



Reporte Sectorial

Informe Mensual Energía y Petróleo

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Enero de 2024



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

Condiciones hídricas levemente mejores que las de El Niño de 2015, precio en bolsa disminuye mensualmente

Conclusiones:

- + Leve incremento de la generación hídrica para enero disminuye precio de la energía en bolsa un 13% mensual; precio de la energía por contratos permanece estable; en diciembre, la demanda regulada creció 9,0% y la no regulada 1,1% anual.
- + Las condiciones hídricas fueron mejores que las presentadas en el fenómeno de El Niño de 2015. Con información al 30 de enero, las reservas alcanzan 56%, levemente superiores a las del fenómeno de El Niño de 2015-2016 (52%).
- + El Niño finalizaría alrededor de abril de 2024 según la NOAA; posteriormente, la probabilidad de tener un fenómeno de La Niña para el segundo semestre es del 61%.

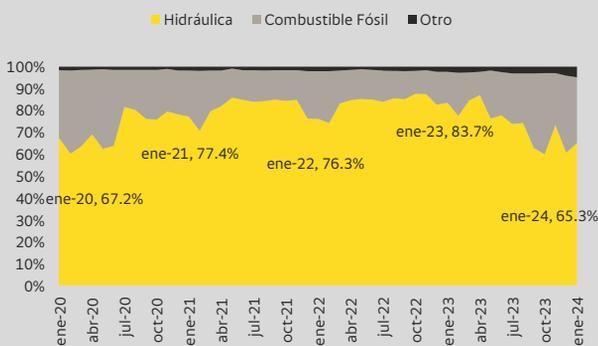
Noticias nacionales relevantes:

[MinMinas se compromete a no aumentar tarifas de energía por El Niño en Colombia](#) – Valora Analytik

[¿Tarifas de energía subirán un 30%? Proyecto enfrenta a Gobierno y gremios](#) – El Espectador

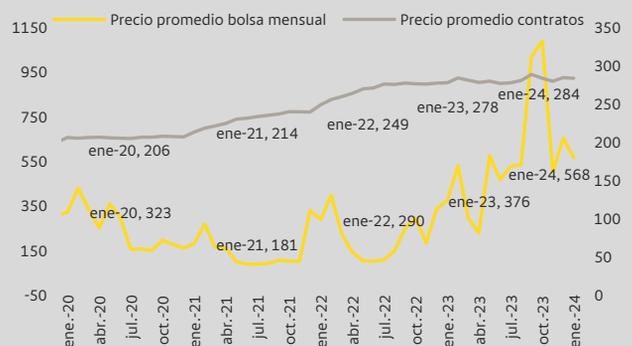
[Aprobaron explotación de energía geotérmica en Colombia, ¿de qué se trata?](#) – El Espectador

Generación de energía – participación por combustible



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

Precios de energía – COP/kWh



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

La generación hídrica para enero fue de 65,3%, 4,4% mayor a la generada en diciembre, pero en un nivel significativamente menor respecto a enero de 2023 (83,7%).

No obstante, la generación del mes es superior a la de enero de 2016 (50,3%), cuando se registró El Niño. Es de resaltar que, en general, los meses de menores lluvias en Colombia son enero, febrero y marzo, durante los cuales viviremos la mayor intensidad del fenómeno.

En vista de la mayor generación hídrica, el precio de la energía en bolsa para enero disminuyó 13,2% frente a diciembre de 2023, al ubicarse en COP568/kWh. Sin embargo, frente a enero de 2023, el aumento es de 51,06%.

El precio ponderado de escasez para este mes fue de COP1.002/kWh, manteniendo una brecha amplia frente al precio en bolsa.

En cuanto al precio promedio de los contratos, continúan con variaciones mínimas, pasando de COP285/kWh en diciembre a COP284/kWh en enero.

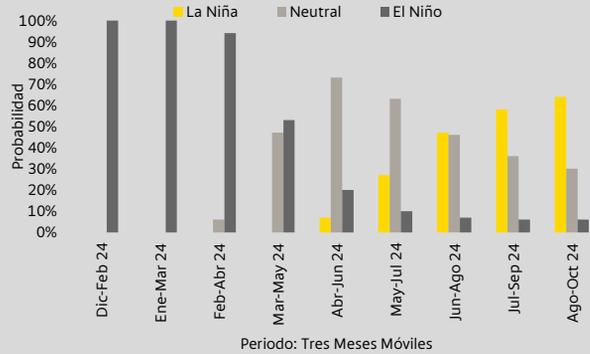


Demanda de energía Gwh



Fuente: SuperFinanciera.

