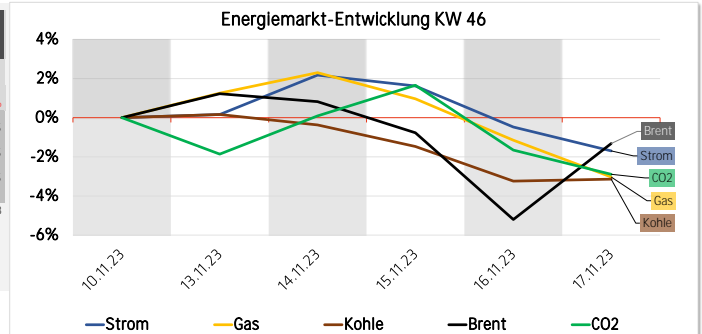


Strom Base Front/jahr	TTF Gas Front/jahr	EUA (CO2) Dez.	Kohle API#2 Front/	Brent Crude
113,00 €	46,40 €	76,23 €	107,31 \$	80,62 \$
1W Perf. ▼ -1,70%	1W Perf. ▼ -3,03%	1W Perf. ▼ -2,89%	1W Perf. ▼ -3,14%	1W Perf. ▼ -1,32%
SMA200 136,80 €	SMA200 51,91 €	SMA200 87,01 €	SMA200 124,32 \$	SMA200 82,46 \$
52W High 290,00 €	52W High 109,50 €	52W High 100,29 €	52W High 254,10 \$	52W High 96,71 \$
52W Low 112,59 €	52W Low 42,88 €	52W Low 72,00 €	52W Low 92,08 \$	52W Low 71,93 \$

Schlusskurse bei Strom, Gas, EUA und Brent sowie Settlementpreis bei Kohle vom 17.11.2023



Rückblick (Kalenderwoche 46)

Schwache Verfassung für jeden sichtbar

Die von uns besonders beobachteten Rohstoffe und die EUAs verzeichneten in der KW 46 ein Wochenminus. Abschlüsse um die 3 Prozent beim API#2 Kohle Cal 24, TTF Gas Cal 24 und bei den EUAs wurden durch Rückgänge beim Strom Cal 24 Base um 1,7 Prozent und beim Brent Crude Frontmonat um 1,3 Prozent ergänzt. Das an sich war jedoch nicht das Besondere, sondern vielmehr die Tatsache, dass es nach den vorangegangenen spürbaren Minuszeichen keinem Rohstoff gelang, auch nachhaltig einmal wieder ein Lebenszeichen zu senden. Es reichte lediglich zu einer kraftlosen Erholung bis zum Handelsschluss am Mittwoch, danach ging es wieder widerstandslos bergab. Lediglich Rohöl Brent legte am Freitag merklich zu. Betrachtet man die Chartbilder, kommt man unweigerlich zu dem Schluss, dass die Kursentwicklung in der letzten Woche in erster Linie eine Verschnaufpause im übergeordneten Abwärtstrend darstellte. Während die Strombullen verzweifelt versuchen, die Spanne von 110 bis 120 Euro/MWh zu verteidigen, haben die Bullen bei Erdgas und Kohle gerade wegen des sehr schwachen Freitagshandels auf Wochentief diesen Kampf offenbar schon aufgegeben. Auch die EUAs, die aufgrund der extrem hohen Short-Position der Spekulanten (erneuter Rekordwert von nun 58,21 Mio. EUAs), der positiven Aktienmärkte und einem erneut überraschend gut ausgefallenem ZEW-Index für Deutschland eigentlich noch die beste Chance auf eine nachhaltigere Erholung hatten, reichten sich ab Donnerstag nahtlos in die allgemeine Tristesse ein. Offenbar wollen sich die EUAs von „unspezifischen“ Faktoren weiter emanzipieren, denn schon im August dieses Jahres sind diese ja vom eigentlich sehr robusten Saisonmuster abgewichen. Die Veröffentlichung des vorläufigen Auktionskalenders für 2024 am Donnerstag nach Börsenschluss hatte keinen sichtbaren Einfluss auf das Kursgeschehen, da die Marktteilnehmer erst noch weitere Informationen, die am 18. Dezember folgen, benötigen, um diese mit ihren bisherigen Erwartungen abzugleichen.

