

Oktober

13

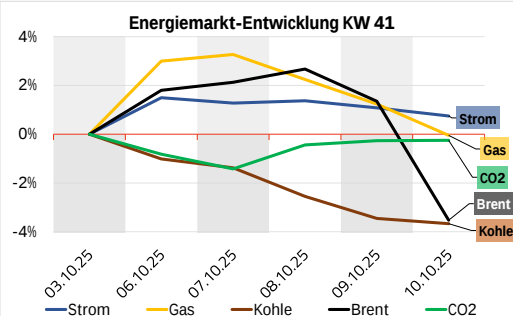
Montag

KW 42



Strom Base Frontjahr	TTF Gas Frontjahr	EUA (CO2) Dez.	Kohle API#2 Frontj.	Brent Crude
87,50 €	31,18 €	79,25 €	97,13 \$	62,09 \$
1W Perf. ▼ -0,73%	1W Perf. ▲ 0,28%	1W Perf. ▼ -2,12%	1W Perf. ▼ -2,69%	1W Perf. ▼ -3,53%
SMA200 87,54 €	SMA200 34,80 €	SMA200 72,90 €	SMA200 107,35 \$	SMA200 69,65 \$
52W High 103,20 €	52W High 45,44 €	52W High 83,82 €	52W High 132,19 \$	52W High 82,49 \$
52W Low 76,75 €	52W Low 30,05 €	52W Low 60,99 €	52W Low 96,20 \$	52W Low 60,25 \$

Datenquellen: Strom EEX, TTF und EUA ICE Index, Kohle und Brent ICE Futures, Schlusskurse vom 10.10.2025



Rückblick (Kalenderwoche 41)

Bis Freitagvormittag alles wie immer

Die Kursentwicklung der von uns betrachteten Rohstoffe und der EUAs verlief in der KW 41 bis Freitagvormittag weitestgehend unspektakulär. Die üblichen „Verdächtigen“ sorgten dafür, dass sich Erdgas, Strom und auch die EUAs mehr oder wenig seitwärts und ohne größere Ausschläge bewegten. Gleichwohl war die Woche über die spannende Frage: Schaffen die EUAs den Sprung über den Widerstand von 80,0 Euro/t CO2? Da jedoch die drei wichtigen Konjunkturdaten Deutschlands, und zwar Auftragseingang in der Industrie, Produktion im Produzierenden Gewerbe sowie Außenhandel jeweils für August allesamt enttäuschten, stand dieses Unterfangen unter keinem guten Stern. In diesen Kontext fügte sich die Meldung nahtlos ein, dass laut ifo-Umfrage der Geschäftsklimaindex der Autoindustrie im September wieder merklich gefallen ist, und zwar auf minus 21,5 Punkte, nach minus 15,8 Punkten zuvor. Vor allem die Geschäftserwartungen trübten sich spürbar ein, weil sich die Hoffnung, die Regierung werde durch strukturelle Maßnahmen den Standort wettbewerbsfähiger machen, bislang nicht erfüllte. Jenseits dessen lastete auf den EUAs der nachvollziehbare Wunsch Deutschlands und Österreichs, gerne noch etwas länger an der kostenlosen Zuteilung von CO2-Zertifikaten über 2034 hinaus festhalten zu wollen. Vielleicht lag es aber auch ganz einfach daran, dass die Spekulanten zuletzt schon zu „netto-long“ waren und daher die Kraft, die Lust oder - ganz profan - die finanziellen Mittel fehlten, um den Ausbruch zu initiieren. Erdgas und damit Strom wurden dagegen gerade zu Beginn der KW 41 davon gestützt, dass zum einen die OPEC+ beschlossen hat, die Förderung weit weniger stark ausweiten zu wollen, als es die Gerüchteküche die ganze KW 40 über vermuten ließ. Daraufhin zog Rohöl

