



El mercado de derechos de emisión de CO2. Evolución reciente y perspectivas de futuro.

Iker Andia Solozabal

Key Account Manager España / Global Factor

Panorama actual del Régimen de comercio de derechos de emisión (RCDE)





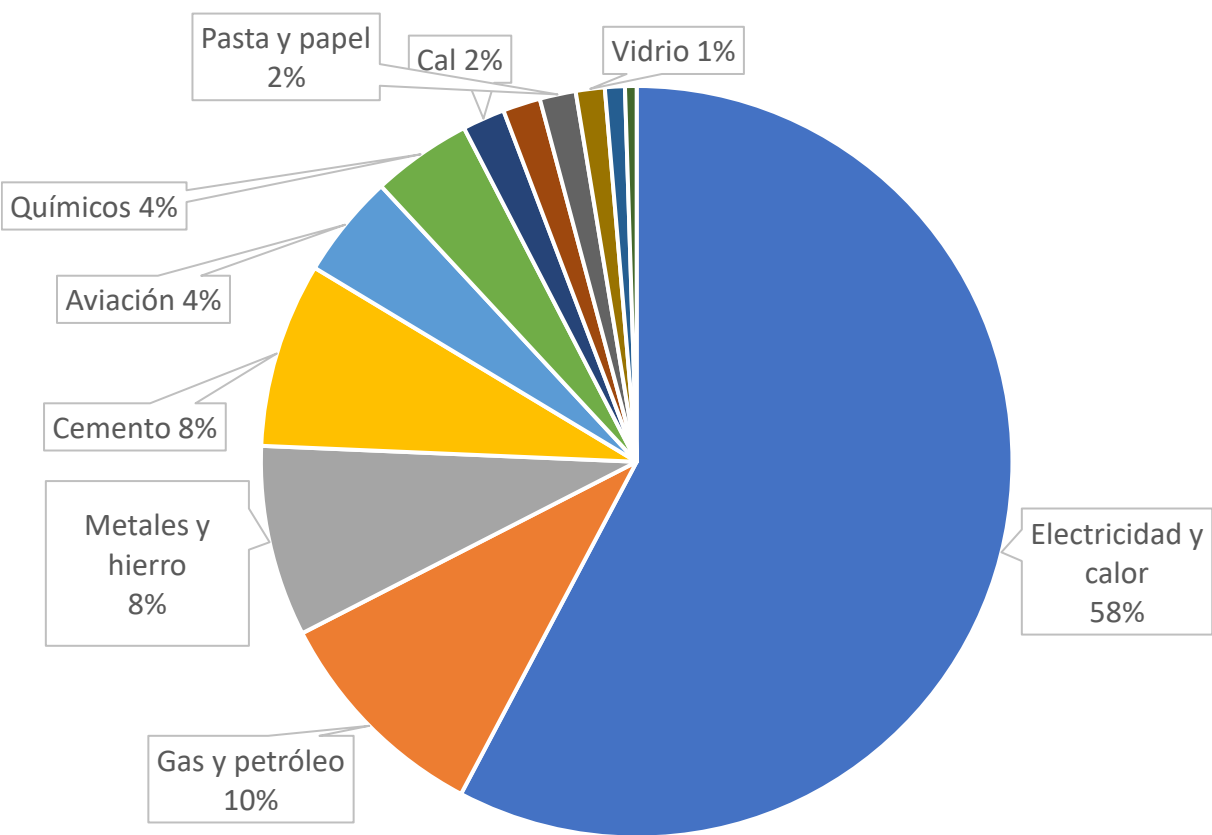
- 1. Reparto de emisiones por países y sectores.**
- 2. Evolución histórica del precio.**
- 3. Calendario político.**
- 4. REPowerEU y subastas.**
- 5. Evolución de precio.**
- 6. EUA vs Energía**
- 7. Especuladores**
- 8. Drivers de precio**



