

Energianalyse

Prissikring af olie- og naturgasforbrug hos danske virksomheder

Uge 11, 2026

2. **Brent råolie - Konsekvenserne akkumulerer i Mellemøsten**

Ingen trafik gennem Hormuzstrædet i nu 7 dage, og Irak, Kuwait, UAE bremser nu olieproduktionen. Verden må hver uge trække op mod 120 mio. tønder fra olielagrene, og konsekvenserne akkumulerer for hver uge uden transport gennem Hormuz. Vi indregner en genoptagelse af trafikken før ultimo marts, og alligevel må vi løfte olieprognosen helt ind i 2027.

3. **Diesel - Overholdelse af finanspolitik trumfer alt**

Krigen i Mellemøsten holder 20% af verdens energiforsyning som gidsel – ingen tankskibe sejler gennem Hormuzstrædet. Vi indregner en genoptagelse af tankertrafikken mod ultimo marts og lavere dieselpriser derefter. Men, situationens ekstreme alvor betyder, at overholdelse af finanspolitikken trumfer alt. Er afdækningsgraden lav er CAL27 & CAL28 stadig attraktive.

4. **Naturgas - Næste vinters gaslagre er nu truet**

Lave europæiske gaslagre og et stop for 20% af verdens LNG-eksport fra Qatar er en krise for genopfyldningen af Europas lagre mod næste vinter. Asien vil nu slå med Europa om amerikansk LNG indtil, at LNG-transporten gennem Hormuz er genoptaget. Konsekvenserne akkumulerer for hver uge. Vi har løftet gasprognosen og indregner en aftagende krise mod ultimo marts. Vi anbefaler streng overholdelse af virksomhedens finanspolitik.

5. **Vejret**

6. **Energiprognoser**

7. **Ugekalender**

8. **Kontakt til råvarerådgivere**

Brent råolie

Konsekvenserne akkumulerer i Mellemøsten

Ingen trafik gennem Hormuzstrædet i nu 7 dage, og Irak, Kuwait, UAE bremser nu olieproduktionen. Verden må hver uge trække op mod 120 mio. tønder fra olielagrene, og konsekvenserne akkumulerer for hver uge uden transport gennem Hormuz. Vi indregner en genoptagelse af trafikken før ultimo marts, og alligevel må vi løfte olieprognosen helt ind i 2027.

Aktuel markedssituation

Iranske modangreb har stoppet trafikken gennem verdens energiknudepunkt i nu 7 dage. Lokale olielagre er næsten fyldt op, og Irak, Kuwait og UAE har stoppet en væsentlig del af olieproduktionen. For hver uge uden trafik gennem Hormuz må den øvrige verden trække op mod 120 mio. tønder fra egne olielagre især i Asien. Dermed akkumulerer konsekvenserne sig, og dagens Brent oliepris lige over \$100 indikerer, at oliemarkedet i sidste uge skiftede fra af forvente afbrud i 2 uger til nu 1 – 2 måneder.

OECD-lande, som er medlem af IEA, har strategiske olielagre, som kan dække landenes netto-import af olie i 3 måneder. Med Brent over \$100 vurderer vi, at en frigivelse fra strategiske olielagre bliver overvejet i denne uge.

Vi er fuldt fokuseret på to faktorer: 1) hvornår aftagende intensitet i iranske modangreb, og 2) hvornår ser vi den altafgørende genoptagelse af trafikken gennem Hormuz (følg med [her](#)). **Prisrisikoen er yderligere stigning mod \$130 i tilfælde af, at oliemarkedet begynder at indprise 3 måneder uden tankskibe gennem Hormuz.**

