



# Informe Sectorial

## Informe mensual de petróleo y gas

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Abril de 2020

# EE.UU. reduce su producción

## Incertidumbre de en precios continúa

Analistas

**Ricardo Andrés Sandoval**  
Analista de Petróleo y Gas  
rsandova@bancolombia.com.co  
(+57) 1 746 4596

**Lizeth Daniela Ortega Amaya**  
Estudiante en Práctica  
liortega@bancolombia.com.co  
(+57) 1 7464318

Durante mayo pensamos que la dinámica del mercado dependerá de tres factores: el impacto que tenga el recorte de producción acordado por la OPEP, Rusia y aliados de 9,7 mbped sobre el mercado, implementado a partir del 1 de mayo; la expectativa sobre el aumento de la demanda de crudo a medida que diversos países, entre esos España, Italia y Estados Unidos, empiezan a relajar las medidas de aislamiento para reactivar la economía, y la producción de petróleo de EE.UU. ante la falta de espacio de almacenamiento y los bajos precios de crudo.

Cifras internacionales: en abril, Estados Unidos disminuyó la producción de petróleo, pasando de 13 mbped en marzo a 12,2 mbped (-5,8%), sin embargo, el almacenamiento en Cushing, Oklahoma, estaría alcanzando su capacidad máxima de 85 millones de barriles, pues en la última semana de abril los inventarios de EE.UU. aumentaron 8,9 mbped. Por otro lado, la producción de la OPEP en abril tuvo un incremento de 6% m/m, mientras que la producción de Rusia con corte a marzo, mantuvo el mismo nivel de febrero de 11,3 mbped.

Cifras nacionales: la producción de petróleo en marzo fue de 857 mbped, lo que representa una variación de -3,1% en comparación con los 884 kbpd registrados en marzo de 2019 y de -2,4% frente a febrero 2020 (878 mil barriles por día).

Frente corporativo: Ecopetrol publica resultados del 1T20 el próximo 11 de mayo, donde esperamos una significativa reducción en ingresos operacionales y utilidad neta de 13,2% y 61,3% anual, respectivamente.

Gobierno publicó su primera visión del sector post-covid: el precio de crudo esperado para este año era USD60-65/bl, hoy el precio del Brent esperado por parte del Gobierno es de USD25-45/bl; en estimaciones del Gobierno, con un Brent de USD25/bl, las reservas de crudo caerían 27,1%, totalizando 1.463 millones de barriles.

## Contexto internacional

### ¿Qué ha pasado con el precio del petróleo?

Durante abril el precio promedio de negociación del petróleo cayó a mínimos históricos. La referencia WTI se ubicó en USD16,7/barril, y el Brent en USD26,6/barril, lo que representa una disminución de 45,2% y 21% mensual, respectivamente. Estas caídas se explican por la menor capacidad de almacenamiento a nivel mundial, especialmente en el principal punto de reserva de EE.UU. (Cushing, Oklahoma); el fuerte desequilibrio global de la oferta y la demanda de crudo, en parte por las medidas de confinamiento y el tener a EE.UU. como nuevo mayor productor de petróleo; los agentes con posición larga en los contratos de futuros de mayo de la referencia WTI con fecha de vencimiento el 19 de abril que no deseaban tomar físicamente la entrega de crudo.

## Cifras mensuales

Precios USD	Abr. 20	Mar. 20	Abr. 19	M/M	A/A
WTI	16,7	30,4	63,9	-45,2%	-74%
Brent	26,6	33,7	71,6	-21,0%	-63%
Henry Hub*	1,8	1,7	2,6	1,6%	-32%

Precios COP000	Abr. 20	Mar. 20	Abr. 19	M/M	A/A
USD/COP	3.981	3.899	3.159	2,1%	26,0%
WTI	66	119	202	-44,0%	-67%
Brent	106,019	132	226	-19,4%	-53%
Henry Hub	7,00	6,75	8,22	3,8%	-15%

