Jyske Bank

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. **Brent råolie – Midtvejsvalg ryster Trump og mindsker risici**
   Midtvejsresultatet ryster det republikanske parti og mindsker risikoen for en ny krigseskalering. Uden en ny fysisk opbremsning i olieeksporten ser vi begrænset grundlag for et varigt comeback over $115. Vi sænker derfor Brent-prognosen til $100 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $110 og fastholder et yderligere fald mod $85 i 2027.

3. **Diesel – Lavere krigsrisiko løser ikke dieselkrisen**
   Råolieeksporten er næsten normaliseret, men dieselproduktionen er ikke. Vi sænker prognosen til DKK 7,55 pr. liter i 4. kvartal og fastholder DKK 5,60 i 2027. CAL27 og CAL28 handles fortsat betydeligt under dagsprisen, og vi anbefaler derfor ufortrødent løbende prissikring.

4. **Naturgas - Gas nok denne vinter er ikke godt nok**
   Europas lave gaslagre er ikke kun et problem for denne vinter. Uden et højere tempo i LNG-importen risikerer EU at slutte vinteren med meget lave lagre, og så bliver næste års genopfyldning endnu vanskeligere. Vi sænker prognosen efter midtvejsvalgets resultat, men gasprisen skal forblive høj nok til at udkonkurrere Asien. 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
9. november 2026

Brent råolie

Midtvejsvalg ryster Trump og mindsker risici

Midtvejsresultatet ryster det republikanske parti og mindsker risikoen for en ny krigseskalering. Uden en ny fysisk opbremsning i olieeksporten ser vi begrænset grundlag for et varigt comeback over $115. Vi sænker derfor Brent-prognosen til $100 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $110 og fastholder et yderligere fald mod $85 i 2027.

Aktuel markedssituation

Midtvejsvalget i USA resulterede i et stort nej til Donald Trump, en demokratisk kontrolleret Kongres og **en præsident optaget af sit eftermæle de sidste to år**. Samtidig bliver den næsten normaliserede olieeksport fra Mellemøsten ved med at signalere, at der ikke er mangel på råolie i verden. Altså, at verdens oliebalance er tilbage nær balance mellem efterspørgsel og produktion, samtidig med at **midtvejsvalget har rystet Republikanernes hidtil stærke opbakning til Donald Trump og hans krig mod Iran**. Brent er faldet 20 %, forstærket af et forceret tilbagesalg af spekulanternes tidligere og betydelige opkøb af oliekontrakter, se figur.

Hvor efterlader det os?

Trumps plan efter midtvejsvalget er ikke givet, og den næsten normaliserede olieeksport fra Mellemøsten er fortsat afhængig af, at den militære beskyttelse virker. **Et snarligt forlig mellem Teheran og USA er ikke givet, men det er en ny eskalering heller ikke. Status quo kan fortsætte længe**. En væsentlig fysisk opbremsning i den næsten normaliserede olieeksport er efter vores vurdering nødvendig for, at Brent **varigt** kan bryde op over krigens tidligere topniveau nær $115.