Fundamentales Umfeld schwach

Die Zwischenüberschrift von letzter Woche kann nahtlos übernommen werden. Aus geopolitischer Sicht positiv zu werten war sicherlich das Treffen zwischen dem US-amerikanischen Präsidenten Biden und demjenigen Chinas, Xi, in San Francisco. Zudem reduzierte die Nachricht über die Wiederinbetriebnahme des israelischen Tamar-Gasfeldes die Risiken auf der Angebotsseite weiter. Das Gasfeld war nach den Angriffen der Hamas auf Israel Anfang Oktober aus Sicherheitsgründen stillgelegt worden. Zunächst wurde das Gasfeld auf Bestreben des israelischen Energieministeriums wieder in Betrieb genommen, in der Folge werden aber auch die Exporte nach Ägypten wieder anlaufen können. Von dort wird ein großer Teil des Gases in Form von LNG nach Europa exportiert. Damit ist die einzige unmittelbare Auswirkung des aktuellen Krieges in Nahost für die Energiemärkte beseitigt. Die zwischenzeitlichen Probleme am norwegischen Gasfeld Oseberg, wie auch der Ausfall des Kernkraftwerks Nogent 2 (1,3 GW) des französischen Kernkraftwerksbetreiber EDF, waren dagegen lediglich gewöhnliches Tagesgeschäft. Dazu gehörte auch, dass Anfang der Woche die Temperaturprognosen für Ende November/Anfang Dezember nach unten korrigiert wurden und für diesen Zeitraum nun unterdurchschnittliche Temperaturen erwartet werden. Die Prognoseunsicherheit bleibt für den mittelfristigen Zeitbereich aber erhöht, so dass die erratischen Erwartungen nicht überinterpretiert werden sollten. Zahlen von LSEG zur Industrieproduktion zeigten allerdings, dass die „Nachfragerzerstörung“, also der Nachfragerückgang für Strom in Deutschland aufgrund der Energiekrise, bereits seit Juni mit den gesunkenen Preisen abnimmt. Die Energienachfrage steigt also nicht nur temperaturbedingt durch einen erhöhten Heizbedarf an, sondern auch aus der Industrie. Letztendlich unterstrich jedoch gerade der Handelstag am Freitag einmal mehr, dass sich trotz des Aufkeimens einiger bullischer Argumente die fundamentale Ausgangssituation nicht geändert hat. Für möglicherweise weiteres Abschlagspotential sorgte, neben der sehr auskömmlichen LNG-Versorgung, der Kohlemarkt. Mit der Meldung, dass Chinas staatliche Planer am Donnerstag zu einer Ausweitung der Kohleproduktion im Vorfeld der winterlichen Nachfragespitze aufrief, kann dies den Verkaufsdruck erhöhen und somit auch den Strommarkt unter Druck setzen, selbst wenn man in Analystenkreisen davon ausgeht, dass China auch die Importe zur Sicherstellung der Versorgungssicherheit hochhalten wird. Da die Kohlekraftwerke in der Merit-Order allerdings bereits vor den Gaskraftwerken sind, dürften die Auswirkungen auf den Gasmarkt begrenzt sein. Jenseits davon zeigte am Freitag die aktuelle 14-Tage-Wettervorhersage laut LSEG eine stärkere Wind- und Solarproduktion in Mitteleuropa. Auch der Wetterdienst UBIMET erwartet für die kommende Woche eine stürmische Witterung, die nur zur Wochenmitte eine kurze Beruhigung zeigt.