Probabilidad de fenómenos climáticos

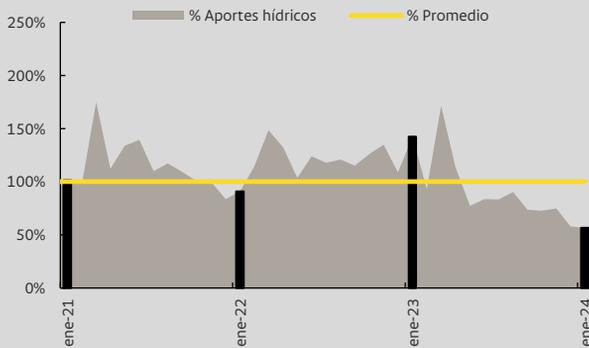


Fuente: NOAA (actualizado enero 11).

La demanda de energía creció 4,3% anual en 2023, recibiendo un impulso para diciembre, que creció 6,4% anual. El crecimiento de la demanda está explicado por las olas de calor de El Niño, que aumentó el consumo de los hogares e impulsó la demanda regulada. Como ejemplo, en diciembre la demanda regulada creció 9% y la no regulada 1,1% anual.

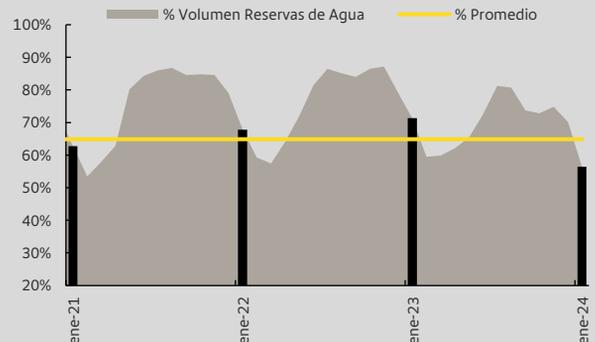
Según la NOAA, El Niño permanecerá en Colombia hasta mediados de abril próximo, luego se observa una etapa neutral de clima y, posteriormente, en el segundo semestre existe una probabilidad de alrededor del 61% de La Niña. La probabilidad según la NOAA para el trimestre agosto-octubre de 2024 es: La Niña 64%, neutral 30% y El Niño 6%.

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.

Los aportes hídricos se han mantenido por debajo de la media histórica desde mayo de 2023. Al 26 de enero, los aportes disminuyen a 57%, manteniéndose por debajo del 60% desde diciembre de 2023. Los bajos aportes son normales en periodos de El Niño, aunque frente al fenómeno del 2015-2016 los datos de 2023 y 2024 son levemente superiores.

Las reservas hídricas con corte al 30 de enero cayeron a 56%, desde 70% (dic. 2023). El nivel de las reservas es bajo dado que el promedio de reservas para todos los eneros entre 1991 y 2024 es del 64%. Aun así, este nivel es levemente superior al de enero de 2016 (52%) del pasado fenómeno de El Niño. Es de resaltar que el primer trimestre, estacionalmente, es de bajas lluvias, por lo que el nivel de las reservas se vería presionado en corto plazo.

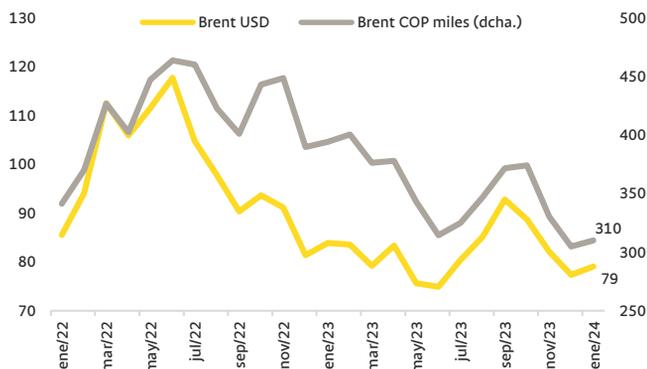
*Los aportes son todas las afluencias de agua que llegan a las plantas de generación y a los embalses del Sistema Interconectado Nacional. Los aportes son caudales expresados en energía [CWh/día], la cual depende de la eficiencia de las unidades de generación que aprovechan dicho recurso. El seguimiento al comportamiento de los aportes se realiza en porcentaje, con base en la media histórica de cada mes para cada río.