Brent letzten Montag spürbar an, was auf Erdgas TTF abfärbte. Hinzu gesellte sich eine spürbare Änderung der Temperaturprognose, die ab Wochenmitte plötzlich einen Kälteeinbruch und zudem wenig Wind in Aussicht stellte. Jenseits dessen blieben allerdings die Erdgasflüsse aus Norwegen stabil und die Nachfrage Asiens nach LNG verhalten und damit letztendlich auch die Wochenperformance von Erdgas TTF und Strom Base Cal 26. Einigermaßen erstaunlich mutete dagegen die Schwäche der Steinkohle API#2 an. Obwohl aufgrund der „Golden Week“ in China keine relevanten Kohle-Daten veröffentlicht wurden, sackten die Notierungen sang- und klanglos merklich ab, durchbrachen die wichtige Unterstützung bei 100,0 USD/t und bestätigten damit den seit Mitte Juli gültigen Abwärtstrend. Mit 97,13 USD/t im Settlement notierte API#2 Cal 26 am Freitag so niedrig wie zuletzt im Februar 2024.

Ein afrikanisches Sprichwort lautet,...

... dass das Schaf sein ganzes Leben damit verbringen wird, den Wolf zu fürchten, nur um vom Hirten gefressen zu werden.“ So in etwa war die Gemengelage in der KW 41 (nicht nur) bei den von uns betrachteten Rohstoffen und den EUAs. Kümmernte sich der Markt bis Freitagvormittag um die üblichen vermeintlichen Risiken, kam am Freitagnachmittag das Ungemach von ganz anderer Seite und damit völlig unerwartet. Um der Wahrheit die Ehre zu geben, sei vermerkt, dass die Eskalation im Handelsstreit, der gefühlt eigentlich beigelegt zu sein schien, dieses Mal von China ausging. Bereits am Donnerstag hatte das Reich der Mitte verfügt, dass Ausfuhren für Technologien zur Verarbeitung von Rohstoffen nur noch mit ausdrücklicher Genehmigung der Regierung erlaubt sind, gleichzeitig den Export „Seltener Erden“,

zu beschränken und ab 14. Oktober spezielle Hafengebühren für amerikanische Containerschiffe angekündigt. US-Präsident Donald Trump erklärte daraufhin am Freitag, die USA würden ab dem 1. November neue Zölle in Höhe von 100 Prozent auf Einfuhren aus China erheben, zusätzlich zu den derzeit gezahlten Zöllen. Derzeit unterliegen chinesische Waren US-Zöllen in Höhe von 30 Prozent. China erhebt im Gegenzug Zölle in Höhe von zehn Prozent. Donald Trump kündigte außerdem an, dass die USA am selben Tag auch Exportkontrollen für „jede kritische Software“ einführen würden. Zudem hat der US-Präsident am Freitag angedeutet, er werde ein Treffen mit dem chinesischen Präsidenten Xi Jinping beim bevorstehenden Gipfeltreffen der Asiatisch-Pazifischen Wirtschaftsgemeinschaft in Südkorea aufgrund der neuen chinesischen Kontrollen absagen. Da ist er also wieder zurück - der „Zollkrieg“ und seitdem ist die Welt nicht mehr wie zuvor. Die zwischenzeitliche Ruhe zwischen den Großmächten war scheinbar trügerisch und sendete deshalb so abrupt den Ölpreis letzten Freitag scharf nach unten in Richtung 62,0 US-Dollar/bbl. Auf Erdöl war und bleibt die erneute Eskalation aber nicht beschränkt. Die Kryptowährungen erlebten den größten Crash in ihrer Geschichte, die Aktienmärkte tauchten merklich ab und auch die Buntmetallnotierungen wie die von Kupfer brachen ein. Am Sonntag ruderte Trump jedoch rhetorisch bereits wieder zurück, woraufhin die Kurseröffnung an den Aktienmärkten und beim Erdöl am Montagmorgen leicht freundlicher ausfiel.

