

Global Energy *Monthly*

UDGAVENS TEMA

Fragten prissætter risikoen. *Produkterne* betaler regningen.

August var leverancens måned. IEA nedjusterede sin prognose for olieefterspørgslen, og alligevel satte tankskibraterne og marginerne på mellemdestillater rekorder: brændstoffets omkostning blev afgjort af rute, tid og tilgængelighed, ikke af råvarebenchmarket alene.

09/2026

SEPTEMBER 2026 · DATA TIL 31. AUGUST 2026

-1,6	107,72	1295,75	65,4
MIØ. B/D	USD/T	USD/T	%
OLIEEFTERSPØRGSEL 2026 · IEA, 12.08	LR2-FRAGT · REKORD 27.08	ULSD CIF MED · 26.08	EU-GASLAGRE · 31.08

Global Energy Monthly 09/2026

Fragten prissætter risikoen. Produkterne betaler regningen.

UDGIVER

Danske Gas S.A.
ul. Stomińskiego 7/215
00-195 Warszawa
Polen

REDAKTION

Danske Gas Intelligence
D. Paliwoda
Danske Gas Research
research@danskegas.com

UDGAVE

Udgave 09/2026 · september 2026
Periode 01.–31.08.2026
Skæringsdato 31.08.2026

KONTAKT

research@danskegas.com
+48 22 490 8000
danskegas.com

Danske Gas Global Energy Monthly – udgave 09/2026, september 2026, skæringsdato 31. august 2026. Publikationen er af informativ karakter og udgør ikke investerings-, skatte- eller juridisk rådgivning. Den er hverken et tilbud i lovens forstand eller en anbefaling i MAR-forordningens forstand. De anførte prisværdier er observationspunkter fra offentligt tilgængeligt materiale og er ikke beregnet til kontraktafregning. Danske Gas S.A. påtager sig intet ansvar for beslutninger truffet på grundlag af denne publikation. Alle varemærker tilhører deres respektive ejere. Citering: *Danske Gas Global Energy Monthly*, nr. 09/2026, september, Warszawa 2026.

Indhold

01	FRA REDAKTIONEN August var <i>leverancens</i> måned	4
02	MÅNEDEN I KORTE TRÆK Tolv tal fra august	5
03	MÅNEDENS TEMA · LOGISTIK Logistikken er blevet <i>benchmarket</i>	7
04	RÅOLIE Efterspørgslen svækkes <i>hurtigere</i> , end udbuddet vender tilbage	8
05	RÅOLIE OG OPEC+ OPEC+ justerer udbuddet i <i>små</i> skridt	10
06	FRAGT OG PRODUKTER Hormuz flytter præmien fra råolie til <i>brændstoffer</i>	11
07	LNG OG GAS USA er en buffer, men ikke en <i>øjeblikkelig</i>	12
08	EUROPA · GAS Lagrene vokser, <i>sikkerhedsmarginen</i> gør ikke	13
09	RAFFINADERIER OG DESTILLATER Råolien bliver billigere, destillaterne <i>forbliver</i> dyre	14
10	JETBRÆNDSTOF OG LUFTFART Brændstofomkostningerne stiger hurtigere end <i>lufttrafikken</i>	15
11	BIOBRÆNDSTOFFER OG SAF Reguleringen skaber efterspørgsel, <i>kontrakten</i> udløser udbud	17
12	REGIONALE KORT Risikoen flytter sig fra Golfen til <i>aftageren</i>	18
13	DANSKE GAS' PERSPEKTIV September kræver en <i>kurv</i> af risici	20
14	TESER TIL OPGØRELSE Fem teser til <i>opgørelse</i> i nummer 10/2026	21
15	KALENDER OG SIGNALER Hvad der skal følges frem til <i>næste</i> udgave	22
16	KILDER OG METODOLOGI Fuldstændigt <i>register</i> over materialer	23

August var *leverancens* måned

Råvarebenchmarket rækker ikke længere til at beskrive brændstoffets reelle omkostning

Augusts data afslørede et splittet marked. IEA nedjusterede sin prognose for den globale olieefterspørgsel, men pegede samtidig på et dybt underskud i balancen i tredje kvartal, faldende lagre og rekordhøje marginer på mellemdestillater. Samtidig forblev passagerne gennem Hormuz drastisk begrænsede, og tankskibsraterne satte nye rekorder.

For Europa betød det tre separate præmier: for de manglende raffinerede produkter, for rutens sikkerhed og for den tid, det tager at finde en erstatningslast. USA udfyldte delvist hullet, men vedligeholdelsesarbejdet på Freeport LNG og den begrænsede vækst i eksporten viste, at **Atlanten ikke er en uendelig buffer**.

I luftfarten var trafikvæksten marginal, og brændstoffrisikoen forblev høj. Det fysiske marked for jetbrændstof var relativt godt forsynet, men terminskurven betalte fortsat for usikkerheden. Inden for SAF skaber reguleringen stadig efterspørgsel, men den vigtigste valuta er fortsat et gennemsnitsomt omkostningsbenchmark og en troværdig aftagerkontrakt.

Global Energy Monthly udkommer månedligt. Konstruktionen er uændret: en fast skæringsdato for data, et fuldstændigt kilderegister og en vurdering af spændinger marked for marked. Webudgaven supplerer den med teser til opgørelse i næste nummer og en signalkalender – det er sektioner fra redaktionen i Danske Gas Intelligence, som gøres op uanset udfaldet.

Energiprisen i august var summen af råvare, rute, tid og tilgængelighed.

REDAKTIONEL KONKLUSION · DANSKE GAS INTELLIGENCE

NUMMERETS TESE

Augusts vigtigste pris var ikke Brent i sig selv. Det var omkostningen ved at levere en tilgængelig tønde eller en LNG-last gennem et overbelastet system af fragt, forsikring og alternative ruter.

Periode: publikationer fra 1.-31. august 2026 · Dataskæring: 31. august 2026 · Omfang: globalt, med vægt på transmissionen af risiko til Europa. · Grundlag: IEA, EIA, OPEC, IATA, World Bank, GIE, Europa-Kommissionen, Argus, S&P Global Energy og Bloomberg.

