

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

2. Brent råolie – Fri sejlads i Hormuz udskudt til 1. halvår 2027

Europas olieforsyning står solid med meget begrænsede leverancer fra Mellemøsten. Olieprisen bliver dog sat internationalt, og derfor må Europa forvente meget høje oliepriser. En normalisering af Mellemøstens olieproduktion og risikofri olietransport gennem Hormuzstrædet er skubbet til en gang i 1. halvår 2027... som bedste gæt i fraværet af diplomatiske forhandlinger. Vi løfter Brent til \$90 i 4. kvartal og til \$75 i 3. kvartal 2027.

3. Diesel - Rekordhøj dieselpriis – vinteren bliver dyr

En historisk høj dieselpriis er en realitet drevet af kriserne i Mellemøsten og mellem Rusland/Ukraine. Europas lagre er solide med en høj egenraffinering, og kun manglende råolie fra ikke-Mellemøsten kan skabe mangel på diesel i EU. Desværre forbliver prisen høj denne vinter, og vi har da også løftet prognosen til DKK 6,8 i 4. kvartal og nu et mindre fald i 2027. Brug CAL27 og CAL28 til prissikring og opnå 30-40% lavere priser end spot.

4. Naturgas - Europas gaspris er for lav

Prisniveauet for den europæiske gaspris har ikke sat gang i et endnu højere importtempo af LNG. Vi går dermed vinteren i møde med betydelige risici. En situation, myndighederne næppe kan acceptere, og det politiske pres for forceret indkøb kan tage til. Prisen må endnu højere op for hurtigt at tiltrække meget mere LNG. Vi løfter gasprognosen til €90 i 4. kvartal, og vi anbefaler at prissikre 50% af budgetteret forbrug.

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)

21. september 2026





Brent råolie

Fri sejlads i Hormuz udskudt til 1. halvår 2027

Europas olieforsyning står solid med meget begrænsede leverancer fra Mellemøsten. Olieprisen bliver dog sat internationalt, og derfor må Europa forvente meget høje oliepriser. En normalisering af Mellemøstens olieproduktion og risikofri olietransport gennem Hormuzstrædet er skubbet til en gang i 1. halvår 2027... som bedste gæt i fraværet af diplomatiske forhandlinger. Vi løfter Brent til \$90 i 4. kvartal og til \$75 i 3. kvartal 2027

Aktuel markedssituation

Olieforsyningen til Europa fortsætter solidt, men angrebet på Saudi Arabiens øst-vest rørledning har for første gang ledt til force majeure over for nogle europæiske købere (ikke alle). Hele verden bliver ramt af den internationale prissætning af olie, så selv solide europæiske lagre og import af olie beskytter ikke mod meget høje oliepriser. **Pointen er, at EU ikke er særligt følsom over for leveranceafbrud fra Mellemøsten.** Fra Saudi Arabien køber vi omkring 500.000 tønder råolie per dag (og 200.000 tønder diesel), hvilket udgør en meget lille andel af EU's olieimport. I vores øjne betyder det, at **EU ikke er i fare for oliemangel, hvilket ultimativt er helt afgørende.**

De diplomatiske forhandlinger mellem alle parter (USA, Iran, Houthier, iranskallierede irakiske militser mfl.) fremstår tæt på fraværende, mens det faktiske flow af olie ud af Mellemøsten bliver rapporteret nær 16-17 mio. tønder olie per dag (75% af normalen). **Hvor efterlader det os og forventningen til olieprisen?**

