



Reporte Sectorial

Informe Mensual Energía y Petróleo

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Febrero de 2024



Ricardo Andrés Sandoval
Sector Energía y Petróleo
rsandova@bancolombia.com.co

Manuela Ortiz Márquez
Estudiante en Práctica
maorti@bancolombia.com.co

Energía

Se sortean las afectaciones de El Niño ante expectativa de una mejora en las variables energéticas para el segundo trimestre.

Conclusiones:

- + La generación hídrica aumenta en medio de El Niño; sin embargo, el precio en bolsa no presenta un descenso dada la caída en reservas. La demanda de energía creció 7,9% anual, especialmente por el mayor consumo en hogares.
- + Los aportes hídricos han mejorado levemente para febrero (66,12%), mientras las reservas se encuentran a menos de la mitad de su capacidad. Pese a estas condiciones, el panorama es mejor que en El Niño de 2015-2016 y se espera una temporada de lluvias.
- + Según los pronósticos de la NOAA, hay una alta probabilidad de experimentar un fenómeno de La Niña durante todo el segundo semestre de 2024.

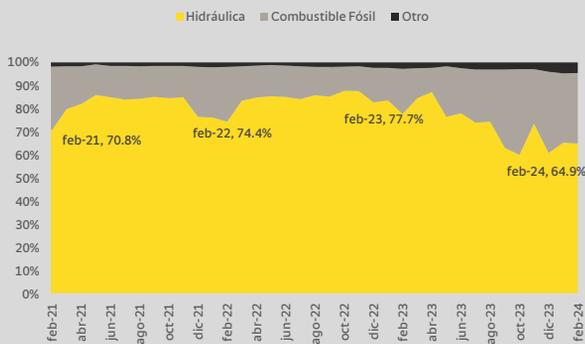
Noticias nacionales relevantes:

[Reforma de servicios públicos plantearía la regulación directa por parte del Presidente](#)

[Colombia aseguró energía para evitar un apagón en 2027-2028, pero a un precio más alto](#)

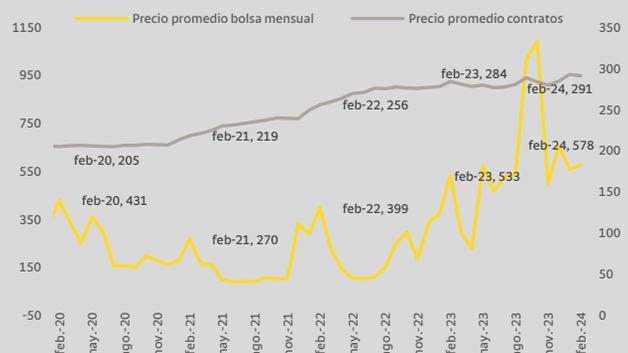
[Andesco advierte desnaturalización al régimen de Servicios Públicos en Colombia con proyecto de reforma](#)

Generación de energía – participación por combustible



Fuente: XM, cálculos Grupo Bancolombia.
*Datos hasta febrero 24.

Precios de energía – COP/Kwh



Fuente: XM, cálculos Grupo Bancolombia.
*Datos hasta febrero 23.

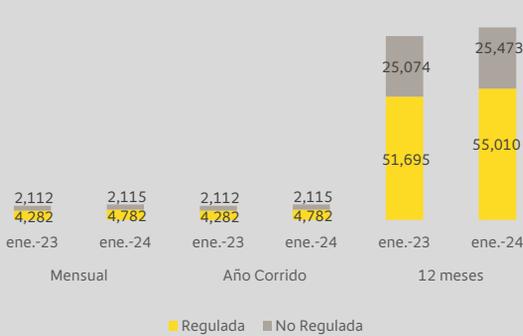
En febrero, la producción de energía hídrica representó el 64,9% del total generado, sin grandes variaciones respecto al mes anterior. No obstante, la generación hídrica es la menor en los últimos cuatro febreros registrados. Así, la participación de la generación térmica sigue siendo representativa dada la continuidad del fenómeno climático, con 30,5%. En comparación con el anterior El Niño, en 2016, se observan mejores condiciones; para entonces la generación térmica era 47%.

Es de resaltar que la generación por otras fuentes (solar, eólica, etc.) va ganando participación en la matriz energética colombiana, para alcanzar 4,5% este mes.