Tolv tal fra august

Efterspørgslen efter råvaren svækkes, mens leveringsomkostningen stiger – begge tendenser i samme måned

-1,6 mio. b/d

Olieefterspørgsel 2026 · ændring å/å

IEA's prognose for den årlige ændring, 12. august; første årlige fald siden 2020.

101,5 mio. b/d

Olieudbud · juli

Globalt udbud i juli ifølge IEA OMR, 12. august.

-69 mio. bbl

Olielagre · ændring i juli

Lagerfald registreret af IEA, 12. august.

1,8 mio. b/d

Balance · underskud i 3. kvartal

IEA's skøn af 12. august; mere end dobbelt så stort som i julivurderingen.

188 tsd. b/d

OPEC+ · produktionsjustering fra september

Beslutning truffet af syv lande den 2. august 2026.

-80 %

Hormuz · antal passager siden krigens begyndelse

Fald på over 80 % ifølge S&P Global Energy, 28. august.

107,72 USD/t

LR2-fragt · Den Persiske Golf-Japan

Rekord fra 27. august, fastholdt 28. august. S&P Global Energy/Platts.

1295,75 USD/t

Diesel Med · ULSD CIF Mediterranean

Vurdering fra 26. august. S&P Global Energy/Platts, 28. august.

16,5 Bcf/d

LNG fra USA · eksport i 3. kvartal

EIA STEO-prognose af 11. august (16,5 Bcf/d ≈ 467 mio. m³/d); 0,2 Bcf/d lavere end måneden før.

65,4 %

EU-gaslagre · fyldningsgrad

Status pr. 31. august ifølge GIE AGSI; mål på 90 % den 1. november.

+0,2 %

Lufttrafik · global RPK i juli å/å

IATA, 31. august; kapacitet (ASK) +0,3 %.

-11,89 USD/b

Jet regrade · fysisk spread til diesel

Observation fra 12. august. S&P Global Energy/Platts, 13. august.

FÆLLESNÆVNER

Efterspørgslen efter råvaren svækkes, men manglen på velfungerende logistik og færdige produkter holder presset på leveringsomkostningen oppe.

Augusts kalender

2. AUGUST	Syv OPEC+-lande aftaler en produktionsjustering på 188.000 b/d fra september. JMMC's 67. møde understreger sikkerheden på søfartsruterne og omkostningen ved at genopbygge infrastrukturen.
5. AUGUST	De nye EU-regler for gasmarkedet finder anvendelse. S&P Global Energy beskriver en dobbelt risiko for flaskehalse i skibsfarten for Indien og Kina.
6. AUGUST	World Bank offentliggør Pink Sheet: råvarepriserne i juli stort set uændrede.
7. AUGUST	SAFCo i Singapore afslutter det første frivillige forsøg med fælles indkøb af SAF.
10. AUGUST	Platts' opdaterede metodologi for produktionsomkostningen for SAF i Nordvesteuropa og på den amerikanske vestkyst træder i kraft.
11. AUGUST	EIA STEO nedjusterer prognosen for USA's LNG-eksport i 3. kvartal til 16,5 Bcf/d. EU's gaslagre omkring 59,4 %. Argus offentliggør en analyse af tankskibsfragtmarkedet.
12. AUGUST	IEA Oil Market Report: efterspørgslen i 2026 1,6 mio. b/d lavere år til år, underskud i 3. kvartal på 1,8 mio. b/d. Fysisk regrade jet-diesel minus 11,89 USD/b.
13. AUGUST	S&P Global Energy: den europæiske terminskurve for jetbrændstof over diesel trods overudbud på det fysiske marked.
20. AUGUST	I Schweiz (PSI) indvies et demonstrationsanlæg for syntetisk jetbrændstof. EU's gaslagre omkring 62 %.
22.-23. AUGUST	Ujævn skibstrafik gennem Hormuz i weekenden; ingen aftale (Argus, 24. august).
26. AUGUST	ULSD CIF Mediterranean vurderet til 1295,75 USD/t.
27.-28. AUGUST	Rekord for LR2-fragt Den Persiske Golf-Japan: 107,72 USD/t. S&P Global Energy: antallet af passager gennem Hormuz over 80 % lavere end før krigen.
31. AUGUST	IATA: global RPK i juli +0,2 % år til år. EU's gaslagre 65,4 %. Dataskæring for nummeret.

Kilder: IEA OMR, 12.08; OPEC, 2.08; EIA STEO, 11.08; S&P Global Energy, 5., 10., 13. og 28.08; Argus Media, 11. og 24.08; IATA, 31.08; World Bank, 6.08; SAFCo, 7.08; Swiss Confederation/PSI, 20.08; Europa-Kommissionen, 5.08; GIE AGSI+.

Logistikken er blevet *benchmarket*

Frugt, forsikring og leveringstid adskiller i stigende grad de regionale markeder

— GLOBAL ANALYSE · 31. AUGUST 2026

Energimarkedet i august var først og fremmest et marked for kapacitet og tilgængelig tonnage. Spotprisen beskrev molekylets værdi i referencepunktet; leveringsomkostningen blev afgjort af, om skibet kunne afsejle, hvem der ville forsikre det, og hvor lang tid den alternative rute tog.

August under logistisk pres

SPÆNDINGSKORT PR. 31. AUGUST 2026 · DANSKE GAS' KVALITATIVE VURDERING

MARKED	SPÆNDING	KRITISK PUNKT
Råolie	HØJ	Fysisk underskud over for svagere efterspørgsel
LNG og gas	MEGET HØJ	Hormuz og langsommere lagerfyldning i Europa
Diesel	MEGET HØJ	Tab af eksport og rekordhøje marginer
Jetbrændstof	HØJ	Risiko i terminkurven trods overudbud på spotmarkedet
Biobrændstoffer og SAF	STRUKTUREL	Mandaterne vokser hurtigere end udbuddet

Fig. 1. Spændingsvurderingen viser, hvor spotprisen ikke afspejler den fulde leveringsrisiko. Niveauerne er en redaktionel vurdering, ikke et markedsmål.