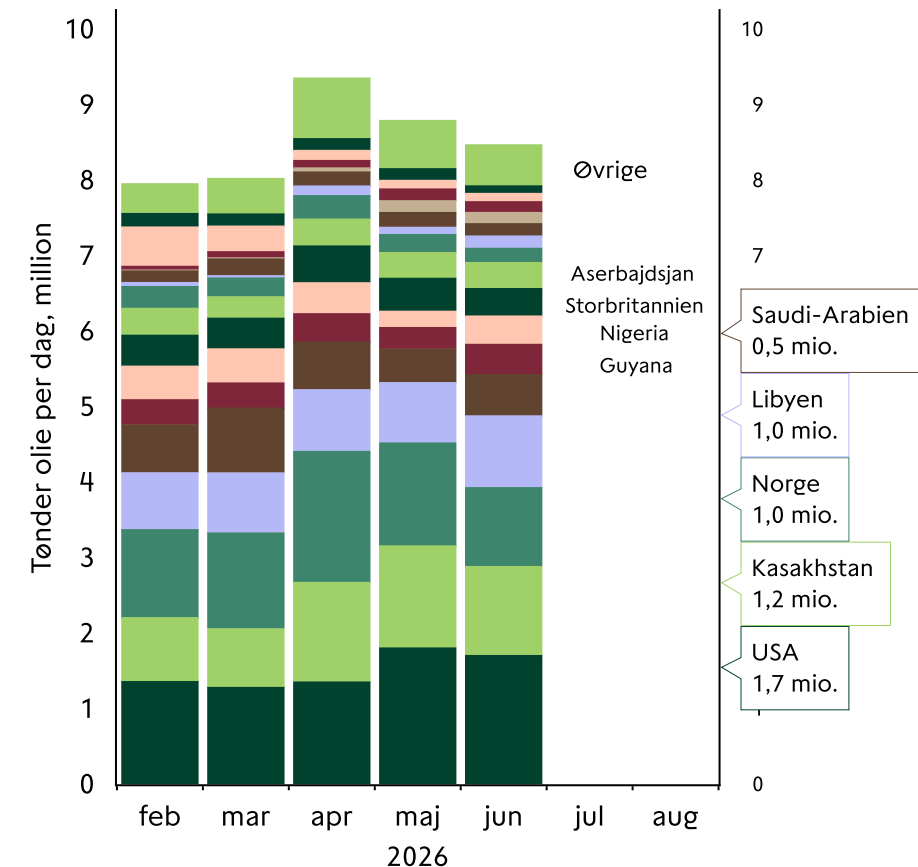
En normalisering af olieproduktionen og en risikofri olietransport fra Mellemøsten fremstår fuldstændig sløret og et rent gæt. **"Konsensusgættet" for en normalisering er skubbet ud til 1. halvår 2027**, og dermed stadig flere måneder med oliemangel og massive risici. **Som en konsekvens løfter vi Brent-prognose** for 4. kvartal til \$90 (tidl. \$80) og derefter vigende mod \$75 (tidl. \$65) i 3. kvartal 2027.

Hvad vi holder øje med

Vi indregner nu, at verdens olieproduktion og eksport først leder til et overskud i 2. halvår 2027 (tidl. 4. kvartal 2026). Direkte afledt af Mellemøstens konflikt venter vi, at øvrige ikke-iranske olieproducenter investeringer i infrastruktur til større olieomdirigeringer (Hormuzstrædet mister betydning). Vi følger sanktionerne mod Rusland, og Ukraines fortsat succesfulde angreb på russisk olieinfrastruktur.

Kasakhstan langt vigtigere end Saudi Arabien

EU nettoimport af råolie i tønder olie per dag



USA, Kasakhstan, Norge, Libyen, Saudi-Arabien, Brasilien, Guyana, Nigeria, Storbritannien, Aserbajdsjan, Algeriet, Angola, Mexico, Rusland, Venezuela, Irak, Canada, Øvrige småleverandører

Kilde: Macrobond, Eurostat & Jyske Bank



Diesel

Rekordhøj dieselpriis – vinteren bliver dyr

En historisk høj dieselpriis er en realitet drevet af kriserne i Mellemøsten og mellem Rusland/Ukraine. Europas lagre er solide med en høj egenraffinering, og kun manglende råolie fra ikke-Mellemøsten kan skabe mangel på diesel i EU. Desværre forbliver prisen høj denne vinter, og vi har da også løftet prognosen til DKK 6,8 i 4. kvartal og nu et mindre fald i 2027. Brug CAL27 og CAL28 til prissikring og opnå 30-40% lavere priser end spot.

