

Makroanalyse: Geopolitiske faktorer som påvirker energimarkedet og Vår Energi

Mars 2026 — Samfunns- og politisk analyse

Strukturert analyse av samfunnsmessige, politiske og regulatoriske forhold. Alle påstander er kildebelagt. Rapporten er utarbeidet 4. mars 2026 — midt i en akutt geopolitisk krise.

1. Situasjonsbilde

Energimarkedet befinner seg i en av de mest urolige periodene siden 1970-tallets oljekriser. Den umiddelbare utløsende faktoren er «Operation Epic Fury» — de koordinerte amerikanskisraelske luftangrepene mot Iran den 28. februar 2026 — som har satt Hormuzstredet under press og drevet oljeprisen opp med over 13 % på få dager. Samtidig er dette bare den siste i en rekke strukturelle forstyrrelser: Russlands angrep på Ukraina i 2022 omformet Europas gassforsyning fundamentalt, OPEC+ balanserer mellom markedsandel og prismål, og EU gjennomfører en historisk utfasing av russisk energi.

For Vår Energi — Norges nest største oljeselskap med produksjonsguidance på 390–410 kboepd for 2026 og et breakeven-nivå på kun 30 USD/fat — representerer denne kombinasjonen av høye priser og økt geopolitisk risiko en avgjørende strategisk mulighet, men også nye operasjonelle og finansielle utfordringer.

Nøkkeltall — energimarked og Vår Energi, mars 2026:

~\$80 Brent crude, USD/fat (mars 2026, etter Iran-sjokk)	20 mb/d Daglig oljegjennomstrømning i Hormuzstredet	~\$30 Vår Energis breakeven-pris per fat
395 kboepd Vår Energis produksjonsmål 2026 (midt av guidance)	~1/3 Norges andel av EUs gassimport (2025)	\$4,6 mrd Vår Energis CFFO etter skatt 2025

2. Historisk kontekst

Den geopolitiske energisituasjonen i dag er resultatet av decennier med avhengighet, strukturendringer og militær eskalering. Nedenfor er de viktigste vendepunktene:

1973-1979

Den arabiske oljeembargoen og den iranske revolusjonen etablerte Hormuzstredet som verdens viktigste energigeopolitiske sårbarhet. Prisene firedoblet seg over natten. Dette la grunnlaget for alle fremtidige strategiske oljereserver og diversifiseringsstrategier.

1990-2000-tallet

Europa bygger opp avhengighet av russisk gass gjennom Nordstream-prosjektene og langvarige bilaterale rørledningsavtaler. Russland etablerer seg som dominerende energileverandør til Vest-Europa, med markedsandeler opp mot 40 % av EUs gassimport.

2014-2021

Vår Energi dannes og vokser gjennom fusjonen mellom Eni Norge og HitecVision i 2018, og børsnotering på Oslo Børs i 2022. Selskapet bygger opp en portefølje konsentrert rundt norsk kontinentalsokkel — en av verdens lavest-kost og lavest-karbonintensitet produksjonsbaser.

Februar 2022

Russlands invasjon av Ukraina utløste Europas kraftigste energikrise siden 1970-tallet. EU iverksatte REPowerEU, som ga Norge en ekstraordinær rolle som Europas viktigste gasseksportør. Norske gasseksportinntekter mer enn doblet seg på ett år.

2022-2025

Norsk sokkel i høygir: Johan Castberg, Balder-feltet med ny FPSO og ni andre Vår Energi-prosjekter ferdigstilles. Vår Energis produksjon stiger fra ca. 200 kboepd til rekordnivåer på 397 kboepd i Q4 2025.

Januar 2026

EU vedtar forbud mot russisk gass (26. januar). Rådet gir endelig grønt lys til en trinnvis utfasing: LNG-forbud fra april 2026, rørledningsgass fra juni 2026. Russland dekker fortsatt 13 % av EUs gassimport — men dette skal avsluttes innen utgangen av 2027.