S&P Global Energy oplyste, at antallet af skibspassager gennem Hormuz er faldet med over 80 % siden krigens begyndelse. Under normale forhold håndterer strædet omkring en femtedel af verdens søbårne strømme af olie og LNG. Færre skibe, der kan og vil sejle, sænker flådens effektivitet og forlænger rotationen.

Argus registrerede ujævn trafik gennem strædet i weekenden 22.-23. august, og bureauets analyse af fragtmarkedet pegede på den voksende betydning af krigsrisikopræmien, skibstilgængeligheden og de alternative ruter. Det forklarer, hvorfor produktomkostningen forblev høj, selv når olieprisen reagerede på signaler om svagere efterspørgsel.

I august var det dyreste visheden om, at lasten rent faktisk nåede frem.

REDAKTIONEL KONKLUSION · DANSKE GAS INTELLIGENCE

HVAD DET BETYDER

Hvert af de fem markeder har sit eget kritiske punkt, men fællesnævneren er én: **rute og tonnage**. Så længe fragt og forsikring prissætter risikoen adskilt fra råvaren, beskriver oliebenchmarket ikke omkostningen ved brændstof leveret i modtagerhavnen.

Kilder: S&P Global Energy, 28.08.2026; Argus Media, 11. og 24.08.2026; spændingskort – Danske Gas' syntese på grundlag af IEA, EIA, OPEC, Argus, S&P Global Energy og IATA.

04 — RÅOLIE

Efterspørgslen svækkes *hurtigere*, end udbuddet vender tilbage

IEA ser det første årlige fald siden 2020, men stadig et dybt underskud i 3. kvartal

— OLIEDESK · 12. AUGUST 2026

101,5 mio. b/d

Globalt udbud · juli

IEA Oil Market Report, 12.08.2026.

–6,3 mio. b/d

Udbud · ændring å/å

IEA's felt „Olie i tal“, uden angivelse af referencemåned. IEA OMR, 12.08.2026.

–69 mio. bbl

Lagre · ændring i juli

IEA Oil Market Report, 12.08.2026.

1,8 mio. b/d

Balanceunderskud · 3. kvartal

Mere end dobbelt så meget som i julivurderingen. IEA OMR, 12.08.2026.

96,80 USD/b

North Sea Dated · ultimo juli

Efter en stigning på 25,67 USD/b i løbet af måneden. IEA OMR, 12.08.2026.

~92 USD/b

North Sea Dated · ved rapportens offentliggørelse

Noteringsniveau på tidspunktet for offentliggørelsen af IEA OMR, 12.08.2026.

Olieefterspørgslen vender først tilbage til vækst sidst på året

ÆNDRING ÅR TIL ÅR IFØLGE IEA · MIO. B/D

KVARTAL	ÆNDRING I EFTERSPØRGSEL Å/Å	AFLÆSNING
2. kvartal 2026	-4,9 mio. b/d	Årets dybeste fald
3. kvartal 2026	-2,8 mio. b/d	Stadig klart negativ
4. kvartal 2026	+0,58 mio. b/d	Væksten vender tilbage

Fig. 2. Faldet i efterspørgslen aftager i de følgende kvartaler, men den fulde tilbagevenden til vækst ventes først i 4. kvartal.

IEA nedjusterede sin prognose for den globale olieefterspørgsel i 2026 til et fald på 1,6 mio. b/d, 510.000 b/d dybere end måneden før. Lukningen eller begrænsningen af Hormuz og de høje brændstofomkostninger dæmpede forbruget. Det største faldt i andet kvartal, og tredje kvartal ventedes at forblive klart negativt.

Det betød dog ikke et marked med overskud. IEA anslog underskuddet i 3. kvartal til 1,8 mio. b/d, mere end dobbelt så meget som i julivurderingen. Det globale udbud i juli var 101,5 mio. b/d, og lagrene faldt med 69 mio. tønder; år til år viste IEA et udbud, der var 6,3 mio. b/d lavere. IEA's augustbillede forenede et begrænset udbud, faldende lagre og et underskud i balancen.

North Sea Dated steg i juli med 25,67 USD/b og lukkede måneden på 96,80 USD/b; ved rapportens offentliggørelse handledes den omkring 92 USD/b. **Svagere efterspørgsel og dybt underskud optrådte samtidig** – det er ikke en modsætning, men en beskrivelse af et marked, hvor udbuddet vender langsommere tilbage, end forbruget falder.

KONKLUSION FOR INDKØB

En lavere efterspørgselsprognose begrænser oliens mellemfristede opsidepotentiale, men fjerner ikke den kortsigtede præmie for fysisk underskud og forsyningsforstyrrelser.

Kilder: IEA Oil Market Report, 12.08.2026.

OPEC+ justerer udbuddet i *små* skridt

188.000 b/d fra september er et signal om fleksibilitet, ikke om fuld normalisering

— OLIEPOLITIK · 2. AUGUST 2026

Syv OPEC+-lande – Saudi-Arabien, Rusland, Irak, Kuwait, Kasakhstan, Algeriet og Oman – besluttede den 2. august en produktionsjustering på 188.000 b/d fra september. Samtidig understregede de forpligtelsen til at kompensere for tidligere overproduktion og fastholdelsen af månedlige gennemgange af markedssituationen.

JMMC henledte opmærksomheden på betydningen af sikkerheden på søfartsruterne og på den kostbare og langvarige genopbygning af beskadiget infrastruktur. Det er en vigtig sondring: en formel produktionskvote er ikke det samme som en tønde, der er tilgængelig i bestemmelseshavnen, hvis infrastrukturen eller ruten forbliver begrænset.

En formel produktionskvote er ikke det samme som en tønde, der er tilgængelig i bestemmelseshavnen.

