



**INFORME DE SEGUIMIENTO
DEL MERCADO DE GAS
INTERMEDIADO POR
AGENCIAS
(JUNIO 2018)**

23 de enero de 2019

IS/DE/034/18

Índice

1. Evolución del volumen de negociación en los mercados organizados 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 los mercados organizados 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 los mercados organizados y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de contratos de compraventa de gas con entrega en PVB-ES, por horizonte de entrega _____	8
1.3. Evolución del volumen negociado en los mercados organizados y en el mercado OTC (a través de agencias 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 _____	13
2.1. Evolución de los precios a plazo en los mercados organizados 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 igual o superior 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 los mercados organizados 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 los mercados organizados 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 (mercados organizados –MIBGAS y MIBGAS Derivatives¹– 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 los mercados organizados y en el mercado OTC a través de agencias de intermediación², 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 los mercados organizados y en el mercado OTC a través de agencias de intermediación, de contratos de compraventa en PVB-ES con entrega igual o superior al mes.

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

En el mes de junio de 2018 el volumen de negociación en los mercados de gas (organizados³ y no organizado⁴) de contratos de compraventa en el PVB-ES ascendió a 21.788,7 GWh, un 13% superior al volumen registrado el mes anterior (19.289,9 GWh), y un 27,7% superior al volumen negociado en dichos mercados durante el mismo mes del año anterior (17.060,7 GWh). En los seis primeros meses de 2018 se ha negociado un volumen total de 138.106,3 GWh, lo que

¹ A partir 24 de abril de 2018, MIBGAS Derivatives comenzó a negociar productos a plazo con entrega física mensuales (con vencimiento superior al mes siguiente), trimestrales, estacionales y anuales, completándose así la curva de productos y precios del gas natural ofrecidos por MIBGAS.

² Las agencias de intermediación operan como Sistema Organizado de Contratación (*Organised Trading Facility*) cuando intermedian contratos de gas.

³ Transacciones negociadas en MIBGAS y en MIBGAS Derivatives. La información de las transacciones que se negocian en MIBGAS y en MIBGAS Derivatives está disponible en la página web <http://www.mibgas.es>.

⁴ Transacciones negociadas en el mercado OTC (bilateral más intermediado a través de agencias). 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.

supone un incremento del 18,3% respecto al negociado el mismo periodo de 2017 (116.759,7 GWh).

Como referencia de la liquidez de los mercados organizados y del mercado no organizado u OTC (bilateral e intermediado), cabe mencionar que el volumen de contratos negociados con entrega de gas en PVB-ES en junio de 2018 (21.788,7 GWh) representó el 89% de la demanda de gas natural de dicho mes (24.475 GWh). En los seis primeros meses de 2018, el volumen de negociación en los mercados de gas (organizado y no organizado) en PVB-ES ascendió a 138.106,4 GWh, lo que representó un 77,3% de la demanda de gas natural (178.776 GWh). En 2017, el volumen de negociación en los mercados de gas (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).

El volumen negociado en junio de 2018 en los mercados organizados⁵ (1.868,9 GWh) representó el 8,6% del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS, MIBGAS Derivatives y OTC), frente al 8,5% del mes de mayo. En los seis primeros meses de 2018, el volumen negociado en los mercados organizados supuso el 8,3% del volumen total negociado en los mercados de gas, mientras que en 2017 supuso el 5,3% del volumen total negociado en los mercados de gas.

El volumen negociado en MIBGAS Derivatives en junio de 2018 (18,4 GWh) representó el 1% del volumen total negociado en los mercados organizados (1.868,9 GWh)⁶. En los seis primeros meses de 2018, el volumen negociado en MIBGAS Derivatives supuso el 1,5% del volumen total negociado en los mercados organizados.

El volumen OTC negociado en junio de 2018 (19.919,7 GWh) representó el 91,4% del volumen total negociado en los mercados de gas (organizados y OTC), siendo el 91,5% en mayo de 2018 y el 91,7% en los seis primeros meses de 2018. Del volumen OTC negociado en junio de 2018, el 64,7% fue bilateral y el 35,3% 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. Del volumen OTC negociado en 2017, el 69,8% fue bilateral y el 30,2% fue intermediado por agencias.

⁵ MIBGAS y MIBGAS Derivatives.

⁶ Como se ha indicado anteriormente, MIBGAS Derivatives comenzó a operar el 24 de abril de 2018.

Cuadro 1. Volumen negociado en los mercados organizados y en el mercado OTC 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 junio 2018	Contratos de compraventa en PVB-ES. Total Mes anterior mayo 2018	Variación %	Acumulado 2018	1 ^{er} Semestre de 2017	Total 2017	% 2018	% 2017
MIBGAS y MIBGAS Derivatives	1.868,9	1.647,1	13,5%	11.457,8	5.398,4	13.376,0	8,3%	5,3%
MIBGAS	1.850,5	1.530,9	20,9%	11.280,7	5.398,4	13.376,0	8,2%	5,3%
MIBGAS Derivatives	18,4	116,2	-	177,1	-	0,0	0,1%	-
OTC MS-ATR (PVB-ES)	19.919,7	17.642,8	12,9%	126.648,5	111.361,3	237.472,0	91,7%	94,7%
OTC Agencias de Intermediación	7.036,9	5.991,8	17,4%	44.192,8	35.662,4	71.799,2	34,9%	30,2%
OTC Bilateral	12.882,8	11.651,0	10,6%	82.455,7	75.698,9	165.672,9	65,1%	69,8%
Total	21.788,7	19.289,9	13,0%	138.106,3	116.759,7	250.848,0	100%	100,0%

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

En el mes de junio de 2018, el volumen OTC registrado para su compensación y liquidación en las Cámaras de Contrapartida Central (CCPs) de OMIClear⁷ y BME Clearing⁸ se situó en 3,1 GWh (en mayo no se registró volumen OTC intermediado por brokers en las cámaras). En particular, el 6 de junio de 2018 se registró en BME Clearing, para su compensación y liquidación, la primera operación sobre un contrato a plazo negociado en el OTC (a través de agencia de intermediación). La operación registrada correspondió a un contrato con entrega en el mes de julio de 2018, por un volumen de 100 MW día. Asimismo, todo el volumen negociado en MIBGAS Derivatives en junio de 2018 (18,4 MWh) se registró en OMIClear en virtud del acuerdo de cooperación entre ambas.

⁷ Desde el 24 de noviembre de 2017, OMIClear (CCP del mercado de derivados del MIBEL, gestionado por OMIP) registra productos diarios y a plazo con entrega física mensuales (con vencimiento superior al mes siguiente), balance de mes, trimestrales, estacionales y anuales. En particular, el 16 de febrero de 2018 se registró en OMIClear, para su compensación y liquidación, la primera operación sobre un contrato a plazo negociado en el OTC (a través de agencia de intermediación). La operación registrada correspondió a un contrato con entrega en el año 2019, por un volumen de 91.250 MWh. El 14 de noviembre de 2017, MIBGAS Derivatives alcanzó un acuerdo de cooperación con OMIClear, para la compensación y liquidación de las transacciones de los productos de largo plazo que se negociaran en MIBGAS Derivatives. En este sentido, todo el volumen negociado en MIBGAS Derivatives desde que comenzó su negociación en abril de 2018 se registra en OMIClear.

