

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. Brent råolie – Glem politikerne og fokusér på olieflowet

Oliemarkedet spejder forgæves efter troværdige politiske udmeldinger om konflikten i Mellemøsten – alt bliver sagt, alt bliver ændret. Kortet er ikke terrænet, og vi fokuserer nu alene på det faktiske flow af olie gennem Hormuzstrædet og omdirigeringen af olie især via Det Røde Hav. Mellemøstens olieeksport er reduceret til omkring 9 mio. tønder per dag, og vi løfter Brent-prognosen til \$85 for 3. kvartal før lavere i 2027.

3. Diesel – Se langt ud og få lavere prissikring

Udfordringerne hober sig op på dieselmarkedet, hvor alt er fokuseret på ukontrollerbare geopolitiske beslutninger hos Trump, Teheran, Putin og Ukraine. De frie markedsmekanismer sætter ikke dieselprisen, og risikoen for virksomheden er, at den ikke ser tilstrækkeligt langt fremad. Dagsprisen er meget høj, og vi anbefaler at fokusere på 2027 og 2028, hvor priserne til risikoafdækning er lave og attraktive i vores øjne.

4. Naturgas – Europa må betale høj gaspris i længere tid

Europa lider under manglende gasindkøb fra de forpligtede operatører af vores gaslagre, og konflikten fortsætter i Mellemøsten. Verdens gasbalance strammer til mod vinteren, og Europa må betale en højere gaspris i længere tid for hurtigt at tiltrække mere amerikansk LNG. Vi løfter gasprognosen for 3. og 4. kvartal til hhv. €60 og €55, og vi anbefaler et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

5. Vejrprognose

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](https://www.linkedin.com/in/janbylov)

17. august 2026





Brent råolie

Glem politikerne og fokusér på olieflowet

Oliemarkedet spejder forgæves efter troværdige politiske udmeldinger om konflikten i Mellemøsten – alt bliver sagt, alt bliver ændret. Kortet er ikke terrænet, og vi fokuserer nu alene på det faktiske flow af olie gennem Hormuzstrædet og omdirigeringen af olie især via Det Røde Hav. Mellemøstens olieeksport er reduceret til omkring 9 mio. tønder per dag, og vi løfter Brent-prognosen til \$85 for 3. kvartal før lavere i 2027.

Aktuel markedssituation

Et løst aftalememorandum mellem USA og Iran om de videre fredsforhandlinger faldt hurtigt til jorden i juli, og det efterfølgende – nærmest sædvanlige – mønster med militære angreb, gengældelse, beskyldninger og vilde krav er fulgt lige siden. **Hvor efterlader det os?**

Offentlige politiske og diplomatiske udmeldinger er ikke værd af træffe beslutninger på basis af – alt for ofte har de vist sig utroværdige, eller de bliver omgjort få timer senere. Mantraet må i stedet være, at det afgørende er, hvad der sker i virkeligheden, og ikke hvad der bliver sagt af de politiske beslutningstagere i begge lejre. **Vi vurderer, at det i praksis betyder fuld fokus på olie-flowet gennem 1) Hormuzstrædet og 2) omdirigeringer.**