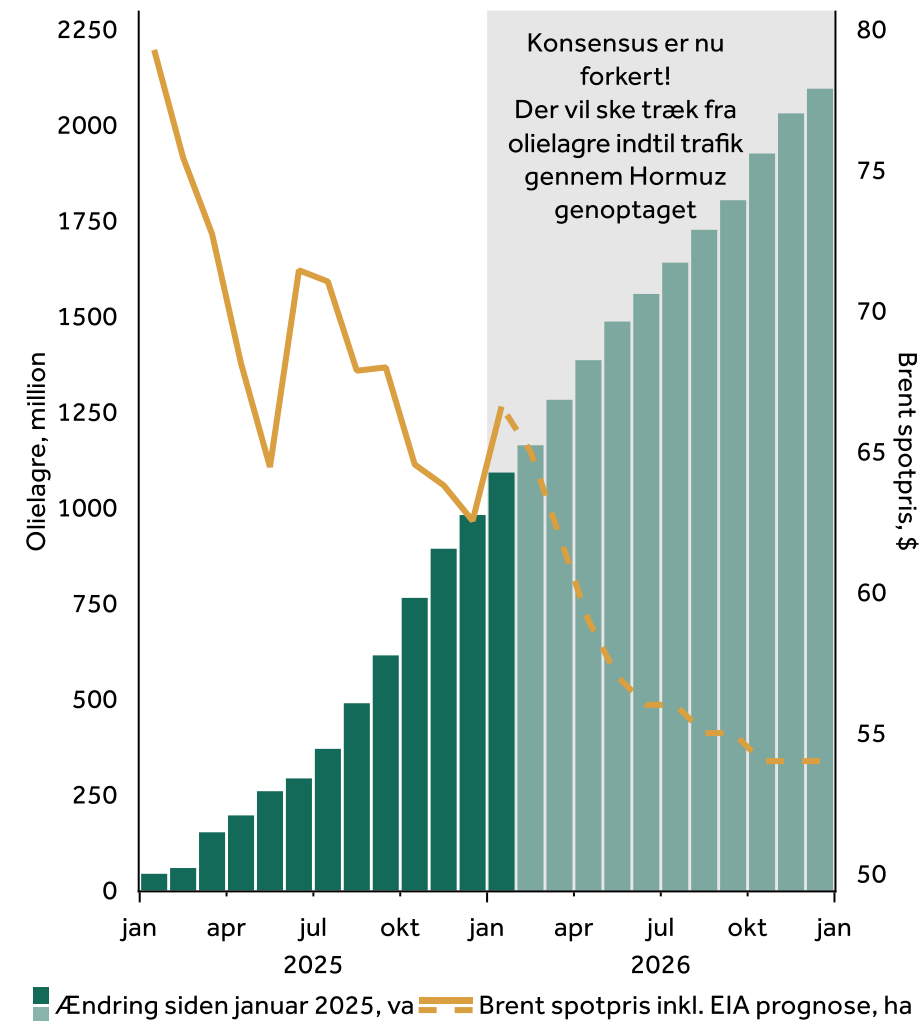
Estimaterne for verdens overproduktion og stigende olielagre, se figur, vil ændre sig for hver uge uden trafik gennem Hormuz, og vi løfter 2. kvartal til \$75 (tidl. \$65) og lavest oliepris i 1. kvartal 2027 med \$60 (tidl. \$55). Prognosen afspejler, at vi indregner en genoptagelse af trafikken gennem Hormuz inden udgangen af marts.

Hvad vi holder øje med

Vi følger nøje sanktionspresset Rusland og Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur. Vi overvåger Kinas køb til strategiske lagre. Og altovervejende analyserer vi, at om iranske modangreb aftager i intensitet, og om tankertrafikken gennem Hormuzstrædet begynder at blive genoptaget eller ej.

Olielagrene vil falde indtil trafik gennem Hormuz genoptaget

Verdens olielagre og Brent spotpris



Kilde: Macrobond, Energy Information Administration (EIA) & Jyske Bank

Diesel

Overholdelse af finanspolitik trumfer alt

Krigen i Mellemøsten holder 20% af verdens energiforsyning som gidsel – ingen tankskibe sejler gennem Hormuzstrædet. Vi indregner en genoptagelse af tankertrafikken mod ultimo marts og lavere dieselpriiser derefter. Men, situationens ekstreme alvor betyder, at overholdelse af finanspolitikken trumfer alt. Er afdækningsgraden lav er CAL27 & CAL28 stadig attraktive.

Aktuel markedssituation

Raffineringsprisen til diesel er steget \$20 (Brent råolie +\$40), hvilket ikke mindst skyldes eksplosive fragtrater, forsikringer og endnu større prisstigninger for naturgas (energien til raffineringprocessen). Ligeledes har Kina og Indien annonceret et stop for eksport af olieprodukter til den øvrige verden. Vi indregner en opblødning af krigen i Mellemøstens inden udgangen af marts, men prisrisikoen er opad, så længe Hormuzstrædet forbliver "lukket".

