Jyske Bank

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. **Brent råolie – Næste skaktræk i Mellemøsten efter valget**
   Den fysiske mangel på råolie er i vid udstrækning afløst af en logistikudfordring, hvor høje fragt- og forsikringsomkostninger understøtter priserne. Det afgørende spørgsmål er derfor ikke længere oliens tilgængelighed, men hvornår transporten igen kan ske sikkert, effektivt og til lavere omkostninger. Vi venter Brent omkring USD 110 i 4. kvartal 2026 og vigende til USD 85 i 3. kvartal 2027.

3. **Diesel – Ingen valggaver til Trump fra dieselmarkedet**
   Det globale dieselmarked er fortsat presset, men Europas lagre er stabile, og risikoen for fysisk mangel er lav. Hverken lagerfrigivelser eller mere russisk diesel ændrer situationen afgørende. Vi fastholder DKK 8 pr. liter i 4. kvartal 2026 og anbefaler en normal prissikring af 2027 og 2028 til omkring 25% - 40% lavere end dagens spot.

4. **Naturgas - Kulde på vej til at udfordre Europas gasbalance**
   Europas held med et mildt efterår skifter forventeligt nu til en koldere-end-normal november. Med lave gaslagre som udgangspunkt for vinteren, fremstår EU sårbar og ikke vel forberedt. Vi venter en stigende gaspris mod €100/MWh i 4. kvartal 2026, og vi anbefaler fortsat et normalt omfang af prissikring i overensstemmelse med finanspolitikken.

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
26. oktober 2026

Brent råolie

Næste skaktræk i Mellemøsten efter valget

Den fysiske mangel på råolie er i vid udstrækning afløst af en logistikudfordring, hvor høje fragt- og forsikringsomkostninger understøtter priserne. Det afgørende spørgsmål er derfor ikke længere oliens tilgængelighed, men hvornår transporten igen kan ske sikkert, effektivt og til lavere omkostninger. Vi venter Brent omkring USD 110 i 4. kvartal 2026 og vigende til USD 85 i 3. kvartal 2027.