Pronósticos para el Brent 2024 estarían alrededor de USD83/barril, existe un consenso en un mercado parcialmente balanceado.

Conclusiones:

- + Precio del petróleo permanece alrededor de los USD80/bl. En cuanto a proyecciones, nuestro equipo preve que, en 2024, el promedio del Brent sea cercano a los USD86/bl. Por otro lado, la EIA espera un precio de USD82/bl para 2024, disminuyendo su visión desde USD93/bl. Igualmente, el Banco Mundial espera un Brent de USD81/bl para 2024.
- + Los inventarios de Estados Unidos han disminuido en seis de las últimas ocho semanas; además, según la EIA, en el balance mundial de petróleo, el 1T24 puede tener algunas leves presiones alcistas para el Brent, a pesar de que en adelante se espera un mercado balanceado.
- + En el panorama nacional, 2023 mantuvo la tendencia creciente en la producción de petróleo, presentándose un aumento del 3% respecto a 2022. Por otra parte, los taladros activos fueron 117 en diciembre de 2023, -23,5% en comparación con diciembre de 2022, y Campetrol estima 117 en enero y 114 para febrero y marzo.

Comportamiento precio del Brent



Fuente: Reuters.

En enero los precios del crudo aumentaron mensualmente y disminuyeron en términos anuales. El Brent cayó 6% y 22% anual en USD y en COP, respectivamente. La revaluación del COP agregó un efecto negativo relevante.

El incremento mensual se explica por una reducción de producción en Estados Unidos, dada la ola invernal. Además, esto terminó por impulsar una caída de los inventarios en EE.UU., que ya venía con una tendencia negativa. Así mismo, se ha dado una presión alcista por los nuevos pronósticos del FMI, que dibujan un panorama más optimista durante 2024 y una relajación de la inflación.

Ahora bien, la escalada de tensiones en Medio Oriente ha llevado a un aumento en las primas de riesgo, aunque el conflicto no ha afectado las entregas de petróleo.

Resumen cifras mensuales

Precios USD	ene-24	dic-23	ene-23	M/M	A/A
WTI	73.8	72.1	78.2	2.3%	-5.6%
Brent	79.0	77.3	83.9	2.2%	-5.8%
Henry Hub	2.7	2.5	3.4	8.1%	-19.8%
Precios COP miles	ene-24	dic-23	ene-23	M/M	A/A
USD/COP	3,916	3,940	4,707	-0.6%	-16.8%
WTI	289	284	368	1.6%	-21.5%
Brent	309	305	395	1.6%	-21.6%
Henry Hub	10.75	10.00	16.11	7.5%	-33.3%
Inventarios EE.UU. miles bl	ene-24	dic-23	ene-23	M/M	A/A
Inventarios	777,188	785,453	824,267	-1.1%	-5.7%
Reserva Estratégica (RE)	356,510	354,388	371,579	0.6%	-4.1%
Inventarios sin RE	420,678	431,065	452,688	-2.4%	-7.1%
Est. Balance petrolero 2024	ene-24	dic-23	ene-23	M/M	A/A
Oferta (mnbpd)	102.3	102.2	102.8	0.1%	-0.5%
Demanda (mnbpd)	102.5	102.3	102.2	0.1%	0.2%
Balance (mnbpd)	-0.1	-0.2	0.6	-17.9%	-121.3%
Est. Balance petrolero 2025	ene-24	dic-23	ene-23	M/M	A/A
Oferta (mnbpd)	103.9	N/A	N/A	-	-
Demanda (mnbpd)	103.7	N/A	N/A	-	-
Balance (mnbpd)	0.3	N/A	N/A	-	-
Producción Nacional	dic-23	nov-23	dic-22	M/M	A/A
Petróleo (kbpd)	787	778	785	1.1%	0.2%
Gas (kbped)***	178	183	187	-2.5%	-4.5%
Total (kbped)	965	961	971	0.4%	-0.7%
Gas (mmpcpd)	1016	1042	1064	-2.5%	-4.5%
Comercio Internacional	nov-23	oct-23	nov-22	M/M	A/A
Export. **	1,171	1,541	1,411	-24.0%	-17.0%
Import. **	636	623	616	2.0%	3.1%

