

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. Brent råolie – Iran må snart slå til med nye angreb

Olieeksporten fra Mellemøsten nærmer sig normalen fra før krisen, og det sætter en top for Brent nær \$110. Den succesfulde olieeksport bringer samtidig Iran i en stadig mere desperat situation, fordi olieindtægterne stopper i november. Vi ser derfor en høj sandsynlighed for, at Iran vil gennemføre nye militære angreb for at genvinde forhandlingsstyrke. Prognosen for Brent lyder på \$90 i 4. kvartal og et fald til \$75 i 3. kvartal 2027.

3. Diesel - 180% risikovending fra mindre til mere diesel

Donald Trump har skiftet mening. Et eksportforbud er ikke længere på tegnebrættet. G7-landene har i stedet valgt at frigive olie fra de strategiske lagre. Risiciene har dermed, og helt usædvanligt, vendt fra mindre til mere diesel. Vi tager naturligvis konsekvensen og sænker prognosen for diesel til DKK 6,9 i 4. kvartal og DKK 5,1 i efteråret 2027. Fokusér prissikringen mod CAL27 og CAL28 og spar 20-35%.

4. Naturgas - Høj gaspris skal tiltrække mere LNG fra USA

Europæiske myndigheder er i stigende grad blevet opmærksomme på, at vinterens gaslagre er for lave. Tyskland har beordret gasindkøb, men Europa skal gøre mere for at sænke vinterens velkendte risici fra kulde og uventede leveranceproblemer. Europa må hæve gasprisen for at trække endnu mere amerikansk LNG til regionen, da eksportørerne ellers sender gassen til Asien. Vi venter en gaspris på €90 i 4. kvartal.

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)

5. oktober 2026





Brent råolie

Iran må snart slå til med nye angreb

Olieeksporten fra Mellemøsten nærmer sig normalen fra før krisen, og det sætter en top for Brent nær \$110. Den succesfulde olieeksport bringer samtidig Iran i en stadig mere desperat situation, fordi olieindtægterne stopper i november. Vi ser derfor en høj sandsynlighed for, at Iran vil gennemføre nye militære angreb for at genvinde forhandlingsstyrke. Prognosen for Brent lyder på \$90 i 4. kvartal og et fald til \$75 i 3. kvartal 2027.

Aktuel markedssituation

Den USA-beskyttede olietransport gennem Hormuzstrædet sammen med omdirigeringer via rørledninger uden om Hormuzstrædet har nu så stor succes, at **Mellemøsten i praksis eksporterer næsten lige så meget olie som før krisen**, se figur. Den G7-annoncerede frigivelse af olie mindsker tillige vinterrisici ([her](#)).

Vi ser to konsekvenser: 1) Irans forhandlingssituation nærmer sig det umulige. Det øger risikoen for, at Iran vælger desperate militære tiltag for at genvinde forhandlingsstyrke. 2) Fortsætter olieeksporten tæt på normalen, sætter det en top for olieprisen omkring \$110, fordi den "rigelige" olie fra Mellemøsten anløber Asien og Europa i løbet af de næste 10-20 dage.

Vi vurderer, at verdens oliebalance, altså forskellen mellem efterspørgsel og produktion, stadig ligger i underskud, og at dette underskud aftager.