Aktuel markedssituation

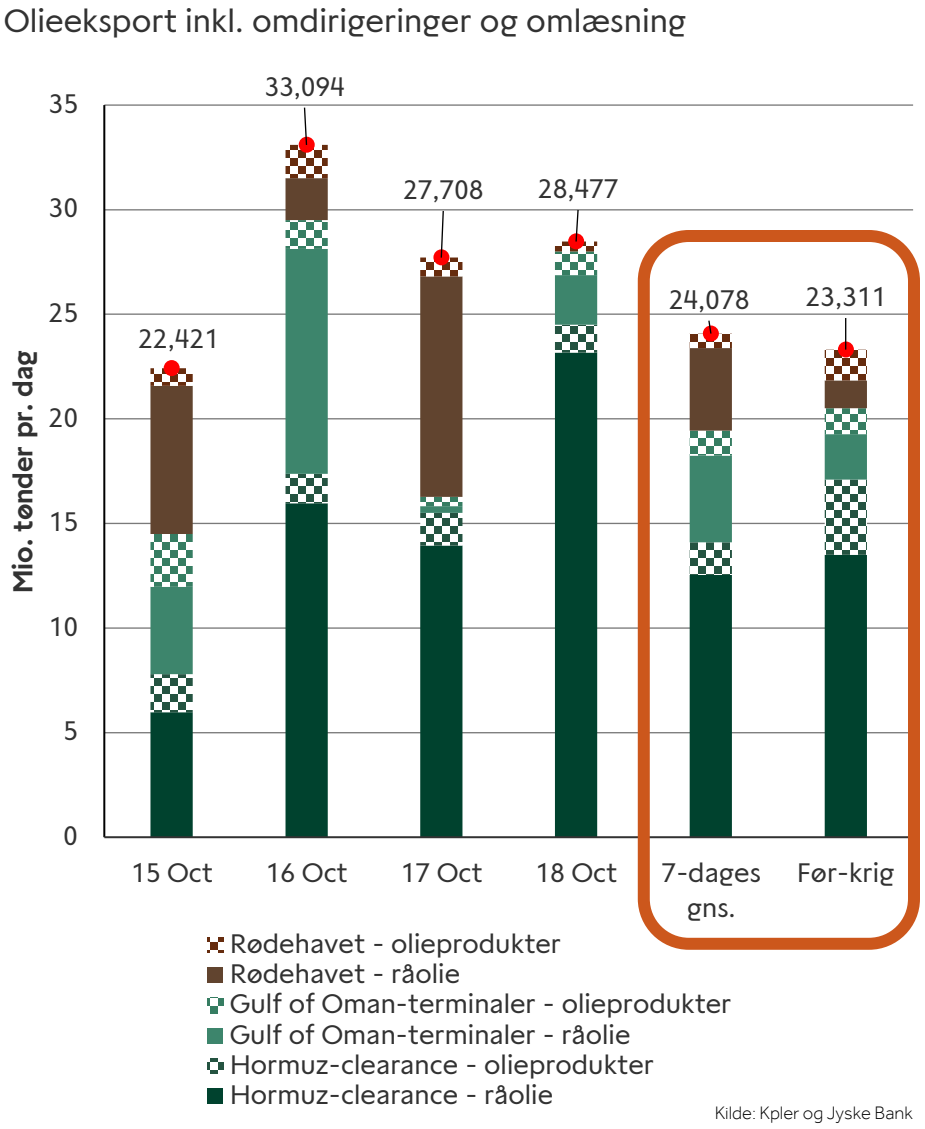
Det anerkendte analysebureau Kpler, som benytter satellitbaseret overvågning af de faktiske olieflows fra Mellemøsten, rapporterer nu en fuld normalisering af eksporten, se figur. Irans intensiverede droneangreb på skibstrafikken har således ikke stoppet hverken statsejede olietankere eller risikovillige skibsejere, som fortsat inkasserer gevinsten fra enorme fragtrater. Alene tre ture gennem Hormuzstrædet kan pt. betale for indkøbet af en ekstra brugt olietanker. **Hvad betyder det for os?**

Den fortsatte normalisering af eksporten indikerer, at Iran enten ikke ønsker eller aktuelt ikke besidder evnen til varigt at reducere de samlede olieeksporter fra Golfen. En fastholdt normalisering er dog fortsat afhængig af USA's villighed til at beskytte skibstrafikken trods betydelige omkostninger, og næste større skridt fra amerikansk side kommer næppe før midtvejsvalget i USA næste måned. Mens den globale produktion af raffinerede produkter fortsat er presset, vurderer vi, at **der næppe længere er et egentligt underskud af råolie**. Udfordringen er ikke mangel på råolie, men en mindre effektiv transportkæde præget af mangel på tonnage, omlæsninger, længere sejlruter samt høje fragt- og forsikringsomkostninger. Det er disse forhold, der holder slutpriserne høje. Usikkerheden om USA's fortsatte beskyttelse af skibstrafikken – kombineret med eksorbitante transportomkostninger – kræver fortsat en høj prissætning af leveringssikre Brent. Vi fastholder derfor prognosen for **Brent i 4. kvartal 2026 på USD 110** og forventer Brent omkring **USD 85 i 3. kvartal 2027**, i takt med indregningen af en gradvis normalisering af olietransporten.

Hvad holder vi øje med

Iran står på randen af økonomisk ruin, mens olieeksporten fra det øvrige Mellemøsten igen peger mod normale niveauer. Det centrale spørgsmål er derfor ikke længere, om verden kan producere tilstrækkelig råolie, men hvornår transporten igen kan ske med lavere risiko, lavere forsikringsomkostninger og en mere normal udnyttelse af den globale tankflåde.

Normalisering af Mellemøstens olieeksport



Kilde: Kpler og Jyske Bank

Diesel

Ingen valggaver til Trump fra dieselmarkedet

Det globale dieselmarked er fortsat presset, men Europas lagre er stabile, og risikoen for fysisk mangel er lav. Hverken lagerfrigivelser eller mere russisk diesel ændrer situationen afgørende. Vi fastholder DKK 8 pr. liter i 4. kvartal 2026 og anbefaler en normal prissikring af 2027 og 2028 til omkring 25% - 40% lavere end dagens spot.

