



Informe Sectorial

Informe mensual de petróleo y gas

Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Noviembre de 2019

Continúa incertidumbre por demanda futura del petróleo

Durante noviembre pensamos que la dinámica del mercado dependerá de cómo avancen las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, ya que esto ha afectado el crecimiento global y la futura demanda del petróleo. En términos de precios, revisamos nuestras proyecciones a la baja y se ubican, en promedio para 2020, en USD55,6/barril para el WTI y USD59,9/barril para el Brent.

En cifras internacionales: i) en septiembre, la producción de Estados Unidos permaneció estable frente al mes anterior, ubicándose en 12,4 mbped. Mientras que la producción de la OPEP y Rusia cayó 4% m/m, siendo esta la mayor disminución del año; ii) según la EIA (por sus siglas en inglés), la oferta global de crudo en septiembre totalizó 100,1 mbped (1,17% m/m), mientras que la demanda alcanzó 101,6 mbped (+0,67% m/m).

En cifras nacionales: i) tanto la producción de petróleo como la producción de gas nacional presentaron incrementos, donde resaltamos principalmente el de gas de 18,6% en comparación con el mismo mes de 2018 (1.141 mpcpd) y del 3,3% respecto a agosto del año en curso (1.105 mpcpd); ii) para octubre, la tasa de cambio en promedio se ubicó en COP3.433, situándose en niveles máximos históricos, lo que permitió que el Brent medido en COP se situara en COP205.000/barril.

Desde el frente corporativo: Ecopetrol logró un leve incremento de sus ingresos, COP18 bn (+1% a/a), en medio de un panorama retador. Aunque la producción de petróleo disminuyó a 720 mil barriles día por limitaciones operativas en algunos campos petroleros y el precio del crudo Brent disminuyó, los efectos de: i) la tasa de cambio USD/COP, ii) el históricamente bajo diferencial de precios (-USD5/bl) de la canasta de crudos de Ecopetrol vs. Brent, y iii) la estrategia de menores ventas locales por mayores ventas internacionales, dieron un resultado positivo.

Contexto Internacional

¿Qué ha pasado con el precio del petróleo?

Durante octubre el precio promedio de negociación de la referencia WTI se ubicó en USD54/barril, mientras el Brent en USD59,6/barril, lo que representa un retroceso de 5,2% y 4,3% mensual, respectivamente. Este comportamiento se vio impulsado por la rápida recuperación de la producción de petróleo de Arabia Saudita, después de los ataques a sus instalaciones. De esta manera, la oferta mundial de petróleo se estabilizó, mientras que la demanda futura sigue preocupando al mercado ante un bajo crecimiento económico mundial. Sin embargo se destacan presiones alcistas durante el mes ante disminución en las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, así como por el ataque con misiles a un buque petrolero iraní frente a la costa de Arabia Saudita.

Analistas

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

Ana María Núñez Buriticá
Estudiante en Práctica
ananunez@bancolombia.com.co
(+57) 1 7464318

Cifras mensuales

Precios USD	Oct. 19	Sept. 19	Oct. 18	M/M	A/A
WTI	54,0	57,0	70,8	-5,2%	-24%
Brent	59,6	62,3	80,6	-4,3%	-26%
Henry Hub*	2,3	2,5	3,2	-7,2%	-27%

Precios COP000	Oct. 19	Sept. 19	Oct. 18	M/M	A/A
USD/COP	3.433	3.402	3.098	0,9%	11%
WTI	185	194	219	-4,3%	-15%
Brent	205	212	250	-3,4%	-18%
Henry Hub	8,03	8,57	9,94	-6,3%	-19%

Producción Nacional	Sept. 19	Agosto 19	Sept. 18	M/M	A/A
Petróleo (kbped)	879	883	869	-0,4%	1,2%
Gas (kbped)*	197	191	166	3,3%	18,5%
Total (kbped)	1076	1073	1035	0,3%	4,0%

*Factor=5,8

Gas (mmpcd)	1.141	1.105	963	3,3%	18,5%
-------------	-------	-------	-----	------	-------