Tidligere indgået prissikring vil kun kompensere delvist (vi har anbefalet at sikre 50 procent af forbruget), mens restindkøb til her-og-nu desværre bliver til en ekstrem høj spotpris. Vi indregner en genoptagelse tankertrafikken gennem Hormuz mod ultimo marts, og derfor vil verdens olielagre igen begynde at stige efter marts måned, og dieselpriiserne falder (men ikke længere så lavt som tidligere), se figur.

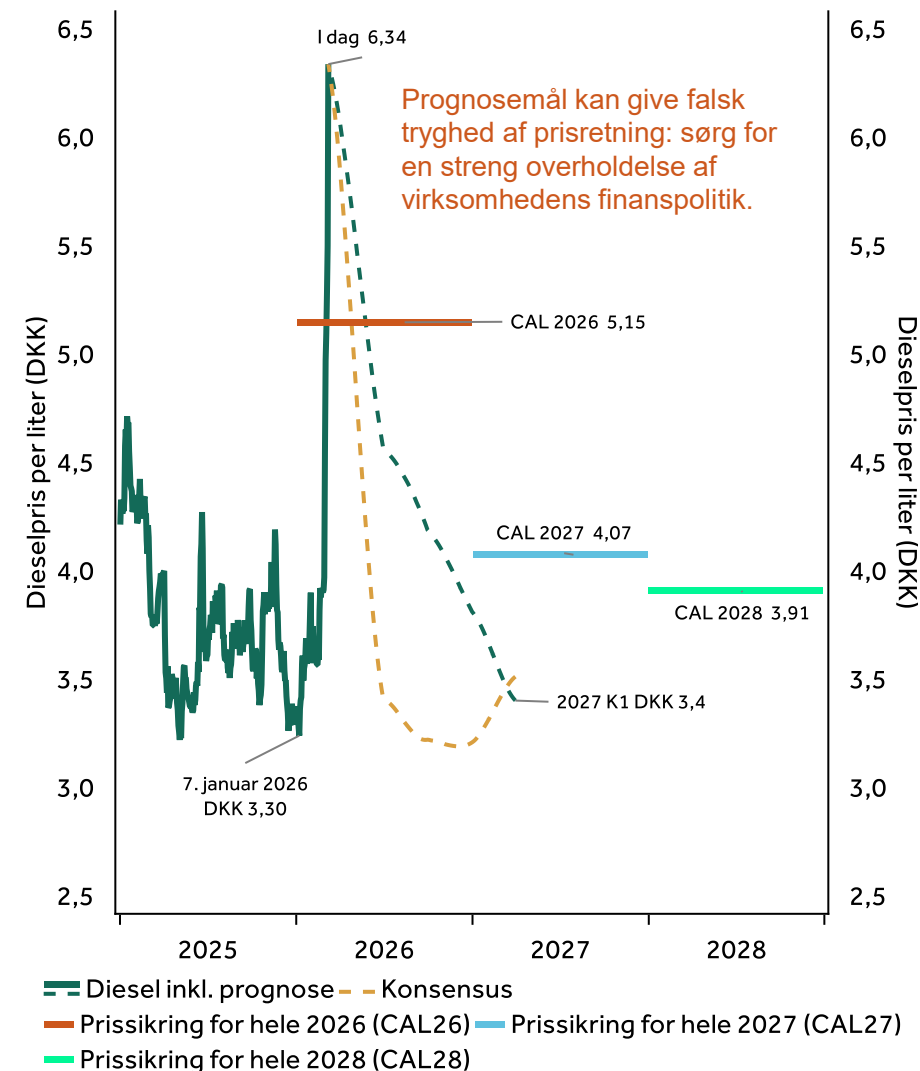
Vores forventning med specifikke mål for dieselpriisen kan give et indtryk af sikkerhed – prisen vil falde igen – men det er en falsk tryghed under øjeblikkets situation, hvor hele verden ryster med 20% af energiforsyningen bremset helt op. Vi anbefaler en streng overholdelse af virksomhedens finanspolitik!

