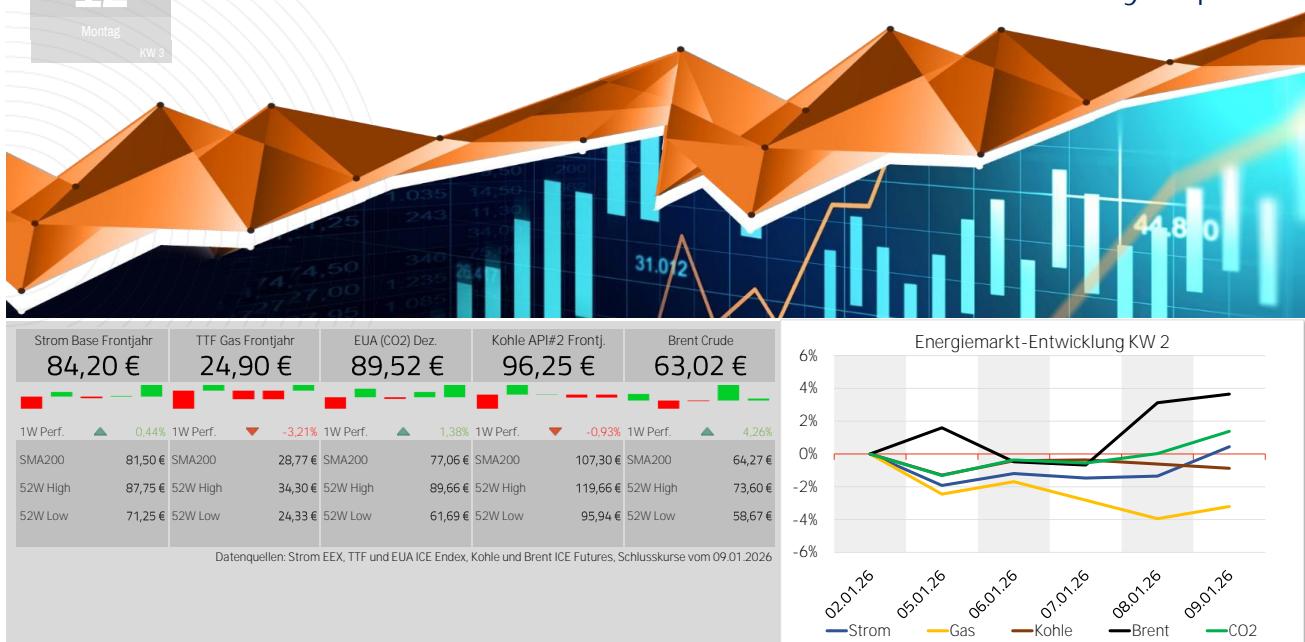


Januar
12
Montag
KW 3

enerchase

WeeklyReport



Rückblick (Kalenderwoche 2)

Wetter schlägt Geopolitik

Die erste vollständige Handelswoche des Jahres startete mit einem spürbaren Stimmungsumschwung an den Energiemarkten. Während sich Aktien freundlich zeigten und der DAX im Wochenauftritt ein Rekordhoch markierte, gaben Gas, Strom und EUAs am Montag klar nach. Auslöser war eine bearish interpretierte Wetterprognoseänderung. Im Laufe der Handelswoche drehte das Wetterbild zwar zwischenzeitlich auf kälter, schlug zum Wochenausklang dann aber wieder auf mildere Temperaturprognosen um. Entsprechend zeigten sich auch die Notierungen volatile, beendeten die Handelswoche allerdings letztendlich fester.

Bemerkenswert war, dass die Märkte gleichzeitig eine Reihe geopolitischer Schlagzeilen relativ gelassen einpreisten. Die US-Militäroperation in Venezuela, die Festnahme von Nicolás Maduro und die anschließende Einsetzung einer Übergangsregierung sorgten zwar für viel politische Aufmerksamkeit, lösten aber keine Kurskapriolen aus. Kurzfristig ändert sich an der Forderrealität wenig. Mittel- bis langfristig steigt jedoch die Option auf ein zusätzliches Olgangebot, was grundsätzlich preisdämpfend wirkt. Auch im Ukraine-Kontext blieb der Markt im Modus „komfortable Versorgung, begrenzter Risikoprämiennaufbau“.

