



COMISIÓN NACIONAL DE LOS
MERCADOS Y LA COMPETENCIA



**INFORME DE SEGUIMIENTO
DEL MERCADO DE GAS
INTERMEDIADO POR
AGENCIAS
(*DICIEMBRE 2017*)**

10 de enero de 2019

IS/DE/043/17

Índice

1. Evolución del volumen de negociación en MIBGAS y en el mercado no organizado (OTC) de contratos de compraventa de gas con entrega en el Punto Virtual de Balance Español (PVB-ES)	3
1.1. Evolución de la negociación agregada en MIBGAS y en el mercado OTC de contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES	3
1.2. Evolución de la negociación mensual en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de negociación) de contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, por horizonte de entrega	7
1.3. Evolución del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencia de intermediación) de contratos de compraventa de gas en PVB-ES, por mes de entrega	11
2. Evolución de los precios a plazo de los contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, y del índice MIBGAS-ES	12
2.1. Evolución de los precios a plazo en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de los contratos de compraventa de gas, en PVB-ES, con horizonte de entrega superior o igual al mes	13
2.2. Evolución de los precios a plazo de los contratos de compraventa de gas, en PVB-ES, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) con horizonte de entrega inferior al mes	15
3. Análisis de las primas de riesgo ex post de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES	18
4. Evolución del valor económico del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, por mes de negociación	20
5. Evolución de los precios internacionales de gas	21

1. Evolución del volumen de negociación en MIBGAS y en el mercado no organizado (OTC) de contratos de compraventa de gas con entrega en el Punto Virtual de Balance Español (PVB-ES)

A continuación, se describe la evolución de la negociación, en términos acumulados, en los mercados de gas (MIBGAS -mercado organizado- y no organizado -mercado OTC-) de contratos de compraventa en PVB-ES. En la sección 1.2 se analiza en detalle la evolución del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC a través de agencias de intermediación¹, por tipo de contrato (en función de la entrega), y en la sección 1.3 se muestra el volumen entregado mensualmente respecto al volumen total negociado en MIBGAS y en el mercado OTC a través de agencias de intermediación, de contratos de compraventa en PVB-ES con entrega superior o igual al mes.

1.1. Evolución de la negociación agregada en MIBGAS y en el mercado OTC de contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES

En el mes de diciembre de 2017 el volumen de negociación en los mercados de gas (organizado² y no organizado³) de contratos de compraventa en el PVB-ES ascendió a 27.081,9 GWh, un 16,8% superior al volumen registrado el mes anterior (23.183,5 GWh), y un 27,7% superior al volumen negociado en dichos mercados durante el mismo mes del año anterior (21.205,4 GWh). En 2017 se ha negociado un volumen total de 250.848 GWh, lo que supone un incremento del 41,21% respecto al negociado en 2016 (177.646,2 GWh).

Como referencia de la liquidez de MIBGAS y del mercado no organizado u OTC (bilateral e intermediado), cabe mencionar que el volumen negociado de contratos de gas, con entrega en PVB-ES, en diciembre de 2017 (27.081,9 GWh) representó el 72,2% de la demanda de gas natural de dicho mes (37.487 GWh). En 2017, el volumen de negociación en los mercados de gas

¹ Las agencias de intermediación operan como Sistema Organizado de Contratación (*Organised Trading Facility*) cuando intermedian contratos de gas.

² Transacciones negociadas en MIBGAS. La información de las transacciones que se negocian en MIBGAS está disponible en su página web (<http://www.mibgas.es>).

³ Transacciones negociadas en el mercado OTC (bilateral más intermediado a través de agencias de negociación). La CNMC dispone de información agregada mensual del volumen de las transacciones en la plataforma MS-ATR desarrollada por ENAGAS-GTS, que representa todo el volumen negociado en las plantas de regasificación, en PVB-ES y en los almacenamientos subterráneos en el mercado no organizado u OTC (bilateral e intermediado por las principales agencias de intermediación). Adicionalmente, la CNMC recibe diariamente, semanalmente o mensualmente, un correo que remiten voluntariamente las principales agencias de intermediación que operan en el mercado OTC de gas, con las transacciones intermediadas por cada una de las agencias. La información recibida comprende la fecha de negociación, el precio, la cantidad y el horizonte de entrega (no incluye la identidad de las contrapartes). La información contenida en el informe incorpora únicamente la cantidad total negociada mediante contratos de compraventa en PVB-ES, no se incluye la negociación en las plantas de regasificación, ni en los almacenamientos subterráneos, ni mediante swaps.

(organizado y no organizado) en PVB-ES ascendió a 250.848 GWh, lo que representó un 71,5% de la demanda de gas natural (350.885 GWh), superior al porcentaje que sobre la demanda de gas natural en 2016 (321.594 GWh) representó el volumen de negociación en dichos mercados (55,2%).

El volumen negociado en MIBGAS en diciembre de 2017 (1.455,9 GWh) representó el 5,4% del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC), frente al 7,1% del mes de noviembre. Para el conjunto del año 2016 y para el año 2017, el volumen negociado en MIBGAS supuso el 3,7% y el 5,3%, respectivamente, del volumen total negociado en los mercados de gas.

El volumen OTC negociado en diciembre de 2017 (25.626 GWh) representó el 94,6% del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC). Del volumen OTC negociado, el 86,7% fue bilateral y el 13,3% fue intermediado por agencias. En el conjunto de 2017, el volumen OTC representó el 94,7% del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC). Del volumen OTC negociado en 2017, el 69,8% fue bilateral y el 30,2% fue intermediado por agencias⁴.

Cuadro 1. Volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC de gas de contratos de compraventa de gas con entrega en PVB-ES. Mensual y acumulado en el año

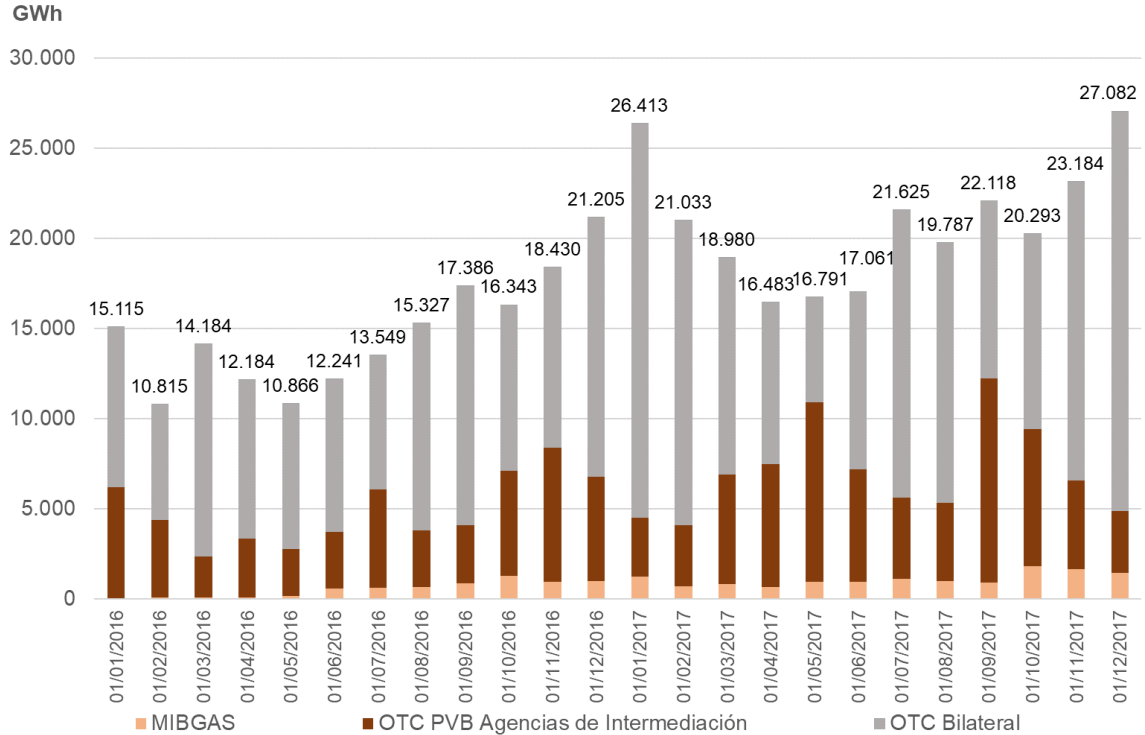
Volumen negociado GWh	Contratos de compraventa en PVB-ES. Total Mes actual diciembre 2017	Contratos de compraventa en PVB-ES. Total Mes anterior noviembre 2017	Variación %	Total 2017	Total 2016	%2017	% 2016
MIBGAS	1.455,9	1.649,5	-11,7%	13.376,0	6.566,1	5,3%	3,7%
OTC MS-ATR (PVB-ES)	25.626,0	21.534,0	19,0%	237.472,0	171.080,1	94,7%	96,3%
<i>OTC Agencias de Intermediación</i>	3.406,5	4.946,7	-31,1%	71.799,2	52.520,1	30,2%	30,7%
<i>OTC Bilateral</i>	22.219,5	16.587,3	34,0%	165.672,9	118.560,1	69,8%	69,3%
Total	27.081,9	23.183,5	16,8%	250.848,0	177.646,2	100,0%	100,0%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

