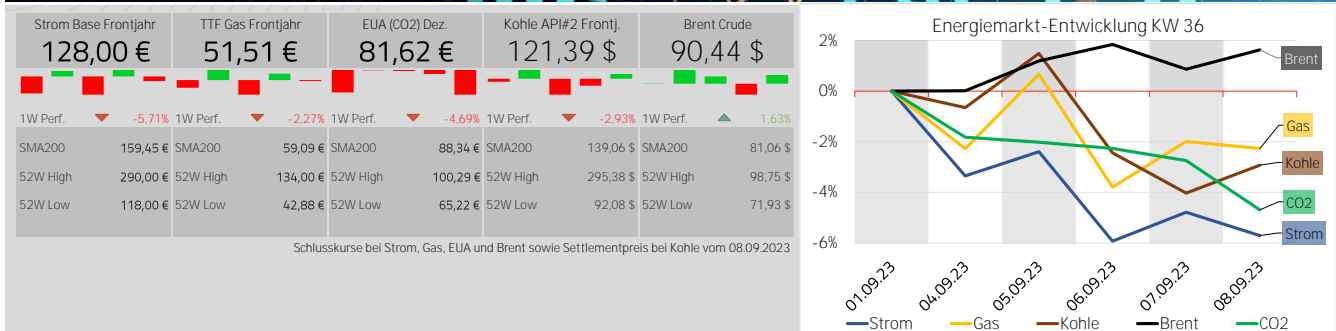


September

11

Montag

KW 37



Rückblick (Kalenderwoche 36)

Negative Vorzeichen prägten das Bild

Die von uns besonders beobachteten Rohstoffe und die EUAs präsentierten sich in der KW 36 überwiegend schwächer. So verlor das API#2 Kohle Cal 24 2,9 Prozent auf 121,39 US-Dollar/t (Settlementpreis), das TTF Gas Cal 24 gab 2,3 Prozent auf 51,51 Euro/MWh nach. Deutlich stärker abwärts ging es mit den EUAs (minus 4,7 Prozent auf 81,62 Euro/t CO2) und mit dem Strom Cal 24 Base, das sogar um 5,7 Prozent auf 128,0 Euro/MWh zurückfiel. Lediglich der Frontmonatskontrakt von Rohöl Brent legte im Wochenvergleich zu, und zwar um 1,6 Prozent auf 90,44 US-Dollar/bbl. Über die Gründe hierfür und die Perspektiven wird im „Ausblick“ ausführlich eingegangen.