Tras la agudización de El Niño durante enero, el precio de la energía en bolsa se ubicó en COP578/kWh en febrero, un aumento del 3,4% mensual y del 8,5% anual. Podemos decir que, tras la caída de los precios en noviembre, se ha mantenido estable, pero de igual forma costosa respecto a los precios de 2023. Por su parte, el precio promedio de los contratos fue de COP291/kWh, una leve disminución frente a enero.

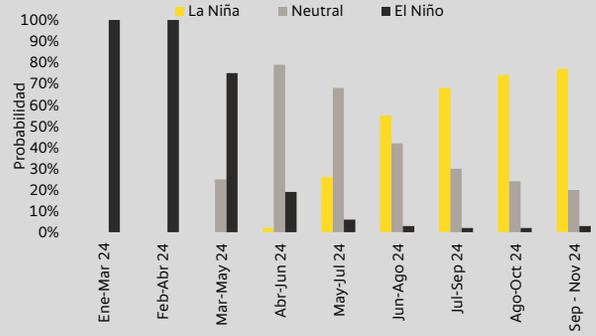
Este comportamiento al alza ha llevado a estrechar la brecha frente al precio marginal de escasez, el cual se ubicó en COP1.019,37/kWh. Además, se podría esperar una disminución de este y del precio en bolsa para marzo y abril, a causa de una baja del 33% en los precios internacionales del gas.

Demanda de energía Cwh



Fuente: SuperFinanciera.

Probabilidad de fenómenos climáticos

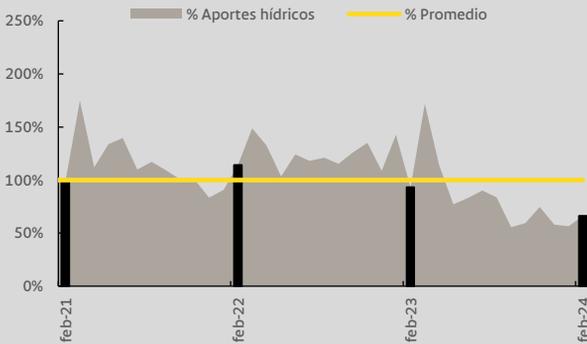


Fuente: NOAA (actualizado febrero 8).

La demanda de energía tuvo una variación positiva del 7,9% anual. Este resultado es jalonado especialmente por un mayor consumo de los hogares durante El Niño; reflejo de esto es el aumento de 11,7% de la demanda regulada, frente a tan solo 0,2% de la no regulada al comparar con enero de 2023.

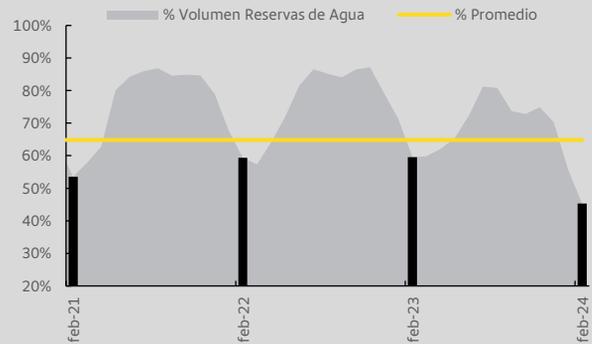
De acuerdo con los pronósticos de NOAA para Colombia, se prevé la finalización de El Niño a mediados de abril. Luego, para iniciar el segundo semestre, se estima con un 55% de probabilidad el inicio de La Niña, esperando el comienzo de la temporada de lluvias. En el trimestre septiembre-noviembre, la NOAA calcula las siguientes probabilidades: La Niña 77%, neutral 20% y El Niño 3%.

Aportes hídricos en Colombia*



Fuente: XM, cálculos Grupo Bancolombia.

Reservas hídricas de embalses en Colombia (% de volumen de agua útil)



Fuente: XM, cálculos Grupo Bancolombia.

Pese a que los niveles de aportes hídricos continúan por debajo de la media histórica desde mayo de 2023, en lo corrido de febrero han aumentado a 66,12%, esto es 9,5% mayores a los presentados en enero. Se esperaría que, con el pronóstico de finalización de El Niño, esta situación de bajos aportes presente una recuperación para los meses siguientes.

