

Rückblick (Kalenderwoche 4)

Eine Woche der Extreme: Zwischen US-Kälte und Geopolitik

Die vierte Kalenderwoche des Jahres 2026 war an den europäischen Energiemärkten von einer außergewöhnlichen Dynamik geprägt, die in ihrer Intensität teilweise an die Energiekrise erinnerte. Während die Woche bei den EUAs und damit auch beim Strom mit einem deutlichen Abverkauf und Gewinnmitnahmen begann, entwickelte sich am Gasmarkt ein regelrechtes Kursfeuerwerk, das vor allem durch die Verknüpfung von extremen Wetterereignissen in Nordamerika und geopolitischen Spannungen rund um das Weltwirtschaftsforum in Davos getrieben wurde. Der Februar-Future des US-amerikanischen Gaspreises am Henry Hub notierte zwischenzeitlich über 80 Prozent im Plus zur Vorwoche. Der TTF Gas Februar-Future setzte seine Rally ab dem 8. Januar weiter fort und hat sich von da an bis Donnerstag in der Spurke um mehr als 50 Prozent verteuert. Bis zum Wochenschlusskurs am Freitag steht in diesem Zeitraum für den Monatskontrakt ein Plus von rund 42 Prozent zu Buche.

US-Impulse dominieren europäische Fundamentalsdaten

Hintergrund dieser massiven Verwerfungen war primär eine extreme Kältewelle in den USA, die nicht nur die dortige Nachfrage ansteigen ließ, sondern durch sogenannte „Freeze-offs“, also das Einfrieren von Förderanlagen, auch die US-Gasproduktion einschränkte. Dies führte am US-Knotenpunkt Henry Hub zu dem oben erwähnten historischen Preissprung von zeitweise 85 Prozent innerhalb weniger Tage, was den massivsten prozentualen Anstieg in der über 30-jährigen Geschichte des dortigen Erdgashandels markierte. Da Europa mittlerweile zu fast 60 Prozent von LNG-Importen aus den USA abhängig ist, reagierten die hiesigen Märkte hochempfindlich auf diese Versorgungsrisiken. Verstärkt wurde dieser Trend

durch eine signifikante Umschichtung bei den Investmentfonds: Laut aktuellem CoT-Report gaben die Investmentfonds ihre Netto-Short-Positionen bei TTF-Gas vollständig auf und wechselten innerhalb einer einzigen Woche auf die Long-Seite.

Hinzu kam, dass der europäische Gasmarkt derzeit ohnehin schon unter einer größeren Anspannung leidet. Die Gasspeicherstände in der EU sanken bis zum Ende der Woche auf 45,6 Prozent, was einem Abstand von 11 Prozentpunkten zum Vorjahr entspricht. Zwar sind die Wetterprognosen für Europa zuletzt milder geworden, da aber weiterhin unterdurchschnittliche Temperaturen vorhergesagt werden, bleibt der Druck auf die Reserven hoch. Der JKM-TTF-Spread verdeutlicht allerdings, dass Europa derzeit im globalen Wettbewerb um LNG-Mengen attraktiver bleibt als Asien, was die Ankunft von Schiffen mit Flüssigerdgas stützt. Jedoch hat sich das absolute Preisniveau mit den Kurssprüngen in den USA merklich verteuert.

Technische Korrekturen bei den EUAs

Flankiert wurde das Marktgeschehen von einer hochnervösen geopolitischen Lage. Die Rhetorik von US-Präsident Trump bezüglich möglicher Zölle gegen acht EU-Länder ab 1. Februar in Höhe von 10 Prozent und seine Forderungen in der Grönland-Frage gipfelten in Davos in einer wachsenden Unsicherheit über die Verlässlichkeit künftiger LNG-Lieferungen. Zwar entspannte sich die Situation wieder etwas, nachdem Trump die angedrohten Zölle im Zuge eines Rahmenabkommens zur Arktis vorerst zurückzog, doch blieb ein erheblicher Vertrauensverlust spürbar. Gegen Ende der Woche richtete sich der Fokus zudem auf neuerliche Drohungen der USA gegenüber dem Iran, was zusätzliche Risikoprämien in den Markt induzierte, während das Thema „Grönland“ vorerst von der Agenda verschwand.