El Gráfico 1 muestra la evolución del volumen mensual negociado en MIBGAS y en el mercado OTC, distinguiendo entre las transacciones ejecutadas bilateralmente y las intermediadas.

⁴ En 2016 el volumen OTC representó un porcentaje mayor: el 96,3% del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC). Los porcentajes del volumen OTC que fue intermediado o se negoció de manera bilateral en 2016 fueron similares a los de 2017: el 69,3% fue bilateral y el 30,7% fue intermediado por agencias.

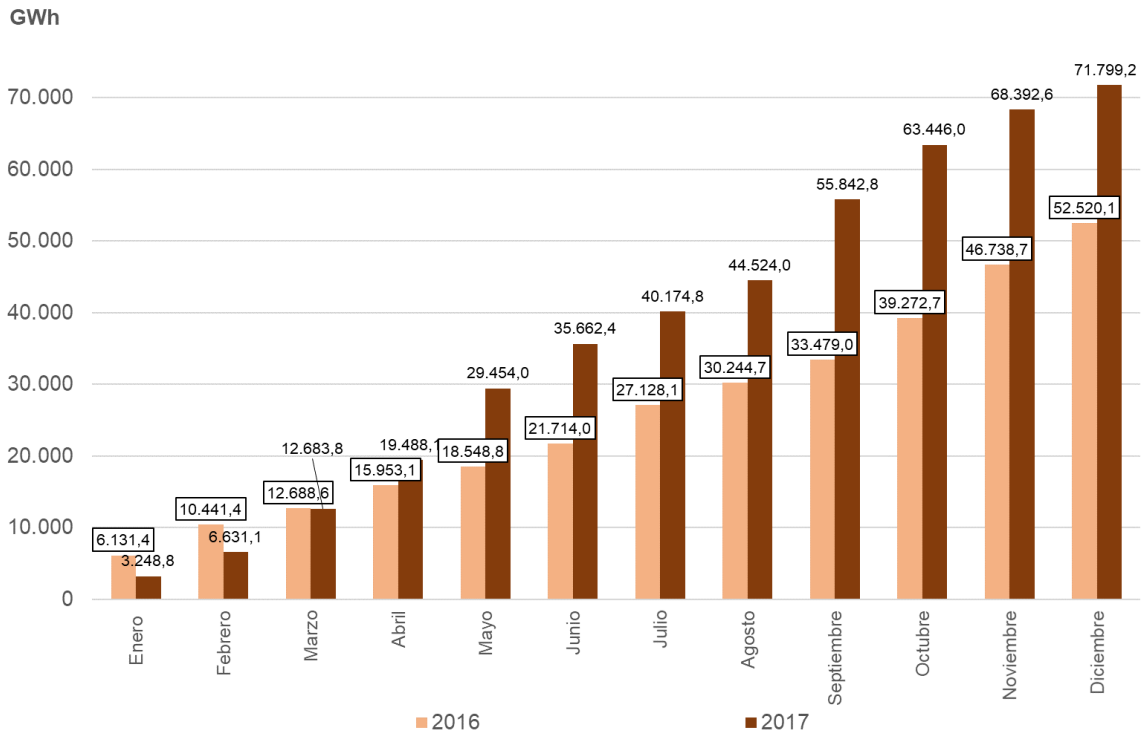
Gráfico 1. Volumen mensual negociado (en GWh) en MIBGAS y en el mercado OTC, bilateral e intermediado. Enero de 2016 a diciembre de 2017



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

En el Gráfico 2 se presenta el volumen mensual acumulado negociado en el mercado OTC intermediado. En 2017 se han negociado en el mercado OTC intermediado un total de 71.799,2 GWh, superior en un 36,7% al volumen negociado en 2016 (52.520,1 GWh).

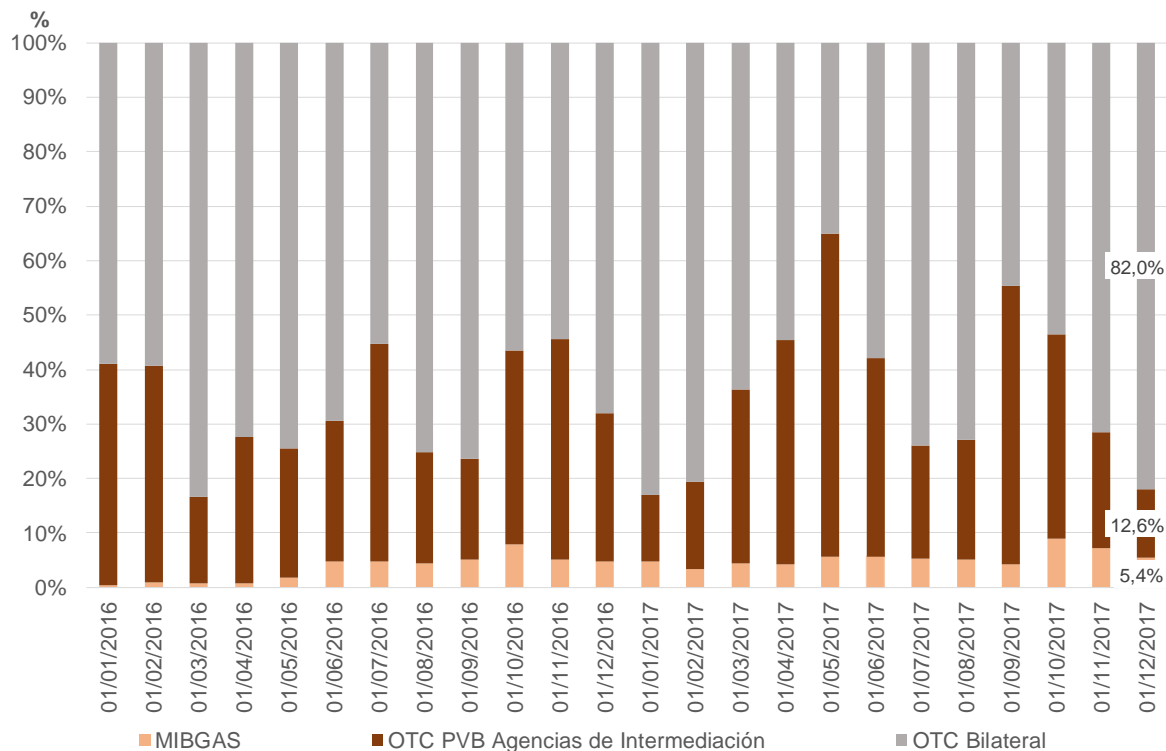
Gráfico 2. Volumen mensual acumulado (en GWh) en el mercado OTC intermediado. Enero de 2016 a diciembre de 2017



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

El Gráfico 3 muestra la evolución del porcentaje de negociación en MIBGAS, OTC bilateral y OTC intermediado por agencia sobre el volumen total negociado en el mercado de gas (organizado y no organizado). En diciembre de 2017 el volumen negociado en MIBGAS representó el 5,4% del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC), mientras que los volúmenes negociados en el mercado OTC intermediado por agencia y bilateral representaron el 12,6% y 82% del total, respectivamente.

