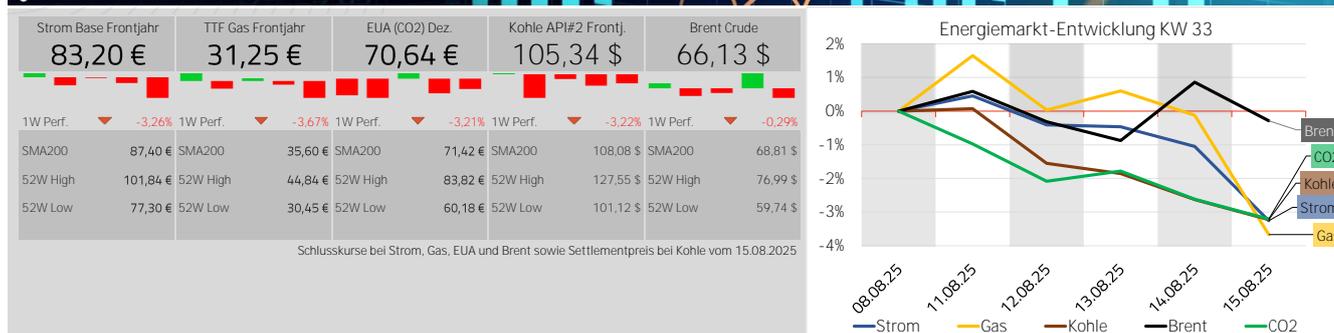


August

18

Montag

KW 33



Rückblick (Kalenderwoche 33)

Sehr schwache Tendenz zum Wochenausklang

Bis einschließlich Donnerstag sah es noch so aus, als würden die von uns betrachteten Rohstoffe und die EUAs eine halbwegs stabile Wochenperformance verbuchen. Wegen des spürbaren Einbruchs am Freitag, der lediglich die EUAs und Erdöl Brent weitgehend verschonte, war diese aber hinfällig. So verzeichneten am Ende der KW 33 die Frontjahreskontrakte von TTF Gas, Strom DE Base und Kohle API#2 sowie der EUA-Dez-25-Future Abschlüsse zwischen 3,2 und 3,7 Prozent. In den USA sah es nicht viel besser aus. Hier rutschte der Preis für Henry Hub auch aufgrund hoher Speicherstände um 2,3 Prozent auf 2,92 US-Dollar/MMBtu ab und sieht sich damit seit dieser Woche die Marke von 3 US-Dollar/MMBtu von unten an, wohingegen der LNG Japan/Korea Marker bei etwa 11 US-Dollar/MMBtu verharrte. Angesichts der Hitze in Asien war aber auch dies eine bemerkenswert schwache Performance. Im Gegensatz dazu war der Strom-Spotmarkt in Europa insbesondere aufgrund der hitzebedingten Einschränkungen der KKW-Kapazität in Frankreich, die am Freitag einen vorläufigen Jahreshöchststand erreichten, erheblich angespannt. Schon am Dienstag stiegen Frankreichs Strom-Spotpreise auf ein Sechswochen-Hoch, getrieben durch Temperaturen von bis zu 42 Grad Celsius und ungeplanten Ausfällen von rund 10 Prozent der 63 GW Kernkraftkapazität. Im weiteren Wochenverlauf kam es zu weiteren Meldungen. Die Hitzewelle soll laut Prognosen bis mindestens 20. August anhalten, ein Temperaturabfall galt in der Vorwoche noch als unsicher. Am Terminmarkt hatte dies jedoch wenig Auswirkungen.

Treffen zwischen US-Präsident Trump und Russlands Präsidenten Putin bestimmend

Die Energie-Terminmärkte konzentrierten sich nicht zuletzt auch auf das mit großer Spannung erwartete Treffen zwischen US-Präsident Donald Trump und Russlands Präsident Wladimir Putin am Freitag in

