

MIBGAS newsletter

| NÚMERO 5 | PRIMER TRIMESTRE 2022 |

Actualidad y análisis: las turbulencias del mercado en el primer trimestre de 2022

El mercado de gas, en el primer trimestre de 2022, ha sido el fiel reflejo de la convulsa situación mundial padecida en este periodo.

Motivada principalmente por el bajo nivel de llenado de los almacenamientos subterráneos en Europa y por el continuo descenso del gas procedente de Rusia, la preocupación existente por el aprovisionamiento de gas a Europa en el invierno de 2021 a 2022 se fue amortiguando a medida que transcurría el mes de enero de 2022, al ir observándose una climatología normal, sin olas de frío que afectaran de manera relevante a la demanda de gas.

Así, en enero de 2022, los fundamentales del mercado de gas parecían estabilizarse a pesar del menor suministro ruso a Europa observado en los meses previos, particularmente más notorio en el caso del gasoducto procedente de Yamal. Esta menor oferta fue suplida con incrementos de entrada adicionales de GNL, favorecida además por un menor coste del flete de los buques de GNL que vieron disminuido su coste

de manera muy relevante (más de un 80%) respecto al mes previo. Además, la puesta en servicio de una nueva planta de producción de GNL, la séptima de EE. UU. (Calcasieu Pass) contribuía a disminuir la preocupación por el suministro al reforzar la oferta de gas.

A esto habría que añadir que el diferencial de precios tan acusado entre los precios de gas europeo y americano, hacía muy atractivo la importación vigorosa de GNL proveniente de EE. UU.

En el caso de la península ibérica, la oferta de gas en enero de 2022 procedió, en un mayor grado, de la importación de GNL supliendo la falta de gas proveniente del gasoducto del Magreb a través de Marruecos. Además, el gasoducto Medgaz, directo desde Argelia a España, aumentó su flujo a valores máximos.

En este contexto, una muestra de la competitividad de precios lograda en MIBGAS-PVB respecto al precio centroeuropeo (TTF) se tiene en la conformación de un saldo exportador del flujo de gas por la interconexión con

Francia en un número relevante de días, muestra evidente de la existencia de un precio de gas más competitivo en el *hub* español que en el *hub* francés.

Fruto de todo lo anterior, en enero de 2022 el precio medio de MIBGAS fue significativamente inferior al del mes previo ⁽¹⁾.

A continuación, en las primeras semanas de febrero de 2022, los fundamentales del mercado de gas repitieron el patrón del mes anterior. Esto es, aunque se mantenía la preocupación por el suministro de gas ruso, el avance de un invierno climatológicamente suave y las entradas de GNL mantuvieron los precios del gas.

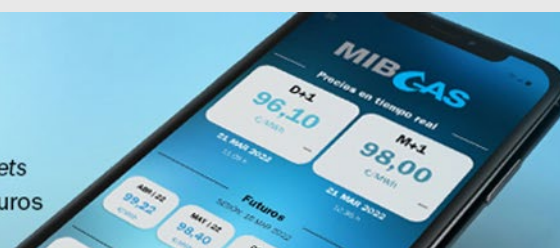
El impacto inmediato de la guerra

Sin embargo, al final de febrero de 2022 la amenaza se hizo realidad. Rusia invadió Ucrania. El comienzo de la guerra provocó

(1) Promedio precio último MIBGAS D+1 con entrega en PVB: enero 2022: 83,6 €/MWh; diciembre 2021: 111,1 €/MWh.

Descubre MIBGASinfo

Aplicación gratuita para *smartphones* y *tablets*
Con precios en tiempo real* y curva de futuros
* Actualizado cada 30 minutos



Disponible en el
App Store



DISPONIBLE EN
Google Play

un impacto inmediato en el mercado europeo del gas, dada la relevancia de ambos países en este mercado: uno como productor de gas y otro como país de tránsito.

Las sanciones económicas al gobierno ruso por los gobiernos occidentales fueron inmediatas. Las empresas gasistas europeas abandonaban sus participaciones en las compañías gasistas rusas, así como el proyecto pendiente y emblemático del gasoducto Nord Stream 2.