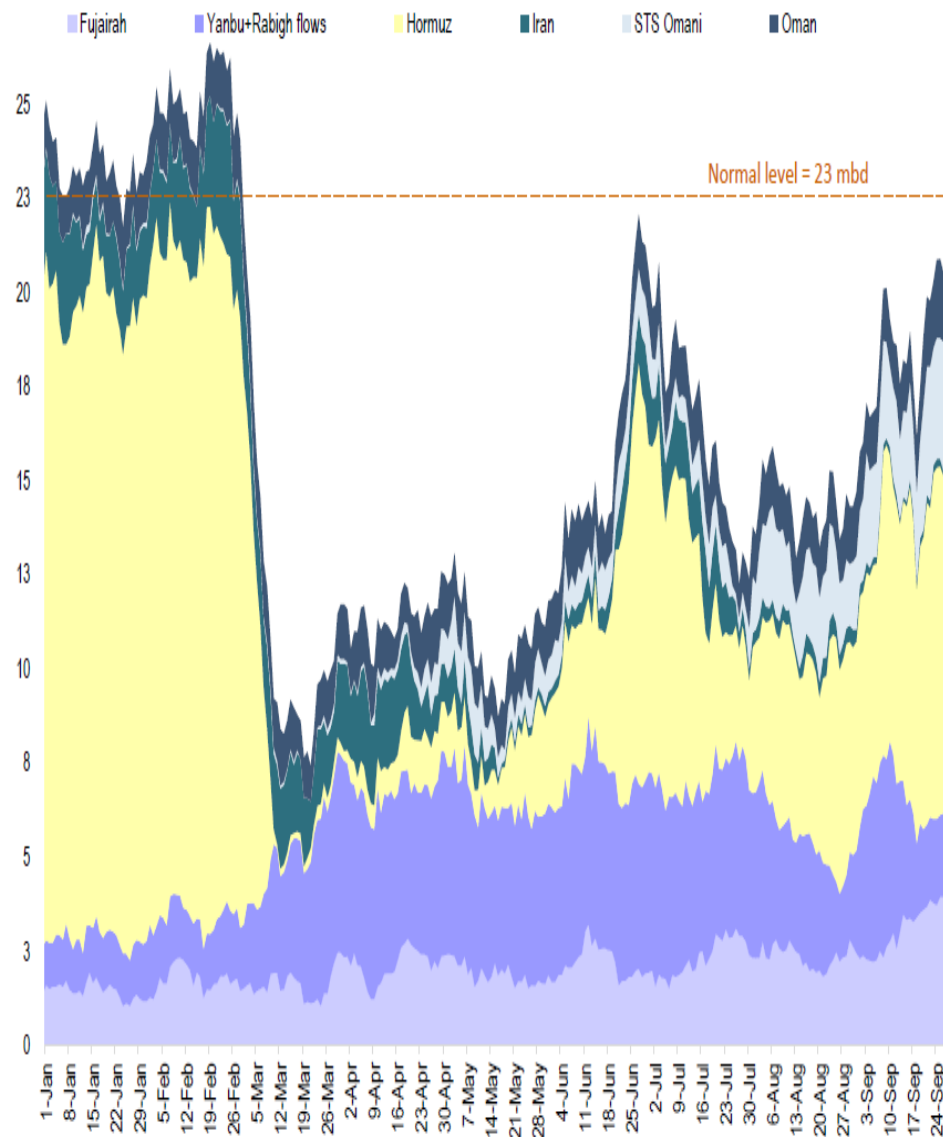
Oliemarkedets aktører skal altså prissætte Brent på baggrund af: 1) en høj sandsynlighed for nye iranske militære angreb for at genvinde en stærk forhandlingsposition, 2) en ustabil, men reel olieeksport, som nærmer sig normalen i Mellemøsten, og 3) et oliemarked i underskud, men sandsynligvis med et aftagende underskud.

Vi vurderer, at denne kompleksitet stadig kræver en høj, men ikke ekstremt høj, pris for Brent. Vores prognose for 4. kvartal lyder på \$90, hvorefter vi venter et fald mod \$75 i 3. kvartal 2027.

Hvad vi holder øje med

Vi indregner et olieoverskud fra foråret 2027. Iran står dog svagt i forhandlingerne på grund af den betydelige faktiske olieeksport fra Mellemøsten. Nye militære angreb fra Iran og iranskstøttede grupperinger fremstår sandsynlige. Irans olieindtægter ophører i november, så vinduet for nye iranske angreb fremstår kort. Vi følger også sanktioner mod Rusland og Ukraines fortsatte succes med angreb på russisk olieinfrastruktur.

Faktisk olieeksport fra Mellemøsten nær normalen





Diesel

180% risikovending fra mindre til mere diesel

Donald Trump har skiftet mening. Et eksportforbud er ikke længere på tegnebrættet. G7-landene har i stedet valgt at frigive olie fra de strategiske lagre. Risiciene har dermed, og helt usædvanligt, vendt fra mindre til mere diesel. Vi tager naturligvis konsekvensen og sænker prognosen for diesel til DKK 6,9 i 4. kvartal og DKK 5,1 i efteråret 2027. Fokusér prissikringen mod CAL27 og CAL28 og spar 20-35%.