28. februar 2026

Operation Epic Fury: USA og Israel lanserer koordinerte luftangrep mot Irans militæranlegg, kjernefysiske anlegg og lederskapet. Irans øverste leder Ali Khamenei rapporteres drept. Iran svarer med massiv missil- og dronekampanje mot israelske byer og amerikanske baser i Gulfen. En IRGC-kommandant erklærer Hormuzstredet stengt.

1.-4. mars 2026

Oljeprisen reagerer skarpt: Brent crude stiger 13 % til over 82 USD/fat de første dagene. Tre tankere skades av missil- og droneangrep. Forsikringsmarkeder trekker seg ut av Hormuz-ruter. Analytikere advarer om prisnivåer på 100–150 USD/fat ved vedvarende stenging.

3. Aktører og interesser

Energimarkedets geopolittikk involverer et bredt spekter av aktører med til dels motstridende interesser:

USA (Trump-administrasjonen)

Militærmakt og energiprodusent · Meget høy innflytelse · Dobbelrolle

USA er verdens største oljeprodusent med ca. 13 mb/d og ønsker lave priser for innenlandsk forbruk. Samtidig legitimerer Trump-administrasjonen «American energy dominance» og vil øke eksport. Operation Epic Fury ble gjennomført primært av sikkerhetspolitiske hensyn (Irans atomprogram), men har utilsiktet utløst en oljeprissjokk som gir vindfall til egne produsenter. Goldman Sachs anslår at markedet priser inn ca. 4 ukers forstyrrelse.

Iran

OPEC-medlem og regional maktfaktor · Sterk innflytelse over Hormuzstredet

Iran eksporterte i 2025 ca. 1,5 mb/d, primært til Kina. Etter at øverste leder Khamenei er rapportert drept, er den politiske situasjonen i Teheran svært uoversiktlig. Irans erklæring om stenging av Hormuzstredet er det kraftigste geopolitiske virkemiddelet landet har, men har historisk vært vanskelig å gjennomføre fullt ut grunnet militær motvekt fra USA (5. Flåte i Bahrain).

Saudi-Arabia og OPEC+

Verdens ledende oljeprodusent · Meget høy innflytelse over pris og volum

Saudi-Arabia har på den ene siden interesse av høye oljepriser (statsbudsjettet krever over 70 USD/fat), men frykter på den andre at en for kraftig prisoppgang akselererer etterspørselsnedgangen og gjør alternativ energi mer attraktivt. OPEC+ vedtok 3. mars 2026 å

øke produksjonen med 200.000 bpd fra april 2026 — et signal om at gruppen søker å dempe prisoppgangen. Saudi-Arabias infrastruktur ble rammet av iranske missiler, noe som kortsiktig kan begrense kapasiteten.

Vår Energi ASA
Norsk E&P-selskap, Oslo Børs · Eni (69,6 %) og institusjonelle investorer · Høy profitt per fat

Med et breakeven på ~30 USD/fat og guidet produksjon på 390–410 kboepd i 2026, er Vår Energi blant verdens mest prisrobuste produsenter. Selskapet har 13 prosjekter i utførelse som vil legge til 210 mmboe 2P-reserver med lav produksjonskostnad. Geopolitisk uro er netto positivt for kontantstrøm. CEO Nick Walker la frem oppdatert strategi på Capital Markets Update 10. februar 2026.

Den europeiske union (EU)
Regulerende makt og storforbruker av energi · Meget høy innflytelse over rammevilkår

EU gjennomfører en historisk transformasjon av sin energimiks: bort fra russisk gass, mot norsk gass, LNG og fornybar. Forordningen om forbud mot russisk gass ble vedtatt 26. januar 2026 og trer i kraft trinnvis gjennom 2026–2027. EU er Norges viktigste marked og den viktigste kunden for Vår Energis gasseksport.