NUMMERETS KOMMENTAR TIL OPEC+'S BESLUTNING AF 2. AUGUST 2026

Bloomberg beskrev i sin augustovervågning af Asien et skift i indkøbsretningerne: kinesiske raffinaderier rakte ud efter irakisk olie, Indien købte med større forspring, og producenterne søgte modtagepunkter uden om de mest risikable farvande. Det er signaler om en omorganisering af strømmene, ikke om at efterspørgslen forsvinder helt.

SÅDAN SKAL BESLUTNINGEN LÆSES

Justeringen på 188.000 b/d fra september er et signal om fleksibilitet, ikke om fuld normalisering. Den tønde, der er tilgængelig for aftageren, afgøres i dag af infrastruktur og rute, ikke af kvoten alene; de månedlige gennemgange giver gruppen mulighed for at ændre kurs i begge retninger.

Kilder: OPEC, 2.08.2026 (meddelelse fra syv lande og JMMC's 67. møde); Bloomberg APAC Fuel Crunch, publikationer 3.-21.08.2026.

Hormuz flytter præmien fra råolie til *brændstoffer*

LR2-rekorden og springet i dieselpriisen viser omkostningen ved utilgængelig logistik

FRAGT OG PRODUKTER · 28. AUGUST 2026

107,72 USD/t

LR2 · Den Persiske Golf-Japan

Rekord fra 27. august, fastholdt 28. august. S&P Global Energy/Platts.

-80 %

Skibspassager gennem Hormuz

Fald på over 80 % siden krigens begyndelse. S&P Global Energy, 28.08.2026.

1295,75 USD/t

ULSD CIF Mediterranean · 26. august

Mod 762,75 USD/t før krigen og et femårigt gennemsnit på 853 USD/t.

Leveringsomkostningen løsriver sig fra råvareprisen

ULSD CIF MEDITERRANEAN · PLATTS' OBSERVATIONSPUNKTER FRA SLUTNINGEN AF AUGUST 2026

REFERENCEPUNKT	ULSD CIF MED	KONTEKST
27. februar	762,75 USD/t	Før krigens udbrud
Femårigt gennemsnit	853 USD/t	Referencepunkt for marginen
26. august 2026	1295,75 USD/t	Augustvurdering

Fig. 3. Rekordhøj fragt og en kraftig stigning i ULSD optrådte i samme forsyningskæde.

Raten på LR2-ruten Den Persiske Golf-Japan nåede den 27. august 107,72 USD/t og holdt niveauet dagen efter. S&P Global Energy pegede på, at den begrænsede mulighed for passage gennem Hormuz og redernes forskellige risikotolerance forringede flådeudnyttelsen og øgede behovet for tonnage.

I samme uge var transmissionen til produktet synlig: ULSD CIF Mediterranean blev den 26. august vurderet til 1295,75 USD/t mod 762,75 USD/t før krigens udbrud og et femårigt gennemsnit på 853 USD/t. I Sydøstasien var importen af destillater i august omkring 20 % lavere end før krigen.

IMPLIKATION

For diesel bør råvare, crack, fragt, forsikring og tilgængeligheden af leveringsvinduet følges hver for sig. Én formel baseret på Brent beskriver ikke hele risikoen.

Kilder: S&P Global Energy/Platts, 28.08.2026.

07 — LNG OG GAS

USA er en buffer, men ikke en *øjeblikkelig*

Freeport begrænser Atlantens fleksibilitet i en måned med høje spreads til Europa og Asien

— GAS OG LNG · 11. AUGUST 2026

16,7 Bcf/d

LNG-eksport fra USA · 3. kvartal ·
juli-prognose

EIA Short-Term Energy Outlook,
prognose fra juli.

16,5 Bcf/d

LNG-eksport fra USA · 3. kvartal ·
august-prognose

EIA STEO, 11.08.2026; 0,2 Bcf/d
lavere end måneden før.

2,0 Bcf/d

Freeport LNG · kapacitet omfattet
af arbejdet

Nominal eksportkapacitet; arbejde
fra 10. juli til udgangen af august.

EIA forudså en gennemsnitlig eksport af amerikansk LNG i 3. kvartal på 16,5 Bcf/d (omkring 467 mio. m³/d), 0,2 Bcf/d mindre end i juli-prognosen. Arbejdet på Freeport LNG, påbegyndt den 10. juli og planlagt til udgangen af august, omfattede 2,0 Bcf/d (omkring 57 mio. m³/d) nominal eksportkapacitet.

De høje spreads til Europa og Asien gav incitament til eksport, men EIA understregede det langsomme tempo i tilvæksten af yderligere kapacitet. Samtidig vurderede S&P Global Energy, at en fuld reparation af Qatars LNG-infrastruktur vil tage år. For køberne betyder det, at **konkurrencen om fleksible atlantiske laster forbliver strukturel.**

Atlanten fjerner ikke hullet efter Golfen. USA er en buffer, men ikke en øjeblikkelig

NUMMERETS INFOGRAFIK · DATA FRA EIA STEO, 11. AUGUST 2026

PROGNOSENS FORUDSÆTNING

EIA lagde i sit basisscenarie alvorlige begrænsninger af strømmene gennem Hormuz gennem hele august til grund. Denne forudsætning bør betragtes som et vilkår for prognosen, ikke som en sikkerhed om markedets videre forløb.

Kilder: EIA STEO, 11.08.2026; S&P Global Energy, 28.08.2026.

08 — EUROPA · GAS

Lagrene vokser, *sikkerhedsmarginen* gør ikke

Ved udgangen af august havde EU en fyldningsgrad på 65,4 % mod målet på 90 % den 1. november

— EUROPÆISK GAS · 31. AUGUST 2026

59,4 %

Fyldningsgrad i EU's lagre · 11. august

GIE AGSI+, daglige data.

62,0 %

Fyldningsgrad i EU's lagre · omkring 20. august

GIE AGSI+, daglige data.

65,4 %

Fyldningsgrad i EU's lagre · 31. august

GIE AGSI+; mål på 90 % den 1. november ifølge EU-reglerne.

