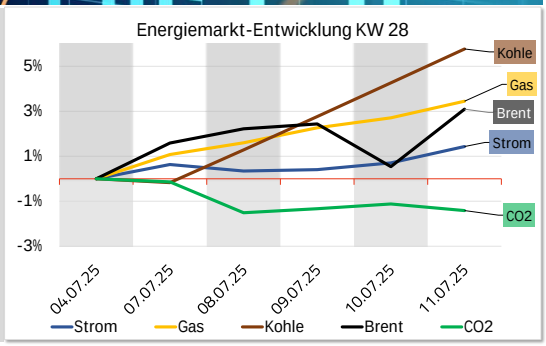
Juli
14
Montag
KW 29

enerchase
WeeklyReport

Strom Base Frontjahr	TTF Gas Frontjahr	EUA (CO2) Dez.	Kohle API#2 Frontj.	Brent Crude
87,74 €	34,95 €	70,49 €	117,13 $	70,63 $
1W Perf. 1,43%	1W Perf. 3,45%	1W Perf. -1,41%	1W Perf. 5,77%	1W Perf. 3,09%
SMA200 87,04 €	SMA200 35,98 €	SMA200 70,49 €	SMA200 108,53 $	SMA200 69,89 $
52W High 101,84 €	52W High 44,84 €	52W High 83,82 €	52W High 132,19 $	52W High 79,10 $
52W Low 77,30 €	52W Low 30,45 €	52W Low 60,18 €	52W Low 101,12 $	52W Low 0,00 $

Schlusskurse bei Strom, Gas, EUA und Brent sowie Settlementpreis bei Kohle vom 11.07.2025



Rückblick (Kalenderwoche 28)

Schlussspurt am Freitag

Die von uns betrachteten Rohstoffe haben bis auf die EUAs in der KW 28 trotz anhaltender Unsicherheit über den Fortgang der US-Zollpolitik eine sehr robuste Wochenentwicklung gezeigt, was nicht zuletzt auch daran lag, dass am Freitag noch einmal zum Schlussspurt angesetzt wurde. So legte der Frontmonat von TTF Erdgas um stolze 6,7 Prozent auf 35,60 Euro/MWh zu, während es der 2026er-Kontrakt auf ein Plus von 3,4 Prozent brachte. Strom Cal 26 Base verbuchte zwar nur ein kleines Plus von 1,4 Prozent auf 87,74 Euro/MWh, was aber an den EUAs (Dez. 25) lag, die um 1,4 Prozent nachgaben. Dagegen konnten die von uns fundamental „schwach" eingestuften fossilen Brennstoffe Brent Öl Frontmonat und API#2 Steinkohle Cal 26 spürbare Anstiege verbuchen. Dies wird uns im Ausblick noch beschäftigen.

Niedrige Rheinpegel behindern die Schifffahrt

Auch die vergangene Woche hielt wieder zahlreiche Ereignisse parat, mit denen der Rohstoffmarkt zurechtkommen musste. So behinderten beispielsweise niedrige Wasserstände nach Dürre und Hitze weiterhin die Binnenschifffahrt auf dem Rhein in Deutschland, vor allem südlich von Duisburg und Köln. Trotz leichter Pegelanstiege durch Regen können Schiffe meist nur etwa halb beladen fahren, was zu höheren Transportkosten durch Zuschläge führt. Lieferungen erfolgen oft mit mehreren Schiffen, um das reduzierte Ladevolumen auszugleichen. Der Rhein blieb damit ein Engpass für wichtige Rohstofftransporte, ähnlich wie im Sommer 2022, als es schon einmal zu Versorgungsproblemen kam.

Einspeicherung in Gasspeicher zu langsam

Vor dem Hintergrund der Wahrung der Sicherung der Energieversorgung nahm - politisch wohl durchaus gewollt - die Diskussion über die Ausweitung der Erdgasförderung in Deutschland weiter Fahrt auf. Aufgrund eines Artikels im Handelsblatt mit der Überschrift „Gas made in Germany - Kommt die Renaissance für deutsches Erdgas?" wird das brisante Thema zunehmend in der breiten Öffentlichkeit besprochen. Das Handelsblatt zitierte in dem Zusammenhang US-Ökologe Robert Howarth: „Wenn man die Emissionen bei Förderung und Transport einrechnet, ist der Treibhausgasausstoß von LNG über einen Zeitraum von 20 Jahren 33 Prozent höher als der von Kohle." Angesichts dieser überraschenden Studienergebnisse wäre deutsches Gas offenbar der ökologisch sinnvollste Energieträger. Dazu passte, dass der Verbund der Gasspeicherbetreiber INES mitteilte, dass die deutschen Gasspeicher nach den derzeitigen Buchungen vor dem Winter nur zu maximal 70 Prozent ausgelastet sein werden. Dieses Niveau wird als unzureichend angesehen, um die Versorgungssicherheit im Falle eines besonders kalten Winters zu gewährleisten. Ein bereits „normal" kalter Winter wie der zurückliegende reichte bekanntlich schon aus, die Speicher spürbar zu leeren. INES hat die Bundesregierung daher aufgefordert, die verfügbaren Instrumente einzusetzen, um eine Speicherauslastung von mehr als 70 Prozent zu gewährleisten.

