

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. Brent råolie – Fysiske oliehandlere nægter at betale op

Påstået og reelt observerbart omfang af Mellemøstens olieeksport nærmer sig hinanden. Og dermed at omkring 50% slipper ud til omverdenen. Sammen med tabt efterspørgsel o.a. siden marts kan verdens oliebalance være tæt på nul. Og det er præcist signalet fra de fysiske oliehandlere, som ikke vil betale en præmie for at modtage råolie i dag. Vores Brent-prognose er uændret \$85 for 3. kvartal og vigende ind i 2027.

3. Diesel - Høj pris for raffinering i længere tid end ventet

Vi indregner en begyndende normalisering i Mellemøsten i 4. kvartal, men den globale raffinering er presset fra endnu flere fronter. Vi forventer nu en endnu senere normalisering af verdens olieraffinering, og det løfter vores prognose for diesel. Der bliver ingen mangel på diesel denne vinter, men prisen forbliver høj. Prissikring af budgetteret forbrug i 2027 og 2028 kan ske til priser omkring 40% lavere end spot, og det er attraktivt.

4. Naturgas - Force majeure nødvendiggør endnu højere pris

LNG-eksporten ud af Mellemøsten er ufortrødent stærkt begrænset, og supervigtige Qatar Energy har netop forlænget sin force majeure til både Europa og Asien. Konkurrencen om amerikansk LNG strammer endnu en gang til, og Europas gaspris må stige yderligere for at presse asiatiske købere ud af markedet. Som en konsekvens af force majeure og alt for lave vinterlagre løfter vi vores prognose til €85 mod tidligere €60.

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)

31. august 2026





Brent råolie

Fysiske oliehandlere nægter at betale op

Påstået og reelt observerbart omfang af Mellemøstens olieeksport nærmer sig hinanden. Og dermed at omkring 50% slipper ud til omverdenen. Sammen med tabt efterspørgsel o.a. siden marts kan verdens oliebalance være tæt på nul. Og det er præcist signalet fra de fysiske oliehandlere, som ikke vil betale en præmie for at modtage råolie i dag. Vores Brent-prognose er uændret \$85 for 3. kvartal og vigende ind i 2027.

Aktuel markedssituation

USA's energiminister har i ugens løb igen være på banen med udokumenterede estimater ([her](#)) for, hvor meget olie Mellemøsten lykkes med at eksportere gennem Hormuzstrædet. Det har Chris Wright ikke fået meget kredit for, men de seneste uafhængige data inkl. satellitanalyser viser, at estimaterne nærmer sig hinanden ([her](#)). Så al eksport fra Mellemøsten (Hormuzstrædet, Det Røde Hav og Oman) nu er nær 10 mio. tønder olie per dag. Normalen var før konflikten 20 mio. tønder per dag i eksport. **En oliemangel i verden på omkring 10 mio. tønder per dag, så hvad fortæller det os?** Nu bliver det matematik, som er værd at få indblik i.

Før krisen var der en **overproduktion på 2,5 mio. tønder per dag**, og dermed er vi nede på en reel mangel på 7,5 mio. per dag. Men **ikke-OPEC landenes olieproduktion er vokset med ca. 0,75 mio. tønder olie per dag i 2026**. Så er manglen nede på 6,75 mio. tønder per dag. Verdens **olieefterspørgsel faldt godt 5 mio. tønder per dag i marts-juli**.

Netto bliver en oliemangel på omkring 1,75 mio. tønder per dag. Givet den enorme usikkerhed omkring tingenes virkelige tilstand, så er det vores vurdering, at **oliebalancen kan være tæt på nul**. Og nu kommer pointen. **Der er INGEN prisforskel mellem adgangen til fysisk råolie og den finansielle pris. Det kan kun forekomme, når de fysiske oliehandlere ikke mangler råolie.** Vores Brent-prognose er uændret med 3. kvartal i \$85 og derefter vigende mod \$65 i 2. kvartal 2027.