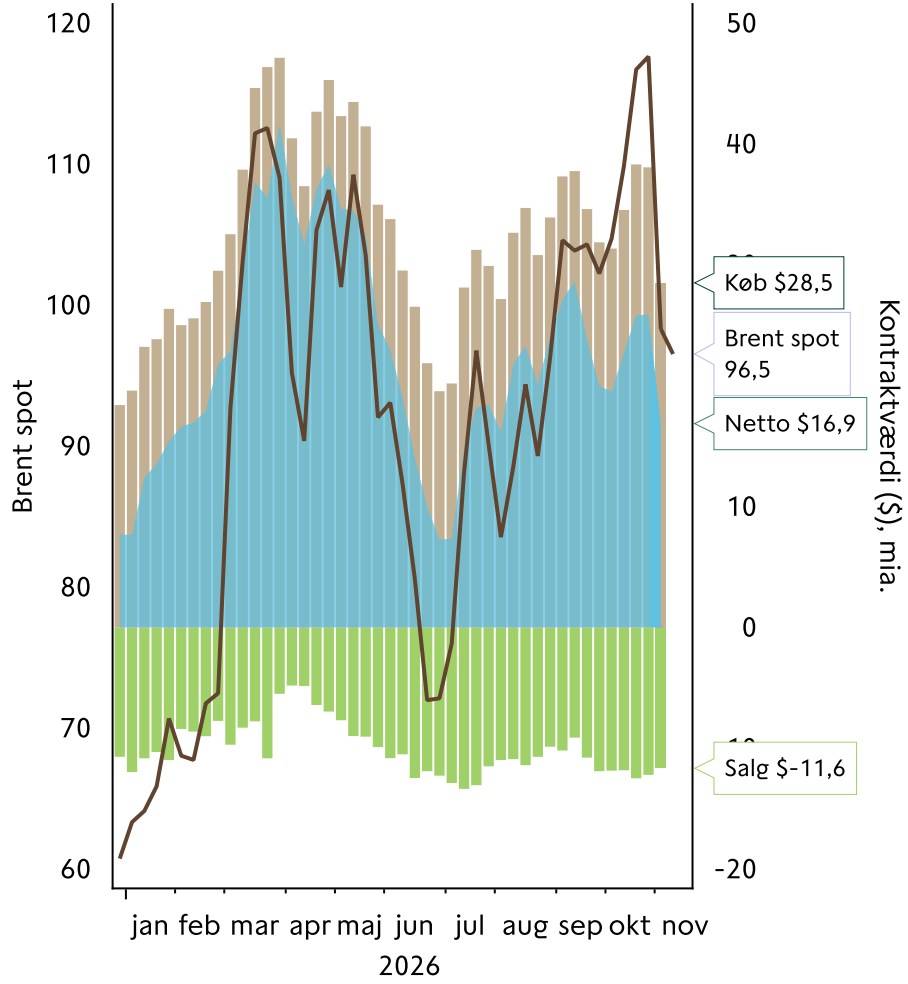
Netto vurderer vi, at de samlede risici er mindsket. Vi sænker derfor Brent-prognosen til **$100 i 4. kvartal 2026 fra tidligere $110**, mens vi fastholder et yderligere fald mod **$85 i 2027** i takt med en gradvis normalisering af olietransporten, fragtraterne, forsikringspræmierne og den geopolitiske risikopræmie..

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 den fulde normalisering af oliemarkedet, og Brent når ikke vores prognose på $85.

