



## MERCADOS A PLAZO Y TRANSICIÓN ENERGÉTICA - ENTREGA DEL PREMIO MIBEL

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICEPRESIDENTA DE LA CNMV

6 de junio de 2023

Buenas tardes.

Quiero dar las gracias a la CNMC, por organizar este acto de entrega de premios, y en particular a su presidenta y vicepresidente. Esta es la segunda edición de premio MIBEL, en este caso, centrado en el “MIBEL y la transición energética”.

Pero las verdaderas protagonistas hoy son las autoras del trabajo ganador<sup>1</sup>, las profesoras Imelda y Natalia Fabra, a quienes transmito mi enhorabuena por su trabajo sobre el impacto de los contratos a plazo en el funcionamiento de los mercados de la electricidad y su foco en cómo retribuir a las energías renovables. Y los autores del trabajo que ha recibido la mención honorífica, que exploran el futuro del MIBEL en un mercado descarbonizado.<sup>2</sup> Felicidades a todos.

Ambos abordan temas de gran interés para nuestra labor en el Consejo de Reguladores del MIBEL. Y animo a más investigadores a profundizar en el análisis riguroso del diseño y los efectos de las dinámicas del sector de la energía, cuyas implicaciones para la economía y para el conjunto de la sociedad no dejan de crecer.

En particular, como vicepresidenta de la CNMV, quiero aprovechar estos minutos para poner de relieve la creciente interrelación entre el mercado energético y el mercado de valores, y el importante papel de estos últimos, los mercados de valores, para facilitar una transición energética ordenada.

Y no me refiero únicamente a la función de canalizar las inversiones y flujos de capital a la economía real. Esta es una parte muy importante, pues no cabe duda de

---

<sup>1</sup> FABRA e IMELDA. “Market Power and Price Exposure: Learning from Changes in Renewable Energy Regulation”.

<sup>2</sup> CASTRO et al. “Decarbonization and Electricity Market Design: The Future of Mibel as Thermal Generation is Phased out.”

que, sin financiación y sin mercados de capitales, sería prácticamente imposible movilizar las ingentes cantidades de recursos necesarias para avanzar hacia una economía sostenible.

Lo que quiero destacar hoy es el papel que juegan los mercados de valores en asegurar un adecuado proceso de fijación de precios, como es el caso del sector energético. Y en particular del papel de los derivados financieros en el mercado de la electricidad, como precisamente analiza el trabajo premiado.

Por ejemplo, los precios de referencia diarios en Europa de los derechos de emisión de CO<sub>2</sub> y del gas, dos componentes esenciales para la producción de electricidad, son fijados en un mercado regulado de derivados, el ICE ENDEX en este caso.

Y el mercado de futuros o mercado a plazo son piezas clave en el diseño del mercado europeo. El uso de derivados está ampliamente extendido también entre los participantes no financieros, como los productores, distribuidores o comercializadores de electricidad, para cubrir el riesgo de precio, que sufre las oscilaciones como cualquier otro producto negociado.

Todo ello remarca la importancia de disponer de unos mercados a plazo profundos y líquidos, que contribuyan a una adecuada formación de precios, en un marco regulado y supervisado, de forma tal que ofrezcan referencias representativas. Algo que en el Consejo de Reguladores del MIBEL hemos abordado en varias ocasiones.

La crisis energética del año pasado, con momentos de elevada volatilidad de los precios, también ha puesto de relieve lo importante que es contar con una buena supervisión de las cámaras de compensación de dichos derivados, que asegure que estas se dotan de los márgenes y garantías necesarios que tienen que depositar los participantes en dichos mercados.

Si bien aquí juegan varios elementos. Por una parte, la necesidad de asegurar la suficiente solidez de las cámaras, pero también la de tener en cuenta, desde un punto de vista de estabilidad financiera más amplio, los efectos procíclicos o las tensiones que en momentos puntuales pueden tener sobre los participantes del mercado el aumento de estas garantías, especialmente para las empresas no financieras.

Todo ello son cuestiones que están en el centro del debate nacional y europeo, y que como supervisores seguimos de cerca.

En todo caso, cabe señalar que las infraestructuras de mercado soportaron de modo muy robusto las extraordinarias tensiones de precios y la elevada volatilidad de los meses de agosto y septiembre del año pasado, lo cual fue una auténtica prueba de fuego, que muestra lo adecuado de la normativa (EMIR) que regula esa actividad.

## Reflexiones finales

Voy terminando. Hace ya casi 17 años del nacimiento del MIBEL y de su Consejo de Reguladores, del que formamos parte con nuestros compañeros supervisores portugueses y españoles. Y durante estos años hemos asistido a la integración de los mercados y al acoplamiento de precios entre los dos países, que espero continúe en el futuro.

La CNMV, al igual que nuestro homólogo portugués, la CMVM, somos la autoridad supervisora del mercado regulado de derivados con subyacente eléctrico (OMIP) y de las entidades de contrapartida central donde se compensan las operaciones que han sido negociadas.

Y a través de ESMA, la autoridad europea de valores y mercados, contribuimos a la integración de las prácticas supervisoras de las cámaras de compensación y al debate regulatorio europeo, a través de las opiniones que solicita la Comisión Europea.

Sin más, quiero de nuevo felicitar a los premiados. Por su rigor y profesionalidad al abordar los estudios. Y, como decía, al principio, animo a los investigadores a profundizar más en este ámbito, que es complejo, pero también apasionante.

Gracias por su atención.