



COMBUSTIBLE

El regalo inesperado de Trump que impulsa a las grandes petroleras. El conflicto desatado por Estados Unidos en Oriente Próximo hace que ExxonMobil, Chevron, Shell, Total Energies y BP cosechen beneficios históricos



La refinería alemana de Gelsenkirchen, de la compañía petrolera BP. OLIVER BERG (PICTURE ALLIANCE / GETTY IMAGES)

Por Yovanna Blanco

Susto en el surtidor. El coste de llenar el depósito, uno de los temas del verano, se perpetúa en las conversaciones. Cada día que pasa, el bolsillo del consumidor acusa un poco más el alza en el precio del carburante. Del otro lado de la balanza, las grandes petroleras internacionales disparan sus beneficios gracias a un regalo inesperado de Donald Trump: la Operación Furia Épica. El ataque de Estados Unidos e Israel a Irán ha sido un revulsivo para el negocio de las *Big Oil*: ExxonMobil, Chevron, Shell, TotalEnergies y BP.

El bloqueo del estrecho de Ormuz, por el que transitaba el 20% del crudo y del gas natural licuado mundial, ha empujado al alza los precios del petróleo —el *brent* sube más del 65% en el año y ha vuelto a superar los 100 dólares por barril— y de los productos refinados. Como consecuencia de la mayor disrupción de suministro de la historia, las petroleras están cosechando ganancias históricas. Entre abril y junio, el primer tri-

mestre que recoge al completo el impacto de la guerra, las *Big Oil* ganaron 46.767 millones de dólares (40.350 millones de euros), un 167% por encima del mismo periodo de 2025, aunque aún lejos del récord de 2022, cuando Rusia atacó Ucrania. Exxon triplicó su beneficio y logró en un trimestre la mitad que en todo 2025. Chevron, por su parte, quintuplicó sus ganancias respecto al segundo trimestre del año pasado.

En España, la tendencia es similar. El beneficio neto de Repsol pasó de 237 millones de euros en el segundo trimestre de 2025 a 1.272 millones en el de 2026. Y tuvo una subida semestral del 265%. El resultado de Moeve —antigua Cepssa— se situó en 458 millones hasta junio (+41% interanual).

Para entender qué está pasando y por qué es necesario repasar cómo funciona este negocio. La cadena arranca con la exploración y producción, cuando el petróleo se extrae de la tierra o el mar: lo que se conoce como *upstream*. Ese crudo se vende en los mercados globales y su precio lo marca la oferta y la demanda. La siguiente fase, denominada *downstream*, pasa por

convertirlo en gasolina, diésel, gasóleo o queroseno en las refinerías, que posteriormente se distribuyen vía oleoductos, barcos o camiones cisterna y llegan al surtidor.

En el escenario actual, caracterizado por un *shock* de oferta que se ha intentado paliar liberando reservas estratégicas, las petroleras ganan más por cada barril que extraen. La escasez ha elevado el precio. Y el rendimiento es especialmente positivo en aquellas que, en un contexto con políticas que penalizan los combustibles fósiles, han seguido apostando por el negocio del *downstream* y por tener presencia en distintas partes de la cadena, como Exxon, BP, Shell o Repsol. El margen de refino (*crack spread*), la diferencia entre el coste del crudo y el precio de venta de los productos derivados, supera los 30 dólares por barril, cuando el

umbral tradicional está entre seis y ocho dólares. “Este nivel se ha visto muy pocas veces”, señala Javier Ferrer, socio de McKinsey. Una de las razones que lo explica es la falta de capacidad de refinación mundial. La guerra en Oriente Próximo y los ataques de Ucrania a Rusia —uno de los mayores exportadores de diésel— han restado capacidad de refino, que está en retroceso en Europa por el avance en la electrificación y en EE UU, donde la utilización es del 98%. China, que prohibió las exportaciones de gasolina y diésel tras el cierre de Ormuz, las reactivó este verano.

El otro factor es que, sorprendentemente, el sistema está absorbiendo *el shock*. “Hay una demanda suficiente y sólida al precio actual del crudo”, subraya José Manuel Amor, socio director de Análisis Económico y de Mercados de AFI. “Si se hubiera cerrado Ormuz —por donde circulaban cerca de 20 millones de barriles diarios antes del conflicto— en otro momento, el precio del petróleo podría haber superado los 200 dólares. Hoy el sistema es más resiliente, más diversificado, y cuenta con más holgura para absorber

Los líderes del sector han generado ganancias por 113.000 millones de dólares hasta junio

una disrupción de esta magnitud”, añade Ferrer.

No obstante, la refinación es el nuevo punto crítico y el precio de los productos derivados se está desacoplando del precio del petróleo, pasando a negociarse en función de los inventarios. Es decir, aunque baje el crudo, es posible que la gasolina o el diésel sigan en niveles altos y alimenten la inflación, obligando a más subidas de tipos de interés para enfriar la economía, destruir demanda y forzar un ajuste en el mercado.

Los expertos creen que, a corto plazo, continuará el ciclo de bonanza para las petroleras, que intentarán aprovecharlo al máximo. Gonzalo Escribano, investigador principal del Real Instituto Elcano, destaca la resiliencia de las *Big Oil*: “La geopolítica está en su mapa de gestión de riesgos, tienen una gran capacidad para buscar asociaciones y un elevado nivel tecnológico que les permite cambiar sus especificaciones técnicas en semanas”. En opinión de Pilar Aranda, analista de Bankinter, “las perspectivas para los próximos dos años son buenas. Nuestra previsión es de 85 dólares por barril en 2026 y 80 dólares para 2027, y las grandes petroleras como Chevron alcanzan el umbral de rentabilidad a partir de los 50 dólares. Hay mejoras en tecnología y cada vez más eficiencia, y están dedicando los recursos extra a sanear el balance, retribuir al accionista vía dividendos y recompra de acciones, y a invertir”. Las *Big Oil* han generado casi 113.000 millones de dólares de caja hasta junio, y se aprecian entre un 28% y un 40% en Bolsa en el año.

Gobiernos al quite

Sin embargo, sobrevuela una amenaza en forma de impuestos. El mes pasado, Trump, que tiene en las petroleras a su ojito derecho, dijo: “Están ganando demasiado dinero; no me gusta”. Obsesionado con que el precio de la gasolina baje en la antesala de las elecciones de noviembre, investiga si hay “especulación”. A este lado del Atlántico, varios gobiernos europeos también parecen mover ficha. Sara Aagesen, ministra española de Transición Ecológica, ha pedido a Bruselas un impuesto permanente sobre los beneficios de petroleras y gasistas. Una medida que podría poner las inversiones en cuarentena y, según Víctor Peiró, analista de GVC Gaesco, tensionar más el bolsillo de los ciudadanos. “Es un aumento de costes que se trasladará al consumidor, como sucedió en 2022. Es negativo a corto plazo y, si no se quita, provocará una subida estructural del precio de la gasolina”. A raíz de la guerra en Ucrania, España impuso un gravamen extraordinario del 1,2% de su facturación en el país a Repsol, Moeve, Iberdrola o Endesa. Expiró en 2024.

Mientras Europa se lo piensa, la partida sigue abierta en el tablero geopolítico, con las *Big Oil* impulsadas por un viento de cola que no durará para siempre.