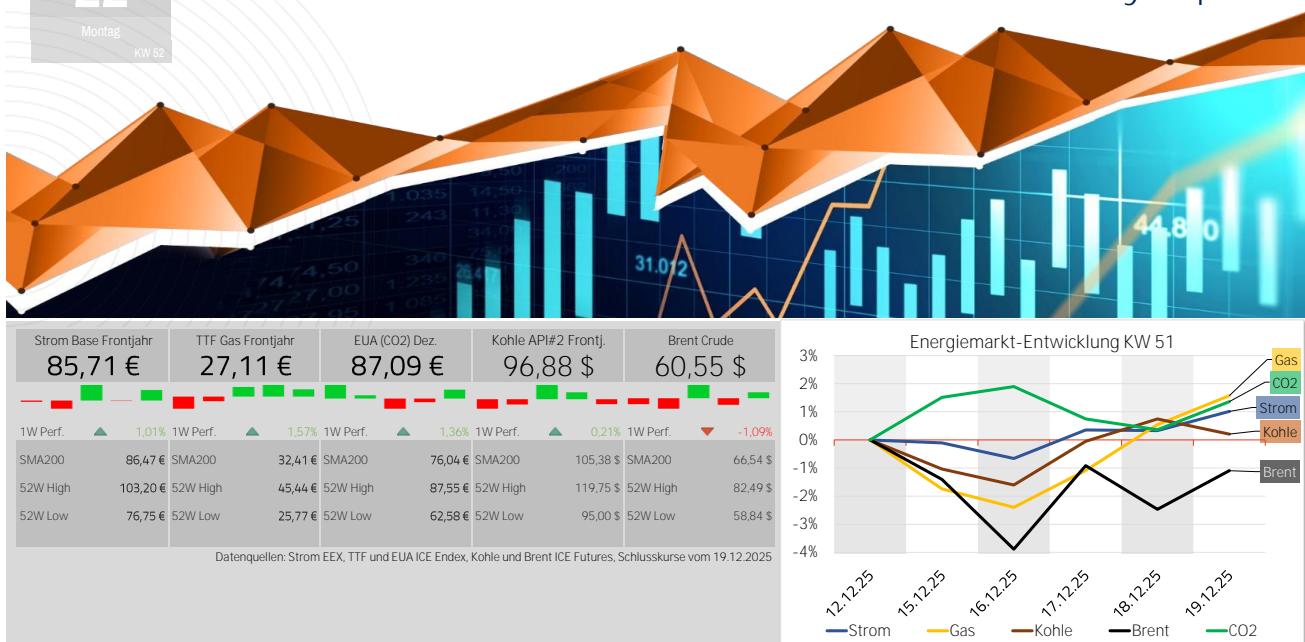


Okt  
22  
Montag  
KW 52

enerchase

WeeklyReport



## Rückblick (Kalenderwoche 51)

### Kühlere Wetterprognosen sorgen für Preismuschwung

Die letzte vollständige Handelswoche des Jahres begann mit einem gemischten Bild an den Energiemarkt. Am Montag zeigten sich die Gaspreise schwach und gaben rund 2 Prozent nach, während die CO2-Zertifikate ihre Aufwärtsbewegung fortsetzen. Der EUA-Dec-25-Future stieg an seinem letzten Handelstag um 1,5 Prozent. Der Strommarkt bewegte sich entsprechend dazwischen. Die entscheidende Wende brachten die Wetterprognosen ab Wochenmitte. Die Modelle zeigten zunehmend eine frühere und ausgeprägtere Abkühlung mit Temperaturen deutlich unter dem Klimamittel ab den Weihnachtstagen und für den gesamten Januar. Kombiniert mit einer windärmeren Prognose führte dies zu Preisanstiegen. Auf Wochensicht stieg das TTF Gas Cal 26 dann um 1,6 Prozent, nachdem der Jahres-Future zum Freitag der Vorwoche zwischenzeitlich mehr als 2 Prozent tiefer notierte. Bei den CO2-Zertifikaten stieg der neue Leitkontrakt EUA-Dec-26 um 1,4 Prozent. Der „alte“ Leitkontrakt EUA-Dec-25 schloss zudem an seinem Verfallstag am Montag 1,5 Prozent fester und überwand zum Abschluss noch das Jahreshoch aus Februar. Ebenfalls am Montag wurde am letzten EEX-Auktionstag des Jahres 3.273.000 EUAs zu 84,6 Euro/t CO2 versteigert, bevor die Auktionspause bis zum 6. Januar begann. Parallel dazu kündigte das Vereinigte Königreich und die EU an, die Verhandlungen über eine Verknüpfung der Emissionshandelssysteme bis Mitte 2026 abzuschließen, was den UKA-Dec-26-Future auf Wochensicht um über 12 Prozent nach oben trieb. Weniger Bewegung zeigte der Strommarkt, wo das Strom Cal 26 Base auf Wochensicht 1 Prozent zulegte.