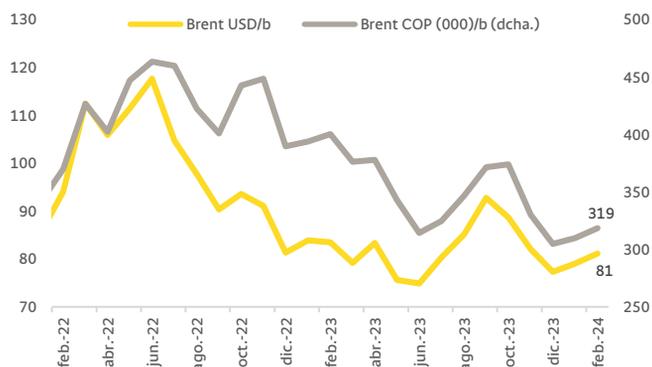
Las reservas hídricas han continuado con el descenso presentado desde diciembre, situándose al 26 de febrero en 45% de su capacidad, nivel similar al de febrero de 2016 (43,6%), cuando El Niño también hacía presencia. Es habitual que las reservas estén por debajo de la media durante este trimestre por efecto estacional de pocas lluvias; no obstante, la situación climatológica agrava la situación.

El petróleo mantiene su precio aún cuando no hay consenso en estimaciones de la demanda mundial.

Conclusiones:

- + El precio del petróleo continuó con aumentos leves. En febrero, el precio estuvo alrededor de los USD80/bl, con un aumento de alrededor del 3% mensual en USD. Es de resaltar que la OPEP prevé un escenario de ligero desabastecimiento mientras que la EIA calcula menores tasas de crecimiento en la demanda para 2024 (1,4 mbdp) y 2025 (1,2 mbdp).
- + Los inventarios de Estados Unidos han aumentado cinco semanas consecutivas a medida que la tasa de utilización de las refinerías ha disminuido, estando en línea con la percepción de una demanda deprimida.
- + Es probable que la producción nacional de petróleo disminuya para enero a 780 mil barriles por día, según datos preliminares. Así mismo, febrero comienza a la baja debido a los bloqueos de dos campos petroleros en Meta, impidiendo la producción. Finalmente, los taladros activos han descendido a 110, el nivel más bajo desde de junio de 2021.

Comportamiento precio del Brent



Fuente: Reuters.

El precio del crudo en febrero aumentó respecto a enero y disminuyó anualmente. Para Colombia, la TRM añade una brecha desfavorable en la variación interanual; como resultado, la referencia Brent bajó 2,9% y 20,4% en COP y en USD, respectivamente.

El alza en los precios se da en medio de las tensiones creadas por la ofensiva Israelí hacia otras fronteras de Oriente Medio, temiendo que el conflicto escale. Este panorama geopolítico ha ensombrecido las presiones a la baja a cuenta de una desaceleración de la demanda en el 2024, hecho pronosticado por la EIA y reforzado por las recientes dificultades que sortea la economía china. Sin embargo, las estimaciones sobre la demanda siguen en discusión, con los recientes anuncios de la OPEP sobre mantener la estimación de un crecimiento de la demanda.