Aktuel markedssituation

En bred vifte af politiske aktører og industrispecialister overbeviste Donald Trump om de mange negative konsekvenser af et amerikansk forbud mod dieleleksport. **Donald Trump ændrede taktik** og lagde i stedet politisk pres på EU for at få frigivet mere olie fra de store produktlagre i EU. **Det lykkedes med G7-landenes vedtagelse om at frigive 100 mio. tønder olie (råolie og olieprodukter) over de kommende 4 måneder.** Samtidig forlængede Rusland sit eksportforbud mod diesel, men det kom ikke som en overraskelse.

Trods udbredt frygt for dieselmangel, har EU ikke været i nogen reel farezone denne vinter. EU kunne håndtere et importtab fra både USA og Saudi-Arabien gennem 1) diesellagre på 355 mio. tønder, 2) højere udnyttelse af egen raffinering, 3) alternative leverandører og 4) energiømlægning fra diesel til el, gas, varmepumper og kul med mere. EU har diesel på lager svarende til 80 dages forbrug, og lagrene kunne derfor modstå mange kvartaler med et importtab på "blot" 350.000 tønder olie om dagen fra USA og Saudi-Arabien. **Den reelle risiko for EU er mangel på import af råolie til raffinaderierne** – ikke import af diesel.

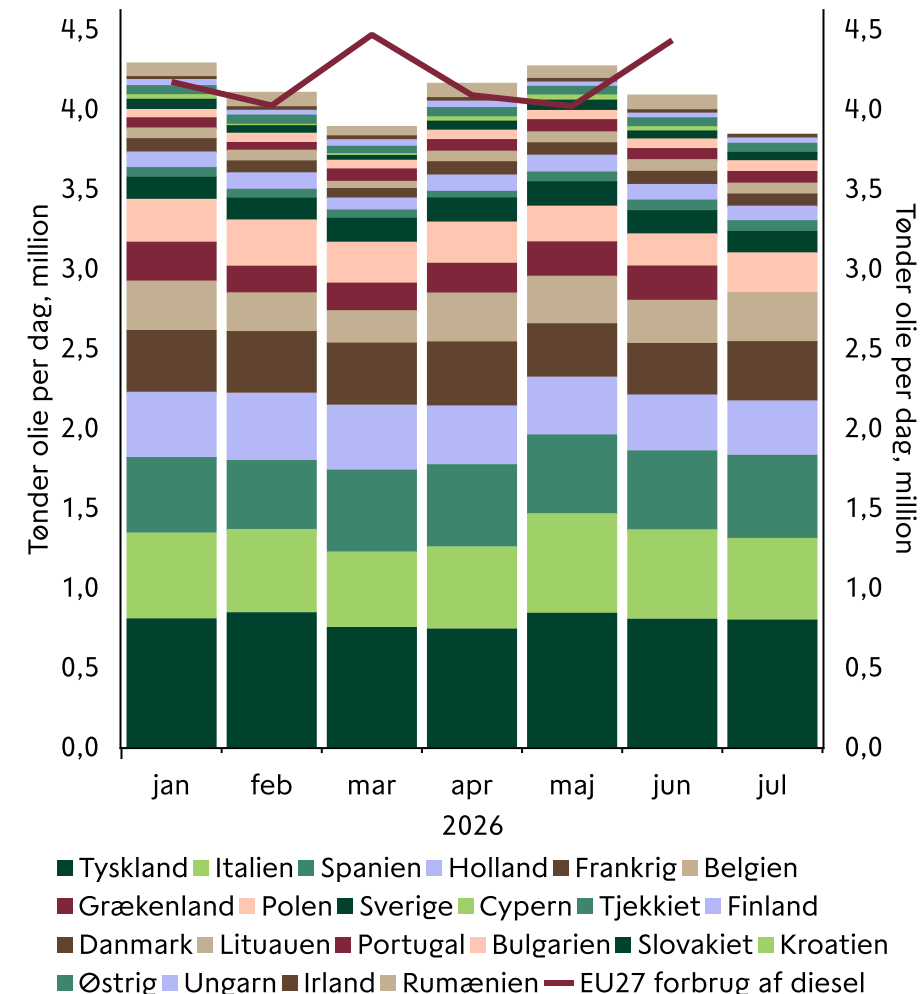
Risiciene for raffineringsprisen (crack) har vendt fra et eksportforbud i USA til en vedtaget frigivelse af olie fra G7-landenes (og dermed også EU's) produktlagre. **Altså en 180-graders risikovending!** Konsekvensen er en tilsvarende ændring i vores prognose for raffineringsprisen, så **vi sænker prognosen for diesel til DKK 6,9** (tidl. 7,5) i 4. kvartal. Herefter venter vi et fald mod DKK 5,1 i 3. kv. 2027. Fokusér prissikringen mod det budgetterede dieselforbrug i 2027 og 2028, og udnyt CAL27 og CAL28 på henholdsvis DKK 6,0 og DKK 4,80. Det ligger 20%-35% under dagens spotpris på DKK 7,6.