### Fundamentale Marktlage bleibt komfortabel

Abseits des Wetters zeigte sich der Gasmarkt weiterhin auskömmlich versorgt. Hohe norwegische

Exportmengen und robuste LNG-Zuflüsse wirkten preisdämpfend. Die norwegischen Gaslieferungen blieben konstant bei rund 347 Mio. Kubikmetern täglich, lediglich ein ungeplanter Ausfall am Gasfeld Åsgard (minus 7,1 Mio. Kubikmeter/Tag) beeinflusste die Flüsse punktuell. Die europäischen LNG-Importe erreichten laut Kpler-Daten mit 4,5 Mrd. Kubikmetern den höchsten Wert seit neun Monaten, wovon rund 2,8 Mrd. aus den USA stammten. Parallel dazu sank die US-Gasförderung leicht, während milde Wetterprognosen die Heiznachfrage dämpften und die Henry-Hub-Preise von ihren Höchstständen weiter zurückfielen. Gleichzeitig erreichte Chinas Kohleproduktion im November mit 426,79 Mio. Tonnen den höchsten Monatswert seit März, während die LNG-Importe regional unterschiedlich ausfielen: In Südchina legten sie um 6 Prozent zu, in Nordchina sanken sie um 5 Prozent. In Summe offenbarten die Novemberzahlen der chinesischen LNG-Einfuhren aber ein widersprüchliches Bild. Auf Basis der chinesischen Zolldaten (GACC) werden LNG-Importe von rund 6,94 Mio. t ausgewiesen, was ein Anstieg von 13,6 Prozent zum Vorjahresmonat entspricht. Gleichzeitig beziffert Kpler die physischen LNG-Ankünfte in China im November 2025 jedoch nur auf 5,97 Mio. t, nach 6,24 Mio. t im Vorjahresmonat. Entscheidend für den Preiseffekt ist aber die physische chinesische LNG-Nachfrage, nicht die statistische Verbuchung. Es bleibt abzuwarten, ob sich die höheren Zollzahlen in den kommenden Monaten auch in steigenden physischen Ankünften und verstärkten chinesischen Spotkäufen widerspiegeln.

### Politische Impulse gewinnen an Relevanz

Ab Wochenmitte rückten neben den Wettermodellen auch geopolitische Entwicklungen in den Fokus. Die USA boten der Ukraine Sicherheitsgarantien an und signalisierten Fortschritte in den Friedensverhandlungen, was Erwartungen an zusätzliches russisches Gasangebot weckte und die

Risikoprämien zunächst belastete. Parallel dazu kündigte US-Präsident Trump eine Blockade sanktionierter Öltanker vor der Küste Venezuelas an und stellte neue Sanktionen gegen Russlands Energiesektor in Aussicht. Der Brent Crude Frontmonat fiel zeitweise dynamisch unter die 60-Dollar-Marke.

In Europa stand die Klimapolitik im Mittelpunkt. Die EU-Kommission kündigte eine massive Ausweitung des CO2-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM) auf über 100 zusätzliche Produkte an, darunter Auto- und Metallteile. Zudem schlug die Kommission überraschend vor, das geplante Verbrenner-Aus ab 2035 aufzuweichen, was von verschiedenen Seiten kontrovers diskutiert wurde. Am Donnerstagabend einigte sich die EU schließlich auf eine Finanzhilfe von 90 Milliarden Euro für die Ukraine über die kommenden zwei Jahre.