Gráfico 3. Volumen mensual negociado (en %) en MIBGAS y en el mercado OTC, bilateral e intermediado. Enero de 2016 a diciembre de 2017



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

1.2. Evolución de la negociación mensual en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de negociación) de contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, por horizonte de entrega

En este apartado se analiza la negociación en los mercados de gas, MIBGAS y OTC a través de agencias de negociación (intermediado⁵), por tipo de contrato (en función del horizonte de entrega). En el Cuadro 2 se muestra, para los meses de noviembre y diciembre de 2017, y para 2016 y 2017, el volumen de gas negociado en MIBGAS y en el OTC intermediado para cada tipo de contrato, diferenciando entre contratos de corto y de largo plazo. En el Gráfico 4 se refleja, para el periodo comprendido entre enero de 2016 y diciembre de 2017, el volumen de energía mensual negociado, por tipo de contrato, en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado. El Gráfico 5 recoge la misma información que en el gráfico anterior pero en términos porcentuales.

⁵ No se dispone de información del volumen negociado bilateralmente en el mercado OTC desagregado por tipo de contrato.

Cuadro 2. Volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, de contratos de compraventa de gas con entrega en PVB-ES, por horizonte de entrega. Mensual y Anual (GWh)

Tipo de contrato	Mes actual Dic-17	Mes anterior Nov-17	% Variación	Total 2017	% Total 2017	Total 2016	% Total 2016
Intradiario y Diario	1.433,8	1.277,4	12,2%	13.197,5	15,5%	6.513,9	11,0%
Fin de semana	41,5	37,0	12,2%	521,7	0,6%	144,4	0,2%
Balance de semana	158,5	0,0	-	213,5	0,3%	364,1	0,6%
Semana	0,0	0,0	-	0,7	0,0%	52,5	0,1%
Balance de Mes	396,2	16,0	2376,4%	1.764,9	2,1%	1.489,1	2,5%
Mensual	1.155,4	2.929,5	-60,6%	21.255,6	25,0%	14.613,9	24,7%
Total Corto Plazo	3.185,4	4.259,9	-25,2%	36.954,0	43,4%	23.177,8	39,2%
Balance de Trimestre	0,0	0,0	-	0,0	0,0%	0,0	0,0%
Trimestral	375,4	1.058,1	-64,5%	20.800,7	24,4%	12.392,8	21,0%
Estacional (Verano/Invierno)	805,2	263,5	205,6%	4.081,6	4,8%	2.002,5	3,4%
Anual	496,4	1.014,7	-51,1%	23.338,8	27,4%	21.513,1	36,4%
Total Largo Plazo	1.677,0	2.336,3	-28,2%	48.221,2	56,6%	35.908,4	60,8%
Total	4.862,4	6.596,2	-26,3%	85.175,1	100,0%	59.086,2	100,0%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

En diciembre de 2017 el porcentaje de negociación de los contratos con horizonte de entrega superior a 1 mes⁶, sobre el volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC intermediado), fue del 34,5% (1.677 GWh). En el mes previo dicho porcentaje de negociación fue similar (35,4%; 2.336,3 GWh).

Por su parte, el porcentaje de negociación de contratos con horizonte de entrega igual o inferior a 1 mes (intradiarios y diarios, fines de semana, balances de semana y semanales, balances de mes y mensuales), sobre el volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC intermediado), fue del 65,5% (3.185,4 GWh), siendo en el mes previo dicho porcentaje de negociación similar (64,6%; 4.259,9 GWh). El 45,7% de la negociación de contratos con horizonte de entrega igual o inferior a 1 mes en diciembre de 2017 se realizó en MIBGAS (ascendiendo este porcentaje al 85,1% para la negociación de contratos diarios e intradiarios). El volumen negociado de contratos con horizonte de entrega igual o inferior a 1 mes ascendió en diciembre de 2017, en media, a 102,8 GWh/día (8,5% de la demanda diaria media de dicho mes, 1.209,4 GWh/día). Para el conjunto de 2017, el volumen negociado de dichos contratos ascendió, en media, a 101,2 GWh/día (10,5% de la demanda diaria media de 2017, 961,3 GWh/día).

En diciembre de 2017 los contratos de largo plazo más negociados fueron los contratos estacionales, con el 48% (805,2 GWh) del volumen total negociado de

⁶ Se considera como contrato con horizonte de entrega igual a 1 mes si dicho horizonte se extiende durante al menos 28 días.

contratos a largo plazo (1.677 GWh)⁷. A continuación, se situaron los contratos con horizonte de entrega anual, con el 29,6% (496,4 GWh) de la energía total negociada en contratos de largo plazo.

El contrato de corto plazo más negociado en diciembre fue el contrato con entrega intradiaria y diaria con el 45% (1.433,8 GWh) del volumen total negociado de contratos de corto plazo (3.185,4 GWh)⁸.

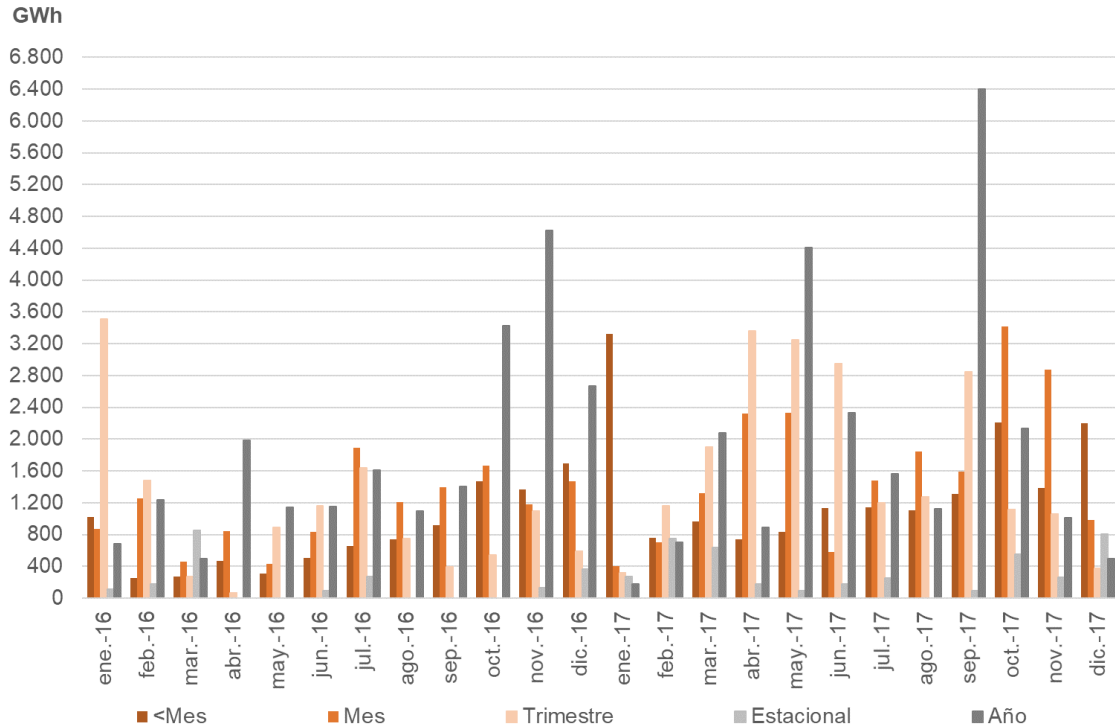
En 2017 el porcentaje de negociación de los contratos con horizonte de entrega superior a 1 mes sobre el volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC intermediado), fue del 56,6% (48.221,2 GWh); inferior a dicho porcentaje en 2016 (60,8%; 35.908,4 GWh). Por su parte, el porcentaje de negociación de contratos con horizonte de entrega igual o inferior a 1 mes sobre el volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC intermediado), fue del 43,4% (36.954 GWh); superior a dicho porcentaje en 2016 (39,2%; 23.177,8 GWh). El 36,2% de la negociación de contratos con horizonte de entrega igual o inferior a 1 mes en 2017 se realizó en MIBGAS (ascendiendo este porcentaje al 88,1% para la negociación de contratos diarios e intradiarios). Por tanto, la negociación de los contratos diarios e intradiarios en los mercados de gas (MIBGAS y OTC intermediado) se realizó mayoritariamente en MIBGAS.