⁸ Desde mayo de 2018, BME Clearing registra productos diarios y a plazo con entrega física mensuales (con vencimiento superior al mes siguiente), balance de mes, trimestrales, estacionales y anuales.

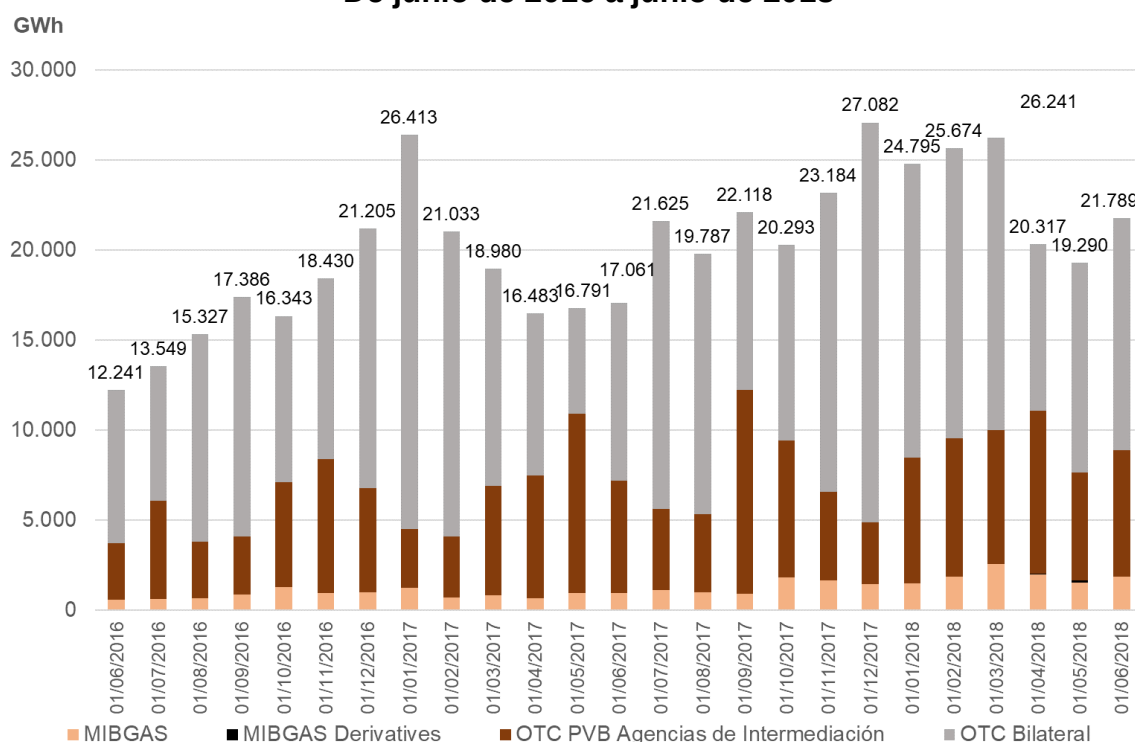
Cuadro 2. Volumen registrado para su compensación y liquidación en las Cámaras de Contrapartida Central (CCPs) de OMIClear (mercado de derivados de OMIP) y de BME Clearing

Volumen registrado GWh	Contratos de compraventa en PVB-ES. Total Mes actual junio 2018	Contratos de compraventa en PVB-ES. Total Mes anterior mayo 2018	Acumulado 2018
MIBGAS Derivatives (OMIClear)	18,4	116,2	177,1
OTC MS-ATR (PVB-ES)	3,1	0,0	108,2
OMIClear	0,0	0,0	105,1
BME Clearing	3,1	0,0	3,1
% Volumen negociado OTC MS-ATR (PVB-ES)	0,0%	0,0%	0,1%

Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS Derivatives, OMIClear y BME Clearing.

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

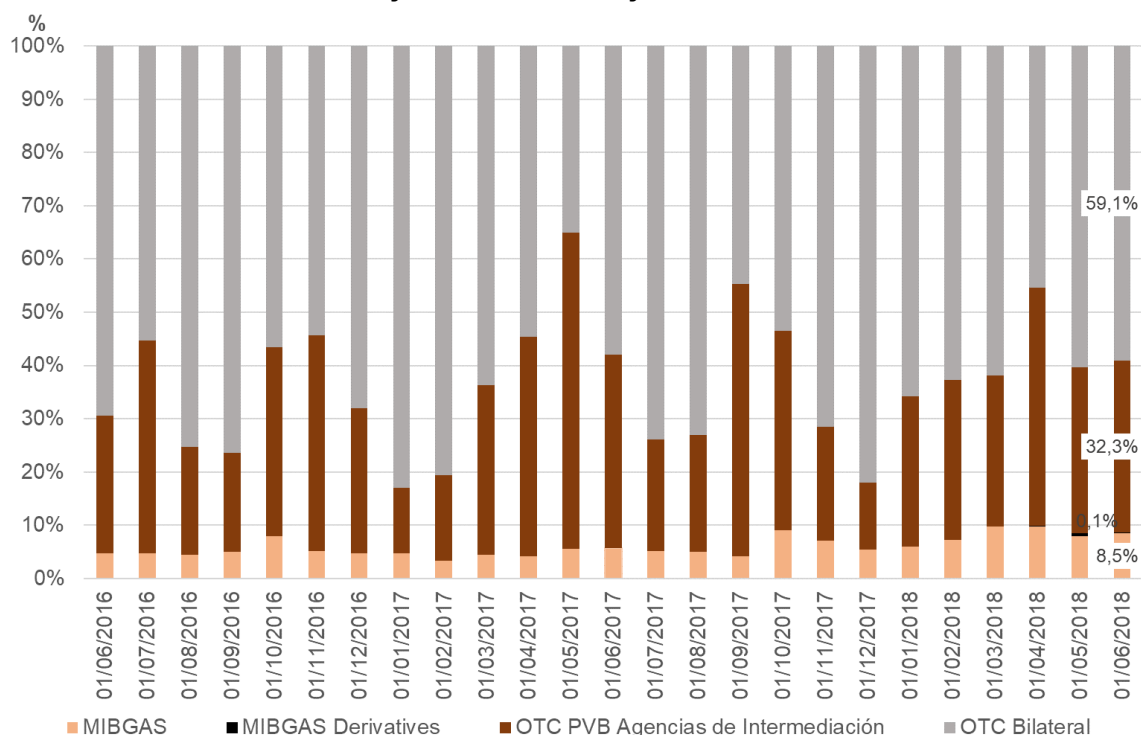
Gráfico 1. Volumen mensual negociado (en GWh) en los mercados organizados y en el mercado OTC, bilateral e intermediado. De junio de 2016 a junio de 2018



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

El Gráfico 2 muestra la evolución del porcentaje de negociación en MIBGAS, MIBGAS Derivatives, OTC bilateral y OTC intermediado por agencias sobre el volumen total negociado en el mercado de gas. En junio de 2018 los volúmenes negociados en MIBGAS y MIBGAS Derivatives representaron el 8,5% y 0,1 %del volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS, MIBGAS Derivatives y OTC), respectivamente, mientras que los volúmenes negociados en el mercado OTC intermediado por agencias y bilateral representaron el 32,3% y 59,1% del total, respectivamente.