Viel Rauch, wenig Feuer

Die Schwankungsbreite bei Erdgas TTF war erneut nicht von schlechten Eltern. Insbesondere das Thema möglicher Streiks in Australien beherrschte die Szenerie. So war vor allem das kurze Ende der Gas-Terminkurve zwischenzeitlich von der Hoffnung getrieben, dass die Verschiebung des Streikbeginns in Australien auf gute Fortschritte bei den Verhandlungen zwischen Chevron und den Gewerkschaften hindeutete. Die Verschiebung des Streiks um einen Tag war am Ende des Tages dann aber doch kein Hinweis auf eine gütliche Einigung. An den Chevron-Anlagen Gorgon Wheatstone wird nun doch seit Freitag die Arbeit niedergelegt. Die beiden Anlagen stehen für über 5 Prozent der weltweiten LNG-Mengen. Es wird nun erwartet, dass die Streikaktivitäten bis zum 14. September andauern werden. Daneben blickte der europäische Gasmarkt vor allem auf die Wartungsarbeiten an norwegischen Gasanlagen. Über das Wochenende wurde mit einem deutlichen Anstieg der Gasflüsse gerechnet, auch wenn es an zahlreichen Anlagen zu Verzögerungen kam (Troll, Kollsnes, Oseberg, Aasta Hansteen, Dvalin, Ormen Lange und Visund). Die jüngsten Wetterprognosen wiederum zeigten eine höhere Windenergieerzeugung sowie kühlere Temperaturen in Mitteleuropa. Allerdings blieb es in Südeuropa überdurchschnittlich warm. Insgesamt war der Einfluss der Witterung eher bearish für den Energiemarkt. Dies galt weniger für die Wirtschaftsdaten Chinas. So sank die Wareneinfuhr zwar im August um 7,3 Prozent, damit lag diese aber über den Prognosen von minus 9,0 Prozent. Die chinesische Zollstatistik zeigte zudem für den August sogar eine weitere Erholung der Rohstoffeinfuhr. Niedrige Lagerbestände und die Aussicht auf ein mögliches Konjunkturprogramm haben offenbar die Käufer motiviert. Vor allem die Ölimporte nahmen im August deutlich zu, wovon der Brentpreis profitiert haben dürfte. Erstaunlich war dagegen, dass das API#2 Kohle Cal 24 nicht nachhaltiger von den Außenhandelsdaten nach oben geschoben wurde. So wurde nämlich neben den LNG-Importen auch die Kohleimporten durch die weiterhin schwache Wasserkraftverfügbarkeit im Reich der Mitte unterstützt. Mit 44,33 Mio. Tonnen wurde nicht nur das Vorjahresniveau um gut 50 Prozent übertroffen, sondern auch ein Rekordwert verzeichnet. Gleichzeitig sank die Kohleausfuhr spürbar, was erneut darauf hindeutet, dass China der Kohle unverändert besondere Aufmerksamkeit zu Teil werden lässt. Während die Importzahlen vermeintlich ein etwas positiveres Bild der chinesischen Wirtschaft zeichnen, hat die weltweite Nachfrageschwäche dem Reich der Mitte auch im August weiter zugesetzt. So sanken die chinesischen Exporte im Jahresvergleich um 8,8 Prozent. Analysten hatten sogar mit einem Exportrückgang von 9,2 Prozent gerechnet. Rückläufig war auch die Stromerzeugung in Deutschland im ersten Halbjahr dieses Jahres, die laut statistischem Bundesamt um 11,4 Prozent ggü. Vorjahr sank. Angesichts der seit vielen Monaten andauernden Schwäche der deutschen Industrie kam dieses Ergebnis allerdings nicht überraschend und man braucht kein Prophet mehr zu sein, um vorherzusagen, dass sich dies im zweiten Halbjahr und darüber hinaus wiederholen wird. Deutschlands Wirtschaft befindet sich in einer sehr ernsten Lage, deren Probleme mittlerweile von allen Seiten verstanden und eingeräumt werden, eine schnelle Lösung ist aber leider nicht in Sicht. Unter dem Strich bleibt somit festzuhalten, dass es letzte Woche zwar viele verschiedene Einflüsse gab. Diese erhöhten aber letztendlich „nur“ die Schwankungsbreite der von uns beobachteten Rohstoffpreise, einen nachhaltigen Einfluss auf deren Notierungen hatten diese aber nicht.

Investmentfonds bauten Netto-Short-Position weiter aus

Bei den Emissionsrechten ging es vor allem gegen Ende letzter Woche noch einmal steil nach unten. Das insgesamt schwache Rohstoffmarktumfeld (außer Brent) und die bedrückende wirtschaftliche Lage in Deutschland ließen mit Blick auf das spürbar erhöhte Auktionsvolumina ab der aktuellen Handelswoche offenbar kein anderes Ergebnis zu. Zuvor schon drückten die Spekulanten den EUA-Preis nach unten. Laut Commitments of Traders-Report kam es nach einem Anstieg per 25. August von 6,5 Mio. auf 8,7 Mio. EUAs auch per 1. September zu einem weiteren Ausbau der Netto-Short-Position der Investmentfonds und zwar auf 11,9 Mio. EUAs. Dieser setzte sich zum einen aus einem leichten Abbau der Long-Positionen um 0,52 Mio. EUAs auf 24,07 Mio. EUAs zusammen. Zum anderen wurde die Short-Position um merkliche 2,74 Mio. EUAs auf 35,99 Mio. EUAs ausgebaut, so dass sich insgesamt ein Anstieg der Netto-Short-Position um gerundet 3,26 Mio. EUAs auf 11,9 Mio. EUAs ergab.