Aktuel markedssituation
Verdens olieraffinering lider under krigen i Europa, konflikten i Mellemøsten og flere eksportrestriktioner i Asien. Estimaterne går på en nedgang på mellem 5-10 mio. tønder olie per dag (se figur og her), som medvirker til et underskud af raffinerede olieprodukter på globalt plan, og meget høje dieselpriser i Europa. Hverken IEA-landenes lagerfrigivelser eller den nye russiske dieselaftale (her) er store eller vedvarende nok til at vende et presset globalt produktmarked.

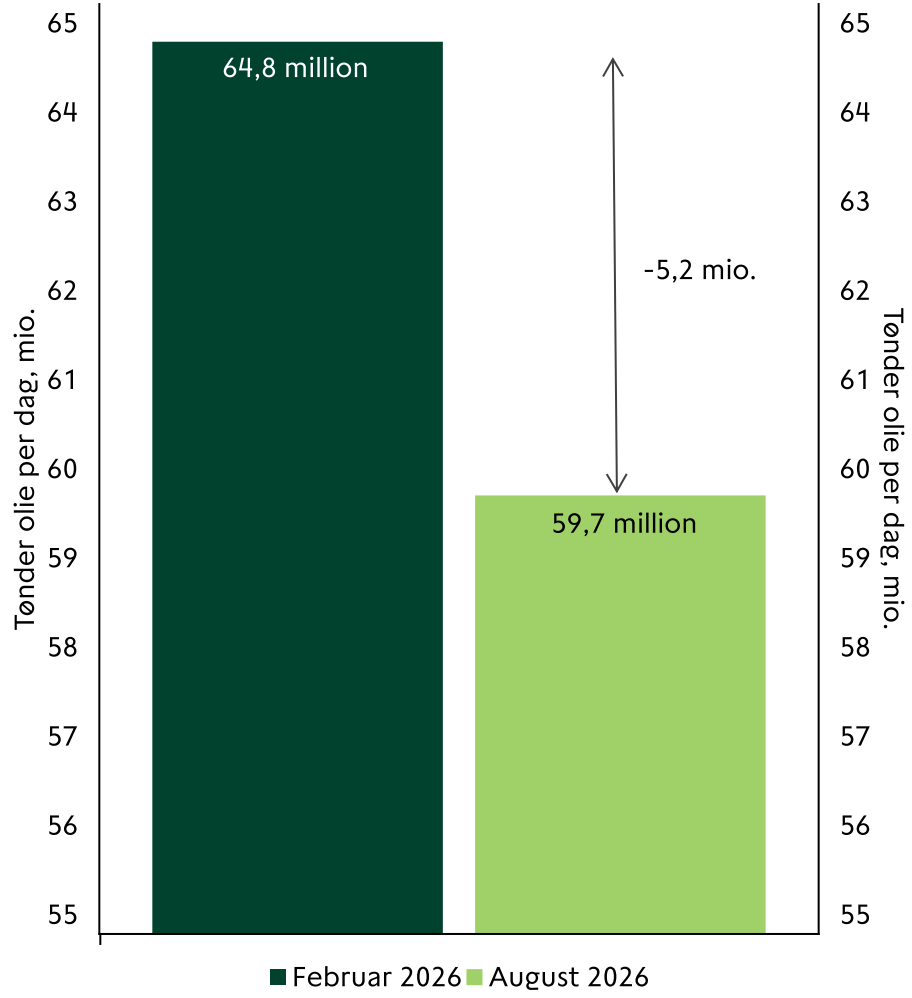
Vi vurderer ufortrødent, at EU næppe står i fare for fysisk mangel på diesel denne vinter. EU raffinerer selv omkring 95% af sit dieselbehov og råder over diesellagre svarende til omtrent 80 dages forbrug (Danmark 115 dage). Og de ugentligt rapporterede diesellagre i Holland (ARA) er tilbage oppe på niveauet fra juni. Selv et bortfald af importen (de resterende 5%) kan derfor håndteres over meget lang tid. **Den største potentielle risiko er råolie til Europas raffinaderier.** EU's import er dog spredt over USA (20%), Kasakhstan (14%), Norge (12%), Libyen (11%), Saudi-Arabien (7%) og øvrige leverandører (36%). **I vores øjne er risikoen for egentlig råoliemangel i Europa derfor lav, mens dyrere og mere sårbar transport fortsat er en væsentlig risiko.**

