

Ormuz y Bab el-Mandeb. El petróleo quizá no sea el verdadero problema

El mercado sigue mirando el conflicto de Oriente Medio como una crisis de petróleo. Cuántos barriles faltan, cuánto puede subir el Brent y cuánto tardará en volver a abrirse Ormuz. Y creo que estamos mirando el problema de manera equivocada. El verdadero riesgo no está únicamente en el petróleo que deja de salir del Golfo Pérsico, sino en que se estén deteriorando simultáneamente las dos principales rutas que permiten moverlo. Ormuz bloquea la puerta principal. Los hutíes están amenazando la salida de emergencia.



Por Miguel Ángel Temprano

18 de agosto de 2026



Tiempo de lectura: 6:00 minutos

Desde que empezó este conflicto hay una pregunta que se repite constantemente ¿cuánto petróleo deja de salir por el estrecho de Ormuz? La pregunta tiene sentido, claro que lo tiene. El problema es que quizá ya no sea la pregunta más importante.

Antes del conflicto atravesaban Ormuz aproximadamente entre 130 y 140 barcos diarios. El lunes pasaron seis. El sábado habían pasado tres y el domingo únicamente dos. Y además no estamos hablando de seis enormes petroleros transportando crudo a plena capacidad. No se detectaron ni VLCC, los gigantes que transportan petróleo, ni metaneros de LNG. Así que olvidémonos por un momento de declaraciones diplomáticas, amenazas iraníes, comunicados de Washington y supuestas negociaciones. Los barcos no mienten, y los barcos prácticamente no están pasando.

El problema no es solo cuántos barcos pasan. Es quién ha decidido dejar de pasar.

Irán mantiene que el estrecho continuará cerrado mientras Estados Unidos no cumpla las condiciones del acuerdo provisional alcanzado en junio. Trump ha dicho hoy que no hay negociaciones previstas. Es decir, estamos otra vez donde estábamos. Dos líneas rojas enfrentadas y ninguna de las dos partes con demasiadas ganas de borrarlas.

Pero Ormuz tiene un problema adicional. No es una carretera donde, si hay un atasco, podemos buscar otra salida en Google Maps. Por ese pequeño corredor marítimo circulaba antes de la guerra alrededor de una quinta parte del petróleo y del gas natural licuado del mundo. Para hacernos

una idea de la magnitud, durante el último trimestre de 2025 atravesaban el estrecho aproximadamente 21,6 millones de barriles diarios. Durante el segundo trimestre de este año la cifra había caído hasta 4,9 millones. No hace falta tener un master en Harvard para entender que algo así es una barbaridad. Pero aquí empieza realmente el problema.

El riesgo real aparece si Ormuz y Bab el-Mandeb permanecen degradados al mismo tiempo.

Arabia Saudí y Emiratos llevan muchos años preparándose para un posible cierre de Ormuz. Los saudíes pueden enviar parte de su producción mediante oleoductos hacia Yanbu, en el Mar Rojo. Emiratos dispone de una salida hacia Fujairah, ya fuera del Golfo. Era la redundancia del sistema. Si alguien cerraba una puerta, existía otra. El inconveniente es que la puerta alternativa saudí termina precisamente en el siguiente conflicto.

Cuando bloqueas la salida principal y amenazas la alternativa, ya no tienes una crisis de petróleo. Tienes un problema logístico mundial.

El crudo que Arabia Saudí lleva hasta Yanbu y quiere enviar hacia Asia tiene que bajar por el Mar Rojo y atravesar Bab el-Mandeb. Y ahí están los hutíes. Desde julio han incrementado sus amenazas contra barcos relacionados con Arabia Saudí y eso ha supuesto que numerosas navieras están evitando la zona. El lunes pasaron por Bab el-Mandeb 19 barcos frente a una media de 26 durante los diez días anteriores. A primera vista no parece una caída espectacular. Pero nuevamente estamos mirando mal el dato.

El problema no es solo cuántos barcos pasan. Es quién decide dejar de pasar. Las grandes compañías chinas COSCO Shipping Energy Transportation y China Merchants Energy Shipping están evitando desde finales de julio tanto Ormuz como Bab el-Mandeb y están recurriendo a operaciones ship-to-ship fuera del Golfo. Y estas dos compañías gestionaban aproximadamente la mitad de las importaciones chinas de petróleo procedentes de Oriente Medio.

Los chinos serán lo que sean, pero tontos no son. Si están dispuestos a asumir más días de navegación, operaciones adicionales y mayores costes para evitar ambos estrechos, quizá deberíamos prestar más atención a lo que hacen ellos y algo menos a las ruedas de prensa de los gobiernos.