Ausblick (Kalenderwoche 37)

Das schwarze Gold gibt den Takt vor

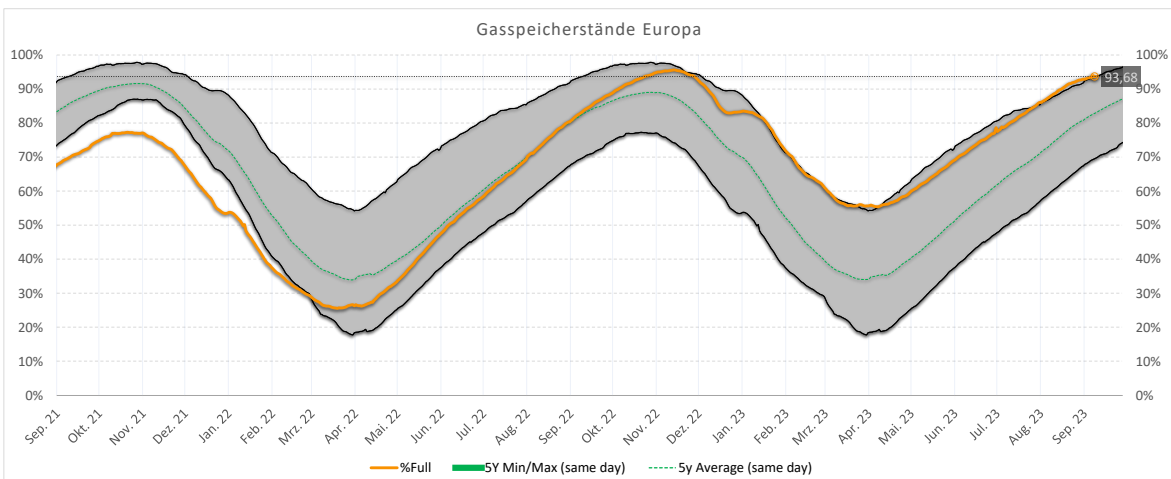
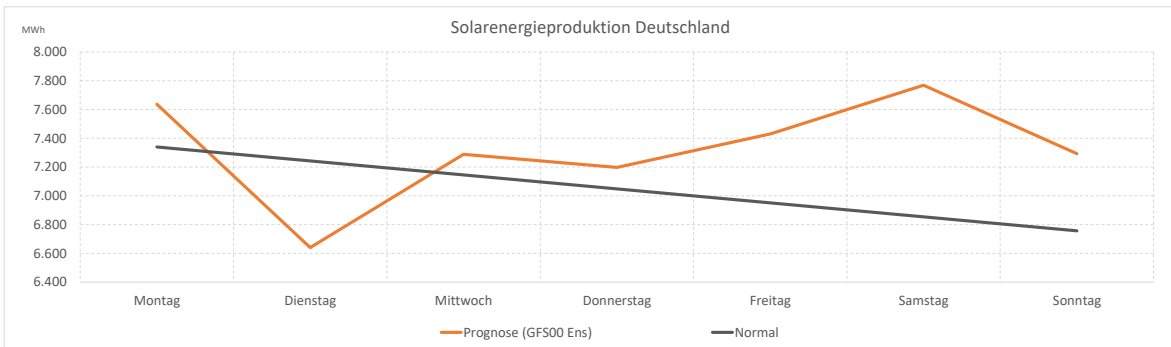
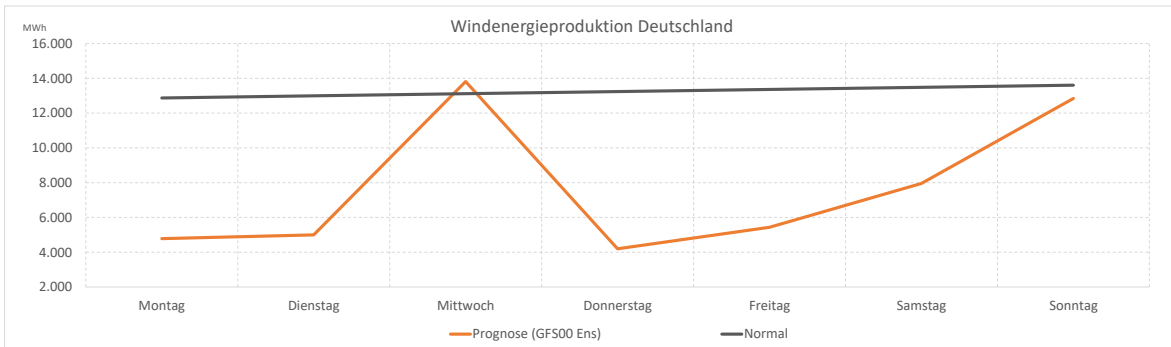
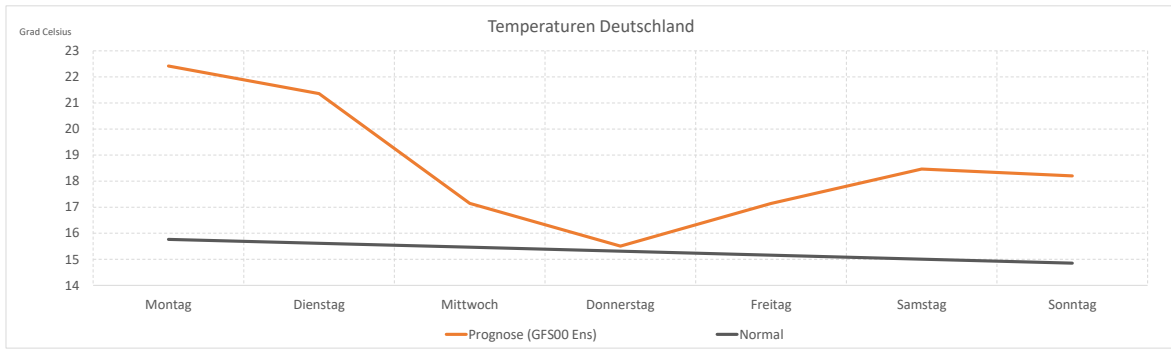
Unsere Aufmerksamkeit gilt seit einiger Zeit wieder vermehrt auch dem Rohölpreis Brent. So ist das schwarze Gold sowohl wirtschaftlich betrachtet als auch gemessen am Handelsvolumen sowie dem Open Interest an der ICE nach wie vor nicht nur der mit Abstand bedeutendste Rohstoff, sondern er hat auch seine Leitfunktion für Erdgas und Kohle, was die großen Trends betrifft, nicht verloren. Angesichts dessen stellt sich die Frage, ob die Rohölnotierungen auch in Zukunft weiter anziehen und möglicherweise Erdgas und Kohle mit nach oben ziehen werden. Glaubt man der Investmentbank Goldman Sachs (GS), ist dies dann der Fall, wenn die OPEC+ an ihren Förderkürzungen, die jüngst bis Ende dieses Jahres fortgeschrieben wurden, auch 2024 festhalten wird. Ein Preisniveau von 107 US-Dollar/bbl im Dezember nächsten Jahres wäre dann wahrscheinlich, auch wenn dies nicht das Basisszenario von GS ist. In diesen Ausführungen ist schon angedeutet, dass der Preisanstieg von Brent in erster Linie auf eine Verknappung des Erdölangebots zurückzuführen ist. Verstärkend kam hinzu, dass die US-Erdölvorräte laut letzten Meldungen auf den niedrigsten Stand seit 1985 und damit deutlich stärker als erwartet gesunken sind. Gerade vor diesem Hintergrund waren die Förderkürzungen, die früher auch schon mal gerne ins Leere liefen, so erfolgreich. Denn auch global betrachtet trifft das geringere Angebot auf einen ohnehin schon defizitären Markt, dessen Vorräte gemessen am 5-Jahresdurchschnitt aktuell mit minus 233 Mio. Fass so niedrig sind wie zuletzt vor 10 Jahren. So gesehen ist es fast schon ein Wunder, dass der Rohölpreis nicht schon deutlich über 100 US-Dollar/bbl notiert.

