

Liquidez del mercado a plazo del MIBEL – resumen de las principales conclusiones obtenidas de las reuniones mantenidas con los *stakeholders* del MIBEL

En 2018, el Comité Técnico del MIBEL (CT MIBEL) mantuvo reuniones periódicas con los principales agentes interesados en el funcionamiento del MIBEL, al objeto de conocer sus opiniones, preocupaciones y propuestas de mejora.

Uno de los temas considerado como relevante por el CT MIBEL fue la **liquidez del mercado a plazo del MIBEL**. Para tratar este tema, el CT MIBEL invitó a participar en sus reuniones periódicas a un grupo heterogéneo de agentes – asociaciones de consumidores, asociaciones de comercializadores, asociaciones de *traders* energéticos, operadores de mercado, contrapartes centrales e intermediarios de mercado – en un intento de evaluar y analizar el estado actual de la liquidez del mercado, sus restricciones, el grado de competencia, sus retos y próximos pasos.

El presente documento resume los principales aspectos destacados por las referidas entidades sobre la liquidez del mercado a plazo del MIBEL.

Estado actual y competencia en el mercado a plazo del MIBEL

- En el mercado a plazo del MIBEL coexisten varias plataformas de negociación, lo que da lugar a una segmentación de la liquidez;
- Los agentes/miembros buscan plataformas de negociación líquidas – en detrimento de las plataformas con menor liquidez – que les permitan abrir y/o cerrar sus posiciones en derivados, en caso necesario, con un menor consumo de *Value at Risk* (VaR) de su cartera;
- Dada la variabilidad de los precios del mercado de contado, resultante de la dinámica de las diferentes variables de base que inciden en su formación, los agentes tendrían suficiente motivación para acudir al mercado a plazo para realizar coberturas de precio. Sin embargo, gran parte de los agentes que participan en el mercado de contado del MIBEL no participan en el mercado a plazo;
- Los precios ofrecidos por los grupos verticalmente integrados son a veces más atractivos que los precios del mercado a plazo, por lo que, en consecuencia, algunos agentes deciden no acudir a este mercado;
- La salida de algunas instituciones financieras de la negociación de derivados sobre *commodities* tuvo impacto en la liquidez del mercado a plazo.

Retos y restricciones del mercado a plazo del MIBEL

- Las subastas CESUR inyectaron liquidez en el mercado a plazo del MIBEL. La anulación de los resultados de la subasta celebrada en diciembre de 2013¹ llevó a un cambio en la tipología de agentes intervinientes en este mercado (reducción de los participantes con fines distintos a la cobertura de riesgos), a menores volúmenes de negociación y a una mayor percepción de riesgo regulatorio, principalmente por parte de los participantes extranjeros, reduciéndose la liquidez del mercado a plazo;

¹ https://www.cnmc.es/sites/default/files/1542614_8.pdf

- La regulación financiera, en particular, la entrada en vigor de MiFID II el 3 de enero de 2018, ha generado algunas incertidumbres en relación con el impacto sobre las entidades no financieras que operan en el mercado de derivados sobre *commodities* y ha contribuido a que los agentes económicos activos fueran más conservadores en sus decisiones de inversión, teniendo en cuenta los mismos requisitos;
- El aumento de los costes de los participantes, al no ser aceptadas por las Cámaras de Contrapartida Central² las garantías bancarias que no estén completamente garantizadas;
- Los diversos cambios introducidos en la regulación del mercado de contado generan inestabilidad y falta de previsibilidad, afectando a la cobertura de riesgos a través de derivados e introduciendo riesgo regulatorio en los precios (los contratos derivados en cartera no permiten protegerse de los cambios introducidos en el mercado de contado);
- A pesar de la creación de un mercado común de electricidad en España y Portugal, existen diferencias estructurales entre los dos mercados que afectan a los participantes ibéricos, así como a los extranjeros que podrían traer liquidez al mercado a plazo; y
- La reducida sofisticación de algunos agentes/miembros ibéricos y la insuficiente cultura financiera de cobertura del riesgo a través del mercado a plazo.

Propuestas para aumentar la liquidez del mercado de derivados del MIBEL

- Introducir nuevas tecnologías y soluciones (p.ej.: *Blockchain*);
- Tener un contacto más próximo con los agentes del sector eléctrico y mayor información sobre el funcionamiento del mercado a plazo: información sobre los diferentes tipos de contratos para la realización de coberturas; los fundamentos del análisis de riesgos; y las ventajas y desventajas del registro de los contratos en una Cámara de Contrapartida Central (CCP);
- Realizar subastas obligatorias y listar nuevos contratos más adecuados a las necesidades del mercado (p. ej.: revisar los contratos de carga punta y listar contratos con periodos de vencimiento de más largo plazo);
- Buscar soluciones que inyecten liquidez al mercado, atrayendo la participación de fondos y otras entidades financieras, o de entidades “agregadoras” de liquidez;
- Aprovechar la actividad de los creadores de mercado en un mayor número de contratos de derivados, para atraer mayor liquidez al mercado a plazo; y
- Reforzar la estabilidad regulatoria.

El CT MIBEL tuvo en consideración las contribuciones señaladas anteriormente en el [estudio sobre comparativa de los precios MIBEL \(contado y plazo\) con otros mercados europeos y su relación con el mercado único](#), tanto en el capítulo de conclusiones como en el capítulo de medidas para mejorar su funcionamiento y desarrollo (capítulo confidencial).

² De conformidad con lo dispuesto en la letra h) del apartado nº 1 de la Sección 2 del Anexo I de la RTS nº 153/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, a pesar de que las garantías bancarias son admitidas por las CCPs, estas deben estar garantizadas en su totalidad.