Sprunghafte Wettermodelle dominieren die Preisbildung

Die Woche war ein Lehrstück dafür, wie schnell Wetterläufe die Kurzfristbewertung drehen können. Auf den bearischen Wochenstart folgte der „Turnaround Tuesday“. Vor allem das kurze Ende der Terminmarktkurven zog deutlich an. Die Aufmerksamkeit blieb auf der Entwicklung der Gasspeicher. Die Entnahmen stiegen innerhalb der Woche deutlich an. Am Wochenende lagen die europaweiten Auspissemengen noch bei gut 5.000 bis knapp 7.000 GWh/Tag, stiegen dann im Wochenverlauf zwischenzeitlich auf über 10.000 GWh/Tag. Entsprechend sank der EU-Füllstand von Sonntag, den 4. Januar, bis zum aktuellen Datenpunkt am Samstag, den 10. Januar, von 59,7 Prozent auf 54,9 Prozent, bei gut zwölf Prozentpunkten Abstand zum Vorjahr. Angebotsseitig blieb die Lage stabil. Norwegen meldete nach kleineren Störungen zu Wochenbeginn wieder hohe Nominierungen. Ungeplante Ausfälle waren zeitweise nur klein und kurz, Wartungen wurden teilweise nach hinten geschoben. Zum Wochenende kam die Meldung einer geplanten Wartung an Nyhamna hinzu.

Mitentscheidend für die Gasbewertung blieb der

Preiswettbewerb mit Asien, wo der JKM-TTF-Spread im Wochenverlauf stark zusammengefahren ist und für den Februar-Future um den Nullpunkt pendelte. Zeitweise wurde Europa sogar als leichter Premiummarkt gehandelt. Das sprach dafür, dass bei gleichen Rahmenbedingungen LNG-Mengen nicht in Richtung Asien abwandern, sondern Europa als Zielmarkt attraktiv blieb und bleibt. Verstärkt wurde dieser Eindruck durch die Entwicklung in den USA. Dort fielen die Gaspreise weiter deutlich. Milde US-Wetterprognosen reduzierten den Heizbedarf und entlasteten den LNG-Weltmarkt zusätzlich.

In Großbritannien zeigte sich am Dienstagabend zudem, wie schnell eine Kältewelle in Kombination mit schwacher erneuerbarer Einspeisung zu Stresspreisen führte. Interkonktor-Auktionen mit zeitweise über 1.000 GBP/MWh und extreme Ausgleichspreise auf dem Kontinent, in den Niederlanden zeitweise über 4.000 Euro/MWh, unterstreichen die gestiegene Wetterabhängigkeit.

Eine weitere wichtige Fundamentalmeldung kam aus Frankreich 2025 war ein Rekordjahr für die französischen Netto-Exporte mit 92,3 TWh. Parallel stieg die Kernenergieerzeugung auf rund 372 TWh. In Summe kam damit zusätzliches Angebot in den Markt, das nur teilweise von einer höheren Nachfrage absorbiert wurde. Der Ausgleich lief über geringere Gaskraftwerkserzeugung, reduzierte Wasserkraft, mehr Exporte und einen moderaten Lastanstieg. Gleichzeitig stießen zusätzliche Exporte zunehmend an physische Grenzen, insbesondere Richtung Deutschland, wo Grenzkapazitäten häufig ausgelastet sind.

EUA-Primärmarktauktionen laufen wieder an

Der CO2-Markt bewegte sich in der letzten Woche weniger spektakulär als Gas, war aber klar von zwei Faktoren geprägt. Erstens stützte kälteres Wetter über den erwarteten höheren fossilen Einsatz grundsätzlich die Nachfrage nach Zertifikaten. Zweitens kehrte ab Mittwoch die Angebotsseite mit dem Ende der Auktionswinterpause zurück. Bereits die polnische Auktion brachte gut 1,5 Mio. EUAs in den Markt, und mit den folgenden Auktionen stieg das tägliche Angebot weiter an. Zusätzlich lieferten die ersten CoT-Daten des Jahres eine interessante Einordnung. Bei EUAs reduzierten Investmentfonds ihre Netto-Long-Position leicht auf 115,0 Mio. EUA. Long-Bestände wurden etwas abgebaut, Shorts leicht erhöht. Das wirkt wie eine technische

Gewinnmitnahme über den Jahreswechsel, nicht wie ein echter Stimmungswechsel. Der Markt bleibt zwar fundamental gestützt, die Aufwärtsdynamik nahm aber spürbar ab. Beim TTF Gas zeigte sich spiegelbildlich eine weniger ausgeprägte bearische Spekulanthalzung. Die Netto-Short-Position sank auf minus 72,4 TWh, weil der Long-Aufbau stärker als der Short-Aufbau. Das Abwärtsnarrativ verliert an Überzeugung, solange Wetter und Speicherentnahmen Risiko signalisieren.