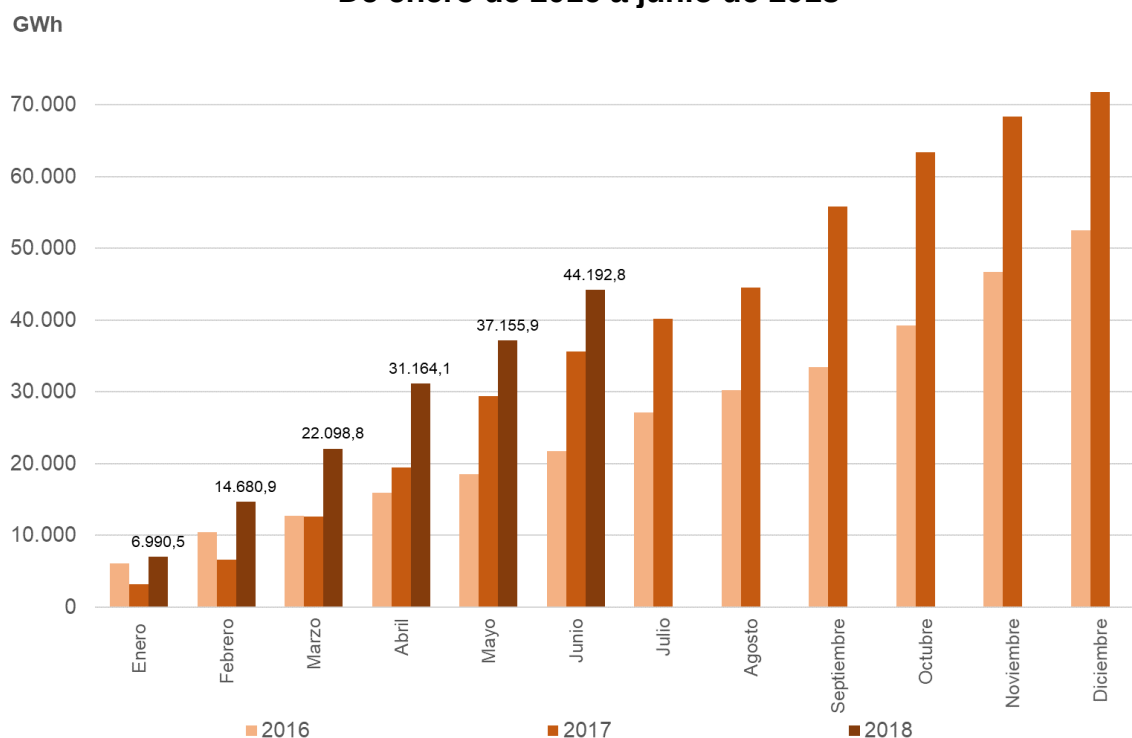
Gráfico 2. Volumen mensual negociado (en %) en los mercados organizados y en el mercado OTC, bilateral e intermediado. De junio de 2016 a junio de 2018



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

En el Gráfico 3 se presenta el volumen mensual acumulado negociado en el mercado OTC intermediado. En los seis primeros meses de 2018 se han negociado en el mercado OTC intermediado un total de 44.192,8 GWh, superior en un 23,9% al volumen negociado en el mismo periodo de 2017 (35.362,4 GWh).

Gráfico 3. Volumen mensual acumulado (en GWh) en el mercado OTC intermediado.
De enero de 2016 a junio de 2018



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

1.2. Evolución de la negociación mensual en los mercados organizados y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) 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, mercados organizados y OTC a través de agencias de intermediación⁹, por tipo de contrato (en función del horizonte de entrega). En el Cuadro 3 se muestra, para los meses de mayo y junio de 2018 y para los años 2017 y 2018 (acumulado hasta junio), el volumen de gas negociado en los mercados organizados y en el OTC intermediado para cada tipo de contrato, diferenciando entre contratos de corto

⁹ No se dispone de información del volumen negociado bilateralmente en el mercado OTC desagregado por tipo de contrato.

y de largo plazo. En el Gráfico 4 se refleja, para el periodo comprendido entre junio de 2016 y junio de 2018, el volumen de energía mensual negociado, por tipo de contrato, en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado. El Gráfico 5 recoge la misma información que en el gráfico anterior pero en términos porcentuales.

Cuadro 3. Volumen negociado en los mercados organizados 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 Jun-18	Mes anterior May-18	% Variación	Acumulado 2018	% Acumulado 2018	1 ^{er} Semestre de 2017	Total 2017	% Total 2017
Intradiario y Diario	1.494,9	1.093,4	36,7%	9.286,0	16,7%	5.481,4	13.197,5	15,5%
Fin de semana	58,0	56,0	3,5%	236,5	0,4%	152,4	521,7	0,6%
Balance de semana	0,0	3,0	-	26,3	0,0%	25,0	213,5	0,3%
Semana	0,0	0,0	-	20,0	0,0%	0,7	0,7	0,0%
Balance de Mes	5,8	0,0	-	530,3	1,0%	916,5	1.764,9	2,1%
Total Corto Plazo	1.558,6	1.152,4	35,2%	10.099,0	18,1%	6.576,0	15.698,4	18,4%
Mensual	1.768,9	2.024,7	-12,6%	15.618,4	28,1%	8.839,3	21.255,6	25,0%
Balance de Trimestre	0,0	0,0	-	0,0	0,0%	0,0	0,0	0,0%
Trimestral	2.621,8	1.816,5	44,3%	12.152,1	21,8%	12.934,4	20.800,7	24,4%
Estacional (Verano/Invierno)	389,5	1.183,0	-67,1%	6.562,8	11,8%	2.118,8	4.081,6	4,8%
Anual	2.567,2	1.462,3	75,6%	11.218,2	20,2%	10.592,3	23.338,8	27,4%
Total Largo Plazo	7.347,3	6.486,5	13,3%	45.551,6	81,9%	34.484,7	69.476,7	81,6%
Total	8.905,9	7.638,9	16,6%	55.650,6	100,0%	41.060,8	85.175,1	100,0%

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

En junio de 2018 el porcentaje de negociación de los contratos con horizonte de entrega igual o superior a 1 mes¹⁰, sobre el volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS, MIBGAS Derivatives y OTC intermediado), fue del 82,5% (7.347,3 GWh). En el mes previo dicho porcentaje de negociación fue superior (84,9%; 6.486,5 GWh).