## Ausblick (Kalenderwoche 52)

### Moderater Gaspreisanstieg wahrscheinlich

Die TTF-Gaspreise haben nach anfänglichen Preisabgabien die letzte Woche doch noch mit einem, wenn auch moderaten, Plus abgeschlossen und dürften auch in der anstehenden verkürzten Handelswoche verhalten nach oben streben. Dafür spricht einerseits vor allem die Witterungsperspektive. Wie schon im Rückblick angeführt, soll es ab Weihnachten bis in den Januar hinein deutlich kühler werden als in den Wochen davor und im Vergleich zum langjährigen Mittel. Die aktuellen Temperaturprognosen zeigen bis Anfang Februar unterdurchschnittliche Werte. Auch der unterdurchschnittlich ausfallende Wind dürfte die Gasnotierungen weiter stützen. Andererseits sollte allerdings die Erdgasnachfrage schon aufgrund der anstehenden Feiertage relativ gering ausfallen und auch jenseits dessen bleibt die Industrienachfrage verhalten. Einen Hinweis darauf lieferte der ifo-Geschäftsclimaindex, der im Dezember weiter gefallen ist und mit 87,6 Punkten das Jahr auf ermaßigtem Niveau abschloss. Zudem sank das ifo-Beschäftigungsbarometer im Dezember auf 91,9 Punkte und damit auf den niedrigsten Wert seit Mai 2020 und die ifo-Exporterwartungen „stiegen“ im Dezember marginal auf minus 3,1 Punkte, nach minus 3,8 Punkten im November, womit auch die Exportwirtschaft das Jahr 2025 enttäuschend beendete. Rückblickend kann gesagt werden, dass sich nach dem Regierungswchsel in Deutschland die Lagebeurteilung ohnehin nie verbessert hat und sich lediglich die Erwartungskomponente zeitweise erholtet, bis die Hoffnungen der Unternehmen auf echte Reformen endgültig zerstoben. TTF-Gas wird darüber hinaus von den auskömmlichen Gaslieferungen nach Europa sowohl über Pipelines als auch per LNG-Schiffe gebremst, weshalb der vorhergesagten Preisanstieg insgesamt aus fundamentaler Sicht enge Grenzen gesetzt sind. Dies gilt auch, weil weder vom US-Erdgaspreis Henry Hub noch vom asiatischen LNG-Preis JKM Ruckwind zu erwarten ist. Jenseits all dessen gilt ganz grundsätzlich, und damit nicht nur für Erdgas, dass rund um die Feiertage die Liquidität am Markt eher gering sein wird und damit das Risiko stärkerer Schwankungen merklich erhöht ist.

### Erdöl wohl ebenfalls mit Zugewinnen – Kohle eher nicht

Kohle und Erdöl haben sich zum Ausklang der KW 51 zwar ebenfalls erholt. In der KW 52 dürfte, wenn überhaupt, allerdings nur das schwarze Gold ansteigen, was vor allem dem Krisenherd „USA gegen Venezuela“, dem ausbleibenden Erfolg der Friedensverhandlungen im Ukrainekrieg sowie der extremen Short-Positionierung der Spekulanten und der möglicherweise anhaltenden guten Stimmung an den Aktienmärkten geschuldet ist. Vergangene Woche verhängte US-Präsident Trump eine „vollständige Blockade“ aller sanktionierten Oltanker, die nach Venezuela ein- oder auslaufen. Er ließ rund 20 Angriffe auf mutmaßliche Drogenhandelsschiffe durchführen, einen weiteren Oltanker beschlagnahmen und schloss sogar einen Krieg nicht aus. In Anbetracht dessen war die Reaktion des Rohölpreises Brent jedoch sehr, sehr verhalten, was das grundsätzlich schwache Umfeld (enormer weltweiter Überschuss) unterstrich. Die ermaßigten Preise fordern aber auch so langsam ihren Tribut. Laut der jüngsten „Dallas Fed Energy Survey“ ging die Aktivität im Erdöl- und Gassektor im vierten Quartal 2025 leicht zurück. Sowohl die Beurteilung der Lage als auch des Ausblicks waren weiterhin negativ und die Unsicherheit hinsichtlich der Zukunftsaussichten blieb hoch. Im Gegensatz dazu ist das fundamentale Umfeld für die Kohle durchweg als schwach einzustufen. Nach Wochen des neutralen Umfeldes haben zuletzt vor allem die Wirtschaftsdaten Chinas für November enttäuscht (Industrieproduktion, Sachanlageinvestitionen, Einzelhandelsumsatz) und ein