Producción Nacional	Mar. 20	Feb. 20	Mar. 19	M/M	A/A
Petróleo (kbpd)	857	878	884	-2,4%	-3,1%
Gas (kbpd)*	185	201	182	-7,5%	1,6%
<b>Total (kbped)</b>	<b>1.043</b>	<b>1.079</b>	<b>1.067</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-2,3%</b>

\*Factor=5,7

Gas (mpcpd)	Mar. 20	Feb. 20	Mar. 19	M/M	A/A
Gas (mpcpd)	1.057	1.143	1.040	-7,5%	1,6%

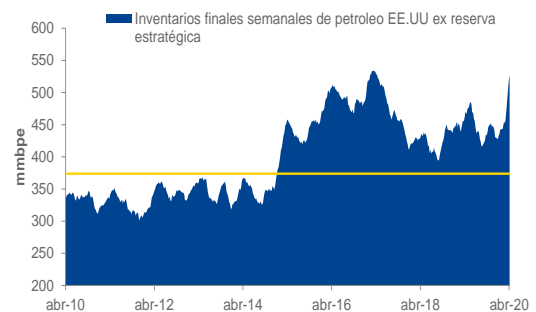
Comercio Internacional	Mar. 20	Feb. 20	Mar. 19	M/M	A/A
Export.	582	1.097	1.450	-47%	-59,8%
Import.	248	314	388	-21,1%	-36%

\*USD mn FOB y USD mn CIF respectivamente

\*\* Importaciones de mar. estimadas con datos de la DIAN

Fuente: Bloomberg, Ministerio de minas, DANE., DIAN.

## Inventarios EE.UU (mmbpe)



Fuente: EIA, Grupo Bancolombia.

## ¿Cuál ha sido la dinámica de mercado? Oferta vs. Demanda

En cuanto la oferta global de petróleo en abril, Estados Unidos disminuyó la producción 5,8% frente a marzo de 2020, pasando de 13 mbped a 12,2 mbped; sin embargo, el almacenamiento en Cushing, Oklahoma, estaría alcanzando su capacidad máxima de 85 millones de barriles ante el incremento de 8,9 mbped del inventario del país. Por otro lado, la producción de la OPEP en abril tuvo un fuerte incremento de 6% m/m, mientras que la producción de Rusia, con corte a marzo, mantuvo el mismo nivel de febrero de 11,3 mbped.

Según la EIA (por sus siglas en inglés), la producción global de crudo en marzo totalizó 99 mbped (-1,1% m/m), mientras que la demanda alcanzó 89,4 mbped (-6,6% m/m), elevando el desequilibrio de oferta y demanda de crudo en 9,6 mbped. Con esto, la producción total de petróleo para el 1T20 decreció 0,2% a/a (100,1 mbped); entretanto, la demanda total de crudo para el 1T20 en promedio totalizó 94,4 mbped, lo que representa una variación de -5,6% a/a.

Por otro lado, la estimación de crecimiento de la demanda global para el 2T20 es de 88 mbped (-12,2/ a/a), mientras que estimación de la oferta global alcanza 99,4 mbped (-0,9% a/a), lo cual llevaría en promedio que el desequilibrio de oferta y demanda para el 2T20 sea de 11,4 mbped. Sin embargo, según el último informe de la EIA, estas estimaciones no cuentan con la implementación del acuerdo de recortes de producción de la OPEP+.

En ese sentido, previo a los recorte de producción la EIA estima un precio para el 2T20 de USD20,2/bl para la referencia WTI y USD22,3 para la referencia Brent.

### Temas a vigilar y proyecciones

Durante mayo pensamos que la dinámica del mercado dependerá de tres factores: el efecto que tenga el recorte de producción acordado por la OPEP, Rusia y aliados de 9,7 mbped, implementado a partir del 1 de mayo; la expectativa sobre el aumento de la demanda de crudo a medida que diversos países, como España e Italia, empiezan a relajar las medidas de aislamiento contra el covid-19; el nivel de producción de petróleo de EE.UU. ante la falta de espacio de almacenamiento, y la incertidumbre sobre el nivel de bajos precios del petróleo.