Por su parte, el porcentaje de negociación de contratos con horizonte de entrega inferior a 1 mes (intradiarios y diarios, fines de semana, balances de semana y semanales, balances de mes), sobre el volumen total negociado en los mercados de gas (MIBGAS y OTC intermediado), fue del 17,5% (1.558,6 GWh), siendo en el mes previo dicho porcentaje de negociación inferior (15,1%; 1.152,4 GWh). El 94,4% de la negociación de contratos con horizonte de entrega inferior a 1 mes de junio de 2018 se realizó en MIBGAS (ascendiendo este porcentaje al 98% para la negociación de contratos diarios e intradiarios). El volumen negociado de contratos con horizonte de entrega inferior a 1 mes ascendió en junio de 2018, en media, a 52 GWh/día (6,4% de la demanda diaria media de dicho mes, 815,5 GWh/día). Para el conjunto de 2017, el volumen negociado de dichos contratos ascendió, en media, a 43 GWh/día (4,5% de la demanda diaria media de 2017, 961,3 GWh/día).

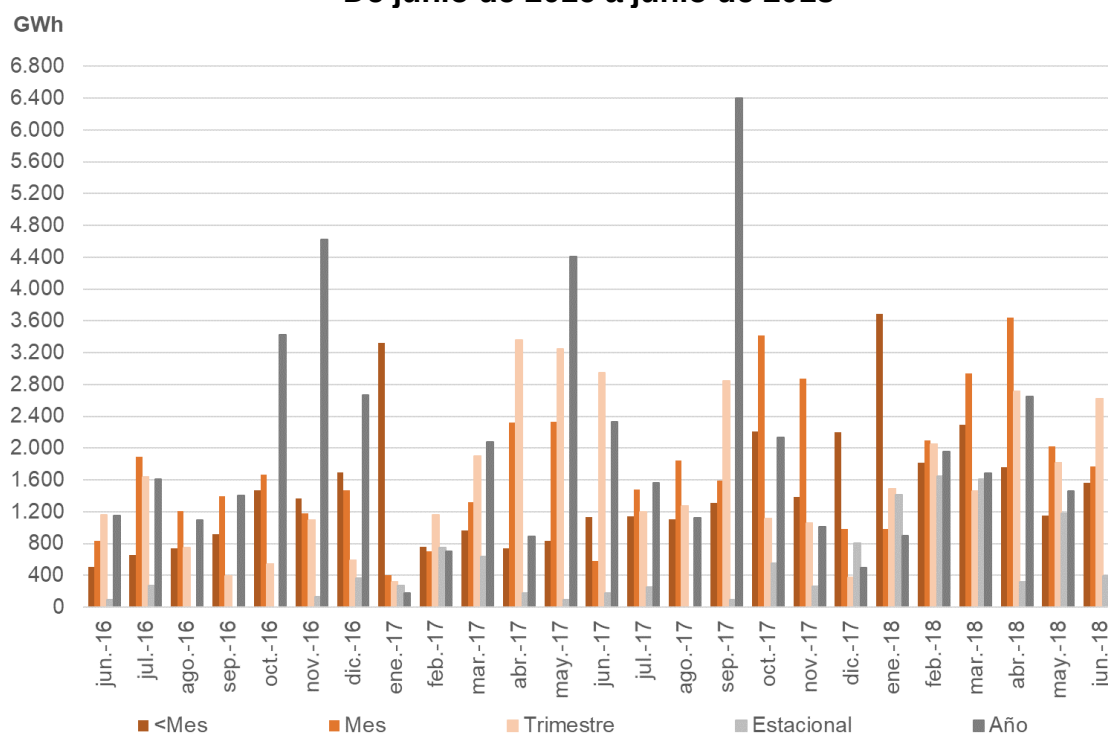
¹⁰ Se considera como contrato con horizonte de entrega igual a 1 mes si dicho horizonte se extiende durante al menos 28 días.

En junio de 2018 los contratos de largo plazo más negociados fueron los contratos trimestrales, con el 35,7% (2.621,8 GWh) del volumen total negociado de contratos a largo plazo (7.347,3 GWh)¹¹. A continuación, se situaron los contratos con horizonte de entrega anual, con el 34,9% (2.567,2 GWh) de la energía total negociada en contratos de largo plazo.

El contrato de corto plazo más negociado en junio fue el contrato con entrega diaria con el 95,9% (1.494,9 GWh) del volumen total negociado de contratos de corto plazo (1.558,6 GWh)¹².

Gráfico 4. Volumen mensual de negociación (en GWh) en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado, por horizonte de entrega.

De junio de 2016 a junio de 2018



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.

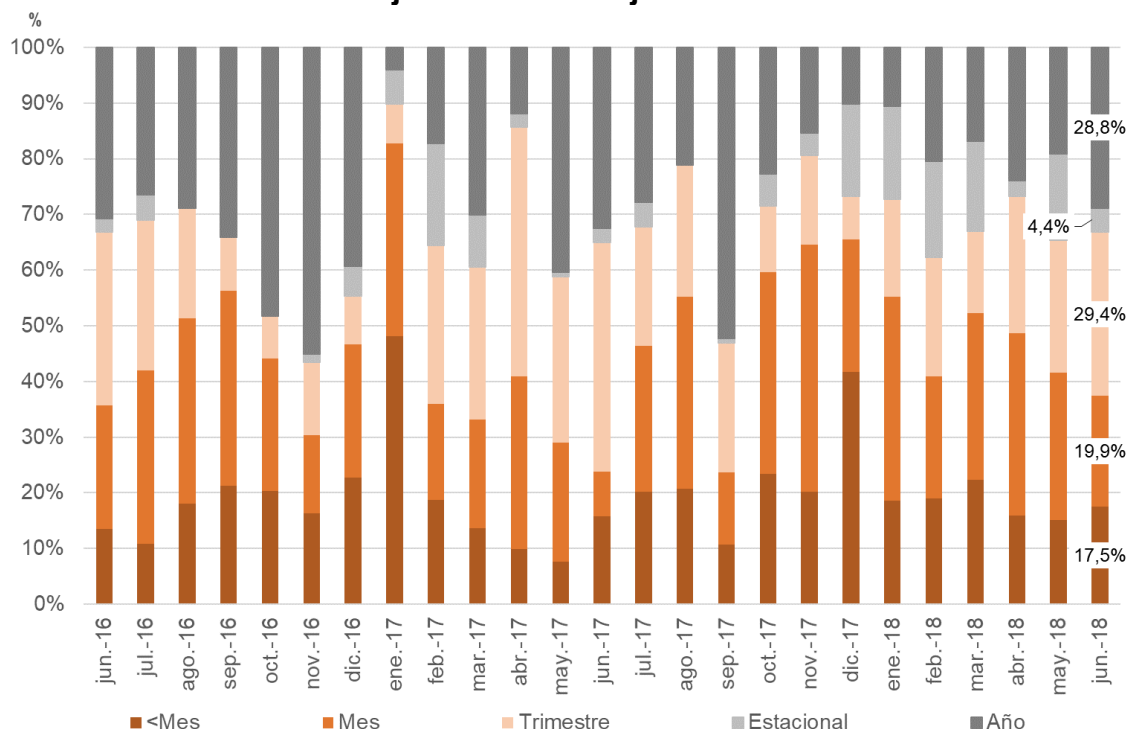
Fuente: elaboración propia a partir de datos de MIBGAS, MIBGAS Derivatives y agencias de intermediación.

