

Rückblick (Kalenderwoche 35)

Aufsehen am LNG-Markt – Trump hart gegenüber Indien

In der zurückliegenden Handelswoche zeigten die Energiemärkte ein gemischtes Bild. Besonders das TTF Gas Cal 26 stand unter Druck und verlor auf Wochensicht 4 Prozent. Dahinter folgten das API2 Kohle Cal 26 mit einem Minus von 2,5 Prozent sowie das Strom Cal 26 Base mit einem Rückgang von 2,1 Prozent. Dagegen präsentierten sich die EUAs (Dez-25) und Brent Crude deutlich stabiler und verbuchten auf Wochensicht moderate Zuwächse von 0,6 bzw. 0,3 Prozent. Die Handelswoche stand erneut im Zeichen geopolitischer Spannungen: Die Angriffe auf die Energieinfrastruktur im Ukrainekrieg nahmen deutlich zu, während Berichte über mögliche LNG-Käufe aus der sanktionierten russischen Anlage Arctic LNG 2 für Aufsehen sorgten. Für zusätzliche Unsicherheit sorgte zudem am Freitag ein Urteil in den USA: Ein Berufungsgericht stellte klar, dass Präsident Donald Trump nicht die Befugnis hat, auf Grundlage eines Notstandsgesetzes umfassende Zölle auf Importwaren zu verhängen.

Sanktionen ohne Wirkung

Die Hoffnungen auf eine baldige Friedenslösung für die Ukraine nach dem Alaska-Gipfel wurden bislang enttäuscht, vielmehr kommt es aktuell zu einer erneuten Eskalation im Ukrainekrieg. Nach Angriffen in der Nacht auf Mittwoch wurden auch in der Nacht auf Donnerstag mit Drohnen Energie- und Gasinfrastruktur in sieben ukrainischen Regionen attackiert, was die ukrainische Energieversorgung vor dem Winter schwächt. Russische Telegram-Kanäle meldeten derweil einen ukrainischen Angriff auf die Raffinerie Novokulbyshevsk in der Oblast Samara, was von Seiten der Ukraine bestätigt wurde. Auch in der Afipsky-Raffinerie in der südrussischen Region Krasnodar war nach einem Drohnenangriff Feuer ausgebrochen, wie lokale Behörden am Donnerstag mitteilten. Die zuvor in Aussicht gestellte Annäherung hat zu einem Abbau von Risikoprämien geführt, da mögliche Sanktionslockerungen gegenüber Russland möglich erschienen. Zwar sieht es danach derzeit in den politischen Gesprächen nicht aus, bemerkenswert sind allerdings die Entwicklungen der sanktionierten LNG-Anlage Arctic-LNG-2. Einerseits hat das Projekt die

Gasproduktion im August trotz bestehender Sanktionen auf ein Rekordniveau gesteigert. Besonders die Schiffsverfolgungsdaten deuten eine mögliche Entspannung auf der Angebotsseite an. Seit Juni haben mehrere sanktionierte Tanker LNG-Ladungen übernommen und sind in Richtung Asien unterwegs. Nun hat das Schiff Arctic Mulan offensichtlich an dem staatlichen chinesischen Terminal Beihai Flüssigerdgas entladen und wäre der erste offizielle LNG-Kauf aus dem sanktionierten russischen Projekt (mehr dazu im Ausblick).

50-Prozent-US-Zölle auf indische Waren

Parallel zu den Entwicklungen rund um Arctic-LNG-2 signalisierte Indien trotz 50-prozentiger US-Zölle höhere Importe russischen Rohöls, was die begrenzte Wirksamkeit der Sanktionen verdeutlicht und den globalen Wettbewerb um Energieimporte verschiebt. Es besteht die Gefahr, dass die USA Indien verprellen und sich Indien stärker Russland und China zuwendet. Auf dem Treffen der Shanghaier Organisation für Zusammenarbeit (SOZ) traten die Staatsoberhäupter der drei Länder am Wochenende gemeinsam auf. Der russische Präsident Putin erklärte dort die Zeit der „euroatlantischen Weltordnung“ für beendet.