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

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

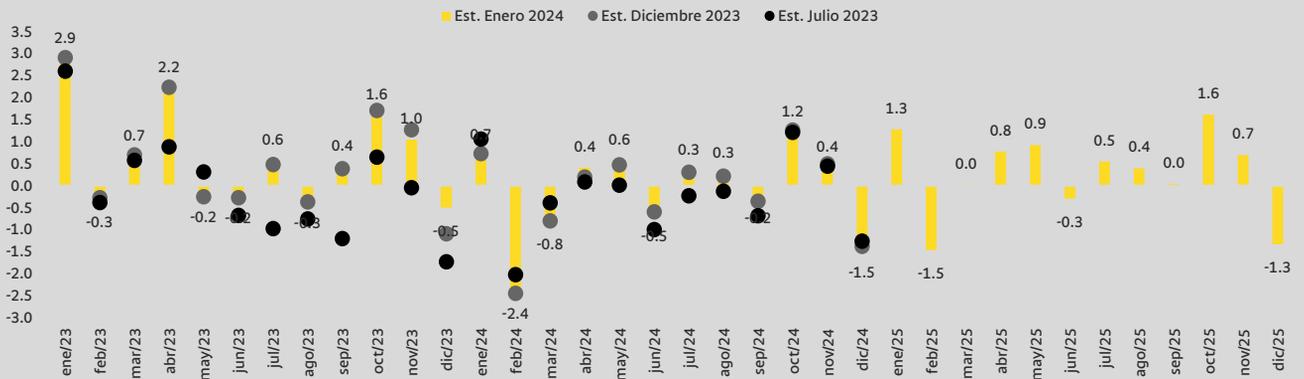
**Mes corrido.

**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)



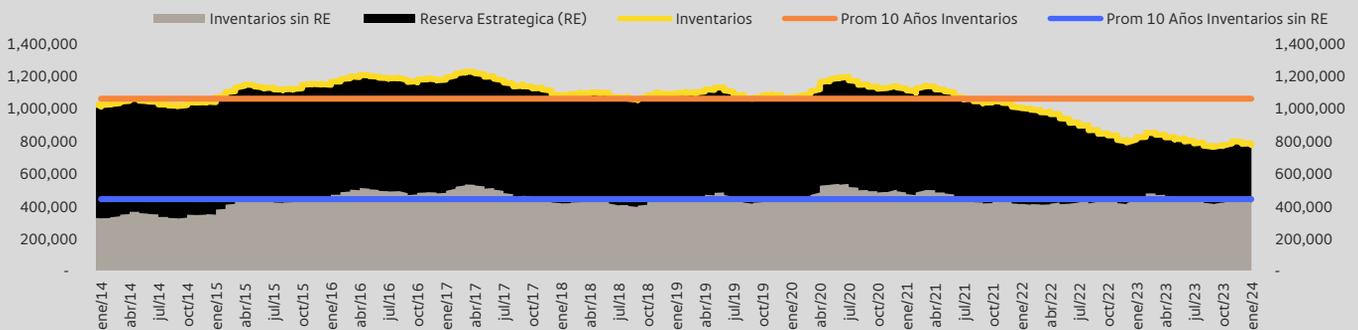
Fuente: EIA.

La EIA proyecta en 2024 un escenario balanceado para el mercado. No obstante, en este primer trimestre se podrían observar presiones alcistas en el precio por un escenario de escasez leve, en promedio de -0,8 millones de barriles día. La estimación reciente de enero no difiere en gran medida de las anteriores; inclusive hace seis meses, en julio, ya se preveía este escenario para el 1T24.

Ahora bien, las nuevas proyecciones para 2025 muestran un equilibrio en el mercado del crudo pese a las variaciones intrames, en promedio de 0,3 millones de barriles día en sobreoferta, lo que creemos no tendría mayor impacto en precio.

La EIA disminuyó su pronóstico de Brent a USD82/bl para 2024 frente a USD93/bl que estimaba en noviembre.

Inventarios de petróleo de Estados Unidos

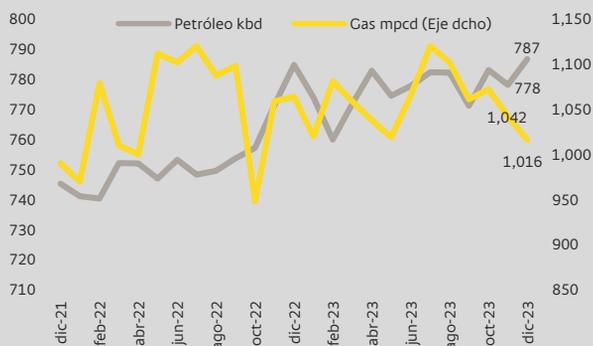


Fuente: EIA.