Vi fastholder dieselprognosen på DKK 8 pr. liter i 4. kvartal 2026 og et efterfølgende fald mod DKK 5,60 i 3. kvartal 2027. Vi anbefaler fortsat at fokusere prissikringen mod 2027 og 2028, hvor CAL27 og CAL28 handles 25-40% under dagens spotpris.

Hvad holder vi øje med
Lav raffinering og lav dieseleksport fra Mellemøsten og Rusland møder lagerfrigivelser fra IEA-landene. Europas diesellagre er fortsat stabile. Et fald i råolieimporten vil mindske dieselraffineringen, mens lavere konfliktniveau omkring Rusland/Ukraine og Mellemøsten vil øge dieseludbuddet. En kold vinter vil omvendt øge efterspørgslen og presse det i forvejen stramme dieselmarked.

Verdens raffinering stadig begrænset

Proxy verdens raffinaderigennemstrømning februar 2026 versus senest



Note: Alle lande er ikke inkluderet i JODI-database.
Kilde: Macrobond, JODI (Joint Organizations Data Initiative) & Jyske Bank

Naturgas

Kulde på vej til at udfordre Europas gasbalance

Europas held med et mildt efterår skifter forventeligt nu til en koldere-end-normal november. Med lave gaslagre som udgangspunkt for vinteren, fremstår EU sårbar og ikke vel forberedt. Vi venter en stigende gaspris mod €100/MWh i 4. kvartal 2026, og vi anbefaler fortsat et normalt omfang af prissikring i overensstemmelse med finanspolitikken.

Aktuel markedssituation

Den europæiske gasbalance ser umiddelbart komfortabel ud, da det milde efterårsvejr har holdt gasforbruget nede, og lagerindstrømning har kunnet fortsætte. Gaslagrene er blevet løftet til lidt mindre lave 75% (normal 92%), selv om både import og egen produktion er lavere end sidste år. Men **det europæiske "held" varer ikke ved**. Den seneste vejrprognose peger på lavere temperaturer i store dele af Europa den kommende måned – lavere end de sidste 10 års normalvejr, se figur. Hvis vejret udvikler sig som ventet af metrologerne (ECMWF), vil forbruget af naturgas til opvarmning stige, og vækst i lagrene vil vende til et lagertræk. **Europa er nu på vej ind i vinteren med lavere lagre end normalt, og en koldere end normal november er på vej.**

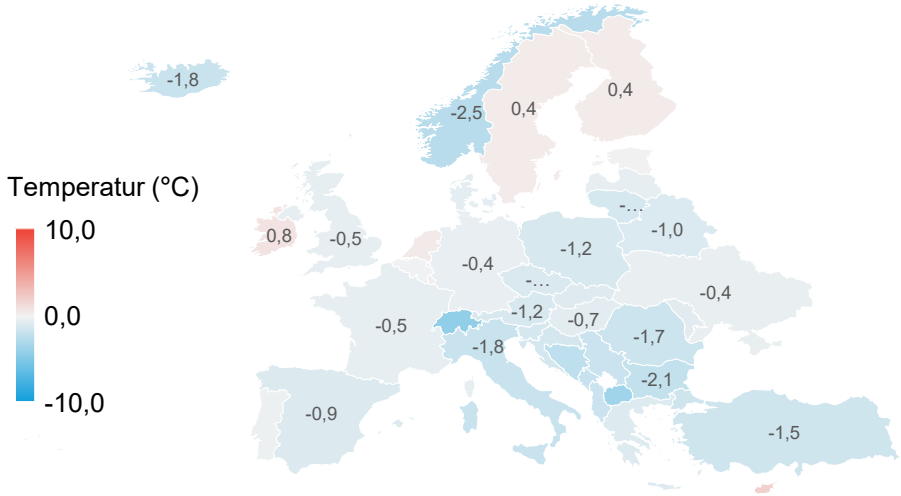
Markedet er bevidst om de lave gaslagre og risikoen for en meget kold vinter, men selv en normal vinter kan være nok til at øge efterspørgslen efter gas mærkbart og presse de lave gaslagre… i en situation, hvor verdens største leverandør af LNG (Qatar Energy) stadig ikke kan leverer som aftalt pga. krisen i Mellemøsten. Det er absolut ikke givet, at EU "blot" kan importere mere LNG fra USA, hvis vinteren bliver kold. Asien kæmper intensivt med om USA's LNG-eksport.

