



INFORME DE SEGUIMIENTO DE MERCADOS A PLAZO DE ENERGÍA ELÉCTRICA EN ESPAÑA (AGOSTO 2018)

17 de octubre de 2018

IS/DE/003/18

Índice

1.	Evolución de las cotizaciones a plazo de energía eléctrica en España	3
1.1.	Evolución de las cotizaciones a plazo de energía eléctrica en España de contratos con horizonte de liquidación superior o igual al mes	3
1.2.	Evolución de las cotizaciones a plazo de energía eléctrica en España de contratos con vencimiento al día siguiente (contratos day-ahead)	6
2.	Evolución del volumen de negociación en el mercado a plazo	8
2.1.	Evolución de la negociación agregada en el mercado OTC y en los mercados de futuros de OMIP y de EEX	8
2.2.	Evolución de la negociación mensual en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato	13
2.3.	Evolución del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX por número de días desde la negociación hasta el inicio del vencimiento	16
2.4.	Evolución del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX por mes de liquidación	17
3.	Evolución del valor económico del volumen negociado en el mercado a plazo y de la liquidación financiera	24
3.1.	Evolución de valor económico del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX	24
3.2.	Evolución de la liquidación financiera de los futuros negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX por mes de liquidación	25
4.	Evolución de los principales determinantes de los precios spot y a plazo de energía eléctrica en España	28
4.1.	Cotizaciones a plazo (producto base) de energía eléctrica y precios spot y volúmenes de negociación en el mercado a plazo en España, Alemania y Francia	29
4.2.	Análisis de las primas de riesgo ex post en España, Alemania y Francia	36
4.3.	Precio de los combustibles y de los derechos de emisión de CO ₂	37
4.4.	Cotizaciones del contrato a plazo de electricidad Q3-18 y Cal-19 e indicador de coste marginal a plazo estimado de un CCGT y de una central térmica de carbón (precios internacionales)	44
4.5.	Análisis de los precios spot en España	44

1. Evolución de las cotizaciones a plazo de energía eléctrica en España

A continuación se describe la evolución de las cotizaciones a plazo de los futuros carga base con subyacente el precio spot de la zona española en el mercado organizado –OMIP¹– y la diferencia entre dichas cotizaciones y los precios spot realizados. En la sección 1.1 se analizan los contratos con horizonte de liquidación superior o igual al mes y en la sección 1.2 se analizan los contratos con horizonte de liquidación inferior al mes (en particular, los contratos con vencimiento el día siguiente -contratos *day-ahead*-).

1.1. Evolución de las cotizaciones a plazo de energía eléctrica en España de contratos con horizonte de liquidación superior o igual al mes

Al cierre del mes de agosto de 2018 (31 de agosto), con un precio medio del mercado de contado (64,33 €/MWh) superior al registrado el mes anterior (+4%), todas las cotizaciones de los contratos a plazo de energía eléctrica analizados mostraron un comportamiento también ascendente.

El mayor aumento de cotizaciones, respecto al mes anterior, correspondió al contrato mensual con liquidación en octubre de 2018 (+14,3%). Así, la cotización del contrato con liquidación en octubre de 2018 cerró el mes de agosto en 74,70 €/MWh, frente a 65,33 €/MWh del mes de julio². Asimismo, las referencias de precios de los contratos mensuales con liquidación en septiembre y noviembre de 2018 se situaron en 68,60 €/MWh (+3%) y 73,74 €/MWh (9%), respectivamente. Las cotizaciones de los contratos trimestrales experimentaron también fuertes subidas. En particular las cotizaciones de los contratos trimestrales con liquidación en el cuarto trimestre de 2018 y primer, segundo y tercer trimestres de 2019 ascendieron un 10,8% (hasta los 74 €/MWh), 11,6% (69 €/MWh), 9,5% (55,40 €/MWh) y 9,5% (60,72 €/MWh), respectivamente.

Por su parte, el aumento de los precios de los contratos anuales con liquidación en 2019 y 2020, se cifró en un 10,1% y en un 10,9%, respectivamente, cerrando el mes de agosto en 61,75 €/MWh (para el contrato a 2019) y en 55,25 €/MWh (para el contrato a 2020).

¹ No existen ganancias de arbitraje entre el mercado organizado (OMIP) y no organizado (OTC), ya que no se registran diferencias significativas entre las cotizaciones de los contratos equivalentes negociados en ambos mercados. En este sentido, las cotizaciones públicas de OMIP son representativas de los precios en los mercados a plazo de energía eléctrica en España.

² Variación entre las últimas cotizaciones disponibles a finales de mes: de julio 2018 a día 31 y agosto de 2018 a día 31.

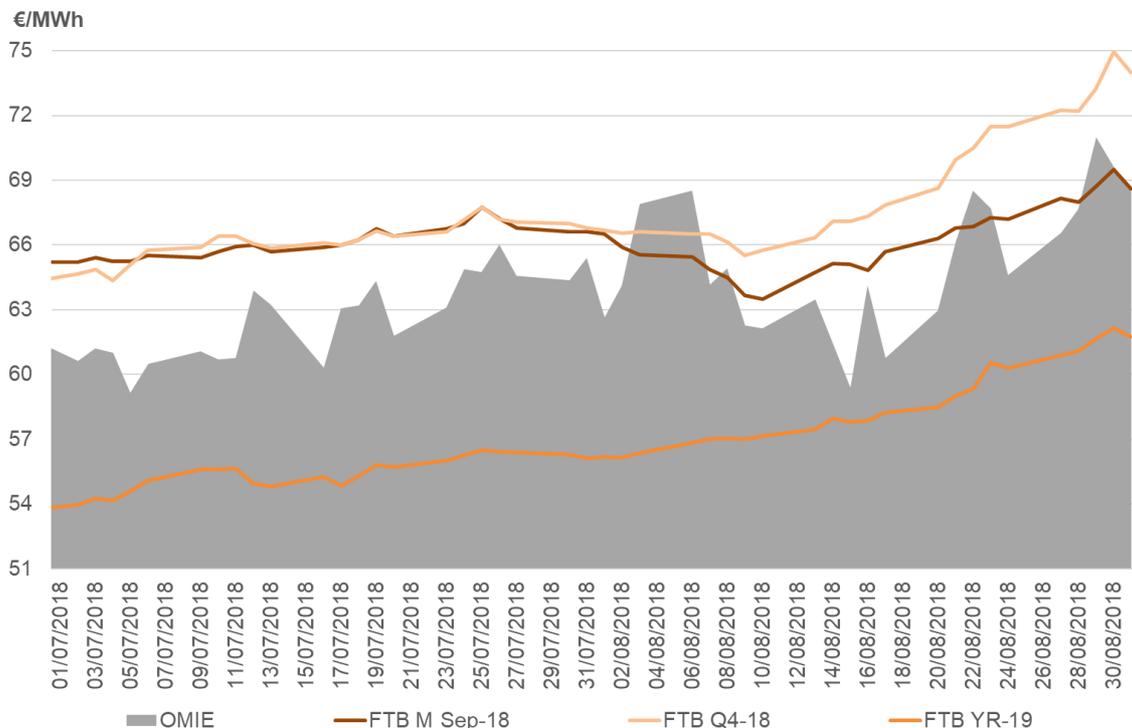
Cuadro 1. Cuadro resumen de cotizaciones a plazo en OMIP

Contratos	MES DE AGOSTO DE 2018				MES DE JULIO DE 2018				% Δ Últ. Cotiz. ago-18 vs. jul-18
	Última cotización	Precio máximo	Precio mínimo	Media	Última cotización	Precio máximo	Precio mínimo	Media	
FTB M Sep-18	68,60	69,50	63,50	66,21	66,60	67,75	65,20	66,15	3,0%
FTB M Oct-18	74,70	74,70	64,50	67,92	65,33	66,25	62,94	64,74	14,3%
FTB M Nov-18	73,74	75,38	66,10	69,49	67,64	68,60	65,16	67,03	9,0%
FTB Q4-18	74,00	74,95	65,50	68,90	66,80	67,75	64,35	66,19	10,8%
FTB Q1-19	69,00	69,25	61,55	63,61	61,85	61,90	59,45	60,72	11,6%
FTB Q2-19	55,40	55,82	50,67	53,17	50,59	51,20	48,06	50,06	9,5%
FTB Q3-19	60,72	61,18	55,52	58,27	55,43	56,09	53,41	54,93	9,5%
FTB YR-19	61,75	62,15	56,15	58,62	56,10	56,50	53,95	55,43	10,1%
FTB YR-20	55,25	55,50	50,00	52,32	49,80	49,80	47,82	48,71	10,9%

Producto base: 24 horas todos los días. Nota: Cotizaciones de julio a 31/07/2018 y cotizaciones de agosto a 31/08/2018.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de OMIP.

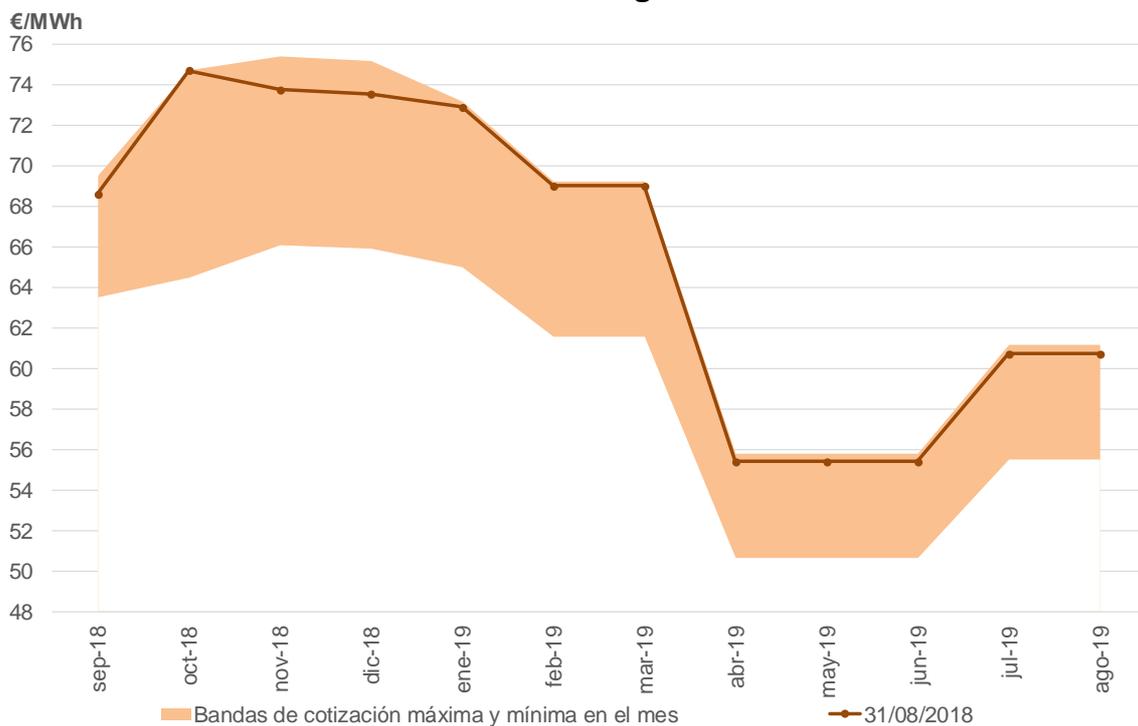
Gráfico 1. Evolución del precio medio en el mercado diario español y contratos a plazo (producto base) en OMIP. Periodo: 1 de julio a 31 de agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OMIE y OMIP.

El Gráfico 2 (a continuación) muestra el rango de variación de la curva a plazo durante el mes de agosto de 2018. Se observa que (a 31 de agosto), desde el mes de octubre la curva forward comienza a mostrar una tendencia descendente (curva en “backwardation”³), pasando de un máximo de 74,70 €/MWh en octubre a un mínimo de 55,40 €/MWh en el segundo trimestre de 2019. Posteriormente, inicia un nuevo ascenso en el tercer trimestre de 2019, hasta situarse en 60,72 €/MWh.

Gráfico 2. Rango de variación de la curva a plazo de energía eléctrica durante el mes de agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OMIP.

En el mes de agosto, el precio medio del mercado diario (64,33 €/MWh) se incrementó un 4% respecto al registrado en el mes anterior (61,88 €/MWh).

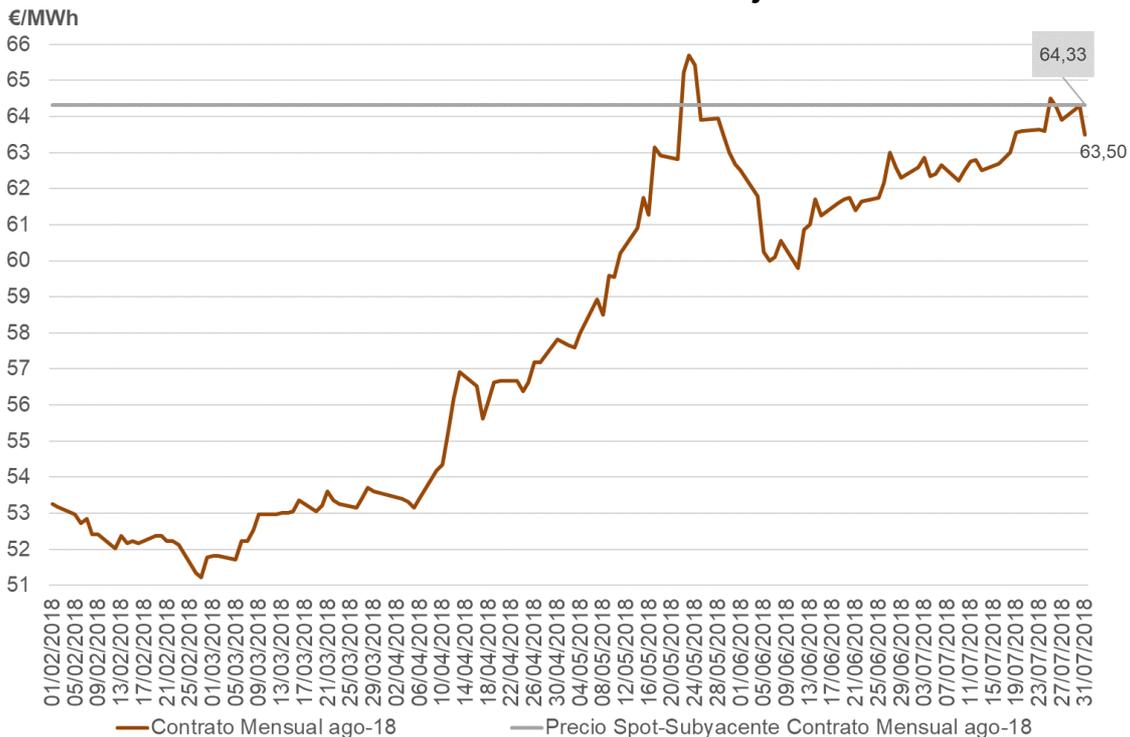
La última cotización disponible en OMIP del contrato mensual con vencimiento en agosto de 2018 (31 de julio de 2018) anticipaba un precio medio del mercado diario de 63,50 €/MWh para dicho mes, un 1,3% inferior al precio spot finalmente registrado (64,33 €/MWh). Las cotizaciones máxima y mínima de dicho contrato, durante su periodo de negociación en OMIP⁴, se alcanzaron respectivamente el 23 de mayo 2018 (máxima de 65,69 €/MWh) y el 27 de febrero de 2018 (mínima de 51,23 €/MWh), tal y como se observa en el Gráfico 3, siendo el diferencial

³ Cotizaciones de los contratos con vencimiento más cercano en niveles superiores a las de los contratos con vencimiento más lejano.

⁴ Del 2 de febrero a 31 de julio de 2018.

máximo de cotización del contrato de 14,46 €/MWh. Las primas de riesgo calculadas ex post⁵ del contrato mensual de agosto de 2018 fueron negativas en la mayor parte del periodo de negociación del contrato (excepto en tres días de cotización en mayo y un día en julio) y por tanto, las posiciones netas vendedoras (compradoras) se liquidaron con pérdidas (beneficios).

Gráfico 3. Cotizaciones del contrato mensual con liquidación en agosto de 2018 en OMIP vs. precio spot de agosto de 2018. Periodo del 1 de febrero al 31 de julio de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OMIE y OMIP.

Para el mes de septiembre de 2018, la última cotización disponible del contrato mensual con liquidación en dicho mes (a 31 de agosto), anticipa un precio medio del mercado diario de 68,60 €/MWh.