Ausblick (Kalenderwoche 42)

Erdölüberschuss immer größer

Die Vorzeichen für Erdöl Brent sind (nicht nur) in dieser Woche unseres Erachtens unverändert negativ, was sich auf Erdgas, Kohle und Strom entsprechend auswirken dürfte. Dies liegt nicht zuletzt am immer größer werdenden Erdölangebot, dass von der Nachfrage nicht ansatzweise absorbiert wird. So meldete letzte Woche die Nachrichtenagentur Bloomberg auf Basis von Vortexa-Schiffsdaten, dass das Volumen transportierten Erdöls zuletzt auf 1,2 Mrd. Fass emporschnellte, den höchsten Wert seit mindestens 2016. Zählt man die Schiffe dazu, die Öl transportieren, sich aber nicht bewegen, ist dies die höchste seit 2020, als die Corona-Pandemie die Nachfrage regelrecht einbrechen ließ. Darüber hinaus stieg die seewärtige Rohölausfuhr der Länder Saudi-Arabien, Russland und USA zuletzt auf 42 Mio. Fass pro Tag, ein Zuwachs seit August um fast 2,1 Mio. Fass pro Tag, was in etwa dem täglichen Verbrauch Deutschlands entspricht. Die US-Energiebehörde nahm dies in ihrem jüngsten Monatsbericht Oktober auf. Gepaart mit einer höheren US-Förderung wird nun ein weltweites Angebot in diesem und im nächsten Jahr in Höhe von 105,87 bzw. 107,17 Mio. Fass pro Tag vorhergesagt. Das ist eine deutliche Steigerung um 330 Tsd. bzw. 530 Tsd. Fass pro Tag gegenüber der Prognose vom September. Der Nettoerdölüberschuss soll demnach 2025 1,88 Mio. und 2026 2,06 Mio. Fass pro Tag betragen. Einen ähnlich hohen Wert gab es abgesehen von „Corona“ zuletzt im Sommer 2015. Dem entsprechend blieb die EIA bei ihrer Brent-Preisprognose von etwas über 50 US-Dollar/bbl in 2026. Die IEA dürfte in ihrem Monatsbericht, der am Dienstag veröffentlicht wird, ein ähnliches Bild zeichnen. Die spürbare Ausweitung des Erdölangebots der OPEC+ ist zwar hinlänglich bekannt und China könnte versucht sein, ob des günstigen Preisniveaus so viel Erdöl wie möglich in seine Lagerstätten zu pumpen. Diese Argumente dominieren aber aus unserer Sicht nicht, weshalb wir auch diese Woche eine negative Entwicklung der Rohölnotierungen erwarten. Dies gilt umso mehr, als nun auch der US-Dollar wieder zu seiner alten Stärke zurückgefunden zu haben scheint. Und als wäre dies nicht schon der negativen Faktoren genug, verursachte das erneute, unerwartet heftige Aufflammen des Zollkonfliktes zwischen den USA und China am Freitag aufgrund von Sorgen um die Weltwirtschaft einen weiteren, merklichen Kursrutsch von Rohöl Brent, der damit auch charttechnisch seinen Abwärtstrend bestätigte. Zwar versuchte Trump am Sonntag, die Wogen zu glätten, die Verunsicherung bleibt aber hoch.

Erdgas erhält nur bedingt Unterstützung von der Witterung

Die ausgeprägte Kursschwäche beschränkt sich, wie im Rückblick angedeutet, nicht auf den Rohölmarkt. Auch die Notierungen der Steinkohle API#2 Cal 26