Stort prisfald forstærket af spekulanters tilbagesalg

Spekulanternes futures-positionering i Brent olie



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

Diesel

Lavere krigsrisiko løser ikke dieselkrisen

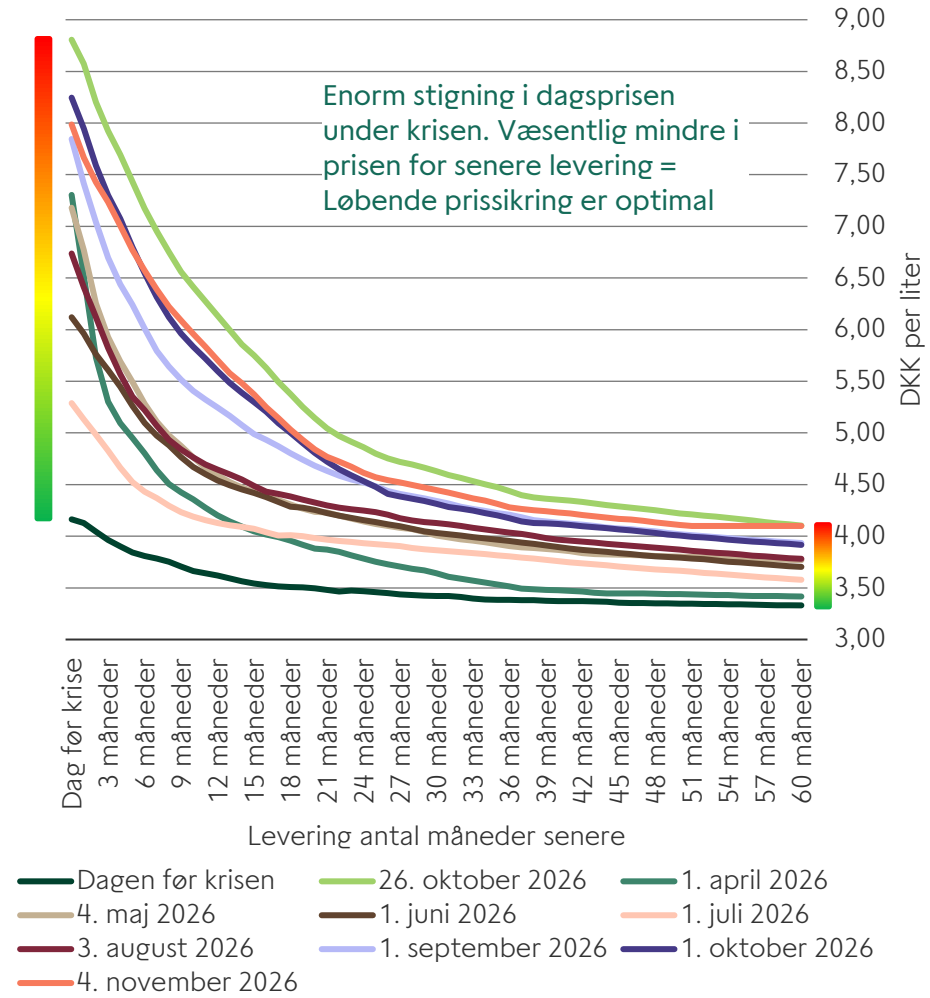
Råolieeksporten er næsten normaliseret, men dieselproduktionen er ikke. Vi sænker prognosen til DKK 7,55 pr. liter i 4. kvartal og fastholder DKK 5,60 i 2027. CAL27 og CAL28 handles fortsat betydeligt under dagsprisen, og vi anbefaler derfor ufortrødent løbende prissikring.

Aktuel markedssituation
Det republikanske partis choktab ved det amerikanske midtvejsvalg mindsker Trumps egenrådighed i vores øjne (læs også Brent). Risikoen for en eskalering af konflikten med Iran er derigennem mindsket, men ikke forsvundet. Den næsten normaliserede eksport af råolie fra Mellemøsten er fortsat afhængig af, at USA's militære beskyttelse og den regionale afskrækkelse forbliver effektiv. Den mindskede risiko for krigseskalering fjerner dog ikke de særskilte udfordringer for verdens raffinerede olieprodukter og især diesel. Ruslands eksportforbud af diesel er forlænget til ultimo januar med undtagelser for udvalgte leverandører, mens Ukraine igen har intensiveret angrebene på raffinaderierne. Samtidig er Mellemøstens raffinaderier stadig ramt af ødelæggelser, hvilket bremser eksportmulighederne trods beskyttet Hormuztransport. Og frigivelsen af diesel fra strategiske lagre inkl. i Danmark er begrænset i omfang. **Hvor efterlader det danske virksomheders optimale strategi for prissikring af det forventede dieselforbrug?**
Denne krise har givet en enorm stigning i dagsprisen for diesel. Derimod er priserne på kontrakter med senere levering langt lavere, se figur. Et mønster, som er helt normalt. **Budskabet til danske virksomheder er, at det er langt mere budgetsikkert løbende at fastholde virksomhedens afdækningsgrad**... uanset egne holdninger til dagsprisen (eller vores prognose). Under krisen har virksomheder opnået en **"rabat" på 25%-40% for prissikring af forbrug i f.eks. 2027 og 2028.**
Vi har sænket dieselprognosen til DKK 7,55 pr. liter i 4. kvartal 2026 (tidl. DKK 8,15) og et efterfølgende fald mod DKK 5,60 i 2027. Vi anbefaler løbende prissikring/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 forbliver høj.