Así, la afeción cierta a la paralización de inversión de las empresas se hacía incierta respecto a las importaciones de gas. Europa asumía que no podía reemplazar el gas ruso a corto plazo y, entre otras reacciones, reforzaba su visión hacia el suministro de gas mediante GNL y a un mayor uso de los almacenamientos de gas (EC REPowerEU).

Esta mayor demanda europea de GNL provocaba que en marzo de 2022 los precios de gas de la cuenca atlántica superaran de manera sostenida a los existentes en la cuenca asiática, que ya en los últimos meses evolucionaban de manera solidaria. Así, por ejemplo, el precio del gas negociado el 11 de marzo con entrega en abril de 2022 cotizaba en el mercado holandés a 132,95 €/MWh, en el mercado español a 121,79 €/MWh y en el mercado asiático a 88,81 €/MWh.

En definitiva, el efecto de la guerra ha sido demoledor en los precios de la energía. La preocupación por la interrupción del gas proveniente de Rusia ha llevado a los mercados de gas a máximos históricos.

Así, la negociación del 7 de marzo de 2022 alcanzó la máxima cotización de 214,36 €/MWh al cierre del mercado español (MIBGAS-PVB D+1).

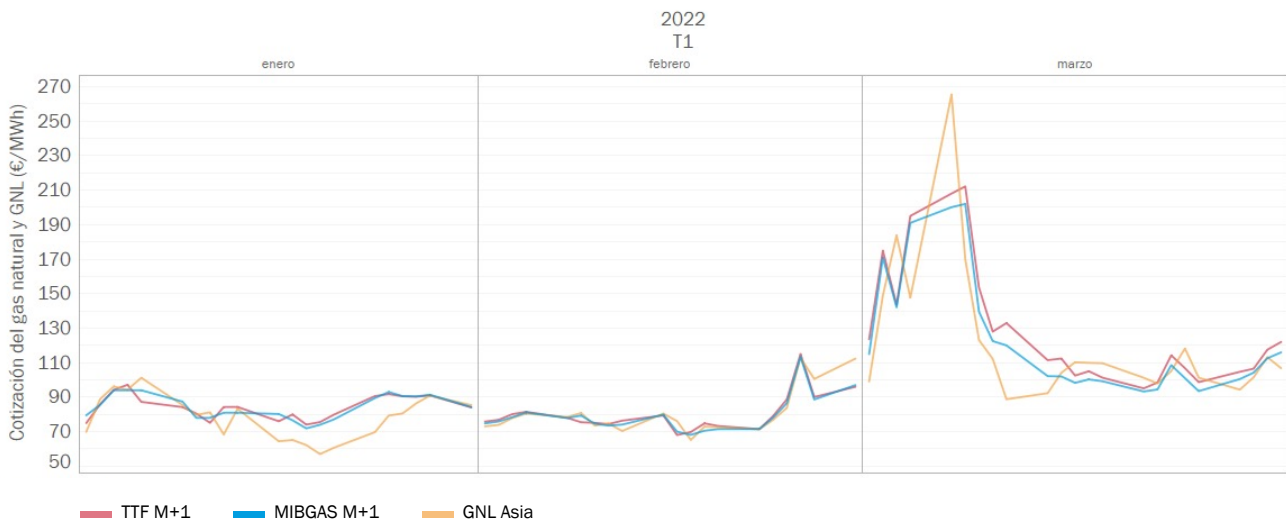
Y, sin embargo, solo doce días después de este máximo, una vez que se confirmaba la persistencia temporal de los flujos de gas ruso por los gasoductos de tránsito, el precio bajaba a 91 €/MWh. Esto es, en marzo de 2022 el mercado de gas incrementaba su ya extrema volatilidad.

Al cierre de esta *newsletter*, el mercado continúa sufriendo las perturbaciones de los efectos de la guerra y las posiciones de fuerza asociadas. Baste citar la pretensión del cambio de moneda a rublos pretendida por el gobierno ruso para el pago de su gas, que ha motivado de nuevo un incremento de los precios a final de marzo.

En cualquier caso, la invasión de Ucrania ha hecho que la situación de precios altos que se preveía coyuntural para el invierno se prolongue en el tiempo.