beherztes Eingreifen des Staates steht nach wie vor aus. Zudem hat das Reich der Mitte seine Kohleförderung im November spürbar, und zwar auf 427 Mio. Tonnen und damit den zweithöchsten Wert in 2025 gesteigert und Indiens Kohleförderung erreichte im November mit 92,68 Mio. Tonnen sogar den höchsten Wert in diesem Fiskaljahr, mithin ein Plus von 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Gleichzeitig fielen Japans Kohleimporte im November um 2,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 12,92 Mio. Tonnen. Darüber hinaus gab die IEA zwar zu Protokoll, dass die weltweite Kohlenachfrage in diesem Jahr um 0,5 Prozent auf 8,85 Mrd. Tonnen zugelegt hat, die Kohleausfuhr der verschiedenen Länder sank aber 2025 um 5 Prozent auf 945 Mio. Tonnen, was auf eine verstärkte heimische Förderung schließen lässt. Nach dem Hoch in diesem Jahr soll die Kohlenachfrage bis Ende des Jahrzehnts auf 8,7 Mrd. Tonnen und damit auf das Niveau von 2023 sinken. Solche Prognosen gab die IEA aber in den letzten Jahren regelmäßig ab, ohne dass diese zutreffend gewesen wären. Aufgrund der weiter steigenden Weltbevölkerung mit entsprechendem Energiebedarf wird sich auch die aktuelle Vorhersage hochstwahrscheinlich nicht einstellen.

### EUAs: Mit angezogener Handbremse weiter aufwärts

Nicht mehr ganz so kräftig wie zuletzt dürfte es mit den EUAs in der verkürzten Handelswoche nach oben gehen. Mit der makroökonomischen Gesamtgemengelage in der EU und vor allem in Deutschland war der Preiszuwachs in diesem Jahr ohnehin nicht in Einklang zu bringen, ganz im Gegenteil. Das Ergebnis muss dennoch akzeptiert werden und aufgrund der verringerten Liquidität und der anhaltenden Pause bei den Auktionen ist in den kommenden zwei Wochen mit einer erhöhten Schwankungsintensität zu rechnen. Dies gilt umso mehr, als der eine oder der andere Marktteilnehmer angesichts der merklichen Kursgewinne in diesem Jahr auch einmal an Gewinnmitnahmen denken konnte. Ein spürbarer Kursrutsch erscheint dennoch unwahrscheinlich, zumal sich die Stimmung an den Finanzmärkten aufgehellt hat. Ob dies so bleibt, hängt auch von den zur Veröffentlichung anstehenden Welt-Konjunkturdaten ab und hier sieht es vielversprechend aus. So wird am Dienstag (endlich) das US-BIP für das dritte Quartal veröffentlicht. Angesichts des laufenden vierten Quartals wirkt dies zwar etwas überholt, doch die Details innerhalb des BIPs dürften wertvolle Informationen über die jüngsten Triebkräfte der Wirtschaftsentwicklung liefern. Auf jeden Fall deuten die verfügbaren Daten darauf hin, dass die US-Konjunktur im dritten Quartal ihre robuste Dynamik beibehalten hat. Wir prognostizieren ein reales BIP-Wachstum von 3,6 Prozent (annualisiert), was nur zwei Zehntel unter dem Tempo von 3,8 Prozent im zweiten Quartal liegt. Für China sind wir dagegen nicht so optimistisch. Zwar hat sich die chinesische Wirtschaft 2025 zeitweise widerstandsfähiger gezeigt als erwartet, doch die jüngste Entwicklung war wie schon erwähnt enttäuschend. Deshalb werden die Marktteilnehmer die PMI-Zahlen für Dezember, die am 31. Dezember veröffentlicht werden, genau beobachten. Schon die Stimmungsindikatoren für November waren uneinheitlich: Der PMI für das Verarbeitende Gewerbe stieg zwar leicht auf 49,2 Punkte, blieb damit aber den achten Monat in Folge unter der Schwelle von 50 Punkten. Der offizielle PMI für den Dienstleistungssektor fiel auf 49,5 Punkte, der erste Rückgang unter 50 Punkte in diesem Jahr und der erste seit der Wiedereröffnung nach der Pandemie. Der Konsens geht davon aus, dass die PMI-Zahlen für Dezember weitgehend unter der Schwelle von 50 Punkten bleiben werden. Eine weitere Verlangsamung würde auf größere Herausforderungen hindeuten und den Druck auf die Regierung erhöhen, von kurzfristigen Maßnahmen zu einer

