

# La dictadura de las finanzas y el mercado del gas

Por: Andrea Fumagalli. 29/12/2022

## Prefacio

Los días 12 y 13 de septiembre de 2008, en pleno colapso financiero de las subprime en Estados Unidos, dos días antes de la quiebra de Lehmann Brothers (15 de septiembre de 2008), se celebró en Bolonia una conferencia organizada por UniNomade sobre los mercados financieros y la crisis mundial de los mercados. Las actas de esa conferencia (y mucho más) serían publicadas al año siguiente por Ombre Corte, editada por Andrea Fumagalli y Sandro Mezzadra, con el título *Crisis de la economía mundial. Mercados financieros, luchas sociales y nuevos escenarios políticos*. Dentro de esa colección de ensayos, apareció un texto de Stefano Lucarelli: «El biopoder de las finanzas». En aquel momento, este título parecía más adecuado que nunca para describir el dominio de las oligarquías financieras en la definición de las trayectorias de acumulación del nuevo capitalismo de plataforma, que pronto emergería de las cenizas de aquella crisis.

Hoy, casi 15 años después de aquellos acontecimientos, podemos decir que subestimamos el problema. Hay que reconocer que nuestro análisis había sido más que correcto al destacar el papel central y dominante de las finanzas especulativas en el nuevo (des)orden monetario internacional y el declive tendencial del dólar como moneda de reserva internacional. Pero mientras tanto, el biopoder (que también podría dar lugar a alguna forma de contrapoder, como la parábola del bitcoin hacía creer ilusoriamente) se ha convertido en una auténtica *dictadura*.

## La financiarización de las materias primas

Lo que está ocurriendo con el precio del gas en el mercado de Ámsterdam lo confirma ampliamente. Ya en el pasado se había advertido de la capacidad de la especulación financiera, hoy cada vez más la esencia y el alma de los mercados financieros, para distorsionar de forma casi irreversible las propias reglas de funcionamiento de un mercado neoliberal.

En 2008, por ejemplo, el precio del petróleo se disparó de 70 dólares/barril en

diciembre de 2007 a 142 dólares/barril en el verano de 2008, para caer a finales de año a 33 dólares: una burbuja especulativa que se desinfló muy rápidamente.

Pero lo que está ocurriendo en el mercado del gas presenta novedades que hay que subrayar. Hasta hace unos años, la dinámica del mercado y el precio determinado en el intercambio real entre la oferta y la demanda de *materias primas eran la base* sobre la que se formaban las expectativas de los productos derivados (normalmente *futuros*) que alimentaban la actividad especulativa. El precio en los mercados reales era la base de la dinámica especulativa y de las convenciones financieras que alimentaban las decisiones especulativas.

Hoy en día, ocurre lo contrario. Son las expectativas de la dinámica futura de los precios, representadas por el valor de los *futuros* del gas o de otras materias primas, las que determinan el precio. Este es el caso del principal mercado de comercialización de gas al por mayor, denominado Servicio de Transferencia de Títulos (TTF). Se trata de una plataforma virtual (e índice) de la Bolsa de Ámsterdam, en los Países Bajos, en la que se vende y se compra gas (un poco) y *futuros de gas* (un mucho), es decir, contratos para negociar una determinada cantidad de gas en una fecha futura y a un precio predeterminado. Por tanto, la lógica es puramente especulativa. El precio que se determina no está influido por la demanda y la oferta reales de gas, sino por las expectativas futuras.

Este es el resultado de la liberalización del mercado de la energía, provocada por el Tratado de Cardiff de 1996, que, en nombre de la libre competencia, eliminó cualquier forma de regulación de precios en el sector. La paradoja es que, en contra de los deseos de los defensores del libre mercado, el precio de la energía ya no deriva del encuentro entre la oferta y la demanda, sino de la actividad especulativa derivada del estado de las expectativas sobre el futuro del mercado. Esto depende en gran medida de factores geopolíticos y geoeconómicos que tienen poco que ver con la evolución real del mercado.

Se argumenta que la subida del precio del gas descuenta las predicciones negativas sobre lo que ocurrirá con el suministro de esta materia prima, apostando por su supuesta escasez futura. A diferencia de lo que ocurrió con el petróleo en 2008 - cuya supuesta escasez fue provocada por la noticia de que los yacimientos de Bakú estaban a punto de agotarse-, hoy la supuesta escasez de gas se basa en la fuerte inestabilidad geopolítica internacional y en las tensiones internacionales entre Estados Unidos, China y Rusia.