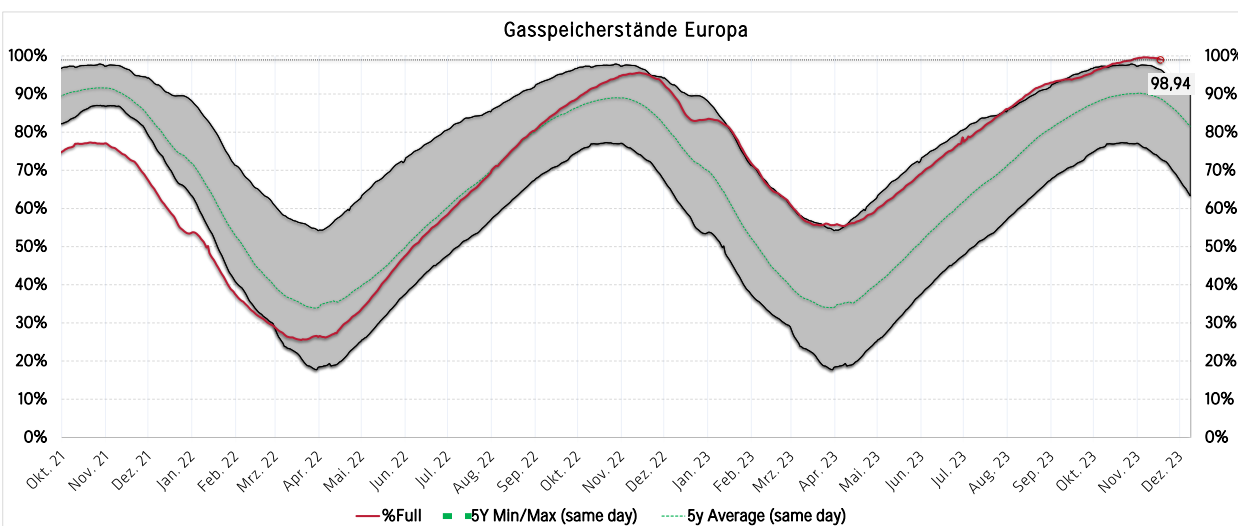
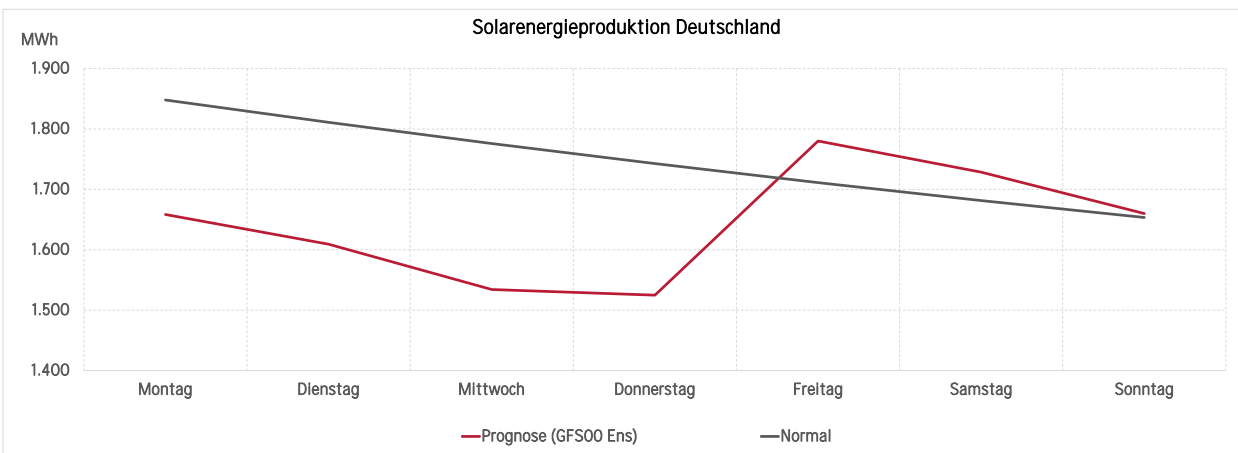
