



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

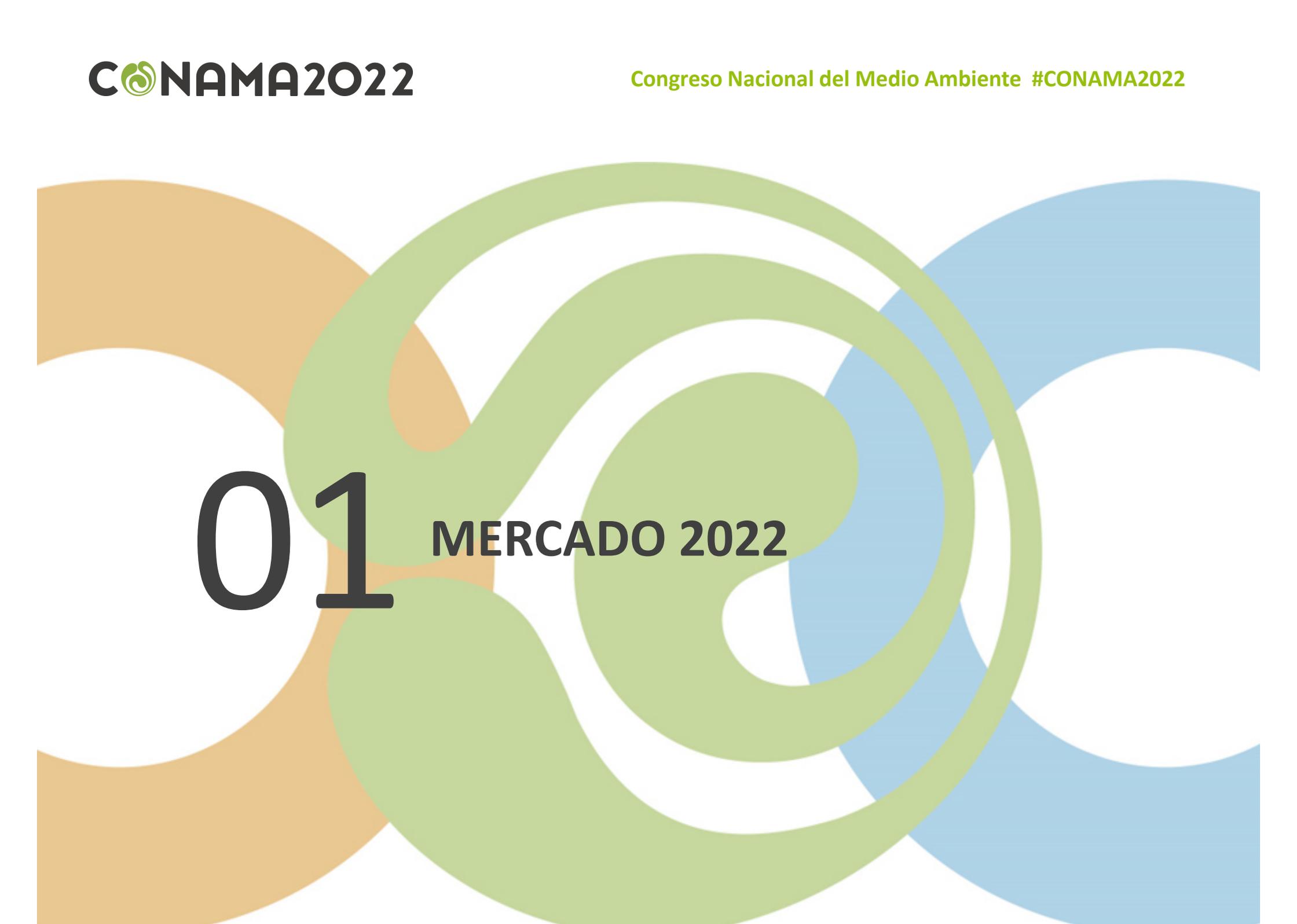


PALACIO MUNICIPAL
DE IFEMA, MADRID

CONAMA2022.ORG

Índice

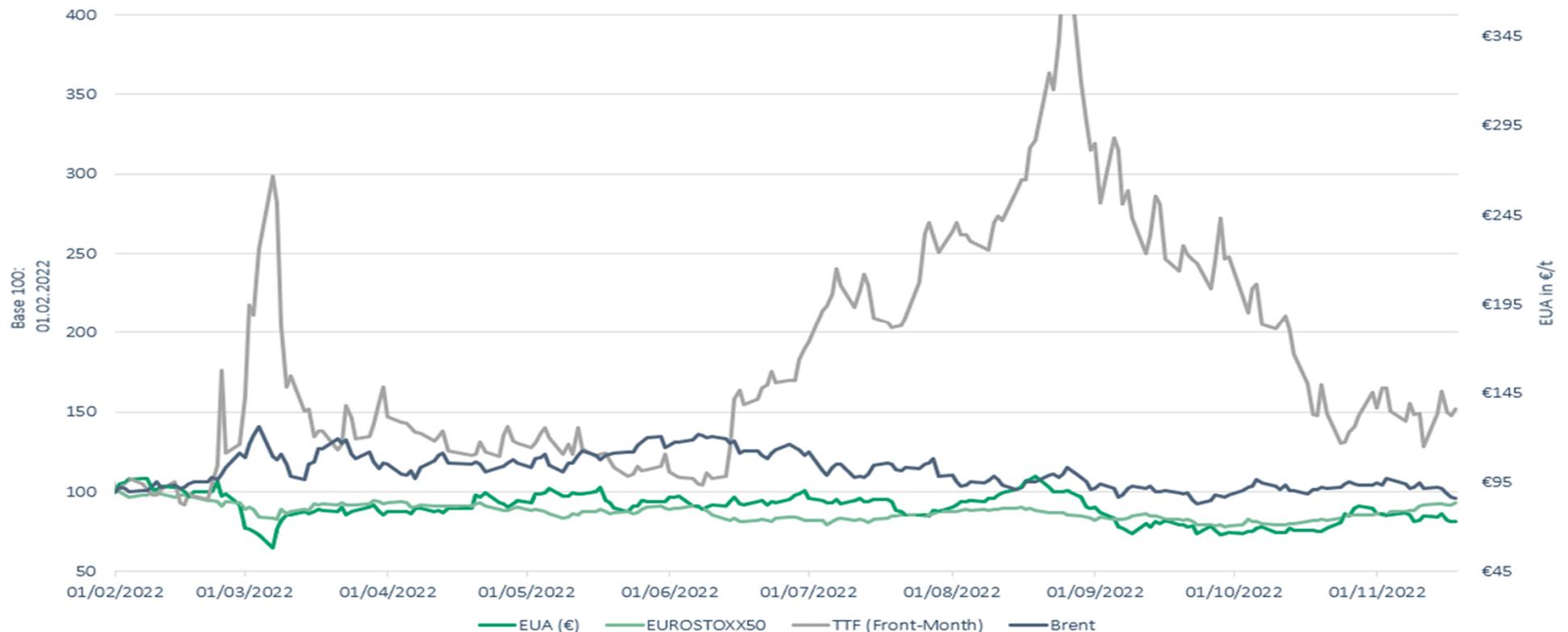
- 01** Mercado 2022
- 02** REPowerEU
- 03** Control de Precios
- 04** Especuladores
- 05** Determinantes de precio
- 06** Previsiones de precio
- 07** Cómo comprar CO2
- 08** Global Factor