Hvad vi holder øje med

Lavere end normal raffinering og eksport af diesel fra Mellemøsten og Rusland møder nu en lagerfrigivelse i EU/G7. I Europa ligger diesellagrene stabilt, og vi venter ingen mangel denne vinter, kun høje priser.

EU27 raffinerer 95% af eget dieselforbrug

EU27: Egenraffinering af diesel



Kilde: Macrobond, JODI (Joint Organizations Data Initiative), Eurostat & Jyske Bank



Naturgas

Høj gaspris skal tiltrække mere LNG fra USA

Europæiske myndigheder er i stigende grad blevet opmærksomme på, at vinterens gaslagre er for lave. Tyskland har beordret gasindkøb, men Europa skal gøre mere for at sænke vinterens velkendte risici fra kulde og uventede leveranceproblemer. Europa må hæve gasprisen for at trække endnu mere amerikansk LNG til regionen, da eksportørerne ellers sender gassen til Asien. Vi venter en gaspris på €90 i 4. kvartal.

Aktuel markedssituation

Qatar har forlænget force majeure til december, og det holder den globale LNG-balance stram. Samtidig har EU's energiminister orienteret regeringerne om stigende vinterrisici, og i sidste uge reagerede Tyskland med endnu et tiltag ved at beordre det tyske gasselskab SEFE til at indkøbe mere gas til lagrene.

Vi vurderer, at Europas myndigheder tydeligvis har fået øjnene op for de lave gaslagre kort før vinterstart, og **vi forventer, at myndighederne gennemfører yderligere tiltag for at øge gaslagrene og dermed mindske vinterens velkendte risici**: 1) en koldere end normal vinter, 2) uventede LNG-leveranceproblemer fra USA og 3) uventede produktionsnedbrud i den norske gasforsyning til Europa via rørledning.

Gasforbruget i Europa ligger lavere end normalt, se figur, og det kan bidrage til at holde gasprisen nede. **MEN myndighederne kan næppe øge gaslagrene i et nødvendigt omfang uden at tiltrække betydeligt mere LNG fra USA.** De amerikanske LNG-eksportører sender stadig langt større mængder LNG til Asien end normalt, og Europa må ændre dette billede ved at udkonkurrere Asien med en endnu mere attraktiv pris.