Data fra GIE AGSI+ viste en fyldningsgrad på omkring 59,4 % den 11. august, 62 % omkring den 20. august og 65,4 % ved månedens udgang. Fyldningstempoet var positivt, men afstanden til målet på 90 % den 1. november forblev stor. Europa var dermed mere afhængigt af efterårets LNG-import og vejret end i sæsoner med højere lagerniveau.

Siden den 5. august finder de nye EU-regler for gasmarkedet anvendelse. De skal understøtte markedsintegration, forsyningssikkerhed og en gradvis erstatning af fossil gas med vedvarende og lavemissionsgasser. For handelen betyder det, at kortsigtede lagre og strukturelle ændringer har betydning side om side.

RISIKO I SEPTEMBER

Jo lavere indgangspunkt til efteråret, desto stærkere er TTF's følsomhed over for LNG-stop, norsk vedligeholdelse, temperaturer og tilbagevenden af asiatisk konkurrence.

Kilder: GIE AGSI+, data pr. 11., 20. og 31.08.2026; Europa-Kommissionen, regler gældende fra 5.08.2026.

Råolien bliver billigere, destillaterne *forbliver* dyre

Det globale raffinaderisystem formåede ikke hurtigt at erstatte de manglende produkter

— RAFFINERINGSDESK · 12. AUGUST 2026

80,9 mio. b/d

Globalt raffinaderigennemløb · juli

Stigning m/m, men næsten 5 mio. b/d under niveauet året før. IEA OMR, 12.08.2026.

-370 tsd. b/d

Prognose for gennemløb · 3. kvartal

Endnu en nedjustering fra IEA på grund af forstyrrelser i eksporten fra Mellemøsten og angreb på russiske raffinaderier.

-3,8 mio. b/d

Søbåren produkthandel · å/å

Fald i strømmene af alle produkter globalt. IEA OMR, 12.08.2026.

Flaskehalsen er mellemdestillaterne

ÆNDRING I SØBÅREN EKSPORT ÅR TIL ÅR IFØLGE IEA · MIO. B/D

STRØM	ÆNDRING Å/Å	BEMÆRKNING
Diesel · Rusland, Mellemøsten og Asien	-1,30 mio. b/d	omkring 20 % af den søbårne handel
Jetbrændstof · samme regioner	-0,67 mio. b/d	omkring 34 % af den søbårne handel
Alle produkter globalt	-3,80 mio. b/d	Fald i strømmene
Produkteksport fra USA	+0,70 mio. b/d	Delvis kompensation

Fig. 4. Faldet i eksporten af diesel og jetbrændstof oversteg den delvise kompensation fra USA.

Det globale raffinaderigennemløb steg i juli til 80,9 mio. b/d, men lå fortsat næsten 5 mio. b/d under niveauet året før. IEA nedjusterede prognosen for gennemløbet i 3. kvartal med yderligere 370.000 b/d på grund af forstyrrelser i produkteksporten fra Mellemøsten og angreb på russiske raffinaderier.

Den søbårne produkthandel faldt med 3,8 mio. b/d år til år. Eksporten af diesel fra Rusland, Mellemøsten og Asien var 1,3 mio. b/d lavere, og eksporten af jetbrændstof omkring 670.000 b/d lavere. Stigningen i eksporten fra USA på 700.000 b/d mildnede hullet, men opvejede det ikke.

Raffinerede produkter kræver ikke kun råvare, men også velfungerende infrastruktur, procesenergi og adgang til havn.

NUMMERETS KOMMENTAR · RAFFINADERIER OG DESTILLATER

HANDELSMÆSSIG BETYDNING

Et fald i olieprisen sænker ikke automatisk prisen på leveret diesel. I august blev marginen afgjort af produktets og rutens tilgængelighed.

Kilder: IEA Oil Market Report, 12.08.2026; S&P Global Energy, 28.08.2026.

10 — JETBRÆNDSTOF OG LUFTFART

Brændstofomkostningerne stiger hurtigere end *lufttrafikken*

Det fysiske marked for jetbrændstof var godt forsynet, men terminskurven betalte fortsat for risikoen

— FLYBRÆNDSTOF · 31. AUGUST 2026

Spotmarkedet og terminskurven fortæller to forskellige historier

JETBRÆNDSTOF OG DIESEL CIF NWE · USD/T · OBSERVATION FRA 12. AUGUST · FYSISK REGRADE -11,89 USD/B

KURVEMÅNED	JETBRÆNDSTOF	DIESEL
August	1301,25 USD/t	1299,25 USD/t
September	1280,75 USD/t	1248,25 USD/t
Oktober	1245,00 USD/t	1192,50 USD/t

Fig. 5. I august lå priserne på jetbrændstof og diesel tæt på hinanden, men jetbrændstoffets forspring voksede i kurvens følgende måneder.

S&P Global Energy beskrev et paradoks: den fysiske regrade for jetbrændstof i forhold til diesel var den 12. august minus 11,89 USD/b, hvilket tilskyndede raffinaderierne til at maksimere dieselproduktionen. Det europæiske marked for jetbrændstof var forsynet gennem

import fra USA og Nigeria, men september- og oktoberkurven for jet-brændstof forblev over diesel på grund af krigspræmien.

+0,2 %

Global RPK · juli å/å

Passagertrafik ifølge IATA,
31.08.2026.

+0,3 %

Global kapacitet (ASK) · juli å/å

IATA, 31.08.2026.

85,2 %

Belægningsgrad · juli

Globalt, alle markeder. IATA,
31.08.2026.

Luftfarten vokser ujævnt

RPK I JULI 2026 · ÆNDRING ÅR TIL ÅR · IATA'S PUBLIKATION AF 31. AUGUST

REGION	RPK Å/Å	RETNING
Latinamerika	+6,1 %	Vækst
Afrika	+5,2 %	Vækst
Europa	+2,1 %	Vækst
Asien-Stillehavet	+1,0 %	Vækst
Nordamerika	-1,2 %	Fald
Mellemøsten	-10,0 %	Fald

Fig. 6. Mellemøsten forblev den svageste region; væksten blev drevet af Latinamerika og Afrika.