Norge (staten og Equinor)
Europaenes ledende gasseksportør · Statlig eierskap via SDØE og Equinor · Meget høy innflytelse

Norge leverte ca. 97 bcm gass til EU i 2025 — nesten en tredel av all EU-import. Staten tjener enorme beløp: petroleumsskatteinntektene har vært på historisk høye nivåer siden 2022. Oljefondet (SPU) passerte 20.000 mrd. NOK. Regjeringen balanserer energisikkerhetshensyn, klimamål og alliansepolitikk.

Kina og asiatiske importører
Dominerende sluttbrukere av Hormuz-olje · Høy innflytelse som etterspørselsside

Ca. 70 % av oljen som passerer Hormuz går til Kina, India, Japan og Sør-Korea. En vedvarende stenging vil ramme asiatisk industri hardest — noe som både demper global vekst og øker presset på alternative ruter og lagerbeholdninger.

Aktør	Posisjon	Innflytelse	Viktigste interesser
USA	Angriper Iran, høy hjemmeproduksjon	Svært høy	Sikkerhet, energidominans, lav forbrukerpris
Iran	Angrepet, truer Hormuz	Høy (choke-point)	Regimenes overlevelse, avskrekking
Saudi-Arabia / OPEC+	Produksjonsstyring, prismål	Svært høy	Stabil pris, markedsandel, budsjettstabilitet
Vår Energi	Lavkostprodusent på norsk sokkel	Moderat (pris-taker)	Høy pris, produksjonsvekst, utbytte
EU	Storforbruker, regulerer rammevilkår	Svært høy (regulatorisk)	Energisikkerhet, grønn omstilling, lave priser
Norge	Ledende gasseksportør til Europa	Høy	Eksportinntekter, alliansepolitikk, energisikkerhet
Kina / Asia	Dominerende Hormuz-importører	Høy (etterspørsel)	Energiforsyning, industriell vekst, lave priser

4. Regulatorisk og juridisk landskap

EUs energiregulering

EU vedtok 26. januar 2026 en historisk forordning om trinnvis forbud mot russisk gass. Tidsplanen er som følger:

- **April 2026:** Forbud mot russisk LNG under kortsiktige kontrakter (inngått før 17. juni 2025)
- **Juni 2026:** Forbud mot russisk rørledningsgass under kortsiktige kontrakter
- **1. januar 2027:** Forbud mot langsiktige LNG-kontrakter fra Russland
- **30. september 2027:** Fullstendig forbud mot russisk rørledningsgass, inkl. langsiktige kontrakter

Russland dekket fortsatt 13 % av EUs gassimport i 2025 (verdt over 15 mrd. euro årlig). Utfasingen skaper et strukturelt rom som norske produsenter og USA-LNG kan fylle.

Norsk petroleumsregulering

Det norske petroleumsskatteordningen gir 78 % marginalsatt (inkl. særskatt), men med gunstig avskrivning og fradragordninger som gjør det attraktivt å investere. Oljedirektoratet og Sjøkeldirektoratet forvalter konsesjonsrunder og ressursforvaltning. Norge har auksjonert ut nye leteblokker kontinuerlig, med siste tildeling i TFO-runden 2025.

Internasjonale sjøretts- og sikkerhetsrammer

UNCLOS gir alle stater rett til «uskyldig gjennomfart» i internasjonale streder, inkl. Hormuzstredet. Irans erklæring om stenging er juridisk omstridt og møtes av USA's 5. Flåte i Bahrain. NATO-rammen og US-Israel-alliansen setter sikkerhetspolitiske rammer for konflikten.

OPEC+-avtalen

OPEC+ vedtok 3. mars 2026 å øke produksjonen med 200.000 bpd fra april 2026. Denne beslutningen kan bli satt på vent dersom konflikten eskalerer ytterligere og Saudi-Arabias produksjonskapasitet er skadet.