1.2. Evolución de las cotizaciones a plazo de energía eléctrica en España de contratos con vencimiento al día siguiente (contratos *day-ahead*)

En agosto de 2018 las cotizaciones de los contratos *day-ahead* del día anterior a su liquidación anticiparon, en media, correctamente los precios spot (véase Gráfico 4), con algunas diferencias en días muy concretos. En particular, la cotización media en OMIP de los contratos *day-ahead* con liquidación en agosto de 2018 (63,60 €/MWh) fue inferior al precio medio diario del mercado de contado

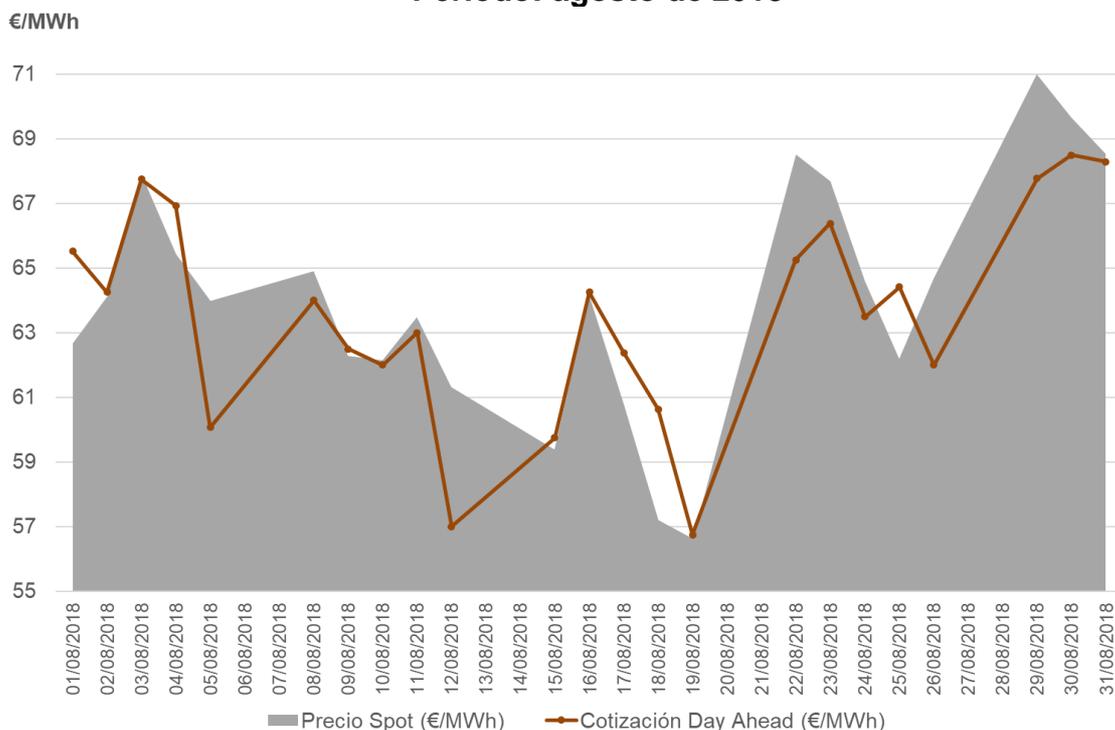
⁵ Diferencia entre la cotización diaria del contrato mensual con liquidación en agosto de 2018 y el precio medio (media aritmética) del mercado diario en agosto de 2018.

en agosto de 2018 (considerando los precios con liquidación de miércoles a domingo en los que hubo cotización de contratos *day-ahead*⁶) que se situó en 64,05 €/MWh.

Por tanto, la prima de riesgo de los contratos *day-ahead* en OMIP (diferencia entre la cotización media del contrato *day-ahead* en OMIP del día anterior a su liquidación y el precio del subyacente) en agosto de 2018 fue negativa (-0,45 €/MWh), liquidándose, en media, las posiciones netas vendedoras (compradoras) con pérdidas (beneficios).

En el mes de agosto de 2018, la máxima prima de riesgo ex post⁷ de los contratos *day-ahead* se registró el día 12 (-4,33 €/MWh).

Gráfico 4. Evolución del precio de contado y de las cotizaciones de los contratos *day-ahead* equivalentes en OMIP, €/MWh. Periodo: agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de OMIP.

⁶ Las sesiones de negociación del mercado organizado de OMIP son de 9:00-17:00 h de lunes a viernes. En este sentido cabe señalar que si bien existen cotizaciones en OMIP de contratos a plazo *day-ahead* con liquidación en lunes y en martes, el lapso de tiempo entre su cotización y liquidación es superior a un día, por tanto, no se consideran en este análisis.

⁷ Máximo en valor absoluto.

2. Evolución del volumen de negociación en el mercado a plazo

A continuación se describe la evolución de la negociación, en términos acumulados, en el mercado a plazo (mercados organizados –OMIP y EEX⁸– y no organizado –mercado OTC–) de los futuros carga base con subyacente el precio spot de la zona española. En la sección 2.2 se analiza en detalle la evolución del volumen de negociación en dichos mercados por tipo de contrato (en función del vencimiento) y en la sección 2.3 se analiza la evolución del volumen negociado en función del número de días desde que dicho volumen se negocia hasta que empieza a liquidarse. La sección 2.4 muestra cuánto del volumen negociado en los mercados a plazo se liquida cada mes.

2.1. Evolución de la negociación agregada en el mercado OTC y en los mercados de futuros de OMIP y de EEX

En esta sección se presentan los volúmenes de negociación en los mercados de futuros de OMIP y de EEX, así como en el mercado no organizado (mercado OTC) durante los meses de julio y agosto de 2018⁹.

En el mes de agosto de 2018 el volumen de negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX se situó en torno a 6 TWh, un 56,3% inferior al volumen negociado en el mes anterior (13,7 TWh), y un 39,3% inferior al volumen negociado en dichos mercados durante el mismo mes del año anterior (9,9 TWh).

El volumen total negociado en los mercados organizados (OMIP+EEX) representó, en agosto de 2018, el 11,6% del volumen total negociado en el mercado a plazo (OMIP+EEX+OTC), frente al 4,8% de julio de 2018. En el conjunto de 2017, el volumen negociado en los mercados organizados (OMIP+EEX) se situó en 13,7 TWh representando el 9,5% del volumen total negociado en los mercados a plazo.

⁸ Desde el 16 de febrero de 2015 se pueden negociar contratos con subyacente español en el mercado organizado de futuros de EEX. En particular, la primera transacción en el mercado organizado se realizó el 25 de febrero de 2015.

⁹ La CNMC dispone de información completa de las transacciones que se realizan en el mercado de futuros de OMIP, así como de las transacciones que se negocian en el mercado OTC que se registran voluntariamente por las partes en OMIClear (Cámara de Contrapartida Central del mercado de futuros de OMIP). Dicha información es remitida diariamente por la CMVM al resto de miembros del Consejo de Reguladores del MIBEL al cierre de cada sesión de negociación.

La información de las transacciones con subyacente español que se negocian o se registran en el mercado de futuros de EEX (European Energy Exchange) está disponible en su página web (<https://www.eex.com>). Dicha información no incluye la identidad de las contrapartes.

Por último, en relación a la información negociada en el mercado OTC, la CNMC recibe diariamente (o mensualmente) un correo de las principales agencias de intermediación que operan en el mercado OTC de energía eléctrica con subyacente el precio spot español, que estas remiten voluntariamente, con las transacciones intermediadas por cada una de las agencias, así como con los precios de cierre (mejor precio de compra, “bid”, y mejor precio de venta, “ask”). En dicha información no se incluye la identidad de las contrapartes.

Como referencia de la liquidez de los mercados a plazo, cabe mencionar que el volumen negociado en dichos mercados en agosto de 2018 (6 TWh) representó el 27,2% de la demanda eléctrica peninsular en ese periodo (22,1 TWh), inferior al porcentaje (57,1%) que representó la negociación en dichos mercados en el año 2017 (143,8 TWh) sobre la demanda eléctrica peninsular de dicho año (252 TWh)¹⁰.

En el mes de agosto de 2018, el volumen negociado en el mercado OTC registrado para su compensación y liquidación en las Cámaras de Contrapartida Central (CCPs) de OMIClear (mercado de derivados de OMIP), BME Clearing y European Commodity Clearing (ECC, mercado de derivados de EEX¹¹) se situó en 4,3 TWh (63,9% inferior al volumen registrado el mes anterior). En términos porcentuales, el volumen OTC registrado en agosto de 2018 para su compensación y liquidación en dichas CCPs sobre el volumen total negociado en el OTC representó el 80,7%¹², inferior al porcentaje del mes anterior (90,6%). El porcentaje de volumen OTC registrado en 2017 para su compensación y liquidación en dichas CCPs fue del 72,5%.

¹⁰ En agosto de 2017, el volumen total negociado en los mercados a plazo (9,9 TWh) representó el 45,4% de la demanda eléctrica peninsular en dicho mes (21,8 TWh).

¹¹ EEX-ECC acordó con OMIP-OMIClear cooperar en el registro de derivados de energía y listar algunos de sus productos. En este sentido desde principios de 2014, EEX-ECC ofrece a sus agentes negociadores el registro de futuros con liquidación financiera con subyacente precio spot español para que puedan ser compensados por ECC. Análogamente, OMIP-OMIClear ofrece a sus participantes la posibilidad de registrar futuros con liquidación financiera con subyacente precio spot francés y precio spot alemán. Asimismo, desde el 16 de febrero de 2015 se pueden negociar contratos con subyacente español en el mercado organizado de futuros de EEX y desde el 13 de julio de 2016 se pueden negociar contratos con subyacente francés y alemán en el mercado organizado de OMIP.

¹² En agosto de 2017, el 88,1% del volumen total negociado en el OTC en dicho mes fue registrado para su compensación y liquidación en las mencionadas CCPs.

Cuadro 2. Estadística descriptiva del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX*. Mensual y acumulado en el año

Volumen negociado (GWh)	Mes actual agosto 2018	Mes anterior julio 2018	% Variación	Acumulado 2018	Total 2017	2018 (%)	2017 (%)
OMIP	349	128	171,7%	3.149	7.657	3,4%	5,3%
EEX	348	535	-34,9%	3.998	6.000	4,3%	4,2%
OTC	5.306	13.079	-59,4%	85.016	130.172	92,2%	90,5%
OTC registrado y compensado**:	4.280	11.846	-63,9%	69.693	94.359	75,6%	65,6%
<i>OMIClear</i>	241	1.233	-80,4%	6.969	15.463	7,6%	10,8%
<i>BME Clearing</i>	285	563	-49,3%	6.770	17.951	7,3%	12,5%
<i>European Commodity Clearing (ECC)</i>	3.753	10.050	-62,7%	55.954	60.945	60,7%	42,4%
Total (OMIP, EEX y OTC)	6.003	13.743	-56,3%	92.163	143.829	100,0%	100,0%

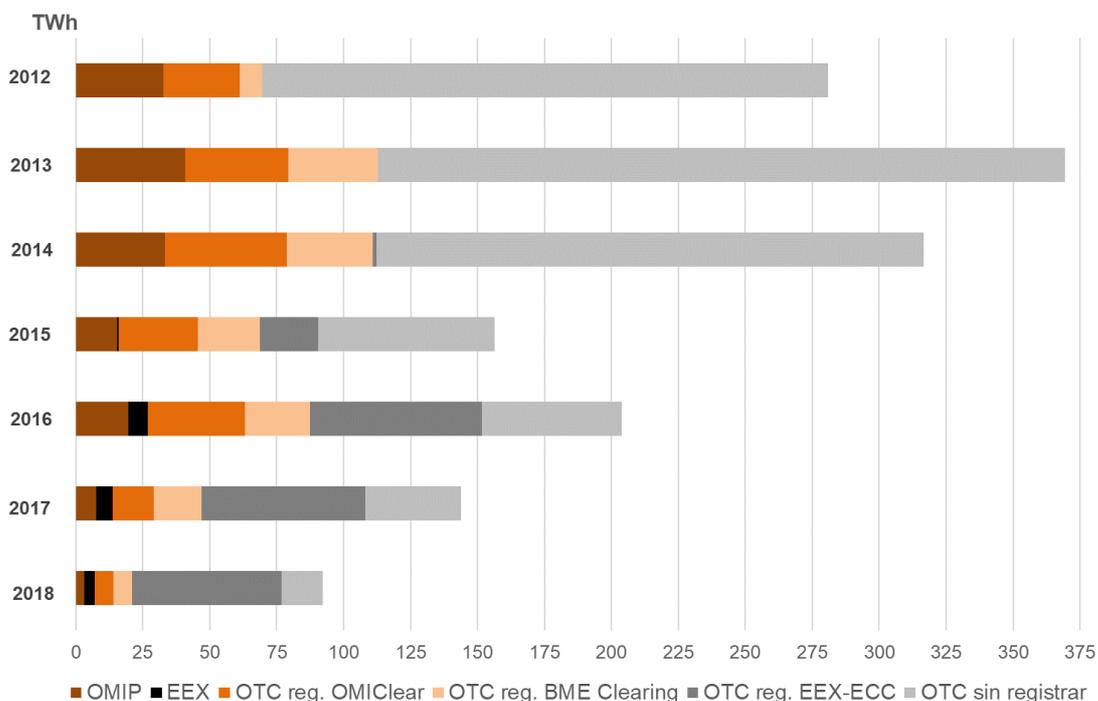
*Volumen negociado de futuros carga base con subyacente el precio spot de la zona española.

**El volumen registrado en las Cámaras de Compensación podría incorporar transacciones privadas y confidenciales (P&C) no contabilizadas como volumen OTC, ya que las Agencias de intermediación no remiten estas transacciones a la CNMC. No obstante, estas transacciones privadas y confidenciales pueden registrarse en CCPs si las contrapartes así lo quieren.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear, BME Clearing y EEX-ECC.

En el Gráfico 5 se muestra el volumen total negociado en el mercado a plazo, desde el 1 de enero de 2012 hasta el 31 de agosto de 2018, diferenciando entre el volumen negociado en el mercado OTC (registrado en BME Clearing, en OMIClear y ECC, así como OTC sin registrar) y el negociado en los mercados organizados de OMIP y de EEX.

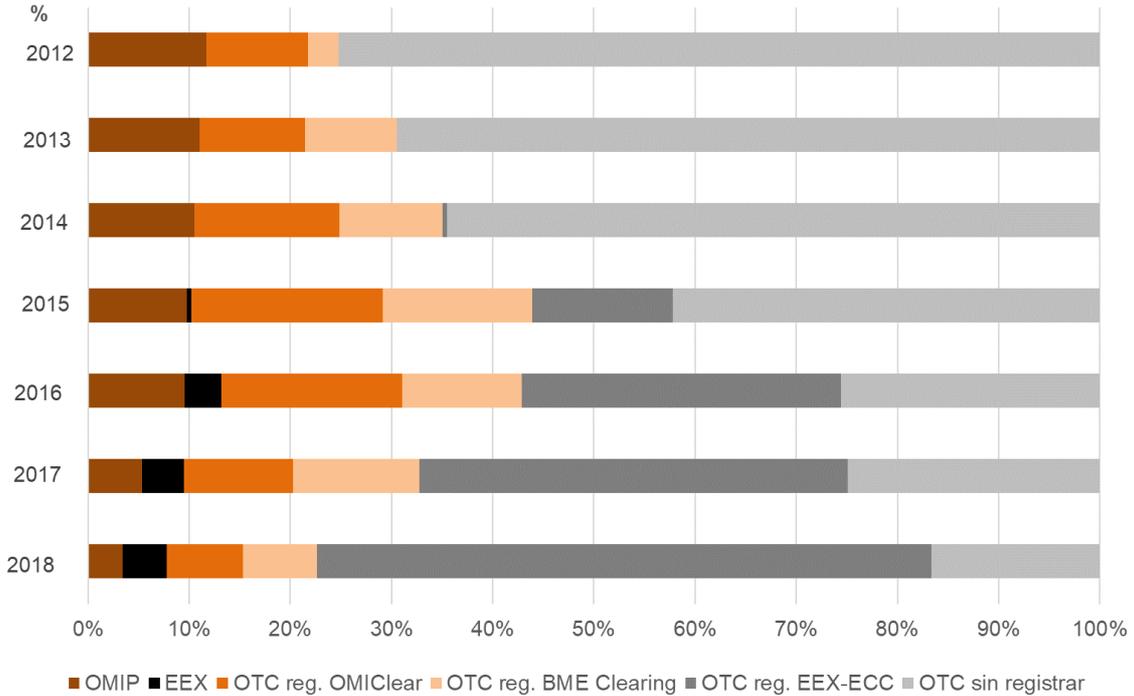
**Gráfico 5. Volumen anual negociado (TWh) en mercado a plazo
Periodo: enero de 2012 a agosto de 2018**



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear, BME Clearing y EEX-ECC.

El Gráfico 6 muestra la misma información que el gráfico anterior, expresada en términos porcentuales. El volumen OTC registrado en 2018 para su compensación y liquidación en las CCPs ascendió a 69,7 TWh, lo que representa el 82% del volumen total negociado en el mercado OTC (85 TWh).

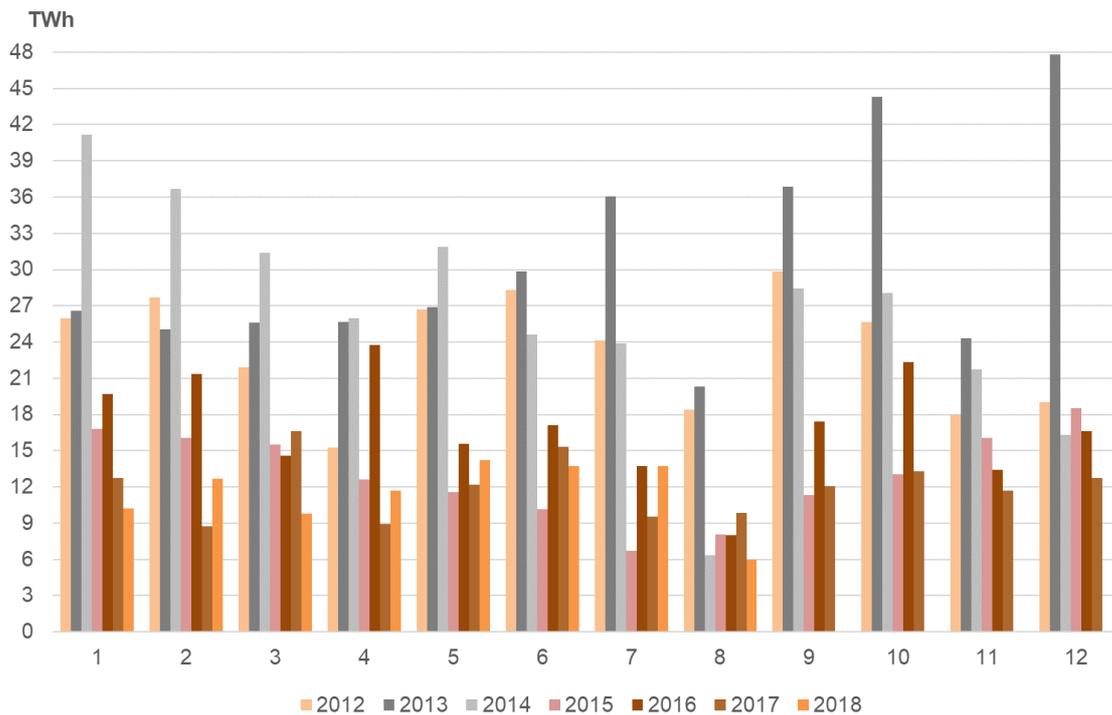
Gráfico 6. Volumen anual negociado (en %) en mercado a plazo
Periodo: enero de 2012 a agosto 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear, BME Clearing y EEX-ECC.