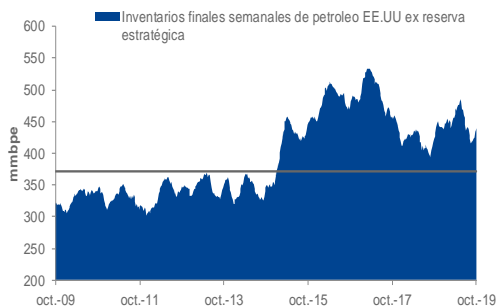
Comercio Internacional	Sept. 19	Agosto 19	Sept. 18	M/M	A/A
Export.	1.187	1.327	1.637	-11%	-27,5%
Import.	294	532	255	-44,8%	15%

*USD mn FOB y USD mn CIF respectivamente

** Importaciones de oct. 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 a la producción global de petróleo en septiembre, resaltamos que en Estados Unidos permaneció estable frente al mes anterior, ubicándose en 12,4 mbped. Por otra parte, la producción de la OPEP y Rusia cayó 4% m/m, siendo esta la mayor disminución del año. Es importante resaltar que el gobierno de Nigeria y Arabia Saudita sugirieron realizar mayores cortes en la producción de crudo los próximos meses.

Según la EIA (por sus siglas en inglés), la oferta global de crudo en septiembre totalizó 100,1 mbped (-1,17% m/m), mientras que la demanda alcanzó 101,6 mbped (+0,67% m/m), ya que la producción de petróleo se vio afectada en septiembre por los ataques a Arabia Saudita.

Para el cuarto trimestre del 2019, la EIA estima que la oferta global de crudo será mayor a la demanda global, ubicándose en 101,3 mbped para final de año. Lo anterior impulsado por un aumento en los inventarios de EE.UU. ante una mayor producción en los pozos del golfo de México y de la cuenca pérmica.

Temas a vigilar y proyecciones

Durante octubre se dio continuación a las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, la cual dio como resultado un acuerdo parcial, en el que se pactaron temas agrícolas y el aplazamiento de la entrada en vigor de aranceles. Se espera que este acuerdo sea firmado formalmente en noviembre. Por lo tanto, esperamos que esta disminución en las tensiones comerciales entre ambos países contribuya al crecimiento global.

Nuestras proyecciones en precios se ubican en promedio para todo el año en USD56/barril para el WTI y USD62,8/barril para el Brent. Y para 2020 esperamos que se ubique en 55,6/barril para el WTI y 59,9/barril para el Brent.

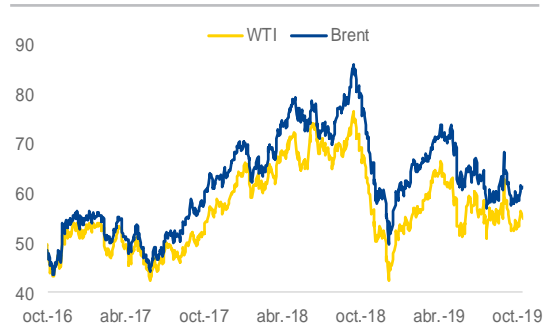
Contexto Local

Producción

De acuerdo con el Ministerio de Minas y Energía, la producción promedio de petróleo en el mes de septiembre fue de 879.233 barriles día, lo que representa un incremento de 1,2% frente al mismo mes de 2018 (868.704 barriles) y una variación de -0,38% en comparación con agosto de 2019 (868.831 barriles).

