



Investigaciones  
Económicas

# Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

## Energía

Dirección de Sectores y  
Sostenibilidad

Septiembre de 2024



# Contenido

- I. Resumen ejecutivo**
- II. Comportamiento reciente del sector**
- III. Termómetro Sectorial Corfi**
- IV. Perspectivas**

# I. Resumen ejecutivo



## La actividad del sector de energía se desaceleró ante las menores presiones de demanda luego de la finalización del fenómeno de El Niño

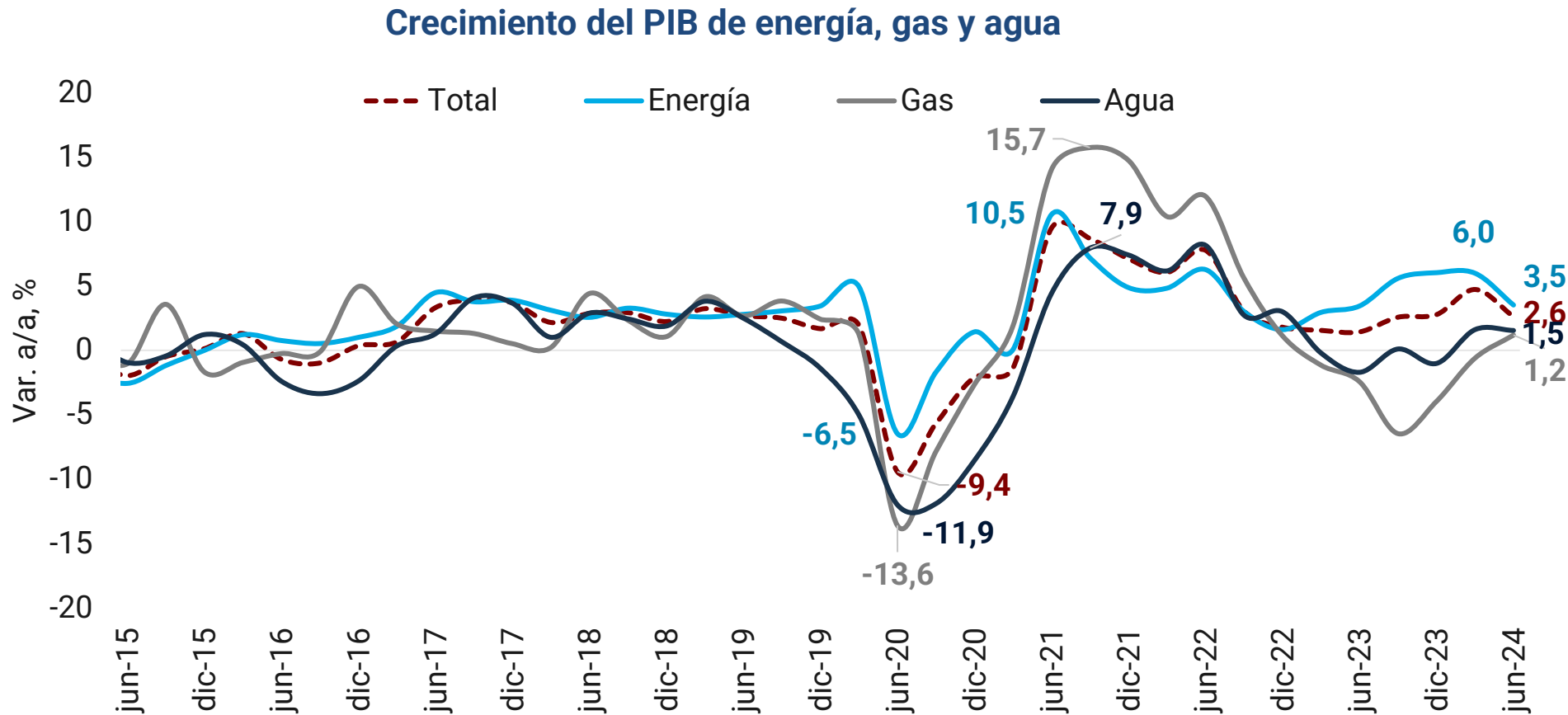
1. En el segundo trimestre de 2024, la actividad de generación, transmisión y suministro de **energía eléctrica presentó un menor crecimiento** anual frente al registrado en el primer trimestre del año.
2. La demanda de energía culminó con su tendencia al alza luego de la finalización del fenómeno de El Niño. Lo anterior se explicó por la **desaceleración en el crecimiento de la demanda en el segmento regulado** (hogares y pequeñas industrias).
3. El aumento en los niveles de lluvias **desde mayo impulsó una rápida recuperación en el nivel de los embalses** hasta julio. Sin embargo, desde dicho mes se empezó a observar un deterioro en la actividad de los embalses.
4. **Los precios en bolsa han permanecido por debajo de los precios de escasez.** Sin embargo, en agosto se ha observado un incremento que puede estar ligado con la reciente reducción del nivel de los embalses.
5. Esperamos que el sector de energía, gas y agua presente un crecimiento de 3,2% en 2024, mientras que para 2025 se observaría una desaceleración hasta alcanzar un aumento de 2,3%.



