

El hundimiento de los márgenes de refino abre un agujero en las cuentas de las petroleras

3:60 Estimated 839 Words ES Language

Fue, durante meses, el epígrafe más rentable en la cuenta de resultados de las petroleras: en la crisis energética, con las dudas sobre el suministro de carburantes disparadas, los gigantes fósiles hicieron caja —y de qué manera— con el negocio de refino. Se convirtió, de la noche a la mañana, en el principal motor de sus beneficios. Casi tres años después, poco queda ya de aquella gallina de los hue...

**Lee este artículo con una suscripción Premium
¡Y consigues acceso total a The New York Times!**

vos de oro. Digerida ya la salida forzosa de Rusia del mercado occidental de carburantes tras la invasión de Ucrania, el péndulo ha pasado al extremo contrario: en plena transición global al coche eléctrico, hay más refinerías de las necesarias. Los márgenes se resienten. Y sus dueños sienten ya este cambio de tornas en carne propia.

Las ganancias derivadas de la conversión de crudo en gasolina, diésel o queroseno se han desplomado en el último año, abriendo un boquete de grandes dimensiones en la cuenta de resultados de las grandes petroleras. Las españolas Repsol y Moeve (antes Cepsa) han visto cómo su margen de refino pasaba de cerca de 14 dólares por barril en el tercer trimestre del año pasado a cerca de 4 hoy. Una fuerte caída, cercana al 70%, en tiempo récord. Niveles ya mucho más cercanos (e incluso por debajo) de la media histórica.

La tendencia de fondo es común a todos los colosos fósiles europeos. La angloholandesa Shell, la francesa TotalEnergies y la británica BP han sufrido un tajo de grandes proporciones en su capacidad de hacer dinero en sus complejos de refino. Con avisos cada vez más recurrentes sobre la vía de agua que se abre sobre sus beneficios: BP ha cifrado el daño en varios centenares de millones de dólares al trimestre, con la demanda occidental (y china) de carburantes arrojando evidentes señales de estancamiento.

Al otro lado del Atlántico, la Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés) advertía el mes pasado del “achicamiento” de los márgenes de refino “en todo el mundo, resultado de una demanda relativamente baja de productos petroleros en un momento en el que la capacidad de refino sigue aumentando”. La ganancia por barril procesado ya está, según sus cifras, por debajo de la media del lustro 2019-2023. En septiembre, este indicador marcó su nivel más bajo para ese mes desde 2020, aún en plena pandemia. Un golpe en la línea de flotación de las tres mayores firmas de refino de Norteamérica (Marathon Energy, Valero y Phillips 66), que se encaminan a su tercer año consecutivo de descenso en sus beneficios unitarios.

“Los márgenes de refino explotaron tras la pandemia, cuando la capacidad cayó, y con la guerra de Ucrania, cuando Europa dejó de consumir productos petroleros rusos y el mercado global tuvo que reorganizarse. Eso llevó a los mejores márgenes en mucho tiempo, quizá en toda la historia”, explica por teléfono Raúl Calzada, de la firma de análisis Energy Aspects. “Ahora estamos en otro mundo. En 2023 ya bajaron los márgenes, porque las rutas de suministro ya se habían reorganizado casi por completo, y en 2024 se ha profundizado en esa dinámica: la demanda ha decepcionado y la oferta ha superado las expectativas”.

“El superciclo de refino que hemos vivido en los últimos años parece estar llegando a su fin”, constata Rory Johnston, de la firma especializada Commodity Context, en declaraciones a Reuters. “La oferta de las nuevas refinerías se está equiparando a la demanda de combustible, que crece a un ritmo más lento”.

“Tras los obscenos márgenes de anteriores temporadas [las de la crisis energética], 2024 está siendo un año para recalibrar expectativas”, apuntaba recientemente Austin Lin, analista principal de la consultora Wood Mackenzie para América del Norte, en declaraciones a *Bloomberg*. Sus previsiones pasan por que la demanda mundial de carburantes de automoción se mantenga prácticamente plana de aquí a 2026 para después enfilar el camino a la baja en el tramo final de la década. “Que los márgenes hayan bajado en 2024 no es inesperado. Lo sorprendente ha sido el tamaño y la velocidad de la caída”, completa Robert Auers, de RBN Energy.

Un giro de guion que está obligando a muchas empresas del sector a repensar la estrategia en sus plantas menos rentables: Phillips 66 acaba de anunciar que echará el cierre de su refinería de Los Ángeles (California) a finales del año que viene y Lyondell Basell Industries, otro nombre destacado, ya ha comunicado el cerrojazo de su refinería de Houston (Texas) su salida definitiva del mercado de refino para centrarse en la química y los plásticos, donde ve más futuro.

Las cartas parecen marcadas, pero, como quedó patente en los meses de la crisis energética, la partida puede cambiar de nuevo. Con el regreso de Donald Trump, escriben los economistas de Wood Mackenzie en su último pase de revista sectorial, “las tensiones comerciales benefician a los refineros tradicionales”. En ese escenario de aranceles, explican, “el sector experimentaría un impulso inmediato en EE UU, con un aumento de los precios de refino”.