¹¹ En el mes de mayo de 2018 el porcentaje de negociación de dicho contrato, sobre el volumen total negociado de contratos de largo plazo, fue inferior (28%; 1.816,5 GWh), siendo los contratos mensuales, con el 31,2% (2.024,7 GWh) los más negociados.

¹² En el mes de mayo de 2018 el porcentaje de negociación de dicho contrato, sobre el volumen total negociado de contratos de corto plazo, fue inferior (94,9%; 1.093,4 GWh).

Gráfico 5. Volumen mensual de negociación (en %) en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado, por horizonte de entrega.

De junio de 2016 a junio de 2018



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, MIBGAS Derivatives y agencias de intermediación.

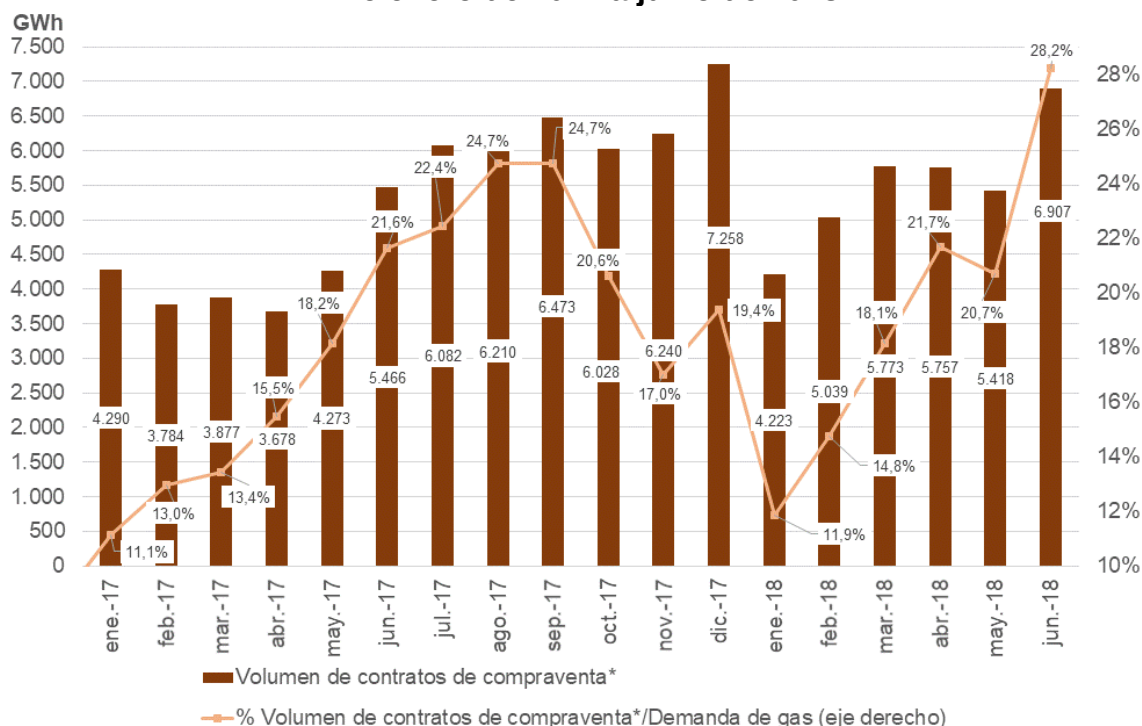
1.3. Evolución del volumen negociado en los mercados organizados y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de contratos de compraventa de gas en PVB-ES, por mes de entrega

El Gráfico 6 muestra el volumen total negociado (en GWh), por mes de entrega¹³, en los mercados organizados y en el mercado OTC (a través de agencias 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 junio de 2018 (jun-18, Q2-18, gas de verano¹⁴ y anual 2018) se situó en torno a 6.907 GWh/mes, un 27,5% superior al volumen de negociación sobre contratos con entrega en mayo de 2018 (5.418 GWh/mes).

¹³ Contratos que se entregan todos los días del mes.

¹⁴ Contratos de compraventa de gas con entrega en el segundo y tercer trimestre del año. Por contraposición al gas de invierno, contratos con entrega en el primer y cuarto trimestre del año.

Gráfico 6. Volumen negociado por mes de entrega* en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado y porcentaje sobre la demanda mensual de gas. De enero de 2017 a junio de 2018



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

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

El volumen total negociado (en GWh/mes) en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado, en junio de 2018, de contratos de compraventa de gas mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, con entrega en el PVB-ES en dicho mes representó el 28,2% de la demanda de gas de dicho mes (24.475 GWh). En mayo de 2018, dicho porcentaje ascendió al 20,7% de la demanda de gas de dicho mes (26.160 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 gas con entrega en PVB-ES en los mercados organizados – MIBGAS¹⁵ y MIBGAS Derivatives¹⁶– y en el mercado OTC¹⁷ (a través de agencias de intermediación), y la diferencia entre dichos precios y el índice MIBGAS-ES¹⁸.

En la sección 2.1 se analizan los contratos con horizonte de entrega igual o superior 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 los mercados organizados 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 igual o superior al mes

En junio de 2018, el precio medio del contrato con entrega en julio de 2018, ponderado por el volumen negociado en MIBGAS en dicho mes, ascendió a 24,25 €/MWh, mientras que el precio medio de dicho contrato ponderado por el volumen negociado en el mercado OTC intermediado ascendió a 24,01 €/MWh (un 0,2% superior al del mes de mayo de 2018) (véase Cuadro 4).

Los precios medios de los contratos a plazo trimestrales con entrega en el tercer y cuarto trimestres de 2018 ponderados por el volumen negociado en el mercado OTC intermediado aumentaron un 0,4% y un 0,2%, respectivamente, en relación a los registrados en el mes anterior. En concreto, los precios medios de los contratos trimestrales Q3-18 y Q4-18, negociados en junio de 2018, ascendieron a 24,01 €/MWh y 25,29 €/MWh, respectivamente. La liquidez de estos contratos en MIBGAS Derivatives fue reducida. En particular, el 1 de junio de 2018 se negoció el contrato Q3-18 a 23,55 €/MWh.

¹⁵ En MIBGAS se negocian contratos con entrega en el propio mes de negociación (diarios, intradiarios y balance de mes) y en el mes siguiente.

¹⁶ En MIBGAS Derivatives se negocian contratos con entrega física mensuales (con vencimiento superior al mes siguiente), trimestrales, estacionales y anuales.

¹⁷ En el mercado OTC se negocian contratos para cualquier horizonte de entrega que las partes acuerden.

¹⁸ Precio promedio 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.

El precio medio del contrato a plazo anual con entrega en 2019, ponderado por el volumen negociado en el mercado OTC intermediado, aumentó en junio de 2018 un 4% con respecto al precio medio del mes anterior, mientras que el precio medio del contrato anual con entrega en 2020 disminuyó un 0,5% en relación al mes anterior. Así, en junio de 2018, el precio medio del contrato anual con entrega en 2019 ascendió a 17,51 €/MWh y el del contrato anual con entrega en 2020 se situó en 20,04 €/MWh. No hubo negociación de contratos anuales en MIBGAS Derivatives en junio de 2018.