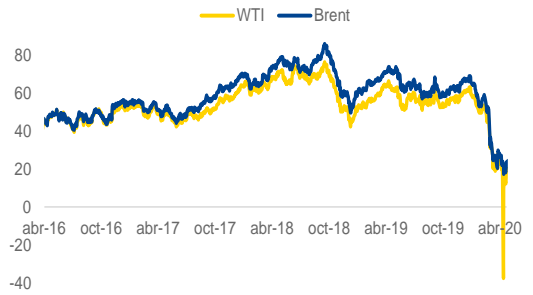
Nuestras proyecciones de petróleo se encuentran bajo revisión.

## Contexto local

### Producción

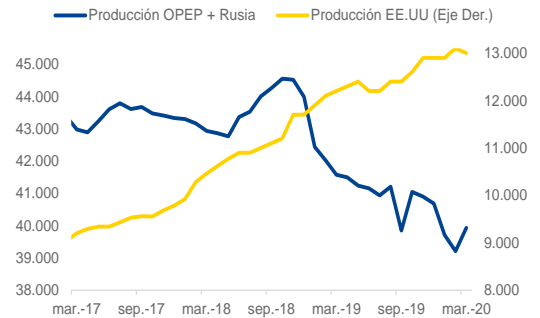
De acuerdo con el Ministerio de Minas y Energía, la producción de petróleo en marzo fue de 857 kbpd, lo que representa una disminución de 3,1% en comparación con los 884 kbpd registrados en marzo de 2019 y un decrecimiento de 2,4% frente a febrero 2020 (878 mil barriles por día).

### Precios WTI y Brent (USD/barril)



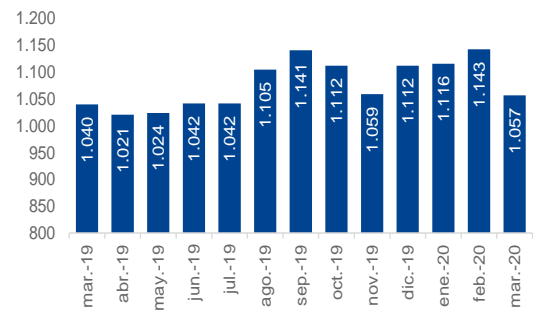
Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia.

### Producción OPEP+ vs. EE.UU. (kbpd)



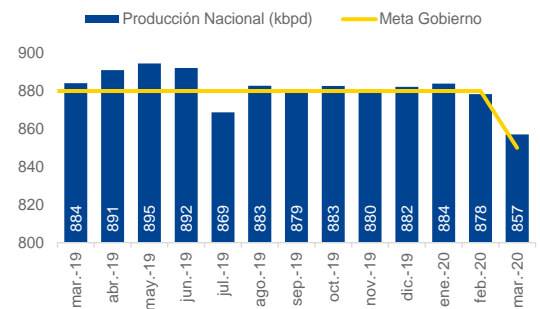
Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia.

### Producción gas natural Colombia (mpcd)



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

### Producción petrolera Colombia (kbpd)



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

Por su parte, la producción de gas natural de Colombia en marzo fue de 1.057 millones mpcpd, con un incremento de 1,6% frente a marzo de 2019 (1.040 mpcpd) y una caída de 7,5% respecto al mes pasado, siendo la producción más baja desde agosto de 2019.

### Precio del petróleo y efecto cambiario

Para abril, la tasa de cambio se ubicó en promedio en \$3.981, lo que representa un significativo aumento de 26% frente al promedio de marzo (\$3.899). No obstante, como consecuencia de la continua desvalorización en los precios del petróleo, el Brent medido en COP se ubicó en \$106.019/barril (-19,4% m/m).

### Dinámica de los taladros en Colombia

En marzo el número de taladros en operación llegó a 128 equipos, lo que representa una variación porcentual mensual de -8,6%. Este comportamiento se explica por los precios bajos de petróleo y la restricción de movilidad de personal. Campetrol espera que el efecto de la caída en precios mantenga la tendencia a la baja sobre las estadísticas de taladros.

