

# COMPORTAMIENTO DEL MERCADO EN 2022. IMPACTO DE LA GUERRA DE UCRANIA EN LOS MERCADOS ENERGÉTICOS.

Iker Andia Solozabal. Global Factor  
ST03: El comercio de derechos de emisión  
#CONAMA2022

**CONAMA2022**



PALACIO MUNICIPAL  
DE IFEMA, MADRID

CONAMA2022.ORG

# Índice

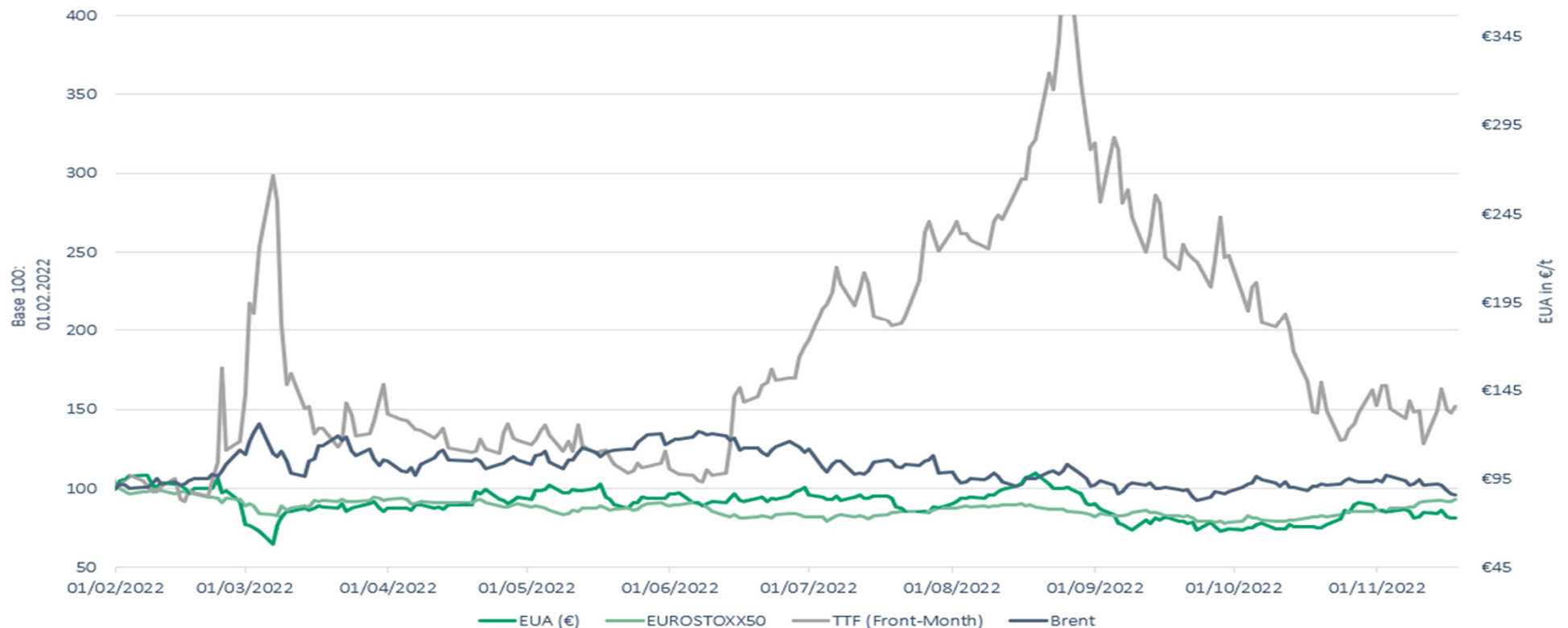
- 01** Mercado 2022
- 02** REPowerEU
- 03** Control de Precios
- 04** Especuladores
- 05** Determinantes de precio
- 06** Previsiones de precio
- 07** Cómo comprar CO2
- 08** Global Factor