Alaska. Während der Woche wurde davon ausgegangen, dass dies entscheidend für die Zukunft russischer Gas- und LNG-Exporte sein könnte. Erwartet wurde, dass beispielsweise das sanktionierte Projekt Arctic LNG 2 bei möglichen Verhandlungen eine Rolle spielen werde. Auch eine Wiederaufnahme des Transits über die Ukraine - allerdings nur unter Beteiligung der Ukraine - wurde diskutiert. US-Präsident Trump hat während der Woche den russischen Präsidenten Putin vor „sehr schweren Konsequenzen“ gewarnt, sollte beim Alaska-Gipfel kein Friedensabkommen mit der Ukraine erzielt werden. Er drohte mit Sekundärsanktionen gegen Käufer russischer Energie, darunter China und Indien, sowie einer Verdoppelung der US-Zolle auf indische Importe ab dem 27. August. Der US-Präsident äußerte jedoch die Hoffnung, nach seinem Gipfel mit Putin in Alaska ein rasches Dreiertreffen mit Selenskyj organisieren zu können - falls seine Teilnahme von beiden Seiten gewünscht sei.

Witterungsperspektiven lasteten auf den Notierungen

Auch ohne die große politische Bühne waren die Einflussfaktoren auf die fossilen Energieträger jenseits des Strom-Spotmarkts in Summe eher negativ einzustufen. Zu nennen sind hier nicht zuletzt die stabilen Erdgasflüsse aus Norwegen, die die Sorgen vor zu geringen Erdgasspeicherständen zu Beginn des Winters milderten. Dies galt auch für die Witterung. So wurde im Laufe der Woche eine deutliche Abkühlung für die Folgewochen prognostiziert. Für Ende August und den September deuteten die Modelle auf ein stabiles, gemäßigt Temperaturniveau ohne größere Hitzeausschläge hin. Für das vergangene Wochenende zeigten sich in Deutschland bereits kühlere Temperaturen. Letztendlich setzte sich die Erkenntnis durch, dass eine weitere Hitzewelle nicht mehr sehr wahrscheinlich ist.

Zahlreiche Wirtschaftsdaten schwach

Belastend waren auch die zahlreichen, am Freitag veröffentlichten Wirtschaftsdaten aus China für Juli, die - wie diejenigen aus den USA - allesamt die Konsenserwartungen unterboten haben. So expandierte die Industrieproduktion lediglich um 5,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr (erwartet: plus 5,9 Prozent), was gleichzeitig die geringste Steigerung seit acht Monaten darstellte. Ungewöhnlich große Hitze und heftige Regenfälle sowie die sogenannte „Anti-Involution-Politik“ zur Bekämpfung des Preiskampfes im Automobilsektor mögen zwar zum Teil für dieses unbefriedigende Ergebnis verantwortlich gewesen sein. Übergeordnet kam in den Zahlen aber zum Ausdruck, dass sich die Vorzieheffekte aufgrund der US-Zollpolitik nun umkehren. Ein wesentlicher Grund für den Rückgang der Kohleförderung im Juli auf 380,99 Mio. Tonnen (Minus 3,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr) war aber gerade die Witterung, neben den Anstrengungen des Staates, die Überkapazitäten zu verringern. Folglich ist mit Blick nach vorne erst einmal keine Besserung der konjunkturellen Lage in China zu erwarten. Dies gilt umso mehr, als am Mittwoch beunruhigende Nachrichten vom Kreditmarkt kamen. So sank die Neukreditvergabe im Juli um 50 Mrd. Yuan und damit zum ersten Mal seit 2005. Der Immobiliensektor bestätigte, dass die Schwäche im Juli breit angelegt war. Die Investitionen gingen hierin im Vergleich zum Vorjahr um 17 Prozent zurück, der stärkste Rückgang seit November 2022. Gleichzeitig sanken die Verkäufe von Wohnimmobilien volumenmäßig um 7,1 Prozent gegenüber Vorjahr. Für die ohnehin schon länger fragilen Rohstoffmärkte Erdöl, Erdgas und Kohle und damit Strom waren die Daten aus China (und den USA) keine positive Vorgabe.