5. Geopolitisk kontekst

Iran-konflikten og Hormuzstredet

Hormuzstredet er verdens absolutt viktigste energigeopolitiske choke-point. Gjennom stredet passerer:

- Ca. 20 millioner fat olje per dag — rundt 20 % av global havbasert oljehandel
- Ca. 81 millioner tonn LNG per år — ca. 20 % av global LNG-forsyning, primært fra QatarEnergy

Irans trussel om stenging er det kraftigste energivåpenet landet besitter, men en full og varig stenging er historisk sett blitt motvirket av den amerikanske marinens tilstedeværelse. Goldman Sachs anslår at markedet priser inn omtrent fire ukers forstyrrelse. Analytikere fra Wood Mackenzie advarer om 150 USD/fat-scenario ved langvarig stenging, CNBC-analyser peker på 100+ USD/fat som realistisk.

En viktig ny faktor er at Irans øverste leder er rapportert drept — noe som skaper politisk kaos i Teheran og gjør det vanskeligere å forutsi iransk atferd. Maktvakuumet i Iran kan enten føre til deeskalering (om moderate krefter overtar) eller ytterligere eskalering (om IRGC handler autonomt).

Ukraina-konflikten og europeisk energisikkerhet

Russlands krig mot Ukraina, nå inne i sitt fjerde år, har fundamentalt endret Europas energikart. Norge har overtatt Russlands posisjon som Europas viktigste gassleverandør. Norges gasseksport til

EU vokste fra 79,5 bcm i 2021 til 97,2 bcm i 2025 — en vekst på over 22 %. Denne posisjonen forventes å styrkes ytterligere etter at EUs russiske gassforbud trer fullt i kraft.

Stormaktsrivaliseringen

USA og Kina kjemper om innflytelse over global energiinfrastruktur. USA presser på for europeisk import av amerikansk LNG, og har i 2025 bidratt med 27 % av EUs totale gassimport. IEEFA advarer om at EU risikerer å erstatte russisk avhengighet med amerikansk avhengighet — med potensielt 80 % av LNG-importen fra USA innen 2030. Kina kjøper iransk olje til rabatterte priser og ser en strategisk fordel i å opprettholde Irans oljeinntekter.

Norges posisjon

Norge er en NATO-alliert og en av de viktigste energipartnerne for Europa, men er ikke militært involvert i Midt-Østen-konflikten. Norsk sokkel — herunder Vår Energis produksjon — er geografisk trygg og politisk stabil, noe som er et kraftfullt konkurransefortrinn i en verden preget av geopolitisk uro. Gjennom Teknologi- og Energiutvalget (2024–2025) og Davos-diskusjonene i 2026 er det tydelig at «energy security first» har erstattet «climate first» som Europas primære energiprioritering på kort sikt.

6. Økonomiske implikasjoner

Den geopolitiske turbulensen har svært ulike effekter på ulike deler av norsk og global økonomi:

Dimensjon	Forventet effekt	Tidshorisont	Usikkerhet
Norske petroleumsinntekter	Sterkt positiv: høyere oljepris gir økte skatteinntekter og bidrag til Oljefondet	Kort-middels (1–12 mnd)	Middels — avhenger av Hormuz-varighet
Vår Energis kontantstrøm	Sterkt positiv: hvert +\$10/fat gir ~\$1,4 mrd ekstra CFFO på annualisert basis	Umiddelbar	Lav — norsk sokkel upåvirket av konflikten direkte
Europeisk inflasjon	Negativ: høyere energipriser driver inflasjon, setter press på ECB	Kort (1–6 mnd)	Middels
Asiatisk økonomi	Sterkt negativ: Japan, Sør-Korea og India er svært avhengige av Hormuz-olje	Umiddelbar	Høy — reservekapasitet og alternative ruter
Global vekst	Negativ: IMF venter nedjusterte vekstanslag ved oljesjokk over 90 USD/fat	Middels (3–12 mnd)	Høy
Norsk gasseksport	Positiv: EUs etterspørsel øker ytterligere ved fall i russisk og LNG-tilbud	Middels	Middels
Europeisk energiomstilling	Akselerert: høye fossilpriser gir kraftig insentiv til fornybar og effektivisering	Lang (2–5 år)	Lav — strukturell trend bekreftes
Norsk investeringsnivå på sokkelen	Noe positiv: høye priser kan reversere nedgangen fra rekordnivå på \$27,4 mrd. i 2025	Middels	Middels