Vi venter en prisstigning mod €100/MWh i 4. kvartal 2026. I første halvår 2027 indregner vi en gradvis lempelse af den globale gasbalance, som kan sende priserne ned mod €55/MWh i 3. kvartal 2027.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten fortsætter, og LNG-eksporten fra regionen er kraftigt reduceret. En normalisering af Qatars meget store LNG-eksport er afgørende for udsigten til lavere gaspriser i 2027. En mild europæisk vinter kan reducere gasforbruget til opvarmning, begrænse trækket på lagrene og dermed mindske behovet for meget høje priser for at skabe balance via en lavere efterspørgsel.

Europa: koldere end normalt vejr i november



Figuren viser afvigelsen fra 10-års normaltemperaturen

Vintervejret

Sæsonprognosen for vinteren bliver udfordret allerede nu

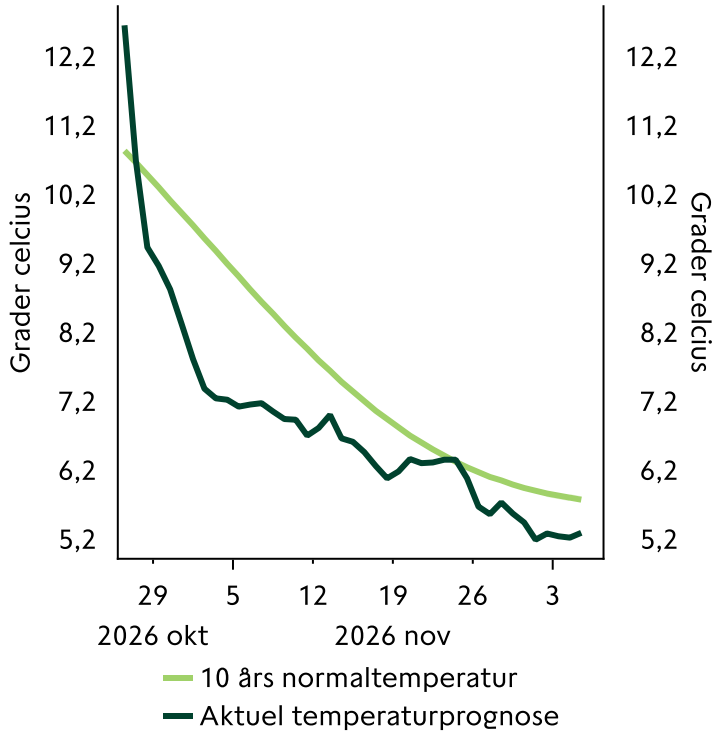
Sæsonmodellerne for vintervejret har samlet set peget mod en mildere vinter end normalt i Europa. Samtidig udvikler et meget kraftigt El Niño sig i Stillehavet, og det vejrfænomen ventes at toppe omkring årsskiftet, hvorefter det gradvist aftager.

El Niño afgør dog ikke Europas vintervejr alene. De seneste sæsonprognoser peger på ændringer i de atmosfæriske cirkulationsmønstre gennem vinteren. En mild vinter som helhed kan derfor stadig indeholde kortere perioder med markant kulde og højere gasforbrug.

