

Rückblick (Kalenderwoche 3)

Frontmonate mit deutlichen Zugewinnen, Kalenderkontrakte verhalten

Die zweite Kalenderwoche des Jahres stand ganz im Zeichen einer ausgeprägten Zweiteilung der Terminmarktkurven. Während das kurze Ende bei Gas und Strom teils zweistellige Tageszugewinne verzeichnete, veränderten sich die Kalenderkontrakte vergleichsweise moderat. Der TTF Gas Frontmonat legte über die Woche rund 32 Prozent zu, der Strom DE Base Frontmonat gewann etwa 25 Prozent. Demgegenüber verharrete das TTF Gas Cal 27 innerhalb der Handelswoche lange Zeit ohne starke Preisveränderungen. Allein durch den starken Schlussprint am Freitag ging es auf Wochensicht mit einem Plus von 3,7 Prozent aus der Handelswoche. Zusätzlich gestützt durch die fortgesetzte Aufwärtsrally der CO2-Zertifikate (plus 2,7 Prozent), schloss das Strom Cal 27 Base die Woche 3,9 Prozent im Plus. Der EUA-Dec-26-Future überschritt dabei erstmals seit November 2023 die 90-Euro-Marke.

Flamanville-Ausfall einer der Haupttreiber

Einer der wesentlichen Preistreiber war der Ausfall der französischen Kernreaktoren Flamanville 1 und 3 mit zusammen 2,9 GW Leistung infolge des Sturms Gorret/Elli. Die Beschädigung von Hochspannungsleitungen durch Windgeschwindigkeiten von über 200 km/h führte dazu, dass beide Reaktoren voraussichtlich bis zum 1. Februar vom Netz bleiben. Reaktor 3 verlor dabei seine Eigenversorgung und musste durch externe Quellen gestützt werden. Die Strompreise in Frankreich stiegen daraufhin am vergangenen Montag teils um bis zu 50 Prozent. Der Ausfall traf den Markt in einer ohnehin angespannten Wetterlage und nährte Zweifel, ob die Reaktoren wie angekündigt

wieder ans Netz gehen. Diese Unsicherheit trieb die Risikoprämie nach oben und erfasste nicht nur den Wochenkontrakt, sondern die gesamte Kurve.

Kalteprognosen und LNG-Einschränkungen verschärfen Situation

Verstärkt wurde die bullische Stimmung durch kühlere mittelfristige Temperaturprognosen in Europa und Asien. Während die kommenden Tage zunächst deutlich milder prognostiziert wurden, zeigten die Wetterläufe ab kommender Woche für den restlichen Januar unterdurchschnittliche Werte. Meteorologen sehen für Europa zudem ab dem 20. Januar die Gefahr eines „Beast from the East“, also eines starken Kälteeinbruchs. Zudem behinderte der Sturm die LNG-Importe nach Europa. Laut Kpler-Daten sanken diese in der KW 2 witterungsbedingt um 17 Prozent auf 3,6 Mrd. Kubikmeter, sodass die gestiegene Heiznachfrage größtenteils aus Gasspeichern gedeckt wurde. Die europäischen Speicher waren zuletzt zu etwa 52 Prozent gefüllt und damit rund 12 Prozentpunkte unter dem Vorjahresniveau. Die Ausspeicherungsraten lagen deutlich über den historischen Vergleichswerten, was die Verwendbarkeit gegenüber weiteren Störungen erhöht.

Winter-Sommer-Spread kollabiert – Risiko für kommenden Winter steigt

Bemerkenswert war der Einbruch des Winter-Sommer-Spreads auf dem TTF-Gasmarkt auf nahezu Null. Dies deutet darauf hin, dass der Markt die strukturelle Winterrisikoprämie zunehmend auspreist. Der wirtschaftliche Anreiz, im Sommer Gas in die Speicher einzuspeisen, schwächt sich damit ab, was die Wiederauffüllung schwieriger und riskanter macht. Aus fundamentaler Sicht verlagert sich das Risiko

vom Sommer auf den Winter. Europa ist auf dem Weg, diesen Winter mit den niedrigsten Speicherständen seit zehn Jahren zu beenden, selbst bei durchschnittlich kalten Temperaturen. Bei einem unwirtschaftlichen Winter-Sommer-Spread besteht die Gefahr, dass Europa in den nächsten Winter 26/27 erneut mit unterdurchschnittlichen Speicherständen startet.