Erholung bei Kernkraft in Frankreich

Die Stromerzeugung aus Kernenergie in Frankreich ist wieder auf ein normales Niveau zurückgekehrt und lag am 9. Juli bei fast 43 GW, gegenüber 33 GW am 29. Juni. Der Markt beobachtet zwar weiterhin die Auswirkungen der Hitzewellen in den kommenden Wochen. Mit den erneut nach unten korrigierten Temperaturprognosen nehmen aber die Risiken ab. Die Flusstemperaturen in Frankreich werden für die nächsten Wochen nicht mehr so kritisch prognostiziert wie in den zurückliegenden Wochen.

EUAs ohne Rückenwind

Bundeskanzler Merz äußerte sich in der Regierungsbefragung am Mittwoch vielsagend zum Klimaschutz: „Selbst wenn wir alle zusammen morgen klimaneutral wären in Deutschland, würde keine einzige Klimakatastrophe auf der Welt weniger geschehen, würde kein einziger Waldbrand weniger geschehen, würde keine einzige Überschwemmung in Texas weniger geschehen." Merz bekannte sich aber explizit zu den Pariser Klimazielen, mit denen die globale Erwärmung auf 1,5 bis zwei Grad im Vergleich zu vorindustriellen Werten begrenzt werden soll. „Wir wollen Klimaschutz und Industriestandort miteinander verbinden. (...) Wir sind ungefähr ein Prozent der Weltbevölkerung, wir stellen ungefähr zwei Prozent des Problems dar, was CO2-Emissionen betrifft. Manchmal ist an anderer Stelle in der Welt mit geringeren Grenzkosten sehr viel mehr zu erreichen als, wenn wir hier mit hohen Beträgen das letzte Kilo CO2 vermeiden." Mit diesen (ökonomisch sinnvollen und ideologiefreien) Äußerungen traf Merz offenbar den politischen Zeitgeist, denn in den zurückliegenden Wahlen konnten Parteien und Kandidaten, die dem Klimaschutz kritischer gegenüberstehen, zulegen. Auf EU-Ebene ebenso wie beispielsweise in den USA oder Polen. Auch in Umfragen geben die Menschen den Klimawandel nicht mehr als größte Bedrohung an. Das wird sich politisch auswirken und ist bearish für die EUAs. Die Spekulanten sahen dies allerdings (noch!) anders. Diese haben nämlich bis zum Berichtsstichtag 4.7. ihre Long-Positionen merklich ausgebaut und zugleich Short-Positionen reduziert. Dies überraschte allerdings insofern, als am 4. Juli der im Vergleich zu den Erwartungen enttäuschende deutsche Auftragseingang in der Industrie für Mai mit minus 1,4 Prozent zum Vormonat veröffentlicht wurde. Sieht man sich den Kursverlauf der EUAs in der KW 28 an, könnte es gut sein, dass die Spekulanten ihre positive Grundhaltung zu den EUAs noch einmal überdacht haben. Dies wäre nicht groß verwunderlich, hat doch auch die deutsche Warenausfuhr im Mai herb enttäuscht, so dass der Zuwachs der Industrieproduktion im Mai um 1,2 Prozent gegenüber Vormonat als Ausreißer zu werten war, zumal die Vorleistungen und der energieintensive Bereich ein spürbares Minus hinnehmen mussten.

Ausblick (Kalenderwoche 29)

Erdgas sollte Kohle...

