

## El brusco cambio en el escenario internacional y la evolución de la guerra en Irán marcan a los mercados en el primer trimestre

El primer trimestre del año ha estado marcado por el progresivo incremento de la tensión geopolítica internacional desde mediados de febrero hasta el estallido de la crisis en Irán el 28 de febrero. Hasta esa fecha, el comportamiento de los fundamentales del mercado gasista ha respondido a los patrones habituales de los primeros meses del año en el hemisferio norte, destacando la brusca llegada del frío en la mayoría de las regiones durante las primeras semanas de enero, que dieron paso a una progresiva mejora de la meteorología a lo largo de febrero.

En líneas generales los mercados gasistas se mantuvieron balanceados entre la oferta y la demanda, a pesar de la ola de frío de la tercera semana de enero que obligó a parar la producción en algunas terminales de GNL estadounidenses, coincidiendo con la punta de consumo invernal y provocando subidas generalizadas de precios. Esta tendencia se revertió en febrero, gracias al escaso interés comprador de Asia debido, en parte, al descenso significativo de la demanda en China.

El brusco cambio en el escenario internacional y la evolución del conflicto han tenido una fuerte repercusión en los mercados, sobre todo en las dos primeras semanas de marzo cuando se han sucedido rápidamente acciones inesperadas y críticas como el bloqueo logístico por el cierre del estrecho

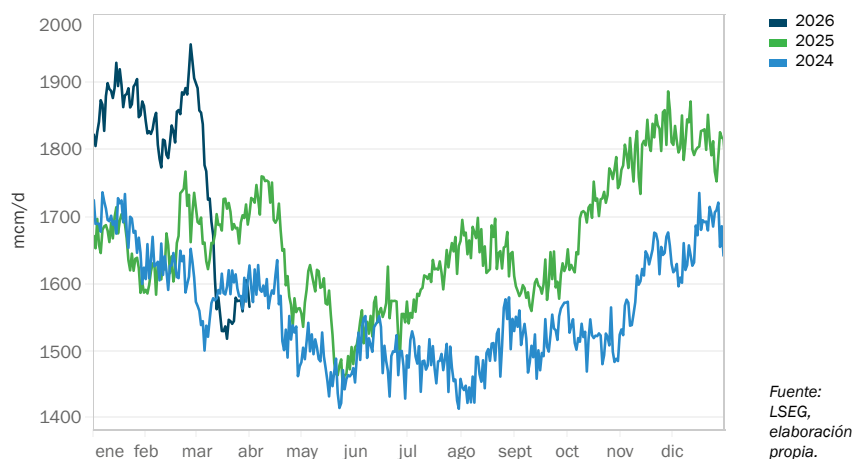
de Ormuz o la destrucción de importantes instalaciones energéticas en la zona.

Al comienzo del año la producción mundial de GNL se mantuvo en unos niveles similares a los últimos meses de 2025, consolidando el incremento de la oferta por la incorporación de nueva capacidad de producción en Estados Unidos, Canadá y África (+6% anual). En enero, el buen ritmo de producción de Qatar y Australia compensó el descenso de producción de EE. UU. por el paso de un temporal de frío, que obligó a parar las exportaciones desde las plantas de Cove Point y Elba Island,

cancelándose 8 buques; mientras que en febrero hubo un ligero descenso en la oferta mundial a pesar de la recuperación de la capacidad norteamericana por una bajada en la producción de Qatar y Australia.

En marzo con el enfrentamiento bélico en el Golfo, tras el bloqueo en el estrecho de Ormuz y los ataques al complejo qatarí de Rass Laffan, la producción mundial descendió 1,61 bcm diarios, a pesar del esfuerzo de otros países productores (Estados Unidos, Argelia y Rusia) por incrementar su producción.

Gráfico 1  
Media móvil de exportaciones de GNL mundial



En cuanto al consumo mundial, Asia ha permanecido en un segundo plano; a pesar de las bajas temperaturas de las primeras semanas del año, su presencia en el mercado spot no ha sido activa. En líneas generales, los grandes consumidores han optimizado su producción nacional y cartera de aprovisionamientos de contratos a largo junto con la gestión de almacenamientos. Esta estrategia, unida al descenso de la demanda en febrero, les ha permitido evitar compras puntuales en un contexto de precios altos.