Los contratos más negociados en 2017 fueron el anual, seguido del mensual y del trimestral (27,4%, 25% y 24,4%, respectivamente). En 2016, dichos contratos fueron también los más negociados (36,4%, 24,7% y 21%, respectivamente).

⁷ En el mes de noviembre de 2017 el porcentaje de negociación de dicho contrato, sobre el volumen total negociado de contratos de largo plazo, fue inferior (11,3%; 263,5 GWh), siendo los contratos trimestrales, con el 45,3% (1.058,1GWh) los más negociados.

⁸ En el mes de noviembre de 2017 el porcentaje de negociación de dicho contrato, sobre el volumen total negociado de contratos de corto plazo, fue inferior (30%; 1.277,4 GWh).

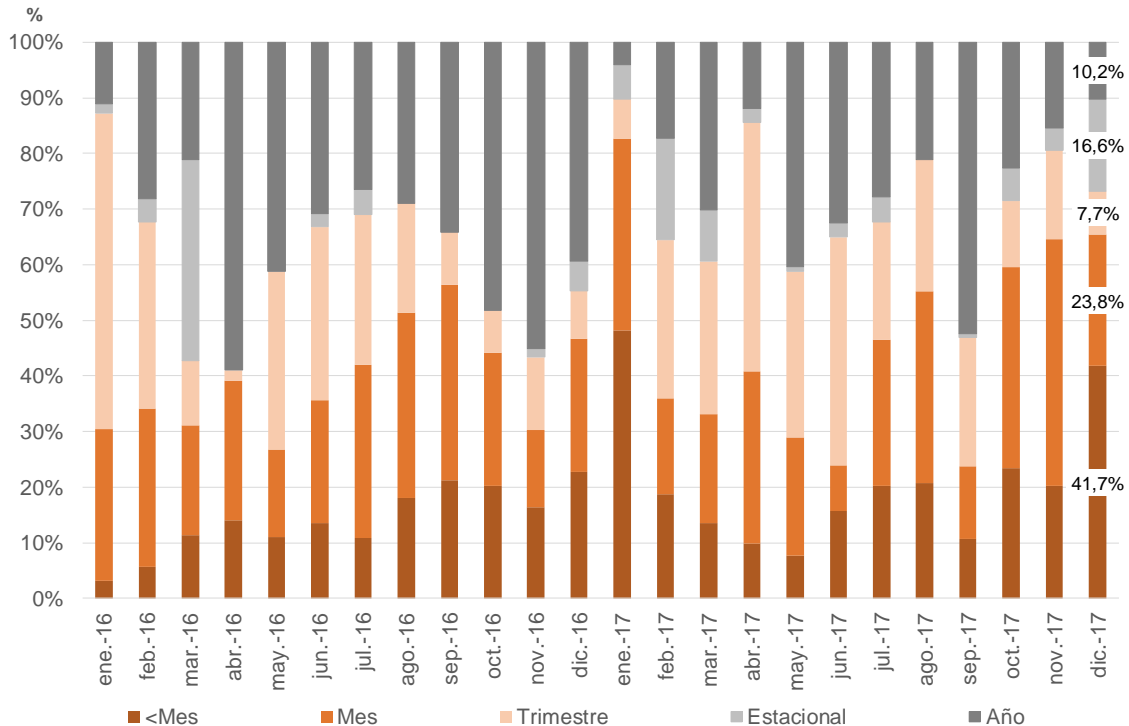
Gráfico 4. Volumen mensual de negociación (en GWh) en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, por horizonte de entrega. Enero de 2016 a diciembre de 2017



Nota: <Mes: Contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, de corto plazo inferior a 1 mes (intradiario, diarios, fines de semana, balances de semana, semanales y balances de mes); Mes: Mensuales de 1 mes; Trimestres: Vencimientos menores o iguales a 3 meses; Estacional: Verano e Invierno; Años: Igual a 1 año.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

Gráfico 5. Volumen mensual de negociación (en %) en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, por horizonte de entrega. Enero de 2016 a diciembre de 2017



Nota: <Mes: Contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, de corto plazo inferior a 1 mes (intradiario, diarios, fines de semana, balances de semana, semanales y balances de mes); Mes: Mensuales de 1 mes; Trimestres: Vencimientos menores o iguales a 3 meses; Estacional: Verano e Invierno; Años: Igual a 1 año.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

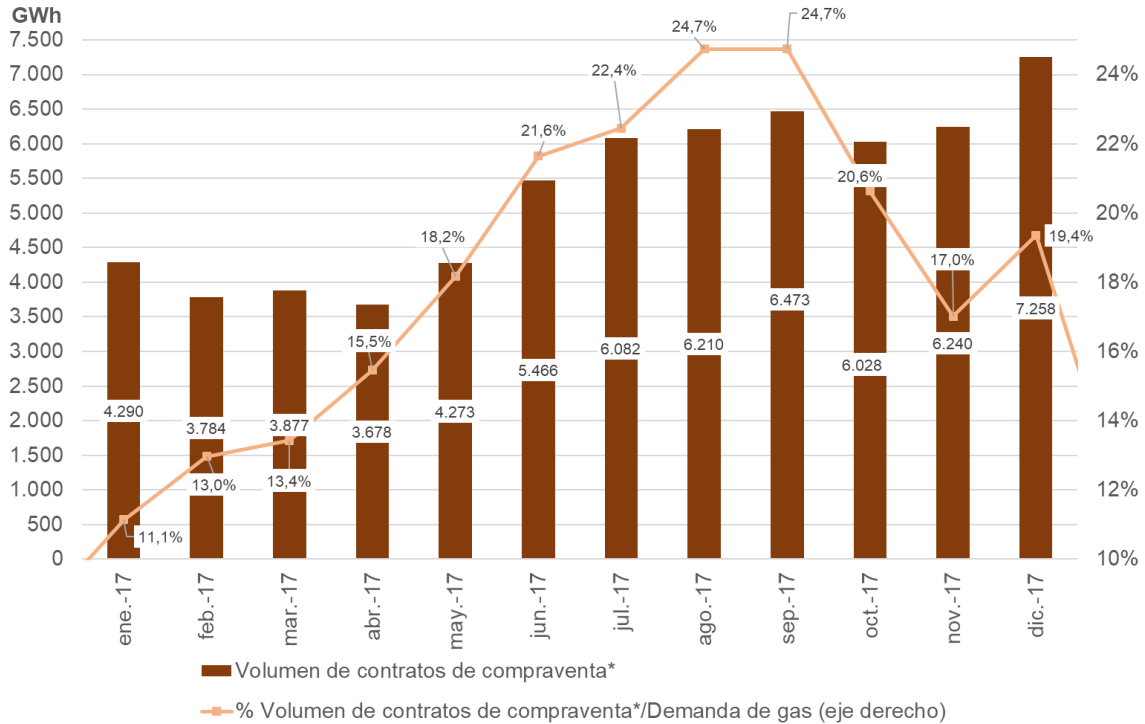
1.3. Evolución del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencia de intermediación) de contratos de compraventa de gas en PVB-ES, por mes de entrega