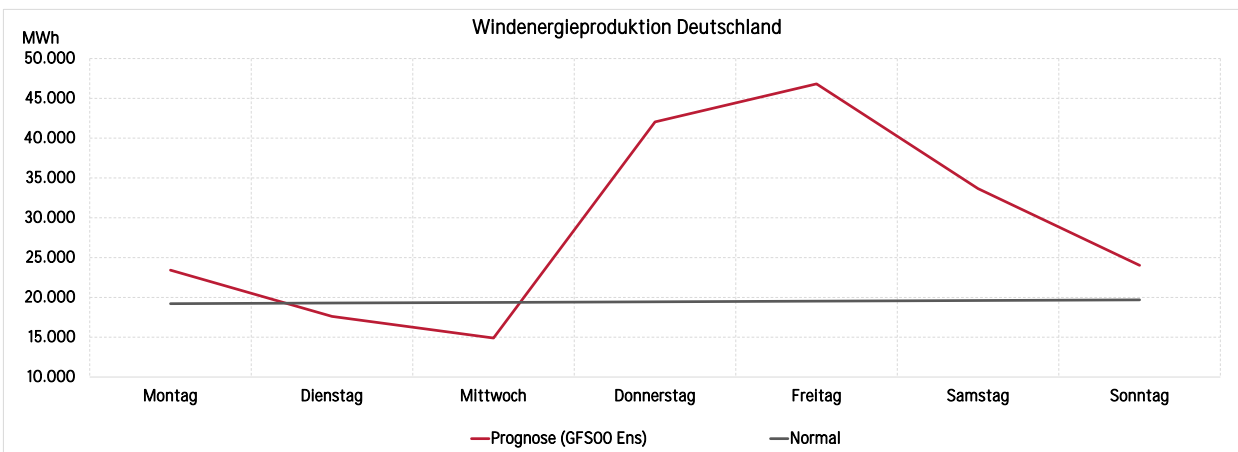
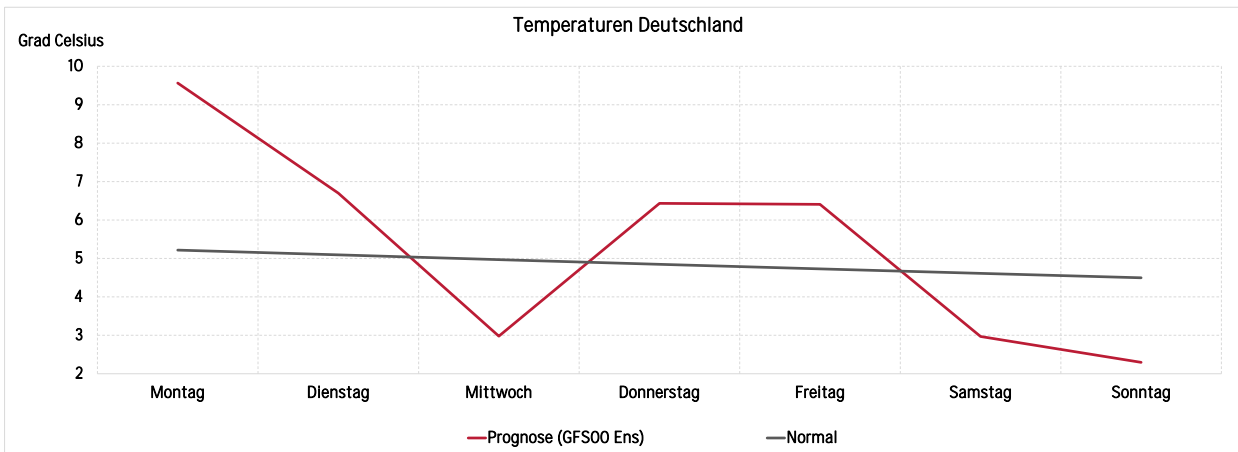
Ausblick (Kalenderwoche 47)