Ausblick (Kalenderwoche 34)

Negative Perspektiven

Die Aussichten für die Notierungen der von uns betrachteten Rohstoffe und der EUAs sind unseres Erachtens bearish einzustufen. Dafür spricht nicht zuletzt das in puncto Waffenstillstand und andere Themen betreffend wenig konkrete Verhandlungsergebnis. Das Treffens zwischen US-Präsident Trump und Russlands Präsident Putin. Man ist zwar erkennbar in einen Prozess eingestiegen, der im besten Falle zum Frieden führt. Die Reaktionen im In- und Ausland waren aber unter dem Strich dennoch von Ernüchterung geprägt, da Putin maximale Aufwertung auf internationalem Parkett erfuhr. Unsere Aufgabe aber ist es, in erster Linie die Auswirkungen auf die Rohstoffmärkte abzuschätzen. Da schon im Vorfeld von einem Waffenstillstand nicht mehr die Rede war und sich US-Präsident Trump auch sonst zufriedener zeigte, kann davon ausgegangen werden, dass die zuvor angedrohten Sekundärzölle nicht kommen werden. Bei Fox News im Interview kündigte Trump jedenfalls schon einmal an, dass die geplanten Tarife gegen China jetzt erstmal doch nicht kommen. Das dürfte die fossilen Energieträger nicht unbeeindruckt lassen. Betrachtet man die heftige Kursbewegung am Freitag, als Strom Cal 26 Base durch die wichtige Unterstützung im Bereich von 85 Euro/MWh brach und TTF Gas Cal 26 die Marke von 32,50 Euro/MWh unterschritt, könnte man denken, die Rohstoffmärkte haben die Ergebnisse des Treffens zwischen Trump und Putin bereits im Vorfeld gewusst. Da dem nicht so war, bewiesen die Marktteilnehmer jedenfalls ein sehr gutes Gespür. Damit hat sich die charttechnische Situation naturgemäß erheblich verschlechtert. Was für eine Wendung, bedenkt man die Ausgangslage im Frühjahr, als geopolitische Risiken, ein vorhergesagter extremer Hitzesommer und die sehr niedrigen Erdgasspeicherstände in Deutschland die Diskussionen und damit die Preisprognosen bestimmten. Auch das API#2 Kohle Cal 26 rauscht mit hoher Geschwindigkeit hinab und das, obwohl China im Juli überraschend eine geringere Förderung vermeldete. Dies ist aber vor allem eine Anpassung an aktuelle Gegebenheiten. Nicht zuletzt der massive Ausbau der Erneuerbaren Energien sorgt dafür, dass die Kohleperspektiven in China nicht mehr die Besten sind. Darauf reagiert auch Indonesien. Der weltweit größte Kohleexporteur strebt eine Diversifizierung vorwiegend in den südostasiatischen Nationen (ASEAN) an, da die jüngste Erholung der japanischen und südkoreanischen Käufe die Rückgänge der wichtigsten Importeure China und Indien, die in den letzten Monaten ihre heimische Förderung und ihre Lagerbestände erhöht hatten, nicht ausgleichen konnten. Dagegen wollen unter anderem die Philippinen und Malaysia ihre Kohlekäufe erhöhen, um die Stromerzeugungskapazität zu steigern und damit mit der steigenden Nachfrage Schritt zu halten.

Umfeld in (fast) jeder Hinsicht schwach

Im Gegensatz zum Frühjahr ist es derzeit nicht leicht, preiserhöhende Argumente zu finden. Vielfach wird zwar immer noch gerne auf die Hitze in Asien verwiesen, die die dortigen LNG-Preise anschieben könnte. Aber auch dieses Argument verliert immer mehr an Schrecken, denn die Hitzewelle grassiert dort schon länger, ohne dass dies die LNG-Preise nach oben getrieben hat.