Strategisch wichtig bleibt in diesem Zusammenhang Chinas eigene Gasförderung: Von 39 Millionen Tonnen im Jahr 2010 stieg sie bis inzwischen auf 112 Millionen Tonnen, was die Importabhängigkeit reduziert und mittelfristig preisdämpfend auf den globalen LNG-Markt wirkt. Im Gasmarkt stehen nun außerdem die Entwicklungen in Norwegen im Mittelpunkt.

Hohe Intraday-Volatilität am Strommarkt

Der Strommarkt blickte derweil weiter nach Frankreich. Die französische nukleare Verfügbarkeit stieg zuletzt auf rund 75 Prozent, nachdem mehrere Reaktoren aus Wartung zurückkamen. Ganz beendet ist die Problematik rund um die Flusspegelstände und -temperaturen jedoch nicht: EDF zog die geplanten Drosselungen in Chozy wegen niedriger Maas-Pegelstände vor – statt ab 03.09. bereits ab 30.08. Besonders auffällig war zudem der Kurzfristhandel am 26.08., als in der Stunde 20 der Day-Ahead auf 180,17 Euro/MWh kletterte. Im kontinuierlichen Handel erreichte der ID1 für

Stundenprodukte Spitzenwerte von 910,48 Euro/MWh, bei Viertelstunden sogar 1.620,02 Euro/MWh. Ursache war eine kurzfristige Lücke bei den Erneuerbaren zwischen 19:00 und 20:00 Uhr, die zwar rasch wieder geschlossen wurde, aber die hohe Sensitivität des Marktes gegenüber kleineren Versorgungslücken deutlich machte.

Spekulant werden pessimistisch

Trotz eines Wochenanstiegs um 4,8 Prozent beim TTF Gas Cal 26 in der KW 34 zeigt der jüngste CoT-Report mit Stichtag 22.08.2025, dass die Investmentfonds erneut die Netto-Long-Position deutlich reduziert haben. Zwar wurden die Long-Positionen nur leicht von 314,9 TWh auf 312,5 TWh reduziert (minus 2,5 TWh bzw. 0,8 Prozent). Auf der Short-Seite kam es dagegen zu einem deutlichen Ausbau von 233,5 TWh auf 247,6 TWh (plus 14,1 TWh bzw. 6,0 Prozent). Dadurch sank die Netto-Long-Position von 81,4 TWh auf nur noch 64,8 TWh (minus 16,6 TWh bzw. 20,3 Prozent). Das Sentiment der Spekulanten trübt sich somit weiter ein und die Investmentfonds bauen nun auch verstärkt Short-Positionen auf. Dies unterstreicht die zunehmende Skepsis gegenüber steigenden Preisen im TTF-Markt. Bei den EUAs stellte im Vergleich zur KW 33, die einen Rückgang der Long-Positionen und einen gleichzeitigen Aufbau der Shorts zeigte, der erneute Aufbau von Netto-Long-Positionen eine Bestätigung der Wochen davor dar und die Investmentfonds setzen eher auf steigende CO2-Preise. Der Rückgang der Netto-Long-Position in KW 33 dürfte somit insbesondere auf Gewinnmitnahmen zurückzuführen sein.

Ausblick (Kalenderwoche 36)

Norwegische Wartungen erhöhen Nervosität

Die norwegischen Wartungsarbeiten an den Gasanlagen laufen nun auf Hochtouren, sie haben am 30. August begonnen. Aktuell ist die Fördermenge um 118 Mio. Kubikmeter reduziert. Unter anderem werden die Anlagen bzw. Gasfelder Troll, Sleipner, Kollsnes und Aasta Hansteen gewartet. Die Arbeiten laufen gemäß Planung noch bis zum 18. September auf dem aktuellen Niveau und nehmen dann sukzessive bis zum 16. Oktober ab. Am 11. September wird der Wartungsausfall mit 131 Mio. Kubikmetern für einen Tag eine Spitze erreichen. Ab dem 17. Oktober werden keine wartungsbedingten Ausfälle mehr erwartet. Am Spotmarkt reduziert sich das Gasangebot durch die Wartungen und stützt die Preise. Diese saisonalen Effekte der Wartungen sind am Terminmarkt weitgehend eingepreist, erhöhen aber kurzfristig das Risiko von abrupten Preisausschlägen, falls weitere Probleme auf der Angebotsseite auftreten.