Entrando en detalle según países, China comenzó el trimestre manteniendo el ritmo de importaciones de los últimos meses de 2025, con un ligero incremento respecto a enero del año anterior (+5%). Sin embargo, en febrero las importaciones descendieron (-10%) debido a las suaves temperaturas coincidiendo con su periodo vacacional, facilitando el descenso de la demanda. Japón también ha tenido un comportamiento similar a China, descendiendo sus importaciones desde febrero (-10% mensual) por la meteorología y la reincorporación de potencia nuclear. Corea igualmente ha seguido un patrón similar, con un descenso en las importaciones en febrero respecto al mes anterior (-10%) aunque superior al nivel de 2025 (+35%), priorizando las compras para reponer las existencias en almacenamientos.

Ya en marzo la demanda asiática ha respondido al recorte de la oferta de forma rápida, impulsando de forma generalizada todos los países la sustitución del gas natural por otros combustibles más competitivos (carbón), priorizando sectores según tipos y perfiles de consumo. Además, las temperaturas han facilitado también la reducción del consumo. Japón ha reducido las importaciones de GNL un 22% respecto al mes de febrero (-5 % respecto a 2025). En el caso de China la caída ha sido del 13% mensual y del 23% anual, pudiendo hacer desvíos

y recargas de metaneros desde sus terminales hasta otros países asiáticos como Paquistán. India por su parte habría reducido sus importaciones un 25% mensual y un 19% anual.

Centrando el análisis en Europa, se ha observado un aumento importante en el consumo durante enero, motivado por las bajas temperaturas y la escasez de renovables. El sector con más crecimiento fue la generación eléctrica seguido del consumo doméstico, con un incremento anual del 30% y 18% respectivamente. En febrero, por el contrario, el consumo se ha moderado, siendo un -7% inferior al año anterior, gracias a la recuperación de las temperaturas y a una mayor disponibilidad de recurso eólico e hidráulico para generación. El sector industrial ha continuado con un perfil plano y una pequeña recuperación anual (+0,5%) muy inferior a los niveles previos a 2021.

Las importaciones de GNL han contribuido a cubrir este incremento en el consumo, con un aumento anual significativo en los dos primeros meses del año (+14% en enero +7 bcm y +18% en febrero).

Sin embargo, y al igual que en otras regiones, el conflicto en Oriente ha afectado seriamente a la logística de los cargamentos con destino a Europa, muchos de los cuales no han llegado a puertos europeos y se han desviado a otros destinos. Las primeras estimaciones apuntan a un descenso mensual en las importaciones de GNL del 15%, siendo ligeramente superior a los niveles de hace un año (5%).

Respecto al suministro por gasoducto a Europa, hay que destacar que Noruega ha aumentado su caudal un 4%, aunque persisten algunas interrupciones por mantenimientos puntuales que han impedido alcanzar el caudal máximo. Por su parte, el suministro de Argelia y Rusia se ha mantenido similar al de 2025.

En cuanto a los almacenamientos, un invierno más sus reservas han permitido atender con flexibilidad las puntas de consumo estacional. Comparativamente con el año anterior la extracción se adelantó, intensificándose en enero (+70% anual) por lo que el nivel de llenado descendió rápidamente quedando en el nivel más bajo de los últimos 5 años (13 % por debajo de la media). La ralentización de la extracción durante marzo, gracias a la moderación de las temperaturas, ha permitido finalizar el invierno con las existencias al 28% de su capacidad. La situación por países difiere mucho con Italia con el mayor porcentaje de llenado al final del invierno (40%) frente a Países Bajos en el extremo opuesto (10%).

