



Nuevas Tendencias en mercados Energéticos: LOS MERCADOS MAYORISTAS DE GAS NATURAL: Una referencia a la realidad europea

Por: Miguel A. Lasheras y Jorge Fernández

FUNSEAM- FUNDACIÓN PARA LA SOSTENIBILIDAD ENERGÉTICA Y AMBIENTAL

C\Baldiri Reixac 4, torre I, planta 7. 08028. Barcelona

Tel. 34 - 93 403 37 66

NOTA DE AUTORES. Este documento ha sido realizado por los autores D. Miguel A. Lasheras¹ y D.Jorge Fernández², para FUNSEAM - Fundación para la Sostenibilidad Energética y Ambiental. Tanto el contenido, como las conclusiones del documento, reflejan la opinión del autor. Estas opiniones no vinculan a las Empresas Patronas de la Fundación

¹ Director General Iberian Gas Hub.

² Director Técnico y de Mercados Iberian Gas Hub.

TABLA DE CONTENIDO

Introducción	4
Mercado mayorista de gas natural	4
Servicios de balance	5
Mercado organizado de corto plazo	5
Mercado over the counter	5
Mercado de productos financieros	6
Liquidez en los mercados de gas natural de corto plazo	6
Factores que impulsan la liquidez	7
Liquidez en los mercados europeos	7
El mercado secundario de gas natural en España	9
Conclusión	11

Introducción

Los contratos mayoristas de gas natural de corto plazo nacieron en respuesta a los ajustes imprescindibles para equilibrar presiones y limitaciones de capacidad en los movimientos de grandes masas de gas en largas distancias, utilizando para ello como puntos de entrega para la perfección de los contratos, nodos de las redes gasistas de amplia capacidad capaces de conectar varias rutas de transporte (hubs).

Posteriormente aparecieron los nodos virtuales. Un nodo virtual es un conjunto de instalaciones de la red de transporte en el que el cambio de propiedad del gas (con independencia de sus orígenes y destinos) puede realizarse sin ningún tipo de restricción.

Pese a estas generalidades comunes, la historia de estos mercados de contratos de gas de corto plazo es muy diferente en EE.UU. y en Europa, debido al carácter de titulares privados de capacidad de los propietarios de infraestructuras en EE.UU. y de entidades reguladas que ofrecen libre acceso en Europa.

Recientemente, la consolidación del gas natural licuado (GNL) y la aparición del gas no convencional (p. ej., gas pizarra o “shale gas”) en EE.UU. han facilitado el desarrollo de unos mercados internacionales mayoristas de corto plazo (con desplazamiento de buques hacia distintas plantas de regasificación) que han ido conformando un precio internacional de corto plazo del gas, con variaciones geográficas, diferente del coste de aprovisionamiento en contratos de largo plazo con cláusulas “take or pay”, usualmente vinculado al precio de combustibles alternativos como los fueles y, en última instancia, el crudo.

Esta nota ofrece una descripción general de la estructura más común de los mercados mayoristas de gas en Europa a principios de 2013 y se revisan los principales factores que inducen liquidez en los mercados de gas y los niveles de liquidez en los principales mercados europeos. En la parte final de esta nota se describe brevemente el mercado secundario de gas natural en España.

Mercado mayorista de gas natural

El mercado mayorista de gas natural puede definirse como aquel mercado en el que intercambian contratos entidades que generalmente no suelen ser consumidores finales³. A diferencia del mercado eléctrico, el mercado mayorista de gas suele tener un carácter más acotado, en el sentido de ser un mercado de transacciones muy relacionadas con los ajustes de balance. La mayor parte del gas que se suministra a consumidores finales está contratado en plazos iguales o superiores al año y proviene de

contratos de aprovisionamiento con productores cuyos plazos son aún mayores (entre cinco y veinte años).

En consecuencia, los contratos que se suelen cruzar entre operadores mayoristas tienen plazos de ejecución y períodos a vencimiento de corto plazo (entendiendo por corto plazo horizontes de entrega inferiores al año) y su razón de ser es ajustar los perfiles de entrada y salida de gas del sistema a los costes logísticos y de desbalance que soportan estos operadores.