01 **MERCADO 2022**

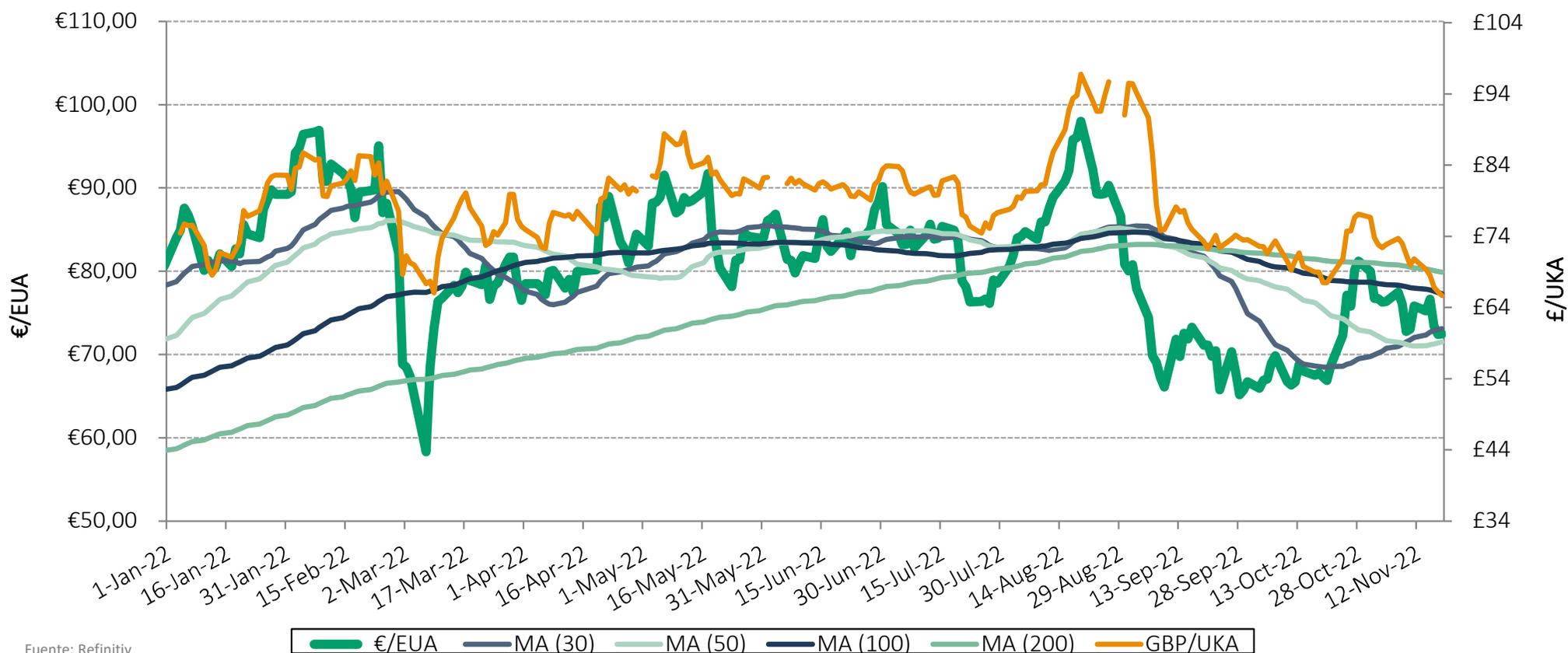
Mercado 2022

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

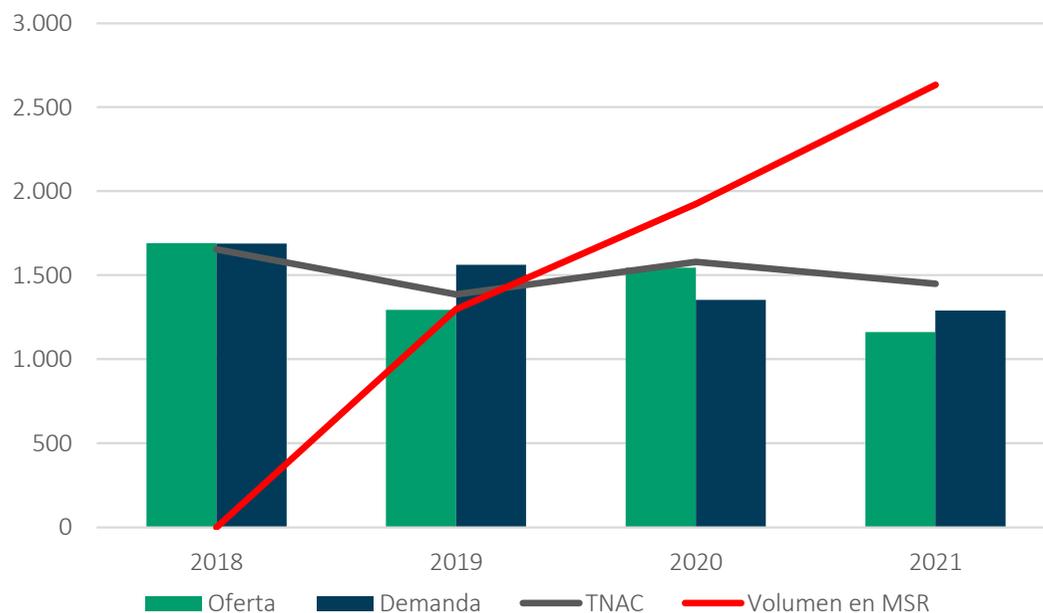
Octubre destacó por un inicio de mes estable en 65-70 €/t, para acabar registrando la mayor subida semanal de los últimos 5 años hasta superar los 80 €/t. En noviembre, el EUA se ha