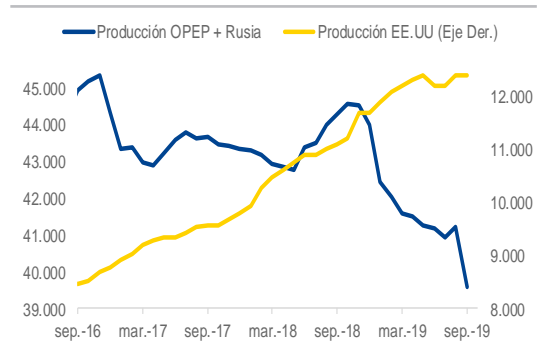
La disminución de la producción de crudo en el mes de septiembre se presentó principalmente en los campos Chichimene, Akacias y Chichimene SW (Acacias, Meta), Rubiales (Puerto Gaitán, Meta), Caño Limón, Caricare y Chipirón (Araucita, Arauca), Tigana, Calona (Tauramena, Casanare), Capachos (Tame, Arauca), Acordionero (San Martín, Cesar) y Pauto Sur (Yopal, Casanare).

Precios WTI y Brent (USD/barril)



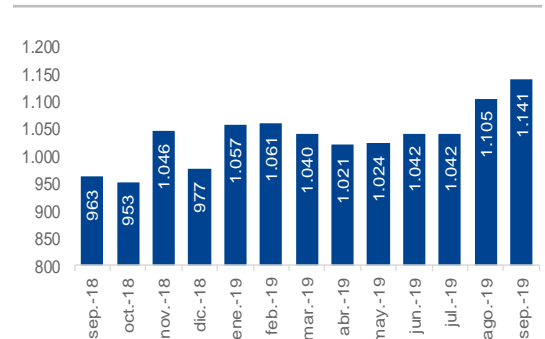
Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia.

Producción OPEP+ vs. EE.UU. (kbped)



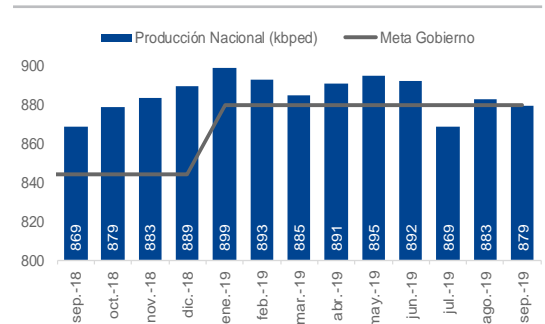
Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia.

Producción gas natural Colombia (mpcd)



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

Producción petrolera Colombia (kbped)



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, Grupo Bancolombia.

En lo que resta del 2019 esperamos que la producción del país oscile entre 880kbpd y 900kbpd.

Por su parte, la producción de gas natural en Colombia en septiembre fue de 1.141 millones de pies cúbicos al día, la más alta en lo corrido de 2019, con un aumento del 18,6% en comparación con el mismo mes de 2018 (962 mpcpd) y del 3,3% respecto al mes pasado (1.105 mpcpd).

Precio del petróleo y efecto cambiario

Para octubre, la tasa de cambio en promedio se ubicó en 3.433, situándose en niveles máximos históricos. Esto ha permitido, que el Brent medido en COP haya permanecido por encima de los COP200 mil/barril en todos los trimestres de lo corrido de 2019, a pesar de la tendencia bajista que presenta el Brent en USD desde finales de abril.

Dinámica de los taladros en Colombia

En septiembre el número de taladros en operación aumento de 138 a 139 (61 de *drilling*, uno más que el mes anterior), presentando un crecimiento de 1,5% a/a.

De los 248 equipos en existencia consolidados para septiembre de 2019, 133 se destinaron a labores de *drilling*, de los cuales 72 se reportaron como contratados y 61 en operación. Por otro lado, se reportaron 115 taladros destinados a funciones de *workover*, de los cuales 85 están registrados como contratados y 78 en operación.

