



COMENTARIO GAS marzo 2018

Los Futuros interanuales del crudo *DATED* Brent han rebotado 2,3%, junto a una leve caída interanual del Tipo de Cambio US\$/€ (-0,1%), efecto subida neta media de (+1,6%) en el Término Energía del gas en España (*year-to-year*), respecto a valores de hace un mes. Por su parte, los Futuros interanuales del gas NYMEX prácticamente se mantienen en mismo nivel en pleno invierno (aún con grandes olas de frío continentales) un (-0,1%) con una curva forward que anticipa una cierta corrección estacional a medio-largo plazo.

Los futuros interanuales del *DATED* Brent han pasado de 62,24 a 63,67 US\$/bbl, y los futuros del Tipo de Cambio han empeorado de 1,2471 a 1,2456 US\$/€. La media interanual de los futuros Gas NYMEX pasan de 2,840 a 2,844 US\$/MMBtu, con fuerte especulación a medio plazo en contango.

Los futuros del crudo muestran un perfil en *backwardation* a medio y largo plazo. Pero los productos refinados (derivados del petróleo) muestran un perfil semiplano con gran incertidumbre a medio plazo (2018) y levemente bajista a largo plazo (2019).

A medio y largo plazo (2018-2020) el euro frente al dólar sigue mostrando una fuerte revalorización pudiendo alcanzar un target de 1,26 US\$/€ a finales 2018, luego 1,28 a finales 2019 y 1,30 a finales 2020. Esto sin duda nos ofrece una posibilidad de mitigación de las eventuales subidas de los derivados del petróleo, lo cual menguará los precios de los contratos de suministro de gas. Interesante para hacer coberturas de divisas en cuanto se alcancen tipos de cambio favorables.

Los precios del Mercado Ibérico de Gas MIBGAS, producto day-ahead, han tocado suelo en Enero 2018 a un valor medio de 20,9 €/MWh, rebotando a 22,3 en Feb, lo cual supone una subida de +6,7% (+1,4 €/MWh).

Para Marzo se anticipa sucesiva subida del +9,7% (+2,2 €/MWh) acumulando un precio medio de 24,4 €/MWh en lo que llevamos de mes.

En cuanto a los contratos del **month-ahead** (Futuro para el mes siguiente) sigue mejorando muchísimo la liquidez, batiendo récords históricos en cuanto a volumen y número de transacciones:

- Ene 2018: ha tenido 13 días de actividad, con un precio futuro medio de 27,0, máx 28,38 y mín 24,91.

-Feb 2018: ha tenido 18 días de actividad, con un precio futuro medio de 21,96, máx 25,25 y mín 19,65.

-Mar 2018: ha tenido 18 días de actividad marcando un precio futuro medio de 20,72, máximo 22,43 €/MWh, y mínimo 20,08.

-Abr 2018: ha tenido 7 días de actividad en lo que llevamos de mes, marcando un precio futuro máximo 20,10 €/MWh, medio 19,53 y mínimo 19,10.

La menor utilización de gas por parte de las plantas de ciclos combinados (CCGTs) para satisfacer la demanda en el mercado eléctrico supone excedentes de gas de *traders* que tratan de colocarlos en el mercado secundario de gas, para minimizar impacto de cláusulas ToP (*Take-or-Pay*).



La media acumulada del MIBGAS en 2016 cerró a 17,2 €/MWh, con fuertes subidas hasta fin de año. La media en 2017 ha subido a 20,9 €/MWh, un +22% (+3,8 €/MWh). En 2018 llevamos una media acumulada de 22,1 €/MWh, una subida de +5,5% (+1,2 €/MWh).

La incertidumbre que más podría afectar los precios del gas en España son los del Tipo de Cambio €/US\$, si éstos llegasen a caer entre 1,18 y 1,15 US\$/€. Está fluctuando alrededor de 1,24 a medio plazo con fuerte tendencia alcista.

Toca reconocer la figura de *market-maker* en Mibgas que ha ido aumentando confianza y liquidez en transacciones a un mes vista. El efecto de mayor demanda (mayor actividad industrial y mayor demanda doméstica por uso de calefacción) durante el invierno influye los balances de gas a corto plazo, pero no es motivo suficiente para justificar una especulación con un coste de oportunidad tan elevado de las transacciones a corto plazo (desde un día vista hasta un mes vista).

Seguimos esperanzados en una evolución hacia un mercado gasista de futuros a medio plazo, donde coticen trimestres o balances de trimestres o de semestres o de año, y que el HUB de gas secundario evolucione a un mercado organizado con un precio de referencia más eficiente, y así poder asimilar contratos de suministro de gas indexados al MIBGAS. No obstante, ya se empiezan a ofertar valientemente contratos de este tipo, combinados parcialmente con fórmulas sobre el crudo y/o derivados del mismo.

Las tarifas de acceso de terceros a la red de gas se vuelven a mantener en 2018, excepto la tarifa temporal del gas para uso como materia prima, que vuelve a subir, esta vez un 5,08% y desaparecerá a finales de este año. A partir de Ene 2019 dichos consumidores deberán acogerse al ATR que les corresponda por nivel de presión y consumo anual.

El FEE de remuneración del Operador del Mercado (MIBGAS) se mantiene en 3,92 Millones €.