kamen letzte Woche trotz Ausbleibens neuer Daten und bereits vor der erneuten Eskalation zwischen den USA und China erheblich unter Druck. Schon allein vor diesem Hintergrund sind die Perspektiven von Erdgas TTF Cal 26 in dieser Woche in Moll gestimmt. Hinzu kommt die auskömmliche Versorgungslage mit Flüssigerdgas und pipelinegebundenem Erdgas aus Norwegen. Zwar dürfte die Aussicht auf eine sehr kühle Witterung Erdgas TTF in dieser Woche stützen. Dies gilt aber wohl nur bedingt, denn diese Prognose war schon Anfang letzter Woche bekannt und sorgte zu dem Zeitpunkt schon für höhere Notierungen. Vor diesem Hintergrund und den Verwerfungen an den anderen Finanz- und Rohstoffmärkten, darf man gespannt sein, ob es Erdgas TTF Cal 26 erneut gelingt, die Unterstützung zwischen 30,0 und 31,0 Euro/MWh zu verteidigen. So gesehen sollte Strom Base Cal 26 dieses Mal vom Erdgas kaum gebremst, aber vor allem den EUAs nach unten folgen. Diese dürften aufgrund der Verunsicherung am Aktienmarkt und der immer noch sehr hohen Netto-Long-Position in dieser Woche spürbarer fallen, zumal auch von der Politik unverändert eher „bearische“ Signale gesendet wurden und werden.