CoT-Daten zeigen bullishes Sentiment bei EUAs, Trendwende bei Gas

Die am Mittwoch veröffentlichten CoT-Daten der Börse ICE Endex unterstrichen das bullische Sentiment der Emissionszertifikate. Bei den EUAs stieg die Netto-Long-Position der Investmentfonds um 9,2 Prozent auf 125,6 Mio. EUA – der kräftigste Zuwachs seit September. Bei TTF Gas reduzierten die Fonds ihre Netto-Short-Position deutlich um 23,9 Prozent auf minus 55,1 TWh, was auf eine nachlassende Überzeugung auf der Short-Seite hindeutet. Das Ende der spekulativen Bärenrally scheint erreicht.

Ausblick (Kalenderwoche 4)

Erdgas: Heftiger Anstieg hat viele Väter

Der Erdgasmarkt hat in der jüngeren Vergangenheit schon des Öfteren mit heftigen Kursanstiegen für Furore und damit für Unruhe unter den Marktteakten gesorgt. So schnellte der rollierende TTF Gas Frontmonat beispielsweise vom 28. Januar bis 10. Februar und vom 10. bis 23. Juni 2025 zurzeit des Angriffs Israels und der USA gegen den Iran jeweils um rund 20 Prozent nach oben. Dieses Mal steht beim Frontmonat innerhalb von nur einer Woche ein Plus von 32,1 zu Buche. Das stand so gar nicht im Drehbuch der allgemeinen Erwartungen. Über viele Wochen und Monate wurden am Markt vor allem die Argumente honoriert, die auf sinkende Notierungen hinwiesen, während Aufwärtsrisiken weitgehend ignoriert wurden. Dies wirft die Frage auf, warum sich dies gerade letzte Woche und dann auch noch so kraftvoll in die andere Richtung entwidet. Hier ließ wie so oft die Kombination aus zahlreichen unterschiedlichen Faktoren (siehe dazu auch „Rückblick“) den Deckel wegfliegen. So bleibt zwar die Versorgungslage sowohl aufgrund der tatsächlichen als auch der perspektivisch auskömmlichen Lieferungen „bearish“ für die Notierungen von TTF Gas. Exemplarisch für das Negieren von Risiken steht demgegenüber die Aussage der Bundesnetzagentur von letzter Woche, dass der geringe Füllstand der Erdgasspeicher relativ an Bedeutung verloren habe. Darüber hinaus hatte sich der Markt in den letzten Monaten finanziell und spekulativ dahingehend positioniert, dass das Winterwetter keine große Störung hervorbringen sollte und die LNG-Nachfrage Chinas verbleibe. Schon mit den robusten Erdgasimporten für Dezember, die die letzte Woche veröffentlicht wurden, bekam diese Einschätzung jedoch erhebliche Kratzer. Zudem gab es den unerwarteten Teilausfall des französischen Kernkraftwerks Flamanville sowie jüngst die unschöne Erkenntnis, dass der Winter doch noch nicht vorbei ist. Nicht nur für Europa (vor allem Mittel- und Osteuropa) zeichnet sich eine neue Kältewelle mit obendrein wenig Wind ab, sondern auch in Asien und Nordamerika dürfte es spürbar kühler werden. Darüber hinaus sanken die LNG-Exportmengen aus den USA, dem weltweit größten Exporteur, nach Ausfallen an wichtigen Terminals in Texas auf den niedrigsten Stand seit zwei Monaten.

Wie geht es weiter?