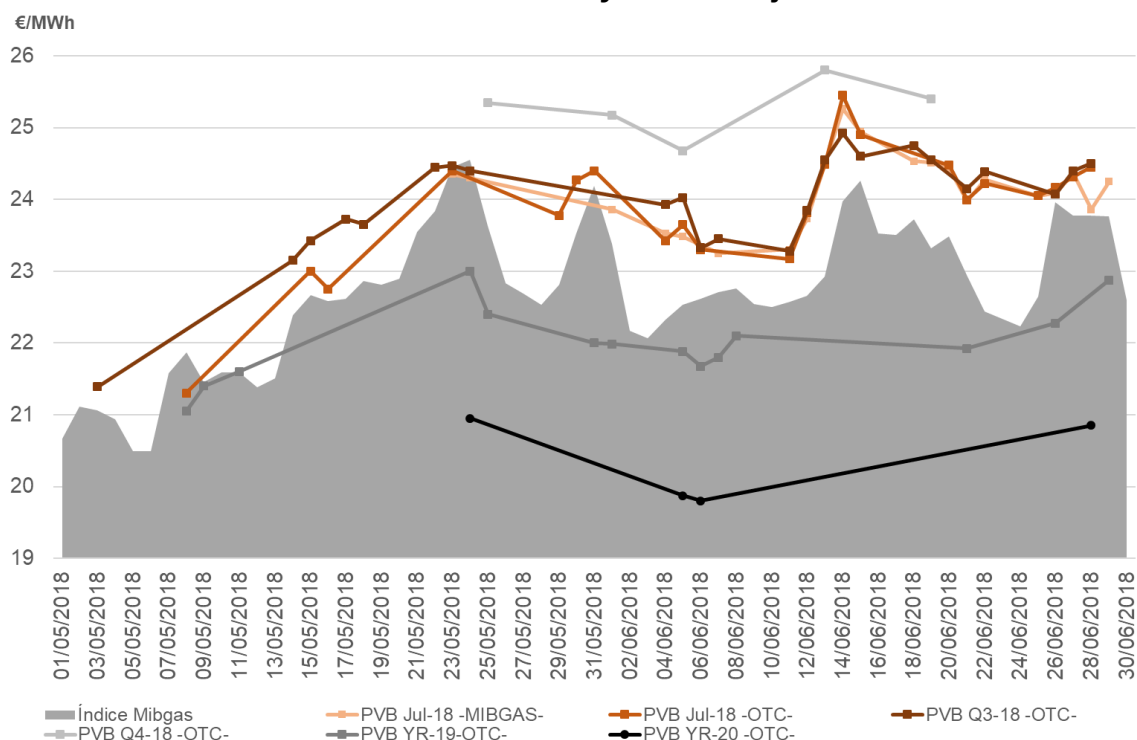
Cuadro 4. Precios a plazo de gas de contratos de compraventa de gas con entrega igual o superior al mes, en PVB-ES, negociados en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado

Contratos	MES DE JUNIO DE 2018				MES DE MAYO DE 2018				% Δ Últ. Cotiz. jun-18 vs. may-18
	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 Jul-18 -MIBGAS-	24,25	25,26	23,25	24,25	-	-	-	-	-
PVB Jul-18 -OTC-	24,45	25,45	23,15	24,01	24,40	24,53	21,30	23,56	0,2%
PVB Q3-18 -OTC-	24,50	25,30	23,25	24,01	24,40	24,65	21,35	23,75	0,4%
PVB Q4-18 -OTC-	25,40	25,90	24,65	25,29	25,35	25,35	25,30	25,35	0,2%
PVB YR-19-OTC-	22,88	17,75	17,05	17,51	22,00	17,58	17,25	17,41	4,0%
PVB YR-20 -OTC-	20,85	20,85	19,80	20,04	20,95	20,95	20,95	20,95	-0,5%

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 con entrega igual o superior al mes 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 igual o superior al mes, en PVB-ES, en MIBGAS y en el mercado OTC intermediado. Del 1 de mayo al 31 de junio de 2018



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

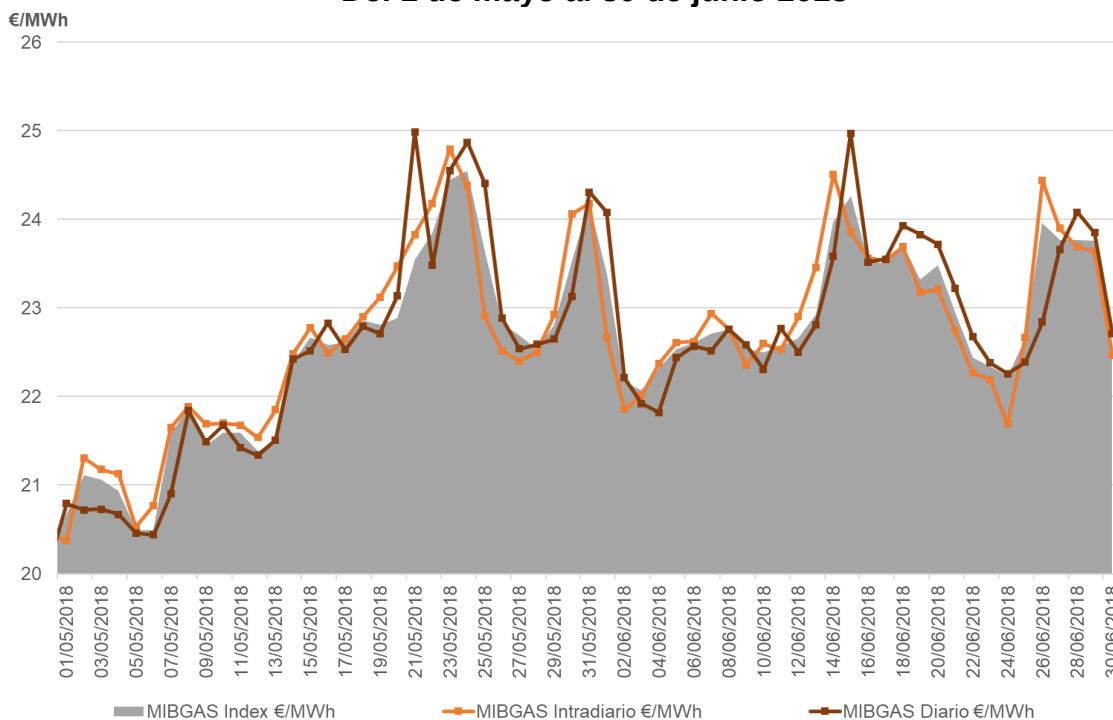
El índice MIBGAS-ES proporciona el precio promedio ponderado de todas las transacciones realizadas para un mismo día de gas, con entrega de gas en el PVB-ES, de todas las sesiones de negociación finalizadas en MIBGAS. Para el cálculo se tienen en cuenta todos los productos de carácter intradiario y diario correspondientes al día de gas que está siendo calculado y con entrega en el PVB-ES. En el Gráfico 8 se proporciona, junto el índice MIBGAS-ES, el desglose de los precios promedios ponderados de los contratos de compraventa con carácter intradiario y diario para un mismo día de gas negociado en MIBGAS.