Aktuel markedssituation

Det internationale marked for handel med raffinerede olieprodukter inkl. diesel er under voldsomt pres fra **1) en lavere eksport fra Mellemøsten (råolie og olieprodukter) og 2) Ruslands 75% eksportkollaps af olieprodukter** pga. Ukraines succesfulde angreb på de russiske raffinaderier. Prissætningen af diesel og andre olieprodukter sker internationalt, og det smitter derfor direkte af på Europa med bla. **en historisk høj dieselpriis i Danmark.**

Seneste lageroptælling fra juni viser, at trods historiens største energikrise, så er EU's diesellagre kun faldet -3,8% om end det inkluderer frigivelsen fra EU's nødlagre. Modsat, så skal det begrænsede lagertræk i EU samtidig ses i lyset af stigende aktivitetsindikatorer (PMI). **EU's diesellagre svarer 80 dages forbrug, og med en normal lav nettoimport og en høj egenraffinering, så er det kun mistede råolieleverancer fra lande uden for Mellemøsten, som kan lede til en vinterkrise for EU.** Det scenarie er ikke sandsynligt i vores øjne, og derfor vurderer vi, at EU-landene kan gå vinteren roligt i møde – der bliver næppe fysisk mangel på diesel eller andre olieprodukter.

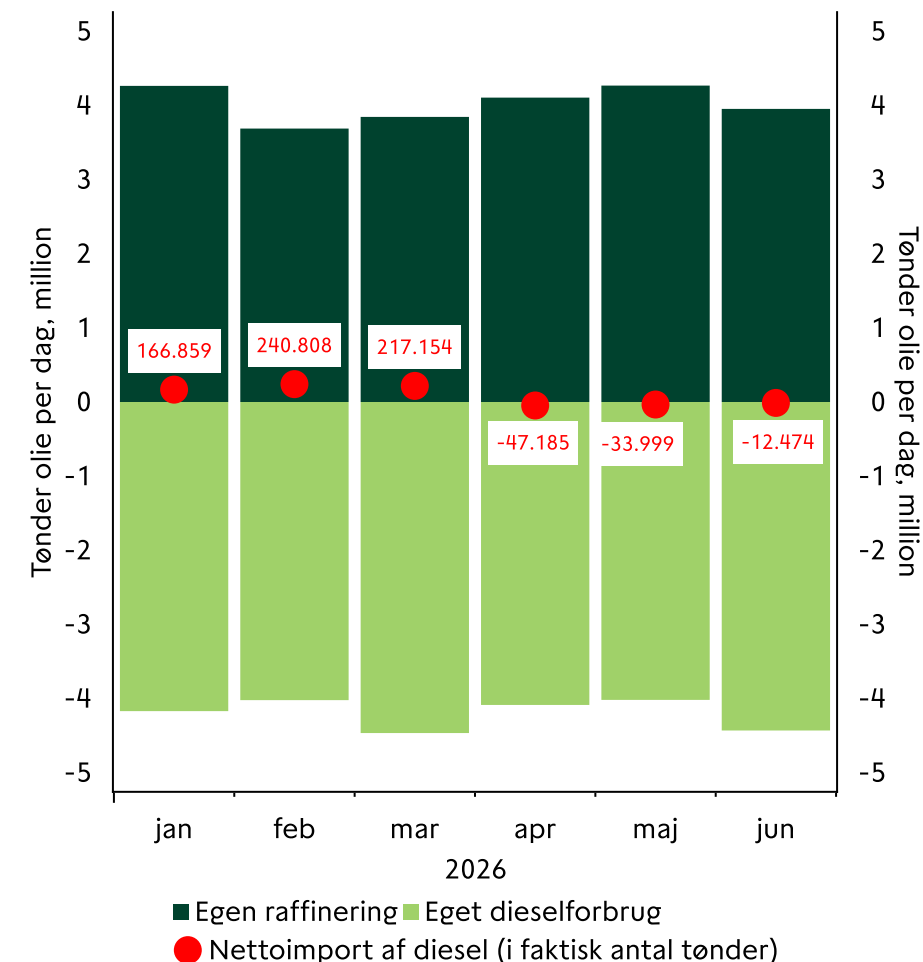
Diplomatisk aktivitet omkring kriserne i Mellemøsten og Rusland/Ukraine er lav, og konsensus omkring en normalisering af både olieproduktion, fri oliesejls og raffinering bliver skubbet til 1. halvår 2027... men det er mere baseret på gæt end reel indsigt. Som for Brent olie, så løfter vi også prognosen for dieselraffinering (crack), hvilket betyder, at dieselprognosen nu er DKK 6,81 (tidl. DKK 5,82) vigende mod DKK 5,43 (tidl. DKK 4,58) i 3. kvartal 2027. Fokusér prissikringen mod **budgetteret dieselforbrug i 2027 og 2028 og drag solid fordel af CAL27 og CAL28 på hhv. DKK 5,80 og DKK 4,60. Altså, 30%-40% lavere end dagens spotpris.**