El Gráfico 6 muestra el volumen total negociado (en GWh), por mes de entrega⁹, en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencia de intermediación) de contratos de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES, mensuales, trimestrales, estacionales y anuales. El volumen total de negociación, en dichos mercados, sobre los contratos mencionados con entrega en diciembre de 2017 (dic-17, Q4-17, gas de invierno¹⁰ y anual 2017) se situó en torno a 7.258 GWh/mes, un 16,3% superior al volumen de negociación sobre contratos con entrega en noviembre de 2017 (6.240 GWh/mes).

⁹ Contratos que se entregan todos los días del mes.

¹⁰ Contratos de compraventa de gas con entrega en el primer y cuarto trimestre del año. Por contraposición al gas de verano, contratos con entrega en el segundo y tercer trimestre del año.

Gráfico 6. Volumen negociado por mes de entrega* en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado y porcentaje sobre la demanda mensual de gas. Enero a diciembre de 2017



*Contratos de compraventa de gas mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, con entrega en el PVB-ES en el mes correspondiente, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

El volumen total negociado (en GWh/mes) en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, en diciembre de 2017, de contratos de compraventa de gas mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, con entrega en el PVB-ES en dicho mes representó el 19,4% de la demanda de gas de dicho mes (37.487 GWh). En noviembre de 2017, dicho porcentaje ascendió al 17% de la demanda de gas de dicho mes (36.713 GWh).

El volumen total negociado (en GWh/mes) en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado con entrega en 2017 (63.659 GWh) representó el 18,1% de la demanda de gas de 2017 (350.885 GWh).

2. Evolución de los precios a plazo de los contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, y del índice MIBGAS-ES

A continuación se describe la evolución de los precios a plazo de los contratos de compraventa de entrega de gas en PVB-ES en el mercado organizado

–MIBGAS¹¹– y en el mercado OTC¹² (a través de agencias de intermediación), y la diferencia entre dichos precios y el índice MIBGAS-ES¹³.

En la sección 2.1 se analizan los contratos con horizonte de entrega superior o igual al mes y en la sección 2.2 se analizan los contratos con horizonte de entrega inferior al mes (en particular, los contratos con vencimiento en el día – contratos *intraday*- y en el día siguiente -contratos *day-ahead*-).

2.1. Evolución de los precios a plazo en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de los contratos de compraventa de gas, en PVB-ES, con horizonte de entrega superior o igual al mes

En diciembre de 2017, el precio medio del contrato con entrega en enero de 2018, ponderado por el volumen negociado en el mercado organizado – MIBGAS– en dicho mes, ascendió a 27,02 €/MWh, mientras que el precio medio de dicho contrato ponderado por el volumen negociado en el mercado OTC intermediado ascendió a 27,32 €/MWh (un 1,9% inferior al del mes de noviembre de 2017) (véase Cuadro 3).

El precio medio del contrato a plazo trimestral con entrega en el primer trimestre de 2018, ponderado por el volumen negociado en el mercado OTC intermediado, disminuyó un 3% en relación al registrado en el mes anterior. En concreto, el precio medio de dicho contrato, negociado en diciembre de 2017, ascendió a 27 €/MWh. Con entrega en el segundo trimestre de 2018 solo se realizó una transacción, el 13 de noviembre de 2017, con un precio de 19,45 €/MWh (véase Gráfico 7).

El precio medio del contrato a plazo anual con entrega en 2018, ponderado por el volumen negociado en el mercado OTC intermediado, descendió en diciembre de 2017 un 0,2% con respecto al precio medio ponderado del mes anterior. Así, en diciembre de 2017, el precio medio ponderado del contrato anual con entrega en 2018 ascendió a 21,45 €/MWh. Para el contrato anual con entrega en 2019, únicamente se ejecutó una transacción, en noviembre de 2017, con un precio de 19,10 €/MWh, mientras que en diciembre no se realizó ninguna transacción de este contrato (véase Gráfico 7).

¹¹ En MIBGAS se negocian contratos con entrega en el propio mes de negociación (diarios, intradiarios y balance de mes) y en el mes siguiente.

¹² En el mercado OTC se negocian contratos para cualquier horizonte de entrega que las partes acuerden.

¹³ Precio medio ponderado de todas las transacciones realizadas para un mismo día de gas, con entrega en el PVB-ES, de todas las sesiones de negociación finalizadas. Para el cálculo se tienen en cuenta, para cada día de gas que está siendo calculado, el producto intradiario y el diario (D+1 o *day ahead*) con entrega en el PVB-ES.

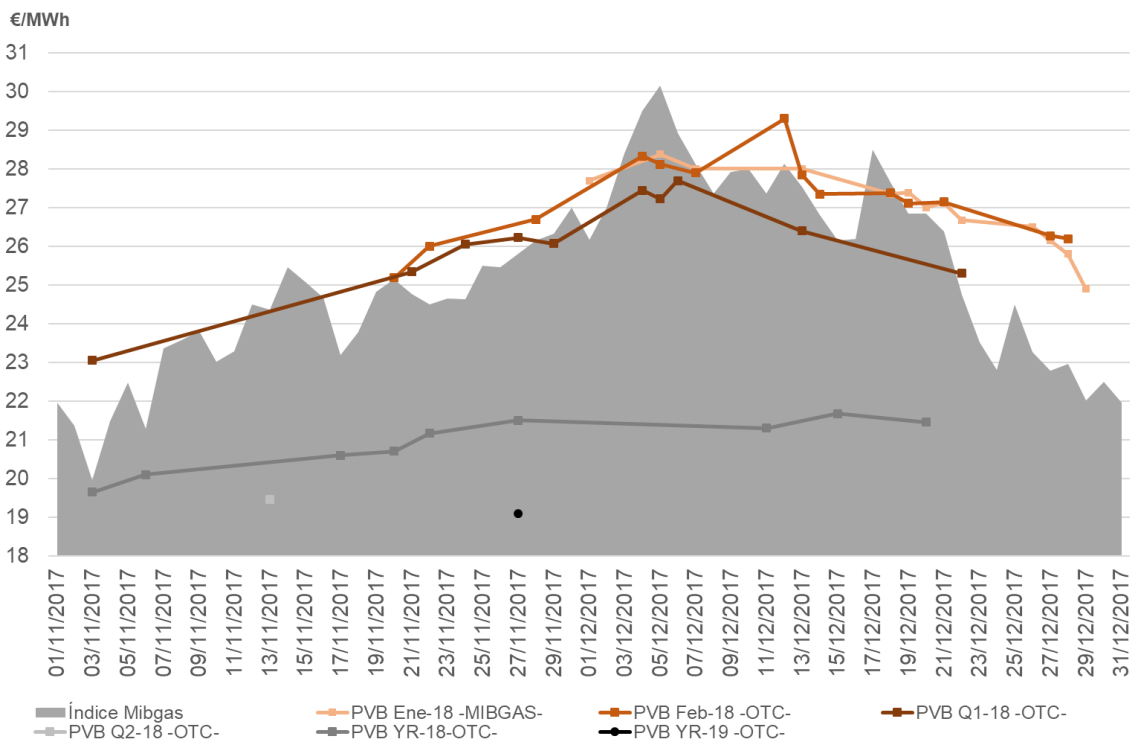
Cuadro 3. Precios a plazo de gas de contratos de compraventa de gas con entrega superior o igual al mes, en PVB-ES, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado

Contratos	MES DE DICIEMBRE DE 2017				MES DE NOVIEMBRE DE 2017				% Δ Últ. Cotiz. dic-17 vs. nov-17
	Último Precio €/MWh	Precio máximo €/MWh	Precio mínimo €/MWh	Precio Medio Ponderado €/MWh	Último Precio €/MWh	Precio máximo €/MWh	Precio mínimo €/MWh	Precio Medio Ponderado €/MWh	
PVB Ene-18 -MIBGAS-	24,91	28,38	24,91	27,02	-	-	-	-	-
PVB Ene-18 -OTC-	26,20	29,30	26,10	27,32	26,70	26,70	25,15	26,24	-1,9%
PVB Q1-18 -OTC-	25,30	27,70	25,30	27,00	26,08	26,30	23,05	24,23	-3,0%
PVB Q2-18 -OTC-	-	-	-	-	19,45	19,45	19,45	19,45	-
PVB YR-18-OTC-	21,45	21,68	21,30	21,48	21,50	21,50	19,65	20,87	-0,2%
PVB YR-19 -OTC-	-	-	-	-	19,10	19,10	19,10	19,10	-

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

El Gráfico 7 muestra la evolución del índice MIBGAS-ES y de los precios a plazo de gas de los contratos de compraventa de gas superior o igual al mes, con entrega en PVB-ES, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado.

Gráfico 7. Evolución del índice MIBGAS-ES y de los precios a plazo de gas de los contratos de compraventa de gas con entrega superior o igual al mes, en PVB-ES, en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado. 1 de noviembre a 31 de diciembre 2017



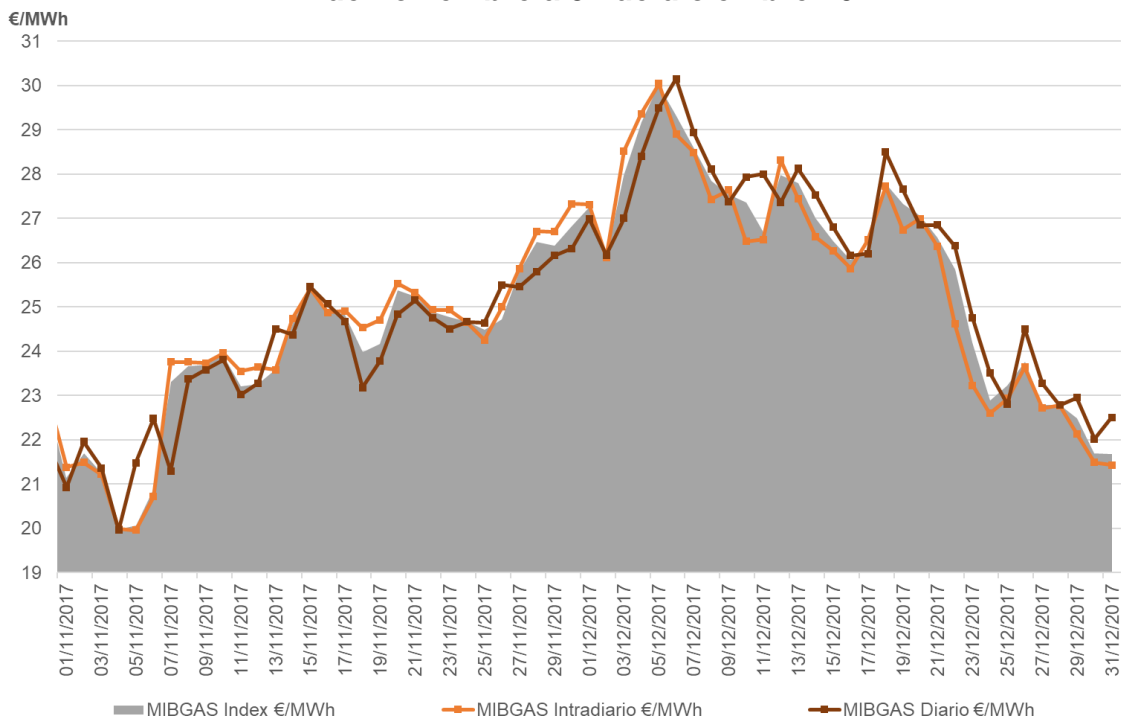
Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

2.2. Evolución de los precios a plazo de los contratos de compraventa de gas, en PVB-ES, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) con horizonte de entrega inferior al mes

El índice MIBGAS-ES proporciona el precio medio ponderado de todas las transacciones realizadas para un mismo día de gas, con entrega en el PVB-ES, de todas las sesiones de negociación finalizadas en MIBGAS. Para el cálculo se tienen en cuenta, para cada día de gas que está siendo calculado, el producto intradiario y el diario (D+1 o *day ahead*) con entrega en el PVB-ES.

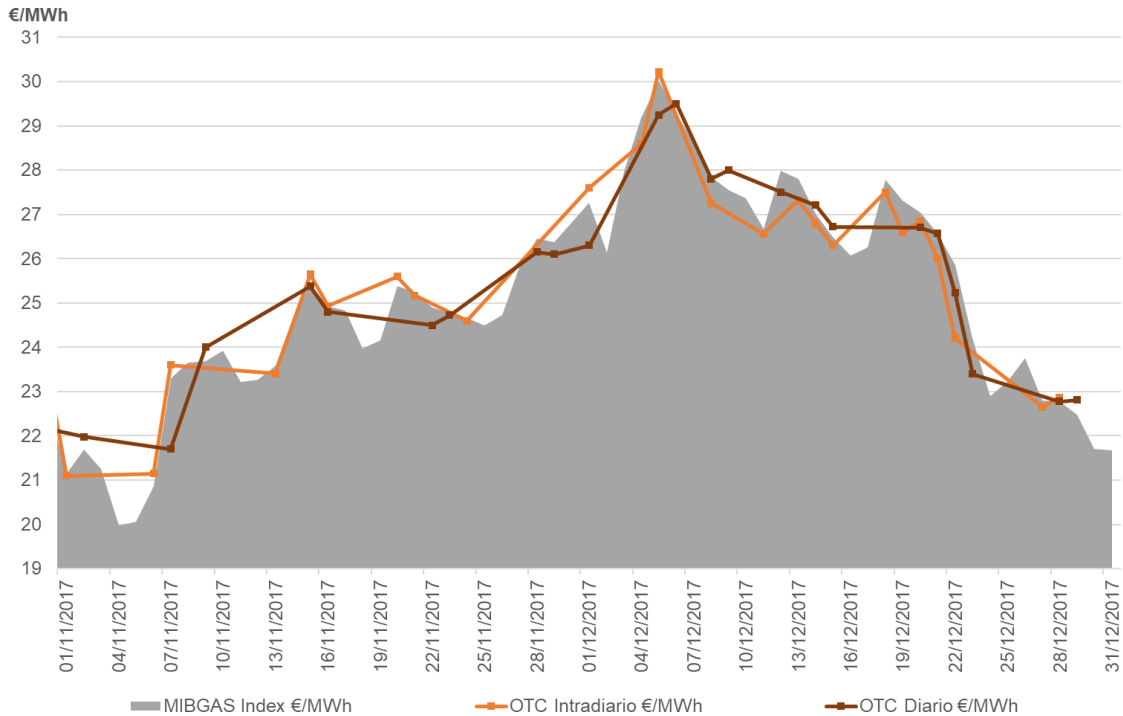
En el Gráfico 8 se proporciona, junto el índice MIBGAS-ES, el desglose de los precios medios ponderados de los contratos de compraventa intradiario y diario (d+1 o *day ahead*) para un mismo día de gas, negociados en MIBGAS. De manera análoga en el Gráfico 9 se proporciona, junto el índice MIBGAS-ES, el desglose de los precios medios ponderados de todos los contratos intradiario y diario (D+1 o *day ahead*) ejecutados para un mismo día de gas, con entrega en el PVB-ES, en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación). En MIBGAS y en el mercado OTC, las diferencias entre los precios medios ponderados de los productos de compraventa intradiario y diario no son significativas ni son sistemáticamente positivas o negativas (véanse Gráfico 8 y Gráfico 9). Asimismo, no se observan diferencias entre los precios medios ponderados en MIBGAS y en el mercado OTC de los contratos de compraventa con carácter intradiario y diario (véase Cuadro 4).