Bei den Emissionszertifikaten, und damit auch am Strommarkt, zeigte sich zu Beginn der Woche ein anderes Bild. Hier lösten technische Verkaufssignale

und Gewinnmitnahmen nach einer vorangegangenen Rally einen deutlichen Preissrutsch aus, wobei der EUA-Dezember-26-Kontrakt zeitweise unter die Marke von 85 Euro/t CO2 fiel. Fundamentale Entspannungssignale kamen dabei aus Frankreich, wo der Energieversorger EDF die Rückkehr der Reaktoren Flamanville 1 und 3 zum 1. Februar bekräftigte, was trotz bestehender Streiksrisiken und technischer Unsicherheiten Entspannung lieferte. Als jedoch wegen der vorläufigen Entwarnung im Handelsstreit zwischen den USA und der EU an den Finanzmärkten zügig Zuversicht einkehrte, belebte sich auch das Kaufinteresse für EUAs wieder spürbar.

Ausblick (Kalenderwoche 5)

Erdgas: Kurzfristige Beruhigung, aber (noch) keine Trendwende

Leider ist der Kassettenrekorder aus der Mode gekommen, sonst konnte jemand auf die Vorspultaste drücken und uns in den Frühling katapultieren. So aber muss der Markt nolens volens nach wie vor mit dem - euphemistisch ausgedrückt - unschönen „Hier und Jetzt“ fertig werden. Die exorbitanten Preisprünge von Erdgas dieses und jenseits des Atlantiks, der spürbare Aufwärtsschub des asiatischen LNG-Spotpreises sowie deren Auslöser sind im Rückblick zwar schon ausführlich dargelegt worden. Gleichwohl gehen wir aber davon aus, dass diese noch nicht vollständig eingepreist sind und sich somit die Notierungen von TTF Gas über alle Laufzeiten hinweg in dieser Woche bestenfalls etwas beruhigen bzw. moderater als zuletzt ansteigen sollten, aber keine nachhaltige Trendwende einläuten dürften. Dafür ist und bleibt die Lage an der Wetterfront zu angespannt. Allein in den USA sind von der extremen Kältewelle, die von Dallas im Süden bis zur Westküste reicht, über 200 Mio. Menschen in mindestens 18 Bundesstaaten betroffen. Da wird es für den US-Erdgaspreis Henry Hub schwer, spürbar zu fallen. Bei Weitem nicht so dramatisch, aber dennoch angespannt bleibt die Wetterlage auch in Europa, was sich in einer weiteren Entleerung der Erdgasspeicher ausdrücken wird. Das Nervenkostüm der Investoren, das ohnehin schon angespannt sein darf, wird damit weiter strapaziert. Der Umstand, dass sich die lange Zeit bearische Szenario in Luft aufgelöst hat, muss erst einmal volummäig verarbeitet werden. Erschwert kommt hinzu, dass von den anderen fossilen Energieträgern keine Entlastung zu erwarten ist. So durfte bspw. das Rohöl Brent auch in dieser Woche weiter nach oben streben, weil der Konflikt zwischen den USA und dem Iran unverändert schwelt und die Spekulanten daher ihre immer noch recht hohen Short-Positionen weiter sukzessive eindecken durften. Mit dem Sprung über die Marke von 66 US-Dollar/bbl am letzten Freitag hat sich das schwarze Gold nicht nur charttechnisch Luft nach oben verschafft. Zusätzlich erhartet wird unsere These von der Tatsache, dass der US-Dollar letzte Woche auf breiter Basis massiv an Wert verloren hat und am Freitag auf 1,1829 US-Dollar/Euro abwertete. Für all diejenigen Akteure am Markt, die daran glauben, dass ein schwacher Greenback ursächlich für den Anstieg des Rohölpreises ist - und das sind nicht wenige - ist das ein zusätzliches Argument für Anschlusskäufe von Brent. Das Gleiche gilt für die Steinkohle. Zwar fielen jüngst die zahlreichen Wirtschaftsdaten Chinas gemischt aus und erwarteten somit den Eindruck, dass sich das Reich der Mitte aus seiner „ungesunden“ Exportabhängigkeit nach wie vor nicht gelöst hat (siehe dazu auch „**Trading Update**“). Die Notenbank hat aber bereits gegengesteuert und auch vom Staat wird dies in nicht allzu ferner Zukunft erwartet. Das hält die Zuversicht am Kohlemarkt am Leben, obwohl China letztes Jahr mit 4,83 Mrd. Tonnen eine Rekordförderung verzeichnete und gleichzeitig die Stromerzeugung aus Kohle sank. Dafür war aber auch die Kohleeinfuhr 2025 um fast 10 Prozent auf 490 Mio. Tonnen gesunken.