Rohstoffmärkte bleiben im „Novembermodus“

Weder der positive Einfluss der übrigen Finanzmärkte, noch die rekordhohe Anzahl an Shorts bei den EUAs, noch die charttechnischen Unterstützungen sorgten für mehr als ein laues Lüftchen und auch das nur zeitweise. All das spricht neben dem fundamental ohnehin schwachen Umfeld dafür, dass die fossilen Energieträger jenseits kurzer Gegenbewegungen grundsätzlich mit einem negativen Vorzeichen versehen bleiben. Selbst die geopolitische Lage, die laut Lorenzo Simonelli, CEO von Baker Hughes, einem der größten US-Erdölfelddienstleister, so unsicher sei wie zuletzt 1973, vermag daran etwas zu ändern. Die vollen Erdgasspeicher, die lediglich relative Unsicherheit bezüglich Änderungen mittelfristiger Temperaturprognosen, die schwache Inlandsnachfrage und die weitgehend störungsfreien Lieferungen aus Norwegen sind beispielhaft weithin bekannte Argumente, die auch an dieser Stelle schon zigfach wiederholt wurden. Solange sich keine nachhaltige Änderung dieser Sichtweise auf die Rohstoffmärkte einstellt, bleibt es bei grundsätzlich schwachen Preisverläufen. Selbst die laut Kpler bislang im November ggü. Oktober höhere LNG-Nachfrage in Asien und Europa schreckt die Marktteilnehmer nicht auf und konnte daher auch nicht verhindern, dass die Notierungen in den letzten drei Wochen nachgaben. Zwar wurde in den Medien verlautbart, dass die LNG-Einfuhr Asiens angeführt von China diesen Monat auf 22,67 Mio. Tonnen zulegen soll, nach 21,18 Mio. Tonnen einen Monat zuvor, und diejenige im Nordwesten Europas um 30 Prozent zum Vormonat. Solche Vergleiche sind aber schlichtweg irreführend. Erstens sind die Daten weder kalender- noch saisonbereinigt, wodurch sich ein Vormonatsvergleich schon von selbst verbietet, noch wird die normale Witterungsänderung berücksichtigt. Trotz des kräftigen Kursplusses am Freitag ist auch die fundamentale Verfassung von Rohöl Brent sehr schwach. Fast schon verzweifelt hat die OPEC in ihrem jüngsten Monatsbericht auszuführen versucht, wie robust der Ölmarkt doch eigentlich sei. Die weltweite Rohölnachfrage sei vor allem wegen Chinas Importen kräftig, das weltweite Angebot an Rohöl wegen den USA zwar üppig, aber die weltweiten Erdölvorräte dennoch niedrig und der Ölmarkt daher insgesamt in einer sehr guten Verfassung. Die OPEC macht als Schuldigen für den Preisverfall folglich die Spekulanten aus, die ihre Long-Positionen im Oktober um rund 37 Prozent oder umgerechnet über 200 Mio. Fass Rohöl spürbar reduziert haben. Warum aber sollten diese das tun, wenn der Markt doch so robust ist und die Preise daher wahrscheinlich steigen werden und warum bedarf es dann überhaupt der massiven Förderkürzungen? Die Erklärungen der OPEC sind einerseits nicht schlüssig und klingen daher andererseits etwas angesäuert, weil ihre Bemühungen nicht wirklich fruchten. Man braucht kein großer Prophet zu sein, um vorherzusagen, dass auf dem regulären OPEC-Treffen am 26. November die Angebotsbeschränkungen fortgeführt werden. Es ist vielmehr die Frage, ob nicht zusätzliche Förderkürzungen beschlossen werden. Es werden bereits 1 Mio. Fass pro Tag als Gerücht herumgereicht. Ob es dabei bleibt?

Konjunkturbild diffus und damit unverändert neutral

Von der Konjunktur kommen weiterhin widersprüchliche und damit neutrale Signale. Zwar hat der unerwartet geringe Anstieg der Kernrate der US-Verbraucherpreise im Oktober die Finanzmärkte aufatmen lassen, weil damit eventuell nicht nur das Ende der Leitzinserhöhungen sehr wahrscheinlich geworden ist, sondern der Geldmarkt preist nun sogar auch schon im Mai nächsten Jahres die erste Zinssenkung um 25 Basispunkte ein. Von der sehr guten Laune am Dienstag ließ sich das schwarze Gold kurz anstecken und schoss intraday fast bis auf 84 US-Dollar/bbl nach oben, nur um gleich darauf wieder in sich zusammenzusacken. Eine Verbraucherpreiszahl gibt eben direkt keine Botschaft über den Zustand der Realwirtschaft ab, bestenfalls indirekt über die Renditeentwicklung. Diesbezüglich waren die Konjunktursignale der USA zuletzt uneinheitlich. Einer Stimmungsaufhellung der Unternehmen in New York und Philadelphia sowie einer positiven Überraschung bei den Einzelhandelsumsätzen standen enttäuschende Arbeitsmarktindikatoren, eine bedingt durch Streiks in der Autoindustrie rückläufige Industrieproduktion und - wegen hoher Hypothekenzinsen - vor allem ein Einbruch der Stimmung der Bauunternehmen auf nur noch 34 Punkte und damit den tiefsten Stand seit Dezember 2022 gegenüber. In China und Deutschland fielen die Daten ebenfalls gemischt aus. Somit verwundert es nicht, dass auch die bisher uns bekannten Vorhersagen für 2024 ebenfalls uneinheitlich sind. Aufgrund einer im Vergleich zum Konsens sehr optimistischen Welt-BIP-Prognose ließ Goldman Sachs erneut eine klare Kaufempfehlung für Rohstoffe aussprechen, während sich Barclays, HSBC und Morgan Stanley angesichts eines „Soft-Landing-Szenarios“ (immerhin keine Rezession) deutlich zurückhaltender äußerten. Da unter den Analysten keine Einigkeit herrscht, geht davon solange kein Impuls auf die Rohstoffe aus, solange sich nicht für alle sichtbar abzeichnen sollte, dass Goldman Sachs eventuell recht behält. Es kann eingewendet werden, dass ähnlich wie derzeit die Rohstoffe Ende Oktober auch der S&P 500 Aktienindex charttechnisch sehr schlecht aussah. Eine gute US-Berichtssaison, das Überschreiten des Renditegipfels und das Beiseiteschieben des Nahostkonflikts leiteten dann jedoch unvermittelt die nicht mehr für möglich gehaltene Jahresend rally ein. Faktoren, die eine ähnlich positive Entwicklung bei den fossilen Energieträgern über mehrere Wochen hinweg auslösen könnten, fallen uns derzeit jedoch beim besten Willen nicht ein. Kurzfristig könnte ein bullischer Impuls allenfalls durch kühlere Wetterprognosen erfolgen.