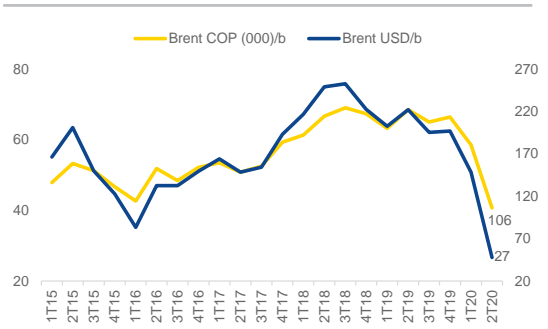
De los 236 equipos en existencia consolidados para marzo, 109 se destinaron a labores de *drilling*, de los cuales 40 se reportaron como contratados y 35 en operación. Por otro lado, se reportaron 127 taladros destinados a funciones de *workover*, de los cuales 77 están registrados como contratados y 56 en operación.

### Dinámica de exportaciones e importaciones de petróleo y productos derivados del petróleo

Según las cifras publicadas por el DANE, las exportaciones de petróleo durante marzo totalizaron USD582 mn FOB, siendo la más baja desde marzo de 2009, lo que representa una variación de -46,9% mensual y -59,8% anual.

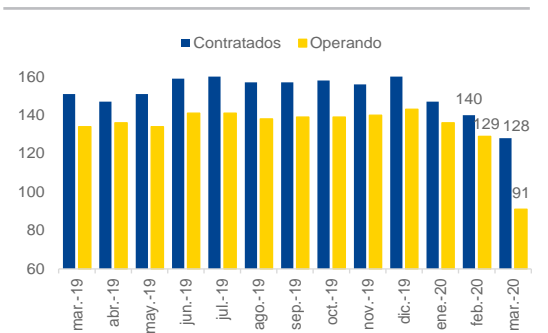
Por otro lado, según datos de la DIAN esperamos que las importaciones de petróleo totalicen USD248 mn CIF, lo que representa variaciones de -21,1% m/m y -36,1% a/a.

### Brent USD vs COP



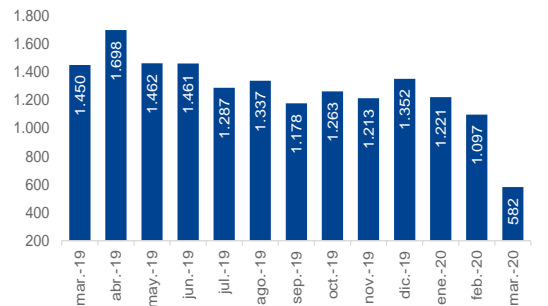
Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia.

### Taladros



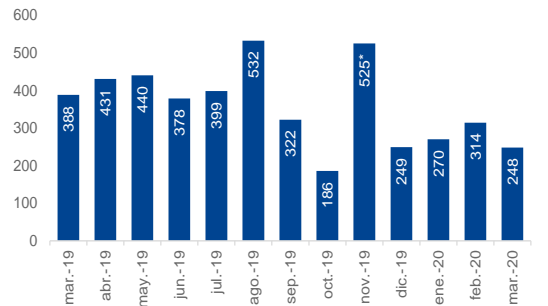
Fuente: Campetrol, Grupo Bancolombia.

### Exportaciones de petróleo y derivados (USDmn FOB)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

### Importaciones de petróleo y derivados (USDmn CIF)



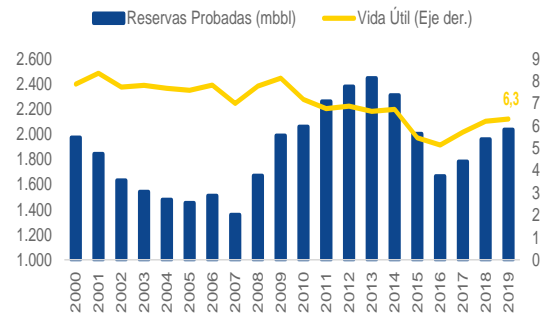
Fuente: DANE, DIAN, Grupo Bancolombia.