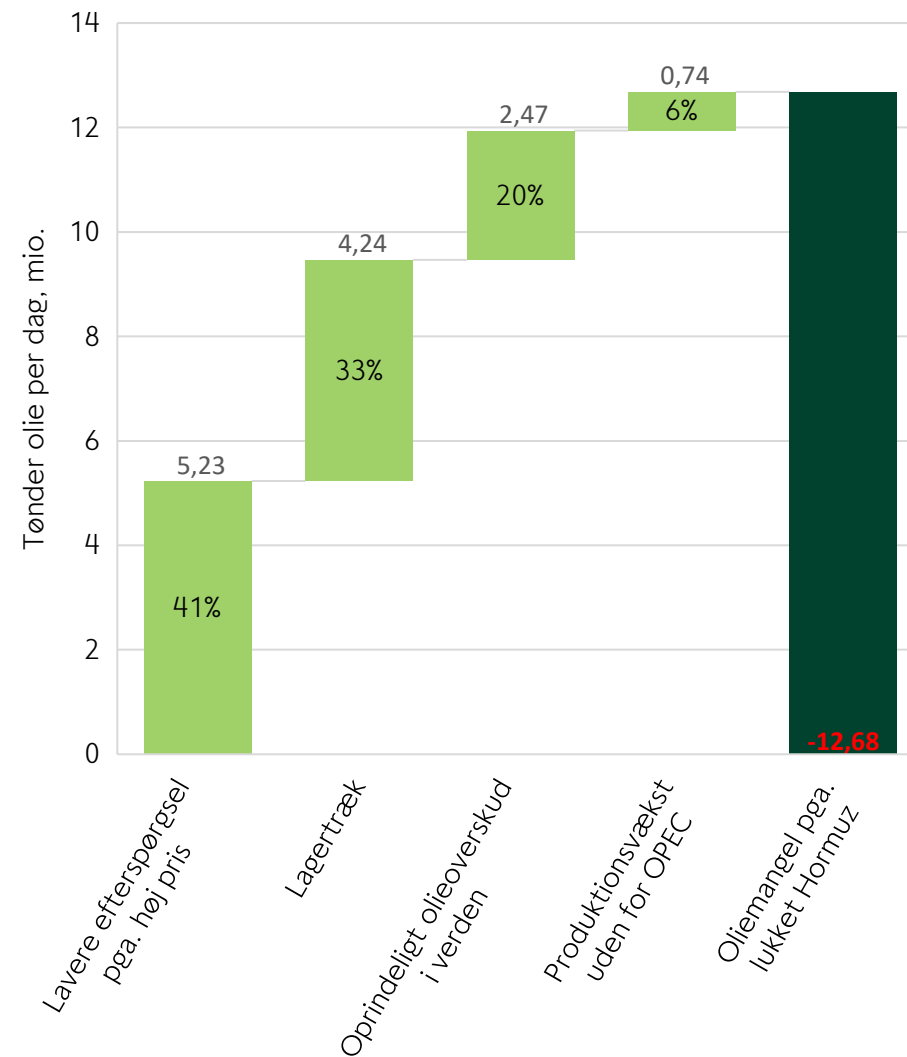
Den øvelse er særdeles vanskelig, da trafikken gennem Hormuzstrædet og omdirigeret olie ud af Det Røde Hav i stigende grad sker med al elektronik (AIS m.m.) slukket for at udgå/minimere iranske og Houthi-angreb på tankskibene. UAE har gjort denne eksporttrafik til sin specialitet (støttet af USA's militær), mere [her](#). Den reelle olieeksport fra Mellemøsten lider, men den har efter al sandsynlighed et betydende omfang, om end USA's energiminister nok overdriver med 15 mio. tønder olie per dag ([her](#)). Satellit-analyser indikerer tættere på 9 mio. tønder olie per dag (36% af normalen). **Vi indregner nu først et globalt overskud af olie fra 4. kvartal 2026.**

Samlet løfter vi Brent-prognosen for 3. kvartal til \$85 (tidl. \$80) og derefter vigende mod \$65 i 2. kvartal 2027.

Hvad vi holder øje med

Vi indregner, at verdens olieproduktion og eksport leder til et overskud fra 4. kvartal 2026. Vi venter, at Iran & Oman ultimativt opnår en accept af betaling for services gennem Hormuzstrædet, og afledt heraf investeringer i kapacitet til olieomdirigeringer fra øvrige olieproducenter i Mellemøsten. Vi følger tillige nøje sanktionspresset mod Rusland og Ukraines succesfulde angreb på russisk olieinfrastruktur.

Verden tilpasser sig krisen i Mellemøsten



Note: Samlet ændring netto omdirigeringer i marts – juli (152 dage).
Kilde: JPM & Jyske Bank



Diesel

Se langt ud og få lavere prissikring

Udfordringerne hober sig op på dieselmarkedet, hvor alt er fokuseret på ukontrollerbare geopolitiske beslutninger hos Trump, Teheran, Putin og Ukraine. De frie markedsmekanismer sætter ikke dieselpriisen, og risikoen for virksomheden er, at den ikke ser tilstrækkeligt langt fremad. Dagsprisen er meget høj, og vi anbefaler at fokusere på 2027 og 2028, hvor priserne til risikoafdækning er lave og attraktive i vores øjne.