US-Wirtschaft mit Fragezeichen - China bekommt Finanzspritze

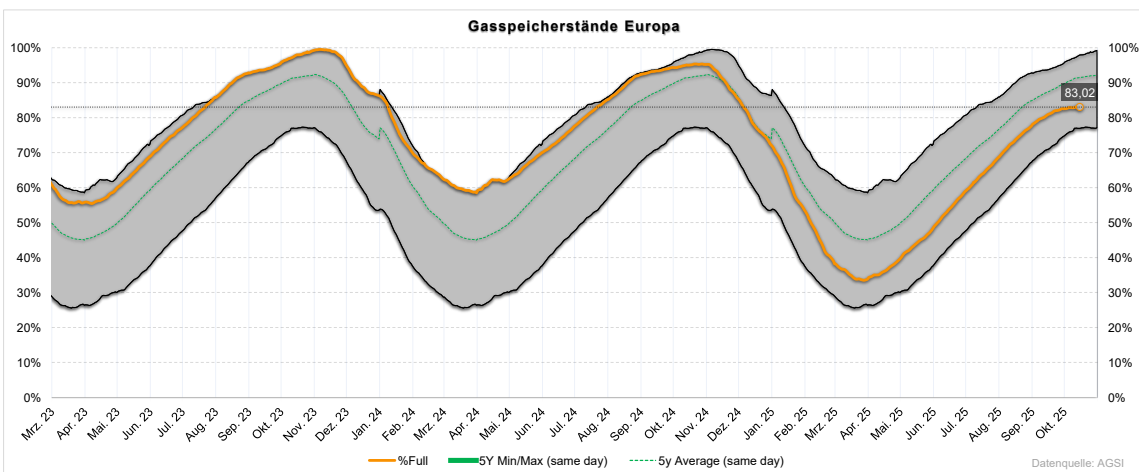
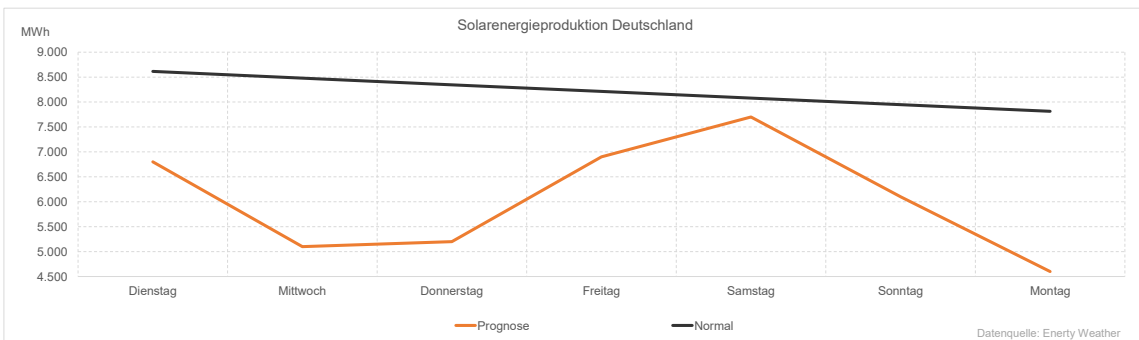
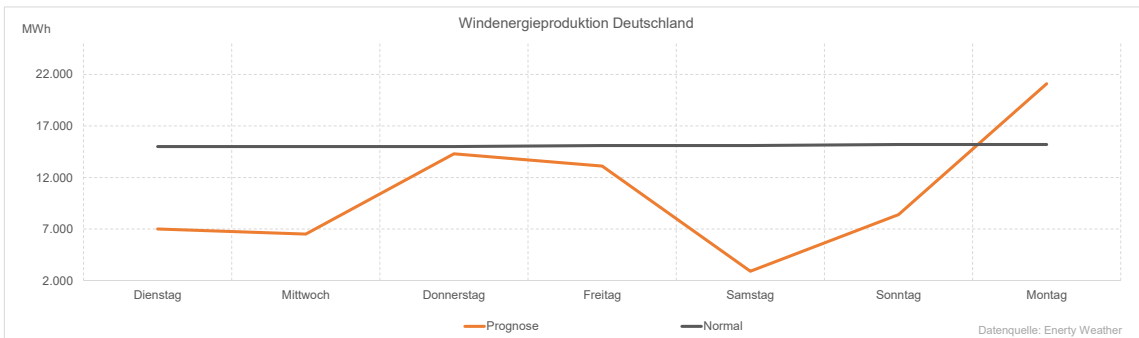
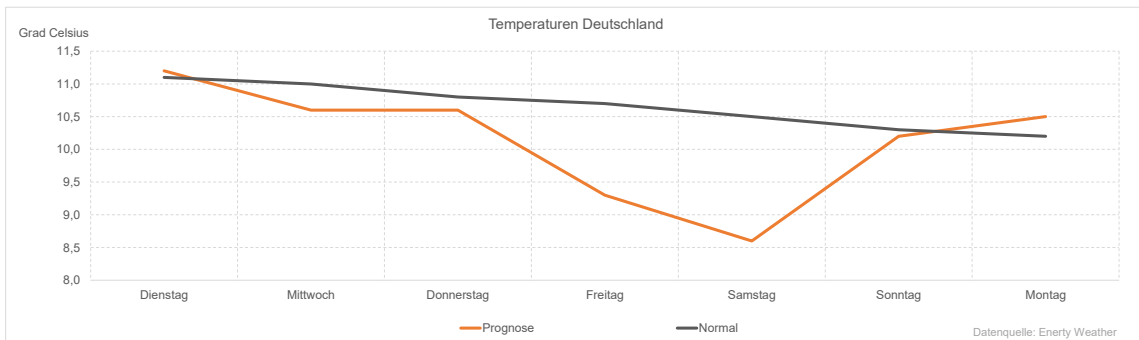
Dass die deutsche Industrie nach wie vor im Krisenmodus verharrt, erhärtete sich vergangene Woche anhand zahlreicher Daten. Deutlich undurchsichtiger ist dagegen die Lage in den USA. Als im Frühjahr umfangreiche Zölle eingeführt wurden, lautete unsere Stoßrichtung, dass sich im zweiten Halbjahr eine Stagflation aufturn würde. Für die Preisentwicklung stimmt dies auch weitestgehend, für die Realwirtschaft jedoch (noch) nicht. Hier sind Lage und Perspektiven verschwommener, was ausdrücklich nicht daran liegt, dass aufgrund des „Shutdowns“ kaum Daten veröffentlicht werden. Seit einiger Zeit ist vielmehr ein ungewöhnliches Nebeneinander von Investitionen (KI), die das Wachstum ankurbeln, und stagnierender Beschäftigung zu beobachten („Jobless Growth“?). Diese Entkopplung könnte auf der einen Seite das Bemühen der Unternehmen widerspiegeln, produktivitätsgetriebenes Wachstum zu generieren. Auf der anderen Seite war ein spürbarer Rückgang der Arbeitsnachfrage jedoch in der Vergangenheit ein Anzeichen für ein erhöhtes Rezessionsrisiko. Diese Dichotomie ist noch nicht entschieden. Keinesfalls aber prognostizieren wir, was der Aktienmarkt einpreist, nämlich ein anhaltend solides Wachstum, bei dem robuste Unternehmensgewinne mit einer moderaten Teuerung einhergehen, die zusammen eine deutliche Lockerung der Fed-Geldpolitik ermöglichen. Vor diesem Hintergrund darf man auf die Einschätzung des IWF gespannt sein, der die Woche über in Washington tagt und bei der Gelegenheit seine neuesten Prognosen vorstellt, wobei diese unter dem

