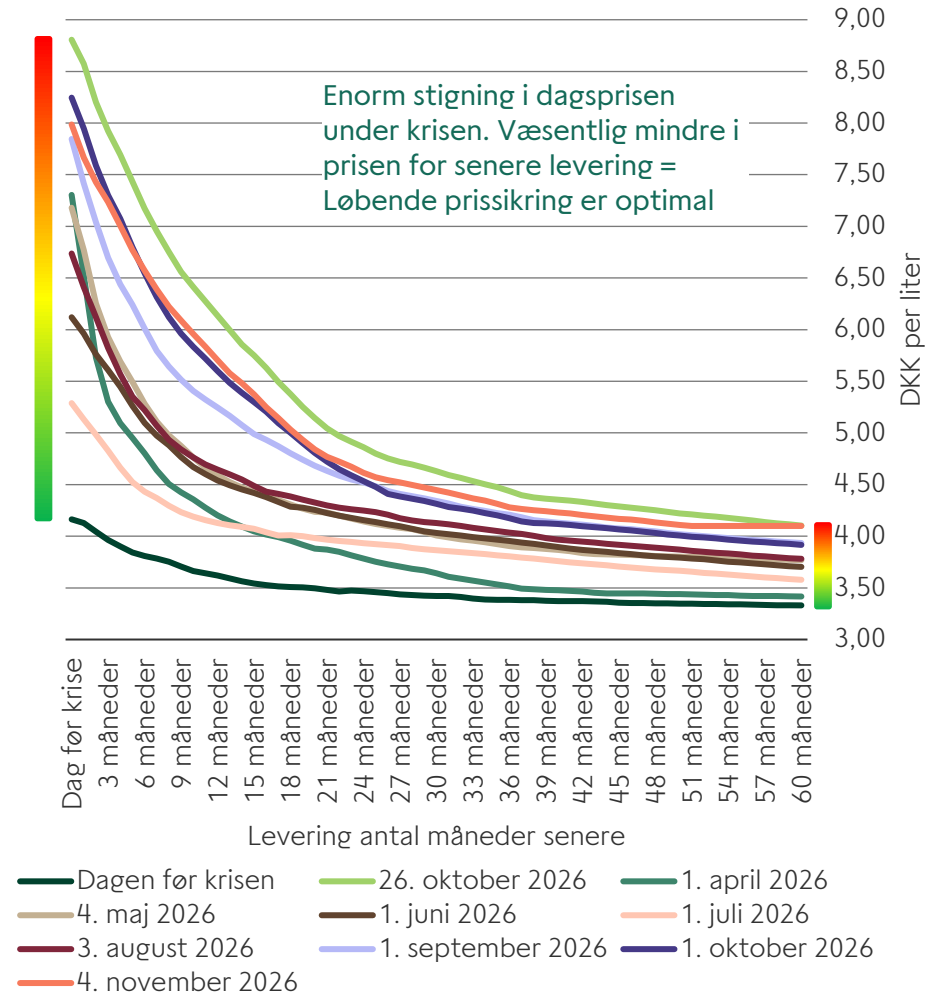
Løsningen er opfundet. Eksempelvis indbetaler en pensionsinvestor månedligt efter en fastlagt risikoprofil, mens en kommerciel virksomhed tilsvarende indgår løbende prissikring ift. en fastlagt afdækningsgrad (finanspolitik). **En strategi som sikrer, at der bliver købt ind både dyrt og billigt, og at gennemsnitsprisen bliver fordelagtig.**
For den kommercielle virksomhed sikrer denne løsning, at spekulation ikke utilsigtet indtræffer, som kan fjerne virksomhedens overskud og udfordre forretningsgrundlaget.

Vores dieselprognose er DKK 7,55 pr. liter gennem 4. kvartal 2026 og faldende mod DKK 5,60 i 2027. Vi anbefaler løbende prissikring og uændret afdækningsgrad, hvor CAL27 og CAL28 fremstår meget attraktive med priser betydeligt under dagsprisen.

Hvad holder vi øje med
I vores øjne er næste års reelle risikoscenarie, at den udbredte forventning om en normalisering i Mellemøsten ikke indtræffer. I givet fald forbliver verdens dieselraffinering og eksport til verdensmarkedet begrænset, og dieselprisen bliver højere end ventet.