Hvad vi holder øje med

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

Høj egenraffinering og lav import

EU's dieselraffinering, -forbrug og nettoimport (negativ er eksport)



Note: Tal balancerer ikke, da figuren ikke repræsenterer hele diesel-balancen.
Kilde: Macrobond, Eurostat & Jyske Bank



Naturgas

Europas gaspris er for lav

Prisniveauet for den europæiske gaspris har ikke sat gang i et endnu højere importtempo af LNG. Vi går dermed vinteren i møde med betydelige risici. En situation, myndighederne næppe kan acceptere, og det politiske pres for forceret indkøb kan tage til. Prisen må endnu højere op for hurtigt at tiltrække meget mere LNG. Vi løfter gasprognosen til €90 i 4. kvartal, og vi anbefaler at prissikre 50% af budgetteret forbrug.

Aktuel markedssituation

Det næsten totale fravær af diplomatisk aktivitet mellem konfliktens parter i Mellemøster kan kun udskyde ethvert gæt på, hvornår parterne når en form for ny balance, hvor Qatar Energy kan skrue op for gasproduktionen, LNG-omdannelsen og sejle risikofrit gennem Hormuzstrædet. Konsensusgættet – eller indregningen af en bedring – bliver nu sat til 1. halvår 2027. Altså, ingen normalisering i 4. kvartal i år og dermed heller ikke udsigten til en mindre stram global LNG-balance. **Hvad er konsekvensen for Europas gasvinter?**

Trods en lidt mere attraktiv europæisk gaspris end i Asien, har **vi ikke kunnet øge hastigheden i importen af amerikansk LNG til nogen betydelende bedring i gaslagrene**. EU's gaslagre er 69% fyldte med få uger tilbage før vinteren sætter gang i et lagertræk. Vi er dermed langt fra normalen og EU's ønskede minimum (80%), og dermed må vi forventeligt gå vinteren i møde med unødigt store vinterrisici: 1) vinteren bliver meget kold, 2) LNG-leverandørerne i USA oplever uventede produktionsnedbrud, eller uheld rammer de norske gasleverancer til EU. **Det politiske pres for indgreb og forceret LNG-indkøb vil med en høj sandsynlighed tage til.**