Ausblick (Kalenderwoche 3)

Erdöl: Mit geopolitischem Rückenwind weiter aufwärts

Das Jahr 2026 hat nicht leise an die Tür geklopft, es hat diese regelrecht eingetreten. Am 3. Januar bewies US-Präsident Trump mit dem Bild des entführten venezolanischen Diktators Nicolás Maduro im grauen Jogginganzug, was in diesem Jahr möglicherweise bzw. wahrscheinlich auf die Welt und auf die Finanz- und Rohstoffmärkte zukommt. Wie sagte Sigmar Gabriel so treffend: „*Weltpolitik wird nicht vor dem Amtsgericht verhandelt.*“ Dennoch verhielt sich der unmittelbar betroffene Rohstoff, Rohöl Brent, erstaunlich gelassen. Jedenfalls pendelte dieses bis Donnerstagvormittag lediglich knapp über der Marke von 60 US-Dollar/bbl. Diese Entwicklung folgte auf Donald Trumps Ankündigung eines von den USA angeführten Plans zur Wiederbelebung der venezolanischen Ölindustrie, wobei sich dieser Prozess jedoch über Jahre hinziehen sowie schwierig werden und in den nächsten zehn Jahren bis zu 100 Mrd. US-Dollar kosten könnte. Der aktuell ermaßigte Erdölpreis dämpft zudem die Begeisterung der US-Erdölindustrie, massiv in die marode Öl-Infrastruktur Venezuelas zu investieren. Schon ohne diese enormen Investitionen gaben die US-Firmen laut jüngster Umfrage der Kansas City Fed, die zwischen dem 15. und 31. Dezember 2025 durchgeführt wurde, zu Protokoll, dass die Energieaktivitäten im zehnten Distrikt im vierten Quartal stark zurückgingen. Für die nächsten sechs Monate wird ein weiterer Rückgang erwartet. Die Unternehmen berichteten, dass der Ölpreis im Durchschnitt bei 61 US-Dollar/bbl liegen müsse, damit Bohrungen rentabel seien, und bei 75 US-Dollar/bbl, damit ein deutlicher Anstieg der Bohrungen stattfinde. Davon ist der Rohölpreis derzeit noch ein ganzes Stück entfernt. Gleichwohl bleibt festzuhalten, dass das schwarze Gold gegen Ende der Woche spürbar nach oben strebte und damit einen Wochengewinn in Höhe von 3,7 Prozent verbuchen konnte. Wahrscheinliche Gründe hierfür waren, dass die Trump-Regierung Venezuelas ehemalige Partner daran erinnerte, dass die US-Blockade weiterhin besteht, die US-Streitkräfte zwei weitere sanktionierte Öltanker, darunter einen unter russischer Flagge, beschlagnahmten und sich die Unruhen im Iran ausweiteten. Das sehr ernsthafte Interesse der USA an Grönland kommt „*on top*“ hinzu.

Weltwirtschaft stützt ebenfalls

Wie in unserem ersten „*Weekly Call*“ des Jahres ausgeführt, dürfte neben der Geopolitik grundsätzlich auch die weltwirtschaftliche Entwicklung die fossilen Brennstoffe und die EUAs befügeln. Dass die Weltwirtschaft seit Anfang 2022 ein kontinuierliches Trendwachstum oder sogar darüber hinaus verzeichnet hat, ist für sich genommen schon beeindruckend. Die Lieferkettenschocks im Zusammenhang mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine (2022-23), die synchronisierte globale Straffung der Geldpolitik um 400 Basispunkte (2023-24) und der starke Anstieg der US-Zölle (von 3 auf 18 Prozent in 2025) hätte auch problemlos eine Rezession erzeugen können. Nun kommt dieses Jahr noch die Kombination aus günstigen finanziellen Bedingungen und einer expansiven Fiskal- und Geldpolitik in den USA hinzu, was es außerhalb einer Rezession in dieser Größenordnung noch nie gab. Damit ist die stabilisatororientierte Konjunkturpolitik der vergangenen Jahrzehnte zwar auf breiter Basis zu Grabe getragen worden, der Rest der Welt wird davon aber wirtschaftlich profitieren, wobei China, Japan und Deutschland ja ebenfalls mit enormen Schulden gegen die Wirtschaftskrise im jeweiligen Inland ankämpfen. Einen Vorgeschmack gab es davon bereits letzte Woche. Von den 21 wichtigen Weltkonjunkturdaten, die letzte Woche