Priserne for senere leverancer af diesel (CAL27, CAL28 etc.) er helt forventeligt løftet langt mindre end spotprisen. Vi vurderer, at disse priser vil blive trukket delvist lavere, når en mere normal situation returnere. Men, er afdækningsgraden lav er dagens niveauer for CAL27 og CAL28 attraktive i vores øjne.

Hvad vi holder øje med

Vi følger nøje sanktionspresset Rusland, Ukraines angreb på russisk olieinfrastruktur, Kina og Indiens stop for produkt eksport. Hertil kommer EU's strammere importregler for olieprodukter og EU's planlagte fulde stop for russisk olieimport den 15. april. Vi analyserer raffinaderiernes vedligeholdelse i marts til maj og september til oktober, fordi den kan løfte både raffineringprisen og dieselpriisen. Vi vurderer også, om væksten i olieefterspørgslen ligger over udvidelsen af raffinaderiernes kapacitet, fordi det kan løfte udnyttelsesgraden og dermed prisen. Og altafgørende er nu en genoptagelse af energitransporten gennem Hormuzstrædet, da konsekvenserne akkumulerer for hver uge.

Når verden ryster, er alt mindre sikkert end normalt



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

Naturgas

Næste vinters gaslagre er nu truet

Lave europæiske gaslagre og et stop for 20% af verdens LNG-eksport fra Qatar er en krise for genopfyldningen af Europas lagre mod næste vinter. Asien vil nu slås med Europa om amerikansk LNG indtil, at LNG-transporten gennem Hormuz er genoptaget. Konsekvenserne akkumulerer for hver uge. Vi har løftet gasprognosen og indregner en aftagende krise mod ultimo marts. Vi anbefaler streng overholdelse af virksomhedens finanspolitik.

Aktuel markedssituation

Europas gasmarked er hårdt ramt af en virkelighed, hvor flere velkendte risici udspiller sig forstærket af chokbølgen fra nedlukningen af Qatars LNG-produktion og stoppet for energitransport gennem Hormuzstrædet pga. krigen mod Iran.

Europas gaslagre slutter vinteren så lavt, at genopfyldningen mod næste vinter nødvendiggør, at USA eksporterer endnu større rekordmængder LNG til Europa gennem sommeren og efteråret. Det scenarie kunne lade sig gøre, men scenariet har sandsynligvis lidt skibbrud, nu hvor asiatiske gaskøbere betaler op for amerikansk LNG til erstatning for Qatar. Og fra april indleder EU forbuddet mod russisk LNG-import. Sidste uges "skade" er ikke en statisk situation, men en situation hvor konsekvenserne akkumulerer for hver uge, hvor verden ikke hver dag modtager sin normale 20% LNG fra Mellemøsten!

Gasprisen er steget til €60 per MWh, hvilket indikerer, at markedet nu indpriser afbrudt forsyning fra Mellemøsten i 1 måned. En mindre negativ prisning end oliemarkedet, hvilket undrer os. Indprisen af endnu flere ugers afbrud vil sende prisen videre opad mod €70 for at forcere et større forbrugsskifte fra gas til diesel. Et afbrud på 2 måneder kan sende prisen videre mod €100 for at forcere et endnu lavere gasforbrug i verden. Der er ingen officielle strategiske gaslagre, som potentielt kan frigives.