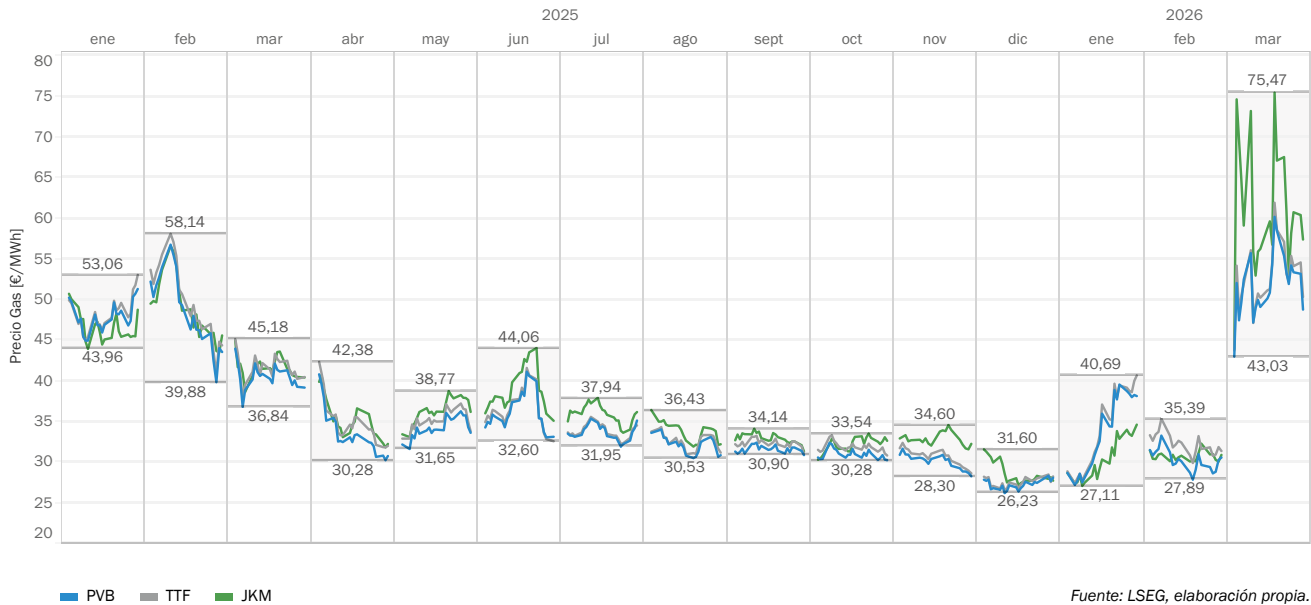
A nivel mercados, el comienzo del trimestre arrancó con subidas generalizadas en todas las regiones por la llegada del frío y un panorama geopolítico tensionado, que anticipaba peores escenarios, como finalmente ocurrió en marzo

### Más volatilidad en los mercados

El estallido del conflicto en el Golfo en marzo trajo de nuevo la volatilidad a los mercados, con subidas de precios más rápidas y una mayor revalorización de la referencia asiática. Se invirtió el *spread* con Europa que caracterizó los primeros meses y el JKM alcanzó picos por encima de 19\$/MMBTU mientras que el TTF superaba los 18\$/MMBTU, niveles de precios similares a la crisis del invierno 2022.

La incertidumbre de las primeras semanas de marzo provocó fuertes movimientos de corrección, generando grandes fluctuaciones en las cotizaciones diarias, que alteraron la operativa habitual de los mercados. La curva de futuros también recogió la gravedad de esta situación, arrastrando subidas hasta las referencias de los contratos con entrega en verano, dejando los contratos de invierno más baratos. Esta señal de *backwardation*

Gráfico 2  
Precio del gas desde enero de 2025 a marzo de 2026



implica un riesgo al desincentivar el llenado de los almacenamientos en un año en el que las existencias han quedado en niveles muy bajos.

El cierre de marzo mantenía niveles de precios altos, pero recuperaba cierta tranquilidad en los mercados con la declaración de tregua y avance en las negociaciones, mientras los grandes consumidores buscaban alternativas a corto para reemplazar la ausencia de GNL qatarí.