veröffentlicht wurden, haben 11 die Konsensschätzungen übertroffen. Der Auftragseingang in der Industrie sowie die Industrieproduktion Deutschlands jeweils für November dagegen sogar recht deutlich. Das durfte sich in dieser Woche fortsetzen. Die USA veröffentlichten neben den Stimmungsbarometern der Unternehmen aus New York und Philadelphia für Januar die Erzeuger- und Verbraucherpreise für Dezember, die besonders bei der Fed unter Beobachtung stehen. In China wiederum dürften die Handelsdaten und hier insbesondere die Rohstoffeinfuhr die Marktteilnehmer positiv überraschen. Vor diesem Hintergrund sind wir für diese Woche nicht nur für Erdöl, sondern auch für alle anderen von uns betrachteten Rohstoffe und die EUAs positiv gestimmt. Dies gilt umso mehr, als ab Dienstag traditionell mit den großen Banken die US-Berichtssaison für das vierte Quartal beginnt. Die nicht zuletzt dadurch wahrscheinlich weiterhin positive Stimmung am Aktienmarkt durfte den Rohstoffen nicht verborgen bleiben.

TTF Gas und die EUAs wieder mehr Hand in Hand

Die EUAs sind nach wie vor klar im Aufwärtstrend und somit unverändert am robustesten einzuschätzen. Am Freitag haben diese in der Spitz ein Verlaufshoch bei 89,66 Euro/t CO2 verzeichnet und damit die vorherige kurze Seitwärtsspanne positiv aufgelöst. Zwar gibt es diese Woche wieder ein größeres Auktionsvolumen als in der Vorwoche, das wird aber überkompensiert von den Spekulanten, die aufgrund der Kursentwicklung keinen Grund haben, an ihrer grundsätzlichen Positionierung etwas zu verändern. Dies gilt umso mehr, als die Stimmung an den Aktienmärkten ebenfalls sehr gut ist. Erdgas wird im Vergleich dazu voraussichtlich abfallen, wenngleich wir auch hier ein Anziehen der Notierungen für wahrscheinlich halten. Zwar ist die Versorgungslage auskömmlich und die Witterung scheinbar mild. Wie schnell dies aber drehen kann, hat die letzte Woche gezeigt. Zudem sind die Speicherstände gerade in Deutschland doch sehr gering. Nach Daten des europäischen Branchenverbandes Gas Infrastructure Europe (GIE) waren die Speicher letzten Mittwoch nur noch zu gut zu 90 Prozent gefüllt, der niedrigste Wert für dieses Datum seit der Datenerfassung 2011 und deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt von 74 Prozent. Laut der Bundesnetzagentur gibt der geringe Füllstand der deutschen Gasspeicher zwar keinen akuten Anlass zur Sorge. Die nun zur Verfügung stehenden schwimmenden LNG-Terminals, die LNG-Infrastruktur sowie das norwegische Pipelinegas sprachen allesamt dafür, dass die Gasspeicher „*relativ gesehen*“ an Attraktivität verloren hätten. Dies muss sich aus unserer Sicht aber erst noch im Härtetest als richtig erweisen. Auch der Verband der Gasspeicherbetreiber (INES) widerspricht der Bundesnetzagentur. Gerade die niedrigen Speicherstände seien mit Blick auf die aktuelle Kälteperiode ein zunehmender Risikofaktor, wobei der Energiekonzern Uniper ergänzt, dass im Winter die Speicher regelmäßig rund 25 bis 30 Prozent des Gasbedarfs decken. An besonders kalten Tagen liege ihr Anteil an der täglichen Bedarfsdeckung sogar bei über 60 Prozent. Unzureichend gefüllte Speicher könnten daher erhebliche Folgen haben. Unter dem Strich sehen wir damit insgesamt eine leicht bullische Konstellation für TTF Gas in dieser Woche, die gepaart mit den voraussichtlichen Zugewinnen der EUAs auch Strom Cal 27 Base nach oben hieven sollte.