Por esta razón los mercados mayoristas de gas natural cruzan sus operaciones básicamente mediante mecanismos de casación bilateral, frente a los mecanismos de casación simultánea

³ Sin embargo, en ocasiones, los grandes consumidores pueden acudir al mercado mayorista a obtener suministros de energía, aunque lo habitual es que consuman energía contratada con intermediarios (comercializadores de gas).

de oferta y demanda más propios de los

mercados mayoristas de corto plazo de energía eléctrica.

Servicios de balance

Los desajustes entre entradas y salidas de gas de la red básica se pueden solucionar técnicamente mediante el almacenamiento de gas, que sirve como amortiguador de estas diferencias. Por ejemplo, el gas de operación cumple este papel.

Los costes del gas utilizado pueden repercutirse al conjunto de los consumidores. En tal caso el sistema de incentivos asociado a la incidencia de tales costes no resulta eficiente, pues quienes pueden gestionar estos desbalances para hacerlos mínimos (los operadores mayoristas) no son quienes los soportan.

Una gestión eficiente del gas de operación requiere que el coste de los desbalances sea soportado básicamente por quienes los provocan. Esta es la dirección seguida por el Código de Red de Balance que está elaborando la Unión Europea y que será aprobado, previsiblemente, a lo largo de 2013. Los costes del gas de operación son sufragados por los consumidores finales,

mientras que los derivados de transacciones de ajuste por desbalance son cubiertos por quienes se desvían o desajustan.

Bajo el modelo de gestión de desbalances que propone el Código de Red de Balance, los operadores de las redes de transporte (TSOs) deberán realizar las acciones de balance residuales —para corregir en última instancia los desequilibrios netos entre entradas y salidas que no corrijan los usuarios de las redes— realizando compras y ventas de contratos de gas natural en el mercado mayorista de corto plazo o bien contratando servicios de balance.

En general, los servicios de balance pueden clasificarse en dos grandes grupos según las características de los contratos a que dan lugar: servicios locales y zonales, que implican entregas de gas en determinados puntos de la red o con perfiles no estándares, y contratos estandarizados (por ejemplo, entregas de gas en el “punto virtual de intercambio”).

Mercado organizado de corto plazo

La mayor parte de los sistemas gasistas liberalizados cuentan con mercados organizados de corto plazo. En estos mercados se realizan transacciones de corto plazo articuladas mediante contratos estandarizados y bajo reglas de negociación concretas. La contrapartida (instrumental) de todas las transacciones

suele ser el Operador del Mercado, quien a su vez facilita la gestión del riesgo crédito a través de la centralización y la compensación de garantías. Para que los mercados organizados puedan generar señales de precios creíbles se requiere un nivel elevado de estandarización y liquidez en los productos intercambiados.

Mercado over the counter

El mercado “over the counter” (OTC) es un mercado bilateral de productos zonales y locales, opciones y contratos “ad hoc” o diseñados en función de los intereses de vendedores y compradores. Los niveles de estandarización de los

productos intercambiados en estos mercados suelen variar en función de la madurez de los mismos. En la actualidad, la mayor parte de la liquidez en los mercados gasistas europeos se concentra en estos mercados bilaterales.

Mercado de productos financieros

Cuando las transacciones de corto plazo han adquirido un nivel de estandarización y liquidez suficiente para garantizar una liquidación diaria de posiciones contratadas a plazo sin que se altere sustancialmente el precio de corto plazo, surgen derivados financieros que utilizan como subyacente precisamente ese precio. Estos mercados suelen ser mercados organizados (i.e., gestionados por una institución independiente y con reglas de acceso, negociación y liquidación conocidas) que caen bajo el ámbito de la Directiva de Servicios Financieros (MIFID). Los contratos intercambiados en los mercados más desarrollados tienen horizontes de

entrega que van desde el día y la semana siguiente hasta el año siguiente.