Vår Energis finansielle posisjon i krisetid

Med et breakeven på 30 USD/fat er Vår Energi ekstraordinært robust. Full-år 2025 CFFO etter skatt var 4,6 mrd. USD ved gjennomsnittspriser på ca. 69 USD/fat (Brent). Hver 10 USD økning i oljeprisen omdannes til substansiell ekstra fri kontantstrøm. Selskapet opprettholdt guidancen om 1,2 mrd. USD i

aksjonærutbetalinger for 2026, noe som virker svært konservativt gitt nåværende prisklima. Det er verdt å merke at norsk petroleumsskatt (78 %) tar mesteparten av merinntektene til staten.

7. Scenarier

Positivt scenario: Rask deeskalering (~25 % sannsynlighet)

Forutsetninger: Moderate krefter overtar makten i Iran etter Khameneis død og åpner for forhandlinger. Hormuzstredet gjenåpnes innen 1–2 uker. USA og Iran inngår en midlertidig våpenhvile. OPEC+ øker produksjonen som planlagt fra april 2026.

Konsekvenser for Vår Energi: Oljeprisen faller tilbake mot 60–65 USD/fat. Vår Energis kontantstrøm normaliseres — fortsatt god, men uten ekstraordinære gevinster. Markedet pricer ned den geopolitiske risikopremien i aksjen.

Norsk energipolitikk: Norge beholder sin posisjon som EUs viktigste gassleverandør. Etterspørsel stabil. Fremdeles vinning fra utfasingen av russisk gass.

Base-case: Begrenset forstyrrelse med gradvis normalisering (~50 % sannsynlighet)

Forutsetninger: Konflikten pågår 4–8 uker med sporadiske forstyrrelser i Hormuz. USA's 5. Flåte opprettholder delvis skipsfart. Iran splitter seg mellom fraksjonene. Brent stabiliserer seg i 80–95 USD/fat-spennet.

Konsekvenser for Vår Energi: Ekstraordinær gevinst på kontantstrøm gjennom H1 2026. Styret vil sannsynligvis vurdere økt utbytte eller aksjetilbakekjøp. Vår Energis lavkost-posisjon framheves av analytikere. Aksjen handles opp 15–25 %.

Norsk energipolitikk: Betydelig økning i norske petroleumsskatteinntekter. Politisk press om å øke gassproduksjon ytterligere (Russland-gass-gapet). Europa akselererer LNG-infrastrukturbygging for ytterligere å redusere Hormuz-eksponering via alternativ forsyning.

Negativt scenario: Eskalering med langvarig Hormuz-stenging (~25 % sannsynlighet)

Forutsetninger: IRGC handler autonomt og gjennomfører systematisk minesprengning og missil-angrep mot tankere i Hormuz. Forsikringsmarkeder trekker seg ut. Krigen eskalerer til å involvere Saudi-Arabia, UAE og eventuelle andre regionalmakter. Hormuz er effektivt stengt i 2–3+ måneder.

Konsekvenser for Vår Energi: Oljeprisen skyter mot 100–150 USD/fat. Norsk gasseksport etterspørres desperat av Europa. Vår Energi genererer ekstraordinær kontantstrøm, men globale resesjonstegn demper langsiktig etterspørsel. Den norske kronen styrker seg kraftig. Aksjemarkedet er generelt turbulent, men energiaksjer outperformer.

Makroøkonomiske konsekvenser: Global resesjon blir sannsynlig ved 3+ måneder med sterkt redusert Hormuz-gjennomstrømning. Asiatiske industriøkonomier rammes hardest. Inflasjon skyter til værs globalt. Sentralbanker tvinges til nødssenkning av renter parallelt med inflasjonsskamp — et stagflasjonsscenario som ikke er sett siden 1979.