Gráfico 1

Cotización del gas natural y del GNL en el noroeste de Asia para el producto Month Ahead (1 enero 2022 - 31 marzo 2022)



El GNL asiático cotiza por última vez 15 días antes de la entrega del producto. La cotización del Brent acaba 30 días antes de la entrega del producto. Excluidos fines de semana y festivos. Fuente: Eikon y EEX.

Los problemas de liquidez asociados a la volatilidad del mercado de gas

Desde 2020, los mercados de energía están experimentando niveles de precios y volatilidades extraordinarios. Éstos se han visto agravados por la guerra en Ucrania.

Los agentes que operan en el mercado organizado de gas, comprando o vendiendo gas en un horizonte futuro, generalmente, para cubrir su riesgo, realizan transacciones comerciales de cobertura financiera; por ejemplo, el precio del gas con entrega en el PVB español se puede hacer depender del precio del TTF holandés mediante transacciones comerciales en ambos mercados.

En los mercados organizados, con el objeto de evitar el riesgo asociado al fallo de la contraparte de la transacción, los agentes del mercado suelen intermediar la transacción de manera directa mediante una cámara de liquidación (lo que se conoce como cámara central de contrapartida) o a través de un miembro compensador, esto es, un banco o

institución financiera (*clearing member*) que interactúa con la cámara central de contrapartida, y que le ofrece al agente del mercado el servicio de asegurar la liquidación de la transacción.

En síntesis, la cámara central de contrapartida actúa como contraparte de la parte vendedora y de la parte compradora asegurando que la transacción se realiza. La cámara está sujeta a la regulación europea EU Regulation 648/2012 (EMIR) y mitiga el riesgo de los participantes del mercado. Para gestionar el riesgo financiero requiere de unas garantías denominadas márgenes (*Margin Calls*). Existen dos tipos de márgenes: un margen inicial (*Initial Margin*) que cubre el riesgo de fallo de un participante en el mercado permitiendo el cierre de su posición, esto es, ejecutando la transacción opuesta; y, el margen de variación (*Variation Margin*) que cubre el riesgo de las variaciones en los precios en el tiempo. En otras palabras, la cámara requiere

a los participantes con transacciones pendientes (posiciones abiertas) garantías (márgenes) para asegurar la viabilidad de sus transacciones.

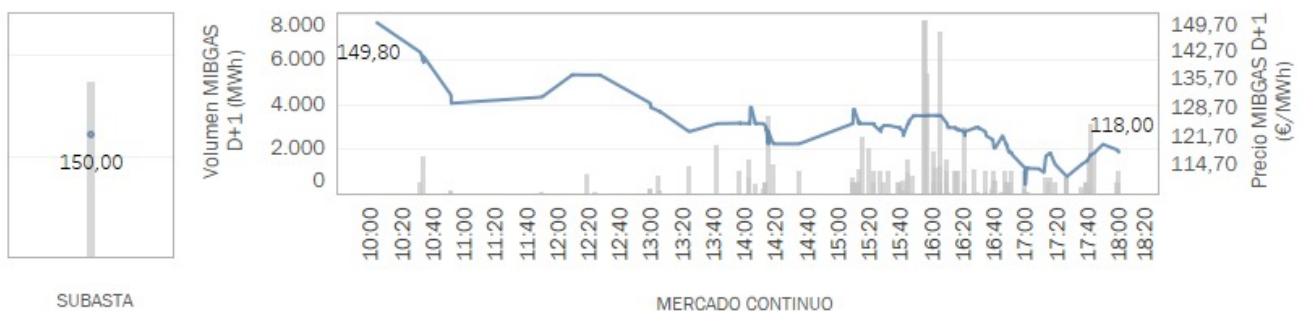
Las cámaras centrales de contrapartida realizan requerimientos de márgenes diariamente, por lo que el participante del mercado debe aportarlos por sí mismo o a través de su miembro compensador. Numerosas veces estos requerimientos son en efectivo, por lo que pueden originar problemas relevantes de liquidez, especialmente en periodos de alta volatilidad y altos precios del mercado, como los actuales.

En este sentido, incluso empresas energéticas robustas y consolidadas pueden presentar problemas de liquidez por los requerimientos de las cámaras de compensación.