Aktuel markedssituation

Kollapset af juni månedens aftalememorandum mellem USA og Iran bremser Mellemøstens eksport af bl.a. diesel hvortil kommer, at Ukraines succesfulde angreb på russiske raffinaderier har halveret Ruslands eksport af olieprodukter inkl. diesel. Raffineringsprisen er nu rekordhøje \$75 oveni prisen for en tønde råolie på \$90.

Drivkræfterne for dieselpriisen er politisk drevet (Ruslands invasion af Ukraine & USA's angreb på Iran) – og ikke fundamentale frie markedsmekanismer. Konsekvensen er, at alle beslutninger (vores prognose såvel som faktisk risikoafdækning) ofte bliver reaktive på geopolitiske hændelser. Vi har ingen indsigt i næste politiske sats af Donald Trump, Irans topledelse, Rusland eller Ukraine.

Det er vores vurdering, at **begge konflikter har en lav sandsynlighed for en snarlig løsning** og dermed, at raffineringsprisen forbliver usædvanlig høj og langt fra normalen. Vi løfter derfor vores prognose for raffineringsprisen, og vi forventer nu, at dieselpriisen **"kun" vil falde mod DKK 4,21** (tidl. DKK 3,86) i **2. kvartal 2027**.

Til prissikring anbefaler vi at se helt ind i 2027 og 2028, hvor øjeblikkets konfliktniveauet bliver indpriset i et begrænset omfang. Det betyder også, at CAL27 og CAL28 er attraktive med en pris på hhv. DKK 5,00 og DKK 4,40... langt under dagsprisen på DKK 6,90. Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring ift. til finanspolitikken.