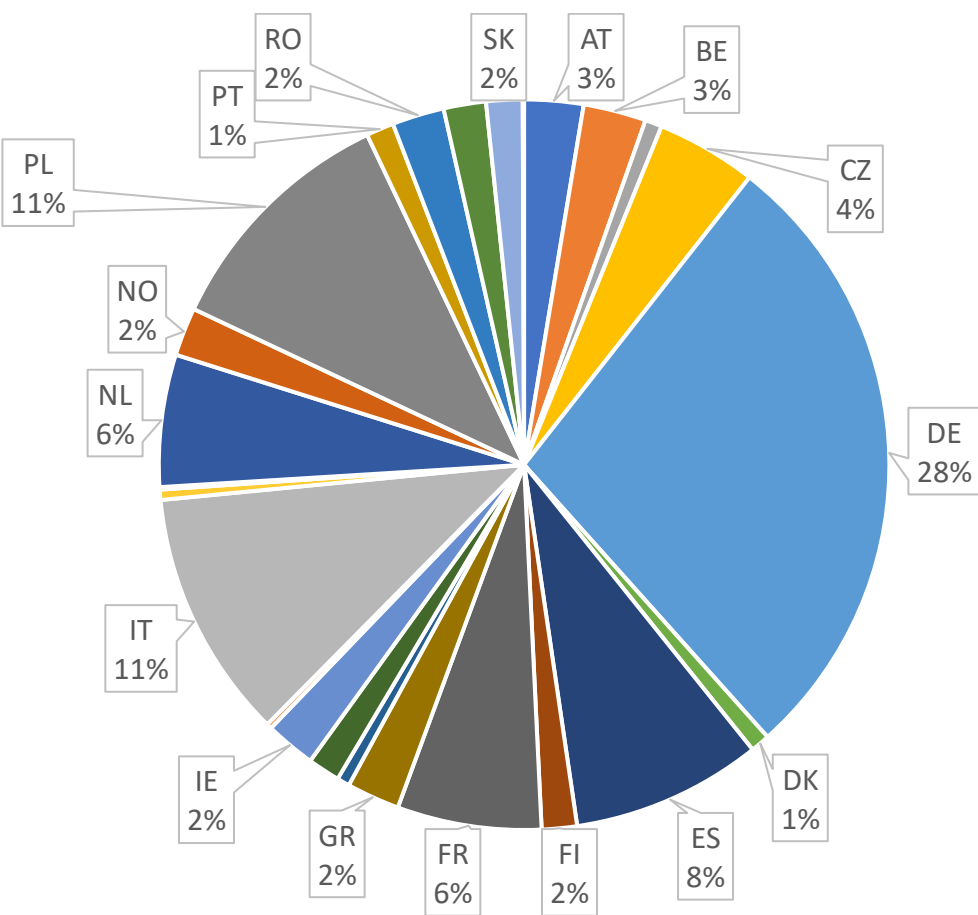
01

Reparto de emisiones EU ETS
Sectores vs países

Emisiones por sector - 2023



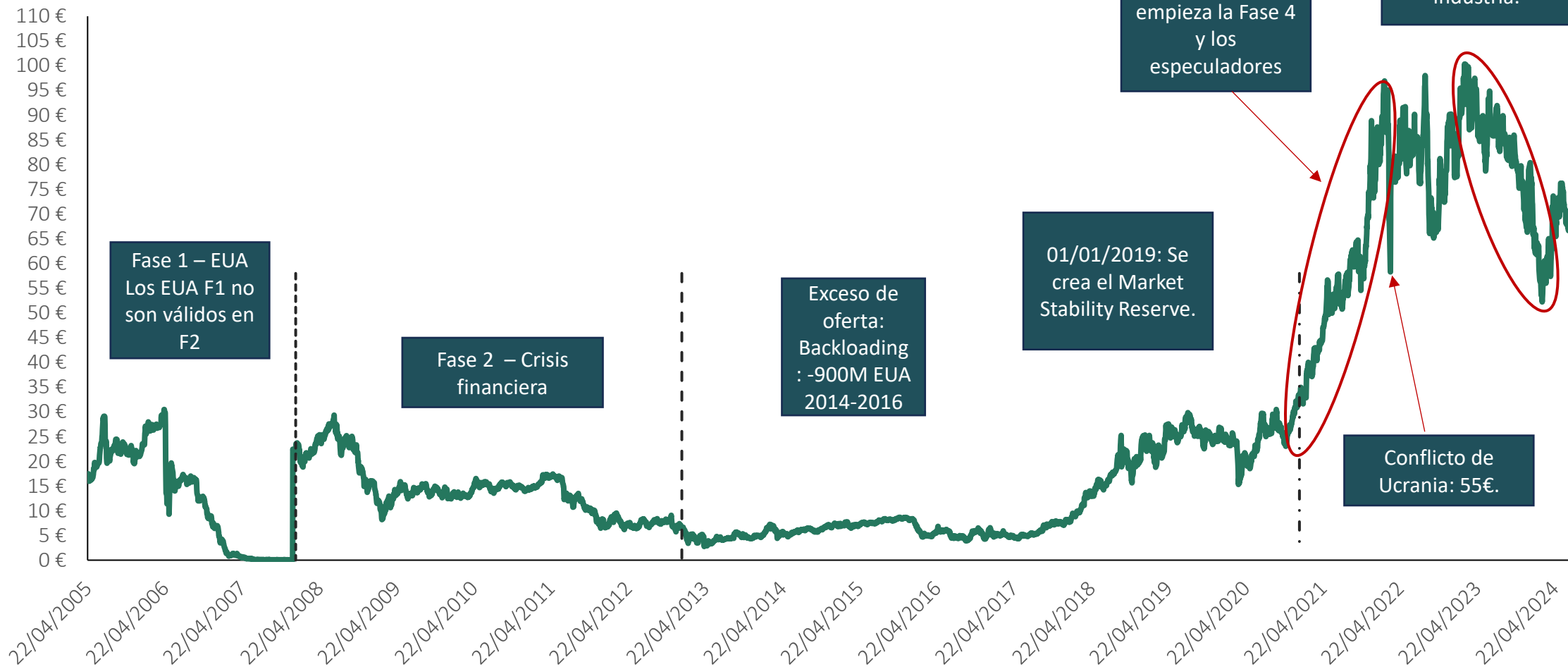
Emisiones por país - 2023





02