visto influenciado por los trilogos del Fit for 55, los acuerdos del REPowerEU y las temperaturas suaves. Media noviembre: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



Mercado 2022

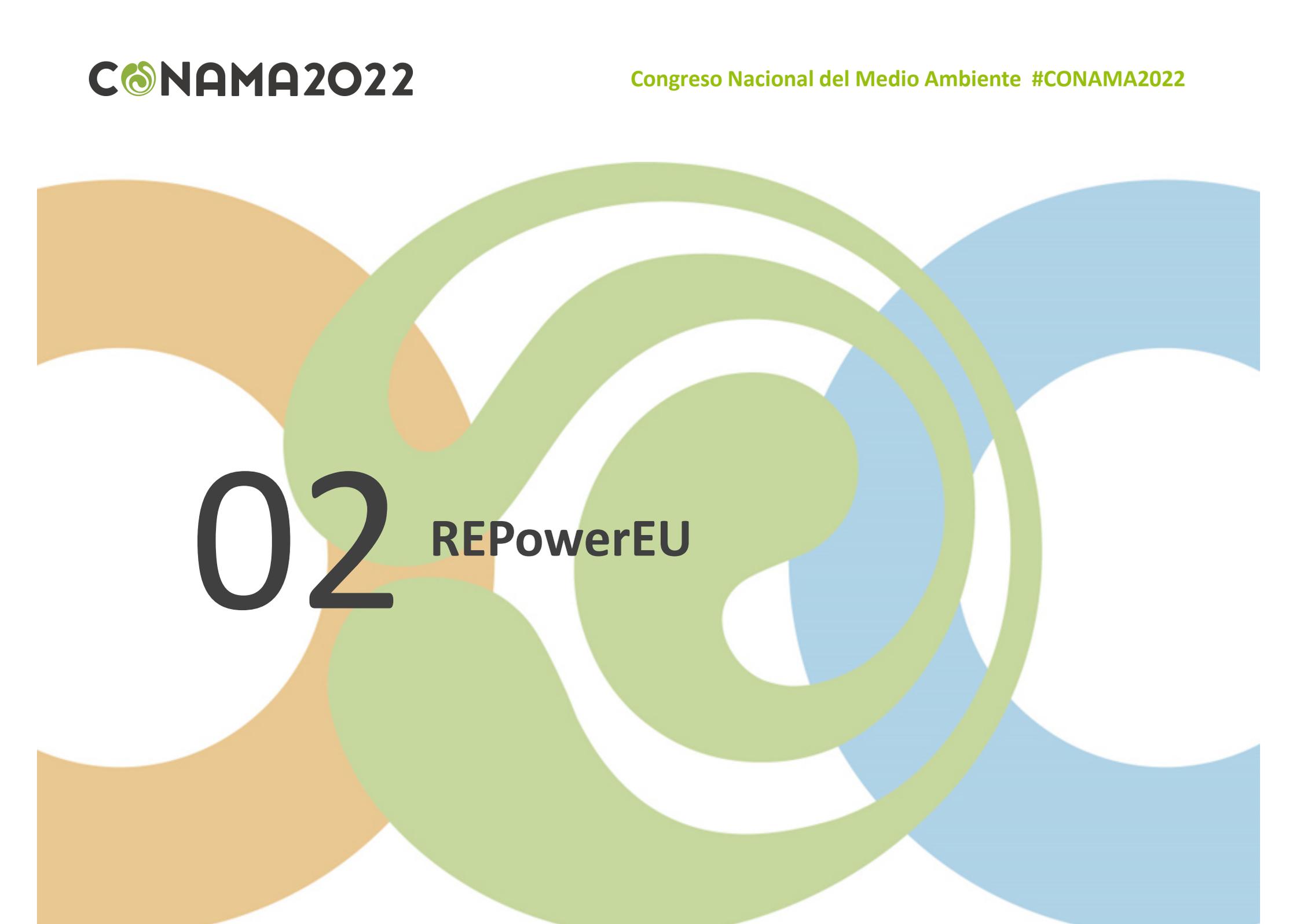
El TNAC 2021 se fija en 1.449 millones de EUA y representa más de 1 año de emisiones. El MSR suma 2.663 millones de EUA.