In aller Regel werden die Perspektiven für Erdgas und damit für Strom anhand der spezifischen Faktoren wie z. B. Wetter, Speicher (Stichwort: Rehden) oder Angebot und Nachfrage beurteilt. Das ist auch in dieser Woche der Fall. Allerdings dürfte von den üblichen Faktoren kein allzu großer Impuls ausgehen, denn in Summe sind die Pro- und Kontraargumente unseres Erachtens als neutral einzustufen. Es kann sich aber dieses Mal besonders lohnen, den Blick auf die Steinkohle und das Erdöl zu richten, mit denen Erdgas in unterschiedlich starker Weise in einer Substitutionsbeziehung steht. Wir hatten im Rückblick bereits darauf hingewiesen, dass es gerade am Freitag - im Gegensatz zum DAX - zu einer merklichen Aufwärtsbewegung kam, die uns erstaunt zurückließ. Dies gilt vor allem auch für die API#2 Steinkohle Cal 26, die am Donnerstag das Zwischenhoch bei rund 115,0 USD/t überwand und bei knapp 118 USD/t den Handel abschloss. Aus rein charttechnischer Sicht ist damit der Aufwärtstrend bestätigt worden und der Weg in Richtung 120 USD/t frei, was jetzt aber auch nicht mehr so weit entfernt ist. Allerdings ist die Kohlenachfrage strukturell eher schwach und die Lagerhaltung an den ARA-Terminals ansteigend. So gesehen könnte der Preisanstieg von API#2 auch mit China zu tun haben. Trotz vergleichsweise niedriger LNG-Preise verzichtet das Reich der Mitte darauf, größere Mengen als üblich am Weltmarkt einzukaufen. Und das, obwohl der Energiebedarf Chinas aufgrund hoher Temperaturen stark steigt. Billige heimische Kohle, überdurchschnittlich hohe Lagerbestände an Kraftwerksbrennstoffen und der spürbare Ausbau erneuerbarer Energien begrenzen das Risiko saisonaler Stromausfälle offenbar weitgehend. Jenseits dessen ist das weltweite Umfeld für die Kohlenachfrage im Vergleich zum Angebot aber weiterhin als schwach einzustufen. Der Anstieg der Kohlepreise ist damit zwar fundamental kaum nachvollziehbar. Sollte dieser aber auch in dieser Woche eine Eigendynamik entwickeln, dürfte dies die Erdgas- und damit die Stromnotierungen nicht unberührt lassen. In diesem Zusammenhang werden die zahlreichen Wirtschaftsdaten aus China am Montag (Außenhandel) und am Dienstag (u.a. BIP, Industrieproduktion, Sachanlageinvestitionen), die wir wie immer in unserem TradingUpdate kommentieren werden, wichtig.

... und Erdöl im Blick behalten

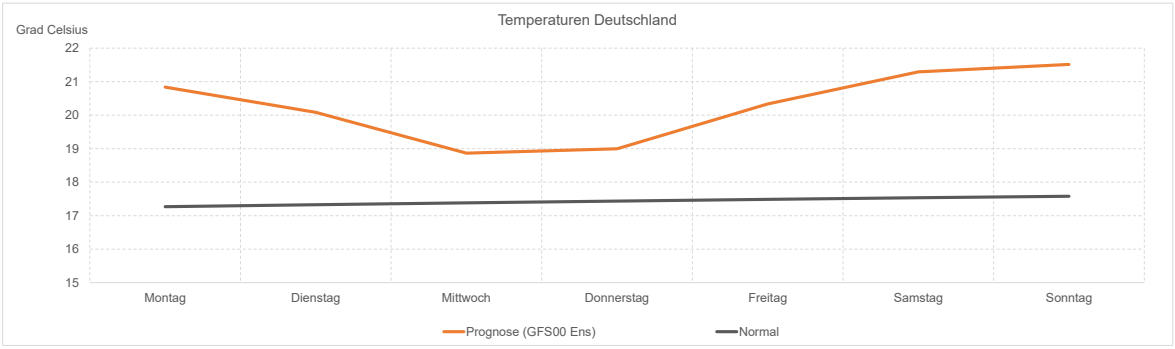
Eine ähnliche Situation wie bei der Steinkohle finden wir auch bei Erdöl vor, wo sich ebenfalls nur mühsam Argumente für den Anstieg der Notierungen finden lassen. So hatte die OPEC+ bekanntlich eine weitere Erhöhung ihres Erdölangebots um 548 Tsd. Fass pro Tag ab August beschlossen. Analysten sind sich einig, dass am 3. August eine erneute Ausweitung des Angebots um 550 Tsd. Fass pro Tag ab September erfolgt. Damit wäre die Rücknahme freiwilliger Kürzungen zwölf Monate früher als geplant abgeschlossen, wobei es noch weitere Kürzungen von 3,66 Mio. Fass pro Tag gibt, die zwar erst Ende 2026 auslaufen sollen, aber natürlich auch früher an den Weltmarkt kommen könnten. Die US-Energiebehörde konnte in ihrem Monatsbericht Juli darauf zum Teil reagieren und erwartet nun einen weltweiten Überschuss in Höhe von 1,07 Mio. Fass pro Tag für 2025 und 1,13 Mio. Fass pro Tag 2026. Im Juni war die EIA von „lediglich" 820 Tsd. bzw. 560 Tsd. Fass pro Tag ausgegangen. Die IEA blies am Freitag in das gleiche Horn und erwartet bei einem weltweiten Nachfragezuwachs um rund 700 Tsd. Fass pro Tag 2025 und 2026 eine weltweite Angebotssteigerung um 2,1 Mio. Fass pro Tag in diesem und um 1,3 Mio. Fass pro Tag im kommenden Jahr. Nach dem saisonal üblicherweise mit robuster Nachfrage ausgestatteten dritten Quartal wird im vierten Quartal dieses und im ersten Quartal nächsten Jahres daher der Ölmarkt regelrecht überschwemmt. Weshalb dies den Rohölpreis aktuell kalt lässt, bleibt zwar im Dunkeln. Einer weiteren Aufwärtsbewegung, die natürlich immer möglich ist, misstrauen wir aber. Unter dem Strich bleiben wir bei unserer fundamental grundsätzlich neutralen Haltung zu den von uns betrachteten Rohstoffen und den EUAs.

