



El vicepresidente ejecutivo en Welligence Energy Analytics, es un referente global en investigación de mercados petroleros, estrategia corporativa y regulación energética. Advierte que este conflicto cambiará la dinámica del mercado.

POR SANDRA BURGOS

Esta semana ha sido particularmente intensa para Carlos Bello-rin, vicepresidente ejecutivo en Welligence Energy Analytics, donde lidera la investigación global sobre mercados de hidrocarburos y políticas energéticas. Con un perfil que integra la experiencia como abogado interno en proyectos upstream y la consultoría estratégica de alto nivel, el experto es también un académico reconocido por la Universidad de Dundee y miembro activo de la Association of International Energy Negotiators (AIEN).

Basado en Londres, Bello-rin es un referente global en investigación de mercados petroleros, estrategia corporativa y regulación energética. En entrevista con Señal DF, analiza la primera semana del conflicto de Medio Oriente y los efectos sobre el petróleo. Señala que aunque el mercado se muestra optimista ante la posibilidad de una pronta resolución, la fragilidad de las rutas críticas y la falta de inversión estructural en exploración sugieren que el mercado petrolero ha entrado en una fase de mayor volatilidad y riesgo geopolítico permanente.

Advierte que se vienen cambios estructurales en la industria, ya que la dinámica de estabilidad en el Golfo ha cambiado. Además, indica que ante la falta de reemplazo de reservas (debido a años de baja inversión en exploración), las petroleras podrían priorizar regiones más estables como Latinoamérica y África.

—Antes que estallara el conflicto en medio oriente, el mercado del petróleo partió el 2026 con señales de exceso de oferta, ¿cuál era el escenario de suministro y precios del petróleo?, ¿Están los fundamentos

para un alza del precio hasta los US\$ 140 el barril como han pronosticado algunos bancos o US\$ 150 como señala el ministro de Energía de Qatar?

—Antes del conflicto y del ataque a Irán, se venía hablando de una posible sobreoferta de petróleo —el llamado *oil glut*— de entre 2 y 3 millones de barriles diarios adicionales respecto a la demanda. Ha habido bastante debate sobre si esa sobreoferta realmente existe, pero el consenso entre analistas es que, en cierta medida, sí estaba presente en el mercado.

Antes de que estallara el conflicto, el Brent fluctuaba entre US\$60 y US\$70 por barril. Tras el inicio de las hostilidades, el precio aumentó aproximadamente US\$10. El jueves el Brent se movía en un rango de US\$80—83 por barril y hoy viernes ya ha entrado en los US\$90. Lo cual era notable considerando que el conflicto se desarrolla en una de las zonas más sensibles para el comercio energético mundial: el Estrecho de Ormuz, por donde transita aproximadamente el 20% del petróleo que se produce diariamente en el mundo y cerca del 19% del comercio global de GNL. El tráfico marítimo en la zona está detenido. Esto es inédito.

—A eso se suman los ataques a la infraestructura...

—Se han registrado ataques contra infraestructura energética clave en el Golfo, incluyendo la refinería de Ras Tanura en Arabia Saudita, el complejo de Fujairah en los Emiratos Árabes Unidos, las plantas de GNL de QatarEnergy, la refinería BAPCO en Bahréin, e incluso contra buques petroleros.

A pesar de todo esto, en principio el mercado no parecía haber reaccionado con la intensidad que históricamente cabría esperar ante un escenario de este tipo. Aunque ya el sentimiento parece estar cambiando.

Creo que es muy temprano para hablar de niveles de US\$140—150. El mercado ha reaccionado lentamente eso es más relevante. Sin embargo, hay que seguir monitoreando la situación y los fundamentos del mercado.

—¿Por qué el mercado ha reaccionado lentamente?

—Pienso que esto se debe a varios factores. En primer lugar, el mercado está apostando a que el conflicto será relativamente corto. También está asumiendo que, incluso si se prolonga, existe un colchón de oferta en forma de petróleo sancionado que actualmente se encuentra en el mar. Se estima que hay alrededor de 180 millones de barriles, de los cuales



unos 150 millones corresponden a crudo ruso.

A esto se suma que China ha acumulado importantes reservas estratégicas de petróleo. Por lo tanto, el mercado percibe que, ante una disrupción mayor, aún existiría cierta disponibilidad de crudo ruso, a pesar del conflicto en Ucrania y de las sanciones vigentes. Incluso algunos participantes del mercado consideran que, en última instancia, podría haber mayor flexibilidad por parte de Estados Unidos —ya la está habiendo— y Europa en la aplicación de sanciones, permitiendo que esos barriles vuelvan a fluir con mayor facilidad.

—Entonces todo dependerá de la duración del conflicto...

—Y de si se produce una escalada mayor. El mercado tendrá que responder ante señales inequívocas de un déficit real de oferta o de un conflicto que empiece a extenderse.