El Gráfico 7 muestra la evolución del volumen mensual negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX desde enero de 2012 hasta agosto de 2018. En el mes de agosto de 2018 el volumen de negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX se situó en torno a 6 TWh, un 39,3% inferior al volumen negociado en dichos mercados durante el mismo mes del año anterior (9,9 TWh en agosto de 2017).

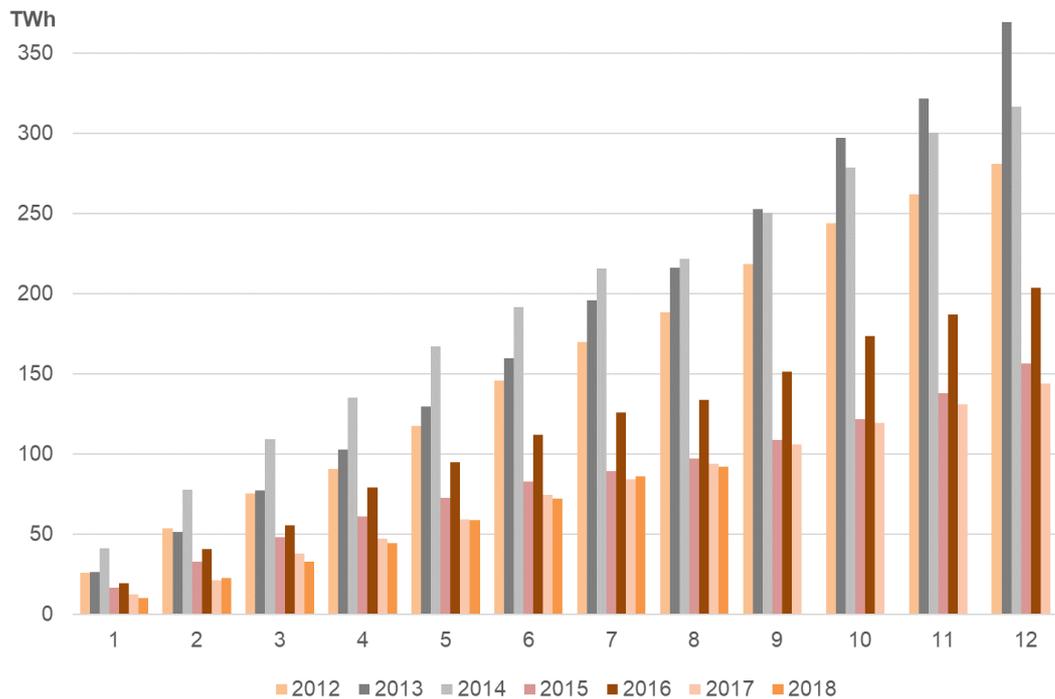
Gráfico 7. Volumen mensual negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX. Periodo: enero de 2012 a agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

En el Gráfico 8 se presenta la misma información que en el gráfico anterior, pero acumulando, para cada año y en cada uno de los meses, el volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX. De enero a agosto de 2018 el volumen acumulado de negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX se situó en 92,2 TWh, un 2% inferior al volumen negociado en dichos mercados durante el mismo periodo del año anterior (94 TWh).

Gráfico 8. Volumen mensual acumulado negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX. Periodo: enero de 2012 a agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

2.2. Evolución de la negociación mensual en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato

En este apartado se analiza la negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato (en función del vencimiento). En el Cuadro 3 se muestra, para los meses de julio y agosto de 2018, el volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX para cada tipo de contrato, diferenciando entre contratos de corto y de largo plazo. En el Gráfico 9 se refleja, para el periodo comprendido entre agosto de 2016 y agosto de 2018, el volumen de energía mensual negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato. El Gráfico 10 recoge, en términos porcentuales, la misma información que en el gráfico anterior.

En agosto de 2018 el porcentaje de negociación de los contratos con horizonte de liquidación igual o superior a 1 mes, sobre el volumen total negociado en los

mercados OTC, OMIP y EEX, fue del 94,2% (5,7 TWh). En el mes previo dicho porcentaje de negociación fue similar (95,2%; 13,1 TWh)¹³.

Por su parte, el porcentaje de negociación de contratos con horizonte de liquidación inferior a 1 mes (diarios, fines de semana, semanales y balances de semana y de mes), sobre el volumen total negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX, fue del 5,8% (0,3 TWh), siendo en el mes previo dicho porcentaje de negociación inferior (4,8%; 0,7 TWh)¹⁴. En términos de potencia, el volumen negociado de contratos con horizonte de liquidación inferior a 1 mes ascendió en agosto a 465 MW (1,6% de la demanda horaria media de dicho mes, 29.667 MW).

El contrato de corto plazo más negociado en agosto fue el contrato con liquidación diaria con el 65,4% (0,2 TWh) del volumen total negociado de contratos de corto plazo (0,3 TWh)¹⁵, seguido del contrato con liquidación semanal, con el 34,3% (0,1 TWh) del volumen total negociado de contratos de corto plazo.

En agosto de 2018 los contratos de largo plazo más negociados fueron los contratos anuales, con el 53,5% (3 TWh) del volumen total negociado de contratos a largo plazo (5,7 TWh)¹⁶. A continuación, se situaron los contratos con horizonte de liquidación trimestral, con el 27% (1,5 TWh) de la energía total negociada en contratos de largo plazo.

Dentro de los contratos anuales, el contrato más negociado fue el correspondiente al año 2019, cuyo volumen negociado en el mes de agosto ascendió a 2 TWh (66% del total negociado sobre contratos anuales). Por su parte, el volumen total negociado del contrato con vencimiento a dos años vista (Cal+2) ascendió a 0,9 TWh (31,3% de los contratos anuales negociados) y el correspondiente al contrato con liquidación a tres años vista (Cal+3), se situó en 0,1 TWh (2,9% de los contratos anuales negociados). En agosto de 2018 no se negociaron contratos anuales con liquidación más lejana a 2021.

En 2017, los contratos más negociados fueron el anual, seguido del trimestral y del mensual (36,6%, 31,7% y 21,2%, respectivamente, sobre el volumen total negociado).

¹³ En agosto de 2017 los contratos con horizonte de liquidación igual o superior al mes representaron el 92,7% (9,2 TWh) del total del volumen negociado en los mercados a plazo en dicho periodo.

¹⁴ En agosto de 2017, el porcentaje de negociación de contratos con horizonte de liquidación inferior a 1 mes sobre el volumen total negociado en los mercados a plazo fue del 7,3% (0,7 TWh).

¹⁵ En el mes de julio de 2018 el porcentaje de negociación de dicho contrato, sobre el volumen total negociado de contratos de corto plazo, fue superior (88,1%; 0,6 TWh).

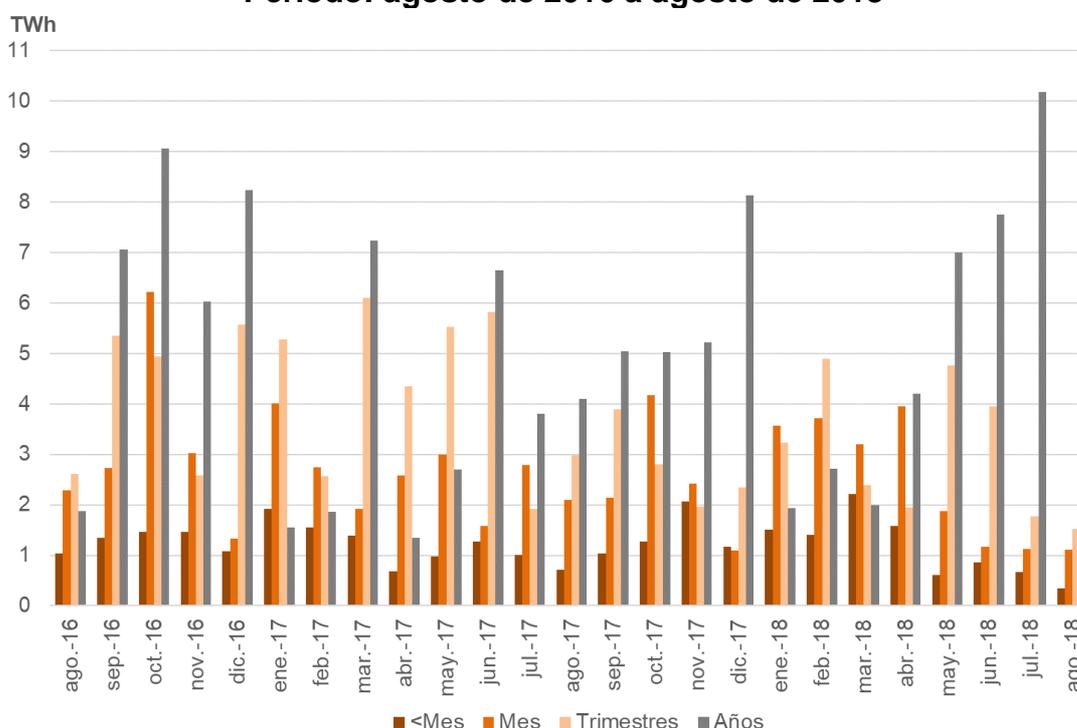
¹⁶ En el mes de julio de 2018 el porcentaje de negociación de dicho contrato, sobre el volumen total negociado de contratos de largo plazo, fue superior (77,8%; 10,2 TWh).

Cuadro 3. Volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato. Mensual y acumulado anual (GWh)

Tipo de contrato	Mes actual agosto-18	Mes anterior julio-18	% Variación	Total 2018	% Total 2018	Total 2017	% Total 2017
Diario	226	584	-61,3%	4.580	49,9%	7.494	49,7%
Fin de semana	1	4	-66,7%	981	10,7%	1.340	8,9%
Balance de semana	0	0	-	0	0,0%	28	0,44%
Semana	118	76	56,7%	3.620	39,4%	6.222	41,2%
Balance de mes	0	0	-	3	0,0%	0	0,0%
Total Corto Plazo	346	664	-47,9%	9.184	10,0%	15.084	10,5%
Mensual	1.105	1.128	-2,0%	19.710	23,8%	30.541	23,7%
Trimestral	1.527	1.779	-14,1%	24.480	29,5%	45.547	35,4%
Balance de Año	0	0	-	0	0,0%	0	0,0%
Anual	3.025	10.172	-70,3%	38.789	46,7%	52.657	40,9%
Total Largo Plazo	5.658	13.079	-56,7%	82.979	90,0%	128.745	89,5%
Total	6.003	13.743	-56,3%	92.163	100%	143.829	100%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación y OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

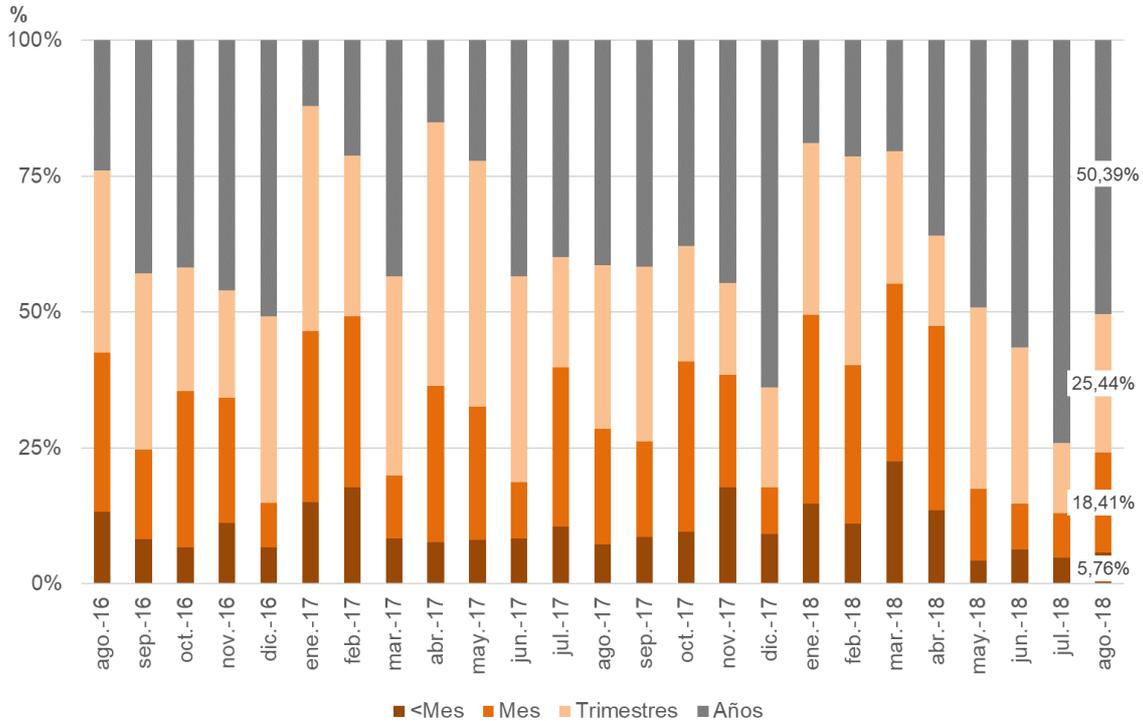
Gráfico 9. Volumen mensual de negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato (TWh)
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



Nota: <Mes: Contratos de corto plazo inferior a 1 mes (diarios, fines de semana, balances de semana y semanales); Mes: Mensuales de 1 a 2 meses; Trimestres: Vencimientos mayores o iguales a 3 meses y menores a 1 año; Años: Superior o igual a 1 año.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

Gráfico 10. Volumen mensual de negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX por tipo de contrato (en %) Periodo: agosto 2016 a agosto 2018



Nota: <Mes: Contratos de corto plazo inferior a 1 mes (diarios, fines de semana, balances de semana y semanales); Mes: Mensuales de 1 a 2 meses; Trimestres: Vencimientos mayores o iguales a 3 meses y menores a 1 año; Años: Superior o igual a 1 año.

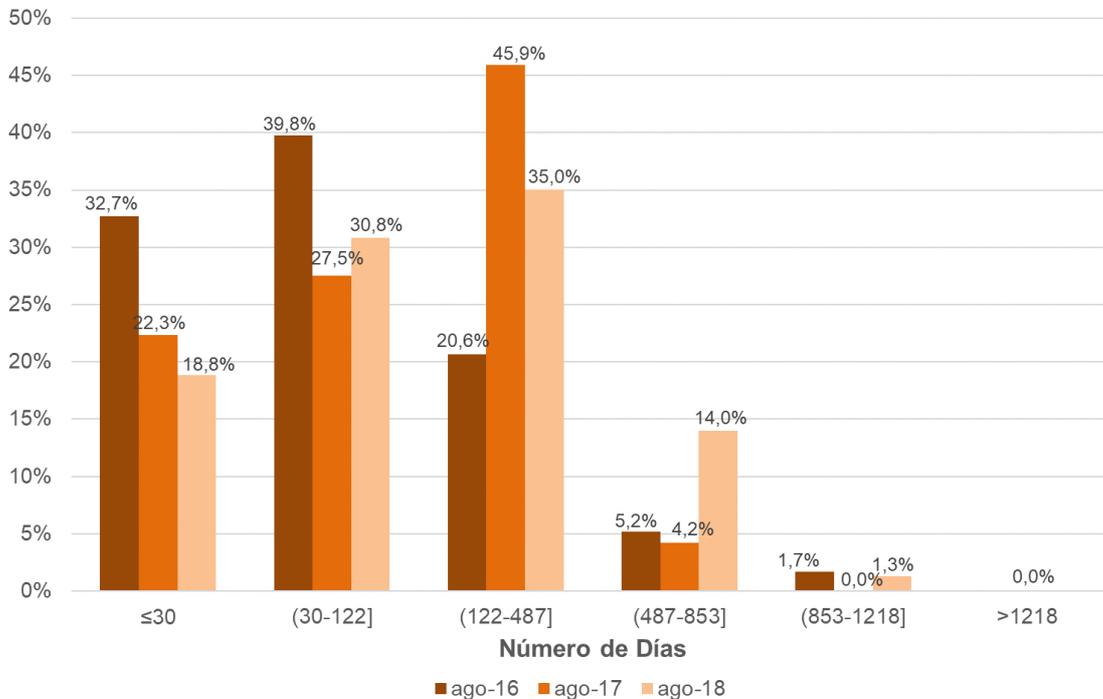
Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

2.3. Evolución del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX por número de días desde la negociación hasta el inicio del vencimiento

En agosto de 2018, la liquidez del mercado a plazo en España se concentró en contratos cuya liquidación comienza en septiembre de 2018 y en el cuarto trimestre de 2018, con el 49,7% del total negociado en el mes de agosto (véase Gráfico 11). En particular, el 18,8% de los contratos negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX durante el mes de agosto de 2018 (en energía) empezarán su liquidación en septiembre de 2018 y el 30,8% de los contratos negociados empezarán su liquidación en el cuarto trimestre de 2018.

Por su parte, el volumen de contratos anuales con vencimiento a dos años vista (Cal+2), negociados en agosto de 2018, ascendió a 0,9 TWh (el 14% del volumen total negociado), y el contrato anual a tres años vista (Cal+3) alcanzó 0,1 TWh (1,3% del volumen total negociado en dicho mes).

Gráfico 11. Volumen negociado en agosto (en energía) en los mercados OTC, OMIP y EEX por número de días desde la negociación hasta el inicio del vencimiento



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

2.4. Evolución del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX por mes de liquidación

El Gráfico 12 muestra el volumen total negociado (en GWh) en los mercados OTC, OMIP y EEX de contratos de carga base por mes de liquidación.

Hasta el 31 de agosto de 2018, el volumen de negociación en los mercados OTC, OMIP y EEX sobre contratos con liquidación en agosto de 2018¹⁷ se situó en torno a 9.593 GWh, un 7% inferior al volumen de negociación sobre contratos con liquidación en julio de 2018 (10.313 GWh), y un 36,3% inferior al volumen de negociación sobre contratos con liquidación en agosto de 2017 (15.050 GWh).