De manera análoga, en el Gráfico 9 se proporciona, junto el índice MIBGAS-ES, el desglose de los precios promedios ponderados de todas las transacciones de

carácter intradiario y diario realizadas para un mismo día de gas, con entrega en el PVB-ES, en el mercado OTC intermediado.

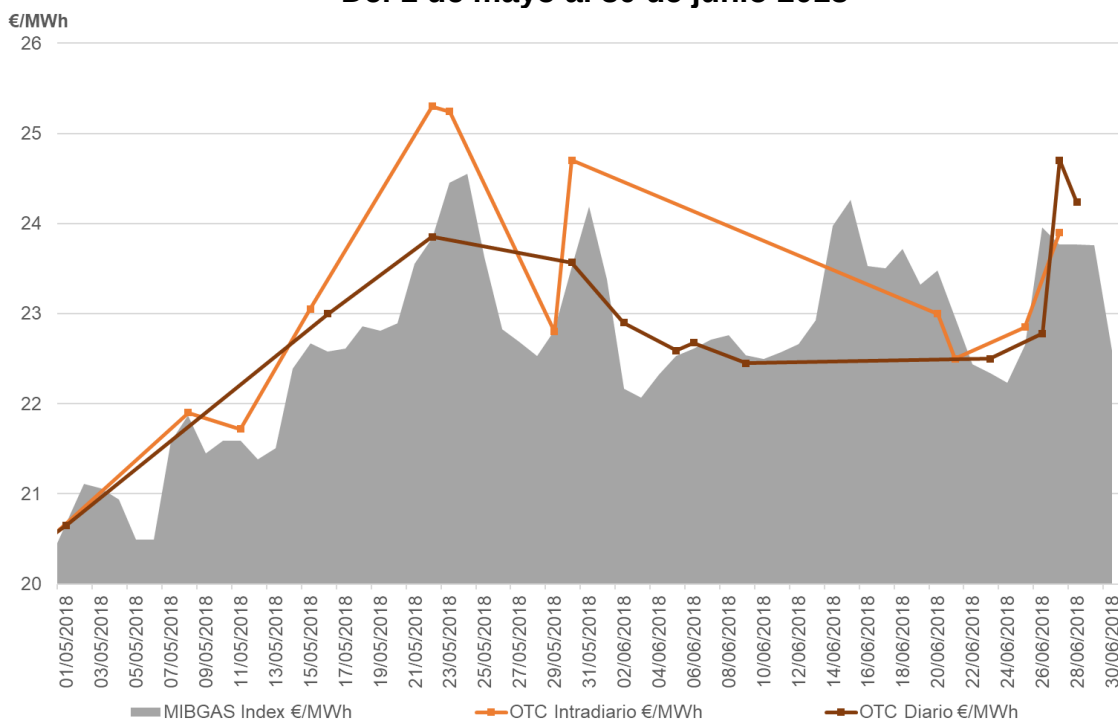
En MIBGAS y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación), se observa que las diferencias entre los precios promedios ponderados de los contratos de compraventa intradiario y diario no son significativas ni son sistemáticamente positivas o negativas (véanse Gráfico 8 y Gráfico 9). Asimismo, no se observan diferencias significativas entre los precios promedios ponderados en MIBGAS y en el mercado OTC de los contratos de compraventa con carácter intradiario y diario (véase Cuadro 5).

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. Del 1 de mayo al 30 de junio 2018



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. Del 1 de mayo al 30 de junio 2018



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

Cuadro 5. 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
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
ene.-18	0,08	-0,02
feb.-18	0,15	0,19
mar.-18	-0,14	-0,01
abr.-18	-0,21	-0,07
may.-18	0,21	0,34
jun.-18	0,26	-0,07

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 (precios de referencia de los contratos de compraventa con carácter diario negociados en MIBGAS) correspondiente 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, MIBGAS Derivatives 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 cotización¹⁹ (véase Cuadro 6).

En junio de 2018 el precio medio de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES (contratos jun-18, Q2-18, gas de verano y anual 2018) negociados en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado, ponderado por el volumen entregado en dicho mes, ascendió a 19,63 €/MWh, inferior en 3,42 €/MWh al precio spot medio de junio (23,04 €/MWh). Asimismo, en mayo de 2018 el precio medio de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES (may-18, Q2-18, gas de verano y anual 2018) negociados en dichos mercados, ponderado por el volumen entregado en dicho mes, fue inferior en 3,23 €/MWh al precio spot medio de mayo (22,47 €/MWh).

El precio medio del contrato de compraventa mensual en los últimos cinco días naturales de cotización con entrega de gas en el PVB-ES en junio de 2018 se situó en 23,69 €/MWh, superior en 0,64 €/MWh al precio spot medio de junio (23,04 €/MWh). Por el contrario, el precio medio del contrato de compraventa mensual en los últimos cinco días naturales de cotización con entrega en mayo de 2018 fue inferior en 1,99 €/MWh al precio spot medio de dicho mes (22,47 €/MWh).

El precio medio de los contratos de compraventa mensuales en los últimos cinco días naturales de cotización con entrega en el primer semestre de 2018 alcanzó los 21,95 €/MWh, un 1,6% inferior que el precio spot medio correspondiente a ese periodo (22,31 €/MWh). Por tanto, en el primer semestre de 2018 el diferencial promedio entre el precio medio de los contratos de compraventa mensuales, con entrega en el PVB-ES, en sus últimos días de cotización y el

¹⁹ 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.

precio spot medio (prima de riesgo ex post) registró un valor de -0,37 €/MWh en 2018. Asimismo, tomando como referencia de precios a plazo de los contratos de compraventa mensuales, trimestrales, estacionales y anuales con entrega en el PVB-ES en el primer semestre de 2018, la prima de riesgo ex post fue también negativa y ascendió a -1,98 €/MWh.

Cuadro 6. 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).

De junio de 2017 a junio de 2018

Periodo de entrega	PMP de los contratos a plazo con entrega en el mes ¹ €/MWh	PMP último día de negociación PVB-ES a un mes ² €/MWh	Precio spot (<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
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
ene-18	21,84	25,79	20,94	0,90	4,86
feb-18	21,32	20,96	22,93	-1,61	-1,96
mar-18	20,71	21,23	23,41	-2,70	-2,18
abr-18	19,28	19,54	21,10	-1,83	-1,56
may-18	19,24	20,48	22,47	-3,23	-1,99
jun-18	19,63	23,69	23,04	-3,42	0,64

¹ Precio medio de los contratos a plazo mensuales, trimestrales, estacionales y anuales, negociados en los mercados organizados 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 los mercados organizados 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, MIBGAS Derivatives y agencias de intermediación