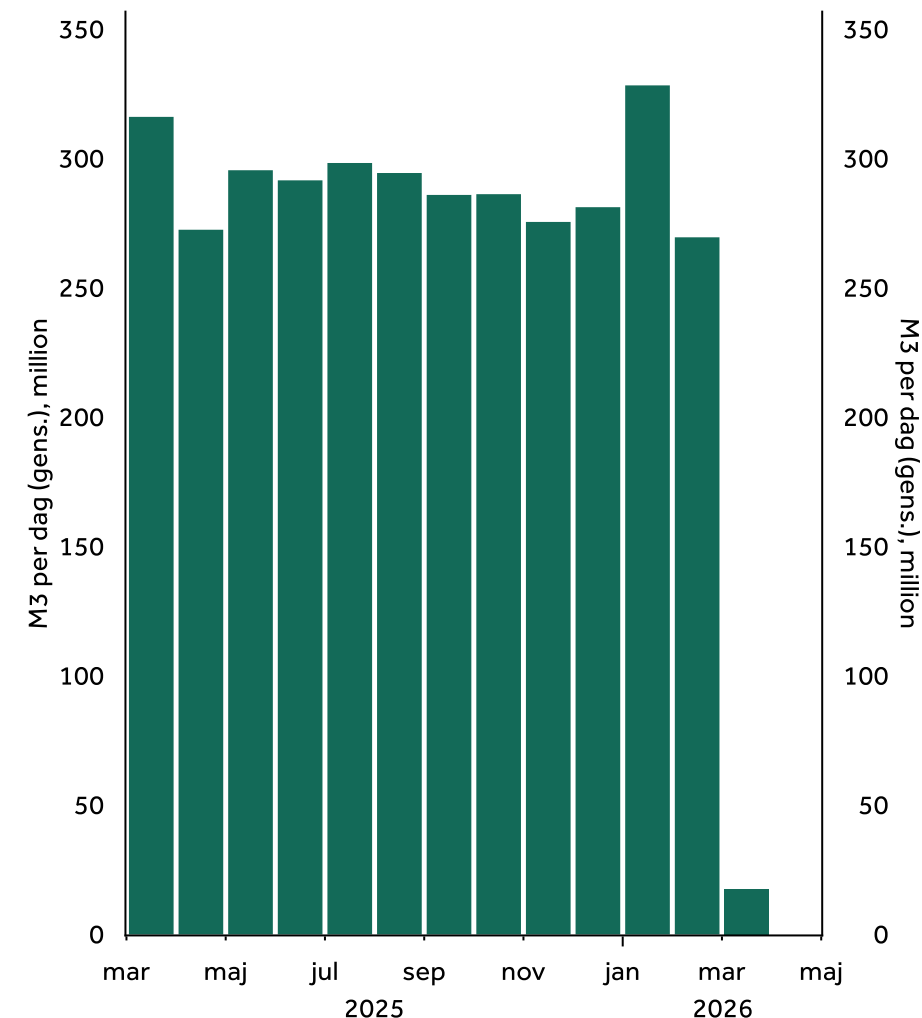
Vi har løftet gasprognosen til €45 for 2. kvartal, hvilket indregner en genoptagelse af LNG-produktionen og transporten gennem Hormuz mod ultimo marts måned. Pas på ikke at forveksle en prisforventning med en sikker retning for prisen. Verden ryster, og vi anbefaler en streng overholdelse af virksomhedens finanspolitik.

Hvad vi holder øje med

Alt afhænger nu af, hvornår energitransporten bliver genoptaget gennem Hormuzstrædet, og hvor hurtigt Qatar kan genstarte LNG-produktionen. Det globale gasmarked skal balancere, og gasprisen vil justere sig til, hvor meget gas som skal erstattes med kul og diesel... eller forcere et end større fald i gasforbruget.