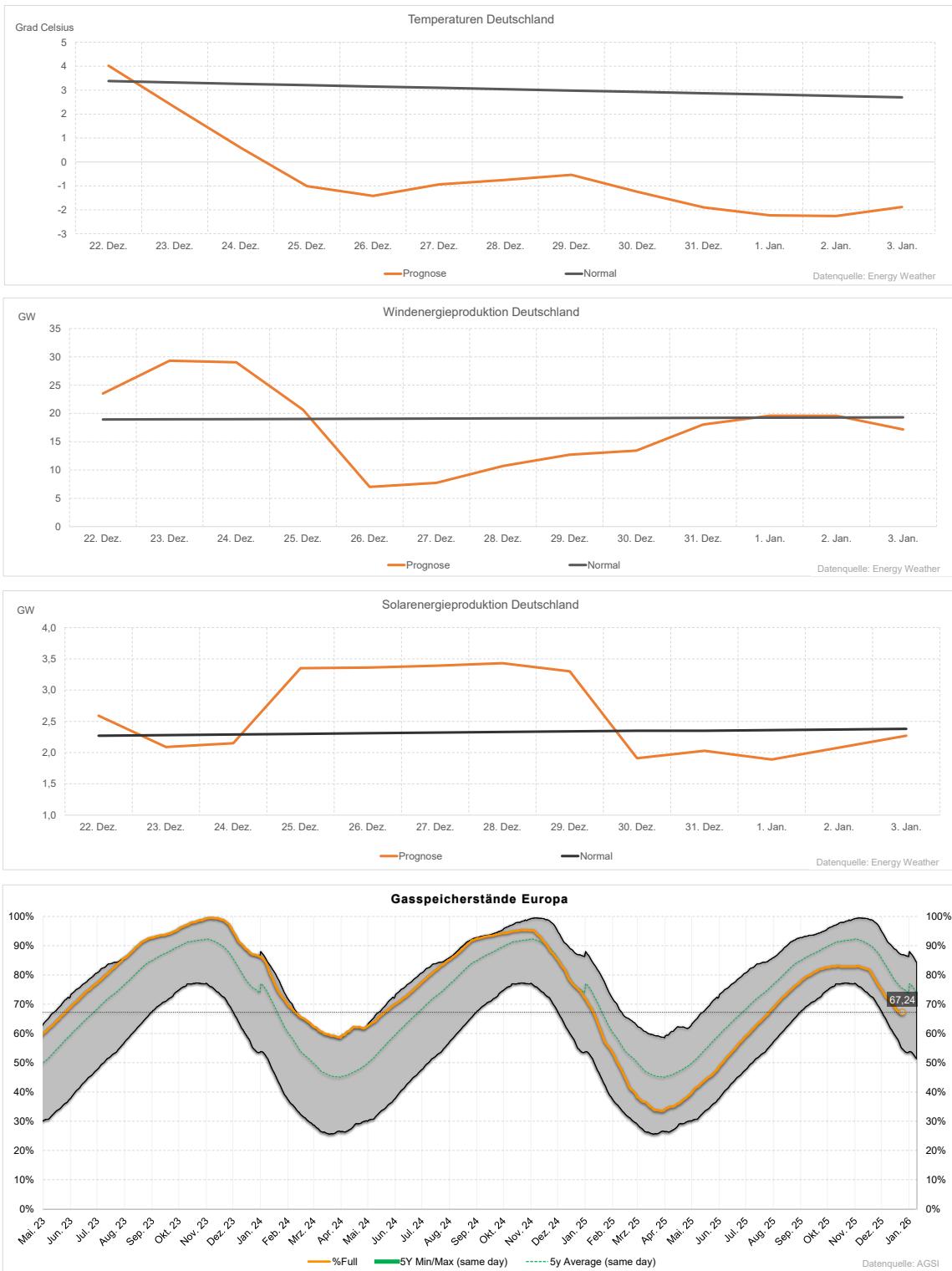
proaktiveren politischen Unterstützung überzugehen, worauf wir schon eine geraume Zeit über warten.