**01** **MERCADO 2022**

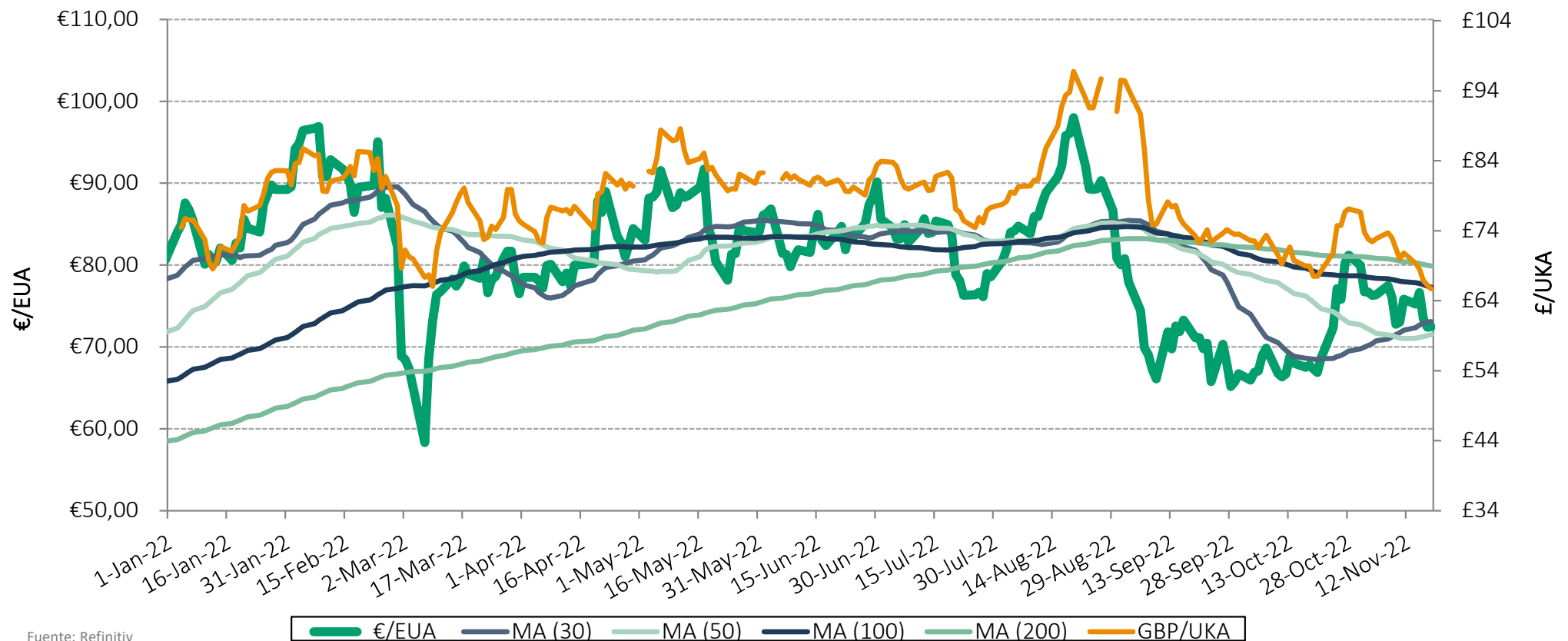
## Mercado 2022

El EUA llegó a máximas históricas el 19 de agosto, 99,22 €/t, empujado por las compras de utilities y actividades especulativas. Las semanas siguientes se filtraron propuestas sobre la fijación de precios máximos (Polonia y España). Esto, junto a las votaciones sobre el REPowerEU, contribuyó a la estabilización del precio en torno a los 70-75 €/t.