## II. Comportamiento del sector



El PIB de la rama de suministro de energía, gas y agua continuó se desaceleró en 2T2024 al registrar un crecimiento de 2,6% a/a, ante la menor actividad del subsector de energía luego de la finalización del fenómeno de El Niño



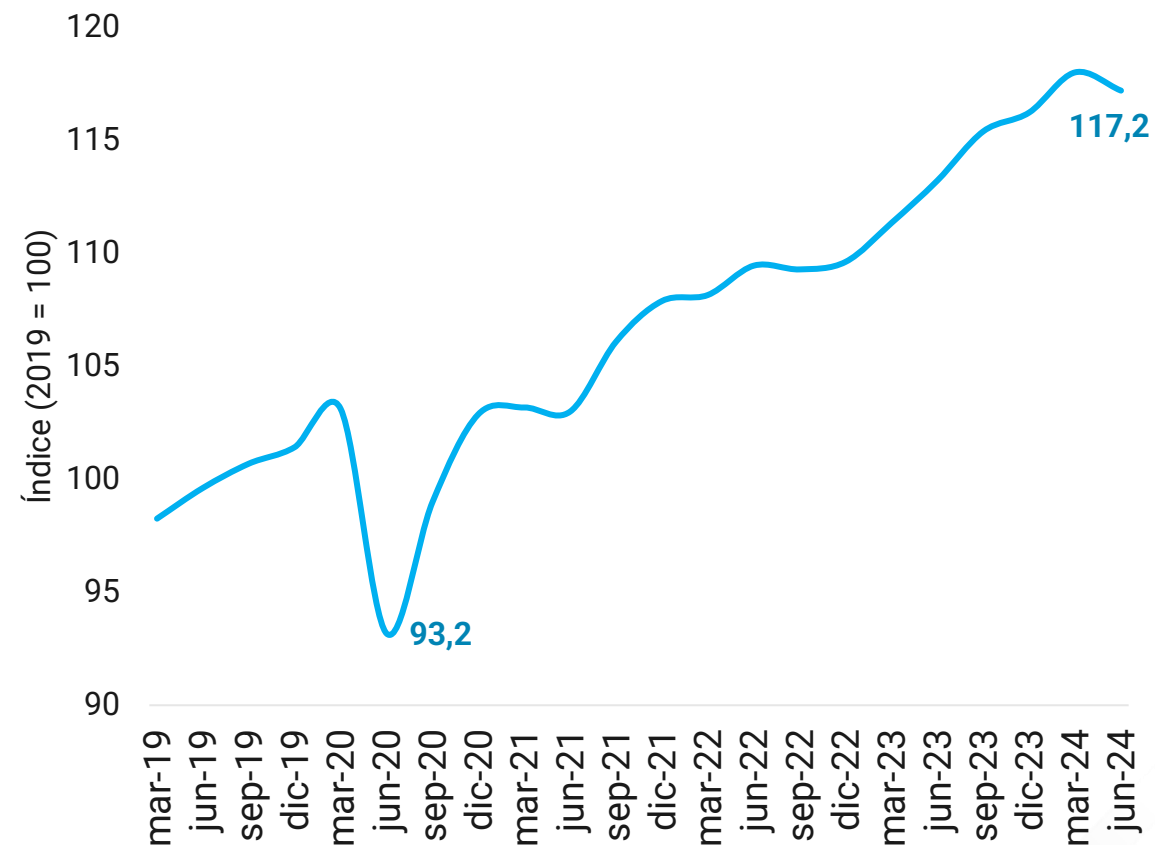
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Si bien se observó una desaceleración del subsector de energía en el 2T2024, su crecimiento anual fue cerca del doble de la tasa promedio del último quinquenio