El resultado empieza a ser absurdo desde el punto de vista logístico. Imaginemos petróleo saudí que no puede salir normalmente por Ormuz. Se lleva mediante oleoducto hacia Yanbu. Desde ahí debería bajar por el Mar Rojo para atravesar Bab el-Mandeb y dirigirse hacia Asia. Pero Bab el-Mandeb también es peligroso. ¿Qué hacemos entonces?

Subimos hacia Suez, utilizamos SUMED, salimos al Mediterráneo, damos la vuelta y terminamos bajando por el Cabo de Buena Esperanza para volver a subir después hacia Asia. Un precioso paseo turístico para un petrolero. Un viaje que podía rondar los 19 días puede convertirse en uno cercano a los 48.

El LNG puede convertirse en un problema mayor que el propio petróleo si la crisis llega viva al otoño europeo.

Y aquí está una de las cosas que creo que el mercado todavía no está valorando adecuadamente. El verdadero activo escaso quizá no termine siendo el petróleo. Puede ser el barco.

Un petrolero que tarda 19 días en completar determinada ruta puede realizar muchas más rotaciones anuales que otro que necesita 48. No hemos destruido ningún barco. La flota mundial sigue teniendo exactamente los mismos buques. Pero su capacidad efectiva ha disminuido. Es como si hubiésemos retirado más de la mitad de flota que

mueve casi una cuarto del petróleo del mundo sin mandar ningún petrolero al desguace.

El efecto ya empieza a verse. Algunas tarifas desde Omán hacia China se han cuadruplicado hasta aproximadamente 140.000 dólares diarios por buque. Y aquí quiero hacer una aclaración porque estoy viendo nuevamente interpretaciones bastante curiosas. La subida de los fletes no significa que la economía mundial esté extraordinariamente fuerte y haya una enorme demanda de transporte. No. Los fletes están subiendo porque los barcos tardan más, porque hay menos capacidad efectiva disponible, porque las aseguradoras están cobrando primas de guerra y porque atravesar determinadas zonas empieza a parecerse demasiado a jugar a la ruleta rusa con un barco de 100 millones de dólares.

De hecho, algunas primas de seguro de guerra para buques relacionados con puertos saudíes o Bab el-Mandeb han alcanzado aproximadamente el 3% del valor del barco y la mercancía. Hagan las cuentas.

Mi preocupación no es un petróleo a 120 dólares durante unos días. Es una prima estructural de meses sobre energía, transporte y seguros.

Y todavía aparece otro problema que me parece especialmente interesante. Arabia Saudí está realizando parte de sus exportaciones desde el Mar Rojo con los sistemas AIS desconectados para reducir la posibilidad de que los hutíes puedan identificar los barcos. Militarmente tiene todo el sentido. Para los analistas es una pesadilla.

Los organismos internacionales, las agencias de información y los inversores utilizan precisamente los sistemas de seguimiento marítimo para estimar exportaciones, inventarios y movimientos de petróleo. Si los barcos empiezan a desaparecer electrónicamente, dejamos de saber con precisión cuánto petróleo está saliendo realmente. Pasamos entonces de tener incertidumbre sobre el mercado a tener incertidumbre sobre la propia incertidumbre. Y eso a los mercados les encanta. Entiéndase la ironía.

La columna de

Miguel Ángel



El Brent está hoy alrededor de 91,46 dólares después de tres sesiones consecutivas de subida. ¿Puede subir a 100? Sí. ¿Puede irse a 120 si se deteriora Bab el-Mandeb? También. Pero sinceramente, esa discusión sobre si el petróleo va a valer 105, 115 o 125 dólares me preocupa bastante menos que otra cosa.

Me preocupa que el petróleo pueda volver a 85 dólares y, sin embargo, los costes logísticos sigan disparados. Porque entonces el problema permanece. Y empieza a transmitirse por otra vía.

Un barril puede existir y, económicamente, comportarse temporalmente como si no existiera si tarda un mes más en llegar a la refinería.

Ese retraso se convierte en inventario flotante. El inventario flotante inmoviliza barcos. Menos barcos disponibles elevan los fletes. Los fletes encarecen el transporte. El transporte encarece los productos refinados. Y finalmente alguien paga la factura. Como siempre, nosotros.

Pero hay otra cosa que me preocupa incluso más que el petróleo. El gas.