Weshalb sollte dies also künftig der Fall sein, zumal es angebotsseitig keine Störungen gibt? Dies gilt im Übrigen auch für die USA, wo - anders als vielfach erwartet - der Henry Hub Preis trotz Hitze den Rückwärtsgang eingelegt hat und letzte Woche auf den tiefsten Stand seit November 2024 fiel. Dies war kein Zufall, denn in ihrem Monatsbericht August senkte die Energy Information Administration (EIA) ihre Henry-Hub-Preisschätzung für den Rest des Jahres um 3 Prozent auf 3,90 US-Dollar/MMBtu, da die Speicher die Einspeisesaison von April bis Oktober nun zwei Prozent über dem Fünfjahresdurchschnitt beenden dürfte, statt der im April prognostizierten drei Prozent unter dem Durchschnitt. Eine höhere Erdgasförderung und geringere Flüssigerdgasexporte als im April erwartet führten zu dieser Prognoserevision. Auch beim Rohöl Brent dominiert immer mehr die Überversorgung die Diskussion am Markt. Zwar haben im August die EIA und die OPEC (nicht jedoch die IEA) ihre Nachfrageschätzungen für dieses und nächstes Jahr angehoben. Jedoch gehen vor allem die EIA und die IEA davon aus, dass das spürbar erhöhte Rohölangebot zu einem deutlichen Überhang vor allem im vierten Quartal dieses und ersten Quartal nächsten Jahres führen wird. So geht die EIA nun davon aus, dass der weltweite Überschuss 2025 und 2026 stolze 1,64 Mio. bzw. 1,44 Mio. Fass pro Tag betragen werde, nach im Juli geschätzten 1,07 bzw. 1,13 Mio. Fass pro Tag. Von Oktober 2025 bis März 2026 soll sich laut EIA der Überhang sogar auf durchschnittlich 2,0 Mio. Fass pro Tag belaufen. Vor diesem Hintergrund geht die US-Energiebehörde nun davon aus, dass sich der Erdölpreis Brent gegen Ende des Jahres auf 58 US-Dollar/bbl und im März sogar auf 49 US-Dollar/bbl erniedrigen dürfte, bevor er sich anschließend wieder ganz langsam in Richtung 55 US-Dollar/bbl orientieren sollte. Im Vergleich zum Juli wurde damit die 2025er Prognose um 2,4 Prozent und die 2026er Prognose sogar um 12,0 Prozent reduziert. So gesehen bleiben nur noch die EUAs übrig, die sich hartnäckig weigern, Erdgas, Strom und Kohle nach unten zu folgen. Angesichts der nach wie vor überwiegend schlechten Konjunkturnachrichten aus Deutschland und Europa ist dies ein erstaunlicher Befund. Vielleicht hoffen die Marktteilnehmer dort ja immer noch auf den von der Bundesregierung versprochenen Aufschwung. Wie dem auch sei, es ist auffällig, dass weder die EUAs noch Rohöl Brent trotz zahlreicher negativer Einflüsse bislang nicht bzw. nicht stärker gefallen sind. Dies ist möglicherweise ein Hinweis darauf, dass das Gros der negativen Faktoren eingepreist ist. Bei Erdgas, Kohle und Strom ist dies augenscheinlich zwar noch nicht der Fall, weshalb weitere Kursverluste in dieser Woche wahrscheinlich und auch bei den EUAs und Rohöl Brent natürlich nicht auszuschließen sind. Es werden aber sicher auch wieder andere Zeiten kommen.

Fazit

Das Fazit der letzten Handelswoche fällt eindeutig negativ aus: Sowohl Strom, Gas als auch Kohle gaben spürbar nach, während einzig die EUAs und Rohöl Brent ihre Abwärtsbewegung bisher begrenzen konnten. Entscheidende Impulse kamen von enttäuschenden Wirtschaftsdaten aus China und den USA sowie von den