Eindruck des jüngst verschärften Zollkonflikts schon wieder obsolet sein könnten. Etwas eindeutiger schienen da schon die Aussichten für China. Wir hatten bereits vor einiger Zeit gemutmaßt, dass die Regierung nicht zögern wird, weitere Hilfen zur Verfügung zu stellen, da die letzten Konjunkturdaten enttäuschten. So wurden denn auch jüngst neue Mittel in Höhe von 500 Mrd. Yuan (0,4 Prozent des BIP) angekündigt, um Investitionen in Infrastruktur und aufstrebende Industrien anzukurbeln. Diese Initiative wird allerdings das ohnehin schon enorme Haushaltsdefizit auf voraussichtlich 12,6 Prozent des BIP erhöhen. Die Auswirkungen auf das BIP und ob im weiteren Jahresverlauf weitere fiskalische Unterstützung erforderlich sind, hängt davon ab, wie schnell die Mittel bereitgestellt werden und wie sich der Zollstreit in den kommenden Wochen entwickelt. Im Gegensatz zur großen Politik sollte in dieser Woche wenigstens der Einfluss der anstehenden, wieder zahlreicheren Konjunkturdaten auf die Rohstoffmärkte neutral sein.

Wetterausblick weniger kalt und windiger

Die neuen Modellläufe zeigen für Deutschland leicht höhere Temperaturen und mehr Wind als noch in den Prognosen der vergangenen Woche. Damals war man von deutlich kälterem Wetter und geringerer Windeinspeisung ausgegangen. Bis Freitag bleibt es spürbar milder, mit Durchschnittswerten um 10 Grad Celsius. Das Wochenende vom 18. bis 19. Oktober wird hingegen mit rund 2–3 Grad Celsius unter dem Mittel etwas kühler und zugleich deutlich windärmer – im Gegensatz zu den beiden windstarken Oktoberwochenenden zuvor. Ab Wochenbeginn (KW 43) nimmt die Windleistung dann wieder deutlich zu, mit Spitzen über 20 GW. Kurzfristig ist bis Mittwochabend jedoch noch mit etwa 7 bis 10 GW geringerer Windeinspeisung zu rechnen, bevor sich die Werte wieder auf das langjährige Mittel von rund 15 GW einpendeln und damit zu einer spürbaren Entspannung am Strommarkt beitragen dürften.

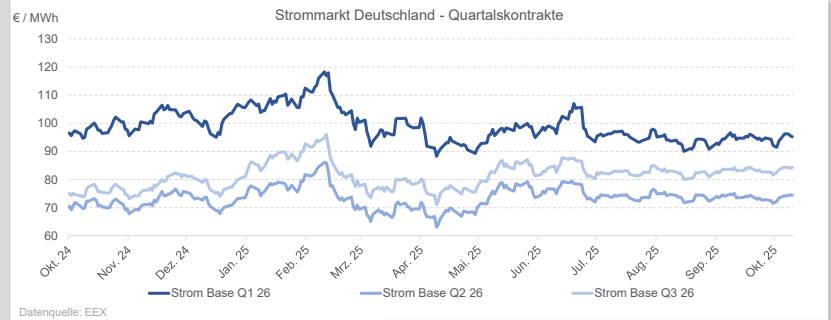
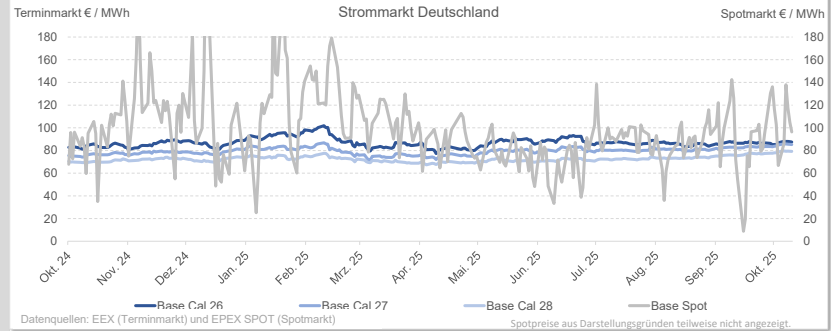
aktivieren.