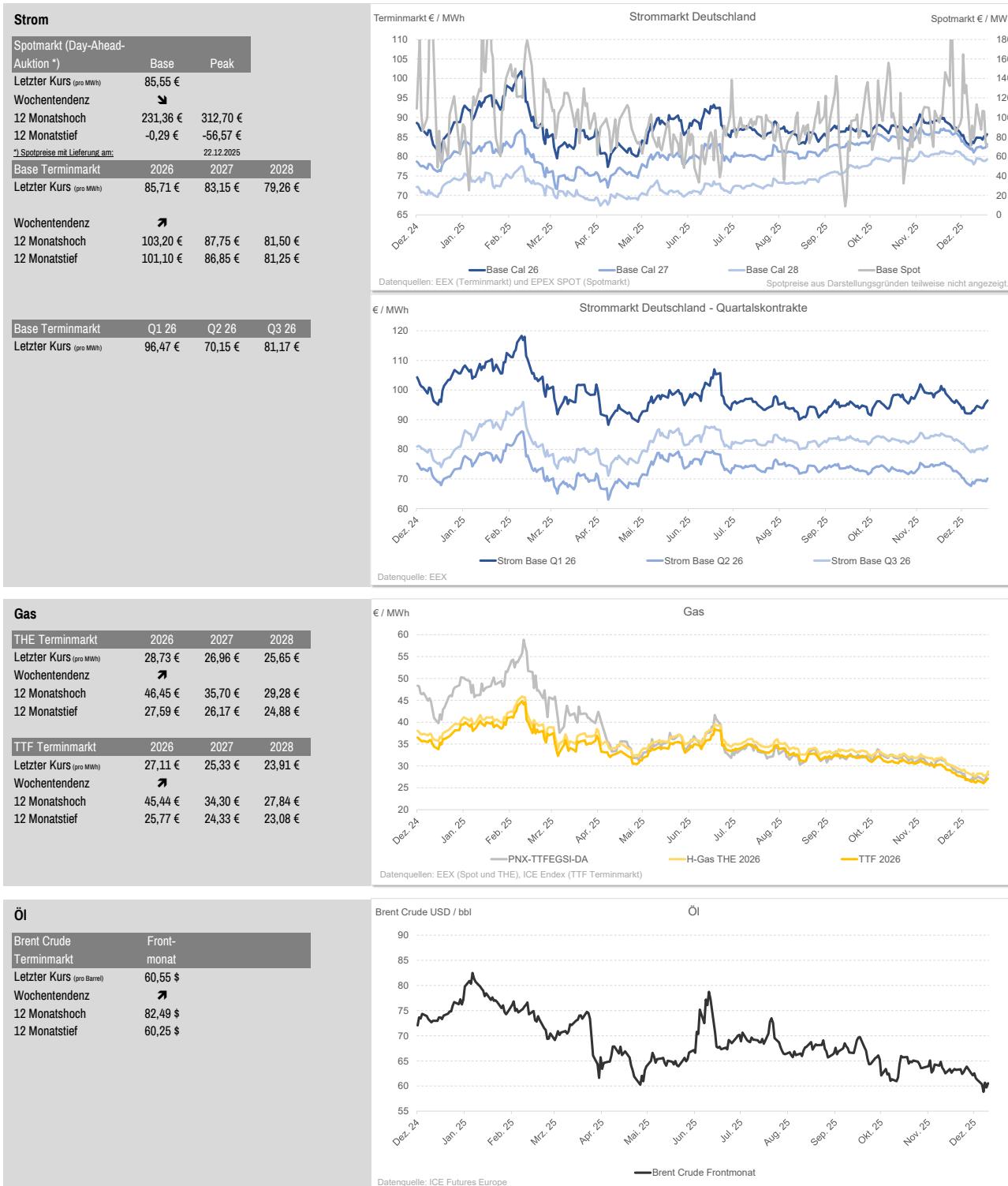
### Hedging View

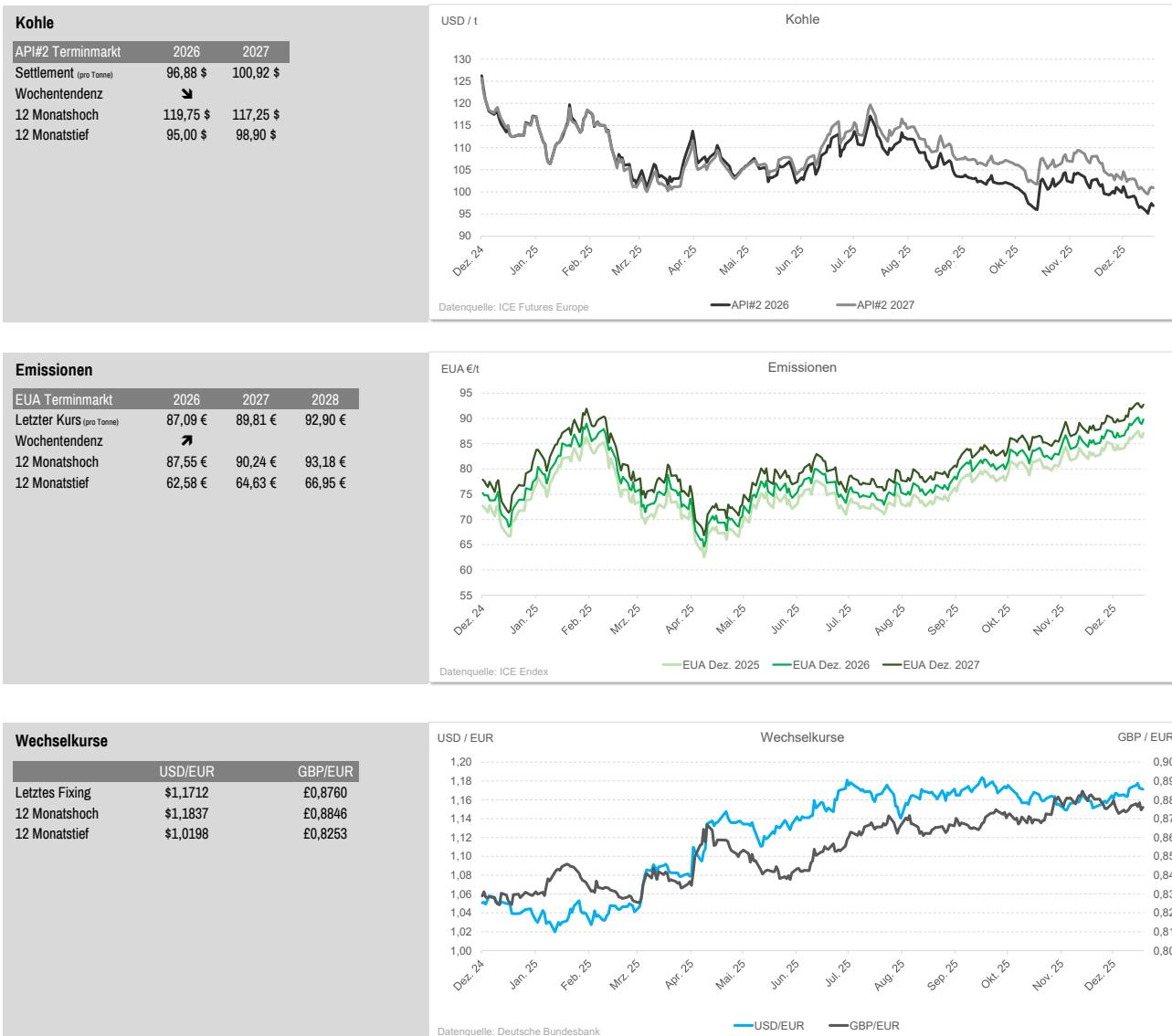
**TTF Gas Cal 26:** Nach dem dynamischen Bruch der 30-Euro-Marke Mitte November fiel der Gasfuture innerhalb eines steilen Abwärtstrendkanals Mitte Dezember bis auf 25,77 Euro/MWh zurück. Dieser Abwärtstrendkanal wurde in KW 51 gebrochen und seitlich gekreuzt. Ein gebrochener Abwärtstrend visualisiert eine nachlassende Dynamik, der Verkaufsdruck nimmt ab, was für die Gasbären ein Warnsignal bedeutet. Der Gasfuture vollzieht nun eine technische Gegenbewegung. Dabei gilt der Bereich um 26 Euro/MWh als starker Support, auf welcher fortan mit Kaufinteresse gerechnet werden darf. Der nächste Widerstand, gebildet aus dem 23,6%-Fibonacci-Retracement (26,87 Euro/MWh) und dem Hoch des „Bearish Outside Bars“ (26,98 Euro/MWh) wurde Ende vergangener Woche überwunden. Zum Start in die KW 52 versucht der Gas-Kontrakt den Anstieg über den 20-Tage-SMA bei 27,07 Euro/MWh zu vollziehen. Gelingt dies den Gasbullen nachhaltig, würde ein charttechnisches Kaufsignal generiert, woraufhin die Kurse im nächsten Step bis an das 38,2%-Fibonacci-Retracement (27,57 Euro/MWh) ansteigen könnten. Die jüngsten Kaufsignale beim MACD und RSI ergänzen das zunehmend bullische Bild. Unterhalb des aktuellen Trendtiefs bei 25,77 Euro/MWh würde der Abwärtstrend weiter fortgesetzt und die psychologische 25-Euro-Marke könnte in Reichweite geraten.