Crecimiento del PIB de energía

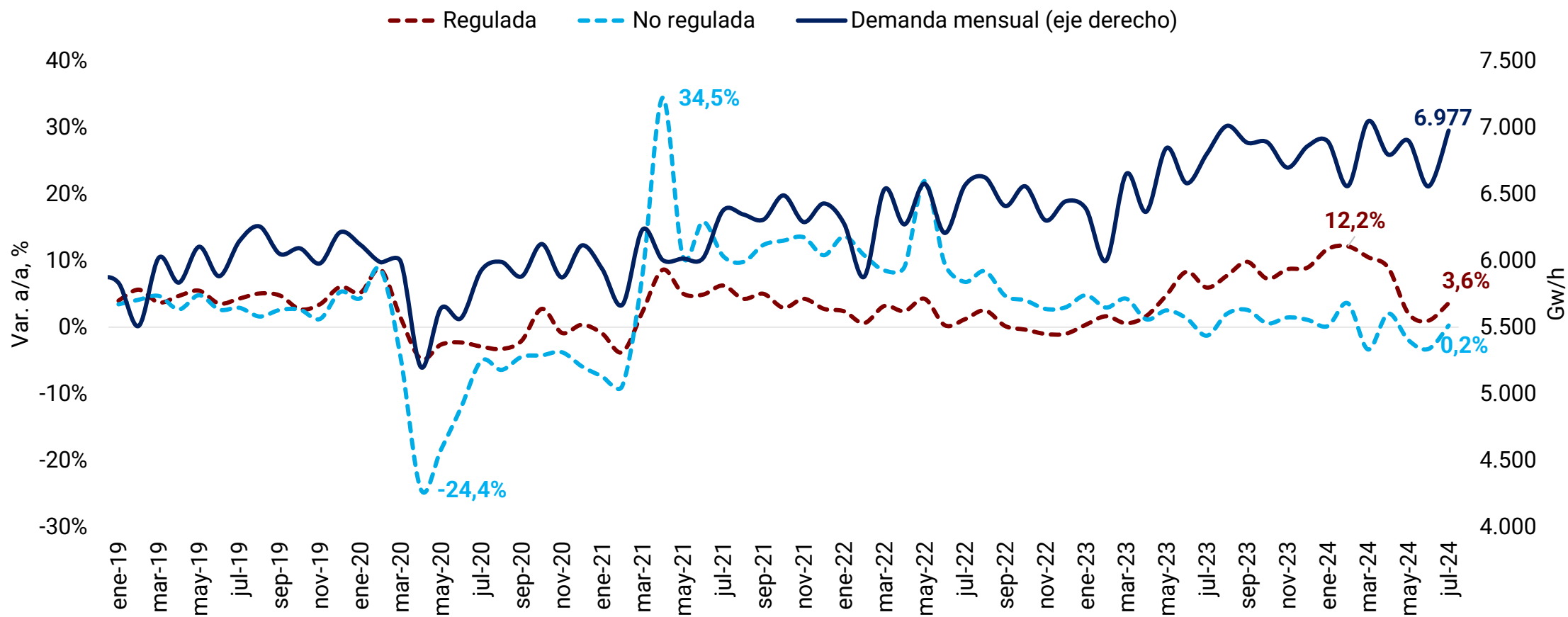


Recuperación del PIB del subsector de energía frente a los registros de 2019



La demanda de energía se desaceleró en el 2T2024, como resultado de una moderación en el consumo de hogares y pequeñas industrias. En contraste, la demanda de energía no regulada es reflejo de los malos datos de actividad económica nacional