Resumen cifras mensuales

Precios USD	feb-24	ene-24	feb-23	M/M	A/A
WTI	76.16	73.9	76.9	3.1%	-0.9%
Brent	81.31	79.1	83.5	2.7%	-2.7%
Henry Hub	1.8	2.7	2.4	-33.0%	-25.4%
Precios COP miles	feb-24	ene-24	feb-23	M/M	A/A
USD/COP	3,924	3,915	4,801	0.2%	-18.3%
WTI	299	289	369	3.3%	-19.0%
Brent	319	310	401	3.0%	-20.4%
Henry Hub	7.14	10.63	11.70	-32.8%	-39.0%
Inventarios EE.UU miles bl	feb-24	ene-24	feb-23	M/M	A/A
Inventarios	802,475	779,314	851,786	3.0%	-5.8%
Reserva Estrategica (RE)	359,511	357,402	371,579	0.6%	-3.2%
Inventarios sin RE	442,964	421,912	480,207	5.0%	-7.8%
Est. Balance petrolero 2024	feb-24	ene-24	feb-23	M/M	A/A
Oferta (mnbpd)	102.3	102.3	102.6	0.0%	-0.3%
Demanda (mnbpd)	102.4	102.5	102.3	-0.1%	0.2%
Balance (mnbpd)	-0.1	-0.2	0.3	-36.7%	-137%
Est. Balance petrolero 2025	feb-24	ene-24	feb-23	M/M	A/A
Oferta (mnbpd)	104.2	103.9	N/A	0.2%	-
Demanda (mnbpd)	103.7	103.7	N/A	0.0%	-
Balance (mnbpd)	0.4	0.3	N/A	66.2%	-
Producción Nacional	dic-23	nov-23	dic-22	M/M	A/A
Petroleo (kbpd)	787	778	785	1.1%	0.2%
Gas (kbpd)***	178	183	187	-2.5%	-4.5%
Total (kbpd)	965	961	971	0.4%	-0.7%
Gas (mmcpd)	dic-23	nov-23	dic-22	M/M	A/A
Gas (mmcpd)	1016	1042	1064	-2.5%	-4.5%
Comercio Internacional	dic-23	nov-23	dic-22	M/M	A/A
Export. **	1,459	1,171	1,185	24.6%	23.2%
Import. **	582	636	520	-8.4%	11.9%

Datos al viernes 23 de febrero

Fuente: Reuters, EIA, ANH, Min Minas y Energía, DANE, DIAN

mnbpd: millones de barriles por día. Kbpd: miles de barriles por día

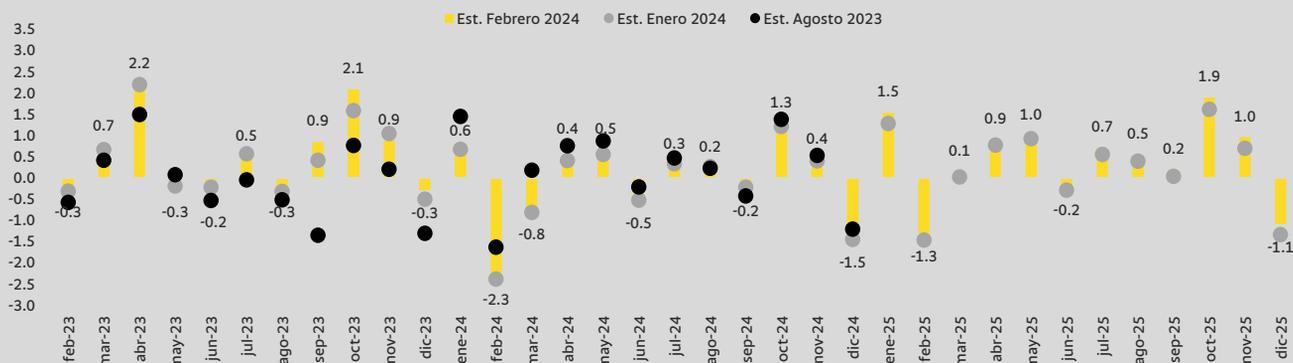
*Mes corrido

**USD mn FOB y USD mn CIF respectivamente;

Importaciones octubre estimadas con datos de la DIAN

***Factor=5,7

Balance mundial de producción petrolera oferta – demanda (millones de barriles día)