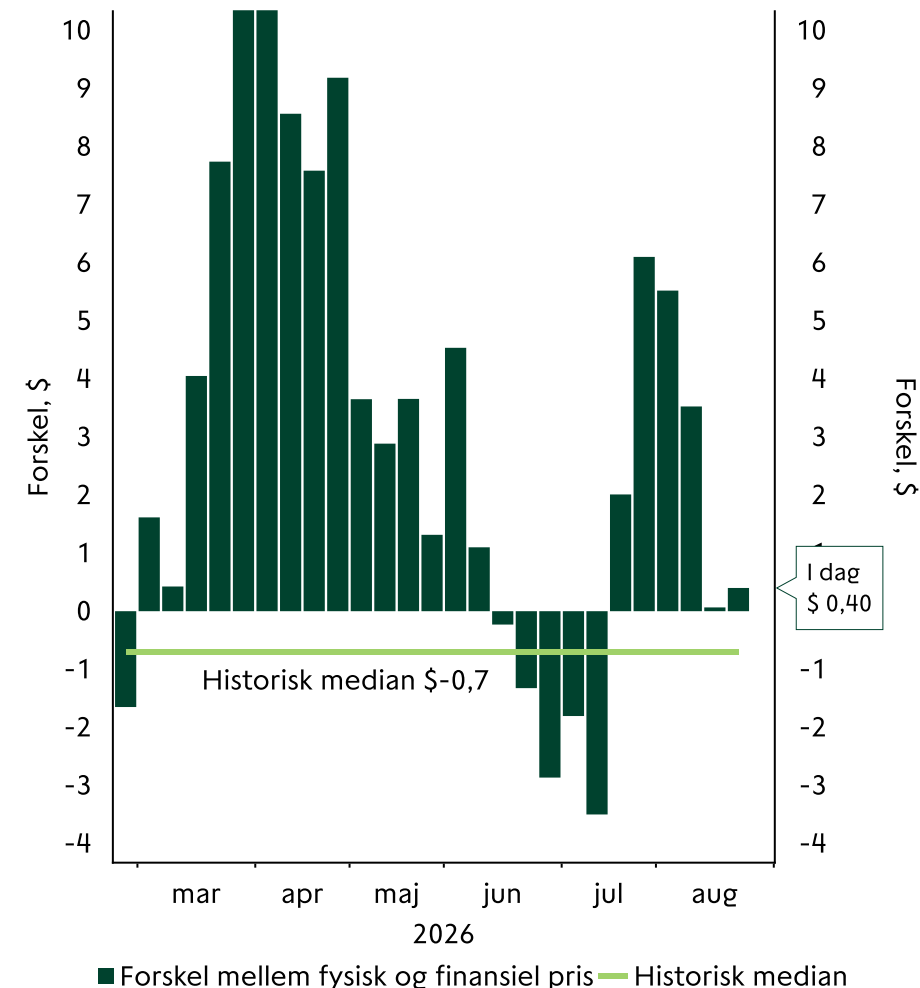
Hvad vi holder øje med

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 direkte afledt heraf investeringer i kapacitet til større olieomdirigeringer fra øvrige olieproducenter i Mellemøsten (Hormuzstrædet mister betydning). Vi følger sanktioner mod Rusland og Ukraines succesfulde angreb på russisk olieinfrastruktur.

Prisen "signalerer" ingen mangel på fysisk råolie

Brent råolie

Prisforskel mellem fysisk levering i dag og nærmeste finansielle kontrakt



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



Diesel

Høj pris for raffinering i længere tid end ventet

Vi indregner en begyndende normalisering i Mellemøsten i 4. kvartal, men den globale raffinering er presset fra endnu flere fronter. Vi forventer nu en endnu senere normalisering af verdens olieraffinering, og det løfter vores prognose for diesel. Der bliver ingen mangel på diesel denne vinter, men prisen forbliver høj. Prissikring af budgetteret forbrug i 2027 og 2028 kan ske til priser omkring 40% lavere end spot, og det er attraktivt.