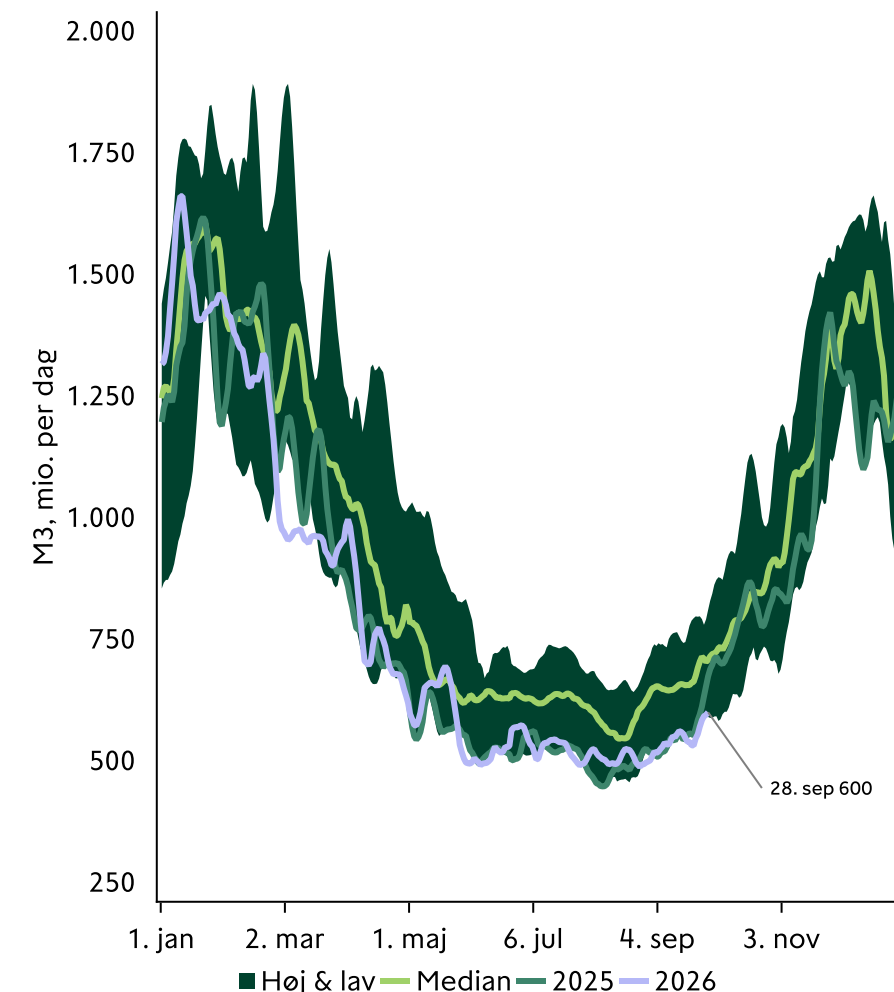
Vores prognose lyder derfor på €90 i 4. kvartal. I 1. halvår 2027 indregner vi en mindre stram global gasbalance, som vil sende prisen ned mod €45 i 3. kvartal 2027. Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring i forhold til finanspolitikken.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten fortsætter, og LNG-eksporten fra regionen er på 20% af normalen. En genstart af Qatar Energys enorme LNG-eksport er afgørende for lavere priser i 2027. En mild vinter i Europa kan reducere behovet for gas til opvarmning og dermed mindske trækket på gaslagrene.

Lavt europæisk gasforbrug udsætter lagertræk

Sæsonudsving i forbruget på Europas integrerede gasmarkeder siden 2018



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



Vejrprognose

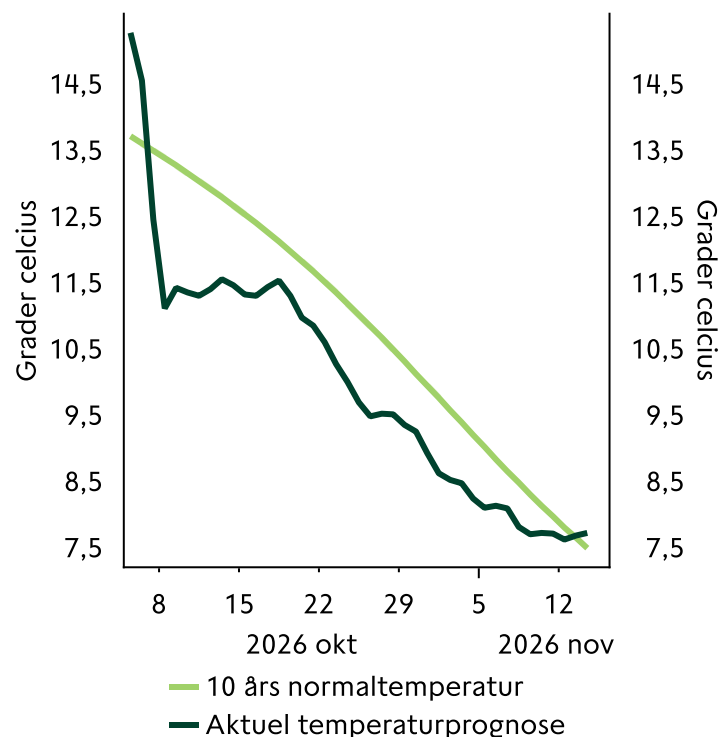
Efterårets temperaturer er på vej nedad, og de falder endda under 10 års normalen resten af oktober. Det betyder, at varmekonsumet af naturgas til for alvor begynder at tage til.