Zweite Wochenhälfte sehr windig

Der Einfluss der Temperatur nimmt mit dem meteorologischen Herbstbeginn ab, Hitzewellen sind derzeit keine mehr in Sicht. Die Temperaturen werden in dieser Woche leicht über Normal verlaufen. Als nächstes wird für Markt die Frage spannend, wann die Heizsaison beginnt. Je später die Temperaturen in den kritischen Bereich fallen, desto länger würden die in diesem Jahr unterdurchschnittlich niedrigen Gasspeicherstände ausreichen. Kurzfristig wird daher der Blick der Marktteilnehmer vor allem auf die Windprognosen gerichtet sein. Die Windprognosen sehen einen unterdurchschnittlichen Start in die Woche, die zweite Wochenhälfte bringt dann allerdings deutlich überdurchschnittliche Windmengen. Im letzten Herbst und auch Frühjahr dieses Jahres hat das Windaufkommen enttäuscht, zumindest in dieser Woche wird das Aufkommen aber auskömmlich sein. Da die Tage, bzw. die hellen Phasen des Tages, nun rasch kürzer werden und die Bewölkung zunimmt, verliert die PV-Erzeugung in den kommenden Wochen rasant an Bedeutung. Liegt der Normalwert für den 1. September noch bei ca. 12 GW, fällt dieser bis zum 15. September auf ca. 10,5 GW. In dieser Woche wird eine sehr wechselhafte Einspeisung erwartet. Für den Strom Spotmarkt bedeutet dies, dass die Gefahr negativer Stundenpreise um die Mittagszeit abnimmt.

Geopolitik bleibt Hauptthema

Die Geopolitik wird auch in der aktuellen Handelswoche das Marktgeschehen beherrschen. Insbesondere die Zölle und Sanktionen geraten nun verstärkt in den Mittelpunkt. So bleibt nun die weitere US-Reaktion auf die mögliche Umgehung von Sanktionen aus Asien abzuwarten, nach der ersten bestätigten Lieferungen von Flüssigerdgas aus der sanktionierten russischen Anlage Arctic LNG 2 nach China. Laut Schiffsverfolgungsdaten wurde die Fracht durch den unter russischer Flagge fahrenden Tanker „Arctic Mulan“ transportiert, der inzwischen an einem chinesischen Importterminal entladen wurde. Damit wird deutlich, dass China und Russland offenbar Wege gefunden haben, die im September 2024 verhängten US-Beschränkungen zu

umgehen, die den Ausbau von Arctic LNG 2 bremsen sollten. Die Anlage verfügt über ein geplantes jährliches Produktionsvolumen von rund 27 Mrd. Kubikmetern, sodass regelmäßige Lieferungen nach China das weltweite LNG-Angebot messbar erhöhen könnten. Ab Oktober wird die nördliche Seeroute entlang der sibirischen Küste allerdings nur noch mit Eisbrechern passierbar sein, was die möglichen Exporte auf diesem Wege bis in den Juni nächsten Jahres sehr einschränkt. Auch ist die geplante Kapazität der Anlage durch die Sanktionen noch lange nicht erreicht.

In dem Zusammenhang gilt es auch das Treffen der Mitgliedsstaaten der Shanghai Organisation für Zusammenarbeit (SOZ) einzuordnen. Chinas Staatschef Xi Jinping eröffnete den SOZ-Gipfel in Tianjin mit scharfer Kritik an der bestehenden Weltordnung und rief die Teilnehmer auf, fairer, gerechter und multipolarer zu agieren, „der Kalter-Kriegs-Mentalität, Lagerdenken und **Einschüchterung**“ entschieden entgegenzutreten. Mehr als 20 Staats- und Regierungschefs – darunter Wladimir Putin, Narendra Modi, Recep Tayyip **Erdoğan** und der iranische Präsident Massud Pesechskian – nahmen an dem größten Gipfeltreffen der Organisation bislang teil. Putin nutzte die Gelegenheit, dem Westen die Verantwortung für den Ukraine-Konflikt zuzuschieben, und verteidigte die russischen Ansichten zur Entstehung des Konflikts. Der indische Premier Modi bekräftigte auf dem Gipfel seine strategische Partnerschaft mit Russland und betonte die Bedeutung der engen Zusammenarbeit für Frieden, Stabilität und globalen Wohlstand. Die SOZ präsentierte sich als Gegenpol zu westlichen Bündnissen.