La realidad actual del mercado es, de hecho, otra. El gas no es en absoluto un recurso natural escaso en la actualidad. Según el [informe «Natural Gas – Supply and Demand» de Eni](#), publicado el 26 de julio de 2022, las reservas actuales son suficientes para satisfacer la creciente demanda durante más de 59 años. Además, hay que mencionar que la producción de biometano a partir del uso de estiércol animal está aumentando fuertemente. A 31 de diciembre de 2021 (últimos datos disponibles), las reservas mundiales ascendían a 202.179 billones de metros cúbicos: eran 172.742 billones en 2005. El 40% de estas reservas están en Oriente Medio, el 33% en Rusia y Asia Central, el 8% en África y América del Norte, y sólo el 2% en Europa. En 2021, la producción mundial fue de 4.050,35 mil millones de metros cúbicos. El consumo fue más bajo, con 4.027,04 millones. Estamos, pues, en presencia de un exceso de oferta que debería provocar una caída del precio, o al menos no un aumento del mismo.

Pero no fue así, sino todo lo contrario. Durante 2021 (es decir, antes de la invasión rusa de Ucrania), el precio del gas TTF cotizado en la bolsa de gas de Ámsterdam aumentó un 402%. Los expertos justifican esta tendencia por el hecho de que se produjo un aumento del 4,6% en el consumo de gas debido al largo y frío invierno de los primeros meses de 2021, que provocó un mayor uso de la calefacción, seguido de un prolongado y caluroso verano que provocó un mayor uso de los aparatos de refrigeración, acompañado del aumento de la demanda de gas natural licuado con la consiguiente subida de los precios de este último, y, por último, por el aumento del consumo de gas en Asia debido a la recuperación económica. Estos factores contribuyen ciertamente a desmentir la supuesta escasez de la materia prima, pero no son suficientes para sugerir un próximo déficit de suministro.

En 2022, la invasión rusa de Ucrania fue la clásica gota que puede hacer rebosar un jarrón ya lleno, añadiendo más incertidumbre e inestabilidad. Y ya sabemos que la especulación se desborda en estas situaciones. Sin embargo, hay que tener en

cuenta que las posibles restricciones al suministro de gas ruso a Europa son también el corolario de las sanciones europeas. La prohibición de exportar componentes tecnológicos a Rusia, necesarios para el mantenimiento de los gasoductos y las plantas de extracción de gas, socava de hecho la capacidad de producción rusa, reduciendo así los ingresos por la venta de gas. Los costes resultantes para Rusia son, en conjunto, inferiores a los que los países europeos se arriesgan a pagar antes de poder liberarse de la dependencia del gas ruso.

En Estados Unidos, en cambio, el precio del gas natural por hogar, medido en kwh, fijado en el mercado Henry Hub, el punto de distribución para EE.UU., situado en Luisiana, pasó de 0,0094 dólares en enero de 2021 a 0,0134 dólares en diciembre (+ alrededor del 42%). Se trata de un aumento mucho menor que en Ámsterdam (+402%, como hemos visto), porque *los futuros* de las materias primas desempeñan un papel mucho menor en el mercado estadounidense del gas. Esto se debe a que los derivados se negocian en un mercado diferente, ya que cotizan principalmente en Chicago y no en Luisiana. Y de hecho, a finales de agosto de 2022, el precio en el mercado Henry Hub estadounidense es de 0,043 dólares por kWh, frente a un precio medio mundial de 0,75 dólares por kWh y un precio europeo de unos 0,136 dólares, más del triple. Esto confirma que el precio al que se negocia el gas en Europa es el resultado de la financiarización del mercado y la dictadura de la actividad especulativa.

## ¿Qué se produce?

La actividad especulativa beneficia a muchos. En primer lugar, a los grandes fondos especulativos, que al crear la burbuja alcista pueden obtener elevadas plusvalías, sólo para retroceder en el momento oportuno, como ha ocurrido con otras convenciones especulativas (por ejemplo, las de los bonos del Estado griego e italiano en 2011). Pero es especialmente conveniente para las grandes empresas energéticas. Los que pueden aprovechar los contratos estándar a largo plazo con los productores de gas bruto (como Gazprom) disfrutan de condiciones extremadamente ventajosas con un precio cerrado muy inferior al precio de venta actual. Los que no tienen este privilegio siempre pueden comprar gasolina en el mercado estadounidense a un precio mucho más barato.