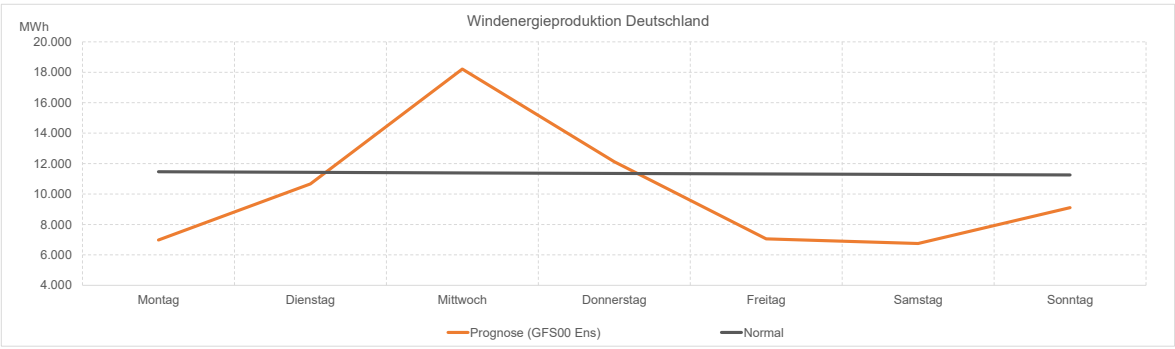
US-Zollpolitik könnte alles wieder in Frage stellen

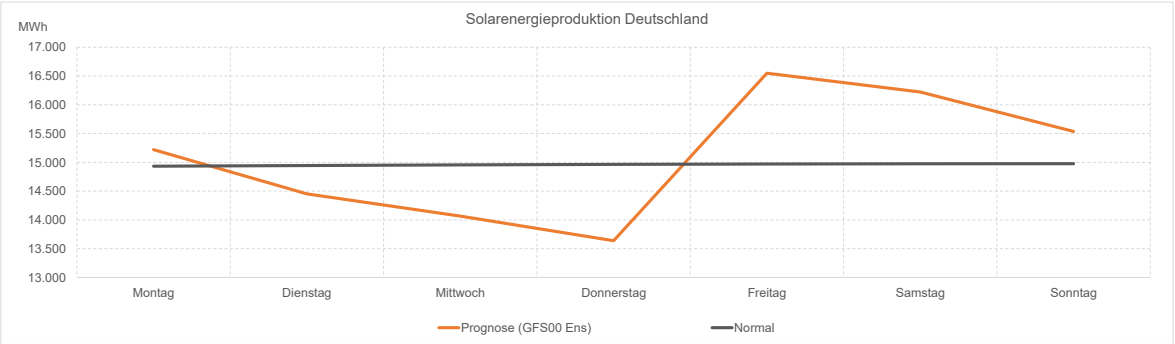
Unsere neutrale Haltung dürfte jedoch durch die US-Zollpolitik herausgefordert werden. Nachdem die US-Regierung letzte Woche bereits alle brasilianischen Warenlieferungen ab dem 1. August mit einem Zoll von 50 Prozent belegte, was deutlich über den Anfang April verhängten zehn Prozent liegt, wurden am Wochenende die EU und Mexiko mit Zollankündigungen in Höhe von 30 Prozent ab 1. August „beglückt". Die fassungslosen Reaktionen folgten prompt: So sagte Dirk Jandura, Präsident des Bundesverbandes Großhandel, Außenhandel, Dienstleistungen: „De facto befindet sich der Welthandel seit Trumps erstem Zollvorstoß im April im Chaos. Der einseitig begonnene amerikanische Handelskrieg gegen den Rest der Welt hat zu global unterbrochenen Lieferketten, einbrechenden Nachfragen und einer völligen Verunsicherung der Weltwirtschaft geführt. Auch wenn sich die Aktienmärkte von dem ersten Schock inzwischen erholt haben, stehen uns die vollen Konsequenzen dieser erratischen Politik noch bevor." Das Positive ist, dass der EU bis 1. August noch etwas Zeit bleibt, ein halbwegs vernünftiges Verhandlungsergebnis zu erzielen. Zudem kündigte Donald Trump in einem Interview mit NBC News an: „Ich denke, ich werde am Montag ein wichtiges Statement zu Russland abgeben." Gemeint hat er damit wohl ein neues Sanktionspaket, welches allerdings vor allem auch China und Indien treffen würde, denn der Gesetzesentwurf sieht einen 500-prozentigen Zoll auf Importwaren aus Ländern vor, die russisches Öl, Gas, Uran und andere Produkte kaufen. Wie konnte es zu der erneuten Eskalation im Zollkonflikt kommen? Eine plausible Erklärung lautet, dass sich die US-Rentenmärkte, die Trumps Zollankündigungen Anfang April noch mit einem spürbaren Renditeanstieg einhegten, seit geraumer Zeit völlig immun bzw. unbeeindruckt zeigen. Dies gilt im Übrigen auch für die Aktienmärkte. Könnte es daher sein, dass sich der US-Präsident dadurch ermutigt fühlte, nun noch mehr um sich zu schlagen, weil er keine Konsequenzen durch den Finanzmarkt zu fürchten scheint? Das gilt auch für das jüngste Konjunkturpaket, welches das US-Staatsdefizit in den nächsten zehn Jahren um schätzungsweise 3,4 Bio. US-Dollar erhöhen wird. Das ist eine bekannte Dynamik: In schwierigen Zeiten steigen die Defizite, in guten Zeiten auch. Die Folge sind strukturell höhere Schuldenstände, unabhängig vom Konjunkturzyklus. Jedoch liegt der durchschnittliche Zinssatz jetzt auf dem höchsten Stand seit der Finanzkrise 2008. Ein Ausweg aus dieser Spirale? Inflation und Abwertung des US-Dollars.