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
TNAC	1.655	1.385	1.579	1.449
Entradas por backloading y unallocated allowances		900	252	371
Entradas por 24% intake rate		397	376	338
Volumen en MSR		1.297	1.925	2.633
YoY Oferta	-74	-397	253	-385
YoY Demanda	-114	-127	-210	-62
Cambio cum. en CO ₂	-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.

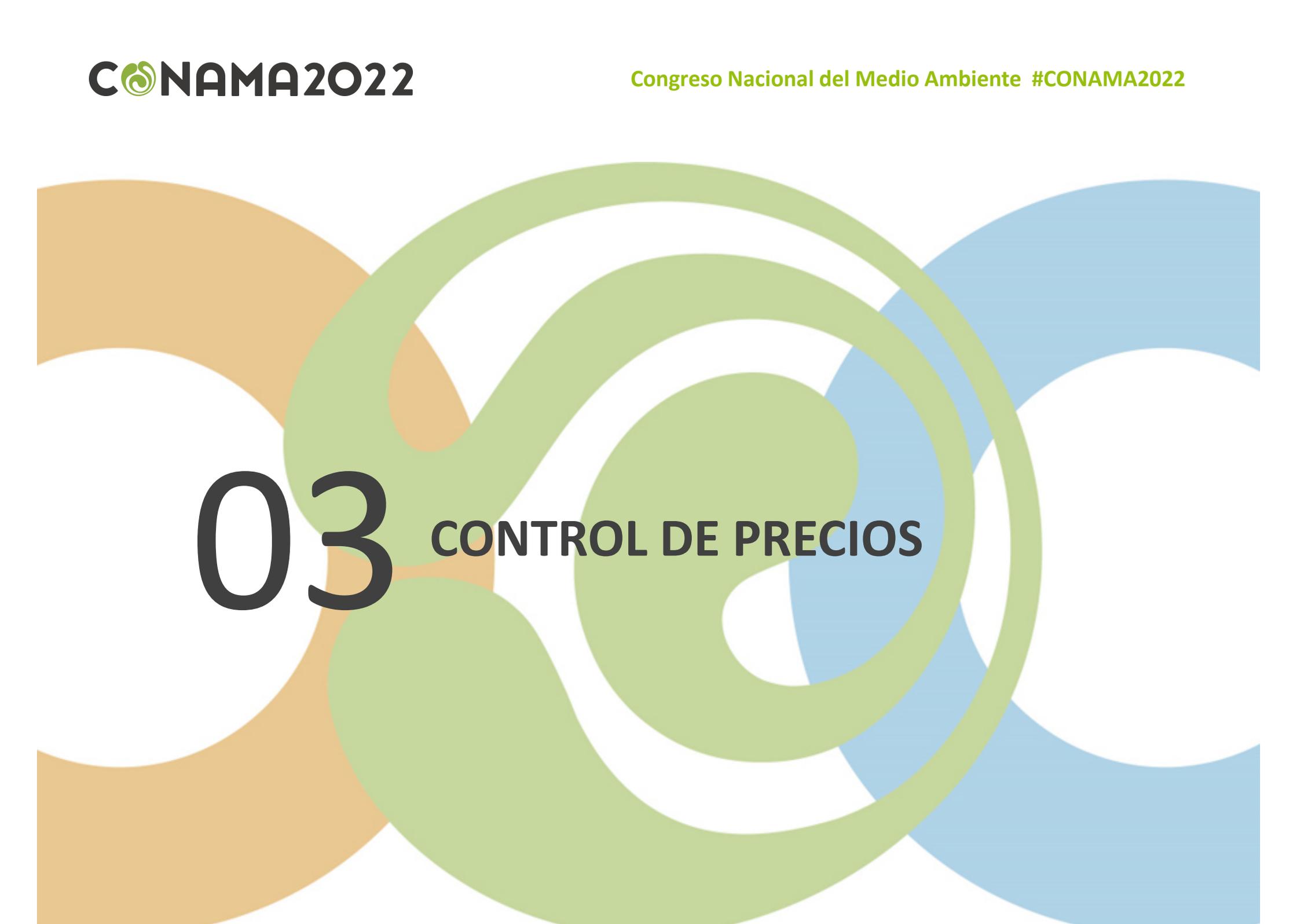


02 REPowerEU

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
Comisión Europea	<ul style="list-style-type: none"> • Venta de EUAs provenientes de la reserva de mercado (MSR) únicamente. Ventas durante 4 años. 100% MSR.
Parlamento Europeo	<ul style="list-style-type: none"> • 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. Ventas durante 3 años. 100% Subastas futuras.
