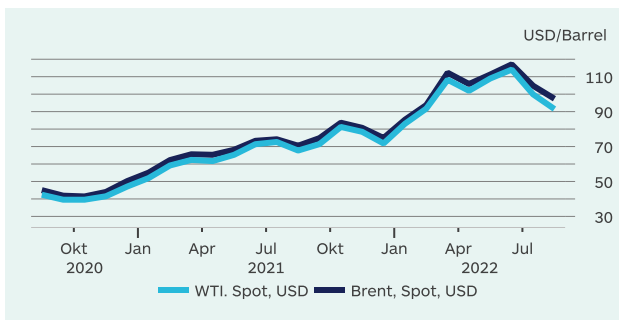


## Analyse

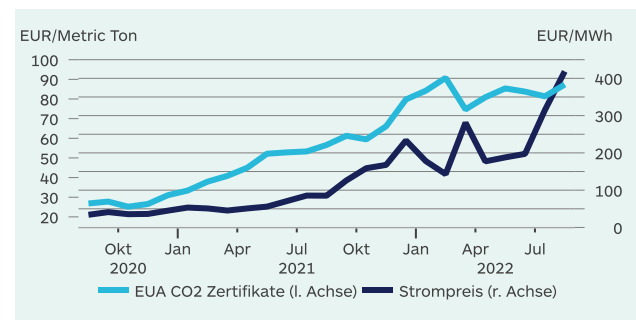
Der Kreml wollte nicht länger zuschauen, wie sich die europäischen Gasspeicher füllen und die G7 an einer Preisobergrenze für russisches Öl und Gas basteln und will Nord Stream 1 (NS1) offenbar so lange geschlossen halten, bis zumindest die Sanktionen aufgehoben werden. Da über die Yamal-Pipeline schon seit Mai kein Gas mehr kommt, fließt nun de facto kein russisches Gas mehr nach Deutschland. Hierzulande tut sich so eine Lücke von 52 Mrd. m<sup>3</sup> (59% des Jahresverbrauchs im Vergleich zu 2021) auf. Noch liefert Russland eine Restmenge von 32 Mrd. m<sup>3</sup> nach Mittel-Osteuropa (Slowenien, Ungarn und Rumänien). Wie die Dinge liegen, sollte man jedoch nicht davon ausgehen, dass dieser Teil nicht in der Eskalationsstrategie Moskaus enthalten wäre. Insgesamt würden dann in Europa etwa 132 Mrd. m<sup>3</sup> Gas fehlen, das entweder eingespart, nicht verbraucht oder durch andere Importe ersetzt werden muss. Indes reagierten die Märkte überraschend gelassen (obwohl die Bundesnetzagentur noch im Juni Szenarien vorgelegt hatte, die für den Fall eines kompletten Ausfalls von NS1 eine Gasmangellage (= Rationierung) als unausweichlich nahelegen). Zwar stiegen die Preise im Tagesvergleich, blieben aber deutlich unter den Höchstpreisen der letzten Augustwoche. Man setzt auf Einsparungen und Nicht-Verbrauch infolge eines wirtschaftlichen Abschwungs. Letzteres führt China gerade vor, und re-exportiert LNG-Ladungen nach Europa, was hier zur aktuellen Entspannung beiträgt. Am Ölmarkt wird schon etwas länger ein Rezessionsszenario gespielt, da half die jüngste Förderkürzung der OPEC kaum und auch ein offenbar wieder wahrscheinlicheres Scheitern des iranischen Atomabkommens wurde abgehakt. Auch an den Strommärkten war eine gewisse Entspannung zu beobachten. Hier spielte sicher eine Rolle, dass die französische Regierung bis zum Jahresende alle Atomreaktoren wieder am Netz haben möchte. Das dürfte einer der Gründe gewesen sein, warum sich der Preis für 1 MWh in 12 Monaten im Vergleich zum historischen Peak Ende August auf etwa 550 Euro fast halbiert hat – in Deutschland und in Frankreich.