## Mercado 2022

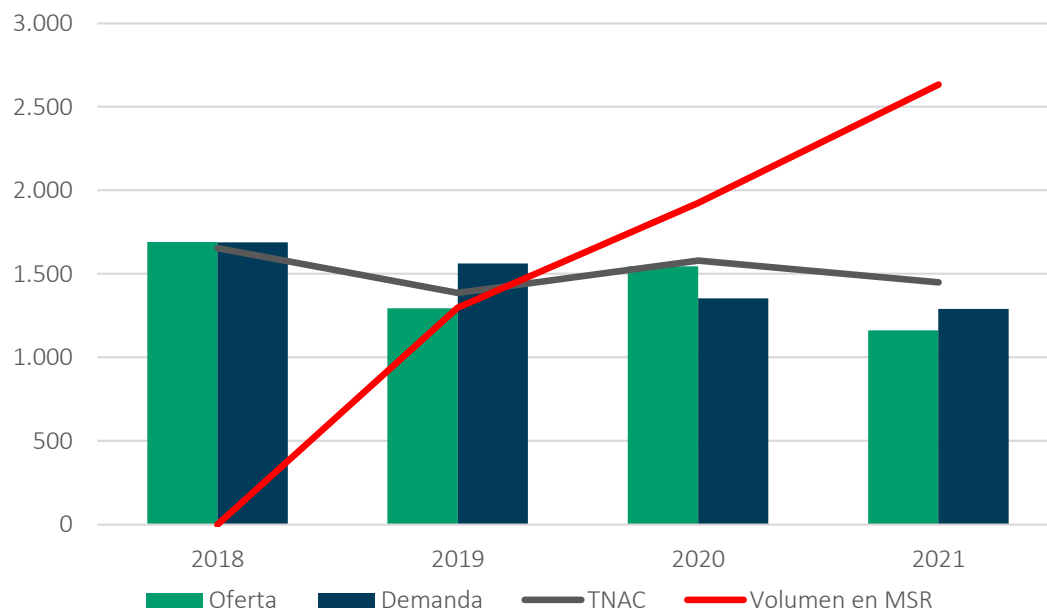
Octubre destacó por un inicio de mes estable en 65-70 €/t, para acabar registrando la mayor subida semanal de los últimos 5 años hasta superar los 80 €/t. En noviembre, el EUA se ha visto influenciado por los trilogos del Fit for 55, los acuerdos del REPowerEU y las temperaturas suaves. Media noviembre: 75,10 €/t



## Mercado 2022

El TNAC 2021 se fija en 1.449 millones de EUA y representa más de 1 año de emisiones. El MSR suma 2.663 millones de EUA.

Balance de mercado de EUA 2018-2021



	2018	2019	2020	2021
Oferta	1.690	1.293	1.546	1.161
Demanda	1.689	1.562	1.352	1.290
Balance del año	0	-269	193	-130
<b>TNAC</b>	<b>1.655</b>	<b>1.385</b>	<b>1.579</b>	<b>1.449</b>
Entradas por backloading y unallocated allowances		900	252	371
Entradas por 24% intake rate		397	376	338
<b>Volumen en MSR</b>		<b>1.297</b>	<b>1.925</b>	<b>2.633</b>
YoY Oferta	-74	-397	253	-385
YoY Demanda	-114	-127	-210	-62
Cambio cum. en CO <sub>2</sub>	-6,30%	-13,35%	-24,99%	-28,43%

- La disminución de la oferta se debe a la salida de UK y la disminución de asignación gratuita por cambio de Fase 3 a Fase 4.
- Las emisiones (demanda) aumentan un 8%, aunque parece que disminuyen – por la salida de UK.



**02** REPowerEU

## REPowerEU

El principal driver de precio del EUA es la propuesta de venta de derechos para financiar la salida del gas y petróleo ruso. Se pretende recaudar 20.000 millones de € mediante dicha venta.

¿Quién?	Propuesta
<b>Comisión Europea</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Venta de EUAs provenientes de la reserva de mercado (MSR) únicamente. <b>Ventas durante 4 años. 100% MSR.</b></li> </ul>
<b>Parlamento Europeo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financiar el REPowerEU con las subastas futuras (2027-2030) adelantadas a 2023-2025. Esto implicaría una menor oferta en la segunda parte de la Fase IV. <b>Ventas durante 3 años. 100% Subastas futuras.</b></li> </ul>
<b>Consejo Europeo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Los Estados Miembros proponen una mezcla entre la propuesta de CZ y de ENVI: <b>Ventas durante 4 años. 75% Innovation Fund, 25% Subastas Futuras.</b></li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Las propuestas de Parlamento Europeo y del Consejo son las menos bajistas al descartar ventas desde la reserva de mercado.</li> <li>• Next step: reunión del trío 23/11</li> </ul>





**03 CONTROL DE PRECIOS**

## Control de precios

En noviembre volvió el debate sobre el mecanismo de control de precios y la presencia de especuladores, con un acuerdo informal de los legisladores europeos. El acuerdo fue menos ambicioso que la propuesta inicial del parlamento (multiplicador 2, subasta de 100 M de EUAs). A su vez, rechazaron imponer restricciones de acceso a actores no compliance.