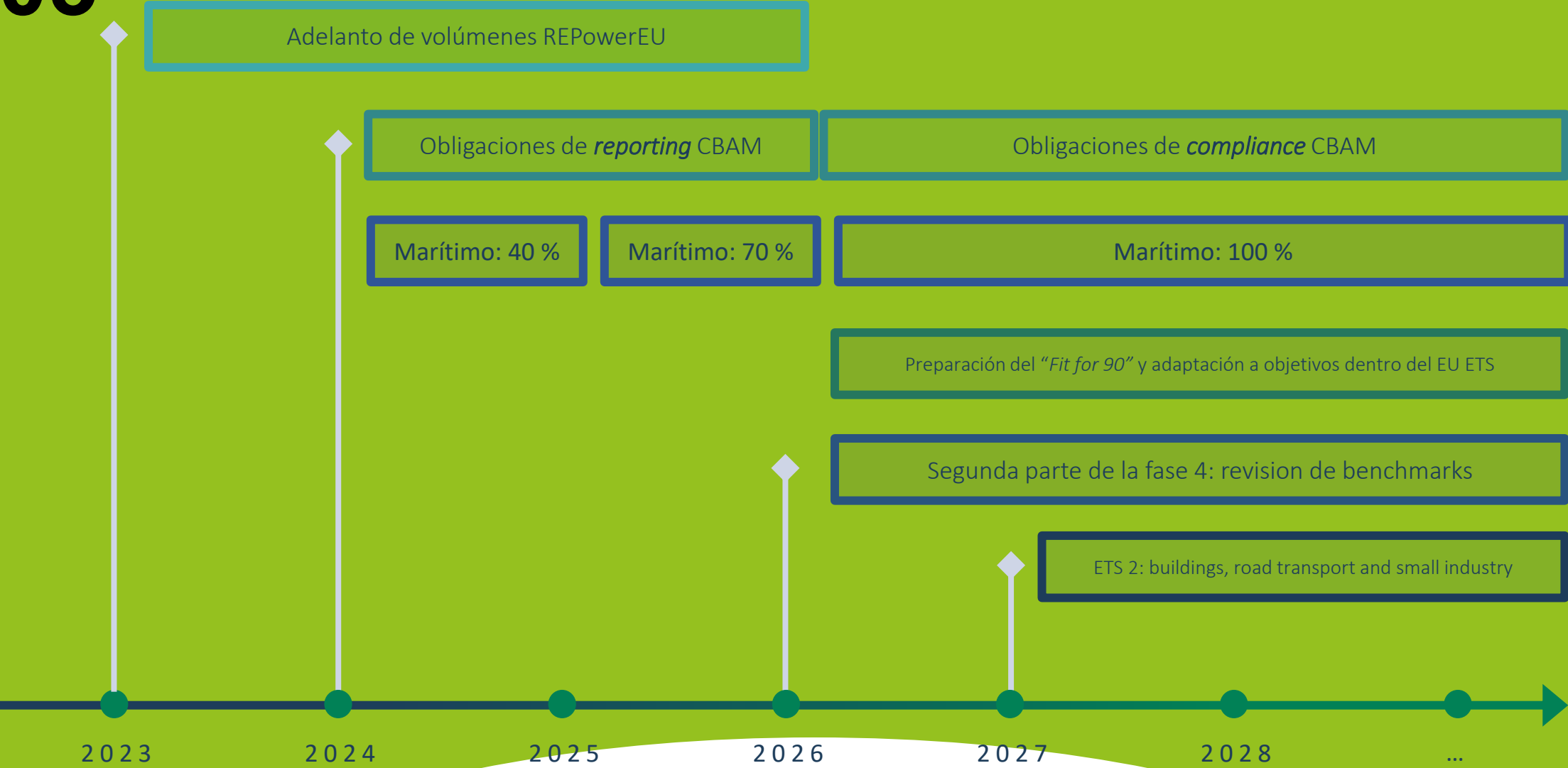
Evolución histórica del precio





03

Calendario político



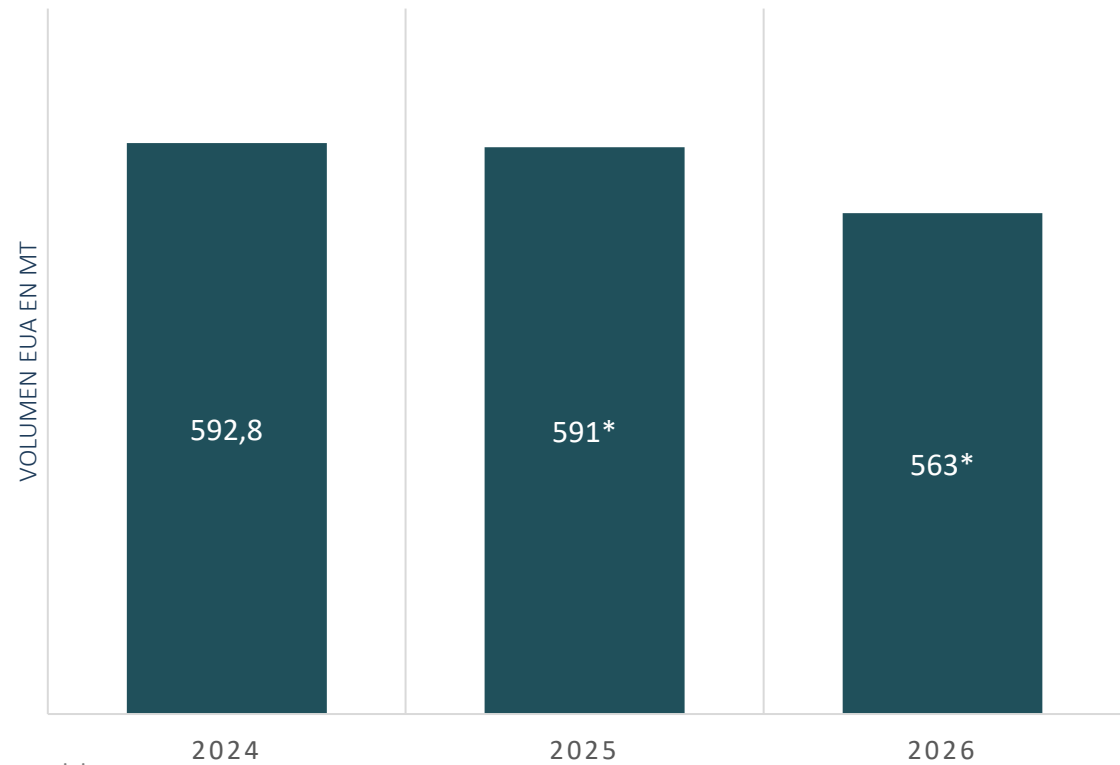


04

REPowerEU y subastas

Las ventas de EUAs para financiar el REPowerEU comenzaron en 07/2023. El cálculo inicial del volumen para recaudar 20K millones € se hizo sobre una base de 80,81 €/t (247,5 M de EUAs). La media anual actual (65 €/t) puede traer problemas.

