

Forsyningsunderskud peger fortsat på høje priser

Udsigten til en aftale mellem USA og Iran reducerer risikoen for nye produktionsforstyrrelser. Vi nedjusterer vores prisprognose på kort sigt, men fastholder et niveau betydeligt over dagens pris. Aluminiummarkedet står fortsat over for et betydeligt forsyningsunderskud, og vi venter en højere aluminiumpris end den, terminskurven aktuelt tilsiger for resten af 2026.

Det forventer vi

Aluminiumprisen er faldet over 10 % siden starten af juni i takt med mere positive meldinger fra Mellemøsten og den seneste køreplan for en aftale mellem USA og Iran. Udsigten til en genåbning af Hormuzstrædet reducerer risikoen for nye produktionsforstyrrelser og øger sandsynligheden for, at regionens aluminium igen kan nå verdensmarkedet. Det får os til at nedjustere prognosen for 3. og 4. kvartal, men vi fastholder et prisniveau betydeligt over dagens pris. Vi vurderer fortsat, at markedet står over for et betydeligt forsyningsunderskud i 2026, hvilket understøtter en højere aluminiumpris og ventes at lægge yderligere pres på LME-lagrene, der allerede befinder sig tæt på historisk lave niveauer.

Efter vores vurdering har det seneste prisfald været større, end de fundamentale ændringer tilsiger, blandt andet fordi spekulanter gik ind i juni med rekordstore købspositioner. Produktionsdata fra Mellemøsten understøtter vores vurdering af, at omkring 3 mio. ton kapacitet er helt eller delvist ude af drift, og vi venter først en fuld genoptagelse af produktionen i 2027. Udbudschokket rammer på et tidspunkt, hvor Kina rammer sit produktionsloft på 45 mio. ton. Det politiske tiltag begrænser muligheden for at øge produktionen yderligere i Kina, der har stået for 80 % af produktionsvæksten siden 2020. Vi ser positivt på den nye kapacitet i Indonesien og Indien, men det opvejer ikke det store produktionstab i Mellemøsten.

Selvom udviklingen på udbudssiden fortsat dominerer, ser vi tegn på en robust efterspørgsel. Aluminiumforbruget understøttes af strukturelle drivkræfter som investeringer i elektrificering, vedvarende energi og elbiler. Efter en udfordrende start på 2026 er aktiviteten i den kinesiske elbilsektor igen taget til. Vi vurderer, at den fortsatte vækst i transport- og energisektoren opvejer modvinden fra et svagt kinesisk boligmarked.

Det holder vi øje med

Vi holder særligt øje med udviklingen i Mellemøsten og genoptagelsen af skibstrafikken gennem Hormuzstrædet. En hurtigere end ventet genopstart af produktionen i Mellemøsten samt et eventuelt brud på Kinas produktionsloft udgør de største risici for prognosen på nedsiden. De seneste data fra maj viste et produktionsfald på 35 % i Mellemøsten, mens den kinesiske produktion ser ud til at holde sig inden for loftet. Vi følger samtidig fortsat de økonomiske konsekvenser af de høje energipriser, men vi er blevet mindre bekymret.

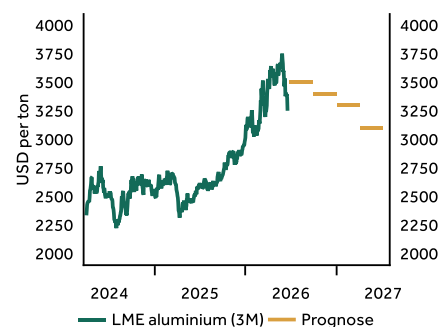
Tabel 1: Prisprognose på LME aluminium (3M)

	K3-26	K4-26	K1-27	K2-27
Jyske Bank	3.500	3.400	3.300	3.100
Konsensus	3.600	3.500	3.500	3.500
Terminskurve	3.366	3.330	3.295	3.265

Note: Estimer angiver kvartalsgennemsnit i USD. Konsensus er estimer 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).