IATA oplyste den 31. august, at den globale passagertrafik (RPK) i juli kun steg med 0,2 % år til år, og kapaciteten (ASK) med 0,3 %; belægningsgraden var 85,2 %. Mellemøsten forblev den svageste region. IATA nævnte udtrykkeligt høje brændstofomkostninger, økonomisk usikkerhed og geopolitiske spændinger som vedvarende belastninger.

KONKLUSION FOR HANDELEN

Billedet af det fysiske marked og terminskurven skal føres hver for sig. Et godt forsynet spotmarked ophæver ikke krigspræmien i de følgende måneder, og lufttrafikkens sæsonudsving følger en anden rytme end fragt og forsikring.

Kilder: S&P Global Energy/Platts, 13.08.2026; IATA, 31.08.2026.

Reguleringen skaber efterspørgsel, *kontrakten* udløser udbud

August bragte en bedre omkostningsmetodologi og små, men konkrete implementeringer

— LAVEMISSIONSBRÆNDSTOFFER · 31. AUGUST 2026

SAF-mandatet ændrer markedets skala

MINIMUMSANDEL AF SAF I BRÆNDSTOF LEVERET TIL EU-LUFTHAVNE · REFUELEU AVIATION

ÅR	MINIMUMSANDEL AF SAF
2025	2 %
2030	6 %
2035	20 %
2040	34 %
2045	42 %
2050	70 %

Fig. 7. Den obligatoriske SAF-andel i EU stiger trinvist, hvilket kræver langsigtet forsyning af råstoffer og produktionskapacitet. Regulatorisk kontekst gældende i august 2026.

- 7. AUGUST SAFCo i Singapore meddeler afslutningen af det første frivillige forsøg med fælles indkøb af SAF.
- 10. AUGUST Platts' opdaterede metodologi for produktionsomkostningen for SAF i Nordvesteuropa og på den amerikanske vestkyst (HEFA-ruten) træder i kraft.
- 20. AUGUST I Schweiz, på instituttet PSI, indvies et demonstrationsanlæg for en ny rute til syntetisk jetbrændstof.

Den 10. august trådte Platts' opdaterede metodologi for produktionsomkostningen for SAF i Nordvesteuropa og på den amerikanske vestkyst i kraft. For HEFA-ruten omfatter den bl.a. investeringer, udbytter, faste omkostninger, brint, råstof og forsyninger. Det er et vigtigt

skridt: markedet har brug for en sammenlignelig produktionsomkostning, ikke kun prisen på en enkelt transaktion.

Den 7. august meddelte SAFCo i Singapore afslutningen af det første frivillige forsøg med fælles indkøb af SAF. Den 20. august blev der i Schweiz indviet et demonstrationsanlæg for en ny rute til syntetisk jetbrændstof. Begge begivenheder er små i forhold til mandatets skala, men de viser overgangen fra erklæringer til infrastruktur og indkøbsmekanisme.

Mandatets skala er kendt: fra 2 % i 2025 over 6 % i 2030 og 20 % i 2035 til 70 % i 2050. En sådan bane lukkes ikke uden langsigtet forsyning af råstoffer og produktionskapacitet – og dermed ikke uden kontrakter, som en bank vil anse for troværdige.

KONKLUSION FOR HVO OG SAF

De samme råstoffer, den samme brint og den samme hydroprocesseringskapacitet kan betjene flere produkter. Kontrakten bør beskrive råstof, emissionsaftryk, certificering, prisformel og risikoen for ændret regulatorisk kvalificering.

Kilder: Europa-Kommissionen, ReFuelEU Aviation; S&P Global Energy, 10.08.2026; SAFCo Singapore, 7.08.2026; Swiss Confederation/PSI, 20.08.2026.

12 — REGIONALE KORT

Risikoen flytter sig fra Golfen til *aftageren*

Hver region absorberer det samme chok gennem sin egen kanal

— DANSKE GAS' KVALITATIVE VURDERING · EFTER AUGUST 2026

Det kvalitative kort forbinder udbud, logistik og efterspørgsel uden at foregive ét syntetisk indeks. Fem regioner, fem transmissionskanaler: fra udbud og fragt i Golfen over gas og destillater i Europa til erstatningslaster fra det atlantiske bassin.

DEN PERSISKE GOLF · KRITISK

Transmissionskanal: udbud og fragt. Signal: kapaciteten gennem Hormuz, LNG fra Qatar, krigspræmien og skibstilgængeligheden. Betydning: det er her, den præmie opstår, som alle øvrige regioner betaler.

EUROPA · HØJ

Transmissionskanal: gas og destillater. Signal: lavere gaslagre, dyr diesel og behov for atlantiske laster. Betydning: leveringsomkostningen stiger hurtigere end benchmarket; efteråret afhænger af LNG-import og vejr.

ASIEN · HØJ

Transmissionskanal: konkurrence om LNG. Signal: kapløb om LNG-laster og produkter samt omlægning af retningerne for olieindkøb. Betydning: Indien køber LNG dyrere og med større forspring, Kina flytter retningerne for sine olieindkøb.

USA · UNDERSTØTTENDE

Transmissionskanal: erstatningsudbud. Signal: stigende eksport af produkter og LNG, men begrænsninger fra vedligeholdelse og kapacitet. Betydning: en buffer for Atlanten, men ikke en øjeblikkelig.

ATLANTISK AFRIKA · UNDERSTØTTENDE

Transmissionskanal: erstatningslaster. Signal: alternativt jetbrændstof og produkter, voksende betydning af de atlantiske havne. Betydning: en ekstra kilde for Europa, når Golfen forbliver begrænset.

Bloombergs augustovervågning af Asien viste omkostningen ved denne omorganisering: dyre LNG-indkøb i Indien, forskydning af kinesiske olieindkøb og stigende indtjening for tankskibe. Vi betragter disse materialer som en kvalitativ bekræftelse af retningen, ikke som kilde til en fuld prisserie.