China nur ein Scheinriese

Es drängt sich zudem der Verdacht auf, dass der Rohölhunger Chinas trotz konjunktureller Malaise eine Rolle spielte und weiterhin spielen wird. Immerhin führte das Reich der Mitte im August mit 12,43 Mio. Fass pro Tag 31 Prozent mehr ein als ein Jahr zuvor - gleichzeitig der dritthöchste Wert jemals. Die sehr hohe Öleinfuhr war allerdings nicht einer robusten Konjunktur geschuldet, sondern fußte zum einen auf dem Umstand, dass die heimischen Lager gefüllt werden sollten und zum anderen, dass China Gewinne erwirtschaften will. Aufgrund hoher Margen verarbeitet das Reich der Mitte das Gros des Öls nämlich zu Rohölprodukten und führt es anschließend wieder aus. Dazu wurden jüngst staatlicherseits die Exportquoten unerwartet deutlich und sogar über das Niveau von 2022 angehoben. Dabei wird vor allem der Handel mit Russland immer stärker ausgeweitet. So sind die Energieimporte im August gegenüber Juli um mehr als ein Viertel angestiegen und konnten sich damit dem allgemeinen Einfuhrrückgang widersetzen, weshalb für einen Dollar zuletzt 7,33 Renminbi Yuan gezahlt werden musste - der höchste Wert seit der Finanzkrise 2008. Bereits im ersten Halbjahr stieg Russland zum Spitzenreiter bei den Öllieferungen auf und überholte dabei Saudi-Arabien. Da Rohöl aus Russland im Vergleich zum Marktpreis vergleichsweise (sehr) günstig ist, lohnt es sich für China daraus Kapital zu schlagen. Dies wiederum heißt aber auch, dass das Erdöl zum Großteil dem Weltmarkt - wenn auch in verarbeiteter Form - weiterhin zur Verfügung steht. Folglich basiert der Preisanstieg von Brent fast ausschließlich auf der o. g. Angebotseinschränkung. Dies ist ein Zeichen von Schwäche, denn ein robuster Markt bedarf solcher Eingriffe nicht. Abgesehen davon ist die Politik der OPEC+ unverständlich. Zwar bedarf es zur Finanzierung der Staatshaushalte dieser Länder eines gewissen Ölpreisniveaus. Damit werden aber die westlichen Länder über den Inflationsschub weiter geschwächt, was sich spätestens im nächsten Jahr als Bumerang erweisen dürfte. Den in dieser Woche anstehenden Monatsberichten der EIA (Dienstag), der OPEC (Dienstag) und der IEA (Mittwoch) kommt daher eine größere Bedeutung zu als sonst.

Kohle schon an der Leine, Erdgas zielt sich noch

Kurzfristig ist angebotsseitig von einer weiteren Verteuerung des schwarzen Goldes auszugehen, zumal die Spekulanten an der ICE per 5. September zwar ihre Short-Positionen auf Brent um 8 Tsd. Kontrakte zur Vorwoche abgebaut haben. Mit 44,7 Tsd. Kontrakten sind diese zwar bereits relativ gering, aber noch nicht im ganz extremen Bereich. „Zum Glück“ dämpft die Weltkonjunktur zumindest den Preisanstiegswinkel. Zwar waren die Wirtschaftsdaten aus den USA letzte Woche eine „Mixed Bag“. So kam es zu einem überraschenden Anstieg des ISM-Dienstleistungsindex und die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe sanken auf das niedrigste Niveau seit Februar, was die Leitzinserhöhungsbefürchtungen weiter anfanfte. Dafür sendete der Konjunkturbericht der Fed (Beige Book) moderate Töne. Immer trüber präsentiert sich - wie in China - dagegen die Lage in Deutschland. Wir hatten nach der IWF-Schätzung vom Juli bereits gemutmaßt, dass deren prognostizierter BIP-Rückgang um 0,3 Prozent nicht ausreichen dürfte. Nun haben alle deutschen Forschungsinstitute ihre Schätzungen für dieses Jahr deutlich nach unten revidiert, wobei das RWI mit minus 0,6 Prozent am mutigsten auftrat. Die aktuellen Daten zum Auftragseingang in der Industrie (minus 11,7 Prozent zum Vormonat) sowie zur Kfz-Produktion (minus 9 Prozent zum Vormonat) passen zur Stimmung im Land. Davon wird sich die Steinkohle API#2 in dieser Woche allerdings vermutlich ein wenig lösen und stattdessen dem Rohöl, wenn auch unterdurchschnittlich, nach oben folgen. Die erneut sehr robuste - und in diesem Fall echter Nachfrage geschuldeter - Kohleinfuhr Chinas im August spricht dafür. Dagegen dürfte es dem TTF Gas Cal 24 nach wie vor schwer fallen, sich aus der Seitwärtsspanne zu befreien, auch wenn seit Freitag in Australien gestreikt wird. Denn diese haben auf der einen Seite an Preiseinfluss eingebüßt, auf der anderen Seite dürfte das Erdgasangebot aus Norwegen nach Ende der Wartungsarbeiten wieder spürbar zunehmen bei gleichzeitig neutraler Witterung in Form wenigen Windes, dafür aber mehr Solareinspeisung. Neutral bis eher negativ sehen wir die EUAs, die aufgrund des ab dieser Woche sehr hohen Auktionsvolumens den Blick wohl nach unten richten müssen, zumal diese am Freitag auch noch die charttechnisch wichtige Unterstützung bei 82,30 Euro/t CO2 durchbrochen haben.