Aktuel markedssituation

Ruslands raffineringen til eget forbrug er presset af Ukraine, og Rusland er i gang med at forlænge et eksportforbud. Asiens store raffineringskapacitet bliver ikke udnyttet maksimalt, da bl.a. Indien og Kina er tilbageholdende med reeksport af olieprodukter af forsigtighedsgrunde samt af EU's forbud mod import af diesel, som oprindeligt stammer fra russisk råolie. Mellemøstens raffinering og eksport er presset af det delvist lukkede Hormuzstræde og ødelagt/beskadiget raffineringskapacitet fra iranske angreb. Mens eksporten af råolie fra Mellemøsten nærmer sig 50% af normalen ([her](#)), så vurderer vi, at en global normalisering af olieraffineringen ligger endnu længere ude i horisonten end en begyndende normalisering af råolien forventet i 4. kvartal. Vi har derfor løftet vores prognose for raffineringsprisen (crack) med omkring 10\$ per tønde olie. Det løfter vores dieselprognose til nu DKK 4,58 (tidl. DKK 4,18) i 2. kvartal 2027.

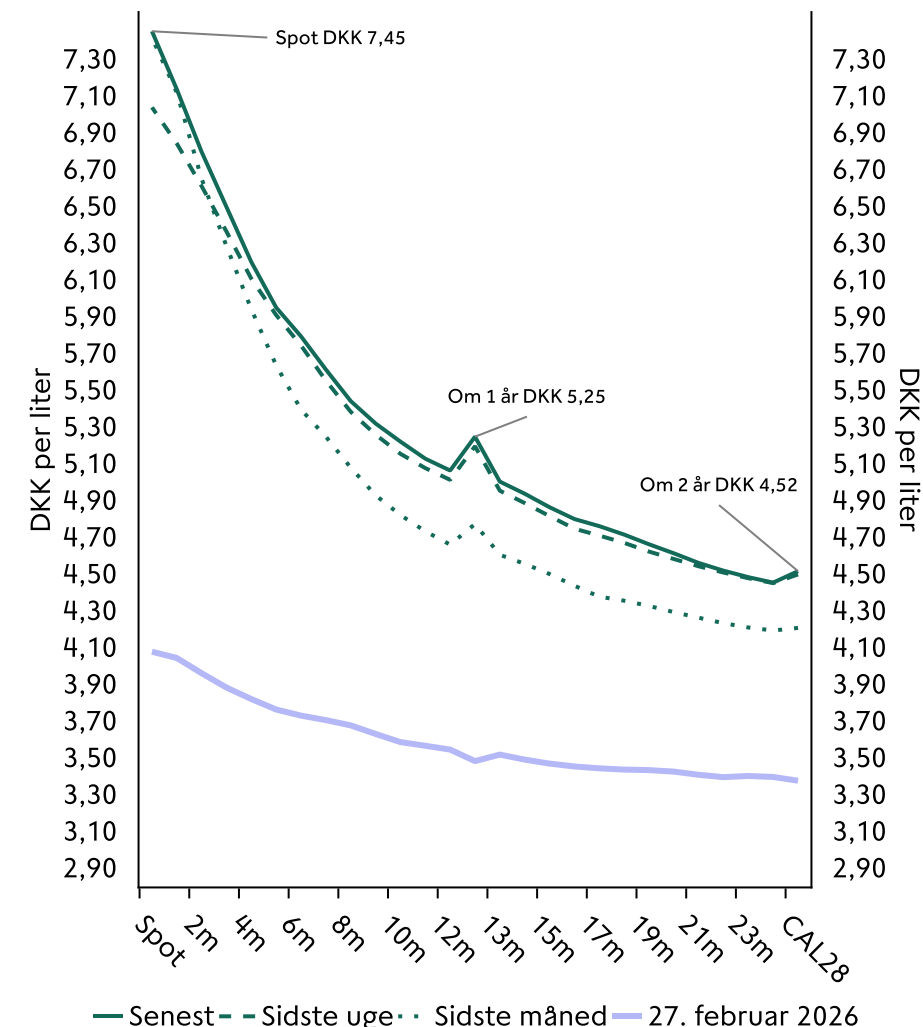
De ugentligt rapporterede diesellagrene fra ARA-regionen (Holland) er steget de seneste tre uger, og vi forventer ikke decideret dieselmangel denne vinter. Derimod forventer vi en fortsat meget høj her-og-nu pris (spot) for diesel ind i vinteren. I relation til et dieselforbrug er det kun prissikring indgået før krisen, som reelt kan mindske en virksomheds samlede indkøbspris af diesel. Her er der ingen "smarte" løsninger at hente. Til gengæld kan prissikringen af budgetteret dieselforbrug i 2027 og 2028 drage solid fordel af, at priserne for senere levering af diesel er langt lavere end her-og-nu prisen lige over DKK 7. Prissikring med brug af CAL27 og CAL28 bliver lige nu indgået til hhv. nær DKK 5,20 og DKK 4,50. Altså, 35% - 45% lavere end dagens spotpris. Det anser vi som attraktivt, og vi anbefaler en prissikring af 50% af det forventede forbrug.