Preisbelastende Faktoren verfangen derzeit nicht

Es gibt natürlich auch weiterhin Faktoren, die den Erdgaspreis wieder nach unten drücken könnten. Diese dringen nur aktuell am Markt nicht so richtig durch. Zu nennen wäre hier bspw. die unter dem Radar fliegende Erdgasförderung Chinas, die letztes Jahr rasant zunahm und wohl auch 2026 ordentlich expandieren wird, um sich von ausländischen Quellen unabhängiger zu machen. Anders als vor zehn Jahren, als die Schiefergasförderung noch in den Kinderschuhen steckte, fördern heute Chinas staatliche Öl- und Gaskonzerne mehr Gas als je zuvor. Laut Kpler waren es im November letzten Jahres 22,1 Mrd. Kubikmeter Erdgas, ein Anstieg um 7,1 Prozent zum Vorjahr. Vor allem im „Sichuan-Becken“ kommt die

Schiefergasförderung zugig voran. Dies hatte naturgemäß Auswirkungen auf den gesamten Erdgasimport und damit auch auf die LNG-Einfuhr, die im vergangenen Jahr nach zwölf aufeinanderfolgenden Monaten mit rückläufigen Werten auf den niedrigsten Stand seit sechs Jahren fiel, auch wenn laut offiziellen Daten über die russische Schattenflotte im Schlussquartal deutlich mehr LNG nach China gelangte, als dies laut den Schiffverfolgungsdaten zu erwarten war. Jenseits dessen soll bekanntlich auch das weltweite Volumen an Flüssigerdgas dieses Jahr spürbar zunehmen. Die IEA geht in ihrem Q1-Gas-Report von einem Plus in Höhe von 7 Prozent in diesem Jahr aus, nachdem das LNG-Angebot im zweiten Halbjahr 2025 zweistellig expandierte. Andere Schätzungen gehen sogar von einem Zuwachs in Höhe von 10 Prozent aus. Zwischen 2025 und 2030 werden laut IEA schätzungsweise rund 300 Mrd. Kubikmeter pro Jahr an neuen LNG-Kapazitäten aufgebaut, der größte Zuwachs in der - zugegeben noch relativ jungen - Geschichte der Flüssigerdgasförderung. Aber wie gesagt, das spielt am Markt kurzfristig keine Rolle.