Rückabwicklung von Trump-Zöllen?

Möglicherweise gab es im Hintergrund des Alaska-Gipfels doch Entwicklungen, welche zu der jüngsten Bewegung der LNG-Tanker führte, mit dem Ausblick auf mögliche Sanktionslockerungen. Doch andererseits zeigt dies auch die Schwierigkeit der Durchsetzung von Sanktionen. Sollten die LNG-Transporte nicht mit den USA abgesprochen gewesen sein und die asiatischen Länder nun eher die Reaktion der USA „**austesten**“, dürfte eine entsprechende US-Reaktion folgen. Doch die Instrumente scheinen begrenzt, wenn die angedrohten und tatsächlichen Sanktionen nun nur noch bedingt wirken. Zusätzlich steht die Zollpolitik von Donald Trump nun auch innenpolitisch auf dem Prüfstand. Ein US-Berufungsgericht hat entschieden, dass der US-Präsident nicht das Recht hat, sich auf ein Notstandsgesetz zu berufen, um umfassende Strafzölle auf Einfuhren zu erheben. Damit zeichnet sich ab, dass nun gleich zwei zentrale Verfahren vor dem Supreme Court landen dürften. Das höchste US-Gericht werde voraussichtlich sowohl über die Rechtmäßigkeit von Trumps Zollpolitik als auch über die Abberufung von Fed-Gouverneurin Lisa Cook urteilen. Sollten der Supreme Court das Urteil bestätigen und möglicherweise die bestehenden Zölle rückwirkend für ungültig erklärt werden, drohen gar hohe Rückzahlungen. Mehrere Anwälte warnten gegenüber dem „**Wall Street Journal**“ gar, dass die USA dazu gar nicht „**in der Lage wären**“. Unabhängig davon wäre mit dem Urteil Trumps „**mächtigstes Werkzeug**“ vom Tisch, so dass eine weitere

Ausweitung der Energielieferungen von Russland nach Asien wahrscheinlicher wäre.