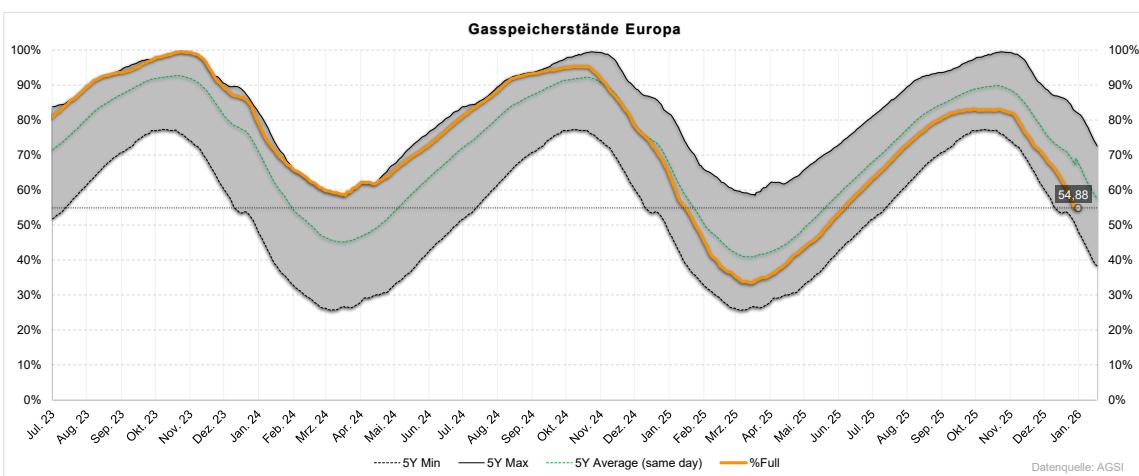
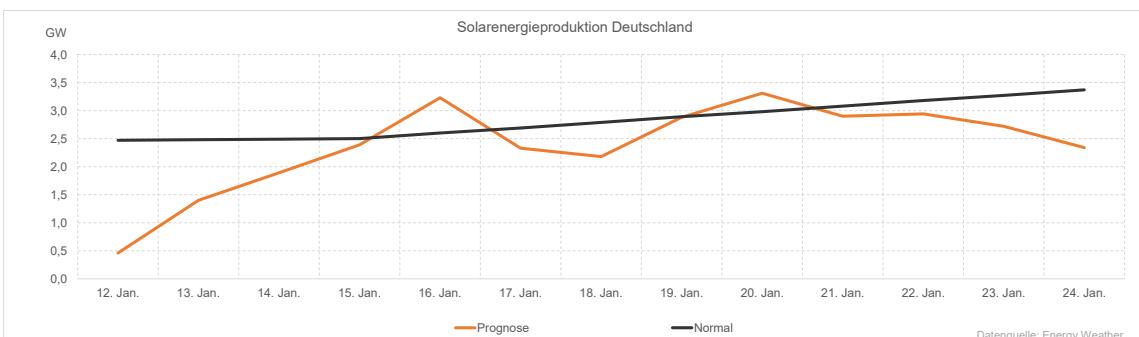
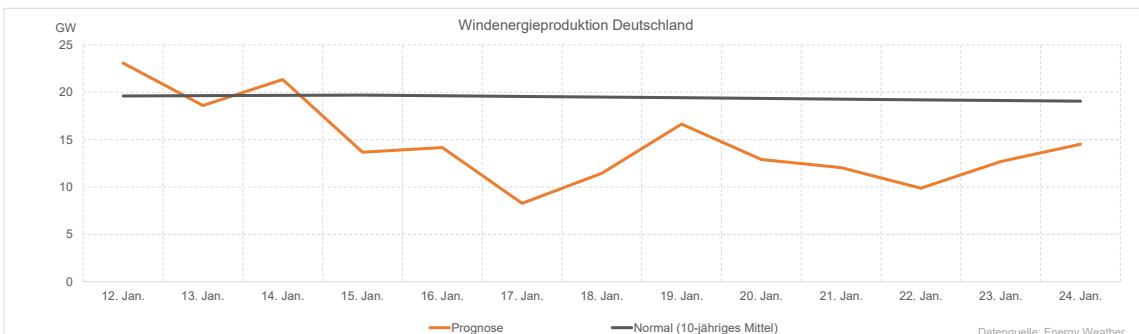
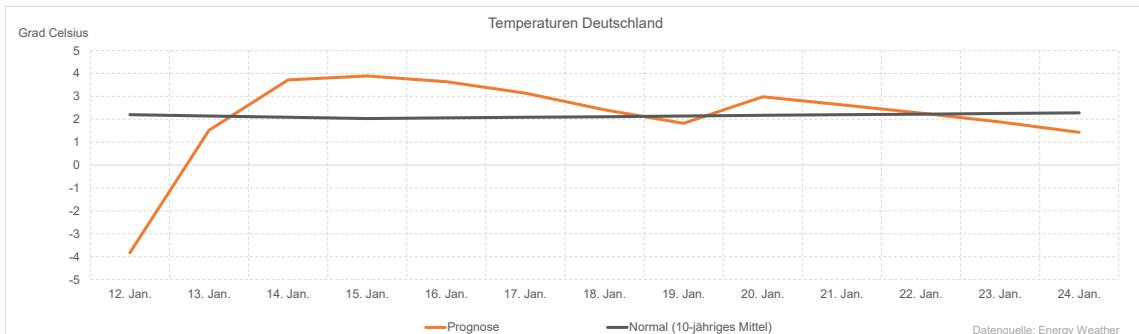
Hedging View