## Temas relevantes

El Ministerio de Minas y Energía publicó el informe de reservas Colombia 2019, con la primera visión nacional post-covid del sector de hidrocarburos. De este informe resaltamos:

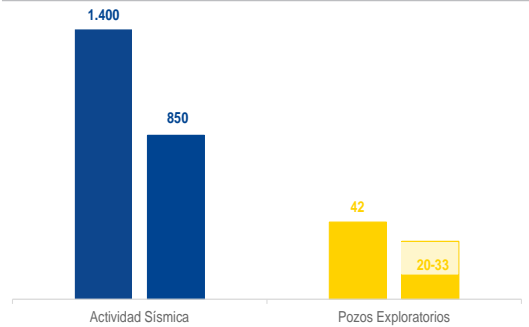
1. Antes de la coyuntura de precios bajos, se esperaba para Colombia una producción nacional de 900.000 barriles de petróleo al día (bpd). Ahora, bajo el nuevo escenario, se esperan entre 750.000 y 850.000 bpd.
2. Pre-covid se tenían programados 42 pozos de exploración y 1.400 km de sísmica 2D. Post-covid, el nuevo estimado de pozos exploratorios es de 20-33 y de sísmica 2D de 850 km.
3. El precio de crudo esperado para este año era USD60-65 por barril. Hoy el precio de Brent esperado por parte del Gobierno es de USD25-45 por barril.
4. Por la expectativa de precio el Gobierno plantea diferentes escenarios en reservas. En sus estimaciones con un Brent de USD25/bl las reservas de crudo caerían 27,1%, totalizando 1.463 millones de barriles.
5. La vida media útil de las reservas 2019 es de 6,3 años. La vida útil media de las reservas de gas 2019 es de 8,1 años. Los años de vida de las reservas de gas se contrajo de manera importante (-1,8 años) ante el aumento en el consumo sin tener registro de nuevas incorporaciones en materia de gas.
6. Acuerdo 002 ANH: la entidad flexibilizó y amplió los plazos de las etapas de exploración, declaraciones de comercialidad, ejecución de programas de evaluación. Además, flexibilizó y/o redujo las garantías.

## Reservas de crudo en Colombia



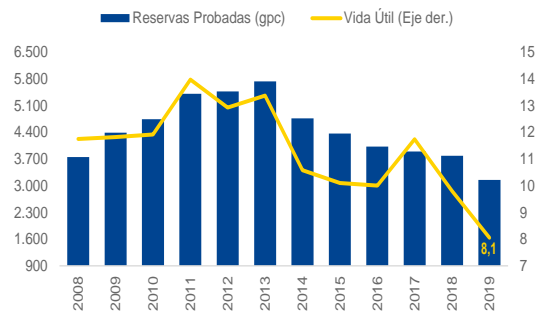
Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

## Actividad sísmica y Pozos exploratorios



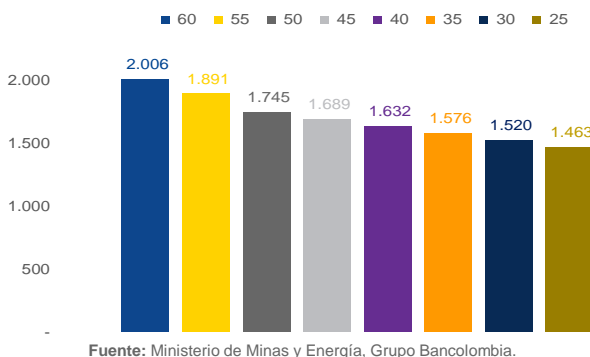
Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

## Reservas de Gas en Colombia



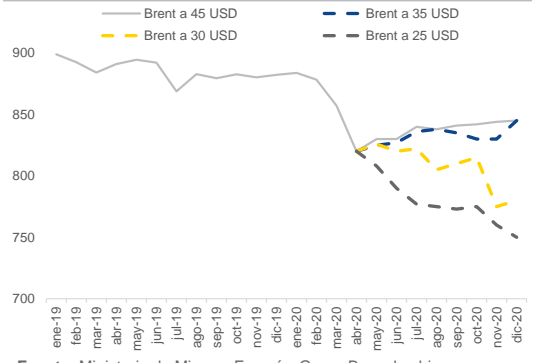
Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