Spekulation kan også være at udskyde prissikring

Europæisk dieselpris
Dagspris og pris for levering ud til 60 måneder senere



Naturgas

Myndighedskrav om gassikkerhed undervejs

Tysk kabinetsvedtagelse og mulige nye EU-krav kan tvinge gasaktørerne til at indkøbe tidligere og begrænse lagertrækket i december og januar. Det øger risikoen for højere vinterpriser. Vi anbefaler normal prissikring af denne vinter og nu også vinteren 2027-28 uanset, at vi venter en gaspris nær €100 i 4. kvartal og faldende i 2027 mod €65 per MWh.

Aktuel markedssituation

Den tyske regering har besluttet at etablere et strategisk gaslager på 24 TWh (2,2 mia. m3), som kun kan frigives i en egentlig nødsituation. Den vigtigste nyhed for gasprisen er dog, at Tyskland samtidig åbner for, at kommercielle gasaktører fremover skal sikre, at der stadig er tilstrækkeligt med gas på lager eksempelvis per 1. februar. **Hvis et sådant krav bliver en del af nye fælles EU-regler, ændrer det Europas gasbalance.**

Europa bruger gaslagrene som stødpude gennem vinterens høje forbrug. Er det koldt, vinden ikke blæser, eller LNG-importen svigter, kan markedet trække mere gas ud. Et potentielt krav om en bestemt mængde gas på lager 1. februar betyder reelt, at en del af gassen ikke længere er frit tilgængelig for markedet. **Gasaktørerne kan blive tvunget til enten at købe mere gas inden vinteren eller holde mere tilbage gennem december og januar. Begge dele understøtter gasprisen.**

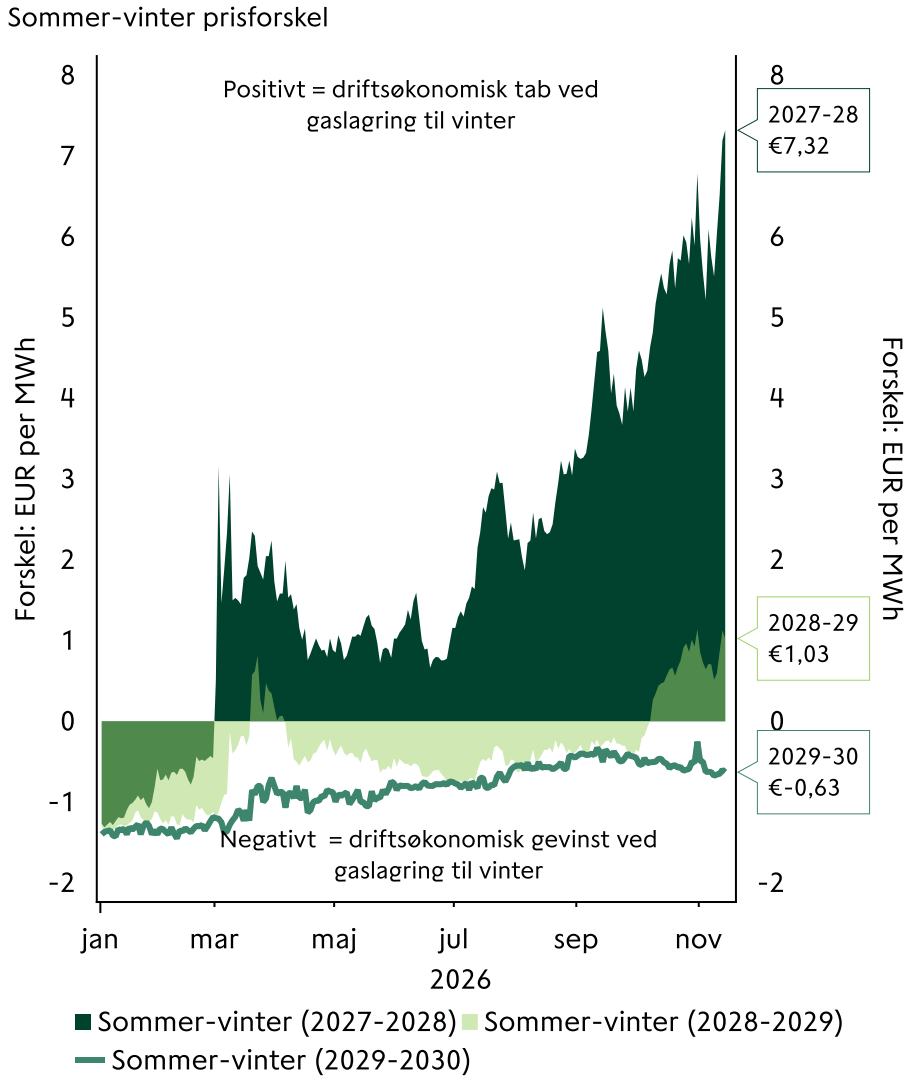
Ud over vores allerede lave gaslagre, kan disse mulige nye regler skabe et ekstra behov for gas og LNG, samtidig med at Europa konkurrerer med Asien om de samme LNG-laster. Jo højere krav EU stiller til lagrene 1. februar, desto mindre gas kan markedet bruge frit, når vinteren er koldest. Kombinationen af en statslig reserve og nye krav til de kommercielle aktører kan frem mod næste vinter gøre Europas gasbalance strammere.