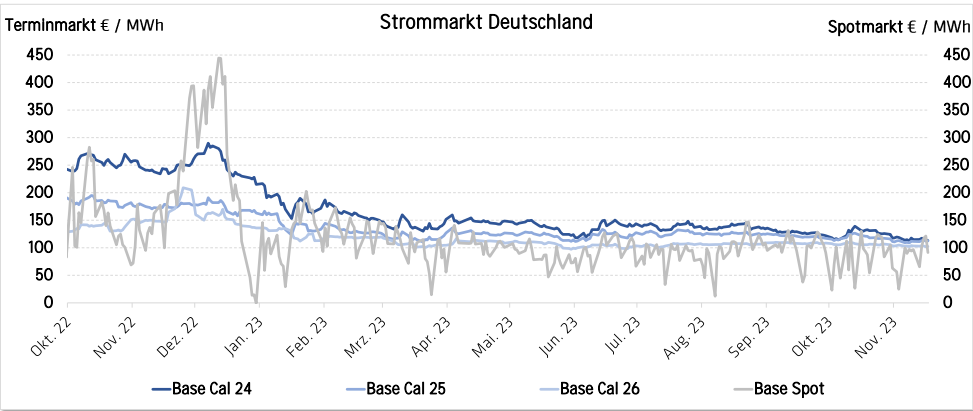


Strom

Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)		
	Base	Peak
Letzter Kurs (pro MWh)	106,08 €	123,86 €
Wochentendenz	↘	↘
12 Monatshoch	444,48 €	552,80 €
12 Monatstief	-53,87 €	-137,30 €

Base Terminmarkt			
	2024	2025	2026
Letzter Kurs (pro MWh)	113,00 €	112,30 €	102,50 €
Settlementpreis	112,88 €	112,07 €	102,52 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	290,00 €	191,00 €	209,00 €
12 Monatstief	112,59 €	108,70 €	97,25 €

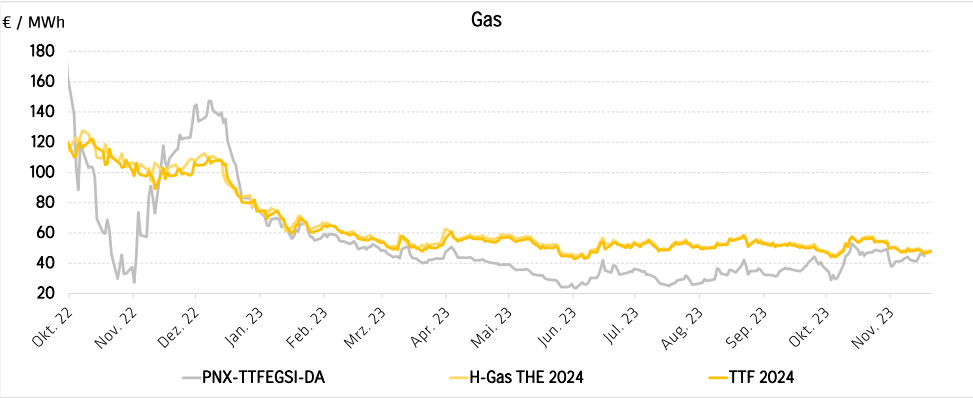
*) Spotpreise mit Lieferung am 20.11.2023



Gas

THE Terminmarkt			
	2024	2025	2026
Letzter Kurs (pro MWh)	47,50 €	44,97 €	37,92 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	112,62 €	76,03 €	76,03 €
12 Monatstief	44,17 €	41,87 €	33,23 €