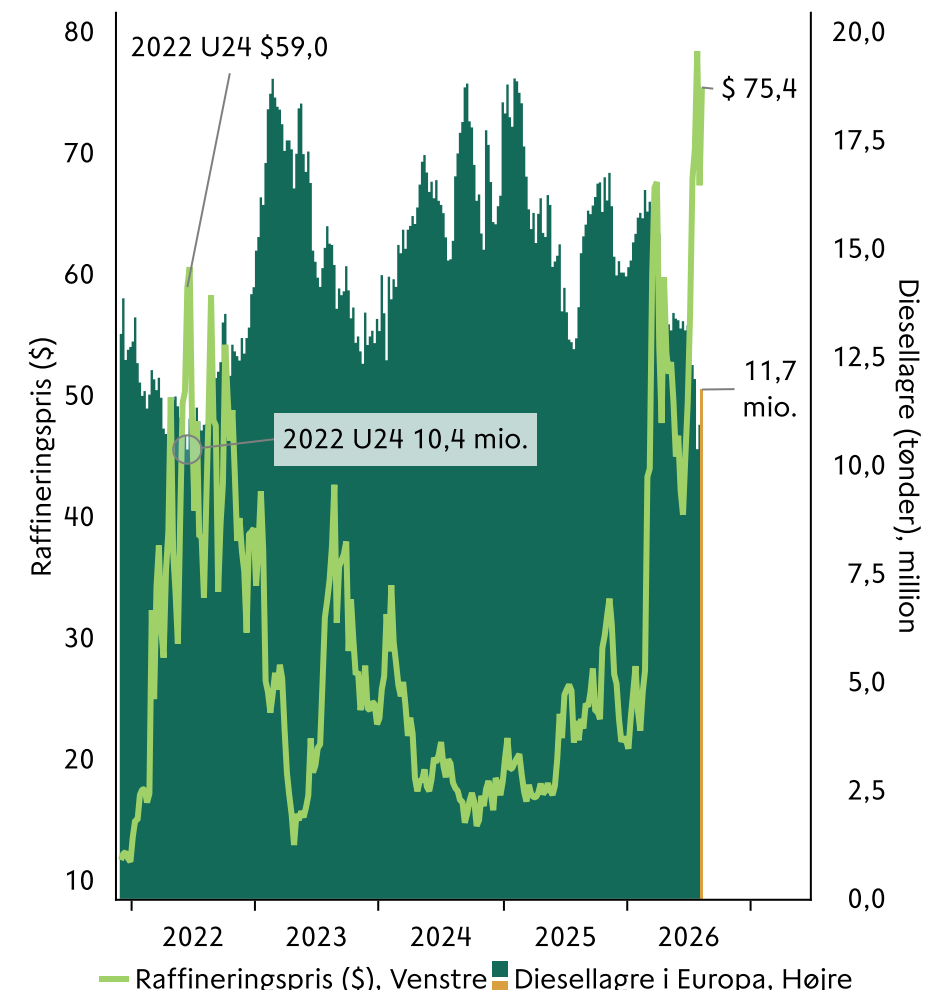
Hvad vi holder øje med

Genåbningen af Hormuzstrædet er stoppet - aftalememorandumet er faldet til jorden, men der foregår en vis diplomatisk aktivitet. Raffinaderivedligeholdelse, eksportproblemer i Mellemøsten og Rusland, og lave produktlagre i USA og Asien, er egne udfordringer for diesel. I Europa er diesellagrene nu så lave som efter Ruslands invasion af Ukraine, men næppe så lave, at diesel bliver en decideret mangel i den kommende vinter.

Diesellagre lave... som efter Ruslands angreb i -22

Kommercielle dieselolieagre i Europa (ARA)

(seneste lagerdata fra 13. august 2026)



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



Naturgas

Europa må betale høj gaspris i længere tid

Europa lider under manglende gasindkøb fra de forpligtede operatører af vores gaslagre, og konflikten fortsætter i Mellemøsten. Verdens gasbalance strammer til mod vinteren, og Europa må betale en højere gaspris i længere tid for hurtigt at tiltrække mere amerikansk LNG. Vi løfter gasprognosen for 3. og 4. kvartal til hhv. €60 og €55, og vi anbefaler et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

Aktuel markedssituation

Efter sammenbruddet af aftalememorandumet mellem USA og Iran, og nye militære angreb, har verdens største LNG-eksportør, Qatar Energy, igen stoppet forsøgene på at sende LNG-tankskibe gennem Hormuzstrædet. Modsat olie, er der ingen forlydender eller satellitdata om LNG-transport gennem Hormuzstrædet, og der eksisterer ingen mulige transportalternativer. **Qatar er igen i fare** for at fylde egne gaslagre, og derigennem stoppe produktionen og nedlukke omdannelsen til flydende LNG-gas... og **ultimativt en endnu senere genstart**.

Den globale gasbalance strammer igen, og konkurrencen om amerikansk LNG er intens. Den europæiske gaspris er løftet til niveauet €60 – et niveau, hvor asiatiske købere bliver presset på købekraften.

Europas gaspris er nu lidt mere attraktiv end den asiatiske (JKM), hvilket er et minimum for at tiltrække en stigende andel af amerikansk LNG-eksport. Desværre halter den europæiske genopfyldning af gaslagrene ufortrødent, og **Europas importtempo peger mod vinterlagre, som ikke når EU's ønskede minimum**, se figur.

Europas LNG-lagre (ca. 4%) har ingen betydende indflydelse for de vigtige undergrundslagre af naturgas, som er helt afgørende for at komme sikkert gennem vinteren... og evnen til at modstå en evt. kold vinter eller produktionsnedbrug i f.eks. USA og Norge. **Europa har hastigt brug for mere LNG fra USA!**