De hecho, este jueves China or-

denó a sus refinadores no exportar volúmenes de productos fuera del país, lo que refleja una postura más defensiva en términos de seguridad energética. Esto va a impulsar sin duda a los precios de los productos, incluyendo la gasolina, diesel y jet-fuel. Si el mercado comienza a internalizar plenamente este tipo de señales, podríamos entrar en una espiral de incrementos de precios muy significativa.

En ese sentido, lo que este jueves dijo Eric Nuttall, analista petrolero y gestor de portafolio, resulta bastante ilustrativo: "El mundo podría estar experimentando la mayor pérdida de oferta petrolera de la historia, tres veces mayor que la provocada por el embargo petrolero de 1973".

Cambios en la dinámica

—¿Qué umbral (días de cierre, intensidad del conflicto) obligaría a los analistas a cambiar sus modelos de suministro a largo plazo?

—No sabría decir con exactitud cuál es el horizonte que el mercado está asumiendo cuando habla de un conflicto corto. Lo que sí puedo decir es que la dinámica en el Medio Oriente ya cambió. Países como los Emiratos Árabes Unidos, Qatar o Kuwait, que hasta ahora se habían mantenido relativamente estables y eran considerados como oasis de tranquilidad, probablemente enfrenten un periodo de mayor incertidumbre, especialmente con un Irán abiertamente beligerante y sin claridad aún sobre el tipo de liderazgo que emergerá en el país.

Lo cierto es que durante la última década el Golfo había experimentado una relativa estabilidad, con sus altibajos, pero aun así bastante más estable si se compara con las tensiones que caracterizaron la región en los años 70, 80, 90 y la primera década del 2000. En ese sentido, mi impresión es que esa dinámica ha cambiado y podría marcar el tono

Carlos Bellorin y el petróleo: "Veremos un reacomodo en la forma en que el mercado está evaluando el suministro a mediano y largo plazo"

de la región en los próximos años.

¿Esto implica cambios también en las operaciones y estrategias de las empresas petroleras?

—Es probable que las empresas redoblen aún más su foco hacia el sector de los hidrocarburos no convencionales (shale) de EEUU, al final el desarrollo de este sector fue el que cambió el juego geopolítico mundial. Las compañías de shale en ese país llevaban tiempo esperando precios más altos, ya que los niveles previos no resultaban suficientemente atractivos para aumentar producción, sobre todo cuando se viene hablando de las mejores oportunidades (locaciones Tier 1) se vienen agotando. Sin embargo, incluso con lo que está ocurriendo actualmente y con la relativa resiliencia de los precios, creo que veremos un reacomodo en la forma en que el mercado está evaluando el suministro a mediano y largo plazo.

También hay un elemento impor-

tante que suele pasar desapercibido. Se ha hablado mucho de una posible sobreoferta en el corto plazo, pero se está prestando poca atención a los riesgos de suministro en el mediano y largo plazo.

¿Y qué pasa ahí?

—Desde alrededor de 2014, muchas compañías redujeron significativamente sus inversiones en exploración y comenzaron a redirigir parte de sus portafolios hacia energías renovables. Como resultado, los descubrimientos de nuevos yacimientos han sido menores y menos frecuentes, lo que hace cada vez más difícil reemplazar las reservas que se producen.

A esto se suma un factor estructural: solo por declinación natural, el mundo pierde cerca de un 10% de su producción cada año. Por lo tanto, el desafío no es únicamente satisfacer el crecimiento de la demanda, sino también reemplazar la producción que se pierde de forma natural. Un ejemplo reciente es Shell, cuyo reemplazo de

reservas en 2025 fue relativamente modesto, algo que incluso fue tema de discusión en los conference call del CEO con analistas financieros.

En mi opinión, las empresas están comenzando a reorientar su enfoque, pero este es un proceso que necesariamente toma tiempo. Entre explorar, descubrir y desarrollar un yacimiento pueden pasar entre 10 y 20 años. Por eso, aunque hoy se habla mucho del supuesto oversupply o exceso de oferta en el mercado, se está prestando relativamente poca atención a los desafíos de suministro en el mediano y largo plazo, que también serán determinantes para el futuro del mercado petrolero.

—Esto podría hacer girar las miradas de las petroleras hacia Latinoamérica que tiene reservas importantes?

—Definitivamente, pienso que en el corto y mediano plazo las compañías van a mirar con mayor atención Latinoamérica y África, especialmente países que ofrezcan cierta estabilidad, reservas y acceso a capital.

Antes de tomar decisiones importantes, las empresas tendrán que evaluar con mayor claridad cuál será la nueva dinámica en el Medio Oriente. Sin embargo, desde el punto de vista de portafolio, es probable que comiencen a priorizar jurisdicciones que ofrezcan volúmenes de reservas, oportunidades de producción y un entorno relativamente estable, al menos en términos de conflicto bélico y seguridad.