Efter en længere periode med atypisk lav vind er en retur til normalen undervejs, hvilket vil støtte vind-til-el produktionen i stedet for bl.a. naturgas.

De aftagende temperaturer vil langsomt slå igennem til et større gasforbrug i Nordvesteuropa. Et gasforbrug, som er tiltagende fra september og indtil ultimo januar.

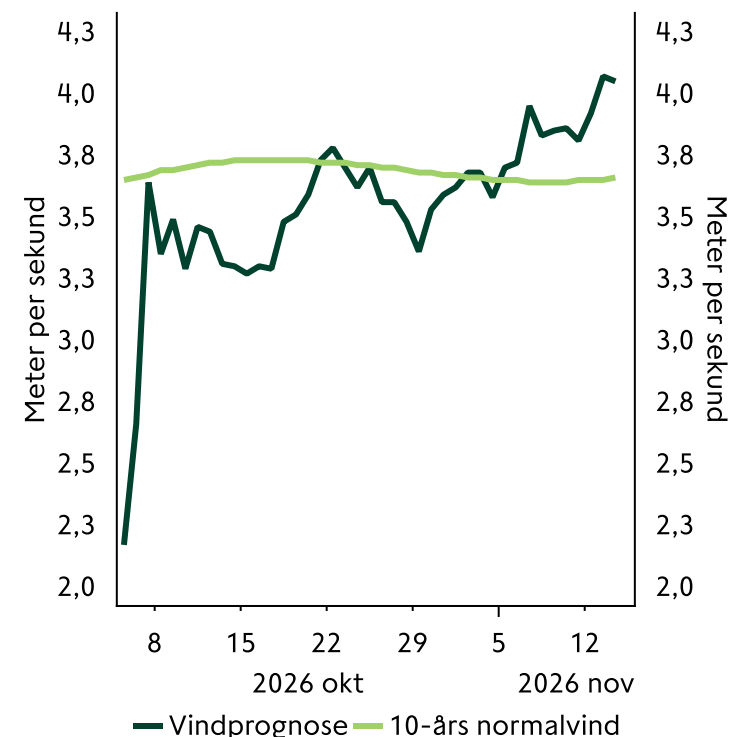
Bemærk: Der er medierapporteringer om et kraftigt El Niño vejrfænomen i år. Selvom El Niño ventes at være usædvanligt stærk denne vinter, er udviklingen i Arktis sandsynligvis vigtigere for Europa. Havisen i Barents- og Karahavet ligger markant under normalen, hvilket kan øge risikoen for forstyrrelser af polarhvirvlen og periodiske kuldeudbrud. Samtidig peger de **seneste sæsonprognoser fortsat på en samlet mildere europæisk vinter end normalt.**

Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

Vindudsigt for Nordvesteuropa (vindhastighed)