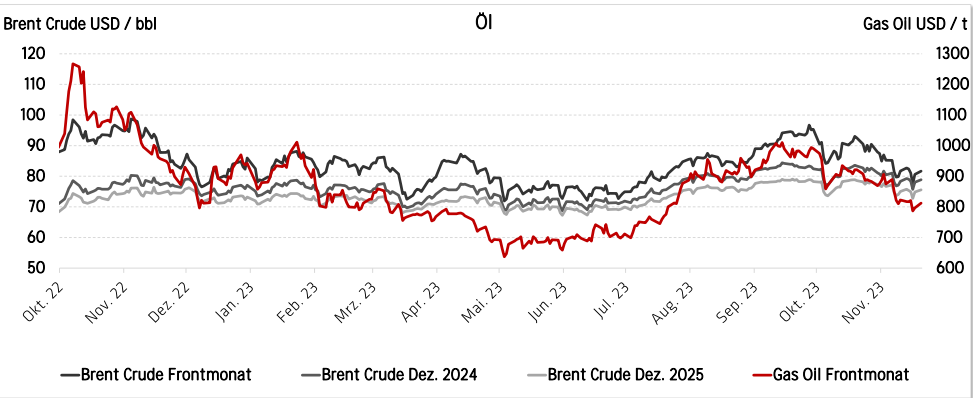
TTF Terminmarkt			
	2024	2025	2026
Letzter Kurs (pro MWh)	46,40 €	43,65 €	38,15 €
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	109,50 €	72,70 €	72,75 €
12 Monatstief	40,03 €	40,03 €	31,76 €