### Artículo 29-a (propuesta A)

- **Referencia:** Media de los dos últimos años.
- **Multiplicador:** x3 durante 6 meses.
- **Decisión:** una vez cumplidas las condiciones, reunión de las autoridades competentes para decidir si se interviene o no.
- **Acción:** no está claramente definida, posibilidad de adelantar subastas futuras, retirar EUAs de la reserva de estabilidad del mercado.

### Artículo 29-a (propuesta B)

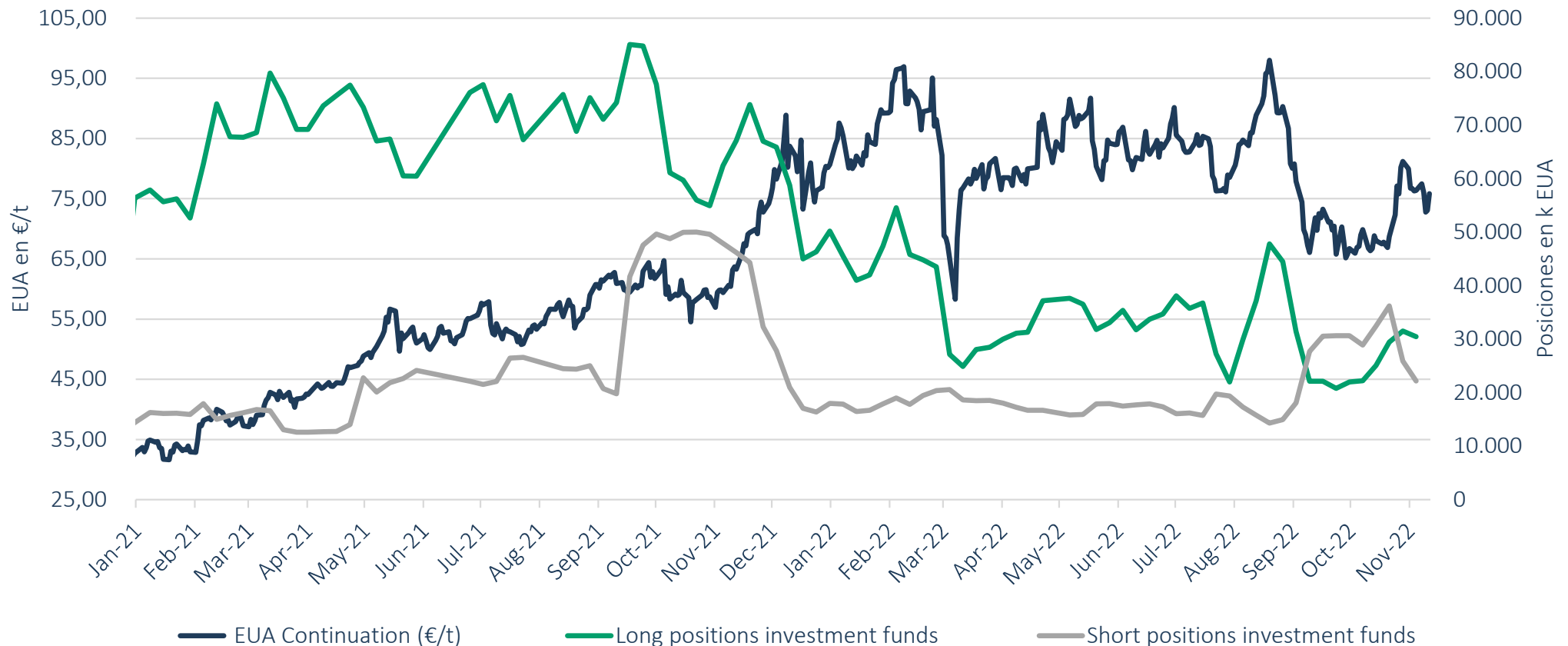
- **Referencia:** Media de los dos últimos años.
- **Multiplicador:** x2,4 durante 6 meses.
- **Decisión:** Si se cumplen las condiciones, **activación "automática"**.
- **Acción:** Subasta de 75 millones de EUA de la Reserva de Estabilidad del Mercado (MSR) durante un período de 6 meses.



**04 ESPECULADORES**

## Especuladores

La especulación sigue jugando un papel importante en la formación del precio del EUA. Los fondos de inversión pasaron a una posición vendedora en la caída de 99€ a 64€, mientras que volvieron a una posición compradora a finales de octubre.