Prisen for senere levering mindre påvirket af krisen

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



Naturgas

Gas nok denne vinter er ikke godt nok

Europas lave gaslagre er ikke kun et problem for denne vinter. Uden et højere tempo i LNG-importen risikerer EU at slutte vinteren med meget lave lagre, og så bliver næste års genopfyldning endnu vanskeligere. Vi sænker prognosen efter midtvejsvalgets resultat, men gasprisen skal forblive høj nok til at udkonkurrere Asien. Vi anbefaler fortsat et normalt omfang af prissikring i overensstemmelse med finanspolitikken.

Aktuel markedssituation

EU's mangel på egne fossile brændstoffer gør os afhængige af andre. Først var det russisk gas og nu i stigende grad amerikansk LNG. Når Qatar ikke kan eksportere sine normale og enorme mængder LNG til primært Asien, bliver konsekvensen simpel: Asien kommer i direkte konkurrence med Europa om bl.a. amerikanske LNG-laster. Kun prisen tæller hos de kommercielle amerikanske LNG-eksportører.

Vi begynder denne vinter med gaslagrene omkring 75% fyldte mod en normal omkring 95%. Og nå ja, hvad gør det, hvis vinteren bliver mild, vinden blæser, og vi accepterer en lidt lavere stuetemperatur? Så slutter alt vel ok? Problemet er "bare", at **et lavt udgangspunkt for gaslagrene kan forplante sig direkte til næste vinter**. Det afgørende er altså ikke kun, om Europa har gas nok denne vinter, men hvor meget gas der er tilbage, når vinteren slutter. Midtvejsvalgets resultat i USA mindsker risici for krigseskalering, men ikke Europas konkurrence med Asien.

Hvis EU ikke udkonkurrerer Asien denne vinter og sikrer et højere importtempo af LNG, kan gaslagrene slutte vinteren uhyggeligt lave, se figur. Og så kommer kaskadeeffekten. Et lavt slutlager betyder, at Europa næste sommer skal købe endnu mere gas for at genopfylde lagrene. Den ekstra gas ligger ikke bare og venter på Europa. Europa konkurrerer intenst med Asien om LNG, og et lavt slutlager efter marts 2027 kan direkte blive til et større problem frem mod vinteren 2027/2028.

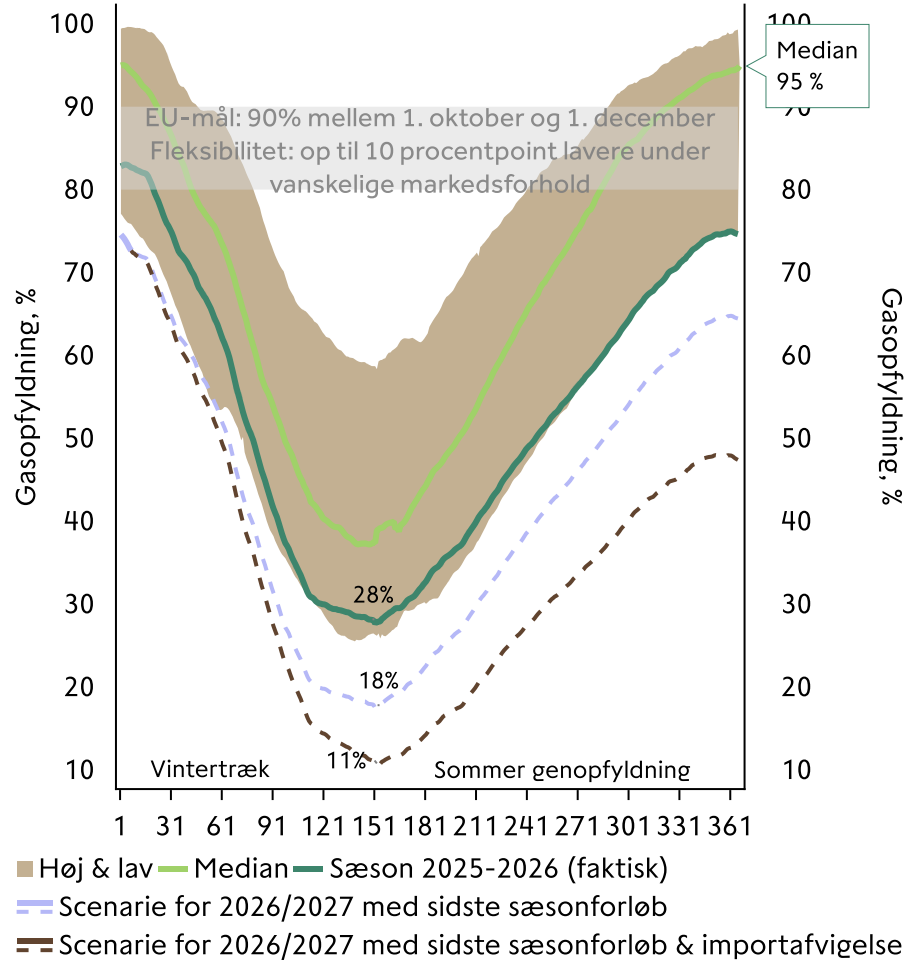
Det republikanske parti er rystet efter midtvejsvalget, og risikoen for en krigseskalering er nu lavere. Vi sænker prognosen for 4. kvartal 2026 til €100/MWh fra €110. I 2027 indregner vi en mindre stram gasbalance, og et prisfald mod €65/MWh.