Weltwirtschaft schiebt unverändert an

Auch die Signale aus der Weltwirtschaft geben den fossilen Energieträgern, den EUAs und damit dem Strompreis weiterhin Rückenwind. Neben den erneut mehrheitlich über den Erwartungen ausgefallenen Konjunkturdaten, wozu sich Ende der Woche erfreulicherweise auch die Einkaufsmanagerindizes für Januar gesellten (siehe Trading-Update), hat der IWF die Perspektiven für das Welt-BIP für dieses und für nächstes Jahr angehoben. Hierbei stach vor allem die Aufwärtsrevision der USA um 0,3 Prozentpunkte (PP) auf nun 2,4 Prozent für 2026 ins Auge, während Deutschland lediglich eine moderate Anhebung auf 1,1 Prozent erfuhr. „America, Du hast es besser als unser Kontinent, das alte, hast keine verfallenen Schlosser und keine Basalte.“ Diese Anfangszellen aus einem Gedicht von Johann Wolfgang von Goethe aus dem Jahre 1827 passen somit treffend auf die derzeitige Wirtschaftslage diesseits und jenseits des Atlantiks. Nachdem das US-Wirtschaftsministerium seine bisherige BIP-Schätzung im dritten Quartal 2025 von 4,3 auf 4,4 Prozent (Jahresrate) anhob, sagt das GDPNow-Modell der Fed St. Louis für Q4 2025 sogar eine Wachstumsrate von 5,4 Prozent voraus. Im Gegensatz dazu wird das Wirtschaftsministerium in Berlin am 28. Januar seine Wachstumsprognose für Deutschland für 2026 dem Vernehmen nach aufgrund der gestiegenen außenwirtschaftlichen Unsicherheiten von 1,3 auf 1,0 Prozent senken. Apropos. 28. Januar. Wir erwarten, dass der US-Offenmarktausschuss (FOMC) den Leitzinskorridor an diesem Tag unverändert bei 3,50 bis 3,75 Prozent belässt. Schon die vorherige Sitzung im Dezember, die mit der dritten Zinssenkung in Folge um 25 Basispunkte endete, war eine relativ knappe Entscheidung. Die Auswertung der Ergebnisse zeigte, dass sechs Mitglieder des FOMC eine Beibehaltung des Leitzinses bevorzugt hatten. Angesichts der robusten US-Wirtschaftsdaten kein Wunder. Wir erwarten daher auch nicht, dass der Vorsitzende Jerome Powell in der Pressekonferenz andeutet wird, dass auf der nächsten FOMC-Sitzung am 18. März weitere Lockerungsmaßnahmen wahrscheinlich sind, angesichts der unterschiedlichen Meinungen der Teilnehmer und des Wunsches, sich alle Optionen offen zu halten. Im Zweifel wird die US-Notenbank aber der Wirtschaft zu Hilfe eilen, denn die Teuerung rückt immer mehr in den Hintergrund. Der „Fed-Put“ ist damit an die Finanzmärkte zurückgekehrt.