Strom

Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)

	Base	Peak
Letzter Kurs (pro MWh)	152,87 €	151,13 €
Wochentendenz	→	→
12 Monatshoch	455,81 €	552,80 €
12 Monatstief	-53,87 €	-137,30 €

*) Spotpreise mit Lieferung am:

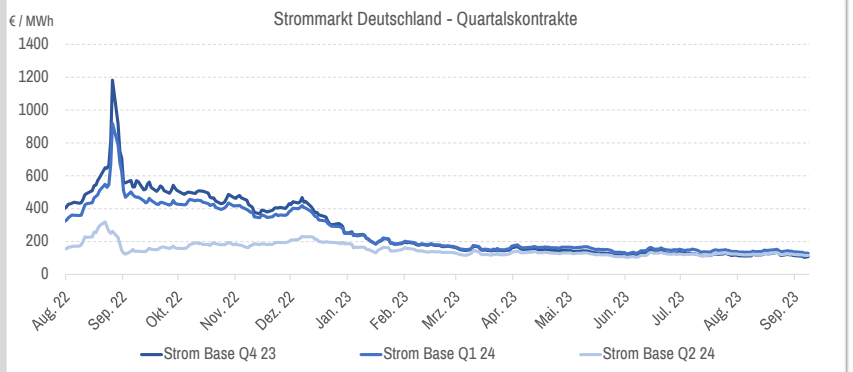
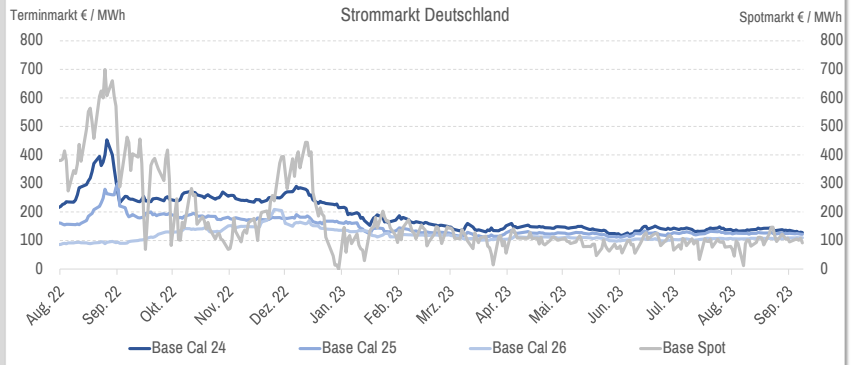
11.09.2023

Base Terminmarkt

	2024	2025	2026
Letzter Kurs (pro MWh)	128,00 €	122,02 €	109,50 €
Settlementpreis	127,83 €	121,58 €	109,22 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	290,00 €	200,00 €	209,00 €
12 Monatstief	118,00 €	110,50 €	97,25 €