MERCADO DE CAPACIDAD

En gas natural, además de la energía, la capacidad de las infraestructuras es también objeto de transacciones. La contratación de capacidad otorga el derecho a utilizar una determinada infraestructura (p. ej., una planta de regasificación, las redes de transporte, un almacenamiento subterráneo o una interconexión internacional) durante un cierto período de tiempo y hasta un límite de cantidad determinado. Existen mercados primarios y secundarios de capacidad.

Liquidez en los mercados de gas natural de corto plazo

Para alcanzar los objetivos regulatorios de los nuevos mercados de corto plazo de gas natural (“well-functioning markets”, en la terminología del Gas Target Model impulsado por la agencia de reguladores energéticos europeos ACER), debe garantizarse la existencia de un nivel de liquidez adecuado.

El concepto de liquidez de un producto determinado en un mercado concreto se asocia habitualmente al volumen de intercambios (expresado bien en términos de energía o del número de transacciones). Sin embargo, el volumen de transacciones en un mercado no necesariamente refleja una situación de “liquidez real” en el mercado.

Un producto es líquido cuando los agentes que operan en el mercado pueden tomar o deshacer posiciones en ese producto (i.e., realizar compras o

ventas) sin que se vea afectado significativamente su precio en el muy corto plazo como consecuencia de estas transacciones.

Así, además del volumen de intercambios, la liquidez real de un producto se ve reflejada en otros indicadores como el “bid-ask spread” (es decir, la diferencia en precio entre las mejores ofertas de compra y venta del producto) y la “resistencia” (“resilience”, en inglés) de esta diferencia, que indica cómo aumenta el “bid-ask spread” a medida que aumenta el volumen intercambiado. Un producto determinado (p. ej.: entrega de una cantidad de gas natural determinada a lo largo de un día en el punto virtual de intercambio de un sistema gasista) puede tener un “bid-ask spread” estrecho (p. ej., 0,5 €/MWh)

para volúmenes pequeños y una diferencia de precios de compra y venta muy grande para mayores volúmenes de transacción, reflejando “estrechez” o falta de profundidad del mercado. Otro indicador de liquidez real del producto es el tiempo medio en cerrar una

transacción, de manera especialmente relevante en los mercados “over the counter”, en los que la mayor parte de las transacciones no se casa automáticamente en una plataforma electrónica de trading, necesitando de apoyo telefónico.

Factores que impulsan la liquidez

¿Cuáles son los factores que favorecen el desarrollo de liquidez de un producto? Por un lado, resulta importante el grado de estandarización del mismo, lo que se alcanza mediante el desarrollo de contratos marco “master agreements” y definiciones de productos homogéneas y aceptadas por los participantes en el mercado. Los mercados OTC, aún sin ser mercados organizados, pueden alcanzar niveles de estandarización de contratos y productos elevados. En este sentido, resulta esencial, para el desarrollo de liquidez en un mercado, definir puntos de entrega que den lugar a productos útiles para los agentes y una cierta garantía de firmeza en las transacciones.

La estructura del mercado es otro factor que puede contribuir a la generación de liquidez. Cuanto mayor sea el número de agentes con posiciones netas compradoras y el número de agentes con posiciones netas vendedoras, mayor será la probabilidad de encontrar focos de liquidez en el mercado. En el mercado mayorista OTC de gas español, por ejemplo, el número de comercializadores activos ha ido aumentando en los últimos años, lo que unido a la progresiva segmentación de las fuentes de suministro y a decisiones regulatorias para mitigar la posición de dominio del principal comercializador, ha dado lugar a

un mercado con un nivel de dinamismo destacable.

La anonimidad de las transacciones, al promover un acceso en condiciones más igualitarias al mercado para todos los agentes (los que tienen portafolios de menor tamaño y los que negocian grandes volúmenes de gas natural) y un conjunto de reglas de negociación claras y conocidas son también factores inductores de liquidez en el mercado de gas natural. Por esta razón, la creación de mercados organizados de corto plazo puede contribuir a generar liquidez en torno a productos concretos.