Hvad vi holder øje med

Raffineringen af råolie er presset af flere geopolitiske udfordringer i Mellemøsten, Rusland og Asien. I Europa er diesellagrene "stabil" lave, importen fra USA solid, og vi venter ingen mangel denne vinter – kun høj pris.

Prissikring: Sen levering eneste mulige optimering

Pris for senere levering af diesel



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



Naturgas

Force majeure nødvendiggør endnu højere pris

LNG-eksporten ud af Mellemøsten er ufortrødent stærkt begrænset, og supervigtige Qatar Energy har netop forlænget sin force majeure til både Europa og Asien. Konkurrencen om amerikansk LNG strammer endnu en gang til, og Europas gaspris må stige yderligere for at presse asiatiske købere ud af markedet. Som en konsekvens af force majeure og alt for lave vinterlagre løfter vi vores prognose til €85 mod tidligere €60.

Aktuel markedssituation

Verdens største gaseksportør, Qatar Energy (20% af verdens LNG), har netop meddelt, at force majeure er forlænget ind i november ([her](#)). Hermed forbliver den globale LNG-balance stram-til-strammere på vejen mod vinterens begyndelse. Europas gasforbrug tager til fra september, og sideløbende skal Europas køb af russisk LNG være udfaset mod slutningen af året. **Konkurrencen om amerikansk LNG forbliver intens.**

De seneste uger har den europæiske gaspris være mere attraktiv end den tilsvarende i Asien, og det har da også sendt tempoet i LNG-importen fra USA tilbage til sidste års sæsonniveau, se figur. MEN, nettomarginalen for eksport til Europa eller Asien svinger nærmest fra dag til dag, og **Qatar Energy's forlængede force majeure kan i vores øjne kun signalere nødvendigheden af, at den europæiske gaspris bliver ved med at presse opad for at udkonkurrere Asien...** og udbygge Europas tempo i importen af amerikansk LNG. Vores gaslagre mod vinteren er alt for lave, og når ikke op på EU's ønskede minimum.