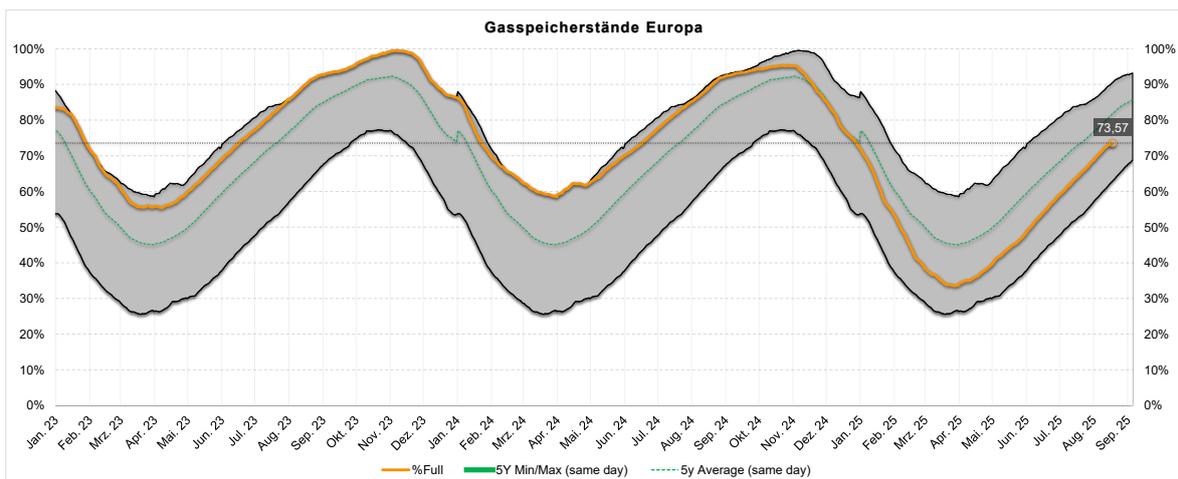
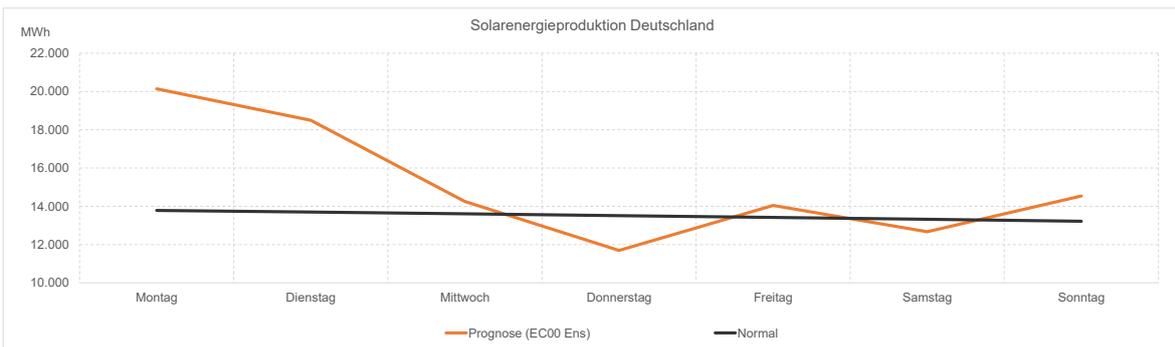
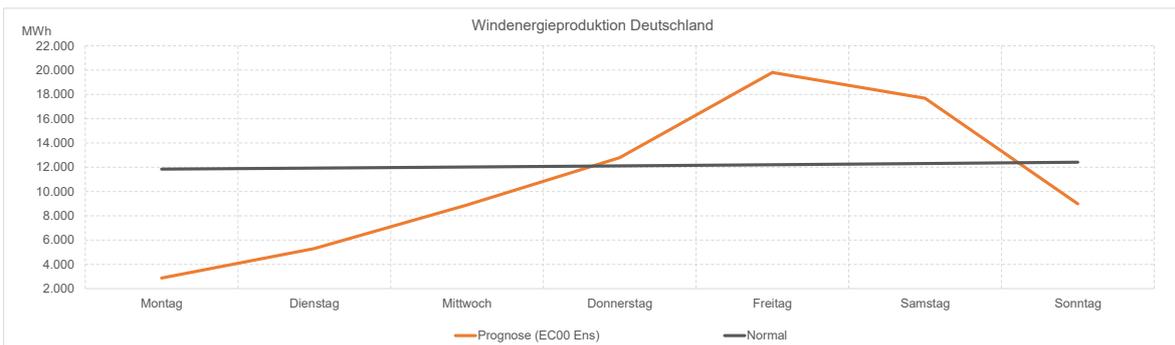
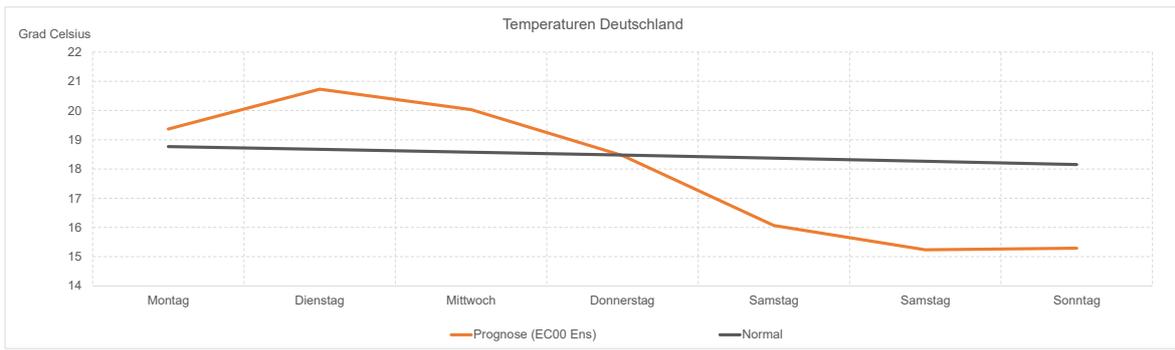
geopolitischen Entwicklungen rund um das Treffen zwischen Trump und Putin, das letztlich kaum konkrete Ergebnisse lieferte. Auch die wetterbedingten Einschränkungen im französischen Kernkraftsektor reichten nicht aus, um die Terminmärkte nachhaltig zu stützen. Mit Blick auf die nächsten Wochen überwiegen die bearischen Faktoren, allen voran stabile Gasflüsse, hohe Speicherstände und eine schwache globale Nachfrage. Insgesamt bleibt das Umfeld von Unsicherheit geprägt, was kurzfristig weiteres Abwärtspotenzial signalisiert.