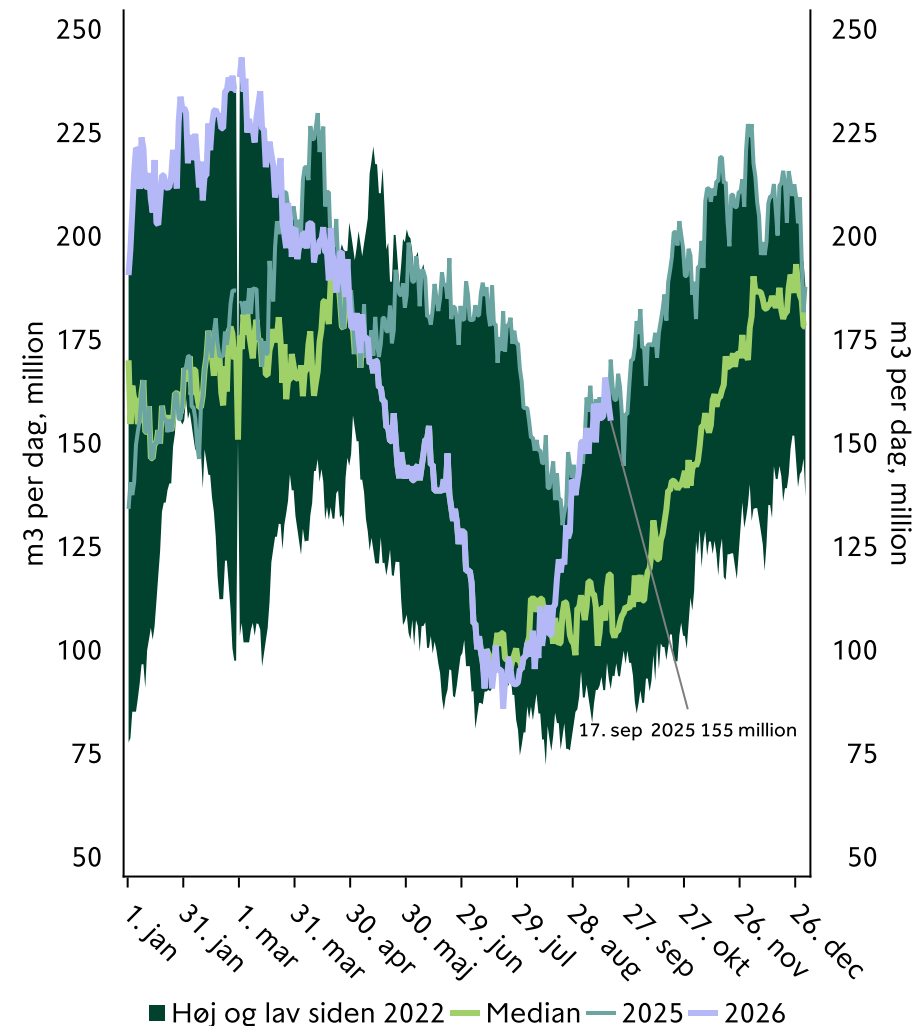
Konsekvensen er i vores øjne, at det øjeblikkelige prisniveau sandsynligvis er for lavt til at kunne tiltrække endnu mere LNG, endnu større mængder og i et endnu højere importtempo. Direkte afledt heraf løfter vi vores gasprognose til **€90** (tidl. €75) i 4. kvartal. I 1. halvår 2027 indregner vi en mindre stram global gasbalance, som leder til et prisfald mod €45 i 3. kvartal 2027. Vi anbefaler et normalt omfang af prissikring ift. finanspolitikken.

Hvad vi holder øje med

Konflikten i Mellemøsten fortsætter, og LNG-eksporten fra regionen er næsten helt bremsset op. En genstart af Qatar Energy's enorme eksport af LNG er afgørende for lavere priser i 2027. En mild vinter i Europa kan mindske behovet for gas til opvarmning og derigennem et mindre træk fra gaslagrene.

Ingen lagerbedring => højere pris => mere LNG

LNG fra USA til NWE & Østeuropa



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



Vejrprognose

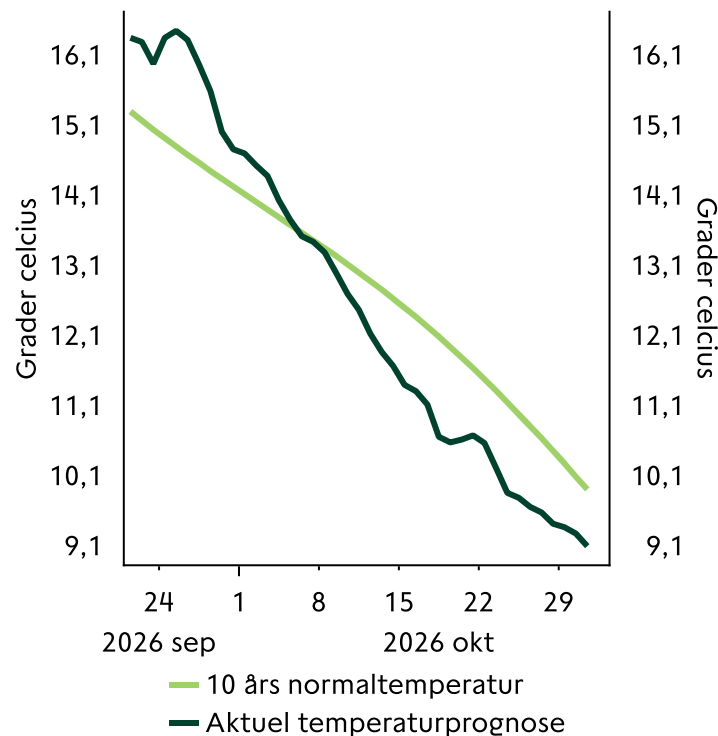
Sensommeren er i fuld gang, og temperaturerne er på vej nedad med 7 grader hen mod vinterstart i november. Et temperaturfald, som er en anelse større end gennemsnittet for de seneste 10 år.