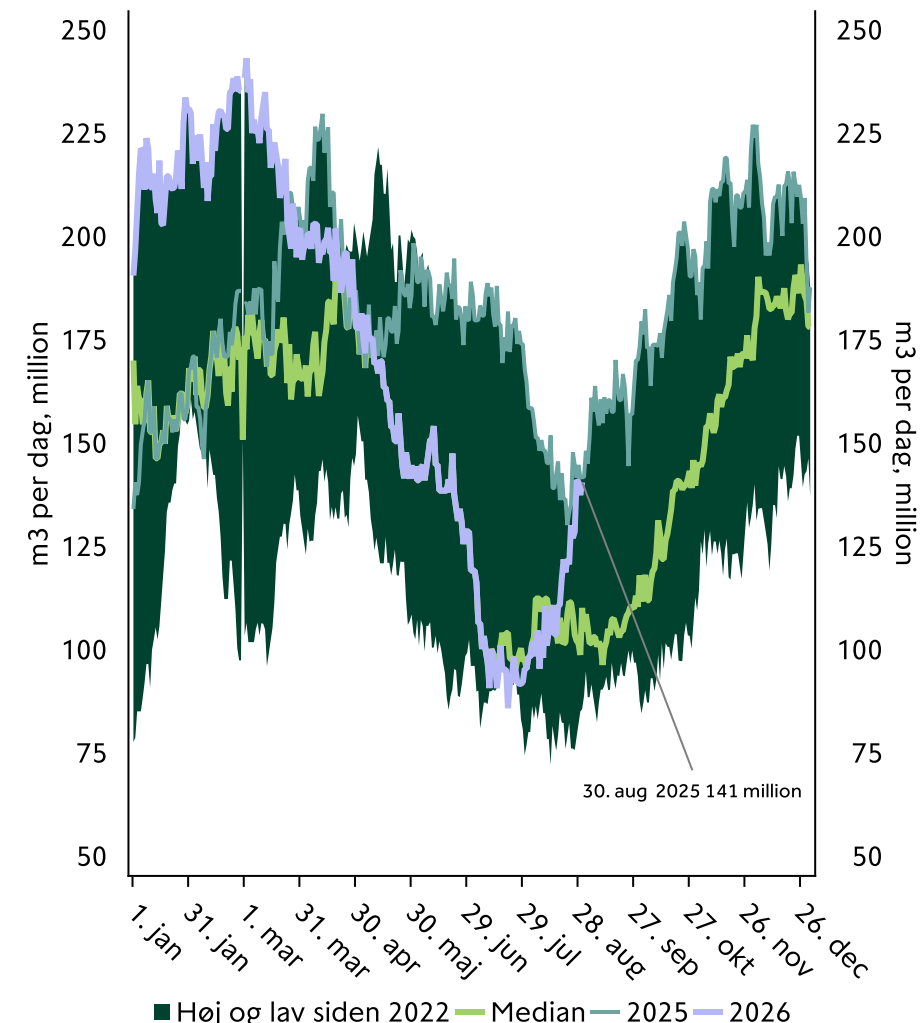
Vi løfter prognosen betydeligt for 3. og 4. kvartal til hhv. €85 og €75 (tidl. €60 og €55), mens vi indregner en mindre stram global gasbalance i 2027 leder til et prisfald til €45 (tidl. €40) mod 2. kvartal 2027. Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten fortsætter, og LNG-eksporten er næsten helt bremset op. Jo længere konflikt og Qatar Energy 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.

Højere gaspris nu nødvendig for mere US LNG

LNG fra USA til NWE & Østeuropa



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



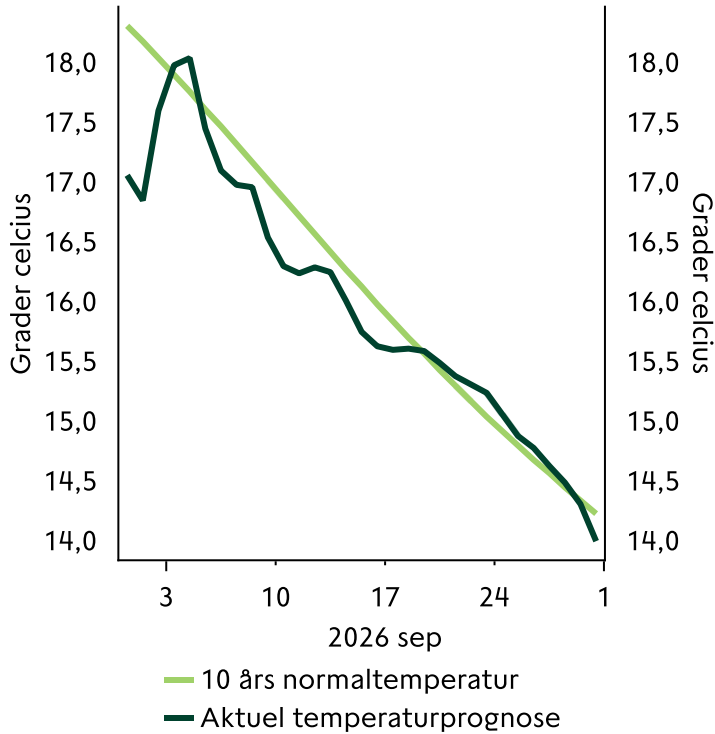
Vejrprognose

Sommeren er toppet, og temperaturerne er på vej nedad med 4 grader gennem september. Et temperaturfald gennem september, som vil ske ganske nær normalen.