**05**

**DETERMINANTES DE PRECIO**

## Determinantes de precio

Os presentamos los mayores determinantes del precio del EUA, más allá de la ambición político/climática (ahora mismo el EUA está enfocado en el REPowerEU, esperando una resolución y señales claras por parte de los legisladores europeos)

### Industria



- Destrucción de demanda industrial por altos precios del gas natural (algunos analistas hablan de entre 15 y 20 M de EUAs)
- Incertidumbre regulatoria
- Inestabilidad macroeconómica (inflación, subida de tipos)

### Utilities y aviación

- Baja producción nuclear e hidroeléctrica
- Aumento de la generación a carbón (entre +5 y +10%)
- Niveles anteriores al COVID en la aviación

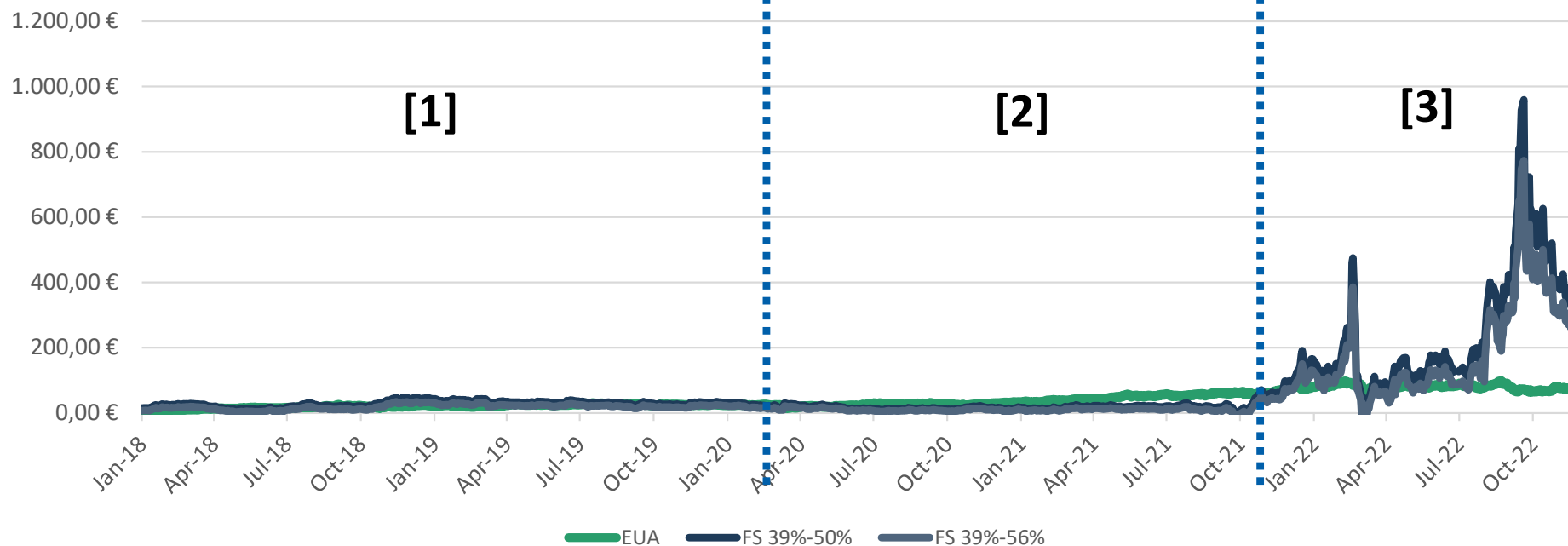


- **Nivel Macro:** sentimiento negativo debido a la inflación, la recesión industrial y la guerra en Ucrania.
- **Dinámica del mercado energético:** los elevados precios del gas natural y la electricidad se mantendrán, lo que empujará el EUA al alza (fuel switch).
- **Comportamiento de las coberturas:** las utilities compran EUAs a futuro, pero los industriales prefieren el spot.
- **Participantes externos:** El interés de los fondos de inversión ha aumentado, pero la UE podría limitar su acceso al mercado.

## Determinantes de precio

El EUA iba ligado al precio del Fuel Switch hasta la época del Covid [1]. En 2020 y principios de 2021, los bajos precios del gas y el aumento de los precios del EUA desplazaron incluso a las centrales de carbón más eficientes del mix energético [2]. En el segundo semestre de 2021, el TTF subió y ha provocado que el carbón sea más eficiente que el gas [3].