Efteråret betyder også mere vind, men øjeblikkets prognose peger mod mindre vind end normalt (dvs. mere gas til strøm).

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

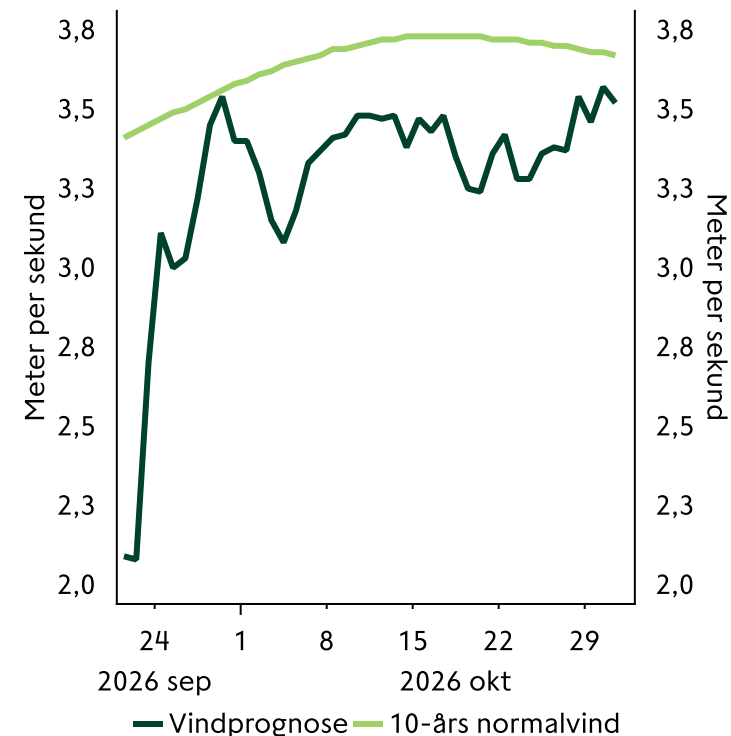
Bemærk: Der er medierapporteringer om et kraftigt El Niño vejrfænomen i år. Selvom El Niño ventes at være usædvanligt stærk denne vinter, er udviklingen i Arktis sandsynligvis vigtigere for Europa. Havisen i Barents- og Karahavet ligger markant under normalen, hvilket kan øge risikoen for forstyrrelser 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)