Hedging View

Mit dem Rutsch unter die massive Unterstützungszone bei 33 Euro/MWh hat das TTF Gas Cal 26 den Abwärtstrend seit dem Juni-Hoch bei 38,78 Euro/MWh bestätigt und damit ein trendfolgendes Schwachesignal geliefert. In den Fokus gerät daraufhin als nächstes die psychologisch und charttechnisch äußerst relevante 30-Euro-Marke, welche sich für Hedging-Aktivitäten weiterhin anbieten könnte. Im Tagestief am Montag der KW 34 ging es bereits bis auf 30,48 Euro/MWh hinab - eine Rebound-Gefahr besteht. In der vergangenen Handelswoche konnte die 33-Euro-Marke bereits als Widerstand fungieren (Polaritätswechsel). Ein Preisanstieg darüber wäre kurzfristig bullisch zu werten.

Das Strom Cal 26 Base hat am vergangenen Freitag die Trading-Range zwischen 84,35 Euro/MWh und 89 Euro/MWh auf Wochenschlusskursbasis unter hohem Volumen unterboten und damit ein klares Schwachesignal generiert. Die 80-Euro-Marke rückt nun in den Mittelpunkt des Handelsinteresses. Im vergangenen Jahr und im Q3 dieses Jahres kam es auf diesem Niveau regelmäßig zu stärkerem Kaufinteresse. Hedging-Aktivitäten könnten sich bei Erreichen dieses Levels somit erneut anbieten. Bei einem preislichen Rebound wären Absicherungen oberhalb der ehemaligen unteren Kanalgrenze bei rund 85 Euro/MWh denkbar.

Der EUA-Dez-25-Future ist trendlos unterwegs und in den letzten Monaten geprägt von zahlreichen charttechnischen Fehlsignalen auf der Ober- und Unterseite. Die 200-Tage-Linie verläuft leicht steigend, wird jedoch permanent durchhandelt und liefert keine relevanten Handelssignale. Dennoch zeigt sich das Verschmutzungsrecht im Bereich der 70-Euro-Marke immer wieder gut unterstützt, womit diese Zone weiterhin für Absicherungen in Betracht gezogen werden könnte. Das lokale Tief von Ende Juni befindet sich bei 68,71 Euro/t CO₂, das korrespondierende lokale Hoch von Ende Juli bei 73,35 Euro/t CO₂.