Base Terminmarkt

	Q4 23	Q1 24	Q2 24
Letzter Kurs (pro MWh)	109,05 €	130,05 €	115,50 €
Settlementpreis	107,92 €	128,48 €	115,33 €



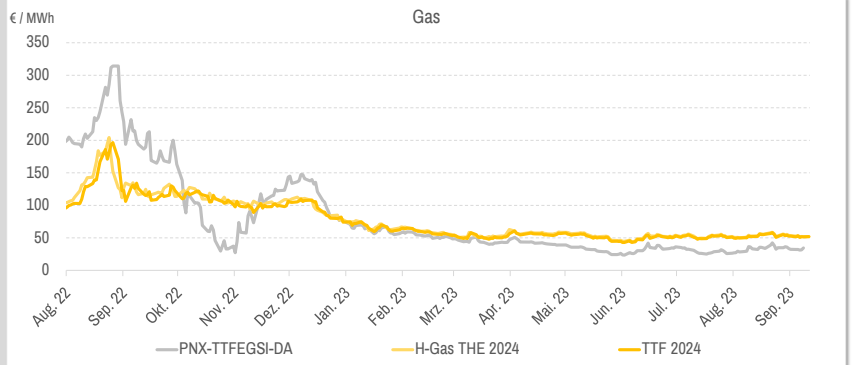
Gas

THE Terminmarkt

	2024	2025	2026
Letzter Kurs (pro MWh)	51,91 €	48,38 €	40,34 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	134,62 €	92,59 €	92,59 €
12 Monatstief	44,17 €	41,87 €	33,23 €

TTF Terminmarkt

	2024	2025	2026
Letzter Kurs (pro MWh)	51,51 €	47,80 €	37,90 €
Wochentendenz	→	→	→
12 Monatshoch	134,00 €	90,00 €	89,00 €
12 Monatstief	40,03 €	40,03 €	31,76 €



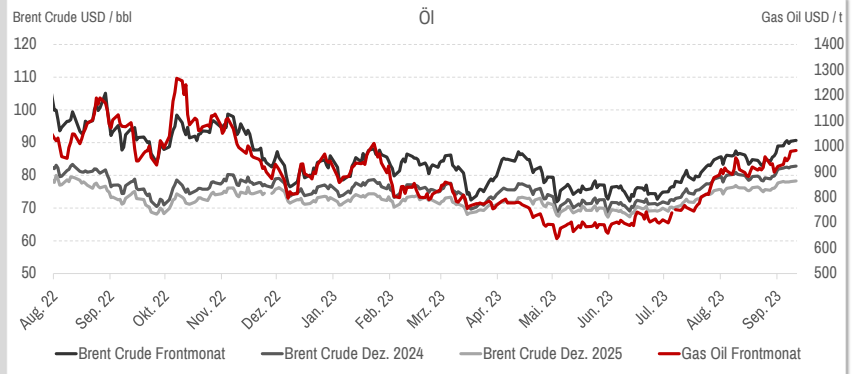
Öl

Brent Crude Terminmarkt

	Frontmonat	Dez. 2024	Dez. 2025
Letzter Kurs (pro Barrel)	90,44 \$	82,61 \$	78,11 \$
Wochentendenz	↗	↗	↗
12 Monatshoch	98,75 \$	82,84 \$	78,28 \$
12 Monatstief	71,93 \$	68,70 \$	67,23 \$