Efteråret betyder også mere vind, men øjeblikkets prognose peger mere mod ustabilitet end blot tiltagende jævnvind.

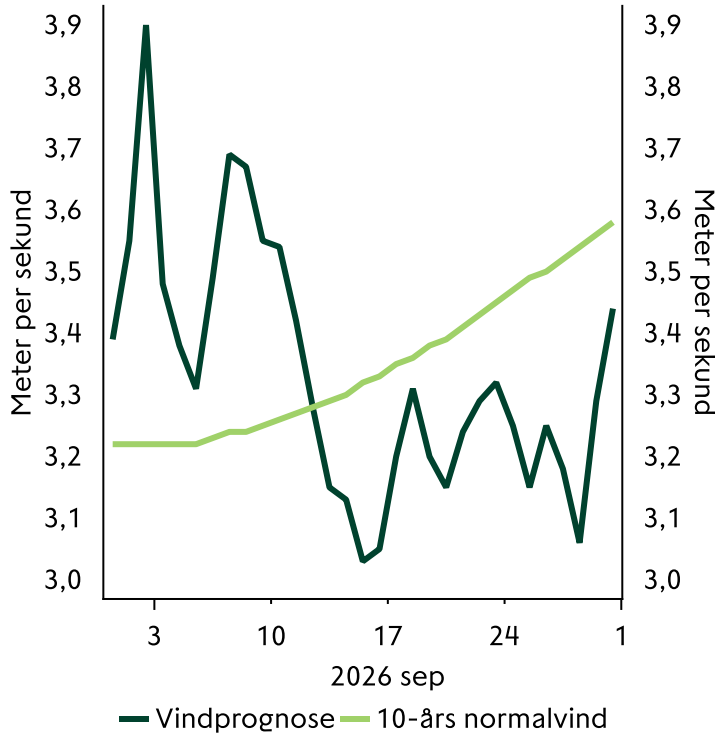
De aftagende temperaturer vil langsom slå igennem til et større gasforbrug i Nordvesteuropa. Et gasforbrug, som er tiltagende fra september og indtil ultimo januar.

Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



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

Vindudsigt for Nordvesteuropa (vindhastighed)