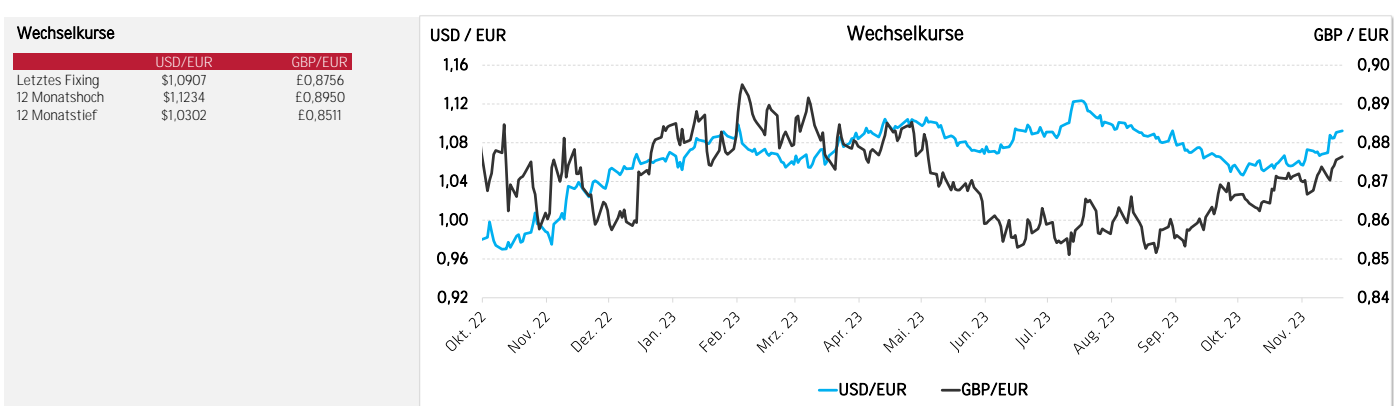
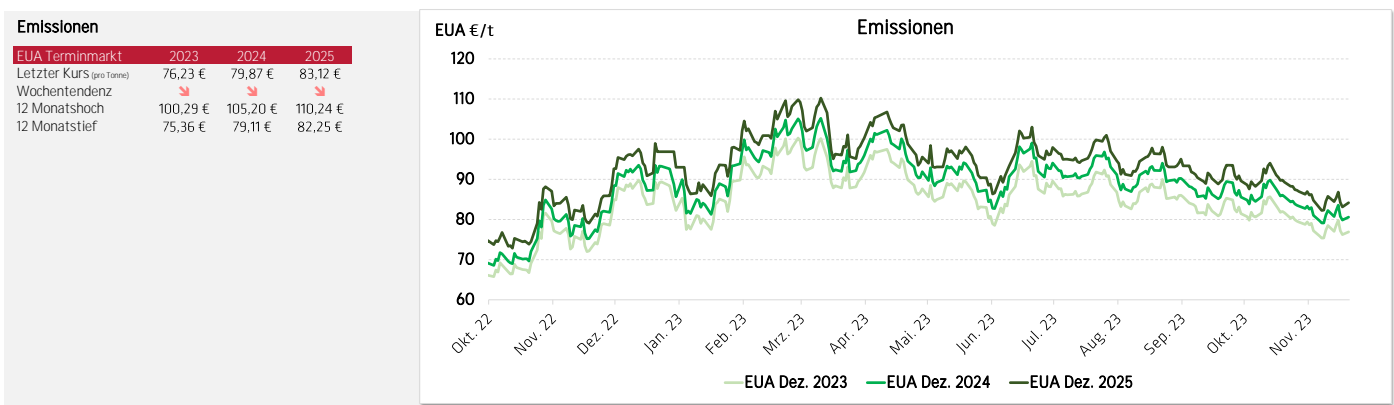
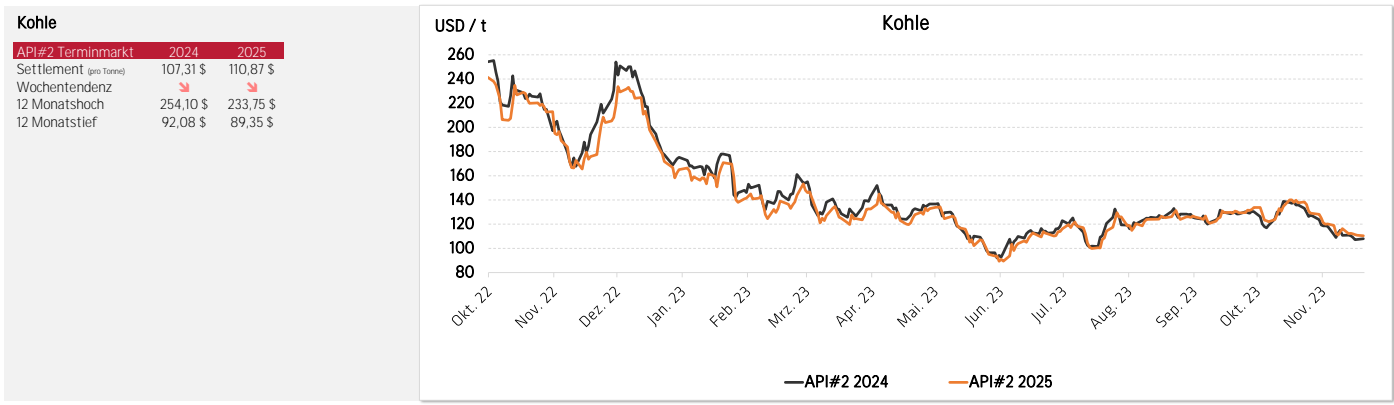


Öl

Brent Crude Terminmarkt			
	Frontmonat	Dez. 2024	Dez. 2025
Letzter Kurs (pro Barrel)	80,62 \$	78,05 \$	74,85 \$
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	96,71 \$	84,41 \$	79,08 \$
12 Monatstief	71,93 \$	68,70 \$	67,23 \$

Gas Oil Terminmarkt			
	Frontmonat	Dez. 2024	Dez. 2025
Letzter Kurs (pro Tonne)	796,5 \$	744,50 \$	719,50 \$
Wochentendenz	↘	↘	↘
12 Monatshoch	1.011,25 \$	808,50 \$	769,25 \$
12 Monatstief	637,00 \$	635,75 \$	628,25 \$





Legende:
 ▲ positive Tendenz
 → neutral
 ▼ negative Tendenz

Herausgeber: e.optimum AG, Verantwortlich für den Inhalt: 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 Kuster und Dennis Warschewitz.
 Stand der verwendeten Marktdaten: 17.11.2023 Spotkurse (Day-Ahead-Auktionen) vom: 19.11.2023

Datengrundlage: 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 Tendenzkategorien 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 / Haftungbeschränkung
 Der vorliegende Bericht 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 bewähren. 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 § 66 WpHG bei der BaFin angesetzt.
 Weitere Informationen zur Methodik und die historischen Wochentendenzen können unter [research@energycharts.de](https://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.