No es de extrañar que sólo en el primer trimestre de 2022, según los datos de Arera (Autoridad Reguladora de Energía, Red, Medio Ambiente), la factura de la luz haya

crecido un +131% respecto al mismo periodo de 2021, +94% el gas. Los beneficios extra que dejan de percibir las empresas energéticas gracias a la diferencia entre los costes de producción y el Pun (acrónimo de Prezzo Unico Nazionale, es decir, el precio de referencia al por mayor de la electricidad comprada en la Bolsa Italiana de la Energía – IPEX) tienen un valor, según las estimaciones de Assoutenti, de la friolera de 27.900 millones de euros sólo en el primer trimestre de 2022. El Ministerio de Economía eleva la cifra a 40.000 millones. La ganancia es evidente.

Pensar en limitar la actividad especulativa con un decreto no es posible. Sin embargo, algunas intervenciones podrían ser útiles. Por ejemplo, la disociación del mercado del gas de los mercados de la electricidad y las energías renovables. En Ámsterdam, el precio del gas en el TTF se fija mediante el sistema de subastas de precios marginales (*System Marginal Price*), que de hecho hace que se pague el precio más alto de los ofertados. La particularidad de la subasta marginal radica en que, a la hora de fijar el precio de la energía, no importa de qué fuente se haya producido la energía (renovable, gas, carbón, nuclear); de hecho, al final de la subasta todos los intermediarios pagarán lo que hayan comprado al precio marginal, es decir, al último precio que se acepte, obviamente, el más alto de los ofertados.

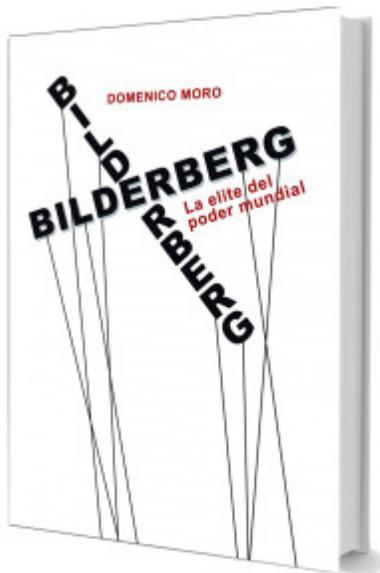
Por último, resulta paradójico que el volumen de transacciones de gas negociadas en Ámsterdam represente una parte irrisoria del total europeo (3-4%: datos de Arera), pero indica que Ámsterdam es el mercado europeo dominante para la compra y venta de *futuros*. Dado que el mercado de TTF está gestionado por Gasunie, una empresa holandesa que controla gran parte de la red de metano de los Países Bajos, así como algunos gasoductos europeos (aunque es propiedad de Intercontinental Exchange (ICE), un gigante de las plataformas financieras, que también es dueño de Wall Street), los Países Bajos pueden disfrutar de ventajas económicas y financieras que llevan al país a aumentar su balanza comercial y de pagos en detrimento de otros países europeos como Alemania, España e Italia. Razón más que suficiente para explicar la oposición holandesa a la introducción de una *brecha de precios* a nivel europeo.

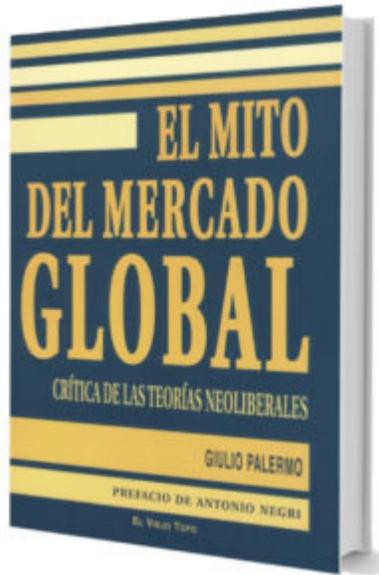
Más allá de estas consideraciones, la financiarización del gas ilustra cómo hoy en día la determinación de los precios depende cada vez menos de los intercambios *reales* y materiales de la mercancía en cuestión, sino cada vez más de variables extra-mercantiles de carácter financiero. Es la muerte del intercambio tradicional de libre mercado, para disgusto de los economistas liberalistas. La teoría de la oferta y

la demanda, base principal de la microeconomía neoclásica, pierde su sentido. La dictadura de las finanzas muestra aquí todo su poder.

**Fuente: Effimera, critica e subversioni del presente.**

**Libros relacionados:**







[LEER EL ARTÍCULO ORIGINAL PULSANDO AQUÍ](#)

Fotografía: El viejo topo

**Fecha de creación**

2022/12/29