Fazit

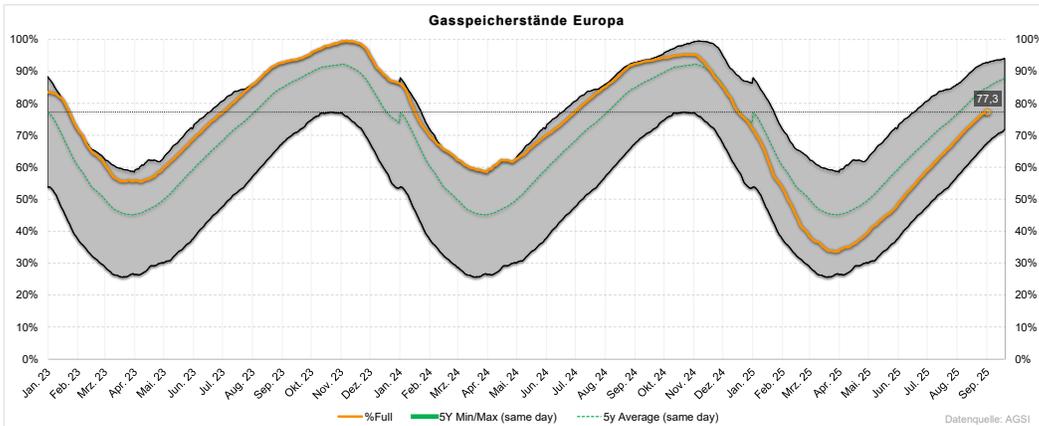
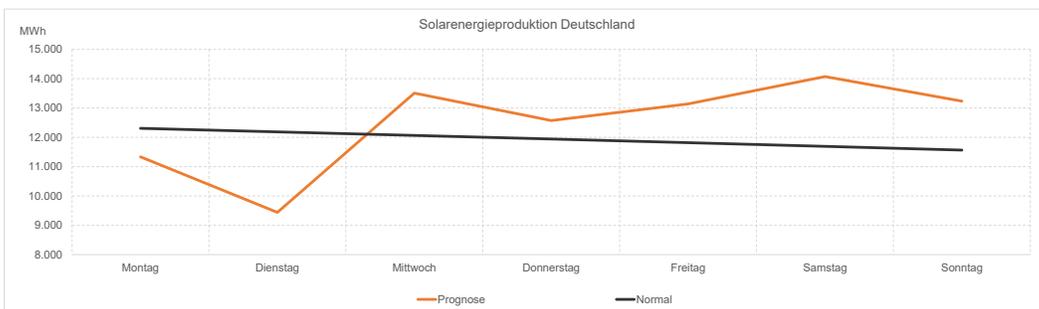
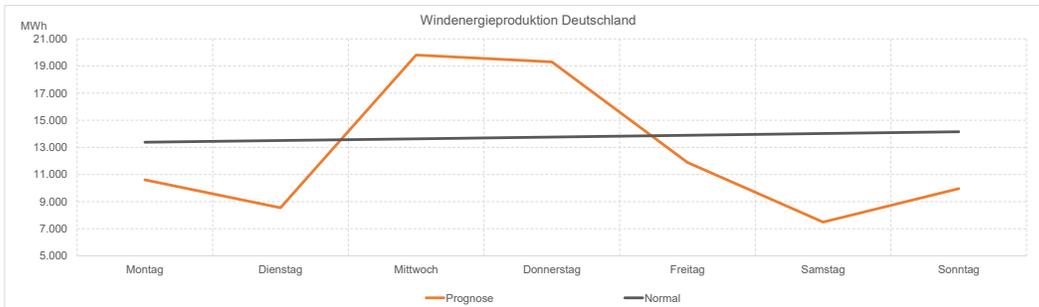
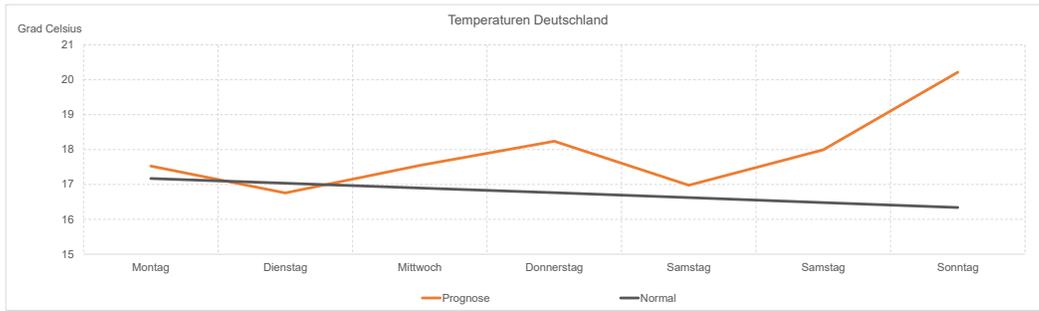
Der September weist statistisch trotz der jährlich zu dieser Zeit stattfindenden norwegischen Wartungen am Gasmarkt eine negative Saisonalität auf. Das bedeutet, in den letzten zehn Jahren sind die Gaspreise (Frontjahr) im September häufiger gefallen als gestiegen (Krisenjahre ausgeklammert). Da wir neben den Wartungen, die sich eher am Spotmarkt bemerkbar machen, derzeit keine anderen bullischen fundamentalen Veränderungen gegenüber der Vorwoche ausmachen, bleiben wir bearish für Gas, EUAs und Strom. Vor allem die offenbar stattfindenden chinesischen LNG-Importe aus Russland wirken preisdämpfend. Auch Öl schätzen wir schwächer ein, Kohle neutral. Heute ist Labour Day in den USA, die Impulse von dort bleiben also heute aus.