Esto será particularmente relevante para aquellas compañías más expuestas al Medio Oriente. Por ejemplo, TotalEnergies es pro-

via de evacuación del sistema de oleoductos SUMED. Esa zona se ha vuelto particularmente frágil debido a la actividad de los huties en Yemen. El propio Canal de Suez también representa un punto sensible, al igual que la infraestructura energética en el Golfo, que es absolutamente crítica. Ya hemos visto que Irán no ha tenido reparos en atacar instalaciones clave en la región.

Por otro lado, Irán también es un productor importante, por lo que, si el conflicto se intensifica, no puede descartarse que haya ataques contra infraestructura petrolera iraní. En 2025 Irán produjo en promedio unos 3,2 millones de barriles diarios y, entre 2020 y 2025, fue el país de la OPEP que más aumentó su producción, con aproximadamente 1,26 millones de barriles diarios adicionales. Por lo tanto, Irán como productor tampoco puede ignorarse en el análisis del mercado.

Además, el país cuenta con puntos extremadamente sensibles desde el punto de vista energético, como la isla de Kharg, desde donde se procesa y exporta cerca del 90% del petróleo iraní. También están el terminal de Jask y el oleoducto Goureh-Jask, que forman parte de la estrategia iraní para exportar crudo evitando el Estrecho de Ormuz.

—Hablamos que China era uno de los países más golpeados en términos de suministro, ¿dónde saldrá buscar ese petróleo ahora, a Rusia?

—Definitivamente. Este miércoles India anunció que podría estar comprando gas ruso, por tanto, pienso que se verá una flexibilización informal

capacidad de pago termina asegurando el suministro. Si el conflicto se prolonga y se produce una escasez física de petróleo, los precios tenderán a dispararse precisamente porque se genera un desequilibrio entre oferta y demanda.

Pero también hay que considerar un factor político importante: este es un año electoral en Estados Unidos, y el precio de la gasolina es un elemento muy sensible para el votante estadounidense. El número que muchos políticos consideran clave es mantener el precio del galón de gasolina por debajo de los US\$3, que funciona como una barrera psicológica. Cuando el precio supera ese nivel, suele cambiar el sentimiento de los consumidores.

Por lo tanto, ese también es un factor que puede influir en la política exterior y energética de Estados Unidos. Podría empujar a Washington a buscar una solución diplomática más rápida, o incluso a adoptar medidas más contundentes para restablecer el flujo de petróleo, particularmente en el Estrecho de Ormuz y en los países aliados del Golfo.

—¿Esta guerra puede reconfigurar el escenario de poder en la industria petrolera, quiénes serán los ganadores?

—Las empresas y los sectores petroleros en Latinoamérica y África podrían aprovechar el momento y la nueva situación en el Medio Oriente para atraer más capital, especialmente en aquellos países que no están tan expuestos a los riesgos geopolíticos de esa región. De esta manera, podrían beneficiarse de precios más altos sin que sus portafolios se vean directamente afectados por el conflicto.

Del mismo modo, los productores de hidrocarburos no convencionales (shale) en Estados Unidos, también podrían verse bastante beneficiados por este escenario, sobre todo por el efecto que precios más altos del petróleo tienen sobre sus incentivos de producción.

—La guerra puede cesar, pero se puede generar un problema interno en Irán, por ejemplo, una guerra civil, ¿eso sería un golpe mucho más fuerte no, porque ahí es probable que la producción de Irán se detenga?

—Claro, de hecho ha habido reportajes no confirmados de que Estados Unidos estaba en conversaciones con los Kurdos para que apoyen una rebelión interna en Irán y hay diferentes grupos minoritarios que son adversarios al régimen de los ayatolas. Si todo eso confluye sería también algo bastante grave. ■

Pienso que en el corto y mediano plazo las compañías van a mirar con mayor atención Latinoamérica y África, especialmente países que ofrezcan cierta estabilidad, reservas y acceso a capital".

bablemente la más expuesta, con un portafolio bastante amplio en la región. Le siguen BP, y luego compañías como Chevron, ExxonMobil y Shell, en ese orden.

Los otros riesgos para el suministro

—Cuando miras el mapa global, ¿qué otros puntos críticos de riesgo podrían surgir para el mercado del petróleo?

—Sí, también está el estrecho de Bab el-Mandeb, que conecta el Mar Rojo con el Golfo de Adén y el Océano Índico. Además de ser la entrada sur al Canal de Suez, es también la

para que el mercado se mantenga balanceado. China va a tener que buscar fuentes alternativas de suministro y Rusia podría ser una de ellas. De hecho, el jueves Estados Unidos emitió una exención temporal de 30 días que permite a las refinerías indias comprar petróleo ruso que ya se encuentra en alta mar.

—Y ante esta situación geopolítica, los países de Latinoamérica, como Chile, tendrían una situación ventajosa al estar cerca de la producción y suministro?

—El mercado petrolero es un mercado global y abierto, donde, en última instancia, quien tiene mayor