Es sind in der Regel allerdings nicht allein fundamentale Gründe, die zu einem derart abrupten und deutlichen Kurswechsel am Markt führen. Die Geopolitik und hier vor allem die unübersichtliche Lage im Iran mit seinen Erdgasexporten in die Türkei und den Irak gesellen sich genauso hinzu wie die Tatsache, dass die anderen Rohstoffe ebenfalls nach oben streben. Dazu muss nicht auf den Edel- oder Buntmetallmarkt verwiesen werden, es genügt der Blick auf Erdöl und natürlich auf die EUAs. Gerade in Zeiten extremer Kursbewegungen, die dann auch noch gegen die allgemeine Marktmehrheit erfolgen, ist guter Rat besonders teuer. Wir sind zwar der Ansicht, dass die fundamentale Lage am europäischen Erdgasmärkt mittelfristig grundsätzlich relativ entspannt bleibt. Die jüngste extreme Marktbewegung beeinflusst aber dennoch das Sentiment der Akteure erheblich. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass sich die Robustheit der Notierungen von Erdgas TTF fortsetzen wird, auch wenn die Entwicklung von letzter Woche vermeintlich nach einer Korrektur zu rufen scheint. Jedoch trafen die genannten Auftriebskräfte den Markt auf dem völlig falschen Fuß. Charttechnisch gesehen sind am kurzen Ende beim TTF Gas Februar-Future wichtige Marken wie zum Beispiel die wichtige 200-Tage-Durchschnittslinie übersprungen worden. Es ergibt derzeit keinen Sinn, kurzfristig mutig auf sinkende Notierungen zu setzen, wie sich dies damals beim Konflikt zwischen Israel/USA und dem Iran im Juni letzten Jahres lohnte, denn

eine schnelle Entspannung wie damals ist nicht in Sicht und die Aufwärtsrisiken sind hoch. Vielmehr droht ein weiterer Short-Squeeze wie dies beispielsweise am Silbermarkt schon länger zu beobachten ist. Für Entwarnung ist es also zu früh.

Erdöl und Kohle ebenfalls mit positivem Vorzeichen

Weniger als zuletzt, aber dennoch unverändert anhalten sollte auch der Rückenwind von Erdöl und Kohle für TTF Gas und damit Strom. Zwar hat die US-Energiebehörde in ihrem Januarbericht die Prognose für den weltweiten Erdölüberschuss in diesem Jahr spürbar von 2,26 auf 2,83 Mio. Fass pro Tag angehoben und die EIA erwartet auch 2027 ein Überangebot in Höhe von 2,09 Mio. Fass pro Tag. Dies hat der Markt aber angesichts der zahlreichen geopolitischen Risiken abgeschüttelt. Erst der Nicht-Angriff der USA auf den Iran sorgte für leichte Entspannung, die aber kaum anhalten dürfte. Wie bruchig die Gesamtgemengelage immer noch ist, zeigte das Wochenende, als US-Präsident Trump den Nato-Ländern Deutschland, Dänemark, Norwegen, Schweden, Frankreich, Großbritannien, Niederlande und Finnland, die seine Annexionspläne Gronlands torpedieren, mit Zöllen in Höhe von 10 Prozent ab 1. Februar und von 25 Prozent ab 1. Juni drohte. Ob es angesichts dessen eine so gute Idee war, die Erdgasabhängigkeit Russlands gegen diejenige der USA einzutauschen? In diesem Zusammenhang macht uns die Aussage von Bundeskanzler Merz am Ende seiner Rede beim Neujahrssempfang der IHK Halle-Dessau und der Handwerkskammer Halle hellhörig, als er sagte: „Wenn es uns dann noch gelingt, dafür zu sorgen, dass Frieden und Freiheit nach Europa zurückkehren, dann wir endlich auch wieder mit unserem größten europäischen Nachbarn, nämlich mit Russland, in der längeren Perspektive einen Ausgleich finden – ich sage es nicht, weil ich hier im Osten bin: ich sage es an jeder anderen Stelle in Deutschland auch: Russland ist ein europäisches Land...“

Auch das fundamentale Umfeld für Kohle spricht für höhere Notierungen. Neben der Rekordleistung Chinas im Dezember plant Indonesien dieses Jahr aufgrund der weltweiten Übersorgung eine spürbare Einschränkung der heimischen Kohleförderung auf 600 Mio. Tonnen, um die Kohlepreise nach oben zu bringen. 2025 betrug die Förderung geschätzt 790 Mio. Tonnen, ein Plus von 6,8 Prozent zum Vorjahr 2024 und deutlich über dem Staatsziel von 790 Mio. Tonnen. Diese Zeiten sollen der Vergangenheit angehören.