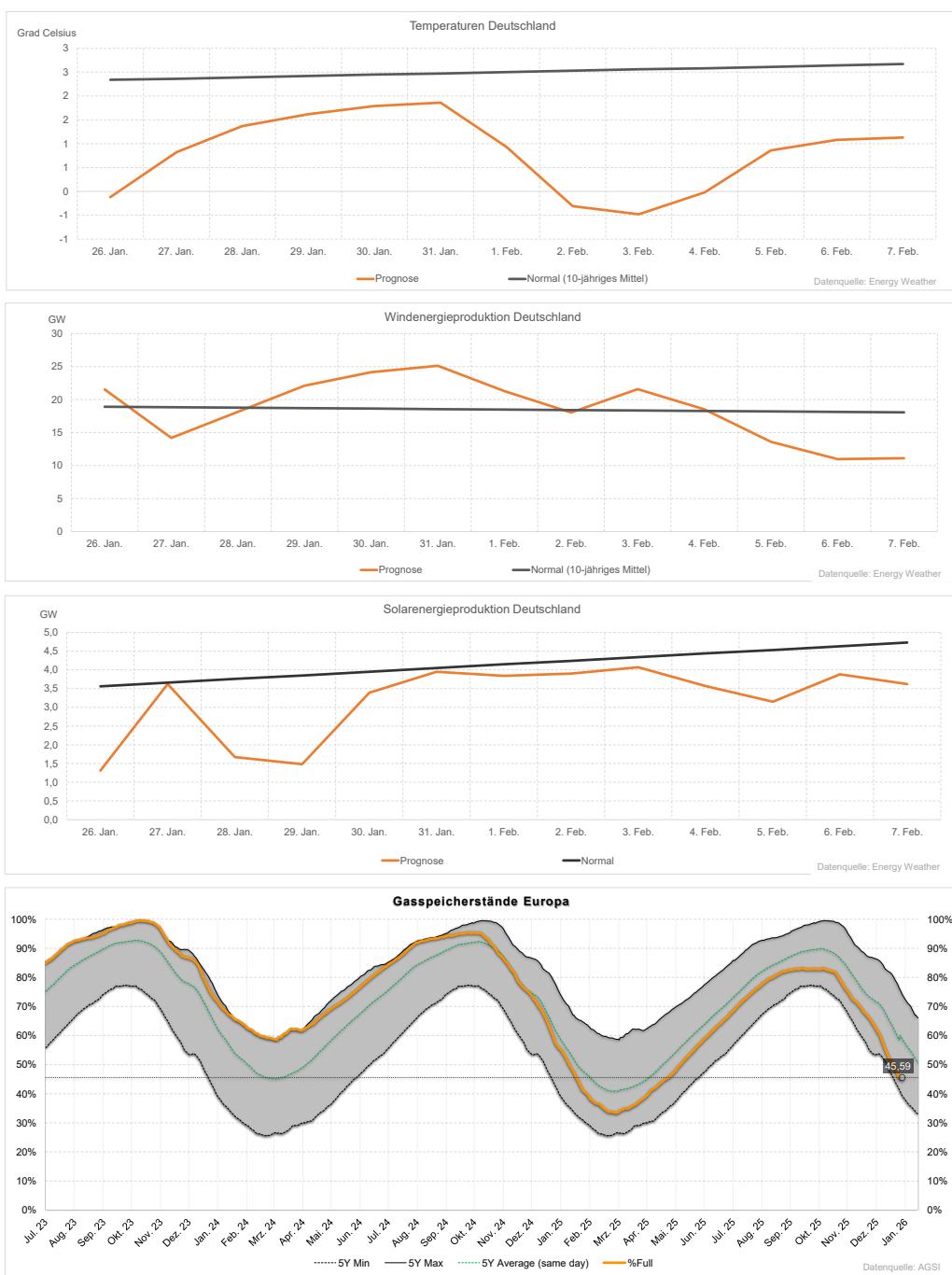
Hedging View

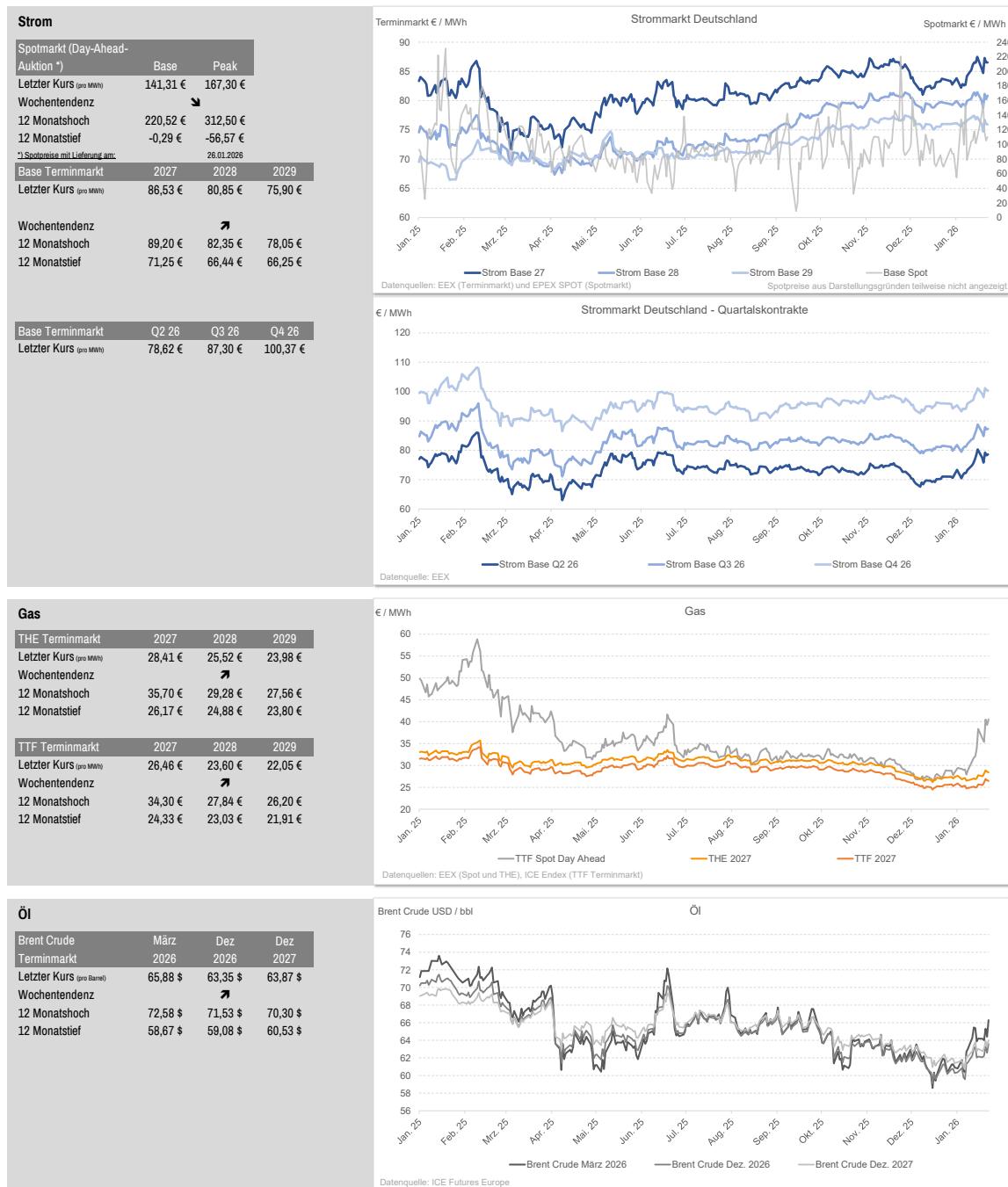
TTF Gas Frontjahr: Seit dem Jahrestief am 8.1. bei 24,56 Euro/MWh vollzog der TTF Gas Cal 27 Future eine unglaubliche Rally von 13 Prozent bis auf in der Spitzte 27,85 Euro/MWh am Donnerstag der KW 04. Dabei wurde das Kursziel aus der Formationshohe des bestätigten Doppelbodens bei 27,3

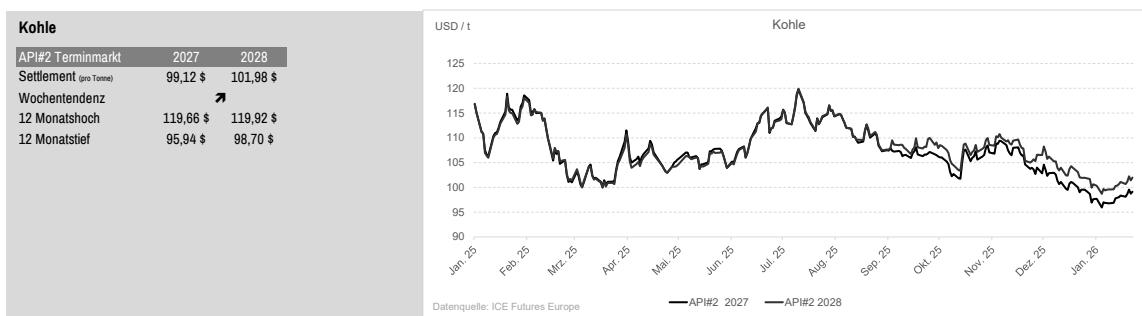
Euro/MWh abgearbeitet. Der Bereich rund um die Marke 28 Euro/MWh stellt die nächste relevante Widerstandszone dar. Hier trifft ein langfristiger Abwärtstrend (27,9 Euro/MWh) auf ein 50%-Fibonacci-Retracement (28,0 Euro/MWh) und den 200-Tage EMA (28,0 Euro/MWh). Steigt die Gas-Notierung nach einem Rücksetzer auch über diese kumulative Hürde, sollte es mit den Kursen Richtung 28,4 und 29 Euro/MWh aufwärts gehen können. Auf der Unterseite befindet sich im Bereich 26 Euro/MWh fortan ein stabiler Auffangbereich, der für Hedging-Aktivitäten aus charttechnischer Sicht interessant erscheint. Fällt das TTF Gas Frontjahr unter diesen Support, ist mit wieder steigendem Kaufdruck auf dem letzten Verlaufstief bei 25,2 Euro/MWh und insbesondere auf der Unterstützungszone bei 24,6-24,3 Euro/MWh zu rechnen.