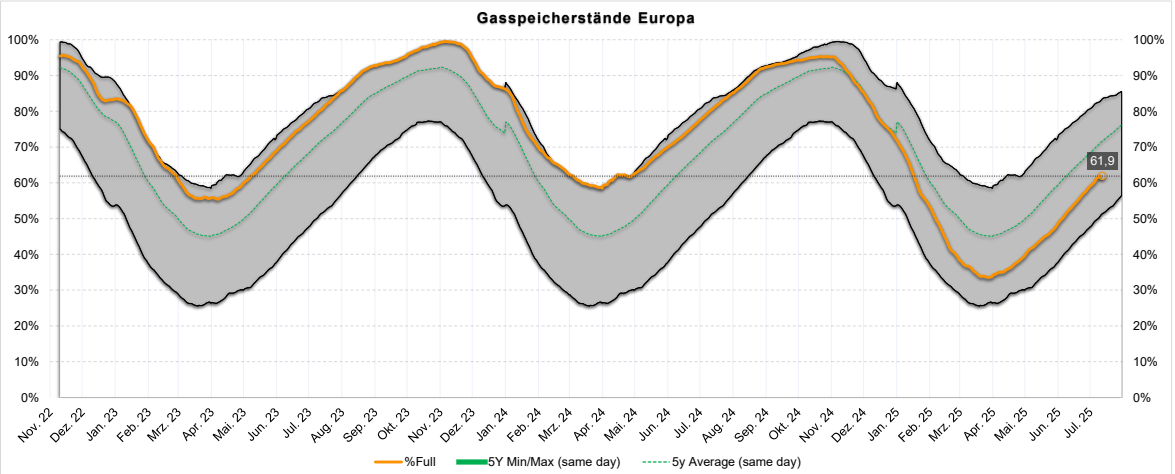
Hitzewellen im Anmarsch

Die Temperaturprognose für Nordwesteuropa wurde ab dem 17. Juli wieder nach oben korrigiert, während jedoch der Wind weiter unterdurchschnittlich prognostiziert wurde. Diese Woche soll es erneut zu Hitzewellen in ganz Europa kommen, was zu einer stärkeren Nachfrage nach Strom zur Kühlung führt. In Kombination mit den Flusstemperaturen könnte dies erneut zu Problemen an französischen Kernkraftwerken führen.