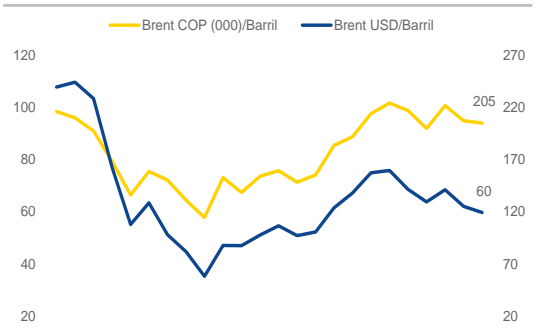
Dinámica de exportaciones e importaciones de petróleo y productos derivados del petróleo

Según las cifras publicadas por el DANE, las exportaciones de petróleo durante septiembre totalizaron en USD1.3187 mn FOB, presentando una variación de -10,5% mensual y -27,5% anual, siendo este el cuarto mes consecutivo que presenta una caída. Por otro lado, según datos de la DIAN esperamos que las importaciones de petróleo totalicen USD294 mn CIB.

Tema Relevante

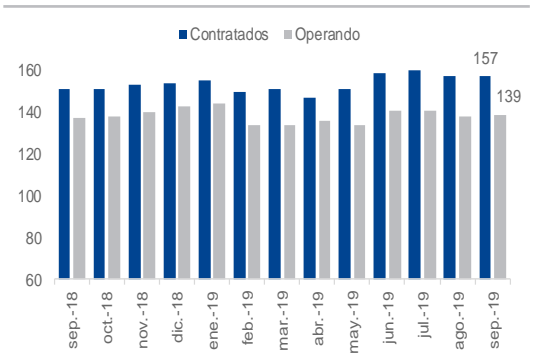
En línea con la estrategia de crecimiento e internacionalización de Ecopetrol, la compañía a través de su subsidiaria Ecopetrol Óleo e Gás do Brasil realizó un acuerdo con Shell por el 30% del descubrimiento Gato do Mato en Brasil. Esto le permitirá i) incrementar sus reservas contingentes en 90 millones de barriles, ii) diversificar su portafolio con crudo liviano, iii) fortalecer su relacionamiento estratégico con Shell y su presencia en Brasil. El costo F&D estimado esta en USD 19-21/bbl y el costo de levantamiento en USD 9-11/bbl; el CAPEX total de esta inversión para Ecopetrol estaría en USD900 mn (30% del total, USD3.000 mn) para ejecutar durante el 2020, 2021 y 2022.

Brent USD vs COP



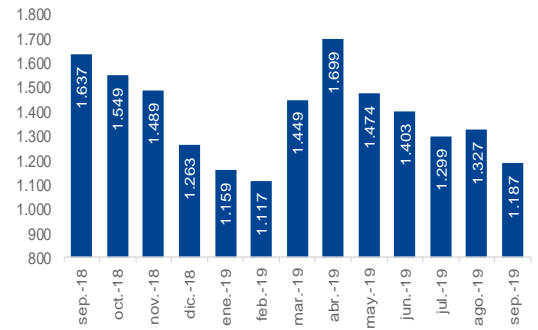
Fuente: Bloomberg, Grupo Bancolombia.

Taladros



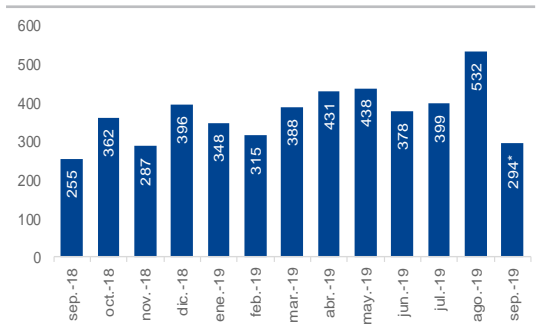
Fuente: Campetrol, Grupo Bancolombia.

Exportaciones de petróleo y derivados (USDmn FOB)



Fuente: DANE, Grupo Bancolombia.

Importaciones de petróleo y derivados (USDmn CIB)



Fuente: DANE, DIAN, 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

Karen Stefanny Correa Castaño

Estudiante en Práctica
karcorre@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

Ana María Núñez Buriticá

Estudiante en Práctica
ananunez@bancolombia.com.co
+571 7464318

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 20 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo Revisión
Número de emisores con recomendación de:	11	3	4	2
Porcentaje de emisores con recomendación de:	55%	15%	20%	10%