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. Daraufhin wurde die psychologisch und charttechnisch außerst relevante 30-Euro-Marke getestet, auf der das Kaufinteresse wieder stark anstieg. Der Rebound führte am Montag der Vorwoche im Tageshoch punktgenau bis an die 33-Euro-Marke. Dieser Widerstand (Polaritätswechsel) hat gehalten. Ein Preisanstieg über 33 Euro/MWh wäre kurzfristig bullish zu werten.

Das Strom Cal 26 Base hatte in der KW 33 die Trading-Range zwischen 84,35 Euro/MWh und 89 Euro/MWh auf Wochenschlusskursbasis unter hohem Volumen unterboten und damit ein mittelfristiges Schwachesignal generiert. Mit dem letzten Hoch bei 86,51 Euro/MWh am vergangenen Freitag wurde ein tieferes Hoch markiert, so dass der Abwärtstrend weiterhin intakt ist. Solange bleibt die 80-Euro-Marke ein denkbares Anlaufziel, welches sich für Hedging-Aktivitäten anbietet. Bullish wird es erst oberhalb von 89 Euro/MWh.

Der EUA-Dez-25-Future steigt zum aktuellen Zeitpunkt über die markante Widerstandsmarke bei 73,35 Euro/t CO₂. Ein Schlusskurs darüber wäre ein charttechnisch bullisches Signal. Auf der Unterseite 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.



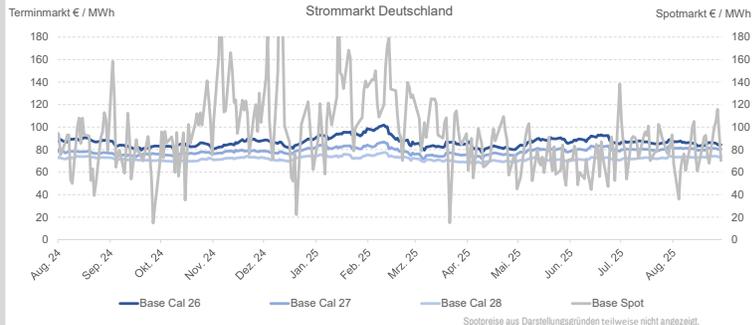
Strom

Spotmarkt (Day-Ahead- Auktion *)

	Base	Peak
Letzter Kurs (pro MWh)	101,46 €	94,99 €
Wochentendenz	↘	↘
12 Monatshoch	395,34 €	605,93 €
12 Monatstief	0,95 €	-56,57 €
*) Spotpreise mit Lieferung am: 01.09.2025		

Base Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	84,35 €	80,53 €	74,41 €
Settlementpreis	84,31 €	80,71 €	74,41 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	101,84 €	88,80 €	77,50 €
12 Monatstief	77,30 €	71,65 €	67,34 €

Base Terminmarkt	Q4 25	Q1 26	Q2 26
Letzter Kurs (pro MWh)	89,15 €	91,40 €	72,60 €
Settlementpreis	89,02 €	91,29 €	72,61 €



Gas

THE Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	32,78 €	30,51 €	28,07 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	46,11 €	35,71 €	29,15 €
12 Monatstief	32,46 €	28,15 €	25,66 €

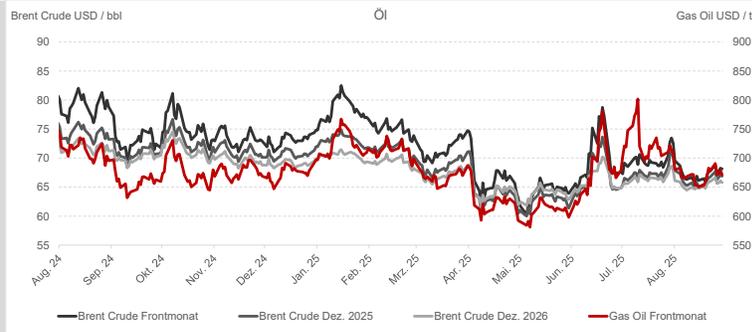
TTF Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	31,41 €	29,00 €	26,38 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	44,84 €	34,10 €	27,80 €
12 Monatstief	27,10 €	27,10 €	24,60 €