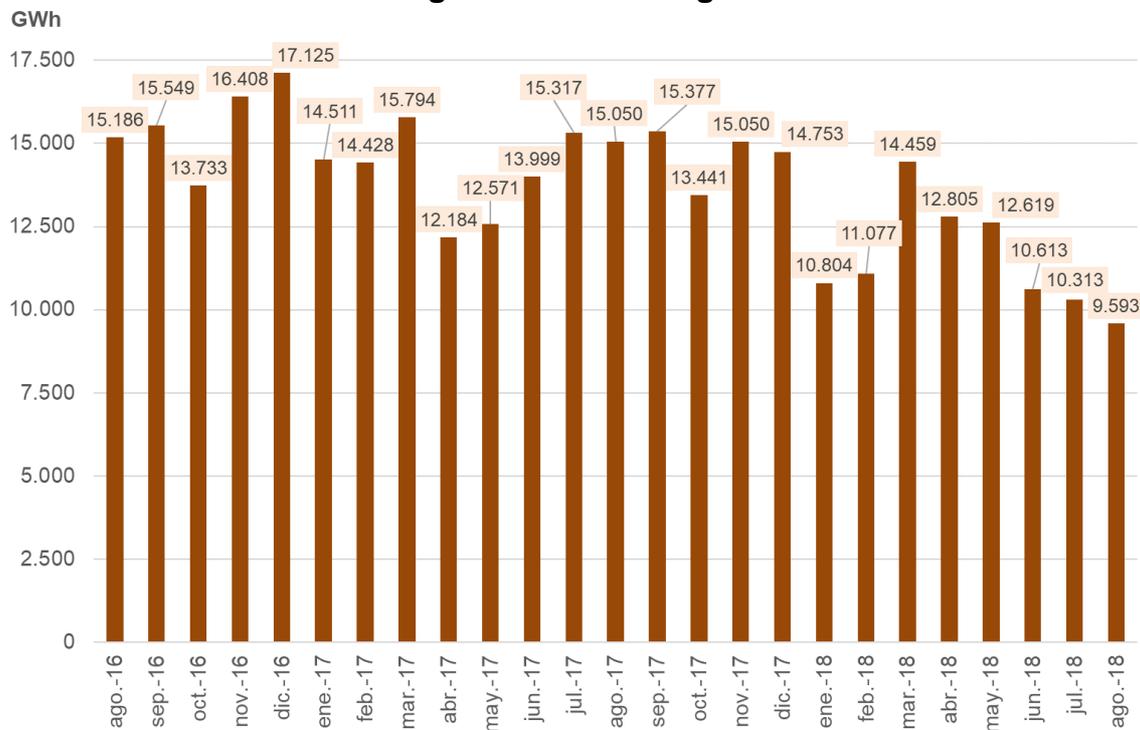
Del volumen total negociado en los mercados a plazo sobre contratos con liquidación en agosto de 2018, el 96,4% (9.247 GWh) correspondió a contratos con liquidación en todos los días del mes (mensual ago-18, trimestral Q3-18 y

¹⁷ Se incluyen todos los contratos que se liquidan total o parcialmente en agosto de 2018: mensual ago-18, trimestral Q3-18, anual YR-18, así como los contratos de balance y contratos de corto plazo (diarios, fines de semana, balances de semana y semanales) que se liquidan en agosto de 2018, contabilizando para los casos del contrato trimestral y anual la energía (GWh) liquidada en dicho mes.

anual 2018), mientras que el 3,6% restante (346 GWh) correspondió a contratos con horizontes de liquidación inferiores a 1 mes (diarios, fines de semana, semanales y balances de semana y de mes).

Como referencia de la liquidez de los mercados OTC, OMIP y EEX, cabe mencionar que el volumen de contratos a plazo con liquidación en agosto de 2018 (9.593 GWh) representó el 43,5% de la demanda eléctrica peninsular en dicho periodo (22.072 GWh).

Gráfico 12. Volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX (GWh) por mes de liquidación
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

El Gráfico 13 muestra el volumen total negociado (en MW) en los mercados OTC, OMIP y EEX de contratos de carga base mensuales, trimestrales y anuales por mes de liquidación¹⁸. El volumen total de negociación, en dichos mercados sobre los contratos mencionados con liquidación en agosto de 2018 (ago-18, Q3-18 y anual 2018) se situó en 12.429 MW, un 4,2% inferior al volumen negociado sobre contratos con liquidación en todos los días del mes de julio de 2018 (12.969 MW) y un 35,5% inferior al volumen total negociado sobre contratos con liquidación en todos los días del mes de agosto de 2017 (19.238 MW). Asimismo, el volumen de contratación a plazo con liquidación en todos los días de agosto de 2018

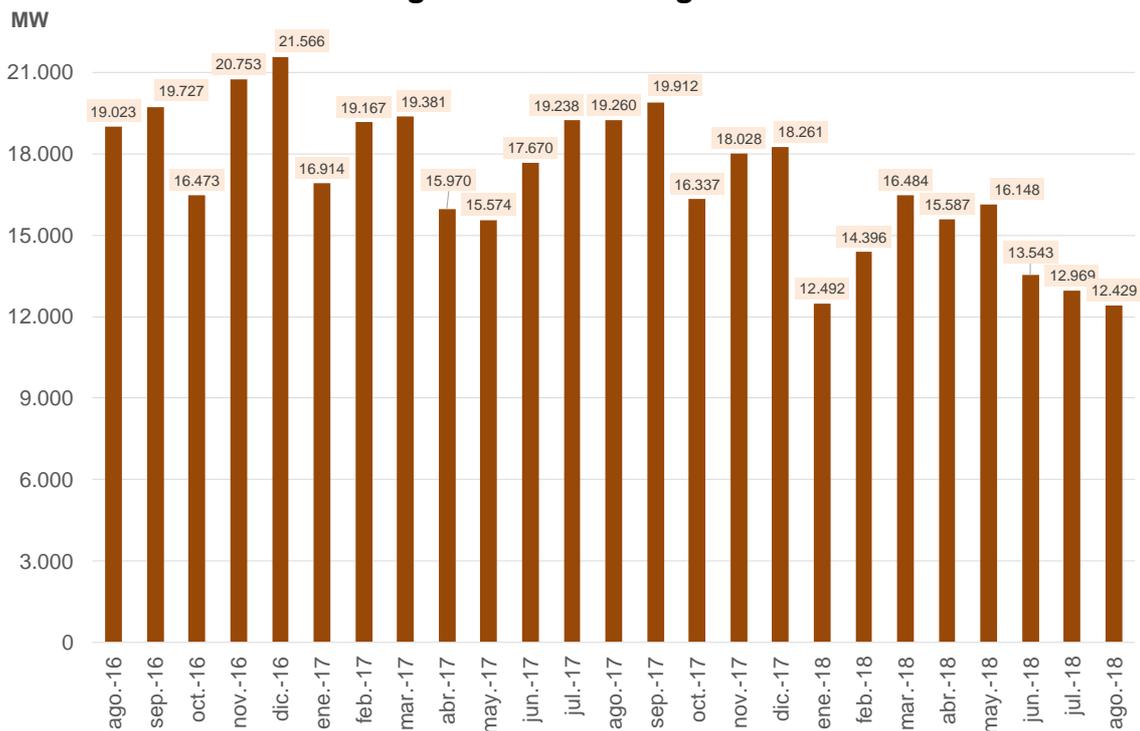
¹⁸ Contratos que se liquidan todos los días del mes.

(12.429 MW) representó el 41,9% de la demanda horaria media de dicho mes (29.667 MW).

El volumen total negociado sobre los contratos con liquidación en todos los días de agosto de 2018¹⁹ (12.429 MW) registrado para su compensación y liquidación en las Cámaras de Contrapartida Central (CCPs) ascendió a 9.685 MW (77,9% del volumen total). El 21,1% (2.628 MW) de dicho volumen total se registró en OMIClear²⁰ (véase Gráfico 14), el 12,7% (1.580 MW) se registró en BME Clearing (véase Gráfico 15) y el 44,1% (5.477 MW) se registró en EEX-ECC (véase Gráfico 16).

El porcentaje del volumen total negociado (en MW) de contratos a plazo registrados para su compensación y liquidación en las CCPs con liquidación en 2017, ascendió 76,7%: el 26,1% se registró en OMIClear, el 11,3% se registró en BME Clearing y el 39,4% se registró en EEX-ECC.

Gráfico 13. Volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX (MW) por mes de liquidación*
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



* Contrato mensual, trimestral y anual con liquidación en el mes correspondiente.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

¹⁹ Contratos mensuales, trimestrales y anuales.

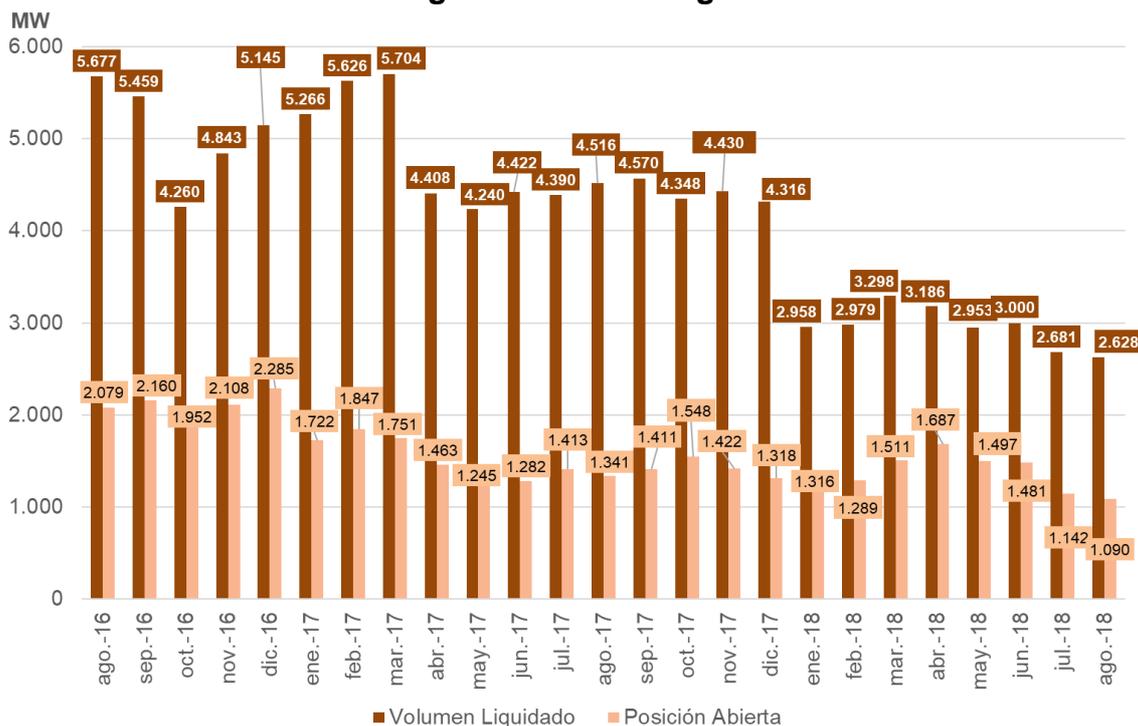
²⁰ Volumen negociado en OMIP o bien negociado en el mercado OTC y registrado en OMIClear.

Posición abierta en OMIClear

La página web de OMIP proporciona información sobre las transacciones OTC registradas para su compensación y liquidación en OMIClear, en concreto sobre el volumen diario negociado y la posición abierta por tipo de contrato.

En este sentido, de los 2.628 MW con liquidación en agosto de 2018 que se registraron en OMIClear, el 58,5% (1.538 MW) de las posiciones se cerraron durante el periodo de negociación de los contratos, mientras que el 41,5% restante (1.090 MW) quedaron abiertas²¹ (véase Gráfico 14). Por tanto, el 58,5% del volumen registrado en OMIClear fue negociado por compradores²² (vendedores) que posteriormente vendieron (compraron) contratos con liquidación en agosto de 2018. En términos medios, la posición abierta del volumen registrado en OMIClear con liquidación en 2017 ascendió al 31,6%.

Gráfico 14. Volumen negociado en OMIP y volumen OTC registrado en OMIClear por mes de liquidación vs. posición abierta²³ (MW)*
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



* Contrato mensual, trimestral y anual con liquidación en el mes correspondiente.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de OMIP-OMIClear.

²¹ Suma de la posiciones abiertas compradoras o vendedoras por agente.

²² Que habían adquirido (vendido) previamente dichos contratos o bien en OMIP, o bien en el mercado OTC para registrarlos en OMIClear.

²³ Posición abierta del último día de negociación del contrato mensual con liquidación en el mes correspondiente en OMIClear. Dicha posición abierta incluye la posición de contratos mensuales,

Posición abierta en BME Clearing

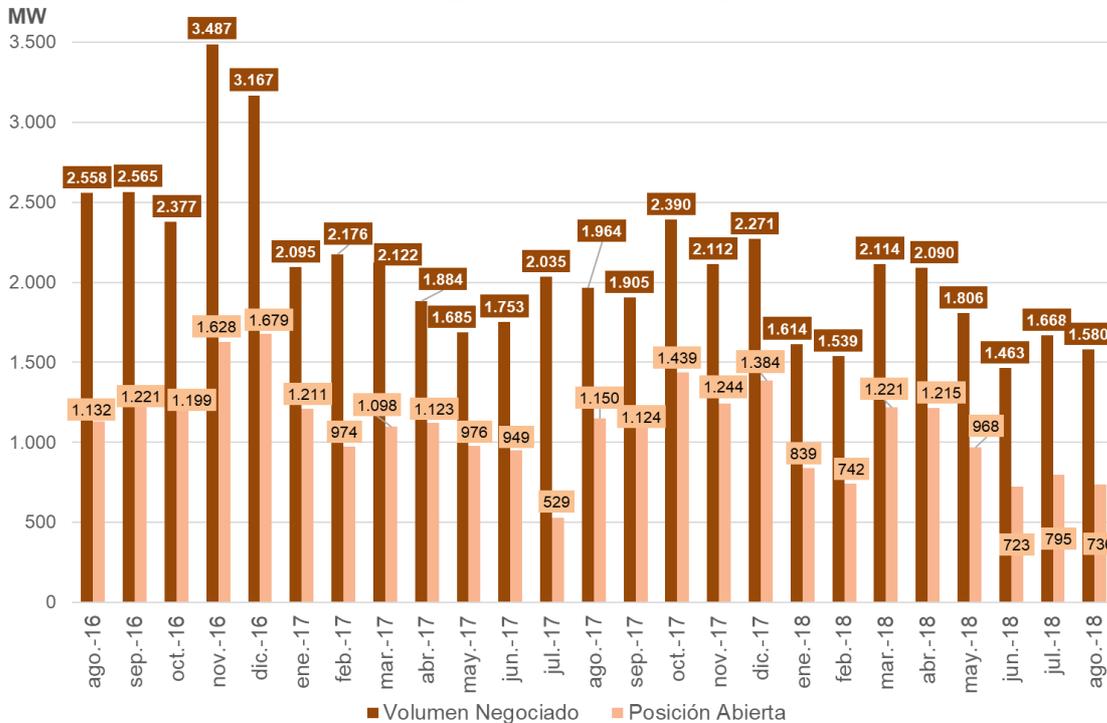
Asimismo, se dispone de información sobre las transacciones OTC registradas para su compensación y liquidación en BME Clearing²⁴, en concreto sobre el volumen diario negociado y la posición abierta por tipo de contrato.

Del volumen total negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX sobre los contratos mensual, trimestral y anual con liquidación en agosto de 2018 (12.429 MW), el 12,7% (1.580 MW) se registró en BME Clearing. De dichas posiciones registradas en BME Clearing, el 53,4% (844 MW) se cerraron durante el periodo de negociación de los contratos, mientras que el 46,6% restante (736 MW) quedaron abiertas (véase Gráfico 15). En términos medios, la posición abierta del volumen registrado en BME Clearing con liquidación en 2017 ascendió al 54,1%.

junto con la de contratos trimestrales y anuales con liquidación en el mes correspondiente. En concreto, las posiciones abiertas de estos dos últimos contratos se suman con las del contrato mensual mediante el proceso de fraccionamiento que acontece cuando deja de negociarse cada uno de ellos. Al concluir el periodo de cotización de los contratos mensuales, la posición abierta de dichos contratos no se suma a la de los contratos con horizonte de liquidación inferior.

²⁴ Información publicada por MEFF en su página web (<http://www.meff.es>).

Gráfico 15. Volumen OTC registrado en BME Clearing por mes de liquidación vs. posición abierta²⁵ (MW)*
Periodo: agosto de 2016 a agosto 2018



* Contrato mensual, trimestral y anual con liquidación en el mes correspondiente.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de BME Clearing.

Posición abierta en European Commodity Clearing

Desde principios de 2014, European Commodity Clearing (ECC, mercados de futuros de EEX) ofrece a sus agentes negociadores el registro de futuros con liquidación financiera con subyacente precio spot español para que puedan ser compensados por EEX-ECC. En este sentido, se dispone de información sobre las transacciones OTC registradas para su compensación y liquidación en EEX-ECC²⁶ (volumen diario negociado y posición abierta por tipo de contrato).