Strom
Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)

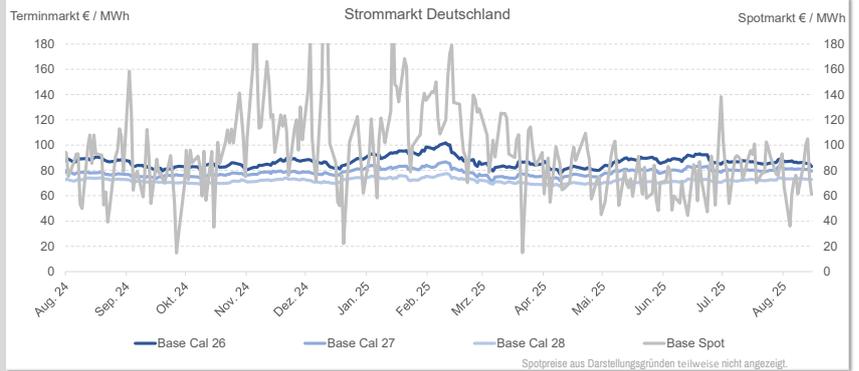
	Base	Peak
Letzter Kurs (pro MWh)	91,53 €	73,38 €
Wochentendenz	↘	↘
12 Monatshoch	395,34 €	605,93 €
12 Monatstief	0,95 €	-56,57 €

*) Spotpreise mit Lieferung am:

18.08.2025

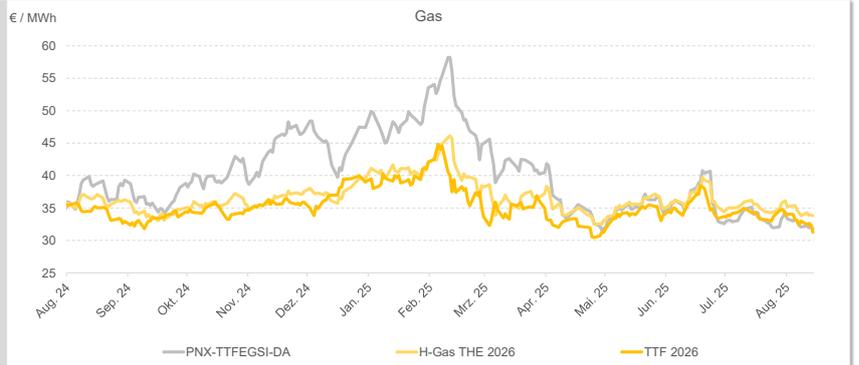
Base Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	83,20 €	79,40 €	73,10 €
Settlementpreis	83,22 €	79,38 €	72,85 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	101,84 €	86,80 €	77,50 €
12 Monatstief	77,30 €	71,85 €	67,34 €

Base Terminmarkt	Q4 25	Q1 26	Q2 26
Letzter Kurs (pro MWh)	85,85 €	90,00 €	71,75 €
Settlementpreis	86,10 €	90,22 €	71,76 €


Gas

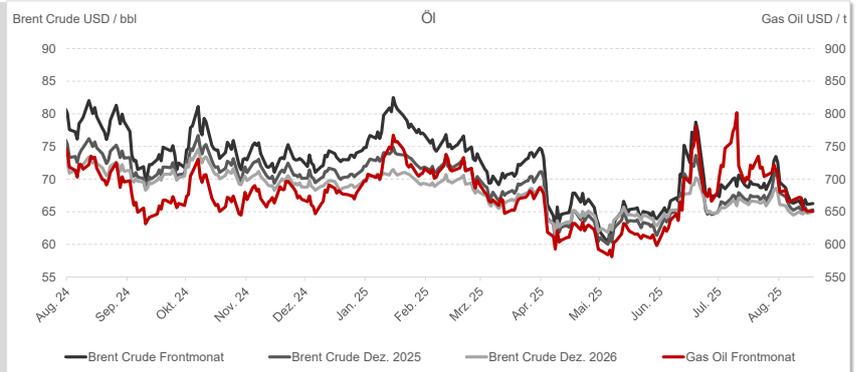
THE Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	32,56 €	30,21 €	27,68 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	46,11 €	35,71 €	29,15 €
12 Monatstief	32,46 €	28,15 €	25,86 €

TTF Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	31,25 €	28,50 €	25,72 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	44,84 €	34,10 €	27,80 €
12 Monatstief	27,10 €	27,10 €	24,60 €