Stop for LNG-eksport fra Qatar = verden mangler nu 20% hver dag

Qatar eksport af LNG



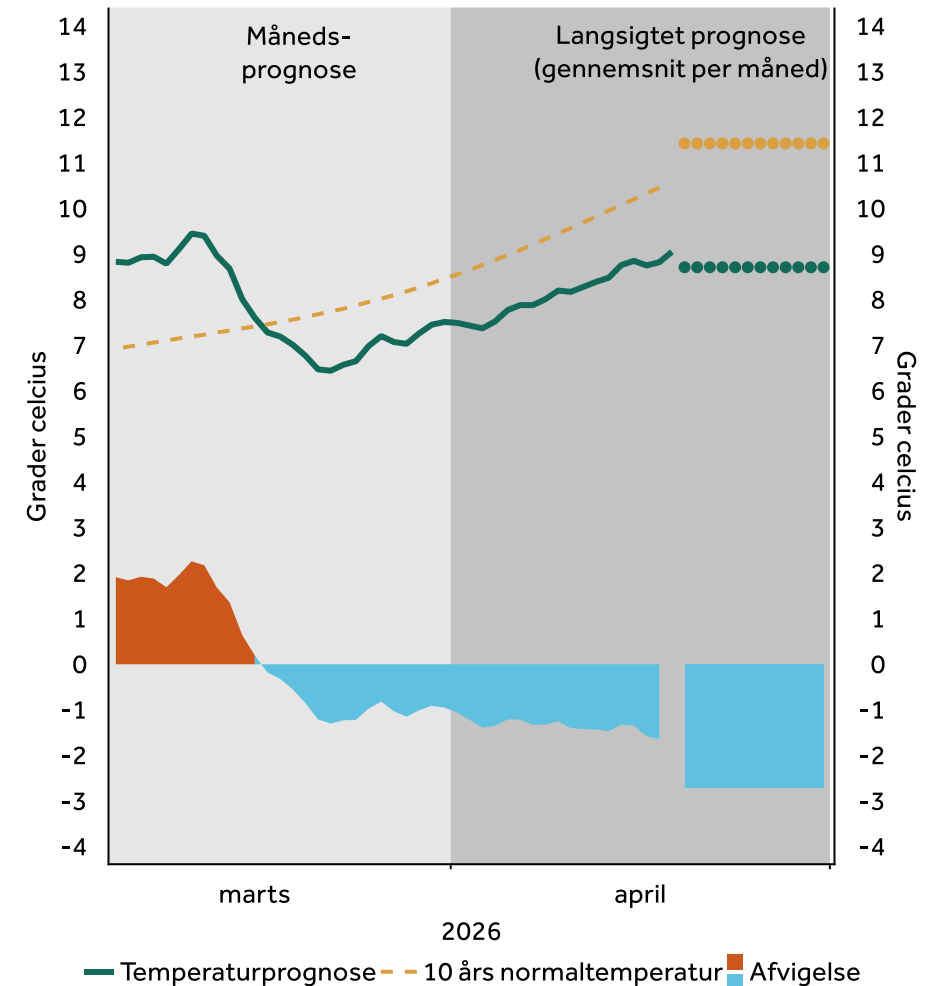
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Vejret

Vejrprognosen lover en uge med næsten 2 grader varmere end normalt for årstiden, hvorefter temperaturerne falder til omkring 1 grad lavere end normalt. De absolutte temperaturer er dog nu så positive, at der ikke længere er nogen betydende risiko for et højt gasforbrug til opvarmning. Vintersæsonen har blot tre uger tilbage 😊

Koldere-end-normal marts måned, men mindre koldt end i tidligere vejrprognoser

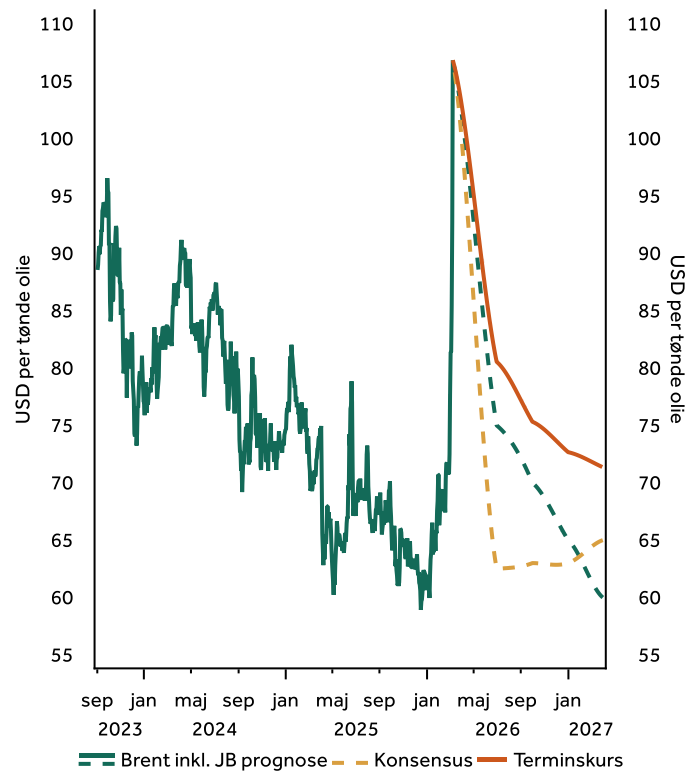
Vejrudsigt for Nordvesteuropa (temperatur)



Note: Månedsprognose opdateres dagligt, mens den langsigtede sæsonprognose kun opdateres en gang per måned. Kilde: Macrobond, Bloomberg L.P., ECMWF & Jyske Bank