Finalmente, los incentivos que genera el marco regulatorio a intercambiar energía (y otros productos) pueden ayudar a generar liquidez en el mercado. En este sentido, los cambios en el diseño de los mercados de gas que tendrán lugar como consecuencia del desarrollo del Gas Target Model, de las Iniciativas Regionales de Gas y de la aprobación de los Códigos de Red, que implicarán la necesidad de establecer mecanismos de balance diario de gas y, probablemente, reducir la flexibilidad operativa de que disfrutaban los operadores en mercados como el español, generarán fuertes incentivos a comprar y vender voluntariamente productos de corto plazo.

Liquidez en los mercados europeos

Entre los hubs gasistas europeos más líquidos se encuentran el mercado del Reino Unido (intercambios en el nodo virtual National Balancing Point o NBP) y el mercado holandés (intercambios en el Title Transfer Facility o TTF). En el Reino Unido, por ejemplo, el “gross market churn” o número de veces que se intercambia, en media, cada unidad de energía consumida puede alcanzar valores entre 15 y 20⁴. En el mercado TTF, por otro lado, el “gross churn rate” puede alcanzar valores entre 10 y 15. Estos dos mercados registran los valores medios más bajos del spread “bid-ask” a lo largo de toda la curva de precios, lo que generalmente refleja dinamismo y competencia en la oferta y la demanda.

En el resto de hubs gasistas europeos los volúmenes de intercambios son mucho más modestos, con niveles de “churn” en torno a 1 en el caso de Alemania (sistema NetConnect Germany) y Francia y bajos niveles de liquidez en los hubs italiano (Punto di Scambio Virtuale) y austriaco (Central European Gas Hub).

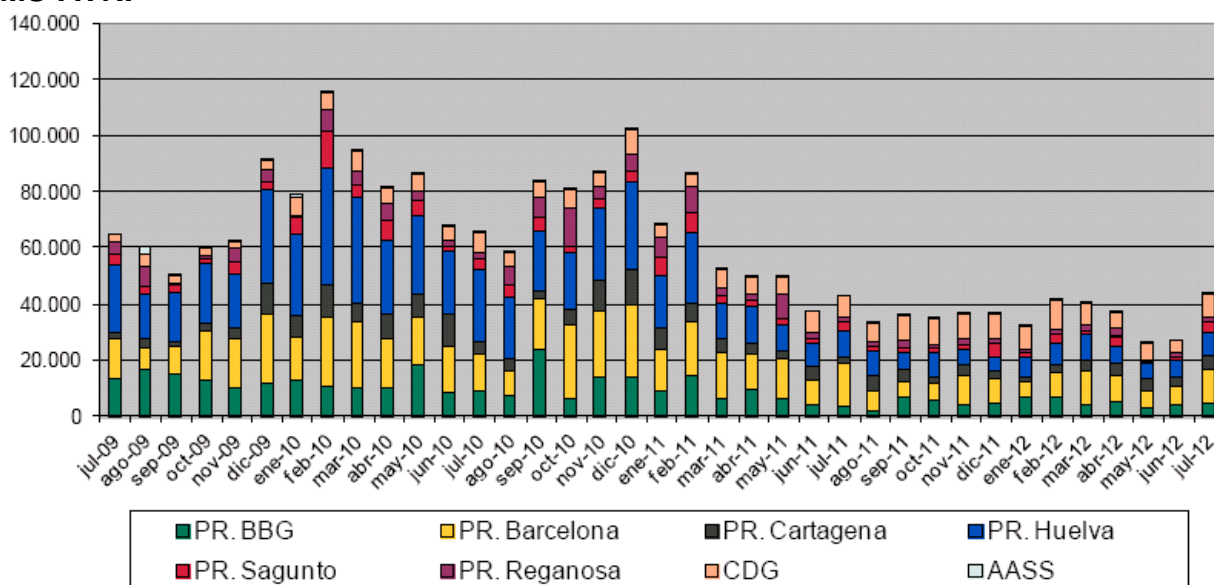
⁴ Ver Heather, P. (2012), “Continental European Gas Hubs: Are they fit for purpose?”, Oxford Institute for Energy Studies, documento de trabajo NG 63, junio.