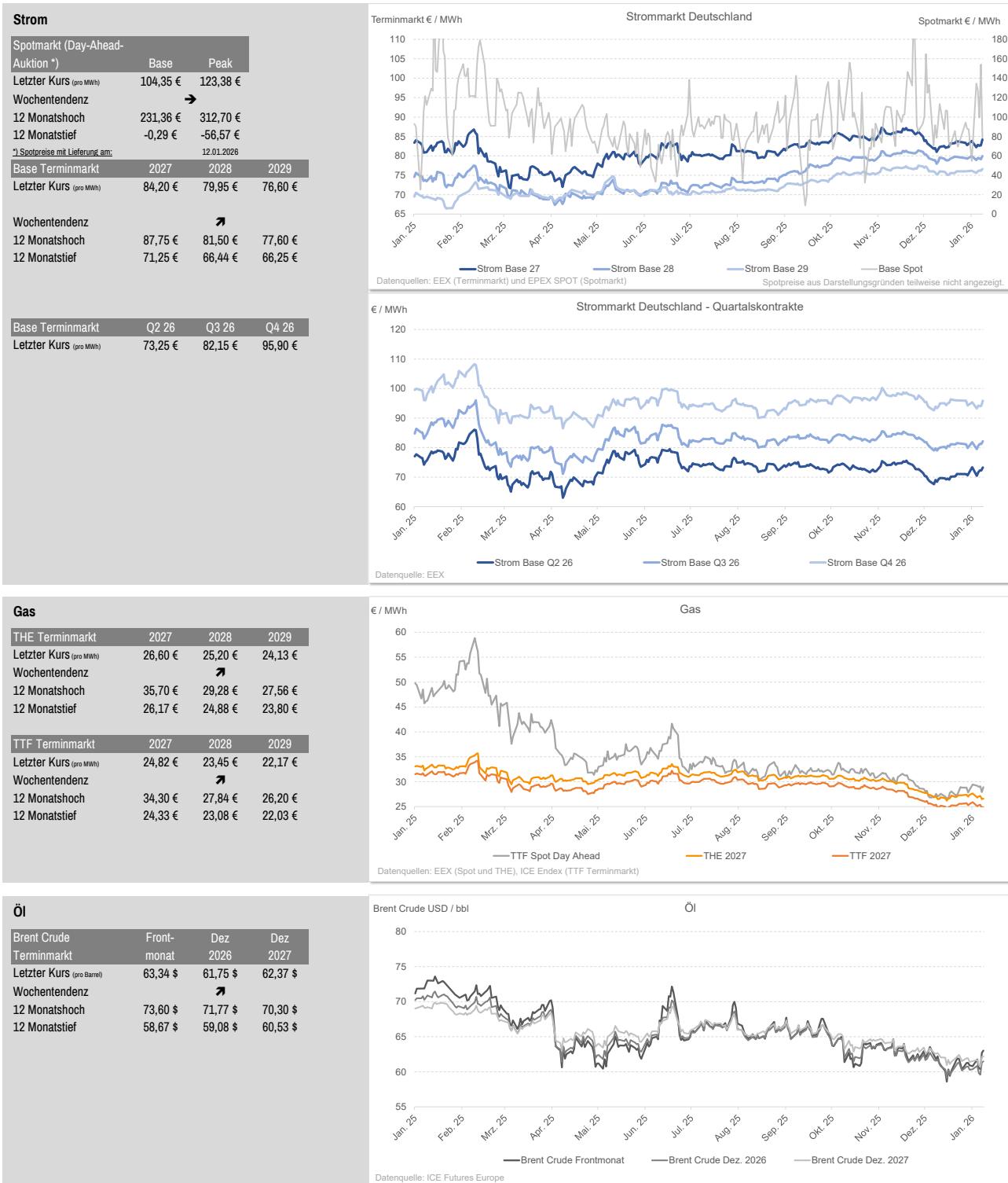
TTF Gas Frontjahr: Das TTF Gas Cal 27 bildete am 16.12. ein Trendtief bei 24,33 Euro/MWh aus und beendete in der zweiten Dezember-Hälfte den steilen Abwärtstrendkanal.