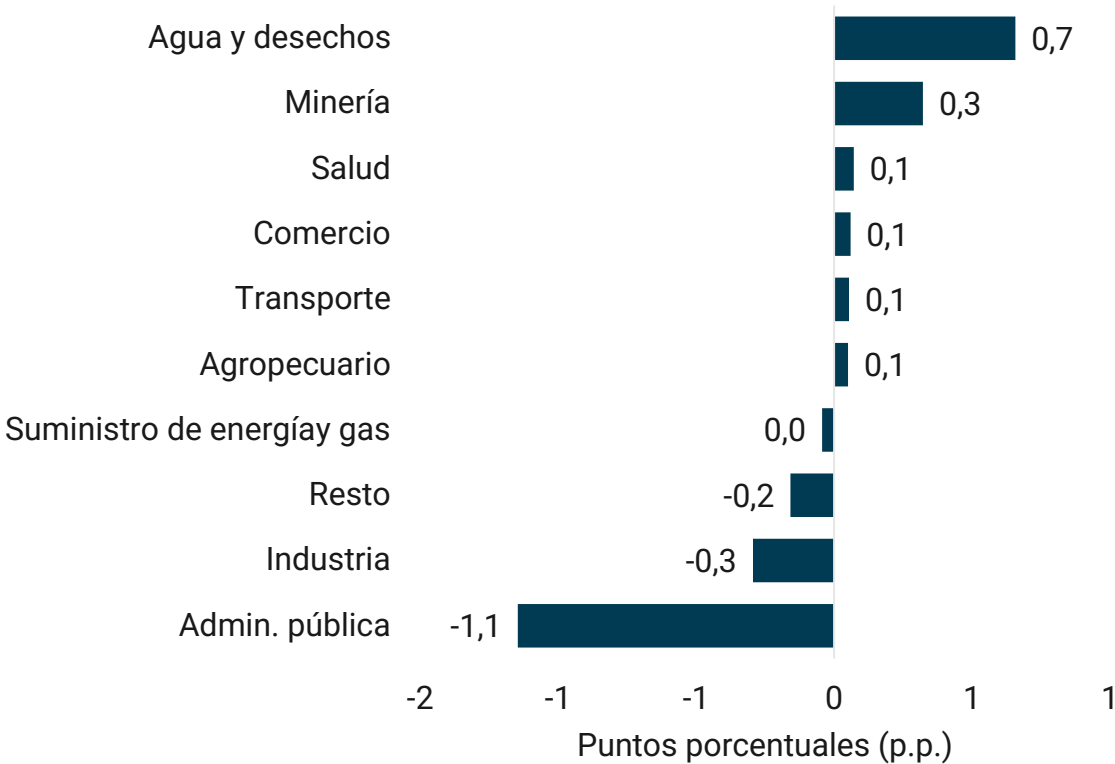
### Crecimiento anual de la demanda de energía



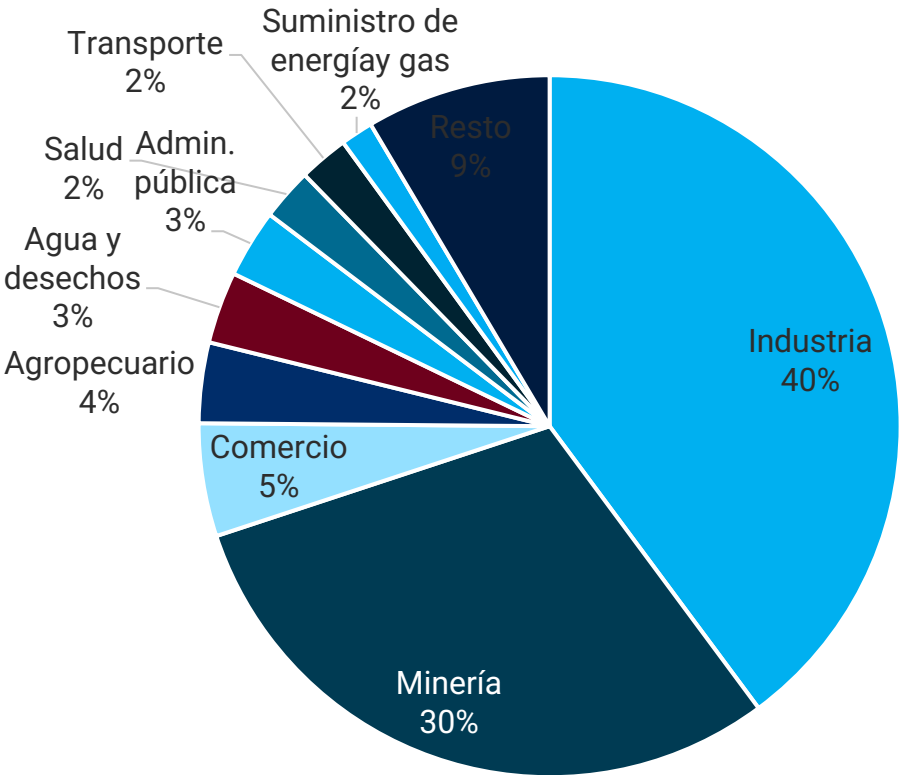


El comportamiento del segmento no residencial ha estado marcado por un bajo crecimiento del sector industrial y público, que ha sido parcialmente contrarrestado por la demanda de energía del sector de agua, y minas y canteras