OFERTA EUA A TRAVÉS DE SUBASTAS

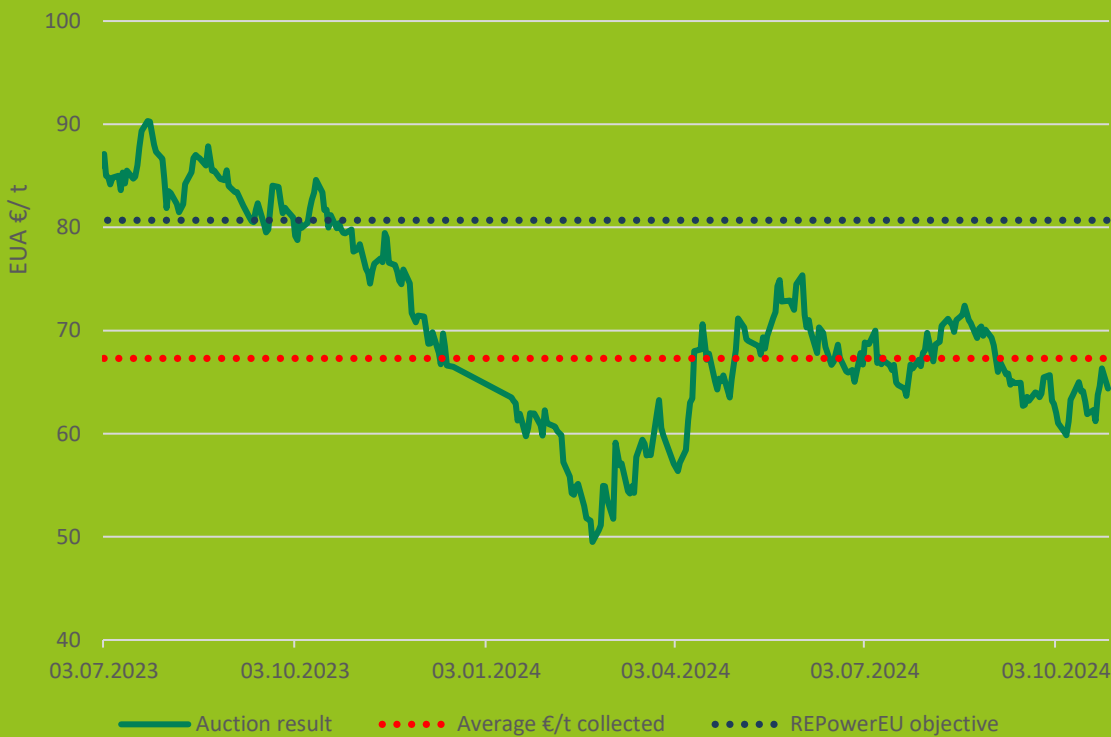


*: previsiones
Fuente: Elaboración propia

La oferta se mantendrá estable en 2025, debido al REPowerEU (87M EUA extra en subastas) y una menor retirada de EUAs por la MSR vs 2024. En 2026 caída más importante: menos volumen de REPowerEU (56M) y Rebasing (-27M).

Sin embargo, se está recolectando menos € de lo esperado para financiar el REPowerEU (65 €/t vs. objetivo de 80 €/t). Esto podría derivar en subastar más EUAs. Mayor presión bajista para el EUA más allá de 2025.

GANANCIA POR REPowerEU vs. OBJETIVO





05

Evolución de precio

En noviembre, el EUA ha subido con fuerza, recuperando niveles que no se habían alcanzado desde principios de septiembre, por encima de 70€/t.

La subida de precios del gas (máximas cercanas a 50€/MWh) y la rápida recompra de posiciones de especuladores fueron los principales drivers alcistas

El UKA ha seguido una dinámica opuesta con bajadas durante todo el mes, alcanzando mínimos sobre los 35.88 £/t.

Media EUA 2024: 65,09 €/t →
Noviembre: 67,29 €/t
Media UKA 2024: £38.08 /t →
Noviembre: £37.49 /t