### Nota sobre el conflicto en Irán

El conflicto estalla el 28 de febrero y el 2 de marzo Irán cierra el estrecho de Ormuz, zona de tránsito del 20% de la producción mundial (82.4 mtpa 2025) y vía de salida principal de la producción de Gnel de Qatar. Este bloqueo hace que un día más tarde Qatar declare fuerza mayor y pare su producción; cuyo primer destino es Asia (alrededor del 25%) siendo sus principales receptores Paquistán, India y China. Entre estos China es el menos afectado, ya que este suministro de GNL solo representaría

el 6% del total de su aprovisionamiento de gas, siendo Paquistán el más perjudicado.

En el caso de Europa, Qatar sólo aportó el 8% del suministro total de GNL en 2025 siendo Italia su primer destino.

Otros países afectados de manera indirecta han sido Egipto y Jordania por la interrupción del suministro de gas israelí (parada yacimientos Tamar y Karish).

Tras la incertidumbre de los primeros días, las primeras hipótesis de una salida rápida del conflicto se fueron desvaneciendo, cuando transcurridas dos semanas se atacaron importantes instalaciones de producción de petróleo y gas como el yacimiento de gas South Pars y las instalaciones de Ras Laffan dañando 2 de los 14 trenes de producción de gas natural licuado (GNL). El daño provocado representa una pérdida de 12,8 mtpa de capacidad de exportación. (17% de la capacidad total). En el ataque también resultó dañada la planta Pearl GTL (Gas-to-Liquids), operada por Shell.

La recuperación total de estas infraestructuras podría tardar entre 3 y 5 años.

Hay que tener en cuenta que, aunque el 83% de la capacidad de producción no se ha visto dañado, permanece fuera de operación y podría tardar alrededor de tres a cuatro meses en estar totalmente operativa. Las últimas informaciones apuntan a que ya se habrían iniciado las operaciones para el arranque de dos trenes.

A pesar de la entrada de nueva producción en otras partes del mundo, se estima que el volumen total disponible para reemplazar esta capacidad no supera los 2 mtpa (proveniente de Estados Unidos).

Por lo tanto, las consecuencias del conflicto podrán afectar de forma significativa al mercado hasta el verano, periodo de importante demanda para consumo y reposición de inventarios.

## El gas negociado en MIBGAS tiene un precio más competitivo que el del TTF

El primer trimestre del año es un buen momento para reflexionar acerca de los precios del gas en España en el año previo y, en concreto, sobre las cotizaciones del gas en MIBGAS PVB respecto a las del TTF.

Es conocido y admitido como referencia de precios europea la cotización del gas natural en el mercado neerlandés TTF. Este es un mercado extremadamente líquido y usado para la cobertura de los riesgos financieros de los agentes que operan en el mercado.

Es por ello, por lo que es muy pertinente la comparación de los precios del gas en el mercado ibérico MIBGAS respecto al mercado neerlandés tomado como referencia.

Para hacer esta comparación se considera más representativa la cotización del producto M+1 (gas que se negocia un día, pero que se entrega el mes siguiente al del día de negociación), que la del producto de entrega diaria D+1, puesto que el producto diario está más influido por la variabilidad del consumo zonal asociada a la producción renovable.

En el gráfico 3 se muestra la función de densidad estadística de la diferencia de cotizaciones del mercado español y neerlandés para este producto durante 2025.