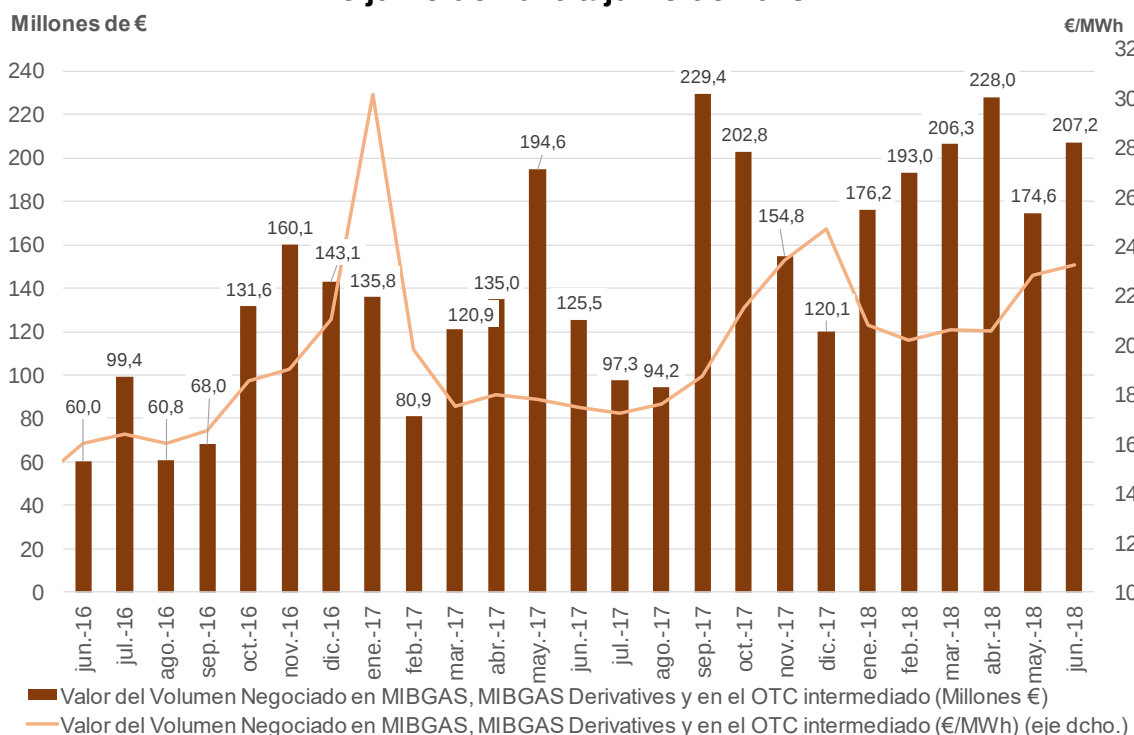
4. Evolución del valor económico del volumen negociado en los mercados organizados y en el mercado OTC (a través de agencias de intermediación) de contratos de compraventa de gas, con entrega en PVB-ES, por mes de negociación

A continuación, se describe la evolución del valor económico del volumen negociado en los mercados organizados 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 junio de 2018 el valor económico del volumen negociado en los mercados organizados y en el mercado OTC intermediado, de los contratos de compraventa de gas con entrega en el PVB-ES (8.905,9 GWh), fue de 207,2 millones de euros. Esta cifra fue un 18,7% superior al valor económico del volumen negociado en el mes anterior (174,6 millones de euros). El precio medio ponderado por el volumen negociado, en dichos mercados, se situó en 23,27 €/MWh en junio de 2018, un 1,8% superior al precio medio ponderado por el volumen negociado en el mes anterior, 22,85 €/MWh (véase Gráfico 10).

Gráfico 10. Valor económico (en millones de € y €/MWh) del volumen negociado en los mercados organizados y en el OTC intermediado de contratos de compraventa de gas, con entrega en el PVB-ES, por mes de negociación.

De junio de 2016 a junio de 2018



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

5. Evolución de los precios internacionales de gas

Los precios a plazo de los contratos del gas con entrega en 2019 en los mercados de gas considerados en el Cuadro 7 aumentaron en junio con respecto a los de mayo.

Por el contrario, los precios spot descendieron en todos los mercados de gas considerados, excepto MIBGAS y los del sur de Francia. En particular, el precio spot MIBGAS a 29 de junio de 2018 ascendió hasta 24,88 €/MWh (24,08 €/MWh en el mes anterior), mientras que el precio spot TTF descendió hasta 21,90 €/MWh (22,48 €/MWh en el mes anterior), incrementándose el diferencial entre ambas referencias de precios para situarse en 2,98 €/MWh. Por su parte, el precio spot del mercado francés (TRS) del último día del mes ascendió a 26,20 €/MWh (23,90 €/MWh en el mes anterior).

[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL].

Cuadro 7. Evolución de los precios internacionales del gas natural*

Gas natural Europa €/MWh	Precios en junio: último día de mes**, mín. y máx. mensual			Precios en mayo: último día de mes**, mín. y máx. mensual			Variación % último día mes jun vs may
	30-jun-18	Mín.	Máx.	31-may-18	Mín.	Máx.	
MIBGAS Spot	24,88	22,07	24,97	24,08	20,49	24,99	↑ 3,3%
Gas NBP Spot	20,65	20,24	22,79	22,89	20,11	23,19	↓ -9,8%
Gas TTF Spot	21,90	21,58	22,90	22,48	20,08	22,95	↓ -2,6%
Gas TRS Spot	26,20	22,75	26,30	23,90	20,85	24,53	↑ 9,6%
PVB Jul-18 -MIBGAS-	24,25	23,25	25,26	-	-	-	-
PVB Jul-18 -OTC-	24,45	23,17	25,45	24,40	22,75	24,40	↑ 0,2%
Gas NBP entrega Julio-18	20,71	20,19	21,99	22,41	19,64	22,99	↓ -7,6%
Gas TTF entrega Julio-18	21,96	21,31	22,49	22,60	19,80	23,06	↓ -2,8%
Gas TRS entrega Julio-18	16,03	15,85	16,10	-	-	-	-
PVB Q3-18 -OTC-	24,50	23,28	24,92	24,40	21,39	24,47	↑ 0,4%
Gas NBP entrega Q3-18	21,43	20,92	22,28	22,57	19,76	23,10	↓ -5,0%
Gas TTF entrega Q3-18	21,97	21,31	22,48	22,57	19,81	23,05	↓ -2,7%
Gas TRS entrega Q3-18	-	-	-	-	-	-	-
PVB Q4-18 -OTC-	22,88	21,68	22,88	22,00	21,05	23,00	↑ 4,0%
Gas NBP entrega Q4-18	24,01	23,13	24,31	24,50	21,71	25,02	↓ -2,0%
Gas TTF entrega Q4-18	22,60	21,83	22,96	23,10	20,50	23,68	↓ -2,2%
Gas TRS entrega Q4-18	-	-	-	-	-	-	-
PVB YR-19-OTC-	22,88	21,68	22,88	22,00	21,05	23,00	↑ 4,0%
Gas NBP entrega YR-19	21,47	20,48	21,47	21,01	19,12	22,30	↑ 2,2%
Gas TTF entrega YR-19	20,78	19,72	20,78	20,16	18,64	21,68	↑ 3,0%
Gas TRS entrega YR-19	-	-	-	-	-	-	-

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 del 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.



CNMC

COMISIÓN NACIONAL DE LOS
MERCADOS Y LA COMPETENCIA