8. Implikasjoner og anbefalinger

Den nåværende geopolitiske situasjonen representerer et infleksjonspunkt for energimarkedet. For Vår Energi spesifikt og norsk energisektor generelt er det avgjørende å forstå de langsiktige strukturendringene bak den kortsiktige prisvolatiliteten.

For investorer

Vår Energi er i en ekstraordinær posisjon: geopolitisk eksponering med begrenset nedside (norsk sokkel er trygg), lavt breakeven og voksende produksjon. Selskapets guidance om 390–410 kboepd i 2026 kombinert med priser godt over 70 USD/fat gir grunnlag for signifikante kontantstrømsøkninger. IRR over 30 % på prosjektporteføljen forblir attraktiv selv ved lavere priser. Risikofaktorene er primært en brå prisnedgang dersom konflikten raskt avsluttes, og langsiktig energiomstilling.

For næringslivet

Europeiske industribedrifter vil oppleve økte energikostnader gjennom 2026. Norske leverandørbedrifter til petroleumssektoren bør forvente høy aktivitet. Logistikk og shipping rundt Hormuz er høyrisikoområde inntil videre.

Viktigste takeaways:

- **Hormuz er akutt risiko nå:** 20 mb/d passerer daglig — en vedvarende forstyrrelse er den alvorligste energishokket siden 1970-tallet. Følg situasjonen time for time.
- **Vår Energi tjener på krisen:** Med breakeven på 30 USD/fat og Brent nær 80 USD/fat, er selskapet ekstremt lønnsomt. Hvert +10 USD/fat gir store kontantstrømsgevinster.
- **Norsk sokkel er trygg havn:** Geopolitisk isolert, lav karbonintensitet, høy produksjon og stabile rammevilkår gjør norsk olje og gass til foretrukket kilde i Europa.
- **EUs russiske gass-forbud åpner strukturelt rom:** 13 % av EUs gassimport (russisk) skal fases ut. Norge er den naturlige erstatteren — og Vår Energi er en av de viktigste leverandørene.
- **Risiko for rask prisnormalisering:** Dersom Iran-konflikten avsluttes raskt og OPEC+ øker produksjon som planlagt fra april 2026, kan Brent falle tilbake mot 58–65 USD/fat.
- **Langsiktig energiomstilling akselereres av krisen:** Høye fossilpriser øker incentivet for fornybar energi og effektivisering — særlig i Europa. Dette er et scenario Vår Energi (og norsk petroleumspolitik) bør forberede seg på.

Nøkkelindikatorer å følge

Indikator	Hva det signaliserer	Terskelverdi
Brent crude spotpris	Prisnivå og markedets risikovurdering	>90 USD/fat = alvorlig forstyrrelse; <65 USD/fat = normalisering
Antall skip som passerer Hormuz	Faktisk gjennomstrømning vs. erklært stenging	Under 50 % av normalt = reell krise
Iransk politisk situasjon	Hvem sitter ved makten i Teheran?	IRGC alene = eskalering; forhandlinger = deeskalering
OPEC+ april-beslutning	Om planlagt produksjonsøkning gjennomføres	Utsettelse = oljeprisen holder seg høyt
Europeiske gasslagringsnivåer	Europeisk energisårbarhet gjennom vinteren	Under 30 % = akutt fryktpremie i gassmarkedet
Vår Energi Q1 2026-rapport	Faktisk produksjon og guiding	Produksjon over 400 kboepd = sterk outperformance

Generert av **Klarsyn Analyse**

Kilder: Vår Energi Capital Markets Update (10. feb 2026), Kpler Hormuz-analyse (1. mars 2026), CNBC Iran-krise-dekning (1.–4. mars 2026), EU Council pressemelding (26. jan 2026), NPR Energy (2. mars 2026), Atlas Institute for International Affairs, Goldman Sachs via Fortune (3. mars 2026), OilPrice.com, Intereconomics (EU gassgeopolitikk 2025), Euronext/Vår Energi børsmeldinger.

DOC-20260304-tbdvdu