VARIG FORANDRING

Risikoen forsvinder ikke i Golfen – den bevæger sig langs forsyningskæden og lander hos aftageren i form af fragt, forsikring og tid. Handelen bliver mere atlantisk og mere langdistance.

Kilder: Bloomberg APAC Fuel Crunch; S&P Global Energy, 5. og 28.08.2026; EIA, 11.08.2026; GIE AGSI+. Vurderingen af niveauerne er redaktionel og bygger på de kilder, der er nævnt i nummeret.

September kræver en *kurv* af risici

Fem operationelle beslutninger, der følger af augusts data

— KOMMERCIELT PERSPEKTIV · 9. SEPTEMBER 2026

PRIORITET

Adskil benchmarkrisikoen fra risikoen ved den fysiske levering. Brent, TTF eller en produktnotering omfatter ikke automatisk fragt, forsikring, terminalvindue og kvalitet.

01 DIESEL

Følg crack, tilgængeligheden af laster i Middelhavsbassinet og ARA samt raterne for produkttankskibe (clean tanker) hver for sig.

02 GAS OG LNG

Fasthold scenariet med langsommere lagerfyldning, og test følsomheden over for asiatisk konkurrence.

03 JETBRÆNDSTOF

Adskil billedet af det fysiske marked fra terminskurven og lufttrafikkens sæsonudsving.

04 BIOBRÆNDSTOFFER

Kræv fuld dokumentation af råstof, certificering og emissionsaftryk i kontrakter om HVO og SAF.

05 KONTRAKTER

Prissæt alternative havne, ruter og leveringstider, allerede før en forstyrrelse indtræffer.

Tre scenarier for september

BASIS · STRAMT

Hormuz fungerer ujævnt; produkter og LNG fastholder præmien trods svagere olieefterspørgsel. Optionaliteten i havn, rute og afhentningstidspunkt forbliver det mest værdifulde.

POSITIVT · NORMALISERING

Flere passager, faldende fragt og hurtigere fyldning af EU's lagre.

NEGATIVT · NYT CHOK

Nye angreb eller nedbrud løfter diesel, TTF, JKM og forsikringsomkostningen.

I det stramme scenarie forbliver optionaliteten i havn, rute og afhentningstidspunkt det mest værdifulde.

BASISSCENARIET „ANSPÆNDT“ · DANSKE GAS' PERSPEKTIV

Kilder: Danske Gas' vurdering og scenarier på grundlag af nummerets samlede kildesæt.

14 — TESER TIL OPGØRELSE

Fem teser til *opgørelse* i nummer 10/2026

Hver tese har angivet kilde og frist; næste nummer åbner med opgørelsen af dem uanset udfaldet

Nedenstående udsagn følger af vurderingerne i dette nummer. Hvor augusts data giver en numerisk tærskel, angiver vi den direkte; hvor de ikke gør, gør vi retningen op.

- | | | |
|--|--|--------------------------------------|
| T1 | Fyldningsgraden i EU's gaslagre pr. 1. oktober forbliver under målet på 90 %, der er fastsat for 1. november | < 90% |
| <small>GIE AGSI+ · STATUS PR. 1.10.2026</small> | | |
| T2 | ULSD CIF Mediterranean holder sig over det femårige gennemsnit; produktpræmien forsvinder ikke trods svagere olieefterspørgsel | > 853 USD/t |
| <small>S&P GLOBAL ENERGY/PLATTS, OFFENTLIGE PUNKTER · 30.09.2026</small> | | |
| T3 | Den fysiske regrade for jetbrændstof i forhold til diesel forbliver negativ, og terminkurven for jetbrændstof prissættes fortsat over diesel | negativ |
| <small>S&P GLOBAL ENERGY/PLATTS · ULTIMO SEPTEMBER 2026</small> | | |
| T4 | Antallet af passager gennem Hormuz forbliver klart under niveauet fra før krigen; basisscenariet „Hormuz fungerer ujævnt“ viger ikke for normalisering | under niveauet fra før krigen |
| <small>S&P GLOBAL ENERGY, ARGUS MEDIA · SEPTEMBER 2026</small> | | |
| T5 | OPEC+ fastholder de månedlige gennemgange og annoncerer ikke en justering for oktober, der er større end septembers | ≤ 188 tsd. b/d |
| <small>OPEC · BESLUTNINGER TIL OG MED 30.09.2026</small> | | |

OPGØRELSESPRINCIP

Teserne gøres op i den indledende sektion af nummer 10/2026: bekræftet, ikke bekræftet eller uafklaret på grund af manglende data. En ændring i kildens metodologi noteres, men ændrer ikke tærsklen.

Grundlag: teserne er formuleret af redaktionen på grundlag af forfatterens vurderinger i sektion 04-13; de numeriske tærskler henviser udelukkende til værdier, der er citeret i dette nummer.

15 — KALENDER OG SIGNALER

Hvad der skal følges frem til *næste* udgave

Signalerne om spænding og normalisering følger direkte af de tre scenarier for september

— REDAKTIONEN · 9. SEPTEMBER 2026

SIGNALER OM SPÆNDING

Nye angreb eller infrastrukturbedbrud i Golfen. Ujævn trafik gennem Hormuz uden aftale. Nye rekorder for LR2-fragt og rater for produkttankskibe. Stigning i diesel, TTF, JKM og omkostningen til krigsforsikring. Langsommere fyldning af EU's lagre i forhold til målet på 90 % den 1. november.

SIGNALER OM NORMALISERING

Flere passager gennem Hormuz og faldende fragt. Hurtigere fyldning af EU's lagre. ULSD CIF Med på vej tilbage mod det femårige gennemsnit. Lukning af jetbrændstoffets præmie over diesel på terminkurven. Afslutning af arbejdet på Freeport LNG og stigende eksport fra USA i overensstemmelse med EIA's prognose.