Temperaturen Deutschland
Grad Celsius
22
21
20
19
18
17
16
15
Montag
Dienstag
Mittwoch
Donnerstag
Freitag
Samstag
Sonntag
Prognose (GFS00 Ens)
Normal


Windenergieproduktion Deutschland
MWh
20.000
18.000
16.000
14.000
12.000
10.000
8.000
6.000
4.000
Montag
Dienstag
Mittwoch
Donnerstag
Freitag
Samstag
Sonntag
Prognose (GFS00 Ens)
Normal


Solarenergieproduktion Deutschland
MWh
17.000
16.500
16.000
15.500
15.000
14.500
14.000
13.500
13.000
Montag
Dienstag
Mittwoch
Donnerstag
Freitag
Samstag
Sonntag
Prognose (GFS00 Ens)
Normal

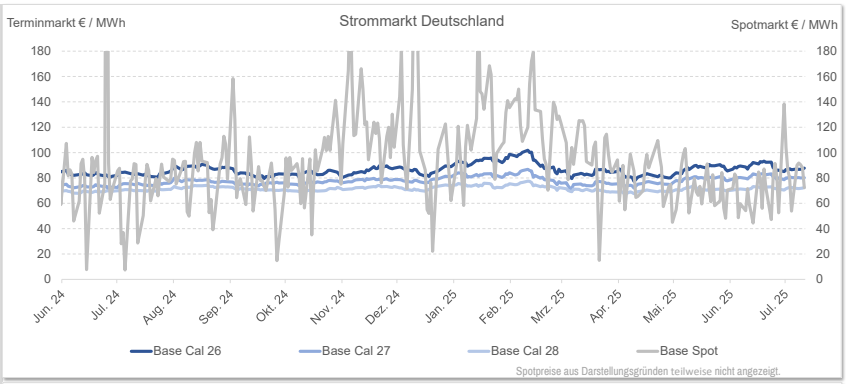

Gasspeicherstände Europa
100%
90%
80%
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
61.9
Nov. 22
Dez. 22
Jan. 23
Feb. 23
Mrz. 23
Apr. 23
Mai. 23
Jun. 23
Jul. 23
Aug. 23
Sep. 23
Okt. 23
Nov. 23
Dez. 23
Jan. 24
Feb. 24
Mrz. 24
Apr. 24
Mai. 24
Jun. 24
Jul. 24
Aug. 24
Sep. 24
Okt. 24
Nov. 24
Dez. 24
Jan. 25
Feb. 25
Mrz. 25
Apr. 25
Mai. 25
Jun. 25
Jul. 25
%Full
5Y Min/Max (same day)
5y Average (same day)

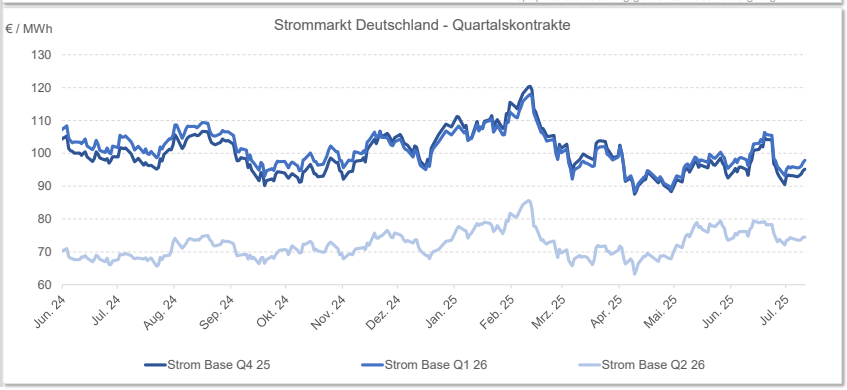
Strom

Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)	Base	Peak
Letzter Kurs (pro MWh)	98,47 €	81,80 €
Wochentendenz	→	→
12 Monatshoch	395,34 €	605,93 €
12 Monatstief	0,95 €	-56,57 €
*) Spotpreise mit Lieferung am:		14.07.2025

Base Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	87,74 €	80,16 €	72,42 €
Settlementpreis	87,64 €	80,39 €	72,47 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	101,84 €	86,80 €	77,50 €
12 Monatstief	77,30 €	71,65 €	66,50 €

Base Terminmarkt	Q4 25	Q1 26	Q2 26
Letzter Kurs (pro MWh)	94,70 €	96,96 €	74,04 €
Settlementpreis	95,16 €	97,88 €	74,48 €

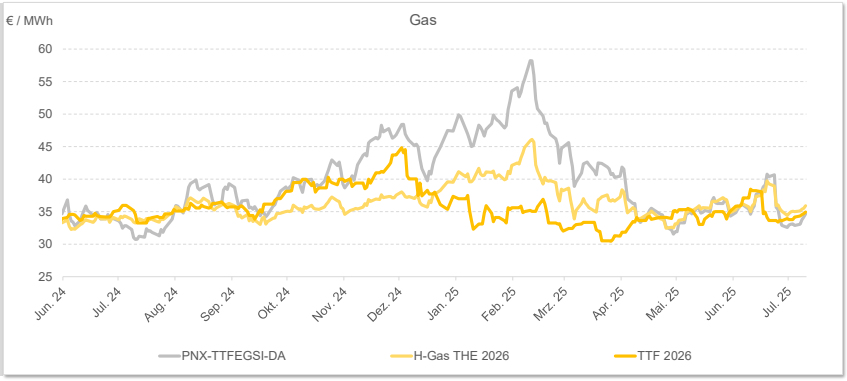




Gas

THE Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	36,01 €	31,87 €	28,05 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	46,11 €	35,71 €	29,15 €
12 Monatstief	32,46 €	29,46 €	26,43 €