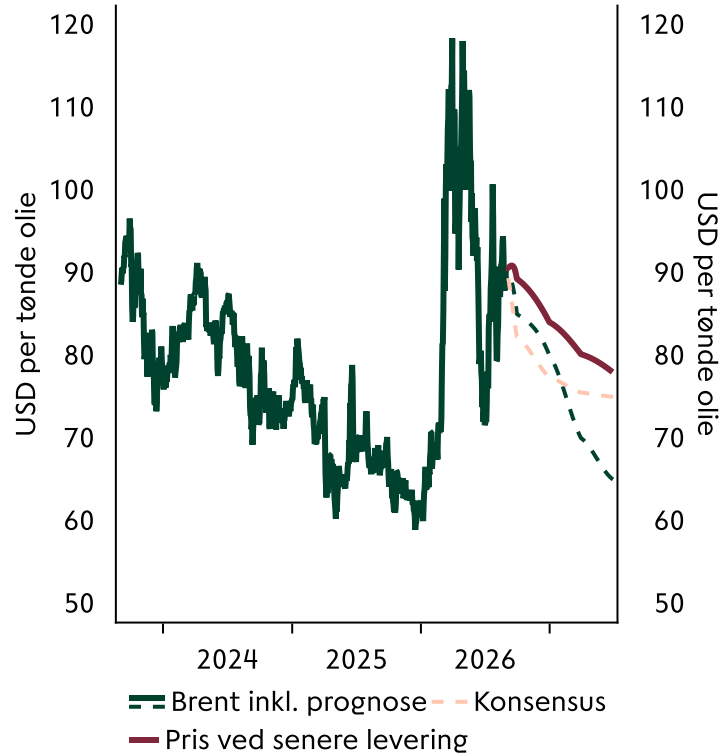


Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P., ECMWF & Jyske Bank



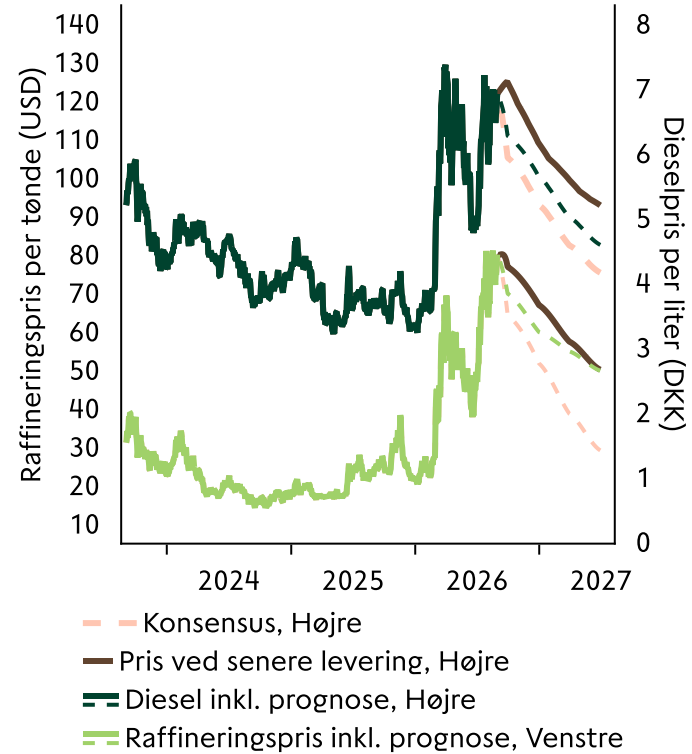
Prisprognoser

Brent råolie



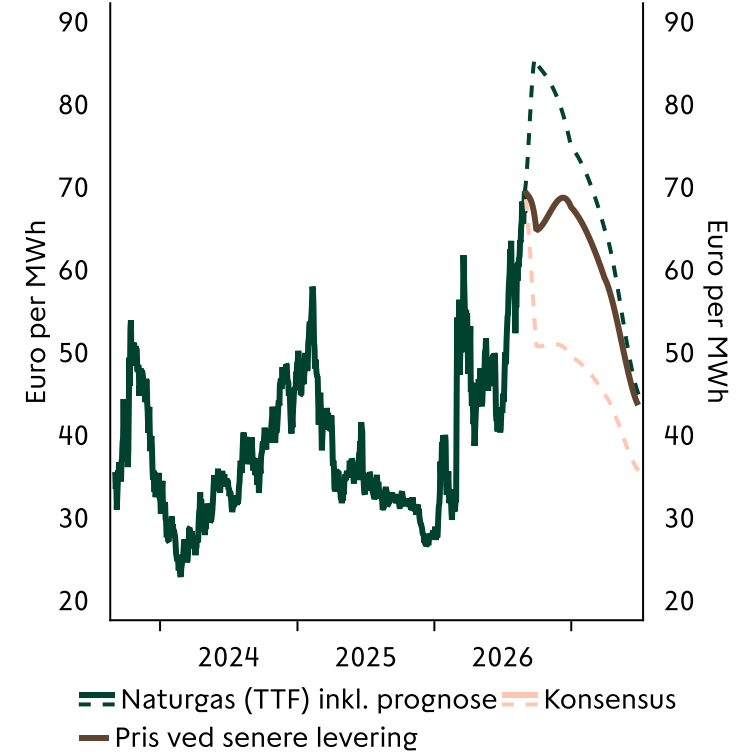
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

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	Råolielagre i ARA Olielagre (EIA)	Onsdag	
Kina EU USA USA	Ledende indikator (PMI, Caixin) Produktolielagre i ARA Ledende indikator (ISM) Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
EU USA USA USA	Futures positionering (ICE) Jobrapport 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 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).