EUAs mit kurzer Verschnaufpause

Die EUAs dürften in dieser Woche ihren seit Monaten gültigen Aufwärtstrend mit angezogener Handbremse fortfesten. Zwar haben diese letzte Woche dynamisch ein Verlaufshoch erzielt und der eine oder der andere Analyst sieht es nur noch als eine Frage der Zeit an, wann die 100-Euro-Marke geknackt wird mit dem Ziel von 104 Euro/t CO2. Jedoch fällt nicht nur charttechnisch versierten Beobachtern auf, dass es am Donnerstag und am Freitag im Handelsverlauf jeweils zu einem langen oberen Schatten bzw. Dach gekommen ist. Mit anderen Worten: In beiden Fällen konnte das Preisniveau nicht gehalten werden, was kurzfristig als Zeichen von Schwäche interpretiert werden muss.

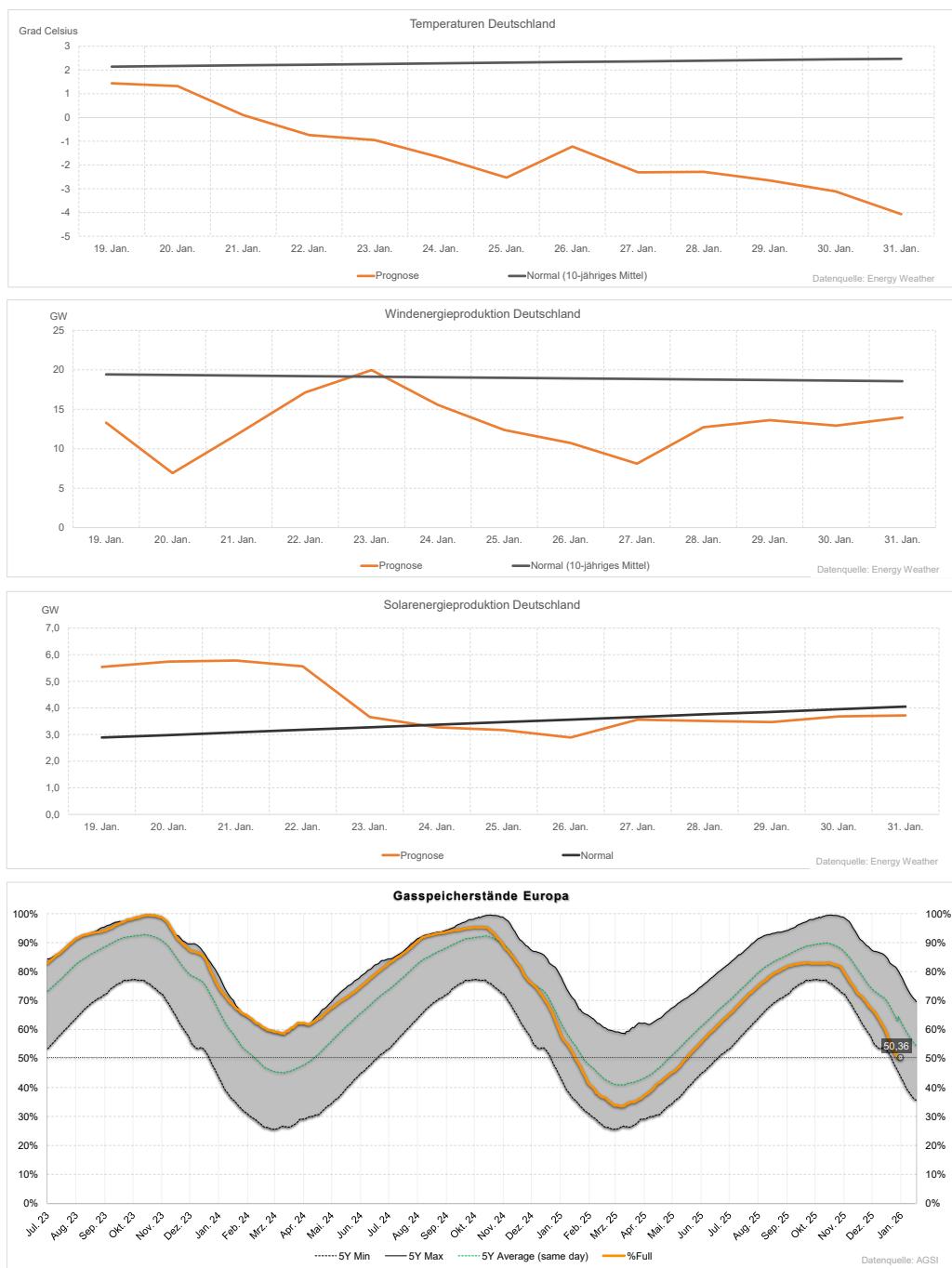
Hedging View

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 blauen Abwärtstrendkanal. Im Anschluss vollzog sich eine aufwärtsgerichtete Korrektur bis zum 38,2%-Fibonacci-Retracement bei 26 Euro/MWh im übergeordneten Abwärtstrend. Im Wochentief der KW 02 fiel der Future bis

