

## A liquidez do mercado a prazo do MIBEL – resumo das principais conclusões obtidas em resultado das reuniões tidas com os *stakeholders* do MIBEL

Em 2018, o Comité Técnico (CT) MIBEL manteve reuniões regulares com a generalidade dos principais interessados no funcionamento do MIBEL com o intuito de conhecer as suas análises, preocupações e propostas de melhoria.

Um dos temas considerados como relevante pelo CR MIBEL foi o da **liquidez do mercado a prazo do MIBEL**, tendo para este efeito sido convidado a participar nas reuniões periódicas do CT MIBEL um conjunto diversificado de participantes – associações de consumidores, associações de comercializadores, associações de membros negociadores de energia, operadores de mercados, contrapartes centrais e intermediários do mercado – com o intuito de auscultar e discutir o estado atual, constrangimentos e competição, desafios e próximos passos.

O presente documento resume os principais aspetos destacados pelas referidas entidades sobre a liquidez do mercado a prazo do MIBEL.

### Estado atual e competição do mercado a prazo do MIBEL

- O mercado a prazo do MIBEL é caracterizado pela coexistência de várias plataformas de negociação, resultando na segmentação de liquidez;
- Os agentes/membros procuram plataformas de negociação com liquidez – em detrimento das que apresentam menor liquidez – que permitam facilmente abrir e/ou fechar as suas posições em derivados, caso necessário, e simultaneamente com um menor consumo de *Value at Risk* (VaR) da sua carteira;
- Dada a variabilidade dos preços no mercado à vista em resultado da dinâmica das diferentes condições base para a sua formação, este comportamento ofereceria suficiente motivação para que os agentes recorressem ao mercado a prazo para efeitos de cobertura de preço. No entanto, grande parte dos agentes que atuam no mercado à vista do MIBEL não recorrem ao mercado a prazo;
- As ofertas de preços por grupos económicos verticalmente integradas são, por vezes, mais atrativas do que os preços formados no mercado a prazo e, conseqüentemente, alguns agentes acabam por não recorrer a este;
- A saída de algumas instituições financeiras da atividade de negociação em derivados sobre mercadorias teve impacto na liquidez do mercado a prazo.

### Desafios e constrangimentos no mercado a prazo do MIBEL

- Os leilões CESUR traziam liquidez ao mercado a prazo do MIBEL, tendo a anulação dos resultados do leilão de dezembro de 2013<sup>1</sup> levado a uma alteração da tipologia de agentes intervenientes neste mercado (redução dos participantes com fins que não o de cobertura de risco), a menores volumes de negociação e a uma maior perceção de risco regulatório, principalmente para os participantes estrangeiros, reduzindo a liquidez no mercado a prazo;

<sup>1</sup> [https://www.cnmc.es/sites/default/files/1542614\\_8.pdf](https://www.cnmc.es/sites/default/files/1542614_8.pdf)

- A regulamentação financeira, em particular a entrada em vigor da MiFID II a 3 de janeiro de 2018, acarretou algumas incertezas em relação aos impactos sobre entidades não financeiras que atuam no mercado de derivados sobre mercadorias e contribuiu para que agentes económicos ativos fossem mais conservadores nas suas decisões de investimento, tendo em conta estes mesmos requisitos;
- Aumento dos custos dos participantes devido à não aceitação pelas Contrapartes Centrais de garantias bancárias<sup>2</sup> sem total colateralização;
- A regulamentação do mercado à vista ao ser objeto de várias alterações, torna-se instável e pouco previsível, afetando a cobertura de risco através de derivados e introduzindo risco regulatório nos preços (os contratos em derivados existentes em carteira não conseguem acautelar as alterações introduzidas no mercado à vista);
- Apesar do trabalho de criação de um mercado de eletricidade comum em Portugal e Espanha, existem diferenças estruturais entre os dois mercados tendo impacto nos participantes ibéricos, bem como nos estrangeiros que poderiam trazer liquidez ao mercado a prazo; e
- Reduzida sofisticação de alguns agentes/membros ibéricos e insuficiente literacia financeira de cobertura de risco através do mercado a prazo.

#### Propostas para aumentar a liquidez do mercado de derivados do MIBEL

- Novas tecnologias e novas soluções (e.g.: *Blockchain*);
- Contato mais próximo com os *players* do setor elétrico e maior informação sobre o funcionamento do mercado a prazo: explicação dos diferentes tipos de contratos para cobertura; os fundamentos da análise de risco; e as vantagens e desvantagens de recorrer ao *clearing* junto de uma contraparte central (CCP);
- Realização de leilões obrigatórios e lançamento de novos contratos mais adequados às necessidades do mercado (e.g.: rever os contratos *peak load* e lançamento de maturidades mais longas);
- Procura de soluções que permitam agregar liquidez ao mercado, atraindo a participação de fundos e outras entidades financeiras, ou entidades “agregadoras” de liquidez;
- Aproveitar a atividade de criadores de mercado num maior número de contratos de derivados de forma a trazer maior liquidez ao mercado a prazo; e
- Reforçar a estabilidade regulatória.

O CR MIBEL teve em consideração o contributo anteriormente descrito no [estudo sobre a comparação dos preços do MIBEL \(spot e derivados\) com outros mercados europeus e a sua relação com o mercado único](#), nomeadamente no capítulo das conclusões e das propostas de medidas a adotar no MIBEL que contribuam para melhorar o seu funcionamento e desenvolvimento (capítulo confidencial).

---

<sup>2</sup> Nos termos do disposto na alínea h) do n.º 1 da Seção 2 do Anexo I do RTS n.º 153/2013 da Comissão de 19 de dezembro de 2012, apesar das garantias bancárias serem admissíveis como colateral junto de uma CCP, a mesma tem que ser inteiramente suportada por uma garantia.