Qatar depende extraordinariamente del estrecho de Ormuz y aproximadamente el 20% del suministro mundial de LNG atravesaba este paso. Europa puede sustituir petróleo con relativa facilidad. No digo que sea barato. Digo que técnicamente existen muchos más proveedores, calidades y rutas alternativas. Con el gas natural licuado la situación es bastante más delicada. Y si este conflicto llega vivo al otoño europeo, entonces empezaremos a hablar de otra cosa.

Un barril puede existir físicamente y comportarse económicamente como si no existiera si tarda un mes más en llegar a la refinería

Otra derivada que ahora apenas aparece en las noticias son los fertilizantes. Una parte importante de determinados productos como azufre y amoníaco utiliza también Ormuz. La energía entra en la fabricación de fertilizantes. Los fertilizantes entran en el coste agrícola. El coste agrícola entra en los alimentos. No lo veremos mañana. Pero la economía tiene esa desagradable costumbre de

enviarnos determinadas facturas meses después de haber realizado la compra.

Esto nos lleva al verdadero riesgo macroeconómico. La primera ronda ya está aquí. Petróleo más caro, gas más caro, fletes más caros, seguros más caros. La segunda empieza ahora. Diésel, combustible de aviación, petroquímica, transporte, fertilizantes y reducción de márgenes industriales.

Y si esto dura suficientemente, llegará la tercera. Inflación más resistente, expectativas de inflación deteriorándose, tipos largos subiendo, bancos centrales retrasando bajadas de tipos y empresas enfrentándose simultáneamente a costes mayores y menor consumo. Una combinación bastante fea. Menor crecimiento con más inflación. No hace falta inventar una palabra nueva. Ya existe. Estancamiento.

¿Creo que estamos inevitablemente abocados a ella? No. Y aquí conviene no pasarse de listo.

Puede haber un acuerdo entre Estados Unidos e Irán. Bab el-Mandeb puede seguir funcionando. Los hutíes pueden limitar sus ataques. El petróleo puede bajar y las navieras regresar progresivamente a las rutas habituales. Todo eso es posible.

Pero tampoco creo que un acuerdo diplomático mañana hiciera desaparecer inmediatamente el problema. Un armador no introduce un petrolero de cien millones de dólares en una zona de guerra porque haya leído un comunicado optimista de la Casa Blanca. Primero espera. Después comprueba. Luego llama a la aseguradora. Y finalmente quizá mande el barco. Por eso la normalización logística siempre va por detrás de la normalización política.

Mi escenario principal sigue siendo una tensión prolongada con tráfico residual. Ormuz técnicamente abierto pero comercialmente casi cerrado para una parte importante de las navieras y Bab el-Mandeb funcionando, aunque con una prima de riesgo enorme.

El escenario realmente peligroso es otro. Esto, como verán, no hace sino mejorar. Que Ormuz siga prácticamente bloqueado y los hutíes consigan deteriorar de verdad el tráfico por Bab el-Mandeb. Ahí tendríamos los dos grandes accesos marítimos

La columna de

Miguel Ángel



de Oriente Medio funcionando simultáneamente por debajo de su capacidad normal.

Y las redes logísticas tienen una característica bastante puñetera. Funcionan razonablemente bien cuando falla una ruta porque existe redundancia. Cuando fallan simultáneamente la ruta principal y la alternativa, los problemas crecen mucho más rápido que la suma de ambos fallos.

Por eso durante los próximos días yo no miraría únicamente el Brent. Miraría cuántos barcos atraviesan Ormuz, cuántos atraviesan Bab el-Mandeb, cuántos VLCC permanecen disponibles, qué están cobrando las aseguradoras, qué ocurre con los fletes y qué hace la curva del Brent. Pero sobre todo miraría barcos.

tensionado. Significa que comercialmente está funcionando a una fracción minúscula de su capacidad habitual.

Y si Bab el-Mandeb empieza a seguir el mismo camino, dejaremos de hablar simplemente de una crisis energética. Estaremos hablando de algo bastante más serio. De una red mundial de transporte energético que ha perdido simultáneamente su puerta principal y parte de la salida de emergencia. Y eso puede durar mucho más que una subida puntual del petróleo.

Así que cuando vean en la televisión que el barril baja, pero cuando van a la gasolinera el precio en lugar de bajar suba, no le echen la culpa al gasolinero o a las petroleras. Ya saben a quien echárselas. Bueno y al gobierno que contra más cara este la gasolina más recauda en impuestos.

Pasar de 130 o 140 buques diarios a jornadas de dos, tres o seis barcos no significa que Ormuz esté

La columna de

Miguel Ángel