**Strom Cal 26 Base:** Nach der Bestätigung eines Doppeltops im November hat der Strom-Future Cal 26 base das Augusttief bei 82,70 Euro/MWh getestet. Dieses konnte auf Schlusskursbasis immer wieder verteidigt werden. Das aktuelle Trendtief liegt bei 82,69 Euro/MWh. Ende der KW 50 wurde der Abwärtstrendkanal mit bullischen Candlestick-Formationen gebrochen und Anfang letzter Woche stieg der Future bereits bis auf das 38,2%-Fibonacci-Retracement (85,63 Euro/MWh) an. Im Bereich der von unten getesteten 86-Euro-Marke befindet sich ein starker Widerstandsbereich, der auch zu Beginn der KW 52 einer ernsthaften Bewährungsprobe unterzogen wird. Eine nachhaltige Überwindung gelang bisher zwar nicht, das Chartbild präsentiert sich mit Kaufsignalen vom MACD und RSI allerdings zunehmend bullish. Während ein Preisrutsch unter das Zwischenstief bei 84,06 Euro/MWh die 83-Euro-Marke wieder in den Fokus rücken lässt, würde ein Kursanstieg über 85,7-86 Euro/MWh ein Kaufsignal in Richtung 200-Tage-Linie (86,79 Euro/MWh) triggern.

**EUA-Dez-Future:** Seit August dieses Jahres befindet sich der EUA-Dez.26-Future in einem intakten Aufwärtstrendkanal. Der Widerstand bei 85,54 Euro/t CO2 wurde überwunden und daraufhin das Kursziel bei 86,99 Euro/t CO2 (Jahreshoch aus Januar) abgearbeitet. Das in KW 51 ausgeprägte Trendhoch liegt bei 88,49 Euro/t CO2. Aufgrund des intakten Aufwärtstrends dürften Kursrücksetzer von den Marktteilnehmern weiterhin als Kaufgelegenheit wahrgenommen werden. Die ehemalige Widerstandszone zwischen 85,54-84,94 Euro/t CO2 sollte fortan als Unterstützung fungieren, auf welcher das Kaufinteresse wieder ansteigt. Letzte Woche Donnerstag konnte dies mit einem Zwischenstief bei 85,56 Euro/t CO2 eindrucksvoll beobachtet werden. Auf dem 20-Tage-SMA bei aktuell 85,37 Euro/t CO2 kam es zuletzt regelmäßig zu einer Kursstabilisierung. Bei 84,69 Euro/t CO2 befindet sich die Aufwärtstrendkanal-Unterkante, wo Hedging-Aktivitäten ins Auge gefasst werden könnten.







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: 19.12.2025      Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 21.12.2025

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 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@enerchase.de](mailto: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.