Evolución EUA y UKA, 12 meses





06

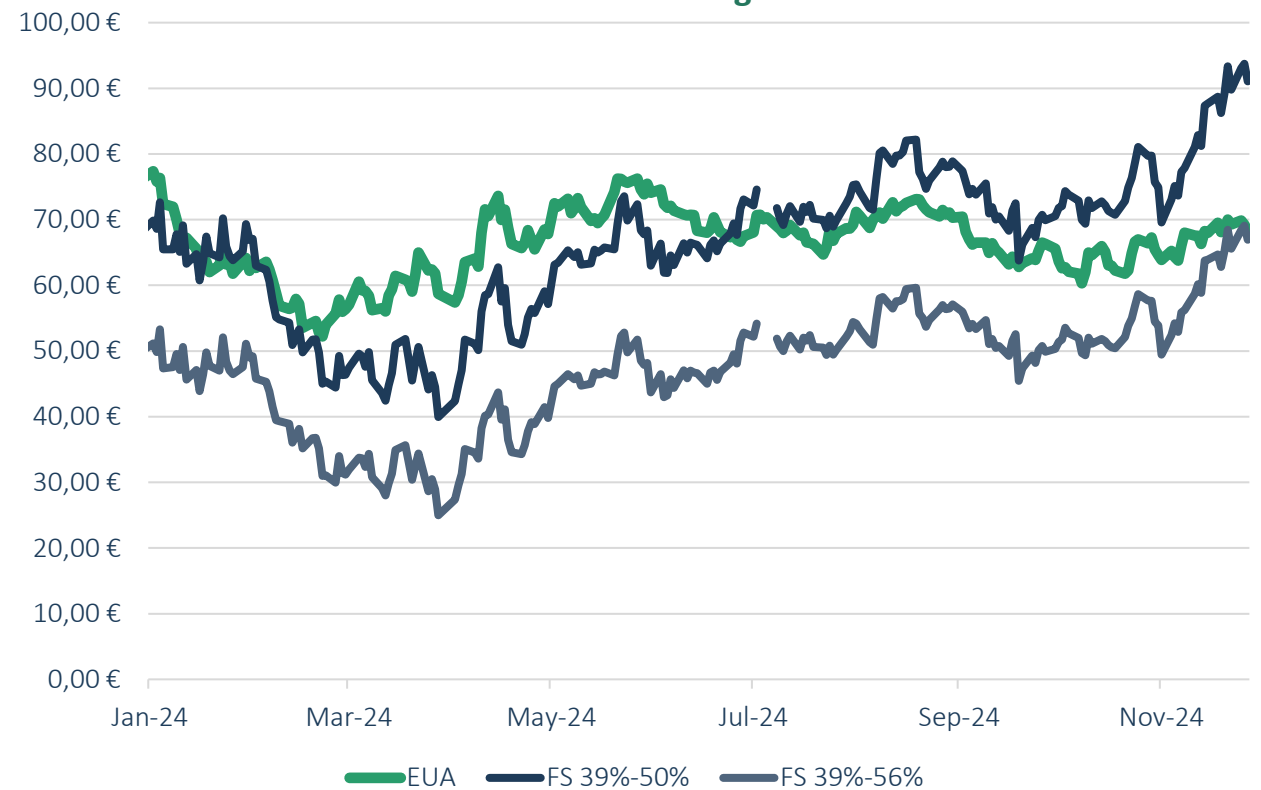
EUA vs Energía

Los precios del gas han seguido subiendo con fuerza en noviembre, empujados por unas primeras olas de frío en Europa, combinado con una menor producción eólica. Esto ha disparado los niveles de Fuel-Switch y mejorado la rentabilidad de centrales a carbón respecto a las de gas. El CO2 ha seguido ese cambio de combustible, pero tendría que subir hasta los 90 €/t para volver a desplazar las centrales de carbón del mix energético.