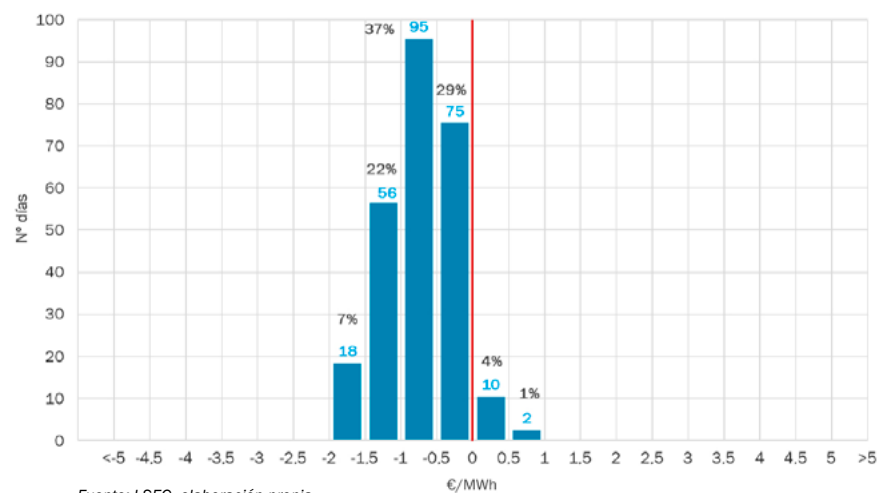
Del cuadro anterior se concluye que el precio del gas en España ha sido menor que el precio del gas centroeuropeo prácticamente en todo el año. Asimismo, se concluye que la probabilidad de que la cotización del gas español sea menor que la del gas

neerlandés en un día cualquiera es del 95%.

En definitiva, el gas español negociado en MIBGAS tiene un precio más

competitivo que el negociado en el TTF. Y, este hecho, se repite para las cotizaciones de toda la curva de futuros.

Gráfico 3  
Distribución por rangos del spread PVB – TTF del producto M+1 en MIBGAS en 2025



## MIBGAS alcanza la cifra de 300 agentes

MIBGAS alcanzó, a finales de febrero, la cifra de **300 agentes** dados de alta para negociar en su plataforma lo que demuestra la confianza y apuesta de empresas y comercializadoras en el mercado ibérico del gas para realizar sus operaciones de compra y venta de gas natural y gas natural licuado (GNL).

Tras más de 10 años de funcionamiento, MIBGAS ha conseguido consolidarse

como la referencia para la compra y venta de gas natural y GNL en la península ibérica ofreciendo también una señal de precios robusta, transparente y pública que se puede consultar de manera gratuita en su página web o en la aplicación móvil de MIBGAS.

[Acceso al listado de agentes de MIBGAS](#)

## El año 2025 se define por la consolidación del mercado

MIBGAS publicó en marzo su [informe anual de 2025](#) –disponible para su consulta y descarga en su página web–, en el que se analiza un ejercicio en el que destaca la consolidación del mercado al alcanzarse una [negociación total de 182,2 TWh](#) un 15,2% de incremento en relación con el ejercicio anterior. Además, el año 2025 también estuvo marcado por ser el año en el que el mercado ibérico del gas cumplió diez años.

Asimismo, el informe recoge la evolución del mercado organizado de gas en la península ibérica en ese ejercicio y su importancia como referencia ibérica de precios del gas natural.

Entre otros temas en los que profundiza el informe, se encuentran la actividad y evolución en cifras de MIBGAS y MIBGAS Derivatives, con récord histórico de negociación y mayor participación de agentes; el análisis del comportamiento del mercado global, europeo e ibérico del gas, en un contexto de mayor estabilidad de precios y evolución del sector energético; las principales novedades del mercado: evolución de productos, avances operativos y mejoras en la plataforma; y el impulso a los gases renovables al celebrarse el primer aniversario del índice IBHYX junto con las acciones en sostenibilidad y gobierno corporativo.



[Descarga el informe anual 2025](#)

## MIBGAS recibe a una delegación de la Esan



MIBGAS recibió en el mes de marzo en sus oficinas a los participantes del *Stage Internacional* en España de la *ESAN Graduate School of Business*, el programa formativo internacional impulsado por Funseam (Fundación para la Sostenibilidad Energética y Ambiental), que ha servido para que los cerca de 30 participantes conociesen, desde dentro, el funcionamiento del mercado gasista ibérico y su evolución en un contexto de transformación energética.

Durante la sesión, a la que asistió el director general de Funseam, Joan Batalla, el presidente de MIBGAS, Raúl Yunta Huete, compartió una visión directa del mercado gasista y la integración creciente de los gases renovables en el *mix* energético. MIBGAS continúa así con su apuesta por acercar el conocimiento del mercado a las nuevas generaciones.