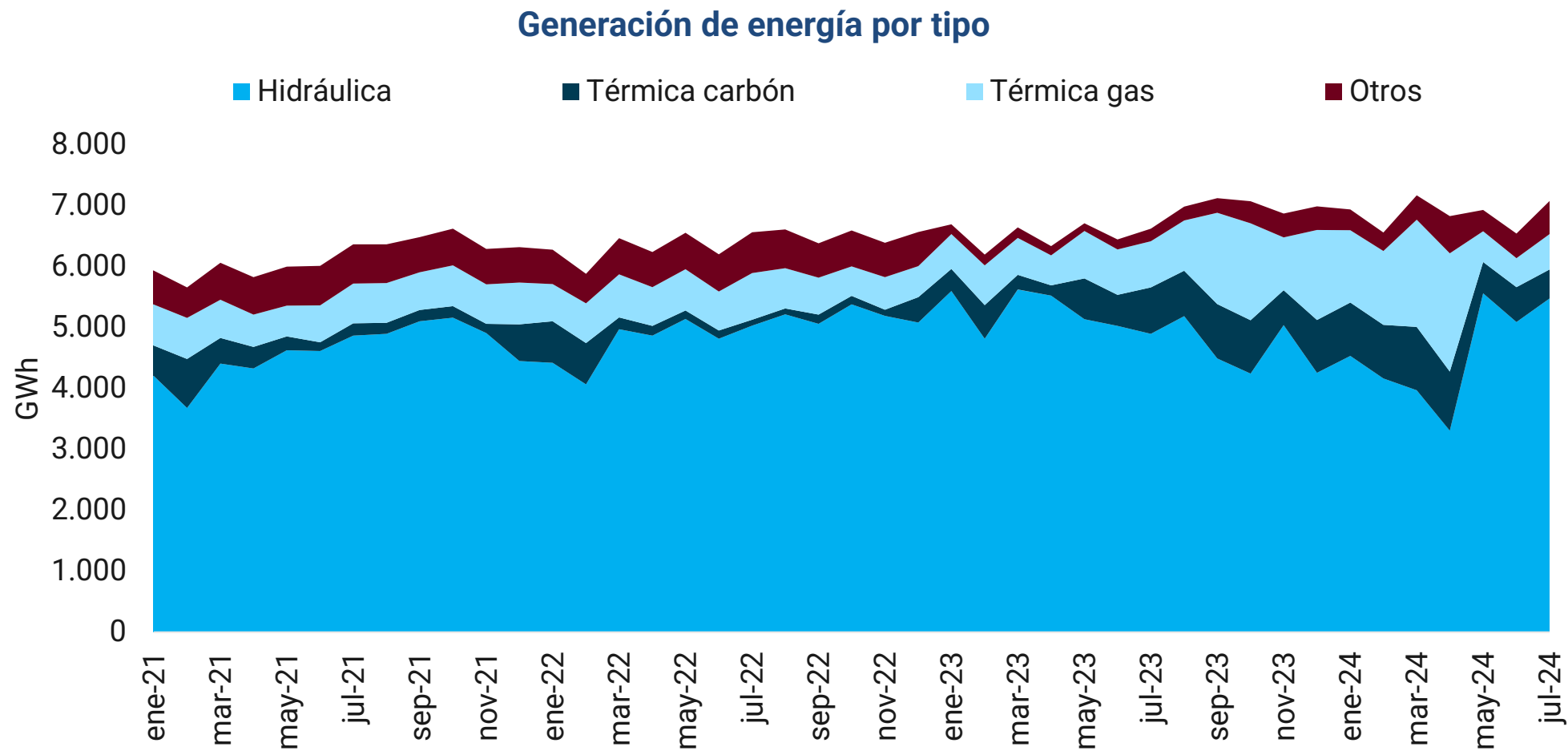
Contribución al crecimiento de la demanda no regulada  
(ene-jul 2023 vs ene-jul 2024)