Strom

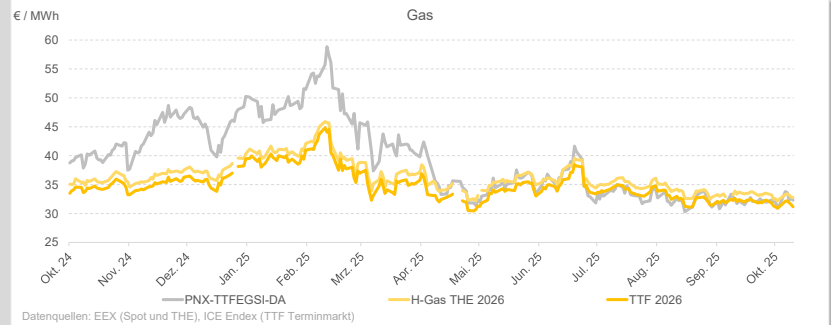
Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)		Base	Peak	
Letzter Kurs (pro MWh)		139,05 €	156,21 €	
Wochentendenz		➔		
12 Monathoch		395,34 €	605,93 €	
12 Monatstief		-0,29 €	-56,57 €	
*) Spotpreise mit Lieferung am:		13.10.2025		
Base Terminmarkt		2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)		87,50 €	85,16 €	79,26 €
Wochentendenz		⬇		
12 Monathoch		103,20 €	87,75 €	80,10 €
12 Monatstief		101,10 €	86,76 €	79,40 €

Base Terminmarkt	Q1 26	Q2 26	Q3 26
Letzter Kurs (pro MWh)	95,20 €	74,38 €	84,31 €



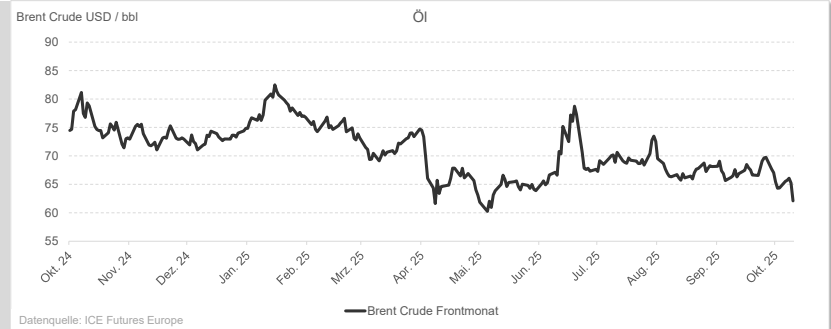
Gas

THE Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	32,75 €	30,70 €	28,15 €
Wochentendenz	↘		
12 Monathoch	46,45 €	35,70 €	29,28 €
12 Monatstief	31,98 €	29,17 €	26,43 €
TTF Terminmarkt	2026	2027	2028
Letzter Kurs (pro MWh)	31,18 €	29,10 €	26,40 €
Wochentendenz	↘		
12 Monathoch	45,44 €	34,30 €	27,84 €
12 Monatstief	30,05 €	26,97 €	24,65 €