De mulige nye lagerkrav ændrer endnu ikke vores hovedscenarie, og vi fastholder prognosen for 4. kvartal 2026 i €100/MWh. I 2027 indregner vi en mindre stram gasbalance (mere fra Qatar og globale LNG-kapacitetsudvidelser), og et prisfald mod €65/MWh.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten er ikke afsluttet, og LNG-eksporten fra regionen er kraftigt reduceret (senest 50%). En normalisering af Qatars tidligere meget store LNG-eksport er afgørende for en udsigt til lavere gaspriser i 2027.

Mulige nye EU gaskrav løfter priserne



Kilde: Macrobond & Jyske Bank

Vintervejret

Ny sæsonprognose sår tvivl om en mild vinter

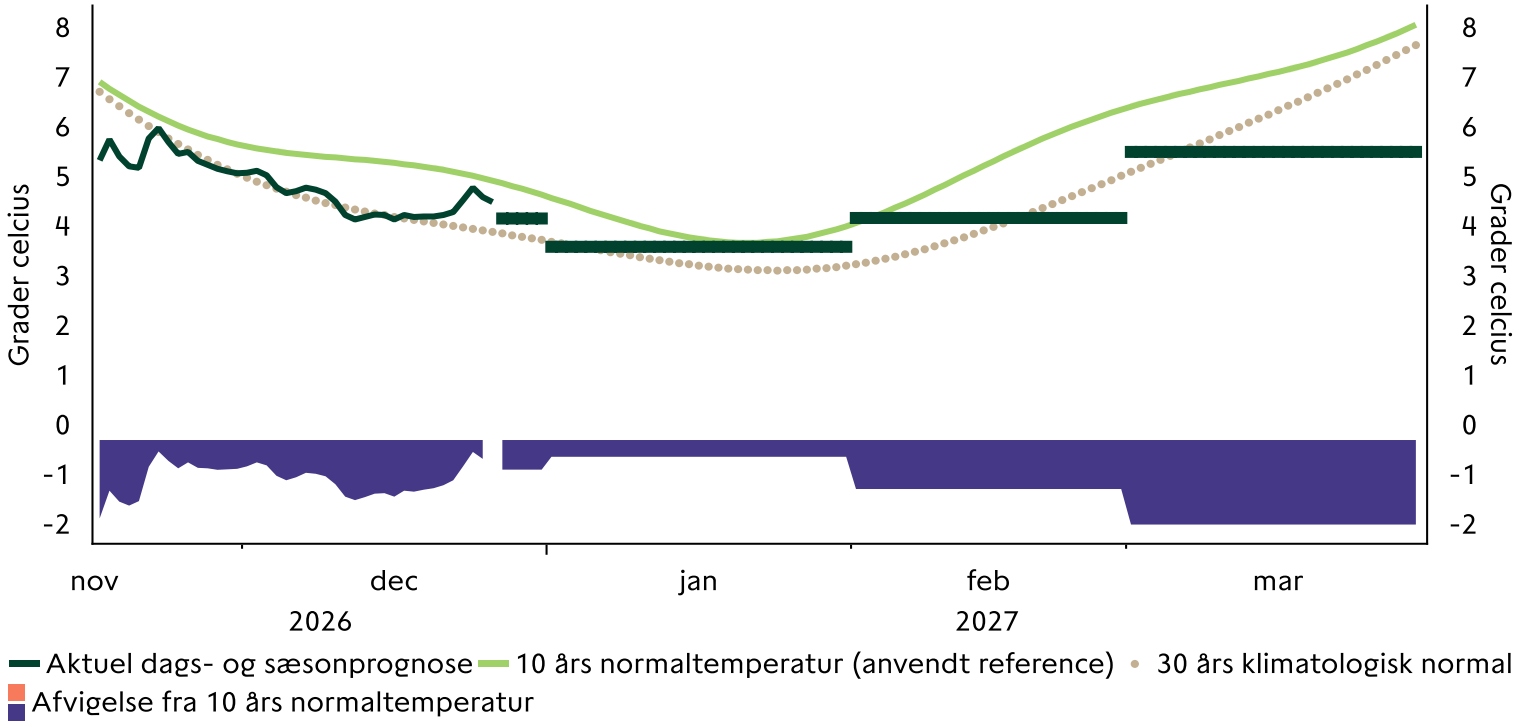
De seneste sæsonprognoser er blevet mindre entydigt milde. Copernicus C3S forventer fortsat temperaturer over den traditionelle normal i Europa, men mildt vejr er nu mindre sikkert i Nord- og Nordøsteuropa.