Participación por sectores en la demanda no regulada ene-jul 2024



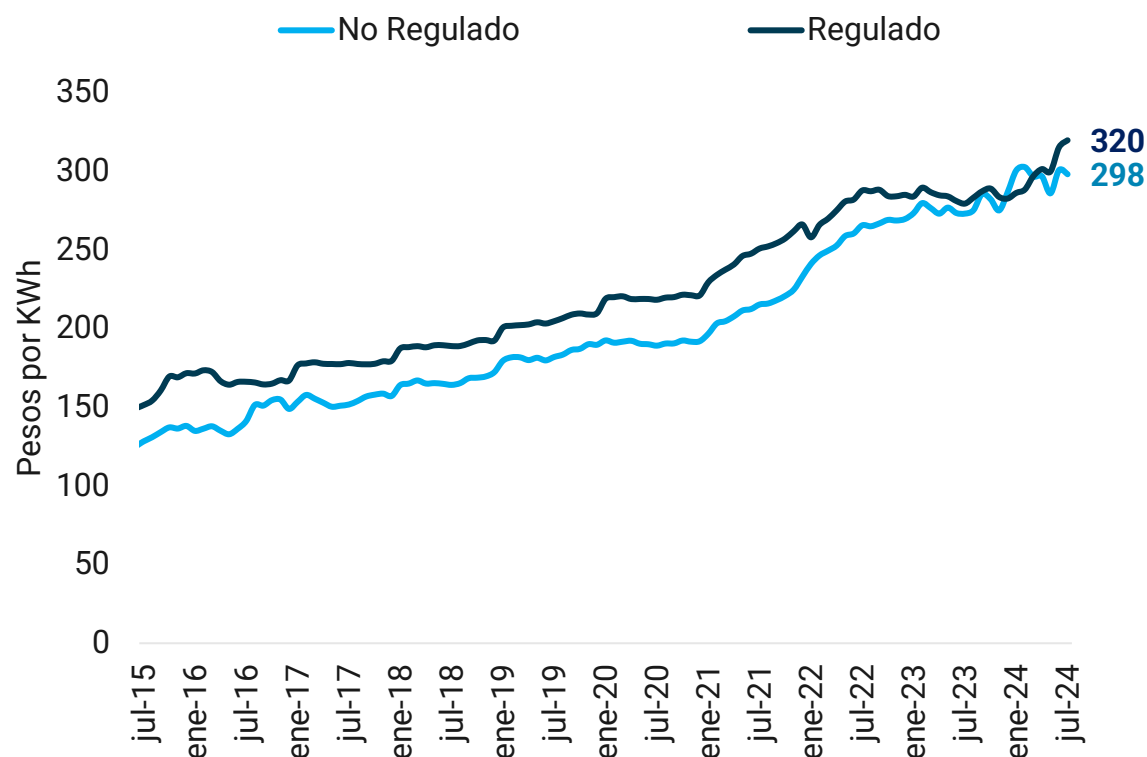
Luego de la finalización del fenómeno de El Niño, la generación hidráulica volvió a representar cerca del 80% de la generación total