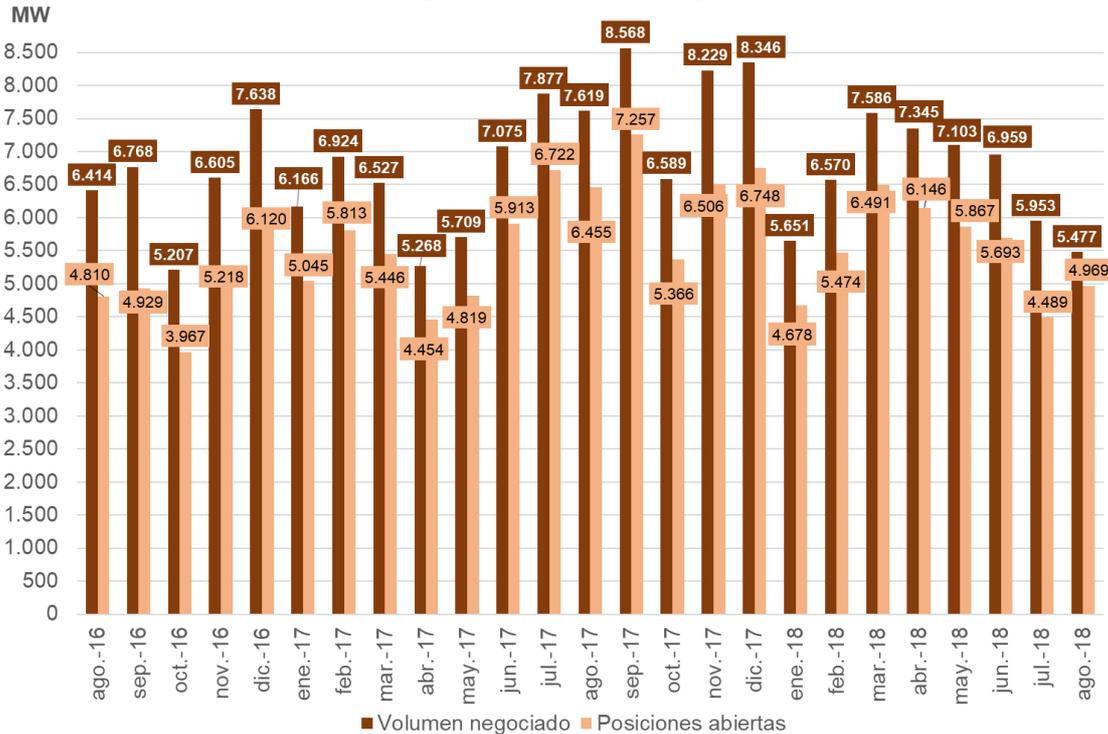
Del volumen total negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX sobre los contratos mensual, trimestral y anual con liquidación en agosto de 2018 (12.429 MW), el 44% (5.477 MW) se registró en EEX-ECC. De dichas posiciones registradas en ECC, el 9,3% (508 MW) se cerraron durante el periodo de

²⁵ Posición abierta del último día de negociación de los contratos base mensuales (futuro y swap) con liquidación en el mes correspondiente en BME Clearing. Dicha posición abierta incluye la posición de contratos mensuales, junto con la de contratos trimestrales y anuales con liquidación en el mes correspondiente. Como en OMIClear, al concluir el periodo de cotización de los contratos mensuales, la posición abierta de dichos contratos no se suma a la de los contratos con horizonte de liquidación inferior.

²⁶ Información publicada por EEX en su página web (<https://www.eex.com>).

negociación de los contratos, mientras que el 90,7% restante (4.969 MW) quedaron abiertas (véase Gráfico 16). En términos medios, la posición abierta del volumen registrado en EEX-ECC con liquidación en 2017 ascendió al 83,2%.

Gráfico 16. Volumen OTC registrado en European Commodity Clearing por mes de liquidación vs. posición abierta²⁷ (MW)*
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



* Contrato mensual, trimestral y anual con liquidación en el mes correspondiente.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX-ECC.

En tanto en cuanto los participantes en el mercado pueden registrar indistintamente sus posiciones de contratos a plazo con subyacente el precio spot de la zona española en OMIClear, en BME Clearing o en EEX-ECC, si son miembros negociadores de las mismas, la suma del volumen de posición abierta en cada una de las CCPs podría sobrestimar el volumen de la posición abierta registrada en el mercado, toda vez que los volúmenes de posición abierta que mantienen los participantes en cada CCP podrían compensarse si son de signo contrario.

²⁷ Posición abierta del último día de negociación de los contratos base mensuales (futuro y swap) con liquidación en el mes correspondiente en EEX-ECC. Dicha posición abierta incluye la posición de contratos mensuales, junto con la de contratos trimestrales y anuales con liquidación en el mes correspondiente. Como en OMIClear y BME Clearing, al concluir el periodo de cotización de los contratos mensuales, la posición abierta de dichos contratos no se suma a la de los contratos con horizonte de liquidación inferior.

3. Evolución del valor económico del volumen negociado en el mercado a plazo y de la liquidación financiera

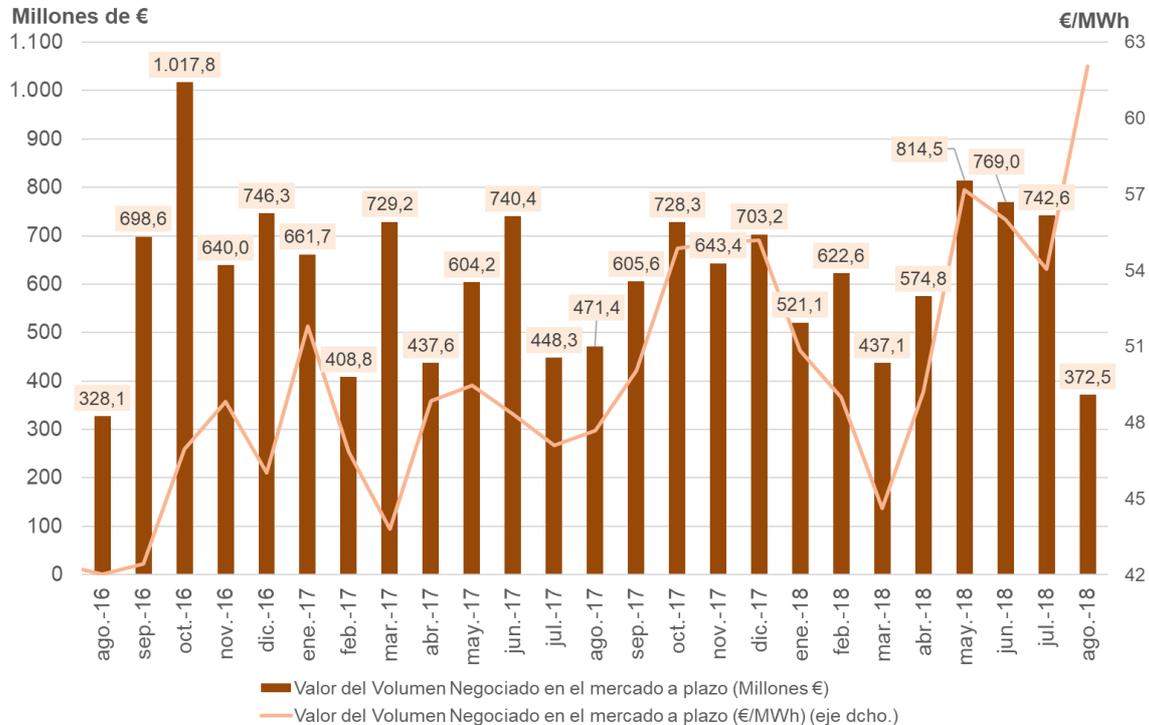
A continuación se describe la evolución del valor económico del volumen negociado en el mercado a plazo (mercados organizados –OMIP y EEX²⁸– y no organizado –mercado OTC–) de los futuros carga base con subyacente el precio spot de la zona española, por mes de negociación. En la sección 3.2 se muestra la evolución de la liquidación financiera de los futuros carga base con subyacente el precio spot de la zona española negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX por mes de liquidación.

3.1. Evolución de valor económico del volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX

El valor económico del volumen negociado en agosto de 2018 en los mercados OTC, OMIP y EEX de futuros carga base con subyacente el precio spot de la zona española (6 TWh) fue de 372,5 millones de euros, inferior en un 49,8% al valor económico del volumen negociado en el mes anterior (742,6 millones de euros). El precio medio ponderado por el volumen negociado en agosto de 2018 en dichos mercados fue 62,05 €/MWh, un 14,8% superior al precio medio del volumen negociado en el mes anterior (54,04 €/MWh) (véase Gráfico 17).

²⁸ Desde el 16 de febrero de 2015 se pueden negociar contratos con subyacente español en el mercado organizado de futuros de EEX. En particular, la primera transacción en el mercado organizado se realizó el 25 de febrero de 2015.

**Gráfico 17. Valor económico del volumen negociado en los mercados a plazo por mes de negociación (en millones de € y €/MWh)
 Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018**



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

3.2. Evolución de la liquidación financiera de los futuros negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX por mes de liquidación

El Gráfico 18 muestra la liquidación financiera de los futuros carga base negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX (diferencias entre el precio de los futuros carga base y los precios spot de la zona española) por mes de liquidación. La liquidación financiera de los futuros negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX se calcula asumiendo que el volumen de posición abierta al inicio de la liquidación del contrato es igual al volumen negociado y, por tanto, todos los futuros negociados en los mercados a plazo se liquidan contra el precio spot.

A 31 de agosto de 2018 la liquidación financiera de los futuros negociados en los mercados OTC, OMIP y EEX liquidados en agosto de 2018²⁹ (9.593 GWh), bajo

²⁹ Se incluyen todos los contratos que se liquidan total o parcialmente en agosto de 2018: mensual ago-18, trimestral Q3-18, anual YR-18, así como los contratos de balance y contratos de corto plazo (diarios, fines de semana, balances de semana y semanales) que se liquidan en agosto de 2018, contabilizando para los casos del contrato trimestral y anual la energía (GWh) liquidada en dicho mes.

el supuesto anterior, ascendería a 74,8 millones de €³⁰; inferior en un 0,3% (75 millones de €) a la liquidación financiera de los futuros con liquidación en julio de 2018 negociados en dichos mercados (10.313 GWh).

El precio medio de negociación de los contratos que se liquidaron en agosto de 2018 ponderado por el volumen liquidado en dicho mes, ascendió a 52,59 €/MWh, inferior en 7,58 €/MWh al precio medio ponderado sobre el que se liquidan dichos contratos (precio spot de liquidación) desde el 1 de enero hasta el 31 de agosto de 2018 (60,18 €/MWh)³¹. Diferenciando entre los contratos que se liquidan todos los días del mes y los contratos de corto plazo inferior a un mes:

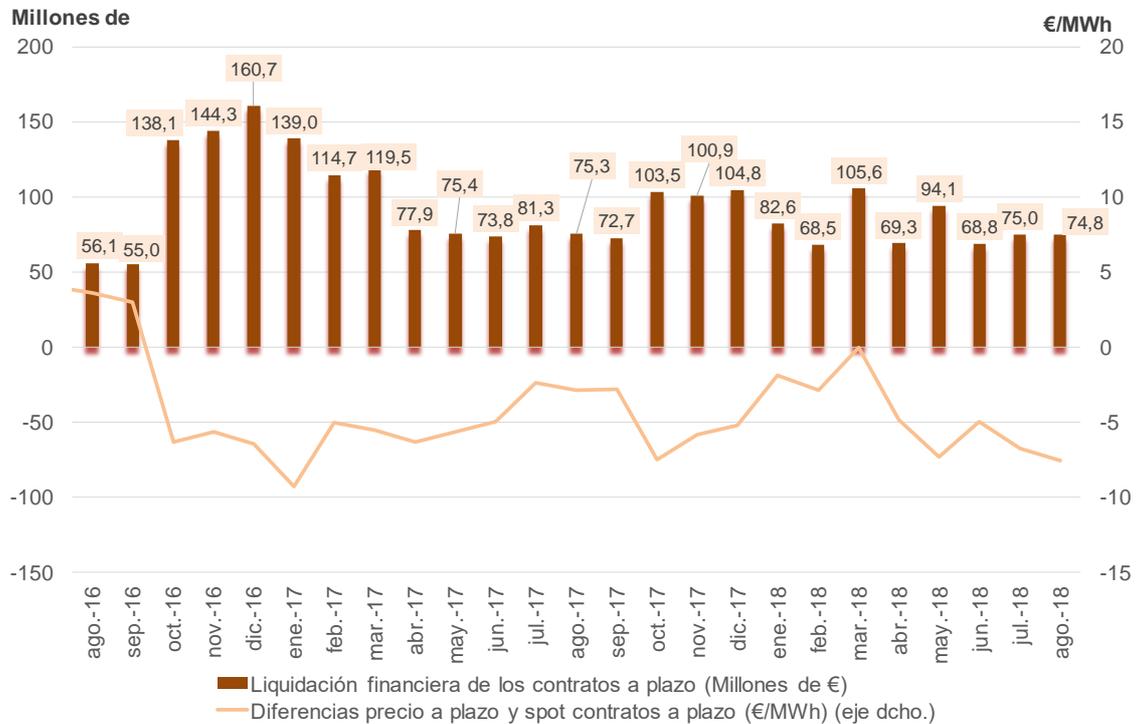
- El precio medio de los contratos que se liquidaron en todos los días del mes de agosto de 2018 (mensual ago-18, trimestral Q3-18, anual YR-18), ponderado por el volumen liquidado en dicho mes, ascendió a 52,15 €/MWh, inferior en 7,87 €/MWh al precio spot de liquidación de dichos contratos a 31 de agosto de 2018 (60,02 €/MWh). Asimismo, los precios máximo y mínimo de negociación de esos contratos registrados en los mercados a plazo durante todo su horizonte de negociación fueron 65,98 €/MWh y 39,90 €/MWh, respectivamente (véase Gráfico 19).
- El precio medio de los contratos de corto plazo (diarios, fines de semana, balances de semana y semanales) con liquidación en agosto de 2018, ponderado por el volumen liquidado, alcanzó los 64,58 €/MWh, superior en 0,07 €/MWh al precio spot de liquidación de estos contratos a último día de mes, 31 de agosto (64,51 €/MWh).

El precio medio de negociación de los contratos que se liquidaron en 2017, ponderado por el volumen liquidado en 2017 (172.473 GWh), ascendió a 47,19 €/MWh, inferior en 5,32 €/MWh al precio medio ponderado de liquidación de dichos contratos desde el 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 (52,51 €/MWh). Por tanto, la prima de riesgo de los contratos que se liquidaron en 2017 fue negativa (-5,32 MWh), liquidándose, en media, las posiciones netas compradoras (vendedoras) con beneficios (pérdidas).

³⁰ Beneficio medio para el total de las posiciones compradoras y pérdida media para el total de las vendedoras.

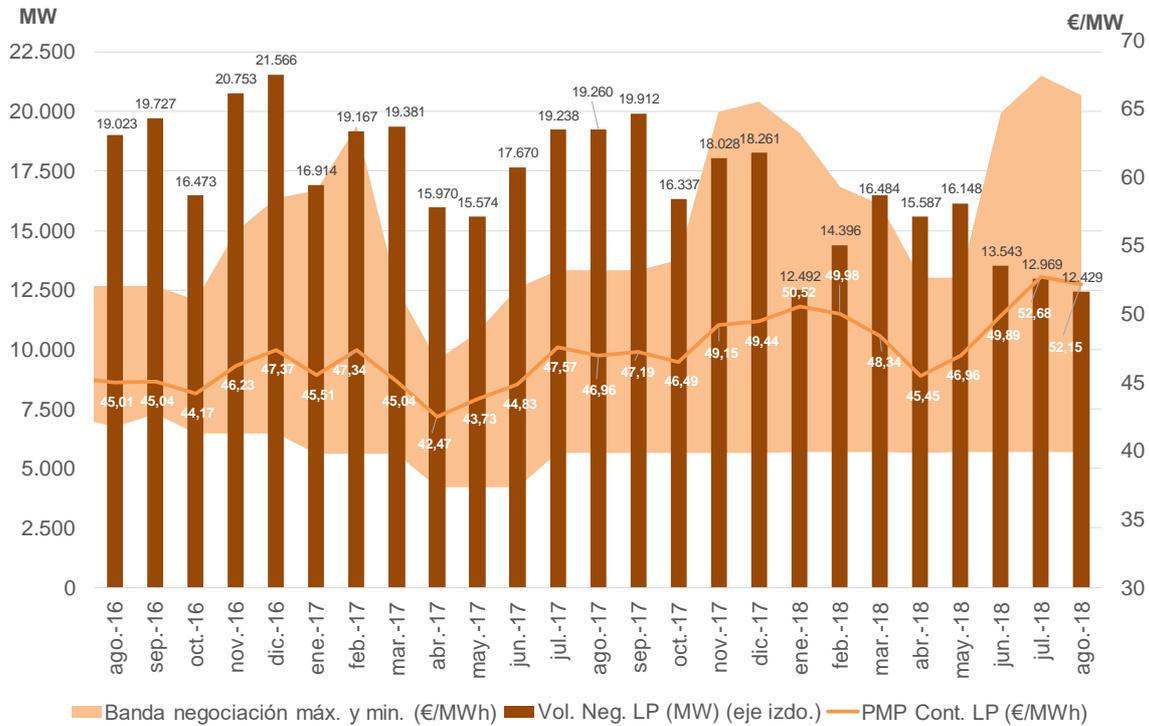
³¹ Nótese que parte de los contratos liquidados en el mes de agosto provienen de contratos Q3-18 y anual 2018, por lo que la liquidación de estos contratos se realiza respectivamente contra los precios spot del tercer trimestre de 2018 y anual 2018 hasta el 31 de agosto de 2018.

Gráfico 18. Liquidación financiera de los futuros carga base con subyacente el precio spot negociados en los mercados a plazo por mes de liquidación (en millones de € y €/MWh) a 31 de agosto de 2018
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

**Gráfico 19. Volumen negociado en los mercados OTC, OMIP y EEX (MW) y precios máximo, mínimo y medio de los contratos de largo plazo por mes de liquidación (en MW y €/MWh)
 Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018**



Fuente: elaboración propia a partir de datos de las agencias de intermediación, OMIP-OMIClear y EEX-ECC.

4. Evolución de los principales determinantes de los precios spot y a plazo de energía eléctrica en España

En esta sección se analiza la evolución de los principales determinantes de los precios a plazo de la energía eléctrica en España. En la sección 4.1 se comparan los precios spot y a plazo de la energía eléctrica en España con los de los países de nuestro entorno (Francia y Alemania), así como los volúmenes de negociación en dichos mercados, y en la sección 4.2 se comparan los precios a plazo con los precios spot realizados. La sección 4.3 analiza los precios a plazo de los combustibles (Brent, gas natural y carbón) y de los derechos de emisión de CO₂ y la sección 4.4 compara el coste variable a plazo estimado de una CCGT y de una central térmica de carbón con los precios a plazo de electricidad. Por último, la sección 4.5 examina otros determinantes de los precios spot en España.