Strom Frontjahr Base: Der Widerstand bei 87,5 Euro/MWh konnte die Kursrally des Strom Cal 27 Base Futures auf Tagesbasis bislang immer wieder ausbremsen. Am Mittwoch kam es zu einer Kursexpllosion und zu einer imposanten Long-Day-Kerze, die erneut an diesen Widerstand reichte. Am Donnerstag stieg der Strom-Future intraday bis auf 89,2 Euro/MWh, der Schlusskurs lag erneut tiefer bei 86,55 Euro/MWh. Und auch am Freitag ging es im Tageshoch bis auf 87,55 Euro/MWh hinauf. Der Kaufdruck ließ anschließend aber erneut merklich nach, sodass der Tages- und Wochenschlusskurs bei 86,53 Euro/MWh lag. Die Volatilität bleibt hoch und diese verstärkt Emotionen, aber verbessert nicht die Qualität von Entscheidungen. Wichtige Auffangbereiche, auf welchen Hedging-Maßnahmen in Erwägung gezogen werden könnten, liegen weiterhin auf der Polaritätswechselzone bei 84 Euro/MWh und auf der steigenden 200-Tage-Linie bei rund 82 Euro/MWh. Absicherungen auf der Oberseite sollten ebenfalls vorgenommen werden. Ein nachhaltiger Tagesschlusskurs über 87,75 Euro/MWh (Februarhoch aus 2025) könnte Beachtung finden.

EUA-Dez-Future: Nachdem die Notierung des EUA-Dez-Futures die Rückkehrlinie des Aufwärtstrendkanals getestet hatte, bildeten sich zwei Shooting-Stars hintereinander aus, die zu Beginn der KW 04 bestätigt wurden. Die erwartete Korrektur setzte ein und zeigte sich äußerst dynamisch. Dabei wurde der Aufwärtstrendkanal durchbrochen, woraufhin das Verschmutzungssrecht bis in Bereich 85 Euro/t CO2 zurückfiel. Am Mittwoch kam es zu einer Piercing-Pattern-Formation, die nachlassenden Verkaufsdruck und beginnendes Kaufinteresse signalisierte. Am Donnerstag stieg der EUA-Dez-Future nach einem historischen Gap-Up von 2,15 Euro/t CO2 im Tageshoch bis auf 90,82 Euro/t CO2 an. Der Schlusskurs lag bei 88,3 Euro/t CO2 und damit schon wieder deutlich tiefer. Dieses Bild wiederholte sich auch zum Wochenabschluss am Freitag, als die EUAs bis auf 89,73 Euro/t CO2 intraday anstiegen, um die Handelswoche dann bei 88,15 Euro/t CO2 zu beenden. Nehmen die Hedge-Fonds das gestiegene Preisniveau zum Anlass, sich weiter von ihren hohen Netto-Long-Positionen zu trennen? Fakt ist, diese Marktteilnehmer sind zur „zitterigen Hand“ geworden und könnten noch Long-Positionen in den Büchern haben.







Legende:

- ↗ positive Tendenz
- ↔ neutral
- ↘ negative Tendenz

Herausgeber: EnerChase GmbH & Co. KG (im Folgenden "enerchase"), 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: 23.01.2026 Spottkurse (Day-Ahead-Auktion) vom: 25.01.2026

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 Aufrufung 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 die den Analysen entnommenen Prognosen nicht erfüllen. 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-Angriffen, 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. Die Kopieren sowie die Verarbeitung, Veränderung und/oder Weitergabe dieser Informationen ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung der EnerChase GmbH & Co. KG zulässig.