EUA vs. FUEL SWITCH COAL-NATURAL GAS





**06 PREVISIONES DE PRECIO**



## Previsiones de precio

Los analistas han actualizado sus previsiones a la baja. Recorte de un 15% (70,85 €/t) para 2022 y un 17,3% (76,90 €/t) para 2023. Los principales factores bajistas a los que hacen referencia son la crisis energética, el REPowerEU y un entorno macro negativo. Sin embargo, actualizaron al alza sus previsiones para 2025-2030.

Price Forecast (11/11/2022)								
Analyst	Q4 2022	H1 2023	2023	2024	2025	2026	2030	Phase IV
BloombergNEF	N/A	N/A	79,00 €	106,00 €	106,00 €	119,00 €	147,00 €	107,00 €
Brannvoll ApS	70,00 €	75,00 €	82,00 €	90,00 €	100,00 €	120,00 €	150,00 €	120,00 €
Commerzbank	85,00 €	85,00 €	88,75 €	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DWS*	78,00 €	N/A	86,00 €	N/A	105,00 €	N/A	130,00 €	N/A
Energy Aspects	70,00 €	71,00 €	75,00 €	93,00 €	100,00 €	111,00 €	165,00 €	112,00 €
Lawson Steele	70,00 €	106,00 €	131,00 €	150,00 €	168,00 €	177,00 €	200,00 €	154,00 €
Macquarie	65,00 €	65,00 €	65,00 €	70,00 €	80,00 €	110,00 €	133,00 €	96,35 €
Morgan Stanley*	62,00 €	N/A	84,00 €	104,00 €	130,00 €	141,00 €	140,00 €	116,77 €
Refinitiv	72,00 €	70,00 €	70,00 €	72,00 €	76,00 €	84,00 €	127,00 €	88,00 €
S&P Global	73,00 €	N/A	78,00 €	92,00 €	100,00 €	N/A	124,00 €	98,00 €
Value Insight	64,00 €	60,00 €	60,00 €	60,00 €	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>Average (11 analysts)</b>	<b>70,85 €</b>	<b>70,35 €</b>	<b>76,90 €</b>	<b>89,55 €</b>	<b>103,00 €</b>	<b>120,20 €</b>	<b>139,50 €</b>	<b>108,35 €</b>
High - Low Range	23,00 €	46,00 €	71,00 €	90,00 €	92,00 €	93,00 €	76,00 €	66,00 €
Last poll (10 analysts)	83,60 €	N/A	93,00 €	93,95 €	100,65 €	111,50 €	122,29 €	103,65 €
Evolution / last poll	-15,3%	N/A	-17,3%	-4,7%	2,3%	7,8%	14,1%	4,5%

(\* ) These analysts submitted end-of-year forecasts instead of average.

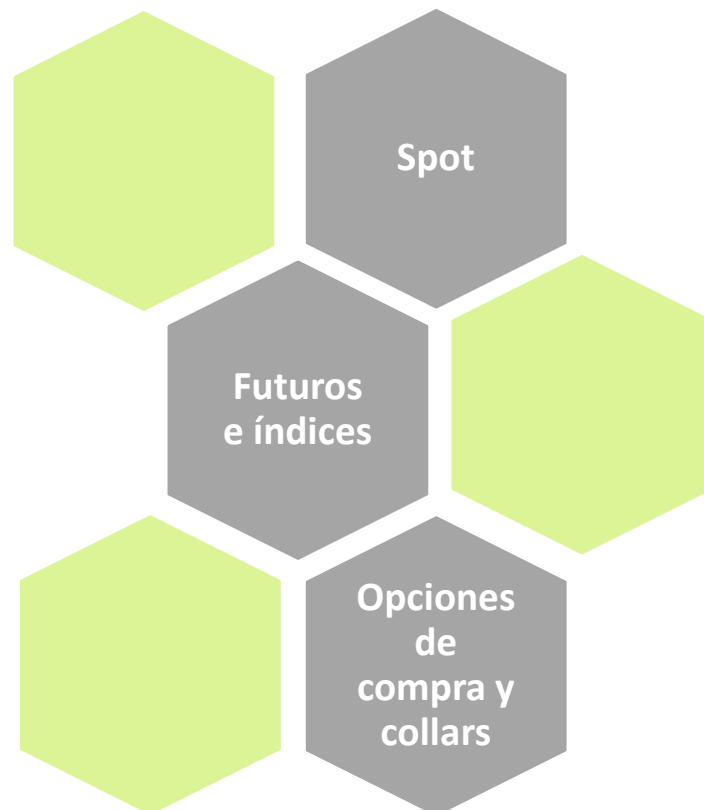
Source: Carbon Pulse.