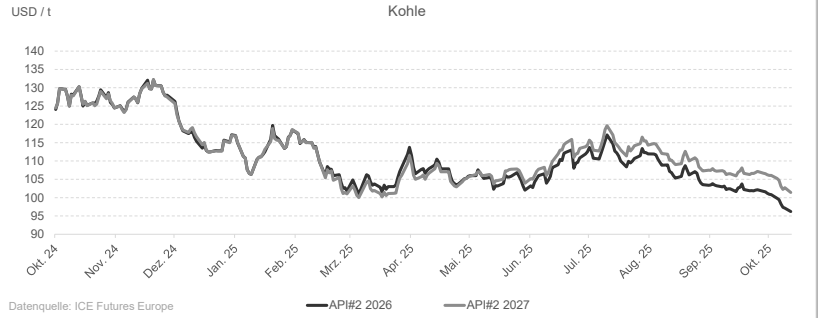
Öl

Brent Crude Terminmarkt	Frontmonat
Letzter Kurs (pro Barrel)	62,09 \$
Wochentendenz	↘
12 Monathoch	82,49 \$
12 Monatstief	60,25 \$



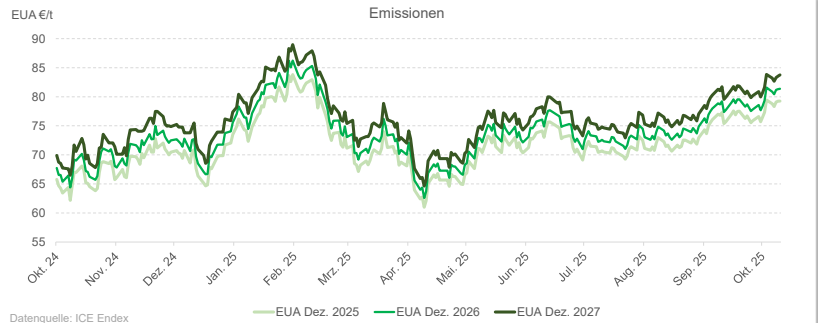
Kohle

API#2 Terminmarkt	2026	2027
Settlement (pro Tonne)	97,13 \$	102,71 \$
Wochentendenz	↘	
12 Monathoch	132,19 \$	132,19 \$
12 Monatstief	101,12 \$	100,01 \$



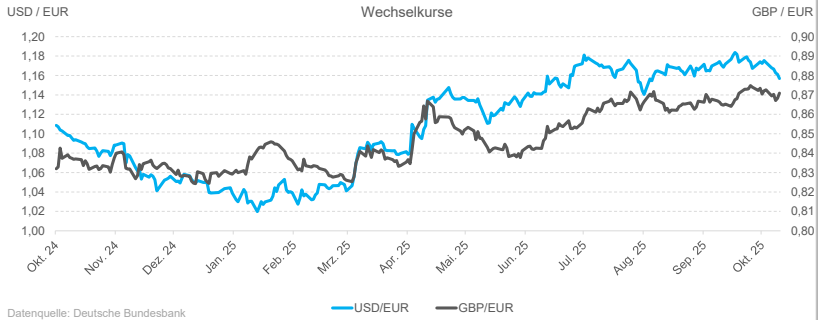
Emissionen

EUA Terminmarkt	2025	2026	2027
Letzter Kurs (pro Tonne)	79,25 €	81,37 €	83,75 €
Wochentendenz	↘		
12 Monathoch	83,82 €	86,22 €	88,97 €
12 Monatstief	60,99 €	62,58 €	64,63 €



Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letztes Fixing	\$1,1568	£0,8709
12 Monathoch	\$1,1837	£0,8748
12 Monatstief	\$1,0198	£0,8243



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: 10.10.2025 Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 13.10.2025

Datenquelle: Market data provided by ICE Data Services

Hinweis zur Methodik: Die durch Pfeile angegebenen Wochentendenzen basieren auf fundamentalen Markteinschätzungen. Der Zeitrahmen, auf die sich die Tendenzaussagen beziehen, ist jeweils eine Woche. Die Tendenzen werden im wöchentlichen Rhythmus veröffentlicht.

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 größter 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.