Öl

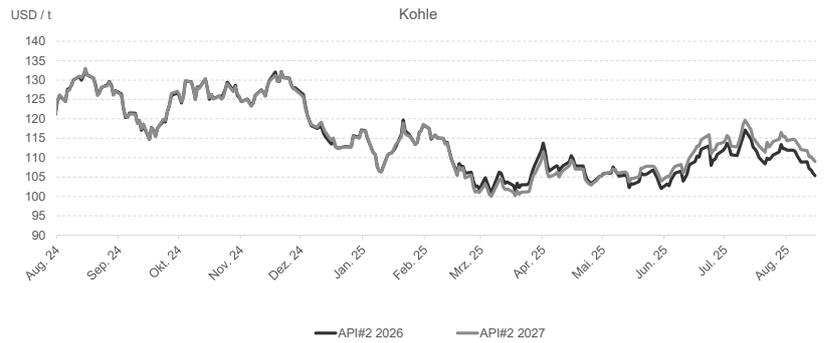
Brent Crude Terminmarkt	Frontmonat	Dez. 2025	Dez. 2026
Letzter Kurs (pro Barrel)	66,13 \$	65,03 \$	64,77 \$
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	82,49 \$	76,89 \$	74,55 \$
12 Monatstief	60,25 \$	60,00 \$	61,42 \$

Gas Oil Terminmarkt	Frontmonat	Dez. 2025	Dez. 2026
Letzter Kurs (pro Tonne)	650,25 \$	628,00 \$	617,00 \$
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	801,75 \$	716,00 \$	700,50 \$
12 Monatstief	581,00 \$	573,75 \$	583,75 \$

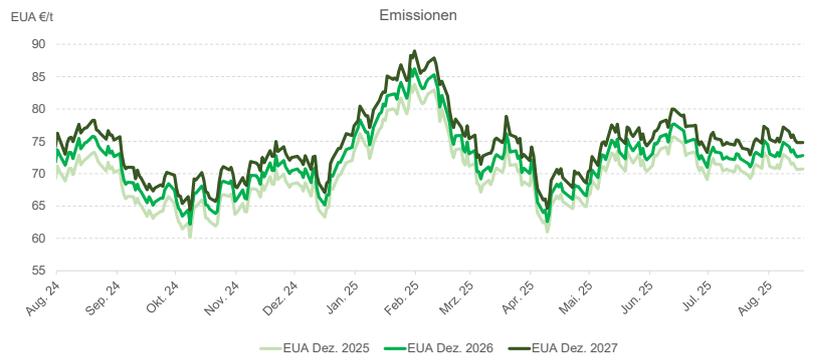


Kohle

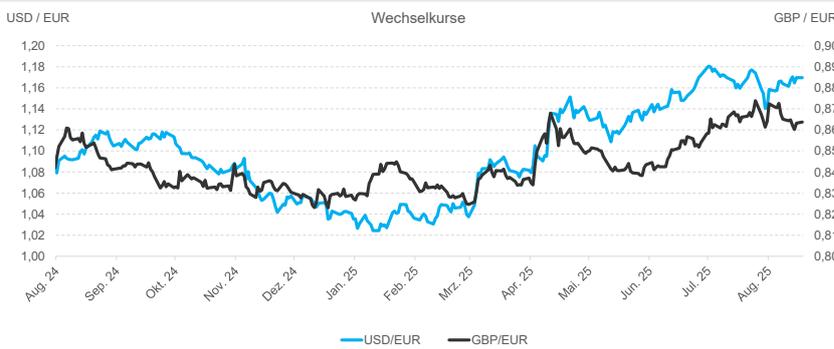
API#2 Terminmarkt	2026	2027
Settlement (pro Tonne)	105,34 \$	109,01 \$
Wochentendenz	↘	↘
12 Monatshoch	132,50 \$	133,00 \$
12 Monatstief	101,12 \$	100,01 \$


Emissionen

EUA Terminmarkt	2025	2026	2027
Letzter Kurs (pro Tonne)	70,64 €	72,60 €	74,81 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	83,82 €	86,22 €	88,97 €
12 Monatstief	60,18 €	62,18 €	64,40 €


Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letztes Fixing	\$1,1697	£0,8632
12 Monatshoch	\$1,1805	£0,8739
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: 15.08.2025 Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 17.08.2025

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.