4.1. Cotizaciones a plazo (producto base) de energía eléctrica y precios spot y volúmenes de negociación en el mercado a plazo en España, Alemania y Francia

El Cuadro 4 muestra las cotizaciones a plazo en España, Alemania y Francia. Se observa que, a cierre del mes de agosto de 2018 (31 de agosto), las cotizaciones de todos los contratos a plazo sobre electricidad considerados, en los mercados español, alemán y francés, registraron un comportamiento alcista, que fue más significativo en el caso de los contratos con subyacente alemán y francés.

En este contexto alcista de precios, es destacable que las cotizaciones a plazo de los contratos con subyacente francés y liquidación en el cuarto trimestre de 2018 (Q4-18) y en el primer trimestre de 2019 (Q1-19) se situaron por encima de la referencia de precio de los contratos equivalentes en el mercado español. Así, la cotización del contrato con liquidación en Q4-18 y subyacente francés se situó en 75 €/MWh frente a 74 €/MWh del contrato equivalente español. Por su parte, el precio de referencia del contrato con vencimiento en Q1-19 y subyacente francés cerró el mes de agosto en 70,42 €/MWh frente a 69 €/MWh del contrato con subyacente español.

La cotización del resto de los contratos a plazo sobre electricidad y subyacente el precio español se situaron en niveles superiores a las registradas en los mercados alemán y francés.

Respecto al mes anterior, el mayor incremento de precios a plazo en los mercados español y francés, se registró en el contrato mensual con liquidación en octubre de 2018, con un aumento del 14,3% y del 22,6%, respectivamente. Por su parte, en el mercado alemán el mayor aumento de las cotizaciones a plazo, en relación al mes de julio, se registró en el contrato mensual con entrega en septiembre de 2018 (+20,5%).

La cotización a plazo del contrato anual con vencimiento en 2019, a cierre del mes de agosto, se situó en el mercado español (61,75 €/MWh) por encima de la cotización registrada por el contrato equivalente en Alemania (50,95 €/MWh) y en Francia (56,13 €/MWh).

Durante el mes de agosto, los precios medios de los mercados diarios en España, Alemania y Francia mostraron asimismo una tendencia ascendente (4%, 13,4% y 13,6% respectivamente).

Cuadro 4. Evolución de las cotizaciones a plazo (producto base) en España, Alemania* y Francia

	Cotizaciones carga base con subyacente precio el mercado diario español (€/MWh)			Cotizaciones carga base con subyacente precio el mercado diario alemán (€/MWh)			Cotizaciones carga base con subyacente precio el mercado diario francés (€/MWh)		
	agosto-18	julio-18	% Variación ago. vs. jul.	agosto-18	julio-18	% Variación ago. vs. jul.	agosto-18	julio-18	% Variación ago. vs. jul.
sep.-18	68,60	66,60	3,0%	59,33	49,23	20,5%	63,88	52,48	21,7%
oct.-18	74,70	65,33	14,3%	60,61	50,83	19,2%	73,36	59,82	22,6%
Q4-18	74,00	66,80	10,8%	59,45	50,99	16,6%	75,00	63,00	19,0%
Q1-19	69,00	61,85	11,6%	58,16	49,04	18,6%	70,42	60,02	17,3%
Q2-19	55,40	50,59	9,5%	46,19	39,50	16,9%	45,65	39,45	15,7%
YR-19	61,75	56,10	10,1%	50,95	44,04	15,7%	56,13	48,74	15,2%

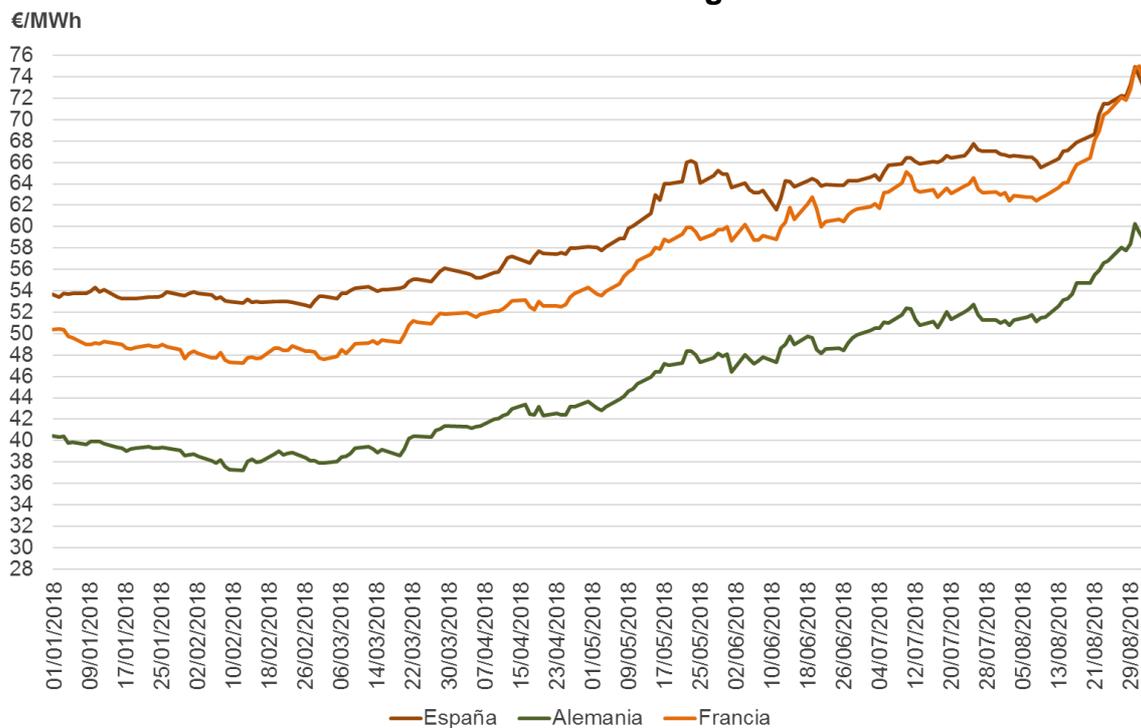
Nota: Cotizaciones de julio a 31/07/2018 y cotizaciones de agosto a 31/08/2018.

* Subyacente precios en el mercado EPEX SPOT-Phelix, de Alemania y de Austria. El 15 de mayo de 2017, los reguladores energéticos de Alemania y de Austria (Bnetza y E-Control, respectivamente) acordaron dividir el actual mercado EPEX SPOT-Phelix, de Alemania y de Austria, con zona de precios única en dos zonas de precios, a partir del 1 de octubre de 2018. Por tanto, el precio de liquidación de los contratos a plazo con vencimiento a partir del 1 de octubre de 2018, negociados con anterioridad a dicha fecha, será función de los precios spot alemán y austriaco resultantes a partir de entonces³². Desde el 25 de abril de 2017 cotizan también en EEX contratos a plazo con vencimiento a partir del 1 de octubre de 2018 con subyacente los precios en el mercado EPEX SPOT-Phelix de Alemania y con subyacente los precios en el mercado EPEX SPOT-Phelix de Austria.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX y OMIP.

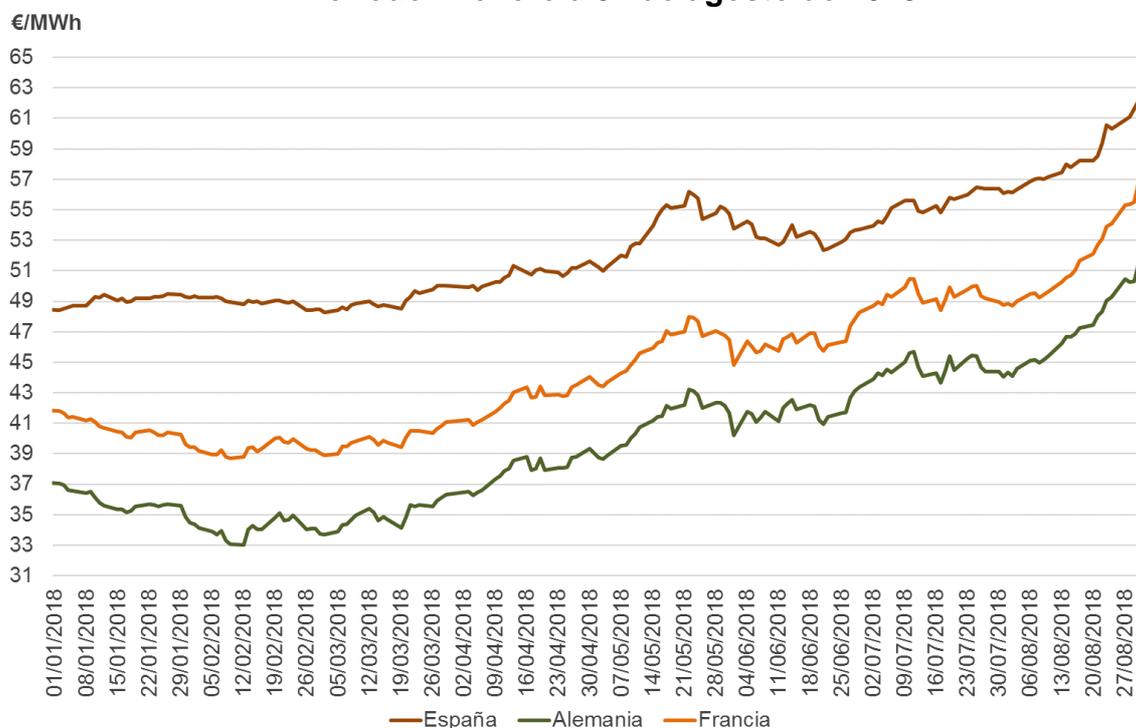
³² En particular, el 18 de mayo de 2017 se acordó que, en la liquidación de los contratos a partir del 1 de octubre de 2018, el precio spot alemán representaría un 90% frente a un 10% del precio spot austriaco.

**Gráfico 20. Evolución de las cotizaciones del contrato trimestral Q4-18 en España, Alemania (EEX) y Francia (Powernext).
 Periodo: 1 enero a 31 de agosto de 2018**



Fuente: EEX y OMIP.

**Gráfico 21. Evolución de las cotizaciones del contrato anual Cal-19 en España, Alemania (EEX) y Francia (Powernext).
 Periodo: 1 enero a 31 de agosto de 2018**



Fuente: EEX y OMIP.

En relación a la evolución de los precios medios mensuales en el mercado diario (véase Cuadro 5 y Gráfico 22) en el mes de agosto, el precio medio del mercado diario en España se situó en 64,33 €/MWh, registrando un incremento del 4% respecto al del mes anterior (61,88 €/MWh). El precio medio español se situó por encima del precio medio del mercado alemán (59,19 €/MWh; +13,4% en relación al del mes anterior), al igual que del precio medio registrado en el mercado francés (58,40 €/MWh; +13,6% respecto al del mes anterior).

Cuadro 5. Precios medios mensuales en los mercados diarios de España, Alemania y Francia

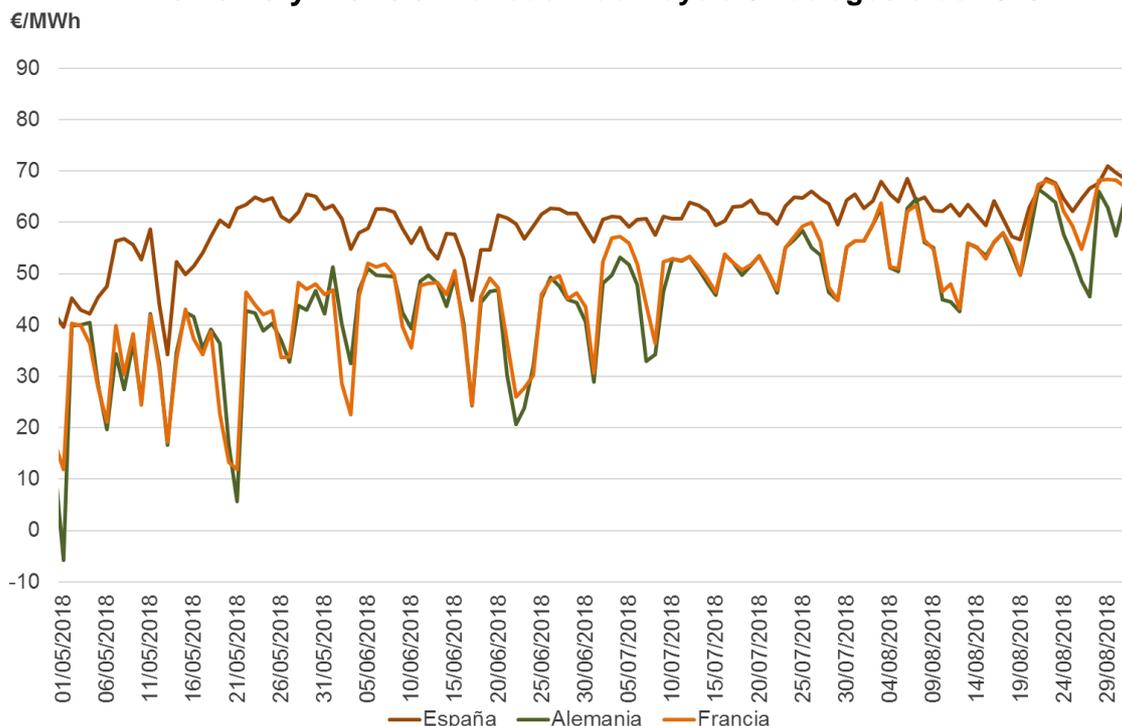
Precios medios	agosto-18	julio-18	% Variación
	(€/MWh)	(€/MWh)	
España	64,33	61,88	4,0%
Alemania	56,19	49,54	13,4%
Francia	58,40	51,41	13,6%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de EPEX Spot y OMIE.

En el Gráfico 22 se puede observar que el precio medio diario de los tres mercados muestra una tendencia general ascendente, manteniéndose el precio medio diario del mercado español por encima del de los otros dos mercados a lo

largo de todo el mes de agosto. El precio medio diario más bajo para el mes de agosto de 2018 se registró en el mercado alemán el día 12 de dicho mes, donde se registró un precio de 42,65 €/MWh, mientras que el precio diario más alto se registró en el mercado español el día 26 (70,99 €/MWh). En el Gráfico 22 se puede observar que para el año 2018 el precio medio diario en España se ha mantenido por encima del precio medio diario en Alemania y en Francia.

Gráfico 22. Evolución del precio del mercado diario en España, Alemania y Francia. Periodo:1 de mayo a 31 de agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de EPEX Spot y OMIE.

El Cuadro 6 muestra el volumen negociado (en GWh) de contratos con horizonte de liquidación mayor o igual a un mes (contratos financieros de carga base mensuales, trimestrales y anuales) con subyacente precio de contado en Alemania y en Francia registrados en OMIClear³³ y en EEX-ECC³⁴, por mes de negociación. El volumen negociado en agosto de 2018 de contratos financieros

³³ Desde el 13 de mayo de 2016 se pueden negociar contratos con subyacente francés y alemán en el mercado organizado de OMIP.

³⁴ Nótese que estas cifras no representan el volumen total negociado en dichos mercados a plazo, pues no contabilizan el volumen OTC de contratos equivalentes con subyacente el precio de contado en Alemania y en Francia que no ha sido registrado en EEX-ECC o en OMIClear. En agosto de 2018, los volúmenes negociados en dichos mercados a plazo, registrados en CCPs (146.726 GWh en Alemania y 23.108 GWh en Francia), fueron 25,9 y 4,1 veces, respectivamente, superiores al volumen de los contratos equivalentes con subyacente español negociados en total en el mercado a plazo (5.658 GWh), es decir, incluso contabilizando la negociación en el mercado OTC no registrada en ninguna cámara.

de carga base mensuales, trimestrales y anuales, con subyacente el precio de contado en Alemania y el precio de contado en Alemania y Austria³⁵, registrados en ambas cámaras, ascendió a 146.726 GWh (un 17,7% superior al volumen negociado en el mes anterior, 124.627 GWh). Por su parte, el volumen registrado en dichas cámaras en el caso de los contratos financieros de carga base mensuales, trimestrales y anuales, con subyacente el precio de contado en Francia ascendió a 23.108 GWh (un 39,9% superior al volumen negociado el mes anterior, 16.523 GWh). En 2017 del volumen total negociado de contratos con horizonte de liquidación mayor o igual a un mes, con subyacente el precio de contado en Alemania y el precio de contado en Alemania y Austria, 1.793.826 GWh fueron registrados en OMIClear y en EEX-ECC. Por su parte, el volumen registrado en OMIClear y en EEX-ECC, de estos mismos contratos, con subyacente el precio de contado francés se situó en 253.686 GWh en 2017.

³⁵ Desde el 25 de abril de 2017 cotizan también en EEX contratos a plazo con vencimiento a partir del 1 de octubre de 2018 con subyacente los precios en el mercado EPEX SPOT-Phelix de Alemania, con subyacente los precios en el mercado EPEX SPOT-Phelix de Austria y con subyacente los precios en el mercado EPEX SPOT-Phelix de Alemania y Austria ya que, si bien actualmente Alemania y Austria constituyen una zona de precios única, a partir del 1 de octubre de 2018 se dividirá en dos zonas de precios.

