

La excepción italiana y el elefante marginalista en la habitación

- Plantearse a estas alturas otorgar derechos gratuitos a los ciclos combinados de gas nos haría retroceder 20 años.



La excepción italiana y el elefante marginalista en la habitación

<https://elperiodicodelaenergia.com/la-excepcion-italiana-y-el-elefante-marginalista-en-la-habitacion/>

Pedro Fresco

Miércoles, 25 febrero 2026

La primera ministra italiana, **Giorgia Meloni**, acaba de anunciar su intención de cambiar el mercado eléctrico italiano mediante una sencilla fórmula: Reembolsar a las centrales de gas el coste de sus derechos de emisión para que, así, no lo imputen en las ofertas y conseguir bajar el precio del mercado. Esta pretensión recuerda a la excepción ibérica presente en España y Portugal durante los años 2022 y 2023, ya que de la misma manera que aquella pretende evitar la imputación de los costes de una sola tecnología a todo el mercado eléctrico. La dialéctica es distinta (Meloni señala a Bruselas con la dialéctica típica de su familia política), el foco también, pero la idea de fondo es coincidente.

Italia es el país de Europa Occidental con los precios mayoristas más altos de electricidad, superando los 100 €/MWh. La causa es un mix eléctrico que en casi un 50% es gas y una interconexión más bien escasa (aunque mayor que la de la península ibérica). Con ese precio de mercado el gobierno italiano razona, con lógica, que las fuentes renovables con costes mucho más bajos están ingresando demasiado por un coste que no les es propio. Un precio de 80 €/t de CO2 aumenta el coste de cada MWh generado con un ciclo combinado eficiente en casi 30 €, por lo que sería lógico pensar una reducción del mercado italiano que podría superar 25 €/MWh en función de los costes de CO2 del momento y el número de horas inframarginales.

Sin embargo, esto se puede plantear en Italia precisamente por ese altísimo precio de mercado. En el resto de los países de Europa algo así supondría una disfunción mayor de la que se pretende

solucionar, ya que vivimos sobre un equilibrio absolutamente frágil con unas reglas de fijación de precios que se idearon para un sistema eléctrico que ya nada tiene que ver con el actual.

Imaginemos que se aplica esto a un país como España, con precios de futuros alrededor de los 53 €/MWh. Este precio base, en el fondo, es el resultado de un gran número de horas a precio cero, algunas en negativo, y una cantidad nada desdeñable de horas donde los ciclos combinados fijan directa o indirectamente el precio eléctrico con importes que superan los 100 €/MWh. Este precio, además, comienza a ser poco relevante para tecnologías como la solar, que solo generan determinadas horas donde el precio del mercado está hundido. Es un precio bueno para una eólica, muy bueno para las hidráulicas, pero insuficiente para la nuclear y, a causa del apuntamiento, peligroso para la solar.

¿Qué pasaría si en España hiciésemos lo que pretende Meloni? Pues que las horas pico dejarían de estar en torno a 100 €/MWh y pasarían a estar en torno a 70 €/MWh y, con eso, el mercado se podría ir bastante por debajo de 40 €/MWh. Y, a ese precio, las hidráulicas siguen viviendo bien, pero el resto tendrían enormes dificultades. El consumidor estaría temporalmente contento, pero un mercado eléctrico no se puede mantener a un precio donde parte de los generadores no pueden cubrir sus costes.

El sistema marginalista

El problema, en el fondo, no es de los derechos de emisión. Estos derechos han funcionado bien para lo que en su momento fueron creados: para hacer a las tecnologías fósiles pagar sus externalidades, desplazar el carbón y llevar a la horquilla de competitividad a las renovables. Estos derechos son necesarios fuera del sistema eléctrico, para dar la señal de precio adecuada para electrificar procesos que hoy usan combustibles fósiles. Es cierto que ahora que solo tenemos una fuente fósil en el sistema eléctrico (el gas), la imputación de este coste ya no desplaza al carbón ni cambia ningún orden de mérito. Sin embargo, su misión ahora mismo es la de mantener con vida un mercado gran parte del año inframarginal.

Seamos claros: Tanto el enrevesado sistema de la excepción ibérica como esta propuesta de Meloni son arreglos para no mirar al verdadero elefante en la habitación, que es el sistema marginalista. El problema no es que un ciclo combinado produzca a 120 €/MWh, esos son sus costes reales, el problema es cuando esos 120 €/MWh se aplican a todos los demás y arrastran a los mercados de futuros y a los contratos a largo plazo a esa expectativa.

Todo se puede enrevesar, parchear y duplicar lo suficiente para hacer algo más o menos funcional, usando *caps*, reembolsos, impuestos confiscatorios a partir de determinado umbral como el nuevo VNU francés o mecanismos similares. Pero la realidad, por mucho que no queramos ver el elefante marginalista, es que el problema lo tenemos en la forma como remuneramos a las energías y fijamos precios, porque un sistema marginal no puede funcionar bien cuando una gran mayoría de la generación viene de fuentes inframarginales.

Mercado roto

Y no nos equivoquemos: igual que en la crisis energética vimos el sistema romperse por arriba, es probable que lo veamos también romperse por abajo. Los equilibrios frágiles no duran para siempre, y cuando se rompen llegan paralizaciones, desinversiones y problemas ¿Qué pasará cuando las horas solares en Italia dejen de estar a precio de gas? ¿Y si el gas vuelve a 15 €/MWh? Lo que hoy son soluciones mañana pueden ser problemas.

Por cierto, quienes han entendido esto bien son los propietarios de las nucleares, que mientras que con una mano defienden la ortodoxia marginalista, con la otra se van buscando unos CfD de largo plazo otorgados por anti-competitivos dedazos gubernativos en base a una supuesta necesidad auto diagnosticada. Felicidades por los éxitos, pero déjenme simplemente avisar que, si queremos un mercado libre y justo, o todos moros o todos cristianos. Es decir, que dar CfD sin competencia a unas tecnologías por su graciosa majestuosidad es inaceptable cuando otras acaban pagando precisamente esa presencia. Abrir esta caja de pandora tampoco saldrá gratis.

Está por ver que el sistema italiano sea aprobado por Bruselas. Personalmente, tengo serias dudas de que vayan a autorizarlo, ya que el efecto contagio sería inmediato, posiblemente llevaría a incrementar el uso del gas y crearía disfunciones internas. Plantearse a estas alturas otorgar derechos gratuitos a los ciclos combinados de gas nos haría retroceder 20 años. Cuando lo que falla es la base, los arreglos son difíciles, sobre todo cuando nos empeñamos en no querer ver el elefante (marginalista) en la habitación.

Pedro Fresco es director general de Avaesen.