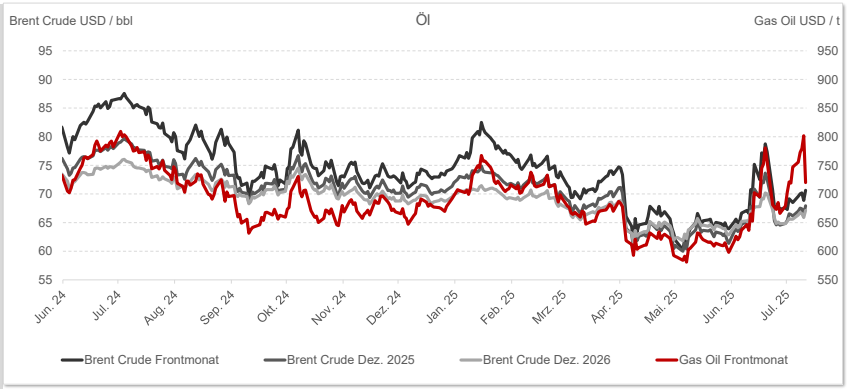
TTF Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	34,95 €	30,63 €	26,57 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	44,84 €	34,10 €	27,80 €
12 Monatstief	27,40 €	27,40 €	24,93 €



Öl

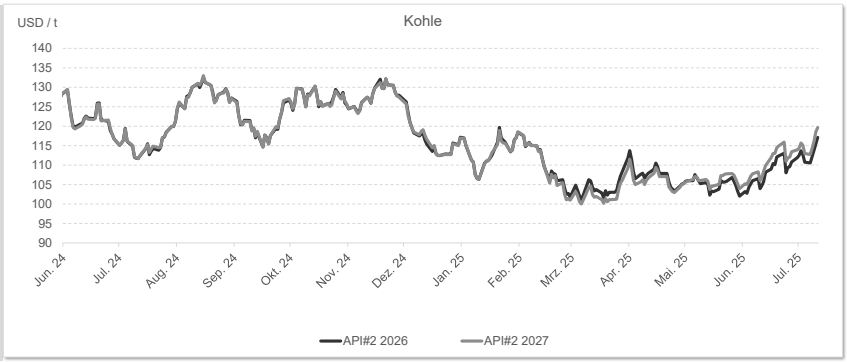
Brent Crude Terminmarkt	Front-monat	Dez. 2025	Dez. 2026
Letzter Kurs (pro Barrel)	70,63 $	67,94 $	67,12 $
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	85,61 $	78,13 $	74,85 $
12 Monatstief	60,25 $	60,00 $	61,42 $

Gas Oil Terminmarkt	Front-monat	Dez. 2025	Dez. 2026
Letzter Kurs (pro Tonne)	720,00 $	662,75 $	635,75 $
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	801,75 $	738,75 $	720,00 $
12 Monatstief	581,00 $	573,75 $	583,75 $



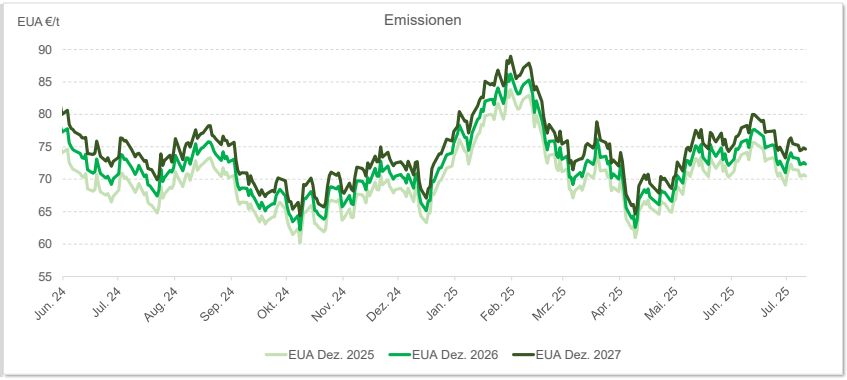
Kohle

API#2 Terminmarkt	2026	2027
Settlement (pro Tonne)	117,13 $	119,66 $
Wochentendenz	→	→
12 Monatshoch	132,50 $	133,00 $
12 Monatstief	101,12 $	100,01 $