Gráfico 8. Evolución del índice MIBGAS-ES y de los precios a plazo de gas de los contratos de compraventa intradiario y diario correspondientes al día de gas que está siendo calculado, con entrega en el PVB-ES, negociado en MIBGAS. 1 de noviembre a 31 de diciembre 2017



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

Gráfico 9. Evolución del índice MIBGAS-ES y de los precios a plazo de gas de los contratos de compraventa intradiario y diario correspondientes al día de gas (que está siendo calculado), con entrega en el PVB-ES, negociado en el mercado OTC intermediado. 1 de noviembre a 31 de diciembre 2017



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

Cuadro 4. Promedio mensual de las diferencias diarias de los precios a plazo de gas de los contratos de compraventa intradiario y diario correspondientes al día de gas que está siendo calculado, con entrega en el PVB-ES, en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado

	OTC vs. MIBGAS Diario €/MWh	OTC vs. MIBGAS Intradiario €/MWh
ene.-17	-0,14	0,23
feb.-17	-0,16	0,08
mar.-17	-0,14	0,00
abr.-17	0,06	-0,02
may.-17	-0,11	-0,05
jun.-17	-0,08	0,07
jul.-17	0,01	-0,01
ago.-17	-0,06	-0,03
sep.-17	0,00	-0,07
oct.-17	-0,07	-0,01
nov.-17	0,08	0,00
dic.-17	-0,33	-0,10

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

3. Análisis de las primas de riesgo ex post de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES

Se define la prima de riesgo ex post como la diferencia entre los precios de los contratos de compraventa de gas en PVB-ES, con entrega mensual, y los precios spot (precio de referencia de los contratos de compraventa diario negociados en MIBGAS) correspondientes a ese periodo.

Para el análisis se toman en consideración dos referencias de precios a plazo: i) el precio medio de los contratos de compraventa mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, con entrega en el PVB-ES en el mes correspondiente, ponderado por todo el volumen negociado que se entrega en dicho mes; y ii) el precio medio del contrato de compraventa mensual en sus últimos cinco días naturales de cotización, con entrega en el PVB-ES en el mes correspondiente, ponderado por el volumen negociado de dicho contrato en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado o, si no hubiera negociación en los últimos cinco días, su cotización¹⁴ (véase Cuadro 5).

En diciembre de 2017 el precio medio de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES (contratos dic-17, Q4-17, gas de invierno y anual 2017) negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, ponderado por el volumen entregado en dicho mes, ascendió a 21,11 €/MWh, inferior en 5,06 €/MWh al precio spot medio de diciembre (26,16 €/MWh). Asimismo, en noviembre de 2017 el precio medio de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES (nov-17, Q4-17, gas de invierno y anual 2017) negociados en dichos mercados, ponderado por el volumen entregado en dicho mes, fue inferior en 3,98 €/MWh al precio spot medio de noviembre (24,05 €/MWh).

El precio medio del contrato mensual de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES en diciembre de 2017, en sus últimos cinco días naturales de cotización se situó en 26,29 €/MWh, superior en 0,13 €/MWh al precio spot medio de diciembre (26,16 €/MWh). Por el contrario, el precio medio del contrato mensual de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES en noviembre de 2017, en los últimos cinco días naturales de cotización fue inferior en 1,17 €/MWh al precio spot medio de dicho mes (24,05 €/MWh).

Para el conjunto de 2017, el precio medio de los contratos mensuales de compraventa de gas, en sus últimos cinco días naturales de cotización, alcanzó los 20,53 €/MWh, un 5% superior al precio medio spot (contratos *day ahead*) en 2017 (19,56 €/MWh). Por tanto, en 2017 el diferencial promedio entre el precio medio de los contratos mensuales de compraventa de gas, con entrega en el

¹⁴ La cotización del último día de negociación en PVB-ES, con vencimiento el mes próximo, corresponde a una estimación realizada por una agencia de intermediación.

PVB-ES, en su último día de cotización y el precio medio spot (prima de riesgo ex post) registró en 2017 un valor positivo (0,97 €/MWh). Por el contrario, dicha prima de riesgo ex post fue negativa (-0,67 €/MWh) al tomar como referencia de precios a plazo el precio medio de los contratos de compraventa de gas mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, con entrega en el PVB-ES en 2017.

Cuadro 5. Precio medio ponderado (PMP) de los contratos a plazo de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES, en el mes correspondiente, PMP del último día de negociación de los contratos mensuales, precio spot (contratos *day ahead*) medios mensuales y diferenciales de dichos PMP respecto al precio spot medio mensual (en €/MWh). Enero a diciembre de 2017

Periodo de entrega	PMP de los contratos a plazo con entrega en el mes ¹	PMP último día de negociación PVB-ES a un mes ²	<i>Day ahead</i> medio mensual €/MWh	Prima de riesgo ex post ³ €/MWh	Prima de riesgo ex post ⁴ €/MWh
	A	B	C	A-C	B-C
ene-17	19,86	26,20	37,01	-17,15	-10,81
feb-17	21,42	29,10	21,75	-0,33	7,35
mar-17	19,34	18,49	16,80	2,54	1,68
abr-17	17,27	17,03	17,42	-0,15	-0,39
may-17	17,43	17,65	17,46	-0,03	0,19
jun-17	17,57	17,91	17,65	-0,07	0,26
jul-17	17,57	17,45	16,92	0,64	0,53
ago-17	17,44	16,67	16,63	0,81	0,04
sep-17	17,52	18,27	17,73	-0,20	0,55
oct-17	18,15	18,84	21,21	-3,06	-2,36
nov-17	20,07	22,88	24,05	-3,98	-1,17
dic-17	21,11	26,29	26,16	-5,06	0,13

¹ Precio medio de los contratos a plazo mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, con entrega en el PVB-ES en el mes correspondiente, ponderado por el volumen negociado que se entrega en dicho mes.

² El precio medio del contrato de compraventa mensual en los últimos cinco días naturales de cotización, con entrega en el PVB-ES en el mes correspondiente, ponderado por el volumen negociado de dicho contrato en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado o, si no hubiera negociación, su cotización.

³ Prima de riesgo ex post, definida como la diferencia entre los precios a plazo de los productos negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, con entrega en un periodo concreto, y el precio spot (*day ahead*) correspondiente a ese periodo. Para el cálculo de la prima de riesgo se toma en consideración el precio referido en el punto 1.