Men november-prognosen siger koldere-end-normal. Klimaforandringerne løfter normaltemperaturen, og vi benytter 10-årstemperaturen som den "nye normal". Den seneste nye månedsprognose for Nordvesteuropa peger på lavere temperaturer end normalt, se figur. **Hvad betyder det for os?**

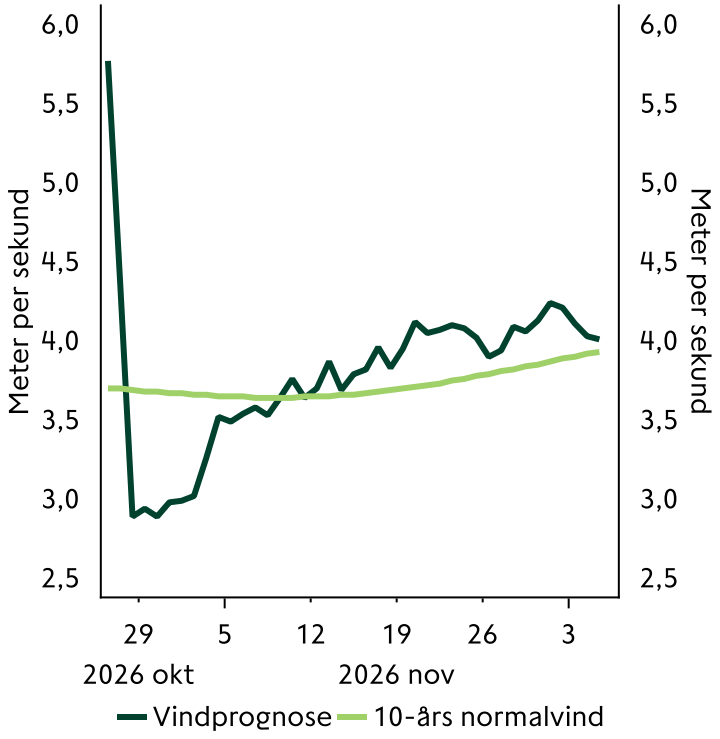
Langtidsprognoser/sæsonprognoser er forbundet med stor ustabilitet, men er naturligvis det bedste, som vejrmodellerne kan levere. Desværre udfordrer den oftere opdaterede månedsprognose sæsonprognosens kald om en mild start på vinteren. November har nu en højere sandsynlighed for at blive koldere end normal – og ikke en mild start på vinteren. Gasforbruget kan derfor blive løftet!

Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

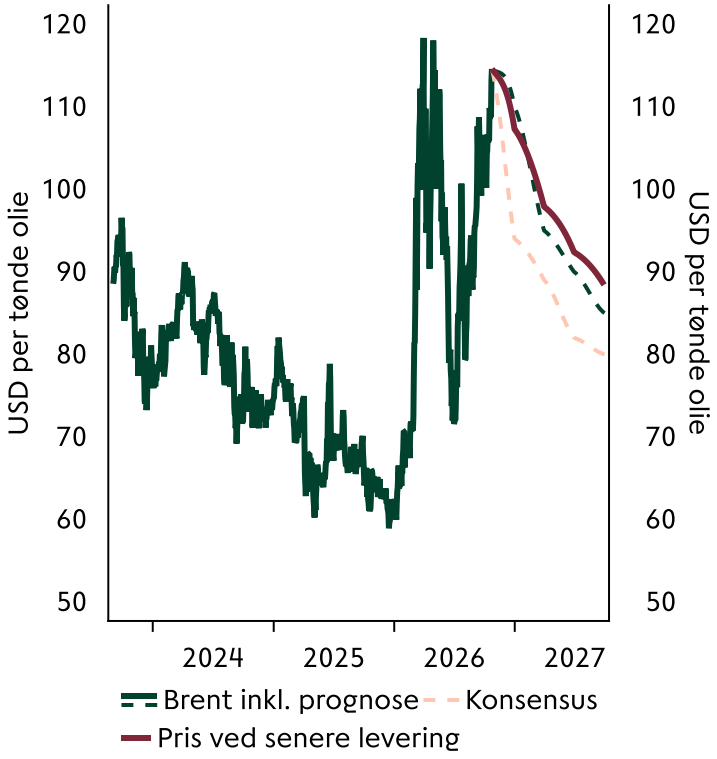
Vindudsigt for Nordvesteuropa (vindhastighed)