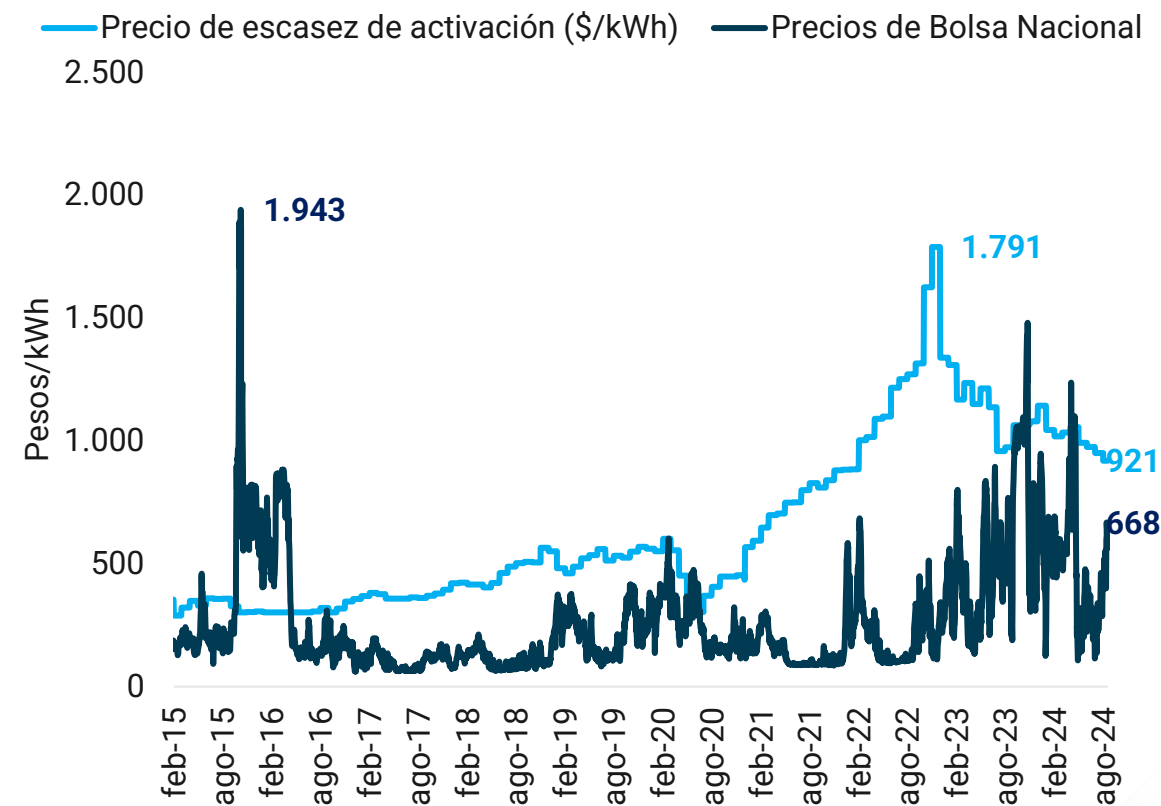
Fuente: XM,. Cálculos Corficolombiana

Los precios de energía en contratos de largo plazo se han acelerado recientemente. Por su parte, los precios de bolsa, luego de la finalización del fenómeno de El Niño, han permanecido por debajo de los precios de escasez, aunque se observa un reciente repunte