**07** **CÓMO COMPRAR CO2**

## Cómo comprar CO2

Existen muchos instrumentos y estrategias para realizar las compras de carbono, como las compras al contado (spot), las compras a futuro, índices, las opciones o productos relativos de estas.



### **Compra Spot:**

- Pago y entrega inmediata.

### **Compras a futuro e índices:**

- El precio se fija bien en el momento de la operación (futuro) o a lo largo del tiempo (índices).
- La entrega y pago tienen lugar al vencimiento de los contratos subyacentes en THE ICE (Diciembre o marzo).

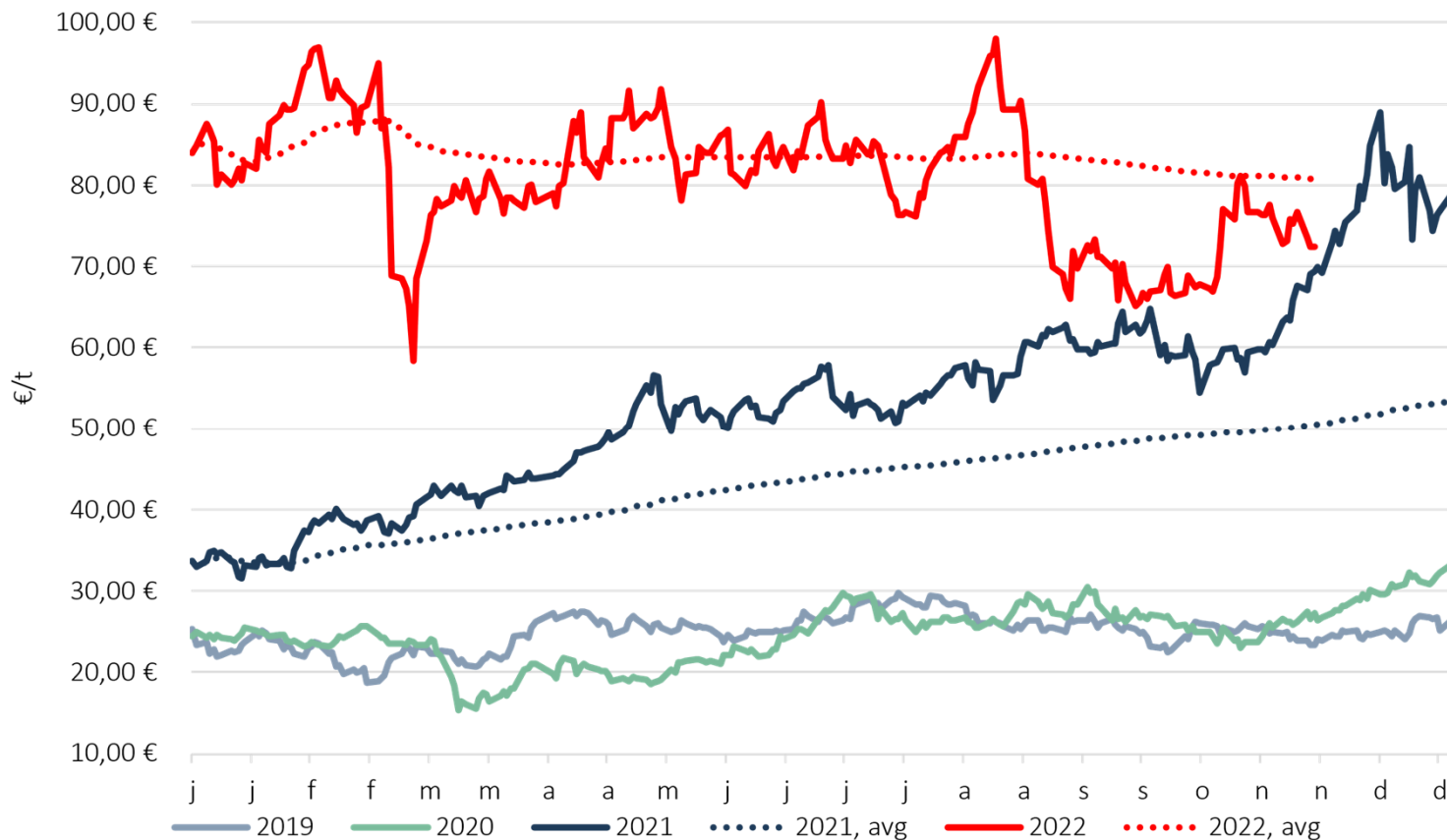
### **Opciones de compra y collars:**

- Se paga una prima en la fecha de negociación.
- Al vencimiento de la opción de compra subyacente en THE ICE (diciembre), el comprador de la opción tiene el derecho (pero no la obligación) de comprar al precio de ejercicio.

## Cómo comprar CO2

Las compras spot pueden realizarse bien siguiendo el mercado, bien buscando la oportunidad, bien combinando ambas ideas.

### Evolución del precio del EUA 2019/20/21/22



#### 2019:

- Medio: 24,92 €/t