## Escenarios de Reservas Probadas frente a precios



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

## Producción nacional bajo escenario de precios



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

# Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

## Juan Pablo Espinosa Arango

Director

juespino@bancolombia.com.co  
+571 7463991 ext. 37313

## Investigaciones Económicas

### Diego Fernando Zamora Díaz

Gerente de Investigaciones Económicas  
diezamor@Bancolombia.com.co  
+571 7463997 ext. 37319

### Arturo Yesid González Peña

Analista Cuantitativo  
arygonza@bancolombia.com.co  
+571 7463980 ext 37385

### Santiago Espitia Pinzón

Analista Macroeconómico  
sespitia@bancolombia.com.co  
+ 571 7463988 ext. 37315

### Bryan Hurtado Campuzano

Analista Regional e Internacional  
brhurtd@bancolombia.com.co  
+571 7463980 ext. 37303

### Juan Manuel Pacheco Perez

Analista Internacional y de Mercados  
jupachec@bancolombia.com.co  
+571 7464322 ext. 37380

### Juan Camilo Meneses Cortes

Analista de Banca Central y Sistema  
Financiero  
juamenes@bancolombia.com.co  
+571 7463994 ext. 37316

### Deiby Alejandro Rojas Cano

Estudiante en Práctica  
derojas@bancolombia.com.co  
+571 7463988 ext. 37310

## Investigaciones Sectoriales

### Jhon Fredy Escobar Posada

Gerente Sectorial de Agroindustria  
jhescoba@bancolombia.com.co  
+574 4044649 ext 44649

### Nicolás Pineda Bernal

Gerente Sectorial de Comercio  
nipineda@bancolombia.com.co  
+574 4042985 ext 42985

### Juan Sebastián Neira Orozco

Analista Sectorial de Comercio  
juneira@bancolombia.com.co

### Paolo Betancur Montoya

Analista Sectorial de Agroindustria  
pabetanc@bancolombia.com.co

### Javier David Villegas

Analista Sectorial de inmobiliario y  
hotelería  
javilleg@bancolombia.com.co

## Asistente de Investigación

### Alejandro Quiceno Rendón

Editor de Investigaciones  
+574 6048904  
aqrendo@Bancolombia.com.co

## Investigaciones de Mercado

### Jairo Julián Agudelo Restrepo

Gerente de Investigaciones en Renta  
Variable  
jjagudel@bancolombia.com.co  
+574 6047048

### Diego Alexander Buitrago Aguilar

Analista de Energía  
diebuit@bancolombia.com.co  
+571 7463984

### Andrea Atuesta Meza

Analista Sector Financiero  
aatuesta@bancolombia.com.co  
+571 7464329

### Juliana Aguilar Vargas, CFA

Analista de Cemento e Infraestructura  
juaguila@bancolombia.com.co  
+574 6047045

### Ricardo Andrés Sandoval Carrera

Analista de Petróleo y Gas  
rsandova@bancolombia.com.co  
+571 7464596

### Valentina Martínez Jaramillo

Analista Junior  
vamjaram@bancolombia.com.co  
+574 6048906

### Lizeth Daniela Ortega Amaya

Estudiante en Práctica  
liortega@bancolombia.com.co  
+571 7464318 ext. 37376

## 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 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, nuestras opiniones o recomendaciones 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 o 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.

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.39.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

## Escala de Recomendaciones

La recomendación de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Recomendaciones 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 recomendaciones 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.
- 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 recomendación ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se continuará utilizando el calificativo "Especulativo" que complementa la recomendación, 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 19 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo Revisión
Número de emisores con recomendación de:	12	2	4	1
Porcentaje de emisores con recomendación de:	63,2%	10,5%	21,1%	5,3%