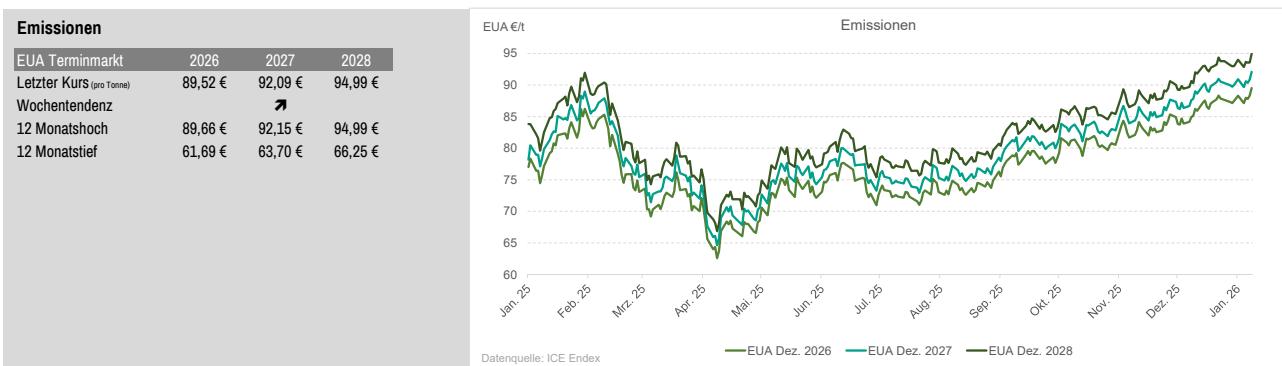
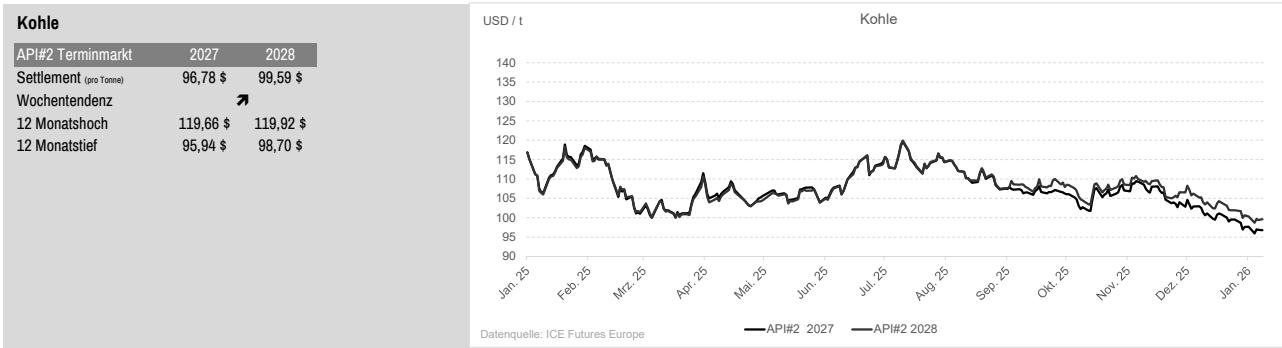
Damit vollzog sich eine aufwärtsgerichtete Korrektur bis zum 38,2%-Fibonacci-Retracement bei 26 Euro/MWh im übergeordneten Abwärtstrend. Zunächst ging es hinauf bis auf 25,9 Euro/MWh. Zum Start ins neue Jahr wird der grüne Korrektur-Trendkanal gebrochen. Im Wochentief der KW 02 fiel der Future bis auf 24,56 Euro/MWh und damit kurzzeitig unter die Marke von 25 Euro/MWh zurück. Zum Start in die KW 03 steigt der Gas-Future wieder über 25 Euro/MWh an, womit die Chancen schwanden, dass die Notierung nochmals in Richtung Trendtief bei 24,33 Euro/MWh abgeben kann, wo Hedging-Aktivitäten für das Gas-Portfolio aus charttechnischer Sicht sinnvoll erscheinen. Das Wochentief bei 24,56 Euro/MWh war von diesem Niveau aus auch nicht mehr allzu weit entfernt. Ein Preisanstieg über 26 Euro/MWh würde ein Kaufsignal generieren und die aufwärtsgerichtete Korrektur könnte sich weiter in Richtung 27 Euro/MWh (61,8%-Fibo-Retracement) ausdehnen.