EUA vs. TTF in 2024



EUA vs. Fuel-Switching levels in 2024





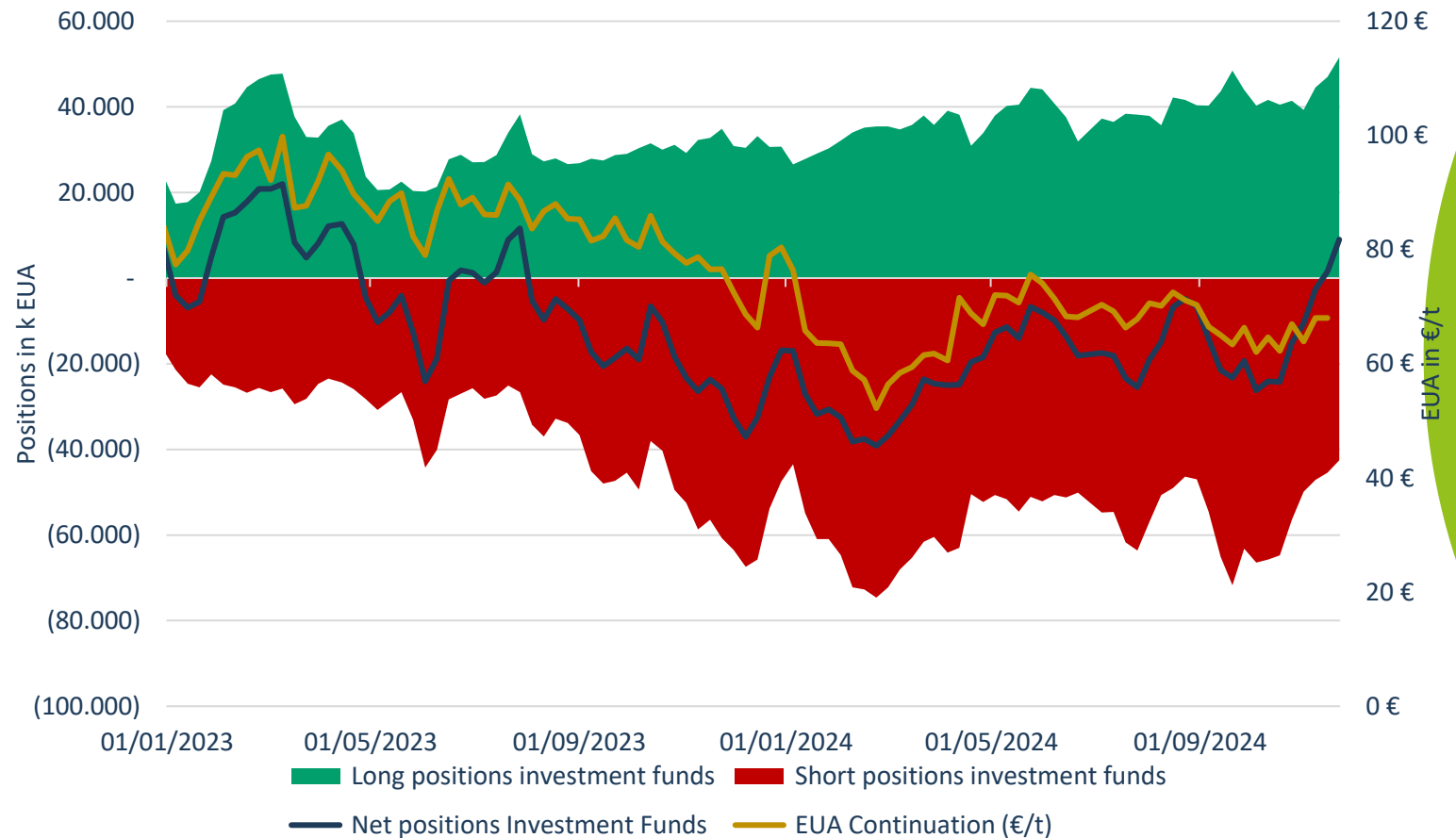
07 Especuladores

La actividad especulativa fue importante en noviembre, con una recompra de posiciones cortas y la apertura de posiciones largas.

Los fondos de inversión terminaron el mes con una posición neta de +8,9 millones de EUAs, posición neta positiva por primera vez desde agosto 2023. Las posiciones largas son las más altas desde febrero 2022 (51Mt).

La recompra de más posiciones cortas podría provocar subidas de cara al final del ejercicio, mientras que un cierre de parte de las posiciones largas tendría el efecto contrario.

Long/short positions. Investment funds vs. EUA

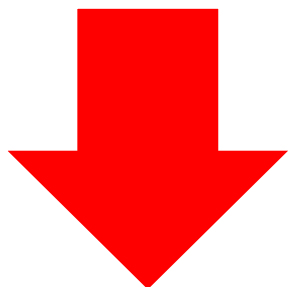




08

Drivers de precio

El panorama a corto plazo es mixto, con la destrucción de la demanda y el invierno suave lastrando los precios, mientras que el cambio del gas al carbón, el vencimiento de las opciones/futuros y la pausa en las subastas podrían proporcionar apoyo hacia finales de año. Las perspectivas a largo plazo son alcistas debido a la reducción de oferta a partir de 2026, la reducción del volumen de derechos en circulación y la mayor demanda por parte de sectores que perderán total o parcialmente su asignación gratuita.

**Corto plazo**

- Destrucción de la demanda industrial
- Invierno suave
- Volúmenes REPowerEU

Largo plazo

- Las renovables sustituyen al gas

A corto plazo

- Cambio de gas a carbón
- Pausa en las subastas (16/12-07/01) y vencimiento opciones/futuros DEC24

Largo plazo

- Política: límite reducido a partir de 2026.



- **Política:** Principal factor alcista con una fuerte reducción del cap a partir del 2026.
- **Macroeconomía:** Sentimiento negativo debido a la inflación, pero el recorte de los tipos de interés podría impulsar las inversiones.
- **Dinámica energética:** Precios del gas más elevados debido a la geopolítica (cambio del gas por el carbón) frente a una elevada generación renovable.
- **Especuladores:** Las posiciones de los fondos de inversión están añadiendo volatilidad a los precios y pueden afectar a los precios en momentos de grandes reposicionamientos.

¡Gracias! 

Iker Andia Solozabal

iandia@globalfactor.com

www.globalfactor.com

(+34) 944 58 33 29 (línea directa)

(+34) 662 96 04 01