Observationsrytme

NUMMERETS FASTE KILDER OG DERES PUBLIKATIONSFREKVENS

RYTME	KILDE	HVAD VI FØLGER
Dagligt	GIE AGSI+	Fyldningsgraden i EU's gaslagre i forhold til målet på 90 % den 1. november
Løbende	S&P Global Energy/Platts, Argus Media, Bloomberg	Passager gennem Hormuz, LR2-fragt og produkttankskibe, ULSD CIF Med, regrade jet-diesel, indkøbsretninger i Asien
Månedligt	IEA OMR, EIA STEO, OPEC, IATA	Olieefterspørgsel, -udbud og -lagre; LNG-eksport fra USA; OPEC+-gennemgange; RPK og ASK
Regulering	Europa-Kommissionen, Platts	Nye regler for EU's gasmarked, ReFuelEU Aviation-tærskler, metodologi for produktionsomkostningen for SAF

Oversigten tjener til planlægning af overvågningen; den er ikke en kalender garanteret af udgiverne.

NÆSTE UDGAVE

Nummer 10/2026 dækker september 2026 og lukker data ved månedens udgang. Det åbner med opgørelsen af de fem teser fra sektion 14 og en opdatering af de tolv tal i samme konstruktion.

Grundlag: scenarier og operationelle beslutninger fra sektion 13; publikationsrytme ifølge de institutionelle websteder for de udgivere, der er nævnt i kilderegistret.

16

KILDER OG METODOLOGI

Fuldstændigt *register* over materialer

Udgaven omfatter publikationer fra 1.-31. august 2026 samt to faste institutionelle referencer

Kun materialer offentliggjort i august 2026 indgår i syntesen. Undtagelsen er to faste referencer: platformen GIE AGSI+ som kilde til daglige data og Europa-Kommissionens side for de gældende ReFuelEU Aviation-tærskler. Titlerne i tabellen er aktive links.

Register over materialer i nummer 09/2026

18 POSTER · KRONOLOGISK RÆKKEFØLGE · TITLER I ORIGINAL ORDLYD

DATO	UDGIVER	MATERIALE
02.08.2026	OPEC	Seven OPEC+ countries adjust production
02.08.2026	OPEC	67th Meeting of the JMMC
03-21.08.2026	Bloomberg	APAC Fuel Crunch topic page
05.08.2026	S&P Global Energy	India and China face dual chokepoint risks
05.08.2026	Europa-Kommissionen	New EU gas market rules enter into application
06.08.2026	World Bank	Commodity prices broadly unchanged in July Pink Sheet
07.08.2026	SAFCo Singapore	First voluntary SAF procurement trial completed
10.08.2026	S&P Global Energy	Updated SAF cost of production methodology takes effect
11.08.2026	EIA	Short-Term Energy Outlook August 2026
11.08.2026	Argus Media	Middle East conflict tanker freight market analysis
12.08.2026	IEA	Oil Market Report August 2026
13.08.2026	S&P Global Energy	European jet curve above diesel despite physical glut
20.08.2026	Swiss Confederation/PSI	SAF demonstration plant inaugurated at PSI
24.08.2026	Argus Media	Hormuz weekend traffic mixed no deal
28.08.2026	S&P Global Energy	Tanker rates and fuel prices surge amid disruptions
31.08.2026	IATA	Air Passenger Demand Grows 0.2% in July
31.08.2026	GIE AGSI+	Aggregated Gas Storage Inventory
fast reference	Europa-Kommissionen	ReFuelEU Aviation

Registret omfatter alle materialer, som nummerets tal og konklusioner bygger på.

Sådan læses dette nummer

VERIFIKATIONSSTANDARD

Hvert tal har angivet udgiver, dato og et direkte link. Primærdata har forrang for mediekommentarer. Prusbureauernes værdier er alene observationspunkter fra offentlige materialer, ikke en licenseret prishistorik.

PRIMÆRKILDER

IEA, EIA, OPEC, IATA, GIE, Europa-Kommissionen og World Bank udgør grundlaget for balance-, regulerings- og makroøkonomiske tal.

MARKEDSBUREAUER

Argus, S&P Global Energy og Bloomberg anvendes til verifikation af prismekanismen, strømmene, fragten og deltagernes adfærd. Prispunkter er udelukkende citeret fra offentlige materialer.

BEGRÆNSNINGER

Nummeret indeholder ikke licenserede prisserier og erstatter ikke transaktionsdata. Prognoserne bevarer kildernes forudsætninger, især hvad angår Hormuz. Data offentliggjort efter rapporteringsmåneden markeres særskilt.

FASTE SERIER

I hvert nummer vender de tilbage i samme konstruktion: oliebalancen ifølge IEA (efterspørgsel, udbud, lagre), fyldningsgraden i EU's gaslagre, LNG-eksporten fra USA ifølge EIA, ULSD CIF Mediterranean, regrade jet-diesel og RPK ifølge IATA. Deres metodologi ændres ikke uden en note.

SCENARIER OG OPHAVSRET

Scenarierne er et redskab til at ordne risici, ikke en investeringsanbefaling, et tilbud eller en garanteret prognose. Kildeteksterne er resumeret og fortolket; eksterne grafer og længere uddrag af betalte publikationer er ikke gengivet.

PUBLIKATIONENS KARAKTER

Publikationen er af informativ karakter og udgør ikke investerings-, skatte- eller juridisk rådgivning.

FORFATTERSKAB OG DATAVERIFIKATION

Nummeret er udarbejdet af **D. Paliwoda, Danske Gas Research** for Danske Gas Intelligence. Prusbureauernes prispunkter er udelukkende gengivet fra offentligt materiale, med observationsdato; de erstatter hverken licenserede prisserier eller transaktionsdata.

UDGIVER

Danske Gas S.A.
ul. Słomińskiego 7/215
00-195 Warszawa
Polen

UDGAVE

Udgave 09/2026 · september 2026
Periode 01.–31.08.2026
Skæringsdato 31.08.2026

KONTAKT

research@danskegas.com
+48 22 490 8000
danskegas.com

danskegas.com