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

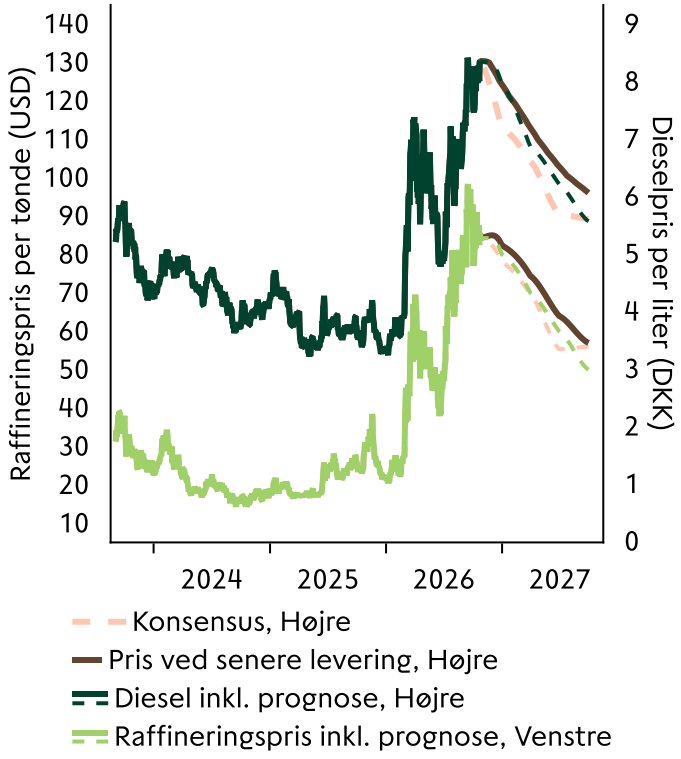
Prisprognoser

Brent råolie



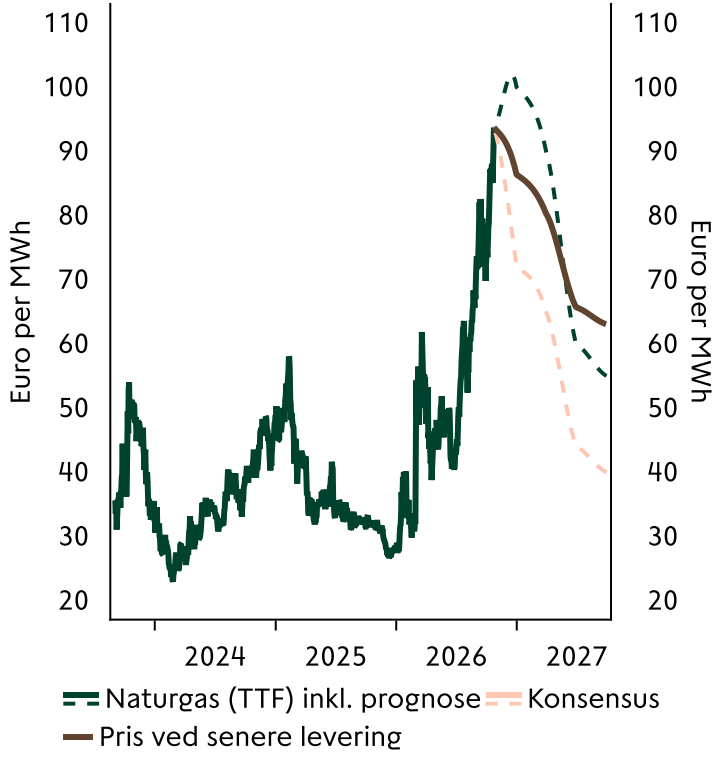
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

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 USA	Råolielagre i ARA Renteannoncering (Fed) Olielagre (EIA)	Onsdag	
EU EU EU USA	Energiministre mødes om energisikkerhed Renteannoncering (ECB) 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.