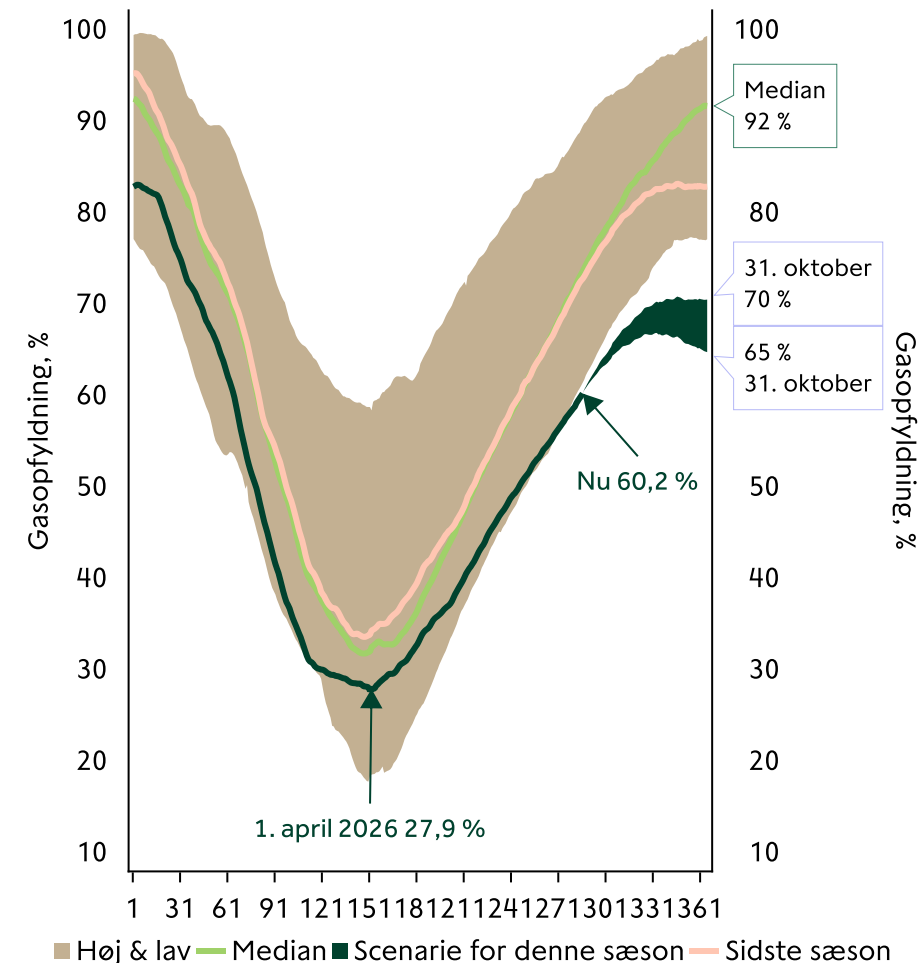
Vi løfter naturgasprognosen for 3. og 4. kvartal til hhv. €60 og €55 (hhv. +€10 og +€7), mens vi fastholder 2. kvartal 2027 på €40. Vi anbefaler samtidig et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten fortsætter, og LNG-eksporten er næsten helt bremset op. Jo længere konflikt og Qatar Energi må igen nedlukke omdannelsen til LNG... og dermed en endnu senere genstart af eksporten. Genopbygningen af Europas vinterlagre forløber ikke planmæssigt, og det kan lede til forceret LNG-køb.

Tøven med tidlig gasindkøb betyder højere pris

Sæsonkorrigerede lagre i EU (AGSI) siden 2017.



Note: Scenarie er "sidste sæson & tillagt senest importafvigelse forlænget for resten af sæson". Sæson fra 1. november til 31. oktober.
Kilde: Macrobond, Gas Infrastructure Europe (GIE) & Jyske Bank