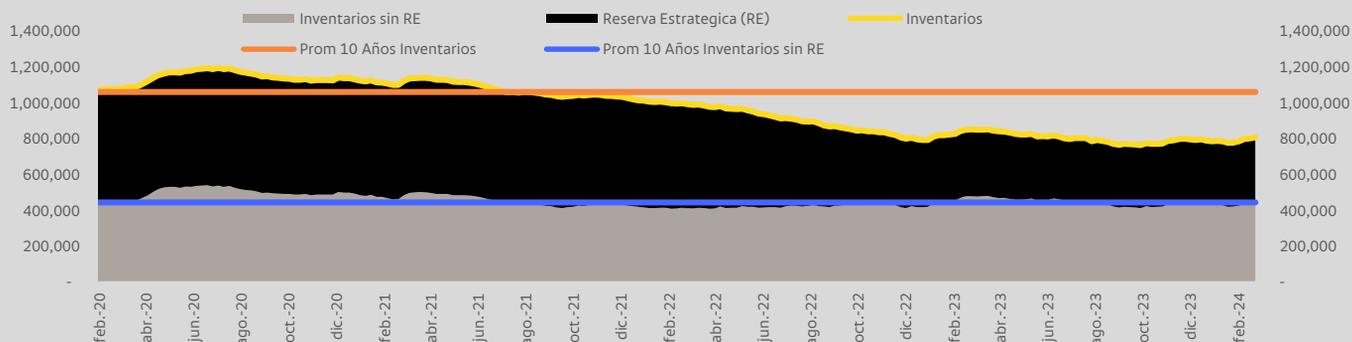


Fuente: EIA.

Febrero de 2024 se presenta como el mes donde más escasez se estima, con un promedio de -2,3 millones de barriles día. Por tanto, es de esperar presiones alcistas para febrero, marzo y abril. Es importante anotar que estos meses son los que presentan una mayor variación con respecto a las estimaciones hechas en agosto de 2023.

En términos anuales, 2024 y 2025 se perfilan como años con sobreoferta en la mayoría de sus meses, pero que en general resultan balanceados. Esto puede deberse, según la EIA, a razón de un cambio en el ritmo de crecimiento de la demanda, que podría bajar de 1,8 a 1,2 mbpd en 2024.

Inventarios de petróleo de Estados Unidos

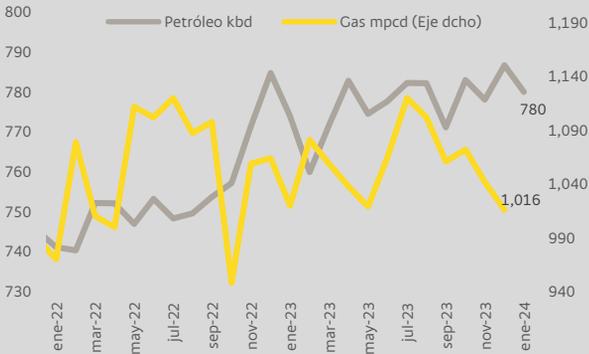


Fuente: EIA.

Para febrero, los inventarios de petróleo de Estados Unidos aumentaron por quinta semana consecutiva. La semana del 9 de febrero fue la de mayor repunte, con 12 millones de barriles, frente a una expectativa en los mercados de 3,35 millones de barriles.

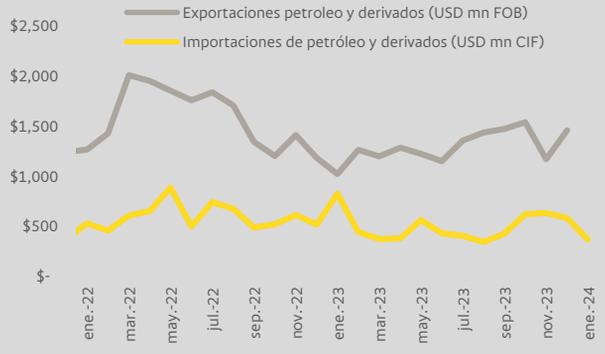
Como consecuencia de la liberación de reservas estratégicas a partir de 2021, los inventarios totales siguen estando por debajo del promedio de 10 años. Sin embargo, el aumento presentado este mes puede estar dando señales sobre una disminución de la demanda y, por tanto, ejercer una presión a la baja sobre el precio. Puntualmente, el aumento en los *stocks* de este mes fue por la baja tasa de utilización de las refinerías.

Producción nacional de Colombia



Fuente: ANH.