auf 24,56 Euro/MWh und kam damit dem Trendtief bei 24,33 Euro/MWh wieder beachtlich nahe. Auf diesem Support-Niveau stieg der Kaufdruck an. Zwischen 24,33 und 26 Euro/MWh bleibt der Gas-Future aktuell charttechnisch neutral zu werten. Innerhalb dieser Seitwärts-Ränge brach das TTF Gas Frontjahr unter steigendem Volumen aus dem rechtwinkligen Dreieck oberseitig aus, ohne damit einen übergeordneten Trendwechsel zu vollziehen. Der Ausbruch stoppte an dem markanten Widerstandsbereich bei rund 26 Euro/MWh. Auf der Unterseite bleibt das Preisniveau der Wochentiefs bei 24,33-24,56 Euro/MWh ein kräftiger Support, wo Hedging-Aktivitäten für das Gas-Portfolio aus charttechnischer Sicht sinnvoll erscheinen. Darunter werden potenzielle Ausdehnungsziele im übergeordneten Abwärtstrend interessant. Ein Preisanstieg über 26 Euro/MWh würde ein Kaufsignal generieren und die aufwärtsgerichtete Korrektur könnte sich zunächst 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 auf der 200-Tage-Linie bei aktuell 81,8 Euro/MWh Halt. Schon mehrfach konnte dieser wichtige gleitende Durchschnitt, der Bullen- von Bärenmärkten trennt, als dynamische Unterstützung Kaufinteresse bei den Marktteilnehmern hervorrufen. Oberhalb der 200-Tage-Linie befindet sich der Strom Cal 27 Base Future in einem übergeordneten Bullenmarkt. Zum Ende der vergangenen Handelswoche testete der Strom-Kontrakt erneut das Doppelhoch aus November bei 87,5 Euro/MWh und stieg am Freitag intraday kurzzeitig bis auf 88,40 Euro/MWh an. Ein nachhaltiger Durchbruch gelang nicht, der Wochenschlusskurs lag punktgenau bei 87,5 Euro/MWh. Der Widerstand bei 87,5 Euro/MWh bleibt massiv und kann die Rally weiter ausbremsen. Dies könnte wiederum antizyklische Optionen im übergeordneten Bullenmarkt beim Strom-Hedging eröffnen. Der Strom-Future ist derzeit hoch korreliert mit den EUAs und nicht mit dem Gas-Frontjahr. Bei den EUAs hat sich ein Shooting-Star ausgeprägt, was kurzfristig zu fallenden Preisen führen könnte. Support fand der Jahres-Future am heutigen Montagvormittag bei rund 84 Euro/MWh. Darunter kann sich die 200-Tage-Linie für Hedging-Aktivitäten anbieten.

EUA-Dez-Future: Seit August letzten Jahres befindet sich der EUA-Dez-26-Future in einem intakten Aufwärtstrendkanal. Durch den nachhaltigen Anstieg über 90 Euro/t CO2 rückt die psychologisch wie charttechnisch außerschwierige 100-Euro-Marke in den Fokus der EUA-Handler. Nach den Kursanstiegen der vergangenen Tage sollten jedoch Gewinnnahmen nicht verwundern. Dies zeigt sich durch die Ausbildung eines Shooting-Stars am Donnerstag und Freitag an der oberen Trendkanal-Begrenzung (Rückkehrlinie). Hier hat seit längerem zum Tagesende hin der Verkaufsdruck dominiert, was in den nächsten Tagen eine Korrektur auslösen kann. Aufgrund des intakten Aufwärtstrends dürften Kursrücksetzer von den Marktteilnehmern weiterhin als Kaufgelegenheit wahrgenommen werden (Buy-the-Dip). Die nächstgelegenen Unterstützungen bei 90 Euro/t CO2 (psychologisch), am ehemaligen Mehrfachhoch bei 88,88 Euro/t CO2 und am 20-Tage-SMA bei 88,7 Euro/t CO2 wurden am heutigen Montagvormittag bereits abgearbeitet. Darunter befindet sich bei 87,3 Euro/t CO2 die mehrfach getestete Aufwärtstrendkanal-Unterkante, wo ebenfalls Hedging-Aktivitäten ins Auge gefasst werden könnten.