El mercado secundario de gas natural en España

En el caso de España, el mercado secundario de gas natural de corto plazo se estructura en la actualidad en torno a transacciones bilaterales OTC entre los agentes que operan en el mercado de gas

(38 agentes en julio de 2012, según la Comisión Nacional de Energía, entre los que se encuentran los principales comercializadores) –ver el Gráfico 1.

Gráfico 1. Volumen intercambiado en el mercado OTC de gas natural registrado en el MS-ATR.



Fuente: CNE (2012), "Informe de Supervisión Mensual del Mercado Mayorista de Gas", julio

La mayor parte de las transacciones⁵, cuyo principal objetivo es minimizar los costes logísticos y las penalizaciones por desvíos⁶, se refieren a entregas de gas

⁵ Los agentes están comenzando a intercambiar productos con horizontes de entrega más largos (meses, trimestres y años).

⁶ Los comercializadores intentan optimizar los costes logísticos (asociados a la capacidad contratada en las plantas de regasificación, etc.) en función de sus previsiones de suministros (una gran parte de los cuales llega en forma de gas natural licuado en buques metaneros) y de las entregas previstas a clientes finales. Para ello, compran y venden gas en el muy corto plazo. Además, compran y venden gas en el muy corto plazo para evitar penalizaciones por desbalances (desequilibrios entre sus entradas y salidas de gas del sistema).

natural en el nodo virtual de la red de gasoductos (conocido como AOC o "almacenamiento operativo comercial"), un 20% del total de energía intercambiada, aproximadamente, y en los tanques de almacenamiento de las plantas de regasificación (80% del total de energía intercambiada).

Según los valores registrados en el sistema informático del Gestor Técnico del Sistema, el “churn rate” en el sistema gasista español se sitúa entre 1 y 2, aunque una parte importante de las transacciones en el mercado secundario se refiere a entregas de gas bajo un contrato de largo plazo y no contribuyen, por tanto, a generar liquidez real en el mercado secundario⁷.

⁷ El mercado secundario en España favorece el desarrollo de un mercado de corto plazo; permite optimizar la utilización de la capacidad y, en situaciones de congestión, posibilita la perfección de las transacciones. Para su desarrollo parece imprescindible corregir la baja penalización que existe por desbalance en las plantas de GNL y sobre todo, en AOC.

Conclusión

Europa ha hecho una apuesta por el desarrollo de mercados mayoristas de gas natural de corto plazo con puntos de entrega virtuales ligados a zonas gasistas amplias. Así, los Códigos de Red de ACER y la promoción del Gas Target Model apuntan a la creación de un espacio gasista único mediante la unión de diferentes puntos de intercambio virtuales, uno de los cuales irá vinculado a las infraestructuras de la Península Ibérica.

La experiencia en diversos mercados europeos sugiere que los TSOs juegan un papel crucial en el desarrollo de los mercados de muy corto plazo. Esta relevancia aumentará con la implementación del Código de Red de Balance.

Por otro lado, la liquidez suele concentrarse en los estadios iniciales de

maduración del mercado en los mercados de transacciones bilaterales (mercados OTC), donde realizan transacciones voluntarias los agentes que operan en el mercado mayorista.

En los mercados organizados de corto plazo la liquidez se consigue, a medida que va madurando el mercado, mediante la promoción de transacciones estandarizadas y anónimas con horizontes de entrega cortos, en puntos virtuales de la red y bajo reglas de negociación explícitas. Para ello, se necesita un marco regulatorio que genere incentivos económicos adecuados para los agentes, que deben asumir las consecuencias de entrar en desbalances y garantice transacciones sin restricciones en el punto virtual de intercambio, mediante medidas regulatorias y servicios de mercado correctamente diseñados.

FUNSEAM

FUNDACIÓN PARA LA SOSTENIBILIDAD ENERGÉTICA Y AMBIENTAL
2012.