Cuadro 6. Volumen de contratos mensuales, trimestrales y anuales con subyacente precio de contado en Alemania y en Francia registrados en OMIClear y en EEX-ECC (GWh)

Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018

Mes de negociación	Alemania	Francia
	Volumen negociado (GWh)	Volumen negociado (GWh)
ago-16	129.998	13.380
sep-16	234.949	44.002
oct-16	256.104	52.988
nov-16	292.783	41.935
dic-16	194.200	29.840
ene-17	214.598	14.811
feb-17	142.029	10.593
mar-17	212.206	18.236
abr-17	161.841	12.492
may-17	166.993	18.419
jun-17	109.919	16.655
jul-17	94.721	14.411
ago-17	101.209	20.288
sep-17	160.695	33.754
oct-17	146.843	35.900
nov-17	149.751	34.623
dic-17	133.022	23.504
ene-18	142.937	20.329
feb-18	163.356	22.335
mar-18	136.061	21.408
abr-18	127.065	17.705
may-18	168.521	17.982
jun-18	129.326	20.958
jul-18	124.627	16.523
ago-18	146.726	23.108

Nota: desde mayo de 2017, el volumen negociado en el mercado alemán integra contratos con subyacente alemán y contratos con subyacente alemán y austriaco.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX

4.2. Análisis de las primas de riesgo ex post en España, Alemania y Francia

Se define la prima de riesgo ex post, en los mercados de futuros de España, Francia y Alemania, como la diferencia entre los precios a plazo de los productos carga base con liquidación en un periodo concreto, en sus respectivos mercados a plazo organizados, y el precio medio (media aritmética) del mercado diario correspondiente, en ese periodo. Para el análisis se toma en consideración la cotización del último día de negociación de los contratos mensuales³⁶ con liquidación en los meses de agosto de 2016 a agosto de 2018 (véase Cuadro 7 a continuación).

En el mes de agosto de 2018, las primas de riesgo ex post en el mercado español, registró un valor negativo (-0,83 €/MWh), al igual que en los mercados alemán y francés (-5,09 €/MWh y -6,81 €/MWh respectivamente).

Las cotizaciones máxima y mínima diarias del contrato mensual en España con liquidación en agosto de 2018, registradas durante todo el horizonte de cotización de dicho contrato, ascendieron a 68,73 €/MWh y 51,23 €/MWh, respectivamente. Por lo tanto, las primas de riesgo ex post derivadas de estas cotizaciones (diferenciadas respecto al precio medio del mercado diario, que se situó en 64,33 €/MWh) ascendieron a 4,40 €/MWh y a -13,10 €/MWh, respectivamente. En el mercado alemán, las cotizaciones máximas y mínimas diarias del contrato mensual con liquidación en agosto de 2018 ascendieron a 56,88 €/MWh y a 30,81 €/MWh, respectivamente, por lo que las primas de riesgo ex post resultantes (diferenciadas respecto al precio medio del mercado diario, que se situó en 56,19 €/MWh) se situaron en 0,69 €/MWh y -25,38 €/MWh, respectivamente. Por último, las cotizaciones máximas y mínimas diarias del contrato mensual en Francia con liquidación en agosto de 2018 ascendieron a 58,74 €/MWh y a 30,89 €/MWh, respectivamente. Por lo que las primas de riesgo ex post, respecto a estas cotizaciones (diferenciadas respecto al precio medio del mercado diario, que se situó en 58,40 €/MWh), se situaron en 0,34 €/MWh y -27,51 €/MWh, respectivamente.

En promedio, hasta agosto de 2018, las primas de riesgo ex post en el mercado español, alemán y francés registraron valores positivos (+0,55 €/MWh, +0,79 y +1,93 €/MWh, respectivamente). Por tanto, las posiciones netas compradoras (vendedoras) adquiridas el último día de negociación de los contratos mensuales se liquidaron con pérdidas (beneficios).

³⁶ La cotización del último día de negociación de los contratos mensuales minimiza el número de días entre el día de negociación y el inicio del periodo de liquidación de contrato, por lo que se reducirían los errores de predicción. Además, los agentes que toman posiciones de compra o venta el último día de cotización del contrato no pueden deshacer dichas posiciones en el futuro.

Cuadro 7. Cotizaciones del último día de negociación de los contratos mensuales con liquidación de ago-16 a ago-18, precio spot y prima de riesgo ex post en España, Alemania y Francia

Producto	España			Alemania			Francia		
	Cotizaciones carga base con subyacente precio spot español (€/MWh)	Precio medio spot durante el periodo de liquidación (€/MWh)	Prima de riesgo ex post (€/MWh)	Cotizaciones carga base con subyacente precio spot alemán (€/MWh)	Precio medio spot durante el periodo de liquidación (€/MWh)	Prima de riesgo ex post (€/MWh)	Cotizaciones carga base con subyacente precio spot francés (€/MWh)	Precio medio spot durante el periodo de liquidación (€/MWh)	Prima de riesgo ex post (€/MWh)
ago-16	41,90	41,16	0,74	28,19	27,18	1,01	29,34	29,69	-0,35
sep-16	43,15	43,59	-0,44	28,60	30,49	-1,89	34,37	37,19	-2,82
oct-16	45,00	52,83	-7,83	33,07	37,13	-4,06	44,46	55,21	-10,75
nov-16	54,75	56,13	-1,38	42,99	38,22	4,77	98,33	65,14	33,19
dic-16	56,90	60,49	-3,59	38,18	37,48	0,70	81,73	59,26	22,47
ene-17	59,00	71,49	-12,49	44,55	52,37	-7,82	71,50	78,00	-6,50
feb-17	57,08	51,74	5,34	48,25	39,70	8,55	62,50	51,16	11,34
mar-17	43,60	43,19	0,41	35,08	31,70	3,38	41,90	35,42	6,48
abr-17	41,85	43,69	-1,84	30,45	28,87	1,58	32,29	34,77	-2,48
may-17	48,65	47,11	1,54	31,43	30,46	0,97	31,60	34,23	-2,63
jun-17	51,13	50,22	0,91	32,49	30,00	2,49	33,96	32,70	1,26
jul-17	51,40	48,63	2,77	33,09	33,01	0,08	34,50	34,64	-0,14
ago-17	47,90	47,46	0,44	30,68	30,85	-0,17	31,00	32,02	-1,02
sep-17	49,85	49,15	0,70	34,72	34,35	0,37	36,45	36,95	-0,50
oct-17	53,80	56,77	-2,97	36,18	28,25	7,93	49,81	49,68	0,13
nov-17	60,33	59,19	1,14	42,32	40,37	1,95	66,50	63,43	3,07
dic-17	62,80	57,94	4,86	37,63	30,77	6,86	60,05	56,77	3,28
ene-18	56,25	49,98	6,27	40,38	29,46	10,92	58,11	34,95	23,16
feb-18	54,15	54,88	-0,73	40,90	40,12	0,78	51,00	48,70	2,30
mar-18	44,10	40,18	3,92	36,31	37,36	-1,05	43,75	48,26	-4,51
abr-18	39,83	42,67	-2,84	35,35	32,06	3,29	39,30	33,60	5,70
may-18	48,50	54,92	-6,42	31,40	33,54	-2,14	31,54	34,42	-2,88
jun-18	63,00	58,46	4,54	44,89	42,42	2,47	44,66	42,32	2,34
jul-18	62,40	61,88	0,52	46,68	49,54	-2,86	47,55	51,41	-3,86
ago-18	63,50	64,33	-0,83	51,10	56,19	-5,09	51,59	58,40	-6,81

Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX, OMIP y OMIE.

4.3. Precio de los combustibles y de los derechos de emisión de CO₂

En el mes de agosto, todas las referencias de precios (de contado y a plazo) de los combustibles (Brent, gas natural y carbón) y las cotizaciones a plazo de los derechos de emisión de CO₂ mostraron una tendencia alcista.

Con datos a 31 de agosto, el precio spot y el precio de los contratos a plazo de petróleo con entrega a un mes y doce meses ascendieron, respecto a las del mes anterior, un 4,0%, un 4,3% y un 2,8%, respectivamente. Así, el precio spot y los precios a plazo del Brent a un mes y a doce meses se situaron, al cierre de mes, en 77,46 \$/Bbl, 77,42 \$/Bbl y 74,96 \$/Bbl, respectivamente.

El precio spot del gas natural en Reino Unido (NBP) junto con las cotizaciones de los contratos a plazo con entrega en el Q4-18, Q1-19 y en el Q2-19 aumentaron un 17,5%, un 14,4%, 13,7% y un 12,4% respectivamente. De este

modo, el precio spot y las cotizaciones de los contratos Q4-18, Q1-19 y Q2-19, se situaron al cierre de mes en 24,50 €/MWh, 25,35 €/MWh y 20,31 €/MWh, respectivamente.

Por otra parte, el precio spot del gas natural en España (MIBGAS³⁷) aumentó un 10,3%, situándose en 28,75 €/MWh al cierre de mes (31 de agosto), nivel similar de precio que el del contrato spot de gas natural en Francia (TRS), que se situó en 28,6 €/MWh (+9,8%). El precio OTC de referencia a plazo en el punto virtual de balance español (PVB-ES), con vencimiento a un mes, aumentó un 16,9%, situándose al cierre de mes en 29,10 €/MWh³⁸.

Las cotizaciones de los contratos a plazo sobre carbón EEX ARA con entrega en agosto de 2018, en el tercer trimestre de 2018 y en el año 2019 mostraron asimismo una tendencia creciente. En particular, los precios de estos contratos aumentaron un 3,2%, 6,5% y un 5,8% respectivamente, hasta situarse en 97,64 \$/t, 97,35 \$/t y 90,70 \$/t, respectivamente.

Por último, respecto al mes de julio, los derechos de emisión de CO₂ registraron un significativo incremento, hasta situarse en 21,09 €/t CO₂ (+21,2%) para el contrato con vencimiento en diciembre de 2018, y en 21,35 €/t CO₂ (+21,0%) para el contrato con vencimiento en diciembre de 2019.

³⁷ Corresponde al precio de referencia diario del producto con entrega al día siguiente.

³⁸ El 1 de octubre de 2016 se implantó el nuevo modelo de balance, así como del nuevo modelo de contratación del Sistema Gasista español. En esta nueva fase del Sistema Gasista español, el AOC (Almacenamiento Operativo Comercial) se ha sustituido por el PVB-ES (punto virtual de balance español). El precio de referencia a plazo en el punto virtual del sistema gasista español (PVB-ES), con vencimiento el mes próximo, es una estimación proporcionada por una Agencia de Intermediación.

Cuadro 8. Evolución del precio de los combustibles y de los derechos de emisión de CO₂

	Cotizaciones en Ago.-18: último día de mes, mín. y máx. mensual			Cotizaciones en Jul.-17: último día de mes, mín. y máx. mensual			Variación % último día mes
	31-ago-18	Mín.	Máx.	31-jul-18	Mín.	Máx.	Ago. vs Jul.
Crudo Brent \$/Bbl							
Brent Spot	77,46	68,87	77,46	74,46	70,54	77,67	4,0%
Brent entrega a un mes	77,42	70,76	77,77	74,25	71,84	78,86	4,3%
Brent entrega a doce meses	74,96	70,18	75,38	72,93	70,33	75,19	2,8%
Gas natural Europa							
NBP en £/MWh							
Gas NBP Spot	23,31	19,71	23,89	19,85	19,06	20,43	17,5%
Gas NBP entrega Q4-18	24,50	21,16	24,88	21,41	21,01	21,98	14,4%
Gas NBP entrega Q1-19	25,35	22,02	25,74	22,30	21,90	22,90	13,7%
Gas NBP entrega Q2-19	20,31	17,94	20,61	18,07	17,74	18,40	12,4%
MIBGAS, PVB-ES Y TRS en €/MWh							
MIBGAS Spot	28,75	24,06	28,99	26,06	24,24	27,00	10,3%
PVB-ES a un mes	29,10	25,65	29,68	24,90	24,35	25,35	16,9%
TRS Spot	28,60	25,10	28,85	26,05	25,11	26,75	9,8%
Carbón EEX ARA API2 \$/t							
Carbón EEX ARA Sep-18	97,64	90,70	99,40	94,65	91,45	100,00	3,2%
Carbón EEX ARA Q4-18	97,35	84,45	92,50	91,45	85,75	93,49	6,5%
Carbón EEX ARA Cal-19	90,70	0,00	0,00	85,75	0,00	0,00	5,8%
CO₂ ICE EUA €/t_{CO2}							
Dchos. emisión EUA Dic-2018	21,09	17,40	21,30	17,40	15,07	17,40	21,2%
Dchos. emisión EUA Dic-2019	21,35	17,63	21,57	17,65	15,29	17,65	21,0%

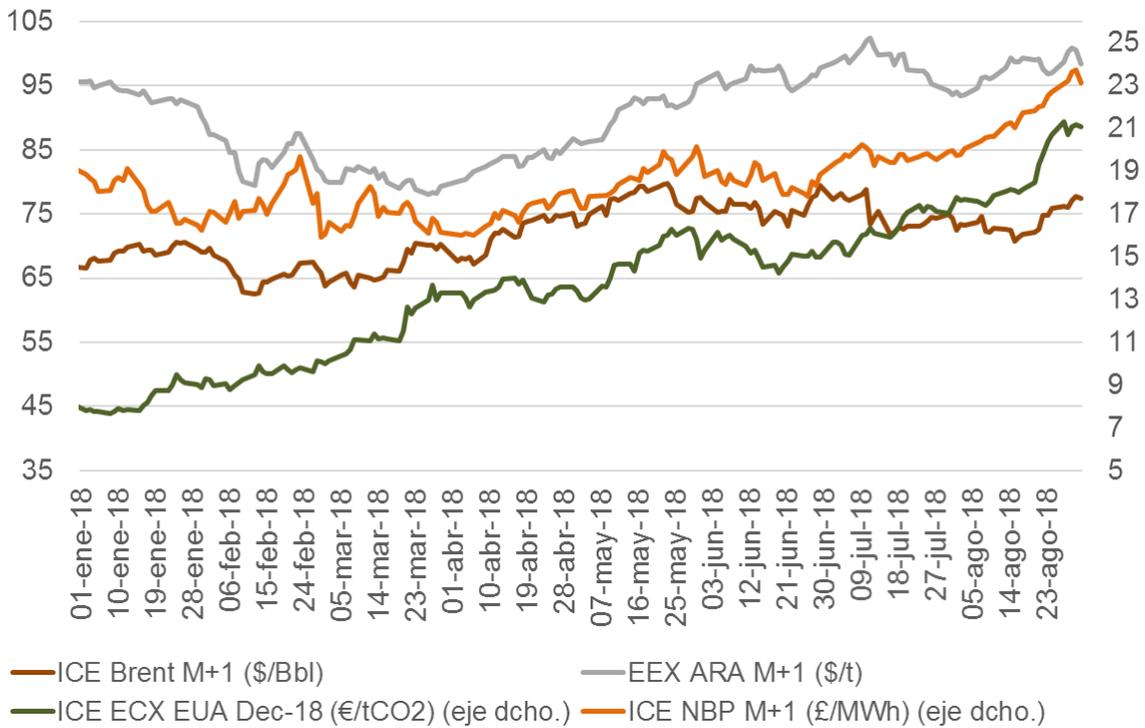
- Tipos de cambio oficiales publicados por el Banco Central Europeo (BCE).
- Precios del crudo Brent en Intercontinental Exchange (ICE) y en Reuters.
- Precios del gas natural en National Balancing Point (NBP) en ICE y en Reuters, se considera un factor de conversión 1 Therm = 29,3 kWh.
- Precio MIBGAS spot en MIBGAS (precio de referencia diario).
- Precio PVB-ES de agencia de intermediación.
- Precio TRS SPOT en Powernext y Reuters.
- Precios del carbón cif ARA para índice API2 Argus/McCloskey en European Energy Exchange (EEX).
- Precios de los derechos de emisión de CO₂ en ICE (EUA).

Nota: Cotizaciones de agosto a 31/08/2018 y cotizaciones de julio a 31/07/2018.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de ICE, Reuters, MIBGAS, Powernext, EEX y Agencia de intermediación.

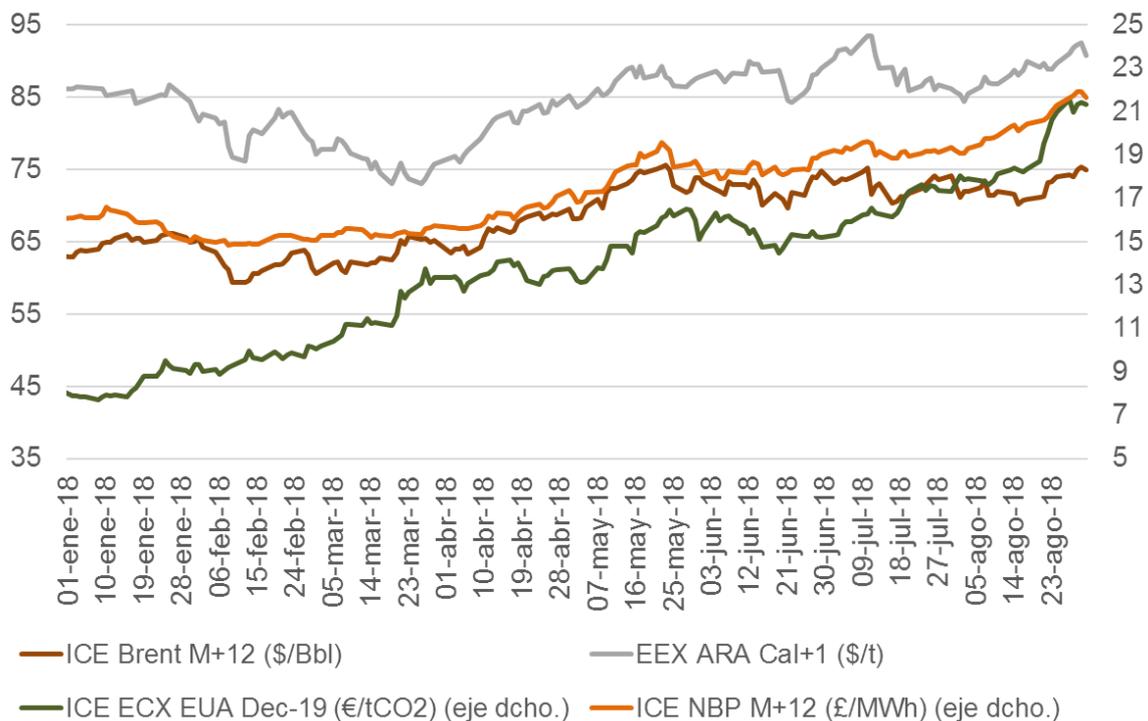
Las tendencias indicadas durante el mes de agosto se observan tanto en la evolución de las cotizaciones de los contratos con entrega en el mes siguiente (Gráfico 23) como en la evolución de los precios de los contratos con liquidación a un año vista (Gráfico 24).