Exportaciones e importaciones



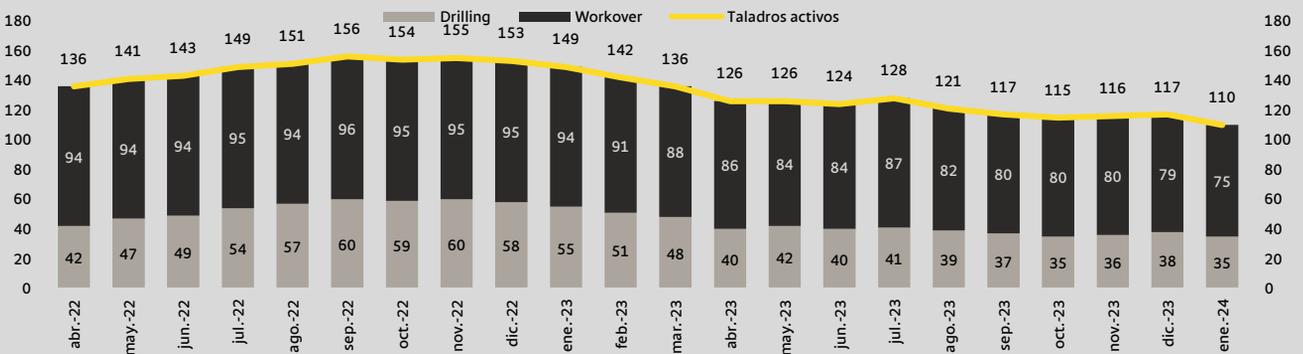
Fuente: DANE, DIAN.

Con datos preliminares, en enero la producción nacional de petróleo disminuye levemente a 780 mil de barriles por día, manteniéndose por encima de 770 desde marzo de 2023. Por otro lado, apenas iniciado febrero, el sector enfrenta una merma de 55 mil barriles diarios, consecuencia de los bloqueos en Puerto Gaitán (Meta) por más de una semana, cifra que representa cerca del 7% de la producción diaria actual.

Según el DANE, para diciembre las exportaciones de petróleo y derivados crecieron 24,6% mensual y 23,2% anual, cerrando en USD1.459 mn FOB. Por su parte, las importaciones en enero tuvieron una importante disminución de 36,1% mensual y de 55% anual.

Es posible que, a causa de la baja en los precios por efecto de la TRM, se observe una disminución en la producción y exportaciones en enero y febrero.

Actividad de taladros en Colombia



Fuente: Campetrol.

En enero, los taladros activos tuvieron una variación mensual de -6% y de -26,2% anual, ubicándose en 110, la cifra más baja desde junio de 2021. Este decrecimiento obedece a una disminución de cuatro taladros de reacondicionamiento (*workover*) y tres de perforación (*drilling*). La tendencia decreciente con que cerró 2023 continúa para el primer mes de 2024.

La variación mensual de equipos se atribuye al cierre de operaciones en Meta, Boyacá y Casanare, aunque se da inicio a otras en Cesar. Para los meses venideros, se espera que el número de taladros activos se mantenga sin fuertes variaciones, producto del despliegue de taladros de perforación.



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Laura Clavijo Muñoz
Directora
laclavij@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Analítica
arygonza@bancolombia.com.co

Santiago Espitia Pinzón
Gerente Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

Sebastián Ospina Cuartas
Analítico
sospina@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista Macroeconómico
acmirand@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista Regional e Internacional
vaguaque@bancolombia.com.co

Lisa Daniela Salgado Ortegón
Analista Macroeconómica
ldsalgad@bancolombia.com.co

Nicolás Velasco
Estudiante en Práctica
nvelasco@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada
Gerente Sectorial Agroindustria
jhescoba@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Sectorial Comercio
nipineda@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Sectorial Comercio
lcapacho@bancolombia.com.co

María José Bustamante Grajales
Analítica
mabustam@bancolombia.com.co

Santiago Gómez Monsalve
Auxiliar Administrativo
sgmonsa@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Juan Camilo Dauder Sánchez
Gerente Investigaciones Renta Variable
jdauder@bancolombia.com.co

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Sector Energético
rsandova@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Sectorial Inmobiliario y Hotelería
javidleg@bancolombia.com.co

Valentina Marín Quintero
Analista Junior Sectorial
valmarin@bancolombia.com.co

Manuela Ortiz Márquez
Estudiante en Práctica
maorti@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Comunicaciones
jueagude@bancolombia.com.co

Condiciones de Uso: Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.

Escala de Estrategias de Largo Plazo: La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las estrategias de largo plazo de los activos, así:

- Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.
- Especulativo:** se da en aquellos activos cuyo caso de inversión representa un riesgo por encima de la media del COLCAP. Implica para el inversionista asumir riesgos superiores.
- Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Subponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivo publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 15 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral Especulativo	Subponderar
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	10	2	3
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	66.7%	13.3%	20%