

Lav produktion holder aluminiumprisen høj

Udfordringer på udbudssiden fortsætter med at understøtte aluminiumprisen. Vi venter, at markedet bliver præget af et markant forsyningsunderskud, som løfter prisen yderligere i de kommende måneder. Senere på året kan en gradvis normalisering af produktionen bidrage til, at prisen stabiliserer sig, men på et højt niveau i et historisk perspektiv.

Det forventer vi

Store dele af aluminiumproduktionen i Mellemøsten er i øjeblikket lukket, hvilket forstærker forsyningspresset. Regionen står for ca. 8 % af den globale produktion og er samtidig en vigtig nettoeksportør. Udbudschokket rammer på et tidspunkt, hvor Kina rammer sit vedtagne produktionsloft, og det begrænser muligheden for at kompensere den tabte kapacitet. Vi vurderer, at markedet bevæger sig mod et betydeligt forsyningsunderskud i 2026, hvilket understøtter en høj aluminiumpris. Selv en hurtig løsning på konflikten ændrer næppe billedet væsentligt. Vi estimerer, at omkring 3 mio. ton kapacitet er helt eller delvist ude af drift i Mellemøsten, og en fuld genopstart tager typisk 6-12 måneder.

Kina har stået for omkring 80 % af den globale produktionsvækst siden 2020, men produktionsloftet begrænser udsigten til yderligere kinesisk produktionsvækst. Der er kapacitet under opbygning i Indonesien og Indien, men nedlukningerne i Mellemøsten gør produktionshullet væsentligt større. I vores hovedscenarie fastholder de kinesiske myndigheder loftet på 45 mio. ton, men et grønt lys til smelterierne om at øge produktionen udgør en væsentlig risiko for vores prognose.

Aluminiumefterspørgslen er understøttet af strukturelle drivkræfter som investeringer i elektrificeringen, vedvarende energi og elbiler. Forbrugsvæksten ser vi som moderat, da høje energipriser og geopolitisk usikkerhed dæmper global vækst. I vores hovedscenarie forbliver den globale økonomi relativ robust (læs [her](#)), og vi vurderer, at udbudseffekten fra konflikten i Mellemøsten i øjeblikket vægter højere end efterspørgslen. Usikkerheden er dog høj, og en større end ventet økonomisk afmatning udgør den største risiko for prognosen på nedsiden.

Det holder vi øje med

Vi holder særligt øje med udviklingen i Mellemøsten og konsekvenserne for aluminiumproduktionen. Begrænset trafik gennem Hormuzstrædet øger risikoen for nye produktionstab, da smelteværkerne er afhængige af importeret alumina. Samtidig følger vi de økonomiske konsekvenser af konflikten. Derudover i hvilken grad det høje prisniveau påvirker efterspørgslen, da vedvarende høje priser i sig selv kan dæmpe forbruget. En mere markant afdæmpning af efterspørgsel udgør den største risiko for prognosen på nedsiden. Hertil kommer usikkerhed om Kinas fastholdelse af kapacitetsloftet samt en høj spekulativ positionering, der kan forstærke prisudsving.

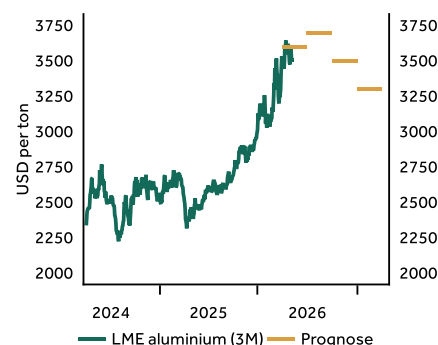
Tabel 1: Prisprognose på LME aluminium (3M)

	K2-26	K3-26	K4-26	K1-27
Jyske Bank	3.600	3.700	3.500	3.300
Konsensus	3.475	3.450	3.400	3.400
Terminskurve	3.551	3.474	3.398	3.323

Note: Estimerer angiver kvartalsgennemsnit i USD. Konsensus er estimerer fra de seneste 3 måneder.

Kilde: Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Figur 1: Jyske Banks aluminiumprognose



Note: Prognose angiver kvartalsgennemsnit
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S

Råvareanalytiker
Peter-Emil Holbøll
+45 89 89 71 60
pehl@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

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 samlede 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

Budskaberne og resultaterne i denne analyse er baseret på standardmetoder og standardmodeller indenfor makroøkonomi og økonometri.

For uddybning af vores anvendte modeller klik [her](#).

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.

Læs meget mere om risici ved investering og fordelene ved risikospredning [her](#).

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).