Hvad vi holder øje med

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

Udfordrende vinter... og værre næste vinter

Sæsonkorrigerede lagre i EU seneste 8 år



Note: Sæson er oktober-oktober.
Kilde: Macrobond, Gas Infrastructure Europe (GIE), Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Vintervejret

Håbet om en mild vinter bliver udfordret, men ikke aflivet

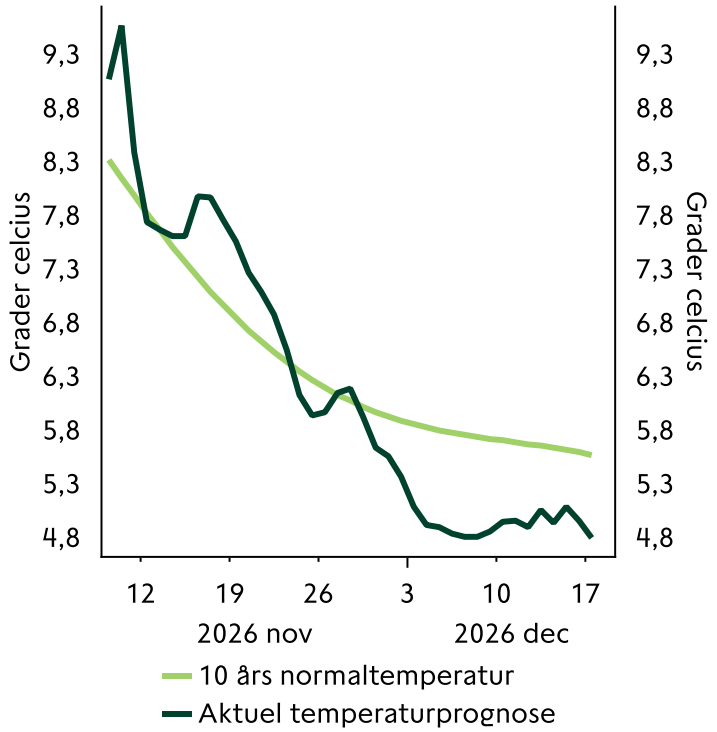
Sæsonmodellerne peger fortsat mod en mildere vinter end normalt i Europa. Copernicus C3S har altså ikke ændret hovedsignalet: en mild vinter er fortsat mest sandsynlig.

Men **den mere højfrekvente prognose** udfordrer den forventede milde start på vinteren. Temperaturen i Nordvesteuropa falder under 10-årsnormalen sidst i november og forbliver under normalen ind i december, se figur.