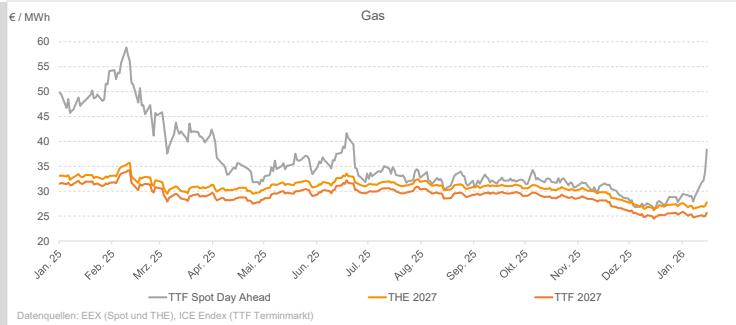


Strom			
Spotmarkt (Day-Ahead-Auktion *)	Base	Peak	
Letzter Kurs (pro MWh)	139,99 €	161,29 €	
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	231,36 €	312,50 €	
12 Monatstief	-0,29 €	-56,57 €	
*Spotpreise mit Lieferung am:	19.01.2026		
Base Terminmarkt	2027	2028	2029
Letzter Kurs (pro MWh)	87,50 €	81,45 €	77,20 €
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	88,40 €	82,35 €	78,05 €
12 Monatstief	71,25 €	66,44 €	66,25 €

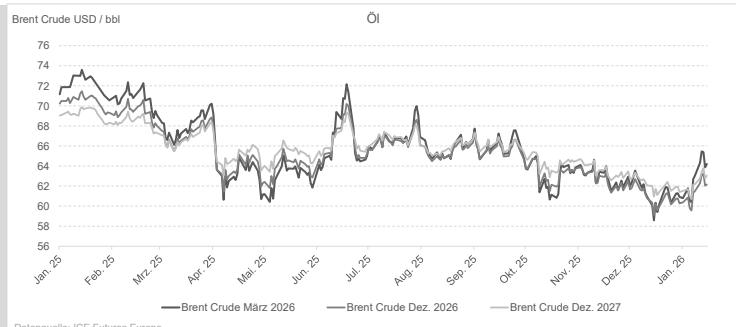
Base Terminmarkt	Q2 26	Q3 26	Q4 26
Letzter Kurs (pro MWh)	80,30 €	88,80 €	101,14 €