⁴ Para el cálculo de la prima de riesgo se toma en consideración el precio referido en el punto 2.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

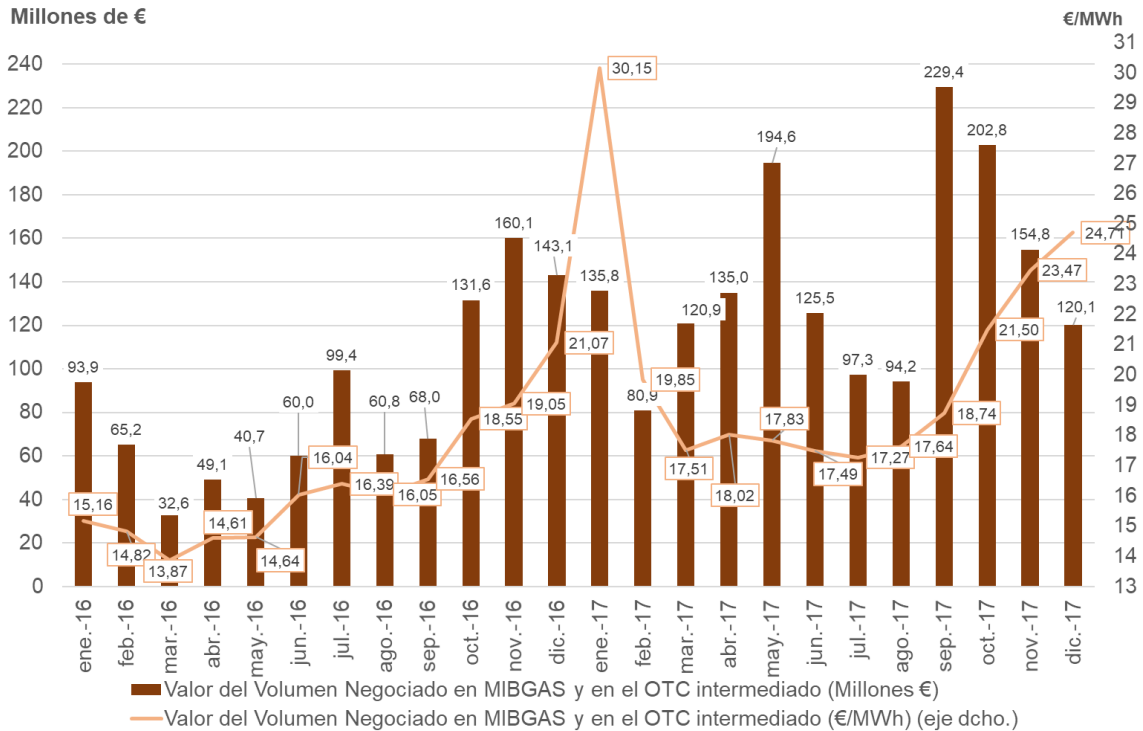
4. Evolución del valor económico del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, por mes de negociación

A continuación, se describe la evolución del valor económico del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de todos los contratos de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES, por mes de negociación.

En diciembre de 2017 el valor económico del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado de los contratos de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES (4.862,4 GWh), fue de 120,1 millones de euros. Esta cifra fue un 22,4% inferior al valor económico del volumen negociado en el mes anterior (154,8 millones de euros). El precio medio ponderado por el volumen negociado, en dichos mercados, se situó en 24,71 €/MWh en diciembre de 2017, un 5,3% superior al precio medio ponderado por el volumen negociado en el mes anterior (23,47 €/MWh) (véase Gráfico 10).

En 2017 el valor económico del volumen negociado en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado, de los contratos de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES (85.175,1 GWh), fue de 1.691,4 millones de euros. Esta cifra fue un 68,4% superior al valor económico del volumen negociado en 2016 (1.004,6 millones de euros). El precio medio ponderado por el volumen negociado, en dichos mercados, se situó en 19,86 €/MWh en 2017, un 5,3% superior al precio medio ponderado por el volumen negociado en 2016 (17 €/MWh) (véase Gráfico 10).

Gráfico 10. Valor económico (en millones de € y €/MWh) del volumen negociado en MIBGAS y en el OTC intermediado de contratos de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES, por mes de negociación. Enero de 2016 a diciembre de 2017



Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS y agencias de intermediación.

5. Evolución de los precios internacionales de gas

En diciembre de 2017, el precio spot del gas descendió respecto al registrado en el mes anterior, en todos los mercados de referencia considerados en el Cuadro 6, mientras que los precios a plazo se mantuvieron relativamente estables. **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].**

Los mayores descensos del precio spot, respecto al mes de noviembre, se registraron en MIBGAS (-19,20%) y en TRS (-20,87%). No obstante, los precios de MIBGAS continuaron desacoplados del resto de referencias de los mercados europeos: En concreto el diferencial de precio con el mercado europeo de referencia (TTF) se cifró en 2,45 €/MWh.

A 31 de diciembre, el precio del contrato anual con entrega en 2018 se situó en 21,45 €/MWh en PVB-ES, en 18,08 €/MWh en NBP y en 17,71 €/MWh en TTF.

Cuadro 6. Evolución de los precios internacionales del gas natural*

Gas natural Europa €/MWh	Precios en diciembre: último día de mes**, mín. y máx. mensual			Precios en noviembre: último día de mes**, mín. y máx. mensual			Variación % último día mes dic vs nov
	31-dic-17	Mín.	Máx.	30-nov-17	Mín.	Máx.	
MIBGAS Spot	21,95	21,67	30,15	26,99	19,97	26,99	↓ -18,67%
Gas NBP Spot	19,75	19,75	26,10	21,85	18,70	22,10	↓ -9,59%
Gas TTF Spot	19,23	19,23	22,25	20,85	18,00	20,95	↓ -7,79%
Gas TRS Spot	20,10	20,00	27,40	25,40	17,80	26,00	↓ -20,87%
PVB Ene-18 -MIBGAS-	24,91	24,91	28,38	-	-	-	-
PVB Ene-18 -OTC-	26,20	26,20	29,30	26,70	25,18	26,70	↓ -1,87%
Gas NBP entrega Enero-18	17,25	16,65	17,26	17,09	16,22	17,43	↑ 0,92%
Gas TTF entrega Enero-18	17,67	17,16	17,72	17,50	16,62	17,75	↑ 1,00%
Gas TRS entrega Enero-18	16,03	15,85	16,10	-	-	-	-
PVB Q1-18 -OTC-	25,30	25,30	27,70	26,08	23,05	26,23	↓ -2,97%
Gas NBP entrega Q1-18	19,61	19,05	19,71	19,35	18,38	19,59	↑ 1,34%
Gas TTF entrega Q1-18	19,26	18,77	19,33	19,05	18,28	19,36	↑ 1,09%
Gas TRS entrega Q1-18	-	-	-	-	-	-	-
PVB Q2-18 -OTC-	21,45	21,30	21,68	21,50	19,65	21,50	↓ -0,23%
Gas NBP entrega Q2-18	21,26	20,54	21,39	20,86	19,98	21,06	↑ 1,94%
Gas TTF entrega Q2-18	16,98	16,60	17,01	16,98	16,37	17,37	↑ 0,02%
Gas TRS entrega Q2-18	-	-	-	-	-	-	-
PVB YR-18-OTC-	21,45	21,30	21,68	21,50	19,65	21,50	↓ -0,23%
Gas NBP entrega YR-18	18,08	17,55	18,13	17,94	17,25	18,31	↑ 0,80%
Gas TTF entrega YR-18	17,71	17,30	17,75	17,63	16,98	18,00	↑ 0,48%
Gas TRS entrega YR-18	-	-	-	-	-	-	-

[CONFIDENCIAL]

- Precios del gas natural en PVB: MIBGAS y agencias de intermediación.
- Precios del gas natural en NBP: ICE
- Precios del gas natural TTF: Platts.
- Precios del gas natural en TRS: PowerNext.

• [INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]

* Precios de transacciones negociadas en PVB y TRS y cotizaciones en NBP y TTF.

** Último día del mes en caso de valores cotizados y última transacción registrada en el mes en caso de valores negociados.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS, agencias de intermediación, ICE, Platts, Powernext y World Gas Intelligence.