Gráfico 23. Evolución de las cotizaciones de los combustibles (Brent, gas natural NBP, carbón) con entrega al mes siguiente y de los derechos de emisión de CO₂. Referencias de corto plazo (a un mes vista o en año en curso). Contratos de futuros mensuales. Periodo: 1 de enero a 31 de agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX, ICE y BCE

Gráfico 24. Evolución de las cotizaciones de los combustibles (Brent, gas natural NBP y carbón) con entrega a un año vista y de los derechos de emisión de CO₂. Referencias de largo plazo (a un año vista o en año siguiente). Contratos de futuros mensuales (anual para el carbón). Periodo: 1 enero a 31 de agosto de 2018



Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX, ICE y BCE.

Al cierre del mes de agosto de 2018 (31 de agosto), el tipo de cambio del dólar con respecto al euro se apreció, situándose en torno a 1,16 \$/€ frente a 1,17 \$/€ al final del mes anterior. Por su parte, se depreció el tipo de cambio de la libra esterlina con respecto al euro, situándose en torno a 0,897 £/€, frente a 0,892 £/€ al final del mes anterior.

Entre los factores que habrían podido influir en la evolución del precio del petróleo durante el mes de agosto, cabría mencionarse el descenso no previsto de los inventarios de crudo de EEUU, en el contexto de reducción de las exportaciones de petróleo iraní fruto del restablecimiento de las sanciones de EEUU a Irán.

En el caso del gas, a pesar del anticipo de aprovisionamientos para aumentar las reservas de gas por parte de los principales actores europeos, dichos niveles permanecen en valores por debajo de la media (niveles de reserva al 72% a 25 de agosto, frente al 74,6% en la misma fecha del año anterior), impulsando al alza los valores de los contratos de gas con entrega a un año, a lo que hay que añadir un repunte del precio del carbón en Europa y una menor producción de energía eléctrica procedente de renovables.

Al cierre del mes de agosto (31 de agosto de 2018), la curva a plazo del Brent muestra una cierta tendencia descendente a lo largo de todo el horizonte analizado (véase Gráfico 25). Por su parte, la curva a plazo del carbón EEX ARA se encontraría en “backwardation³⁹” desde el mes de octubre de 2018, pasando de un máximo de 98,35 \$/t, en dicho mes, a un mínimo de 18,95 \$/t en septiembre de 2019.

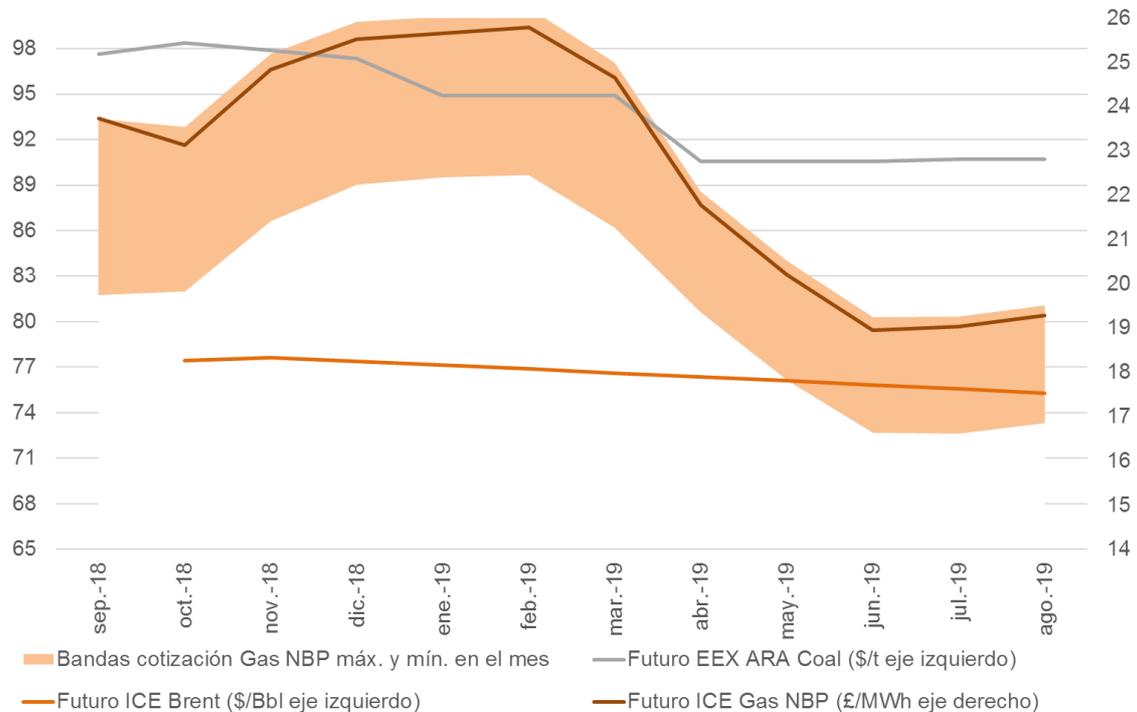
Por el contrario, la curva forward del gas natural (NBP) muestra una tendencia ascendente ente octubre de 2018 y hasta el hasta febrero de 2019 (curva en “contango⁴⁰”), descendiendo a partir de dicho mes hasta situarse en torno a 16,73 £/MWh en agosto de 2019.

Dado que el gas natural muestra, en general, una mayor volatilidad de precios, en el Gráfico 25 se muestran, asimismo, las bandas de variación (valores mínimo y máximo) de la curva a plazo de dicho combustible durante el mes de agosto. La variación de precios (máximo-mínimo) del gas natural se cifra en promedio en 0,88 €/MWh (1,23 €/MWh en el mes anterior).

³⁹ Cotizaciones de los contratos con vencimiento más cercano en niveles superiores a las de los contratos con vencimiento más lejano.

⁴⁰ Cotizaciones de los contratos con vencimiento más cercano en niveles inferiores a las de los contratos con vencimiento más lejano.

Gráfico 25. Curva a plazo de los combustibles, a 31 de agosto de 2018 (crudo Brent, gas natural NBP, carbón EEX ARA)



Nota: cotización del contrato mensual ago-18 del Gas NBP a 30/07/2018.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de EEX, ICE y BCE.

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

Respecto a la negociación en la plataforma de MIBGAS Derivatives cabe destacar que en el mes de agosto se produjo una caída en el volumen negociado (respecto al mes anterior) de un 54,6%. El volumen total negociado en agosto se situó en 34.250 MWh (frente a 75.400 MWh en julio), repartido entre contratos mensuales con vencimiento a dos meses vista (12.400 MW y un precio medio ponderado de 28,38 €/MWh), contratos con entrega en el periodo invernal siguiente (18.200 MWh y un precio medio ponderado de 26,25 €/MWh) y contratos anuales con entrega en 2019 (3.650 MWh y un precio medio ponderado de 26,25 €/MWh).

Desde el inicio de la negociación en MIBGAS Derivatives, en el mes de abril, el volumen total negociado acumulado (a agosto) se ha situado en 286.750 MWh. En el periodo abril-agosto, se han negociado los contratos con entrega a dos meses vista (M+2), en el trimestre siguiente (Q+1), en el periodo invernal siguiente (W) y en el año siguiente (Y+1). El mayor volumen de negociación, entre abril y agosto, se ha concentrado en el contrato con entrega en 2019 (64,9% del total negociado), seguido del contrato con entrega a dos meses vista (15,9%) y el contrato con entrega en el trimestre siguiente (12,8%).

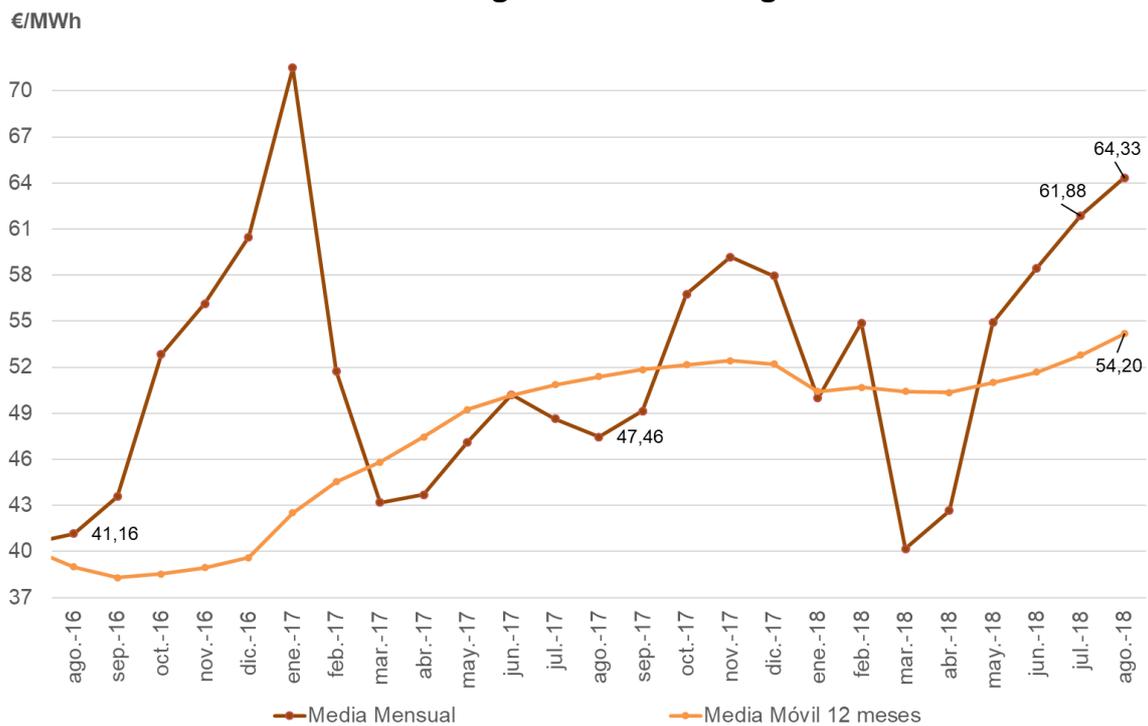
4.4. Cotizaciones del contrato a plazo de electricidad Q4-18 y Cal-19 e indicador de coste marginal a plazo estimado de un CCGT y de una central térmica de carbón (precios internacionales)

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

4.5. Análisis de los precios spot en España

En el Gráfico 26 se refleja la evolución del precio medio mensual y la media móvil anual del mercado spot, en el periodo comprendido entre agosto de 2016 y agosto de 2018. En el mes de agosto de 2018 el precio spot medio mensual se situó en 64,33 €/MWh⁴¹, un 4% superior al precio spot medio mensual registrado en el mes anterior (61,88 €/MWh), y un 35,5% superior al precio spot medio registrado en agosto de 2017 (47,46 €/MWh).

Gráfico 26. Precio medio mensual y media móvil anual del mercado diario. Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



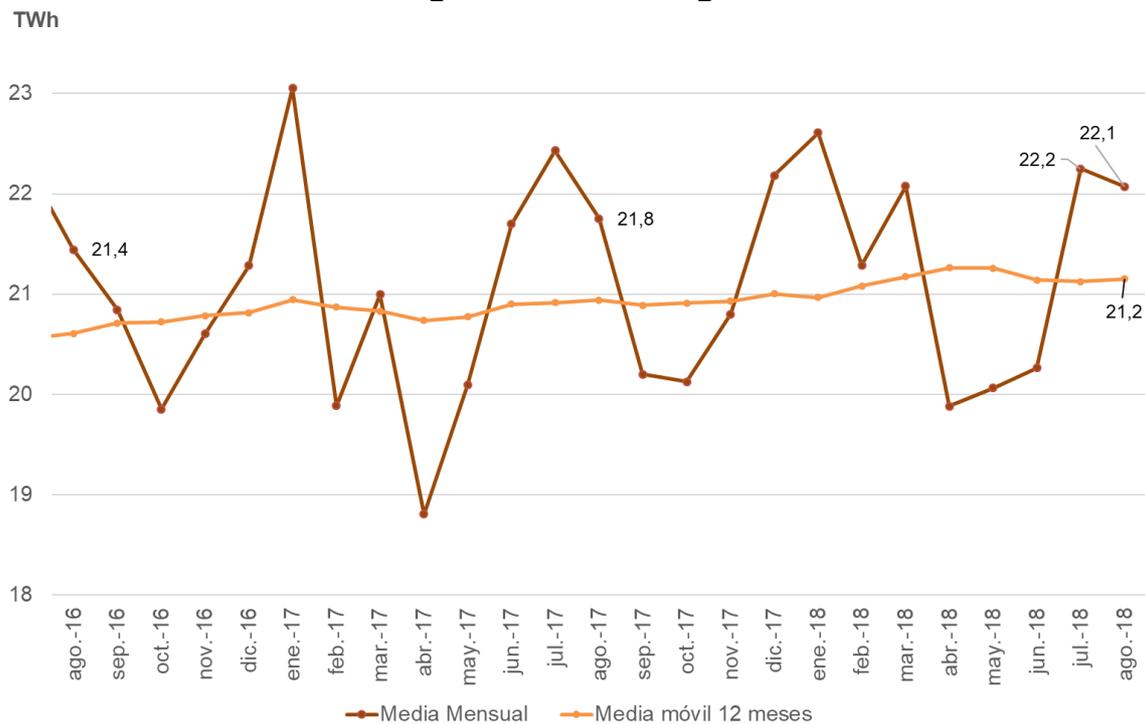
Fuente: OMIE.

⁴¹ En agosto de 2018 el precio spot medio portugués se situó en 64,29 €/MWh. En agosto de 2018 ha existido un precio diferente en 16 horas de un total de 744 horas (2,2% del total de las horas en dicho periodo), siendo el diferencial promedio negativo de 0,04 €/MWh. En 2017 los precios entre España y Portugal fueron iguales en 8.174 horas de las 8.760 horas totales (diferencial promedio positivo de 0,24 €/MWh). Por tanto, en 586 horas de las 8.760 horas totales (6,7% del total de las horas de 2017) el precio spot en Portugal fue diferente al precio spot en España (diferencial promedio positivo de 2,28 €/MWh en esas horas).

En el Gráfico 27 se representa la evolución mensual y media móvil anual de la demanda de transporte peninsular.

En el mes de agosto, la demanda se cifró en 22,1 TWh, un 0,8% inferior al valor registrado en el mes anterior (22,2 TWh)⁴², y un 1,5% superior a la demanda del mismo mes del año anterior (21,8 TWh en agosto de 2017). En el mes de agosto de 2018, la demanda fue un 4,4% superior a la media móvil anual (21,2 TWh).

Gráfico 27. Demanda mensual y media móvil anual de transporte (TWh)
Periodo: agosto de 2016 a agosto de 2018



Fuente: REE.

En el Cuadro 9 se recogen la generación bruta por tecnologías y la demanda de transporte mensual, en los meses de julio y agosto de 2018, agosto de 2017 y para el conjunto del año 2018.

En agosto de 2018 destacó, por un lado, el incremento de la contribución a la generación bruta total, respecto al mes anterior, de las centrales de ciclo combinado (+18,9%) y de la tecnología eólica (+23,5%). Por el contrario, destacó el acusado descenso en la generación de electricidad a partir de energía hidráulica (-29,7%), en relación al mes anterior. En conjunto la producción renovable disminuyó en agosto un 7,1%.

De este modo, a pesar de que la demanda se haya mantenido relativamente estable respecto al mes anterior, el incremento del hueco térmico para compensar la caída de la generación hidráulica, provocó un aumento del precio del mercado spot en dicho mes (+2,45 €/MWh respecto al registrado en julio).

Cuadro 9. Generación bruta por tecnologías y demanda de transporte (TWh)

	ago-18	jul-18	ago-17	% Var. ago-18 vs. jul-18	% Var. ago-18 vs. ago-17	2018	2018 % Total Demanda transporte
Hidráulica	2,14	3,04	1,17	-29,7%	82,4%	26,96	15,8%
Nuclear	5,14	4,49	5,08	14,6%	1,2%	34,98	20,5%
Carbón	3,53	3,50	2,99	0,7%	18,1%	20,78	12,2%
Ciclo combinado ⁽¹⁾	2,71	2,28	3,50	18,9%	-22,6%	15,81	9,3%
Eólica	3,06	2,48	3,26	23,5%	-6,2%	33,50	19,6%
Solar fotovoltaica	0,82	0,89	0,80	-7,2%	2,5%	5,39	3,2%
Solar térmica	0,75	0,90	0,72	-16,4%	4,3%	3,68	2,2%
Otras renovables ⁽²⁾	0,33	0,33	0,33	-1,5%	-0,3%	2,41	1,4%
Cogeneración	2,31	2,40	2,13	-3,8%	8,5%	19,08	11,2%
Residuos	0,28	0,28	0,29	0,0%	-2,4%	2,00	1,2%
Total Generación	21,05	20,59	20,27	2,2%	3,9%	164,56	96,5%
Consumo en bombeo	-0,08	-0,07	-0,16	7,1%	-52,8%	-2,35	-1,4%
Enlace Península-Baleares ⁽³⁾	-0,15	-0,16	-0,17	-6,8%	-10,7%	-0,85	-0,5%
Saldo intercambios	1,25	1,89	1,81	-34,1%	-31,3%	9,15	5,4%
Total Demanda transporte	22,07	22,25	21,75	-0,8%	1,5%	170,50	100,0%

(1) Incluye funcionamiento en ciclo abierto.

(2) Incluye biogás, biomasa, hidráulica marina y geotérmica.

(3) Valor positivo: entrada de energía en el sistema; valor negativo: salida de energía del sistema.

(4) Valor positivo: saldo importador; valor negativo: saldo exportador.

Fuente: REE.