Strom Frontjahr Base: Nach der Ausbildung eines Doppeltops im November bei 87,5 Euro/MWh fiel der Strom Cal 27 Base Future steil in Richtung Süden und fand erneut auf der 200-Tage-Linie bei aktuell 81,5 Euro/MWh Halt. Bereits Ende Mai, Anfang Juli und zweimal im August konnte dieser wichtige gleitende Durchschnitt, der Bullen- von Bärenmärkten trennt, als dynamische Unterstützung Kaufinteresse bei den Marktteilnehmern hervorrufen. Von daher kann die 200-Tage-Linie auch künftig für Hedging-Aktivitäten in Erwägung gezogen werden. Dabei bleibt festzuhalten, dass sich der Strom Cal 27 Base Future oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie und damit grundsätzlich in einem übergeordneten Bullenmarkt befindet. Am Freitag vergangener Woche wurde der kurzfristige rot gestrichelte Korrekturtrend dynamisch gebrochen und ein neues Verlaufshoch oberhalb von 84,14 Euro/MWh ausgeprägt (Kaufsignal). Der Start in die KW 03 vollzieht sich mit einer Aufwärtskurslücke von 0,8 Euro/MWh und einer Eröffnung bei 85 Euro/MWh bullish. Der nächste Widerstand befindet sich bei 85,15 Euro/MWh. Darüber könnte es bis zum eingangs erwähnten Doppelhoch aus November bei 87,5 Euro/MWh weiter aufwärts gehen. Erst unterhalb der relevanten 200-Tage-Glättungslinie trübt sich das Chartbild deutlicher ein und die psychologische 80-Euro-Marke gerät in den Fokus. Darunter befindet sich ein nächster relevanter Auffangbereich bei 79 Euro/MWh: für Hedging-Aktivitäten ein interessantes Level.

EUA-Dez-Future: Seit August letzten Jahres befindet sich der EUA-Dez-26-Future in einem intakten Aufwärtstrendkanal. Der Widerstand bei 88,88 Euro/t CO2 wurde letzte Woche Freitag nachhaltig überwunden, woraufhin die 90-Euro-Marke am Montag der KW 03 direkt getestet wird. Ein nachhaltiger Anstieg über 90 Euro/t CO2 würde als nächstes die psychologisch wie charttechnisch äußerst relevante 100-Euro-Marke in den Fokus der EUA-Händler rücken. Aufgrund des intakten Aufwärtstrends dürften Kursrücksetzer von den Marktteilnehmern weiterhin als Kaufgelegenheit wahrgenommen werden (Buy-the-Dip). Die nachstgelegene Unterstützung findet sich nun am ehemaligen Mehrfachhoch bei 88,88 Euro/t CO2. Darunter bildet der 20-Tage-SMA bei 87,6 einen weiteren Support, auf dem es in der Vergangenheit regelmäßig zu einer Kursstabilisierung kam. Bei 86,83 Euro/t CO2 liegt ein weiterer Auffangbereich in Form der letzten Verlaufstiefs, nicht unweit von der Aufwärtstrendkanal-Unterkante bei 86,5 Euro/t CO2 entfernt, wo ebenfalls 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: 09.01.2026 Spotkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 11.01.2026

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 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.