Öl

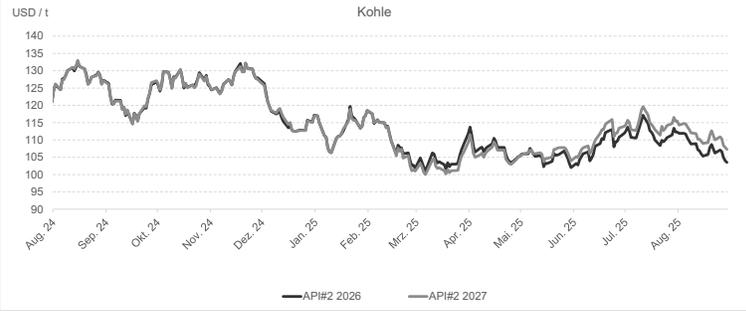
Brent Crude Terminmarkt	Frontmonat	Dez. 2025	Dez. 2026
Letzter Kurs (pro Barrel)	68,12 \$	66,87 \$	65,79 \$
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	82,49 \$	76,69 \$	74,55 \$
12 Monatstief	60,25 \$	60,00 \$	61,42 \$

Gas Oil Terminmarkt	Frontmonat	Dez. 2025	Dez. 2026
Letzter Kurs (pro Tonne)	671,50 \$	650,25 \$	625,00 \$
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	801,75 \$	716,00 \$	700,50 \$
12 Monatstief	581,00 \$	573,75 \$	583,75 \$



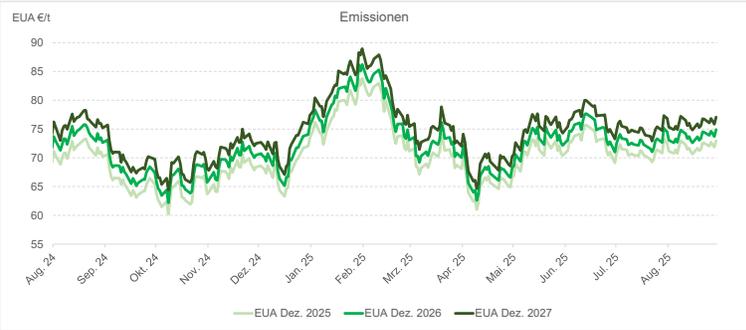
Kohle

API#2 Terminmarkt	2026	2027
Settlement (pro Tonne)	103,53 \$	107,30 \$
Wochentendenz	→	→
12 Monatshoch	132,19 \$	132,19 \$
12 Monatstief	101,12 \$	100,01 \$



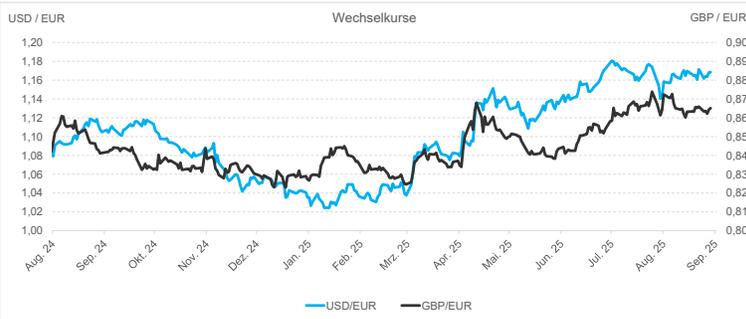
Emissionen

EUA Terminmarkt	2025	2026	2027
Letzter Kurs (pro Tonne)	72,95 €	74,89 €	77,06 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	83,82 €	86,22 €	88,97 €
12 Monatstief	60,18 €	62,18 €	64,40 €



Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letztes Fixing	\$1,1684	£0,8651
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: 29.08.2025 Spolkurse (Day-Ahead-Auktionen) vom: 31.08.2025

Datenquelle: ICE Data Services

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 Tendenzangaben 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. Vergangensbezogene 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 eines anderen unserer Mitarbeiter 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 Angriffen 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.