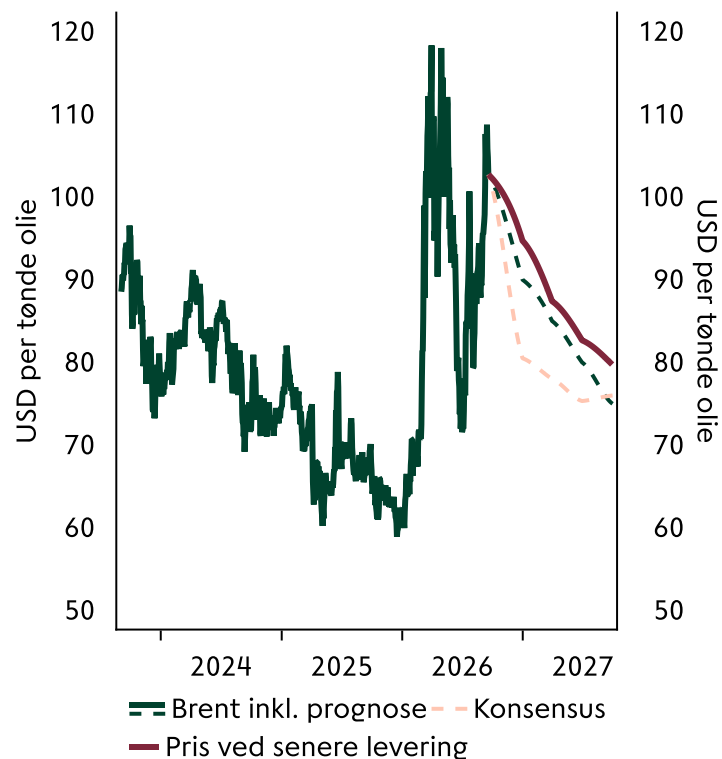


Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P.,
ECMWF & Jyske Bank



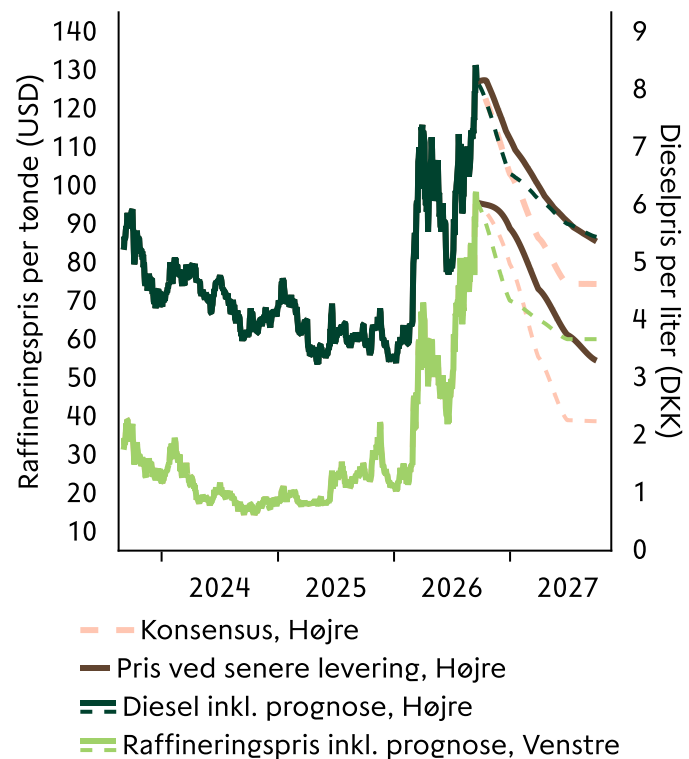
Prisprognoser

Brent råolie



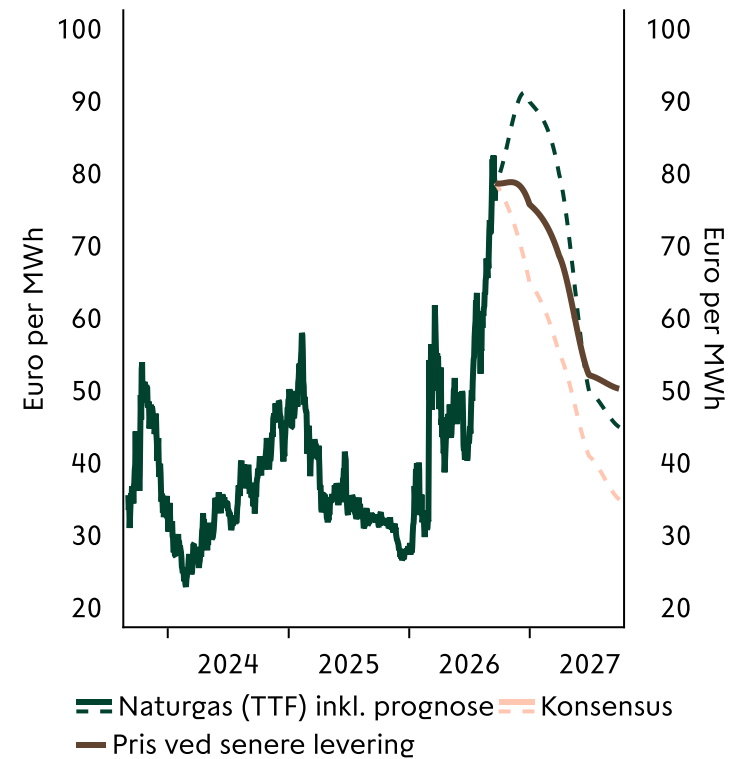
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel



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

Naturgas



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



Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
		Mandag	
USA	Olielagre (API)	Tirsdag	
EU EU USA	Ledende indikatorer (PMI) 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

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



Jan Bylov,
Energistrateg

Email: 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 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).