Samtidig viser prognosen et AO-lignende trykmønster (arktisk oscillation vejrfænomen), som **øger risikoen for kuldeudbrud**.

Den mere højfrekvente prognose peger samme vej. Temperaturen i Nordvesteuropa ligger under 10-årsnormalen gennem en stor del af vinteren, se figur.

Hvad betyder det for os? De nye vejrprognoser øger samlet set risikoen for højere gasforbrug og større træk på Europas lave gaslagre. En mild vinter er fortsat mulig, men risikoen for perioder med kulde og højere gasforbrug er steget.

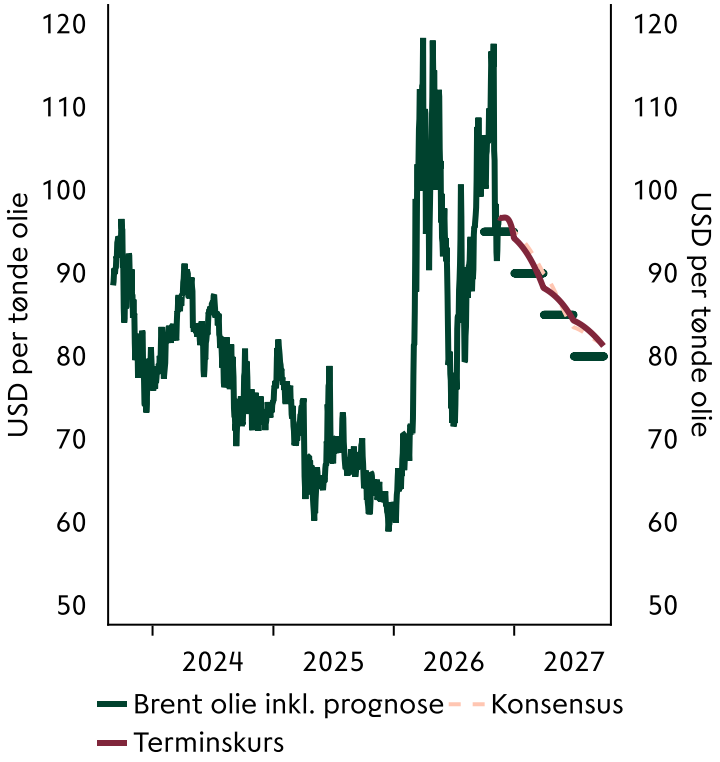
Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



Note: Månedsprognose opdateres dagligt, mens den langsigtede sæsonprognose kun opdateres en gang per måned.
10-års normalen anvendes som reference for at afspejle de seneste års varmere temperaturregime.
Kilde: Macrobond, Bloomberg L.P., ECMWF & Jyske Bank