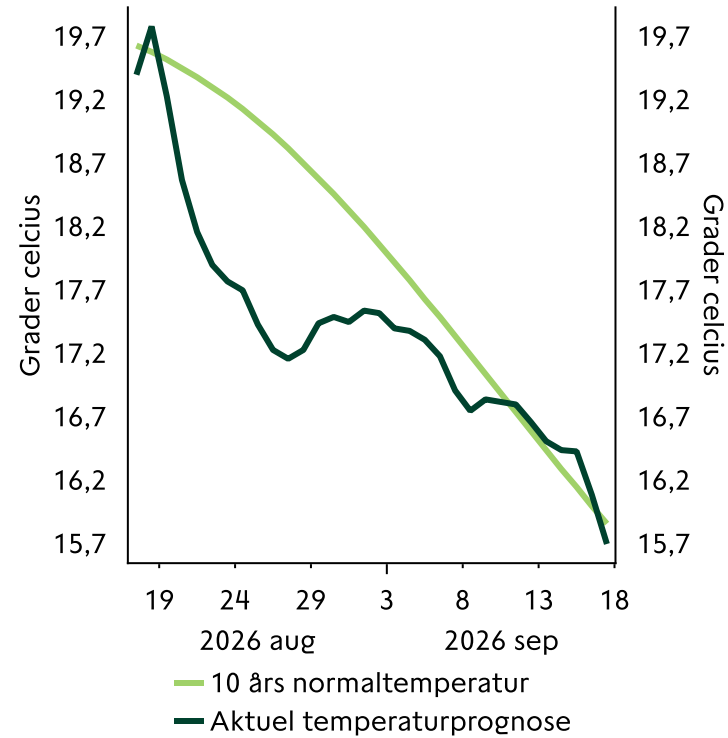


Vejrprognose

Sommeren toppe nu, årets høst er fremskreden og vejrprognoserne peger mod temperaturer under normalen... efter sidste uges hedebløge. Regnmængderne noget svingende for de næste par uger. Danske landmænd er tæt på at have en god og tør høst i hus, og vi venter ikke, at gasforbruget bliver særligt påvirket af vejret.

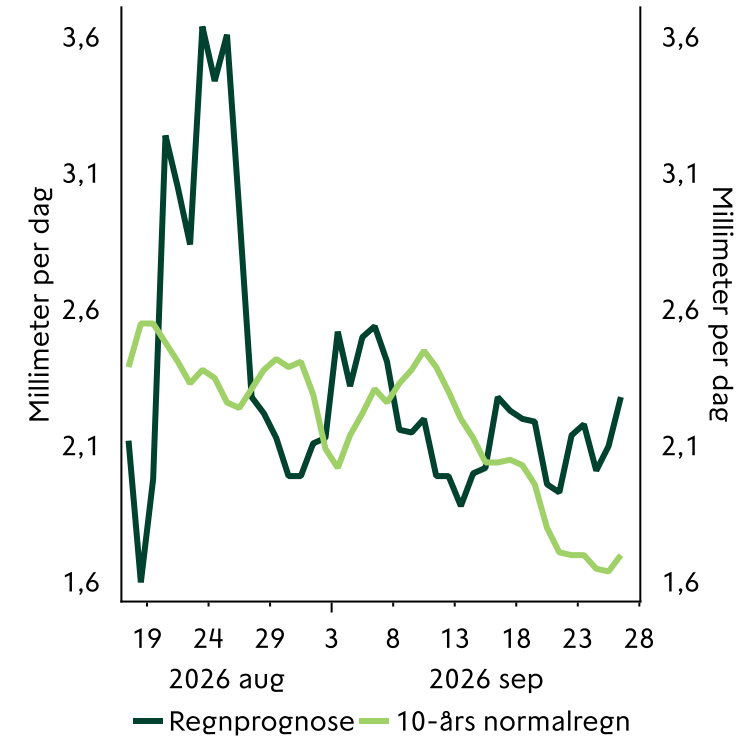


Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

Regnudsigt for Nordvesteuropa (mm)