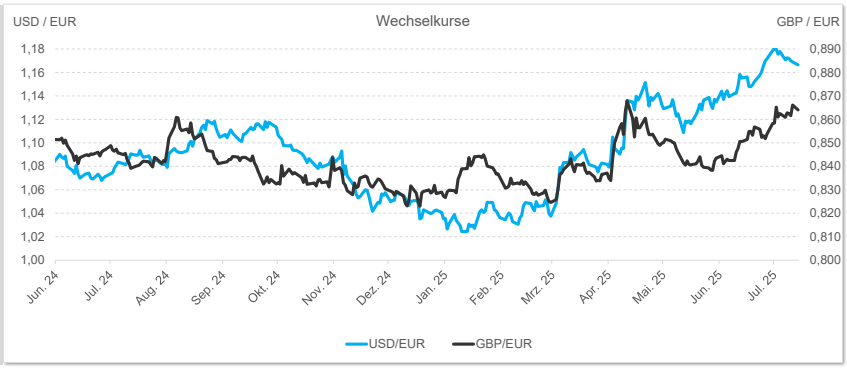
Emissionen

EUA Terminmarkt	2025	2026	2027
Letzter Kurs (pro Tonne)	70,49 €	72,33 €	74,64 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	83,82 €	86,22 €	88,97 €
12 Monatstief	60,18 €	62,18 €	64,40 €



Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letztes Fixing	$1,1689	£0,8661
12 Monatshoch	$1,1805	£0,8679
12 Monatstief	$1,0244	£0,8230



Legende:

↗	positive Tendenz
→	neutral
↘	negative Tendenz

Herausgeber: EnerChase GmbH & Co. KG (im Folgenden "enerchase"), Sitz: Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRA 7101, vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin EnerChase Verwaltung GmbH, Sitz: Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 18393 diese vertreten durch die Geschäftsführer Stefan Küster und Dennis Warschewitz.
Stand der verwendeten Marktdaten: 11.07.2025 Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 13.07.2025
Datenquelle: LSEG
Hinweis zur Methodik: Die durch Pfeile angegebenen Wochentendenzen basieren auf einem optimierten Indikatoren-Modell der Technischen Analyse, das auf historischen Wertentwicklungen beruht (u.a. Average Directional Index, MACD, RSI, Commodity Channel Index, Moving Averages). Der Zeitrahmen, auf die sich die Tendenzaussagen beziehen, ist jeweils eine Woche. Die Tendenzen werden im wöchentlichen Rhythmus veröffentlicht. Bei Strom Spot basiert die Wochentendenz auf einer Auswertung von Kassa- und Terminmarktpreisen (Wochenprodukte).
Mögliche Interessenkonflikte: Gesellschafter oder Mitarbeiter der EnerChase GmbH & Co. KG, verbundene Unternehmen oder Beratungskunden der EnerChase könnten zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Analyse in den besprochenen Derivaten oder Basiswerten investiert sein.
Disclaimer / Haftungsbeschränkung
Der WeeklyReport inklusive der Wochentendenzen (im Folgenden „Analysen") richtet sich an institutionelle Marktteilnehmer. Die Analysen sind für die allgemeine Verbreitung bestimmt und dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen insbesondere keine Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Energie oder Derivaten dar und beziehen sich nicht auf die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation bzw. auf etwaige Anforderungen von Personen. Handlungen basierend auf den von enerchase veröffentlichten Analysen geschehen auf eigene Verantwortung der Nutzer. Grundsätzlich gilt, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Garantie für die Wertentwicklung in der Zukunft ist. Vergangenheitsbezogene Daten bieten keinen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.
enerchase übernimmt keine Haftung für direkte wie auch für indirekte Schäden und Folgeschäden, welche im Zusammenhang mit der Verwendung der Informationen entstehen können mit Ausnahme für Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung unsererseits oder einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung einer unserer Erfüllungsgehilfen beruhen. Insbesondere besteht keine Haftung dafür, dass sich die in den Analysen enthaltenen Prognosen auch bewahrheiten. Die Informationen und Prognosen wurden mit großer Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit kann gleichwohl keine Gewähr übernommen werden, auch auf eine Verlässlichkeit der Daten hat der Nutzer keinen Anspruch. Des Weiteren wird die Haftung für Ausfälle der Dienste oder Schäden jeglicher Art bspw. aufgrund von DoS-Attacken, Computerviren oder sonstigen Attacken ausgeschlossen. Die Nutzung der Inhalte der Analysen erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzers.

Unsere Tätigkeit ist gemäß § 86 WpHG bei der BaFin angezeigt.
Weitere Informationen zur Methodik und die historischen Wochentendenzen können unter research@enerchase.de jederzeit angefragt werden.

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Das Kopieren sowie die Verarbeitung, Veränderung und/oder Weitergabe dieser Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung der EnerChase Gmbh & Co. KG zulässig.