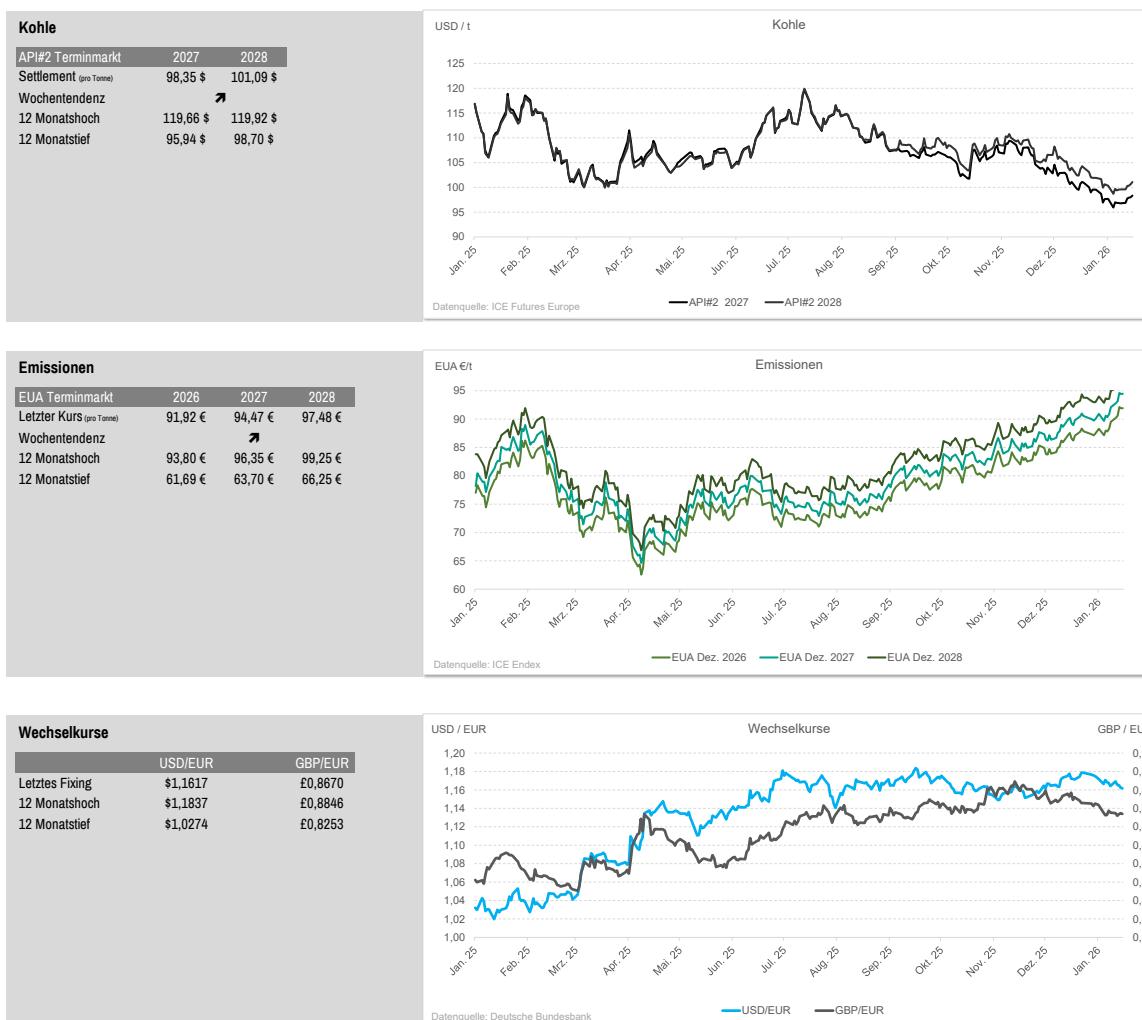


Gas			
THE Terminmarkt	2027	2028	2029
Letzter Kurs (pro MWh)	27,76 €	25,35 €	24,09 €
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	35,70 €	29,28 €	27,56 €
12 Monatstief	26,17 €	24,88 €	23,80 €
TTF Terminmarkt	2027	2028	2029
Letzter Kurs (pro MWh)	25,66 €	23,35 €	22,15 €
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	34,30 €	27,84 €	26,20 €
12 Monatstief	24,33 €	23,03 €	21,91 €



Öl			
Brent Crude Terminmarkt	März	Dez	Dez
Letzter Kurs (pro Barrel)	64,13 \$	62,10 \$	62,82 \$
Wochentendenz	↗		
12 Monatshoch	72,91 \$	71,53 \$	70,30 \$
12 Monatstief	58,67 \$	59,08 \$	60,53 \$





Legende:

- ↗ positive Tendenz
- ↔ neutral
- ↘ negative Tendenz

Herausgeber: EnerChase GmbH & Co. KG (im Folgenden "enerchase"), Sitz: Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 7101, vertreten durch die persönlich haftende Gesellschafterin EnerChase Verwaltung GmbH, Sitz: Willich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Krefeld unter HRB 18339 diese vertreten durch die Geschäftsführer Stefan Küster und Dennis Warschewitz.

Stand der verwendeten Marktdaten: 16.01.2026 Spottkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 18.01.2026

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 verändert.

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 gesetzlichen Erfüllungspflicht beruhen. Insbesondere besteht keine Haftung dafür, dass sich auf den Analysen enthaltene Prognosen nicht bestätigen. 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 bzw. aufgrund von DoS-Attacken, Computerviren oder sonstigen Attacken ausgeschlossen. Die Nutzung der Inhalte der Analysen erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzerns.

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.