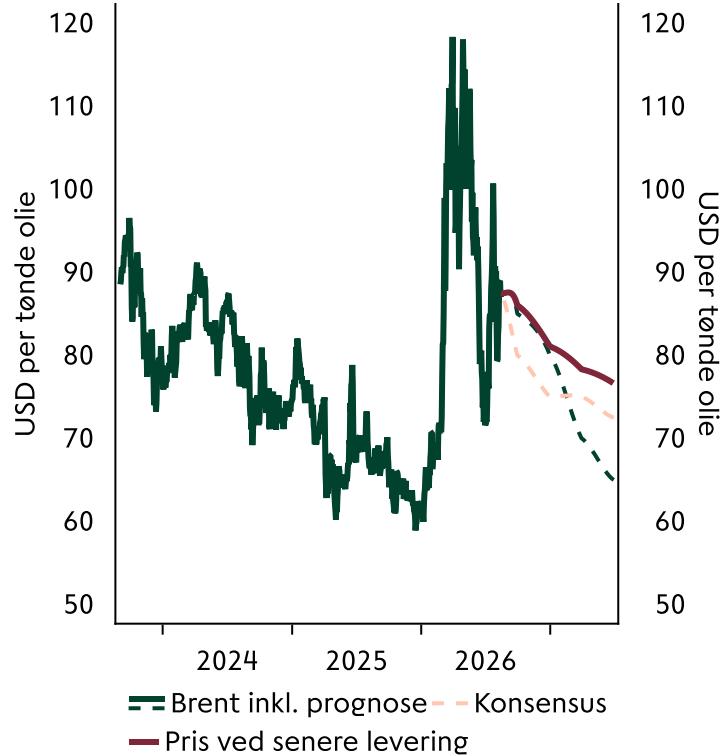


Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P.,
ECMWF & Jyske Bank



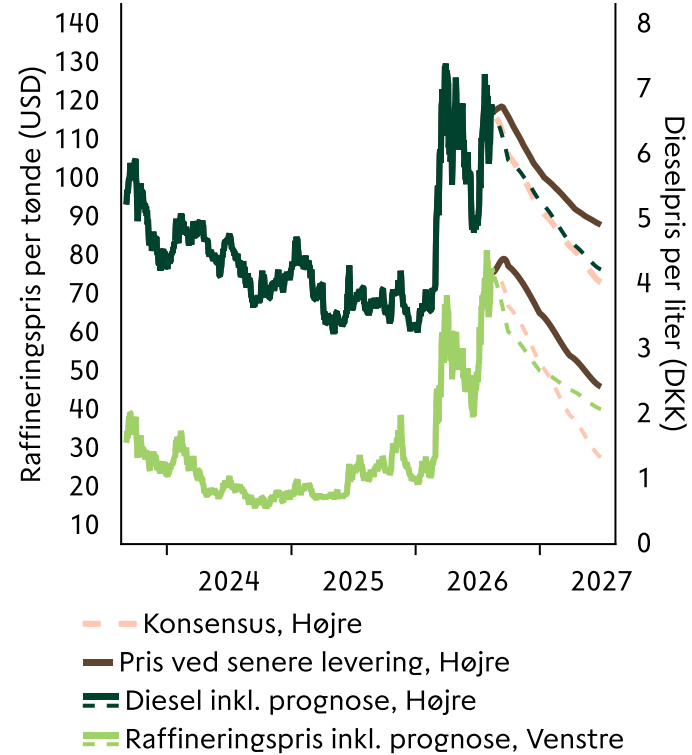
Prisprognoser

Brent råolie



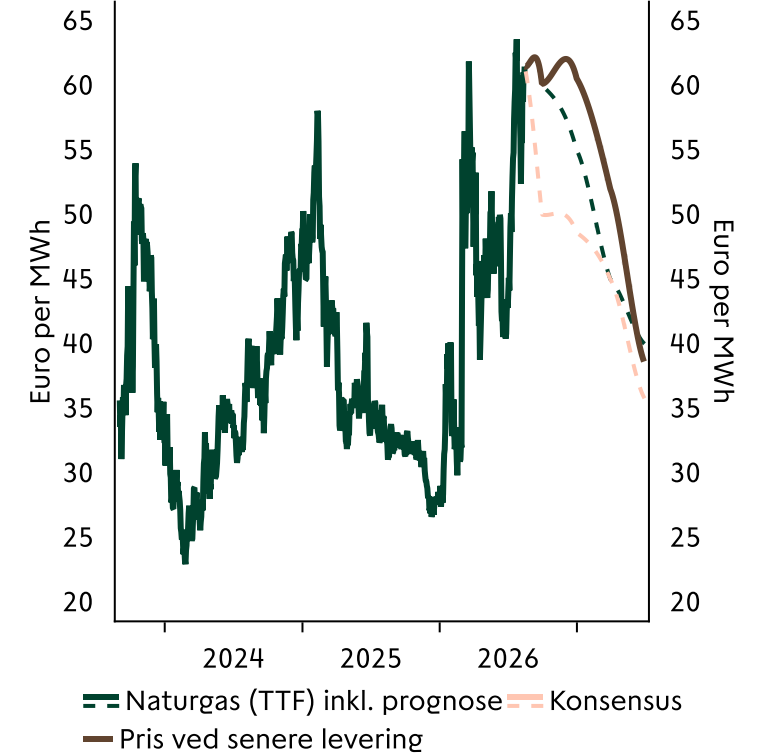
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

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	Råolielagre i ARA Olielagre (EIA)	Onsdag	
EU USA	Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
Europa EU USA USA	Ledende indikator (PMI) 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 samlet 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 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

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).