Consejo Europeo	<ul style="list-style-type: none"> • Los Estados Miembros proponen una mezcla entre la propuesta de CZ y de ENVI: Ventas durante 4 años. 75% Innovation Fund, 25% Subastas Futuras.
<ul style="list-style-type: none"> • Las propuestas de Parlamento Europeo y del Consejo son las menos bajistas al descartar ventas desde la reserva de mercado. • Next step: reunión del trío 23/11 	



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)

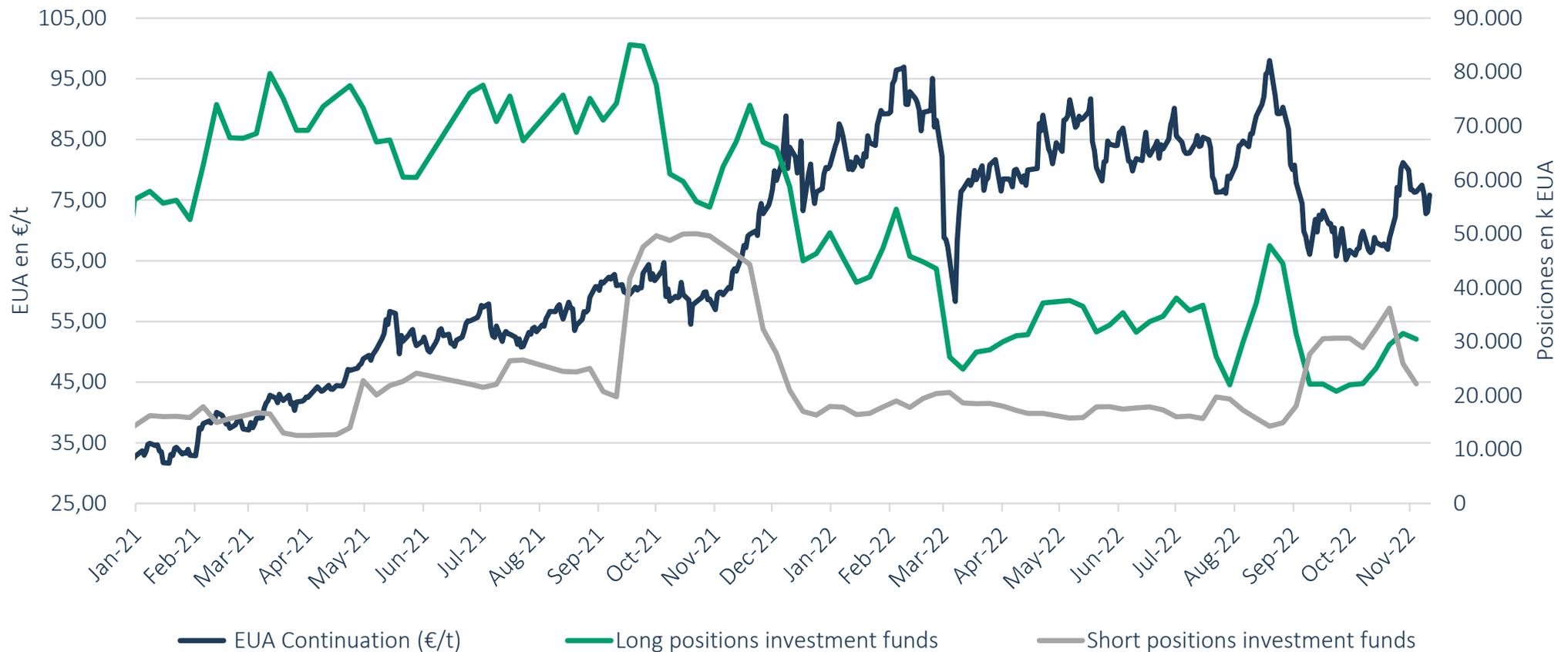
- **Referencia:** Media de los dos últimos años.
- **Multiplicador:** x2,4 durante 6 meses.
- **Decisión:** Si se cumplen las condiciones, **activación "automática"**.
- **Acción:** Subasta de 75 millones de EUA de la Reserva de Estabilidad del Mercado (MSR) durante un período de 6 meses.