### Rohöl



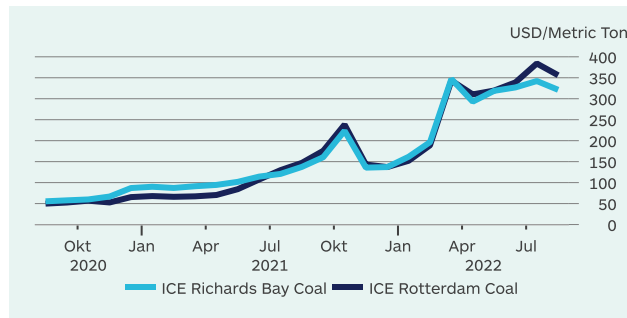
Brent, Spot; WTI, Spot  
Quelle: ICE, CME Group, Macrobond, NORD/LB Sector Research

### CO<sub>2</sub>-Zertifikate/Börsen-Strompreis



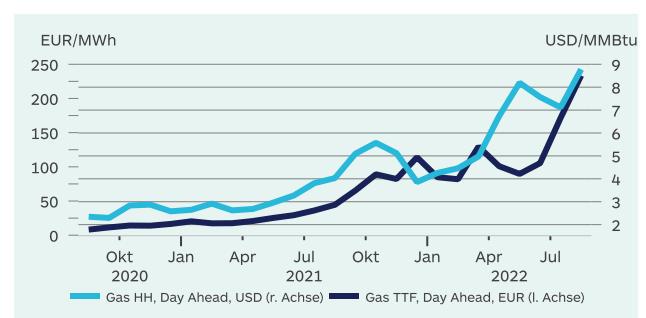
EUA CO2-Zertifikate, Day Ahead; Dt. Strompreis, Baseload Day Ahead, ICE Exchange  
Quelle: ICE, CME Group, Macrobond, NORD/LB Sector Research

### Steinkohle



Rotterdam, 1m Future; Richard's Bay, 1m Future  
Quelle: ICE, CME Group, Macrobond, NORD/LB Sector Research  
\*alle abgebildeten Kursverläufe stellen monatliche Durchschnitte dar

### Erdgas



Dutch TTF Gas, Day Ahead; US Henry Hub, Day Ahead  
Quelle: ICE, CME Group, Macrobond, NORD/LB Sector Research

### Marktdaten

\*Spot; \*\*Day Ahead; \*\*\*Front Month Future

	Kurs		12-Monats-Hoch		12-Monats-Tief		NORD/LB-Prognose		
	06.09.22		auf tägl. Basis		auf tägl. Basis		1 Monat	6 Monate	12 Monate
Brent Rohöl (USD/Barrel)*	93	129	08.03.22	67	20.08.21	103	98	90	
WTI Rohöl (USD/Barrel)*	87	124	08.03.22	62	20.08.21	95	94	86	
Strompreis (EUR/MWh)**	415	470	26.08.22	82	24.08.21	400	400	340	
CO <sub>2</sub> -Zertifikate (EUR/Tonne)**	70	98	19.08.22	53	19.08.21	80	70	70	
Erdgas TTF (EUR/MWh)**	226	322	23.08.22	40	19.08.21	230	220	230	
Steinkohle Rotterdam (USD/Tonne)***	380	439	08.03.22	111	30.11.21	380	340	280	

Quelle: Macrobond, NORD/LB Sector Research

## Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung und Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

### Redaktionsschluss: 8. September 2022

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impresum](http://www.nordlb.de/impresum)

### Ansprechpartner:

Christian Reuter (Autor der Studie):  
+49 511 361 – 7052  
[christian.reuter@nordlb.de](mailto:christian.reuter@nordlb.de)

Pascal Seidel:  
+49 511 361 – 8701  
[pascal.seidel@nordlb.de](mailto:pascal.seidel@nordlb.de)