Det kan løfte gasforbruget og øge trækket på Europas i forvejen lave gaslagre. Til gengæld ligger vinden omkring eller over normalen og begrænser behovet for gasfyret elproduktion.

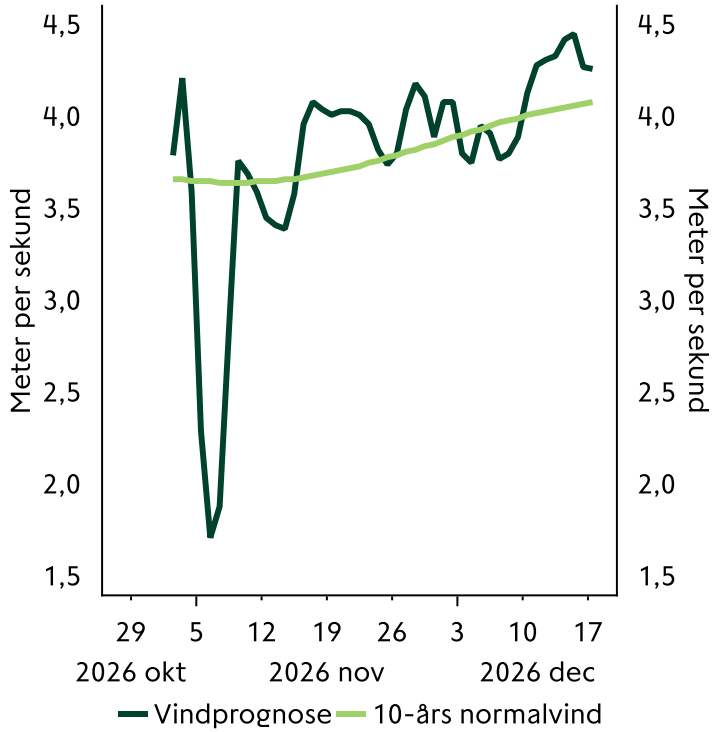
Hvad betyder det for os? En mild vinter er fortsat hovedscenariet, men den milde start på vinteren ser ud til at kunne blive udfordret. I givet fald er det ikke godt for Europas lave gaslagre.

Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

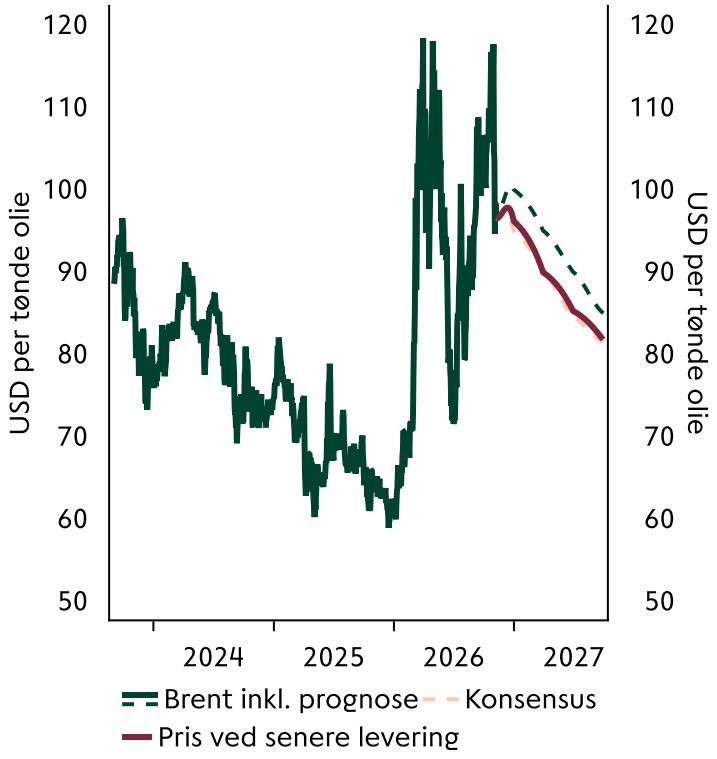
Vindudsigt for Nordvesteuropa (vindhastighed)