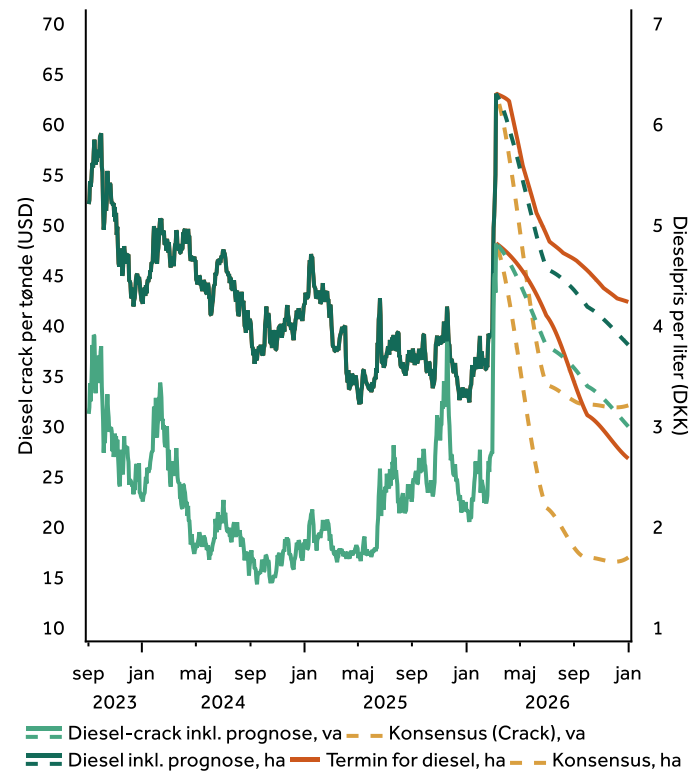
Energiprognoiser

Brent råolie



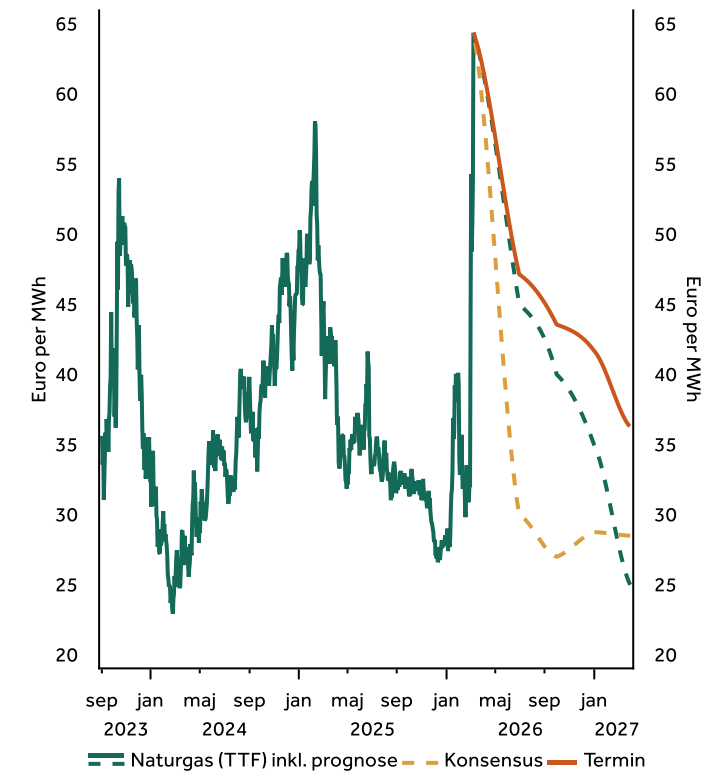
Kilde: Macrobond, Bloomberg Finance L.P. & Jyske Bank

Diesel og crack-spænd



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

Naturgas (TTF)



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

Ugekalender

Begivenhed		Dag	Note
		Mandag	
USA USA	Olierapport (STEO) Olielagre (API)	Tirsdag	
OPEC EU USA USA	Olierapport Råolielagre i ARA Ledende indikatorer (ISM) Olielagre (EIA)	Onsdag	
IEA EU USA	Olierapport Produktolielagre i ARA Naturgaslagre (EIA)	Torsdag	
EU USA USA	Futures positionering (ICE) Borerigge (Baker Huges) 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

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. Analyseerne 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

Jyske Bank anvender en eller flere af følgende modeller:

- Sempel 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 fremtidig afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidig 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 henviset 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).