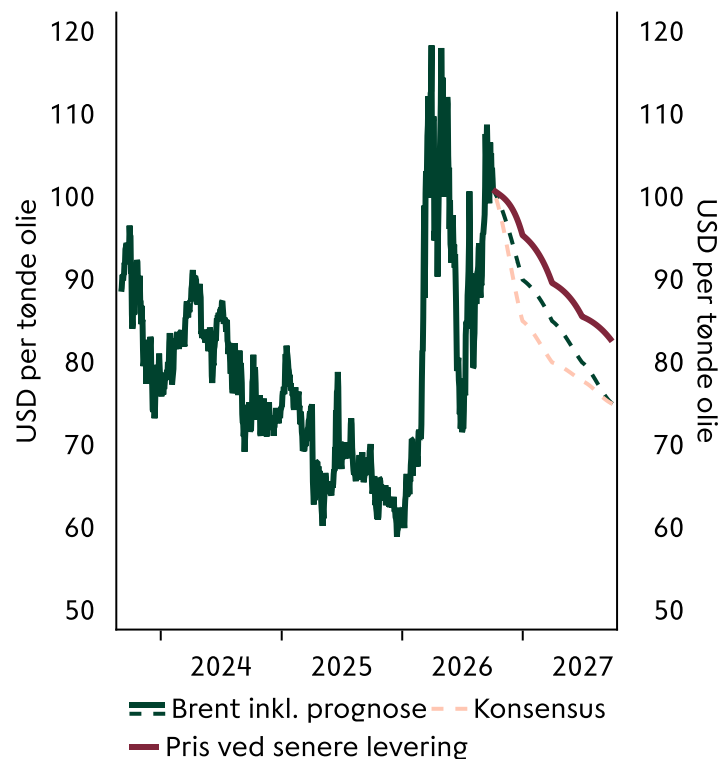


Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P.,
ECMWF & Jyske Bank



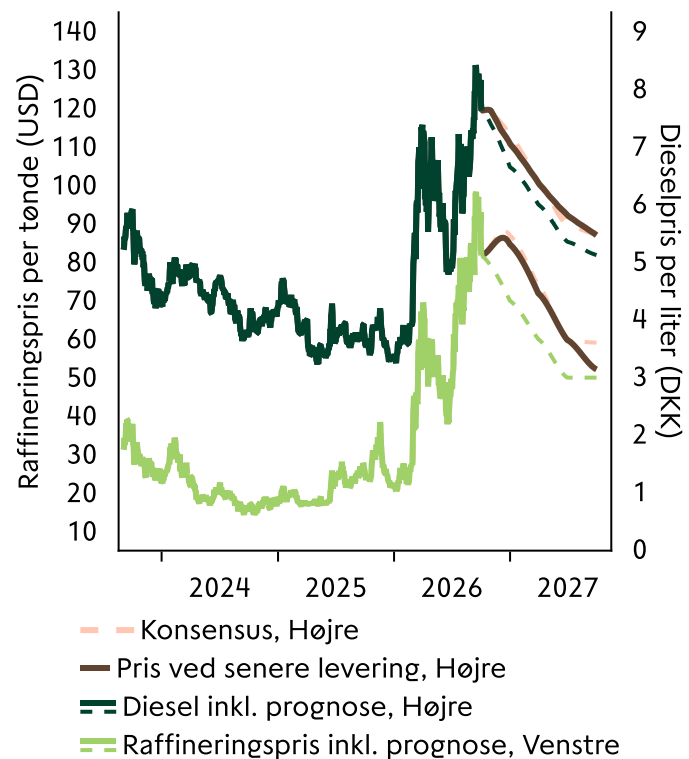
Prisprognoser

Brent råolie



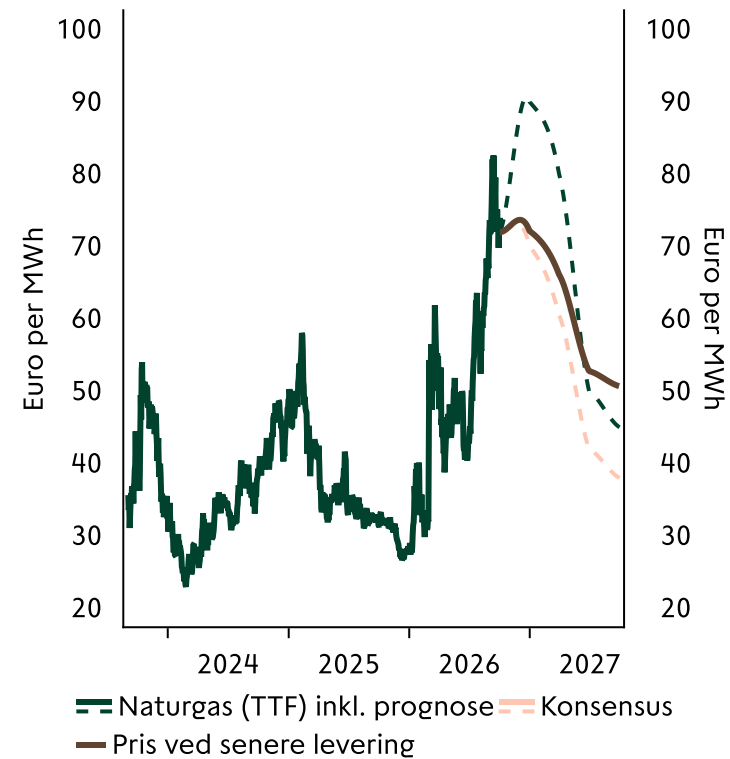
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel



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

Naturgas



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



Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
USA	Ledende indikator (ISM)	Mandag	
USA USA	Olierapport (STEO) 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



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 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

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).