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

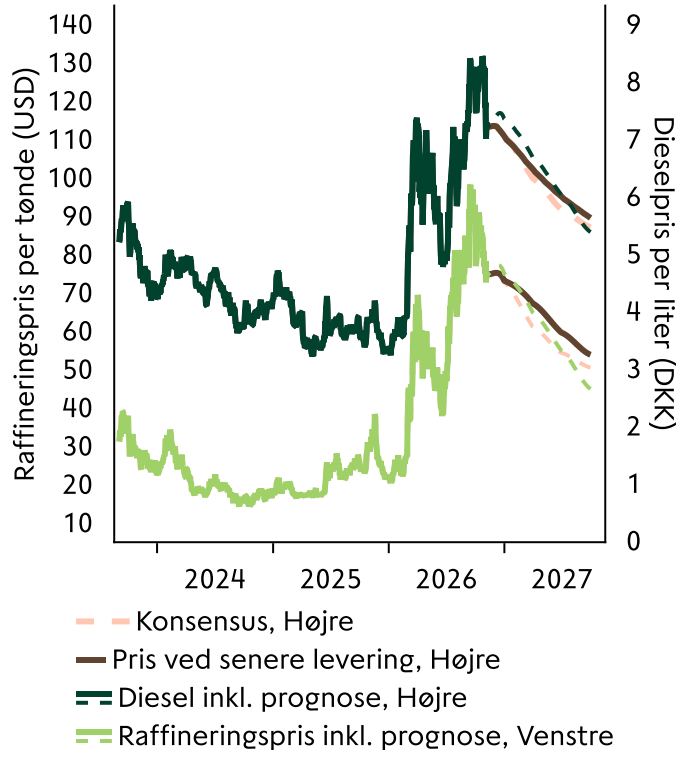
Prisprognoser

Brent råolie



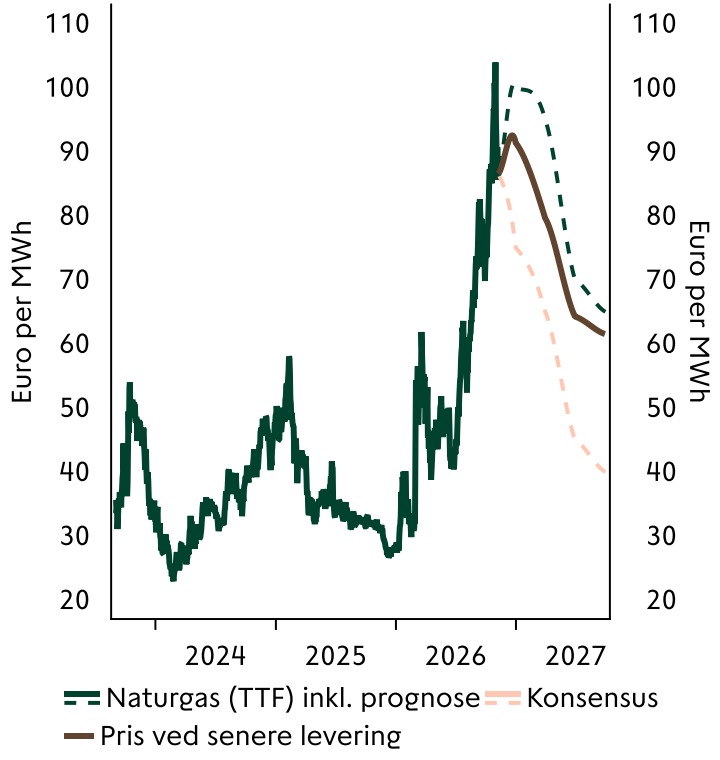
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel



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

Naturgas



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

Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
		Mandag	
Kina USA USA	Handelsbalance (inkl. energiimport) Olierapport (STEO) Olielagre (API)	Tirsdag	
OPEC EU USA	Olierapport (MOMR) Råolielagre i ARA Olielagre (EIA)	Onsdag	
EU USA	Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
IEA EU USA USA	Olierapport (OMR) 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.