- Último: 24,64 €/t

#### 2020:

- Medio: 24,83 €/t
- Último: 32,72 €/t

#### 2021:

- Medio: 53,70 €/t
- Último: 80,65 €/t

#### 2022:

- Medio: 81,17 €/t
- Último: 70,49 €/t



**08 GLOBAL FACTOR**

## Global Factor

### Global Factor - Trading

Garantías de Origen

#### Offset Market

- Financiación de proyectos de reducción o absorción de emisiones.
- Oferta de proyectos CORSIA.
- Acceso a los principales estándares.
- Contribución a los ODS.



### Global Factor - Consultoría

#### Cambio climático

Diseñar e implantar planes de neutralidad climática, cálculo de huella de carbono o estrategias climáticas



#### Sostenibilidad

Avanzar en modelos organizacionales basados en Responsabilidad Social Corporativa.



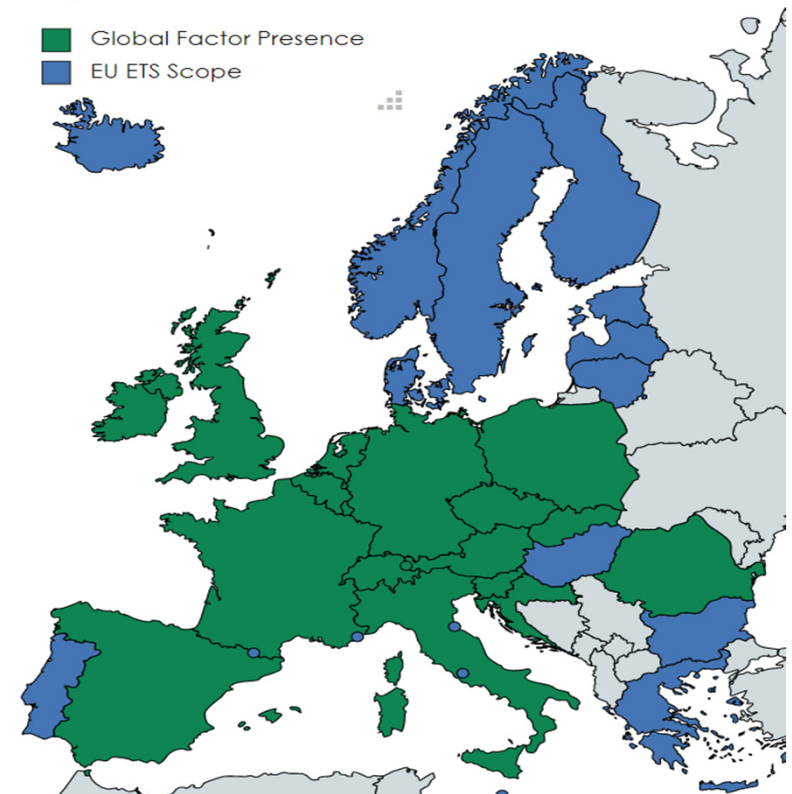
#### Energía

Acelerar la transición energética y afrontar los retos de la energía a través de planes de eficiencia energética.



EU/UK ETS

- Global Factor Presence
- EU ETS Scope



¡Gracias!

Iker Andia Solozabal  
iandia@globalfactor.com

**globalfactor** 