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.



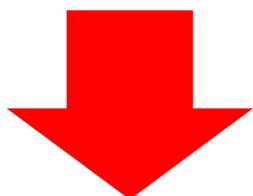


05 DETERMINANTES DE PRECIO

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

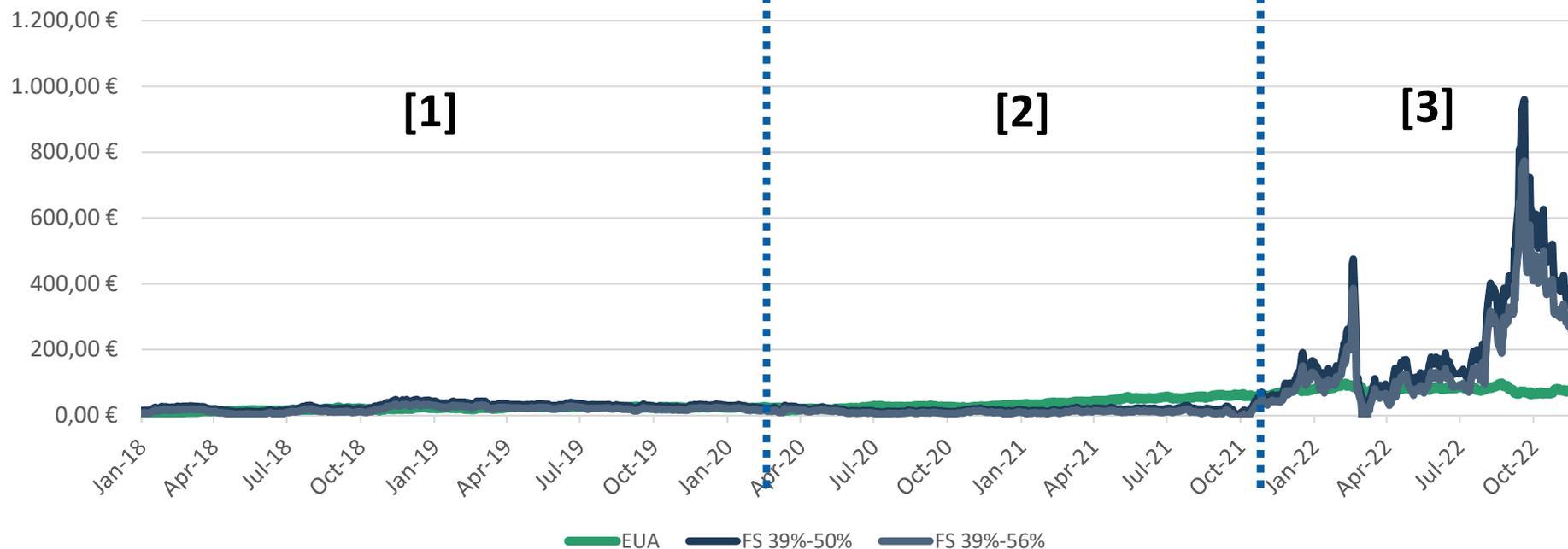


- **Nivel Macro:** sentimiento negativo debido a la inflación, la recesión industrial y la guerra en Ucrania.
- **Dinámica del mercado energético:** los elevados precios del gas natural y la electricidad se mantendrán, lo que empujará el EUA al alza (fuel switch).
- **Comportamiento de las coberturas:** 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
Average (11 analysts)	70,85 €	70,35 €	76,90 €	89,55 €	103,00 €	120,20 €	139,50 €	108,35 €
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.

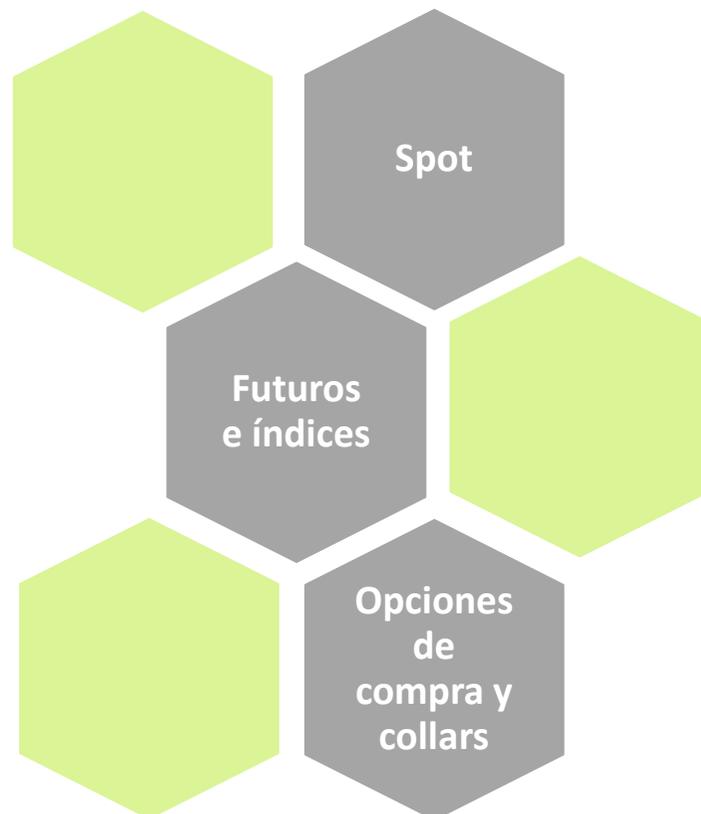
Source: Carbon Pulse.