Actualmente, los inventarios se encuentran un 27% por debajo de su promedio de 10 años y, sin RE, un 5%. Es de resaltar que Estados Unidos deja de liberar reservas estratégicas a partir de julio de 2023. En variaciones recientes en seis de las últimas ocho semanas, los inventarios de crudo han disminuido, lo que puede responder a dificultades operativas por la ola invernal.

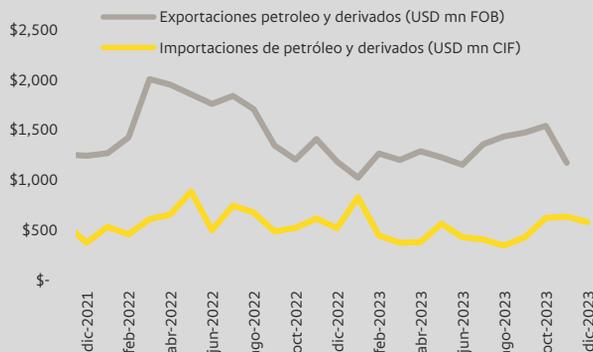
Es de resaltar que, según la EIA, la producción del crudo cayó a 12,3 mbd desde 13,3 mbd en una semana de enero. Mientras tanto, las reservas reportadas al 19 de enero bajaron 9,2 mbd.

Producción nacional de Colombia



Fuente: ANH.

Exportaciones e importaciones

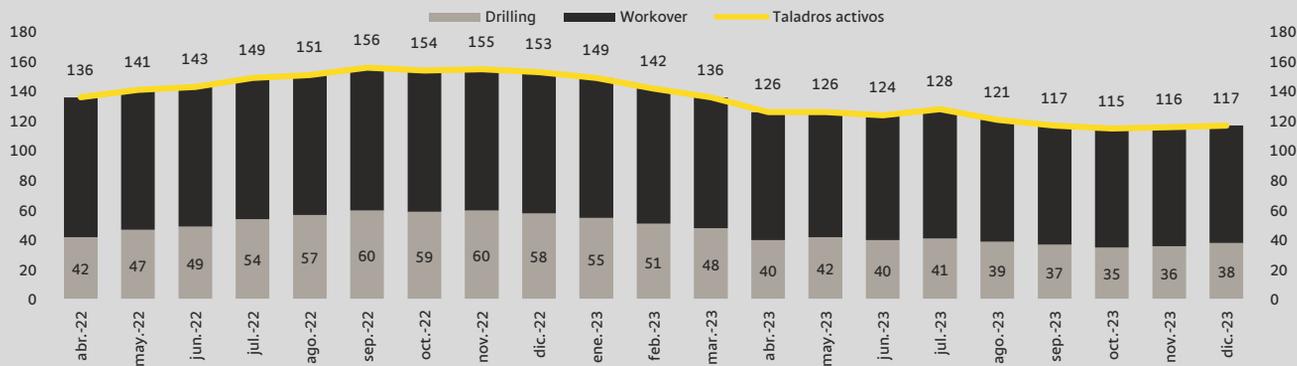


Fuente: DANE, DIAN.

En el aspecto nacional, 2023 mantuvo la tendencia creciente en la producción de petróleo, presentándose un aumento del 3% respecto a 2022. Este comportamiento obedece a una senda de recuperación que vive la producción desde su caída en 2021. Caso contrario es el de la producción de gas, que viene disminuyendo desde 2022 y cierra nuevamente a la baja: -1,4% en 2023.

Según datos del DANE, para noviembre las exportaciones de petróleo y derivados disminuyeron 24% mensual y 17% anual, ubicándose en USD1.171 mn FOB. Por otra parte, las importaciones totalizaron USD582 mn CIF según la DIAN, una disminución mensual de 8,4% y un aumento anual de 12%.

Actividad de taladros en Colombia



Fuente: Campetrol.

Los taladros activos fueron 117, -23,5% en comparación con diciembre de 2022. De noviembre a diciembre los taladros de reacondicionamiento (*workover*) disminuyeron en una unidad, mientras que se aumentaron dos de perforación (*drilling*). De esta manera, 2023 cerró con un promedio anual de 126 equipos activos, -12,5% que en 2022.

La variación mensual de equipos se debió principalmente a la finalización de contratos en Santander y Casanare, pero con el inicio de operaciones en Meta, Tolima, Cesar y Cundinamarca.

Campetrol proyecta que el número de taladros activos siga disminuyendo, estimando 117 en enero y 114 para febrero y marzo, tres taladros menos.



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%