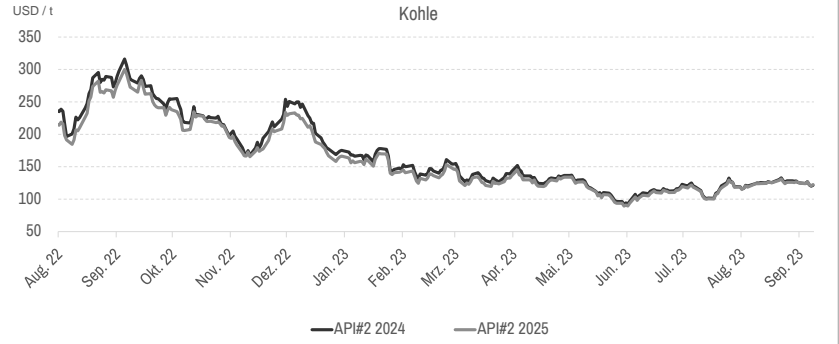
Gas Oil Terminmarkt

	Frontmonat	Dez. 2024	Dez. 2025
Letzter Kurs (pro Tonne)	980,00 \$	786,75 \$	736,75 \$
Wochentendenz	↗	↗	↗
12 Monatshoch	1.267,25 \$	795,00 \$	765,00 \$
12 Monatstief	637,00 \$	635,75 \$	628,25 \$



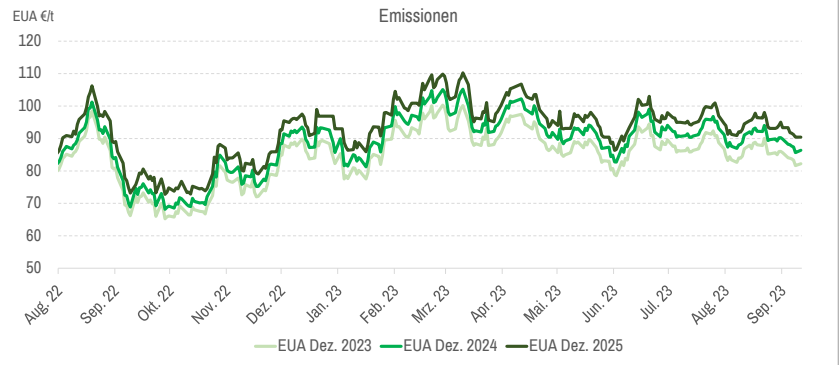
Kohle

API#2 Terminmarkt	2024	2025
Settlement (pro Tonne)	121,39 \$	122,48 \$
Wochentendenz	↗	↗
12 Monatshoch	290,28 \$	283,28 \$
12 Monatstief	92,08 \$	89,35 \$



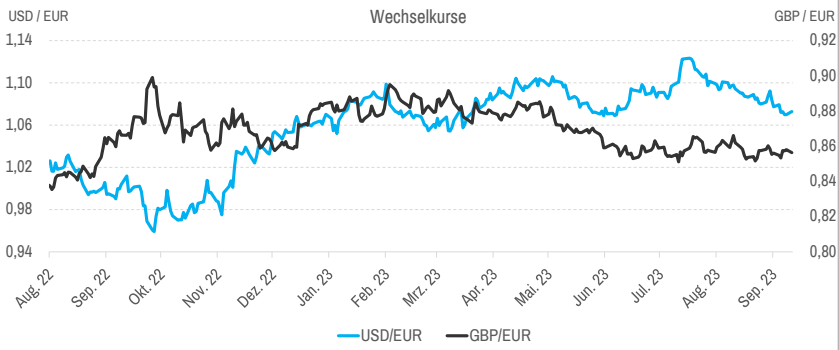
Emissionen

EUA Terminmarkt	2023	2024	2025
Letzter Kurs (pro Tonne)	81,62 €	85,65 €	90,41 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	100,29 €	105,20 €	110,24 €
12 Monatstief	65,22 €	68,17 €	72,79 €



Wechselkurse

	USD/EUR	GBP/EUR
Letztes Fixing	\$1,0699	£0,8581
12 Monatshoch	\$1,1234	£0,8991
12 Monatstief	\$0,9592	£0,8511



Legende:
 ↗ positive Tendenz
 → neutral
 ↘ negative Tendenz

Herausgeber: EnerChase GmbH & Co. KG (im Folgenden "EnergyCharts"), 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: 08.09.2023 Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 10.09.2023

Datenquelle: Refinitiv Eikon (Thomson Reuters)

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 der EnerChase GmbH & Co. KG oder verbundene Unternehmen könnten zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Analyse in den besprochenen Derivaten oder Basiswerten investiert sein.

Disclaimer / Haftungsbegrenzung

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 EnergyCharts 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.

EnergyCharts 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@energycharts.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.