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).

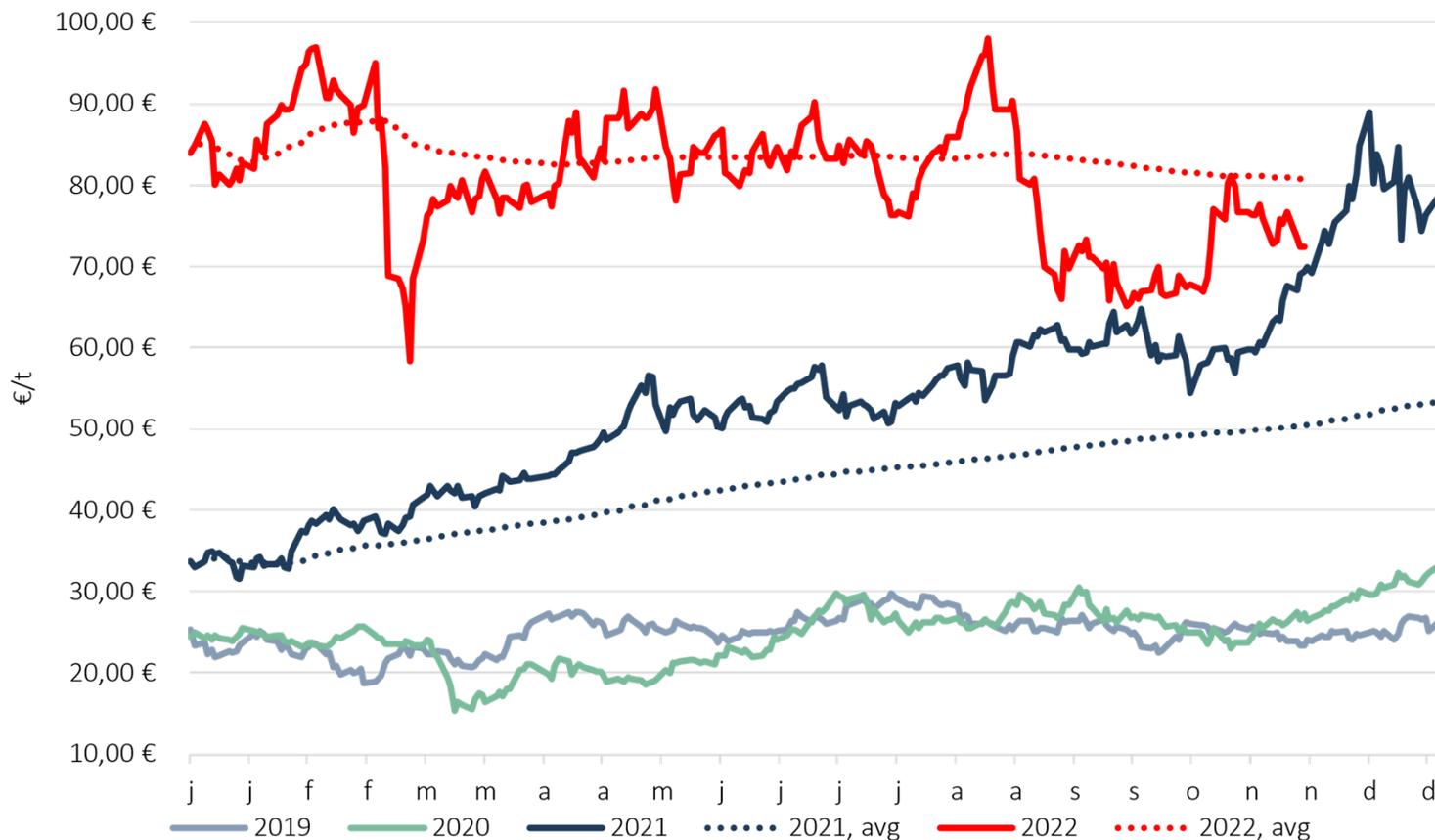
Opciones de compra y collars:

- 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:

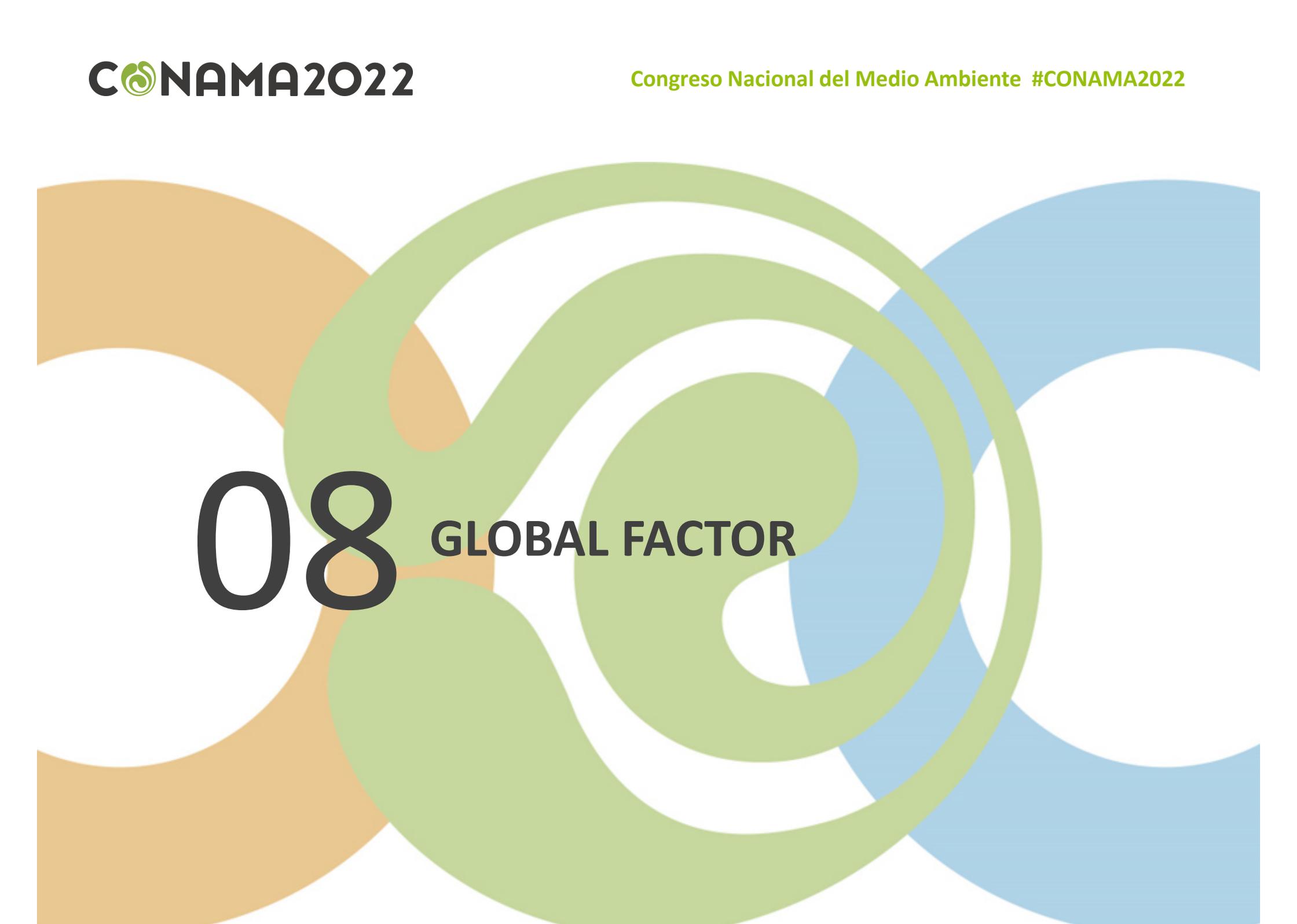
- Medio: 24,83 €/t
- Último: 32,72 €/t

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.



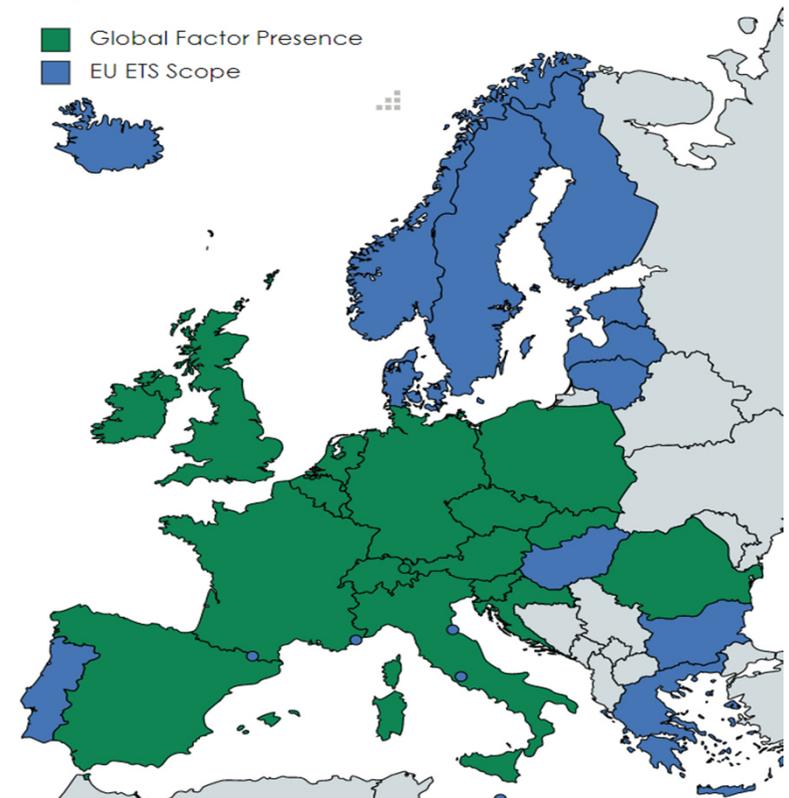
Energía

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 