En este tiempo de alta volatilidad en el mercado, los requerimientos de garantías de las cámaras han alcanzado unos

Gráfico 2

Evolución del precio del producto *Day Ahead* de MIBGAS (10 de marzo de 2022)



niveles tan altos, que los participantes del mercado afrontan el riesgo de no tener suficiente efectivo para satisfacerlos.

Este hecho ha llevado a la asociación europea de comercializadores de energía (EFET) a solicitar medidas de acceso a liquidez de corto plazo a los gobiernos, bancos nacionales centrales y banco central europeo (EFET: *Access to short term liquidity provided by central banks will maintain the functioning of EU energy markets in the light of the recent extreme development of wholesale prices; 8 March 2022*).

En este escenario, los participantes del mercado o los miembros compensadores pueden verse en la obligación de cerrar sus posiciones con negociaciones relevantes de volumen a un precio aceptante con el consiguiente efecto en el precio del mercado.

Este efecto puede ser el causante de variaciones de precios significativas en la apertura de las sesiones de los mercados organizados, tanto en el *hub* holandés TTF como en el *hub* ibérico MIBGAS, que se han observado en algunos días.

Estas transacciones pueden haber sido realizadas de manera automática en los mercados organizados y pueden haber sido más evidentes en los momentos de apertura de los mismos, tal como se desprende de la figura anterior. Y, en consecuencia, haber alterado de manera significativa el precio del mercado, trasladando una mayor volatilidad al mismo.

Noticias

Nuevas funcionalidades para el registro de OTC a través de enmacc

Las compañías MIBGAS Derivatives y enmacc ofrecen a sus clientes, desde finales del año pasado, el servicio de registro, compensación y liquidación de transacciones bilaterales (OTC) en toda la curva de futuros de gas natural con entrega en el punto virtual de balance español (PVB).

A esta colaboración, que permite a los miembros de enmacc ampliar sus opciones de negociación y, por tanto, mejorar la liquidez, se añaden ahora nuevas funcionalidades en beneficio de los agentes.


MIBGAS publica su informe anual 2021

El operador del mercado organizado de gas publica el informe anual correspondiente al año 2021, un ejercicio que ha estado marcado por la consolidación de la dimensión ibérica del mercado organizado de gas con el inicio de la negociación en Portugal el 16 de marzo de ese año; así como por la profundización en la estructura corporativa del grupo con el lanzamiento de su plan de sostenibilidad y de nuevos informes y publicaciones, que lo posiciona como referencia del mercado de gas en el sector energético de la Península Ibérica.

[Descarga aquí el informe](#) 

Los agentes pueden negociar productos *spreads* a través de Trayport

A través del sistema Joule de Trayport, los agentes de MIBGAS y de MIBGAS Derivatives tienen la opción de negociar productos

spreads entre diferentes puntos de entrega o venues. Esto es posible a través de las ofertas implícitas que se generan en Trayport y que supone una nueva mejora para los agentes registrados. [Descarga aquí](#)  el documento explicativo sobre cómo negociar *spreads* de MIBGAS en Trayport.

Más de 77,4 TWh se negociaron en 2021 en MIBGAS

Más de 77,4 TWh se negociaron en 2021 en la plataforma de MIBGAS, el operador del mercado ibérico organizado de gas, frente a los 47,3 registrados el año pasado, lo que supone un incremento notable del 64%. Con respecto a los precios medios anuales, el del producto D+1 en 2021 fue de 47,31 €/MWh y el del M+1 se situó en 47,34 €/MWh. Asimismo, con relación al porcentaje negociado en MIBGAS sobre la demanda en España, en 2021 fue del 21%, incrementándose también considerablemente con el dato del año 2020 que fue del 13,6%.

Xpo Iberia y Engie España seguirán ofreciendo el servicio de creadores de mercado voluntarios

Las empresas Xpo Iberia SLU y ENGIE España SLU seguirán ofreciendo, durante el primer semestre de 2022, el servicio de creador de mercado voluntario en MIBGAS. Así lo recoge la Resolución de la Dirección General de Política Energética y Minas de 12 de enero de 2022 en la que se adjudica este servicio a ambas empresas que refuerzan así, una vez más, su compromiso con el desarrollo de un mercado organizado de gas en la península ibérica.