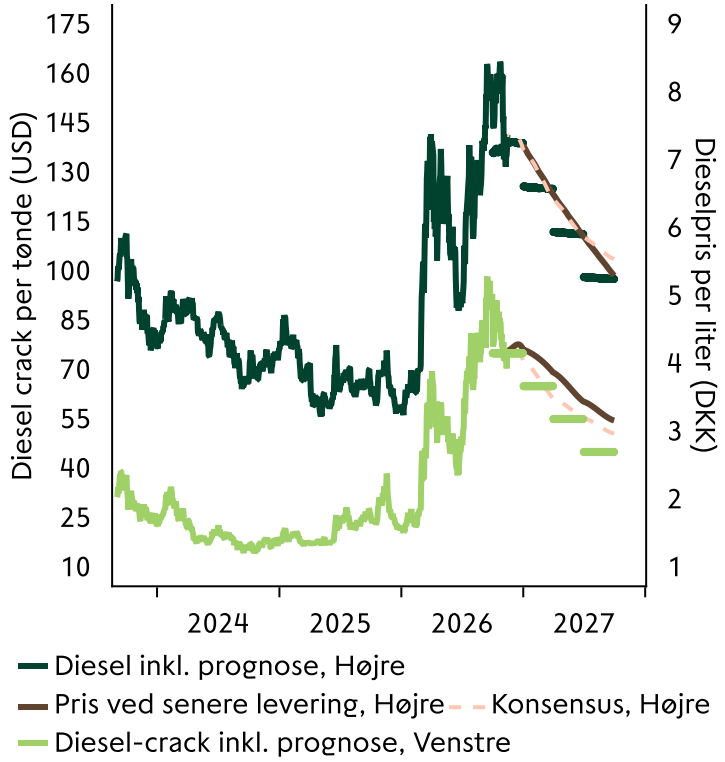
Prisprognoser

Brent råolie



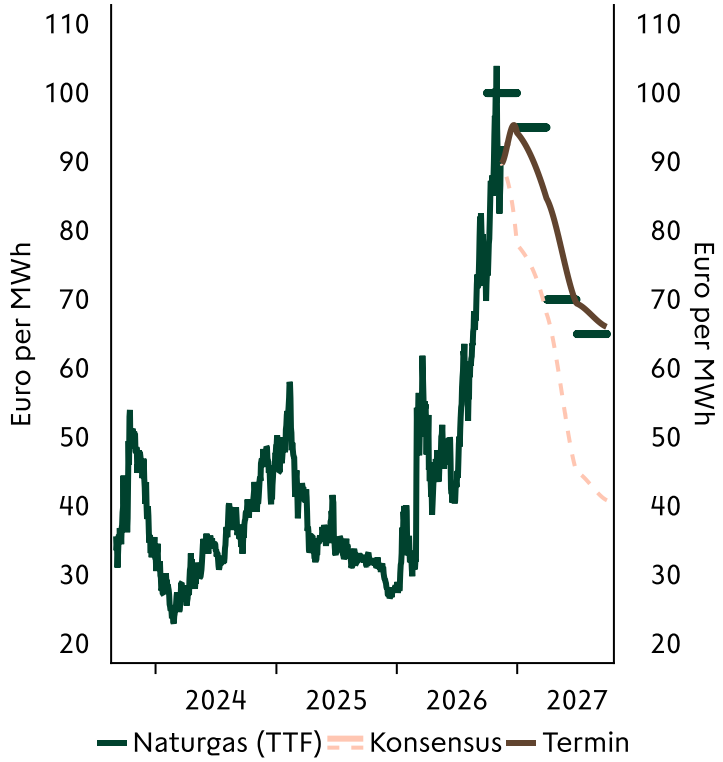
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

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

E-mail: Lars.Tragstrup@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8216
Mobil: +45 2280 7826



Mogens Pilgaard Sørensen,
Senior Sales Manager

E-mail: mogs@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8268
Mobil: +45 6178 1306



Rasmus Moesgaard,
Sales Manager

E-mail: rmoe@jyskebank.dk
Telefon: +45 8757 8217
Mobil: +45 2083 2055



Jan Bylov,
Energistrateg

E-mail: Jan.Bylov@jyskebank.dk
Telefon: +45 8989 7168
Mobil: +45 2275 1207

#1 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.
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 enkeltselskaber 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:

- 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 scenarioanalyse 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 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.