### Precios de energía en contratos de largo plazo

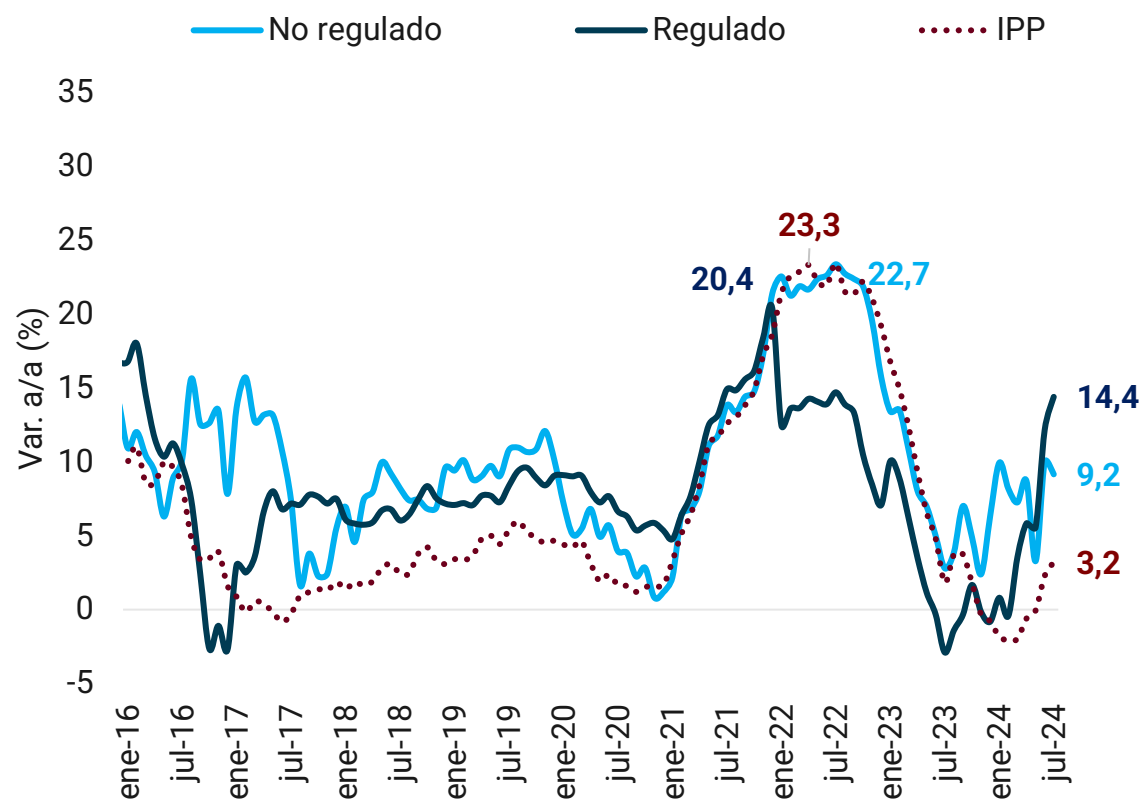


### Precios de energía en bolsa



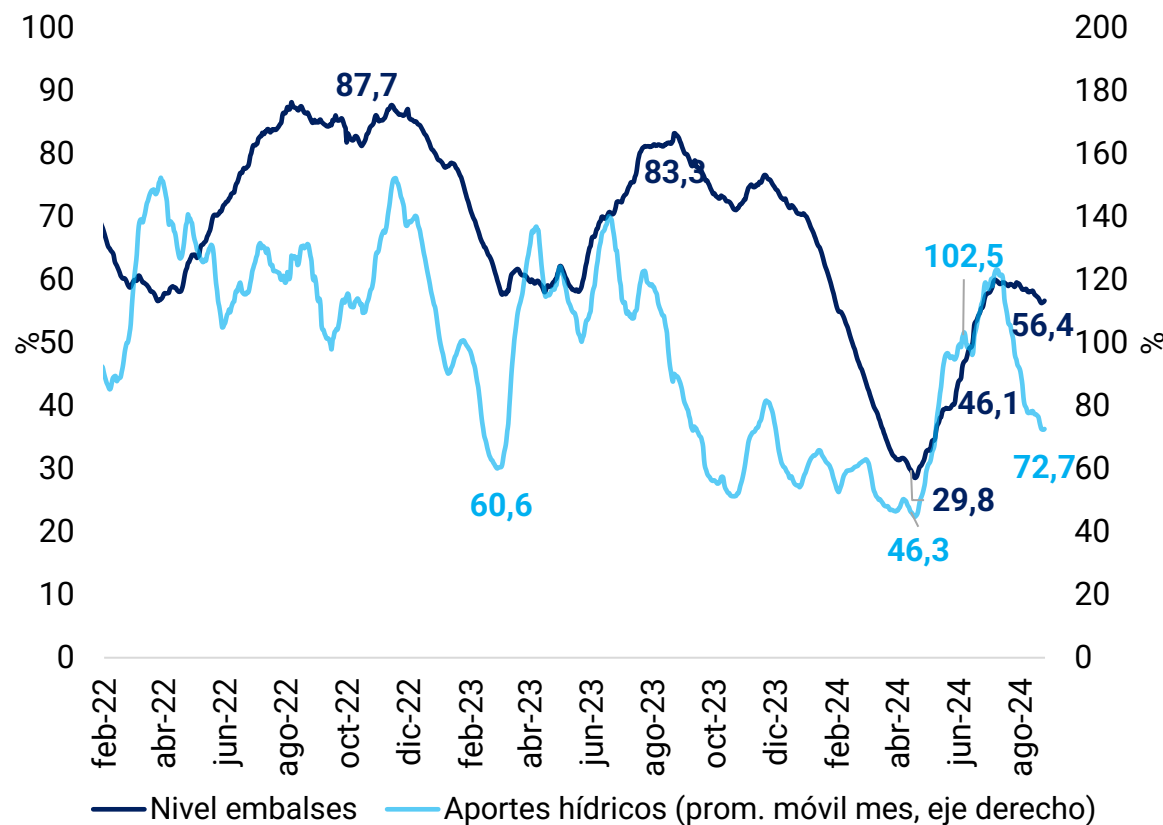
Tras la desaceleración de los precios de los contratos, que respondió a la moderación en la inflación al productor (IPP de oferta interna), se ha observado un repunte en el ritmo de crecimiento de sus precios, en especial en los del segmento regulado

### Crecimiento en los precios de energía de contratos de largo plazo

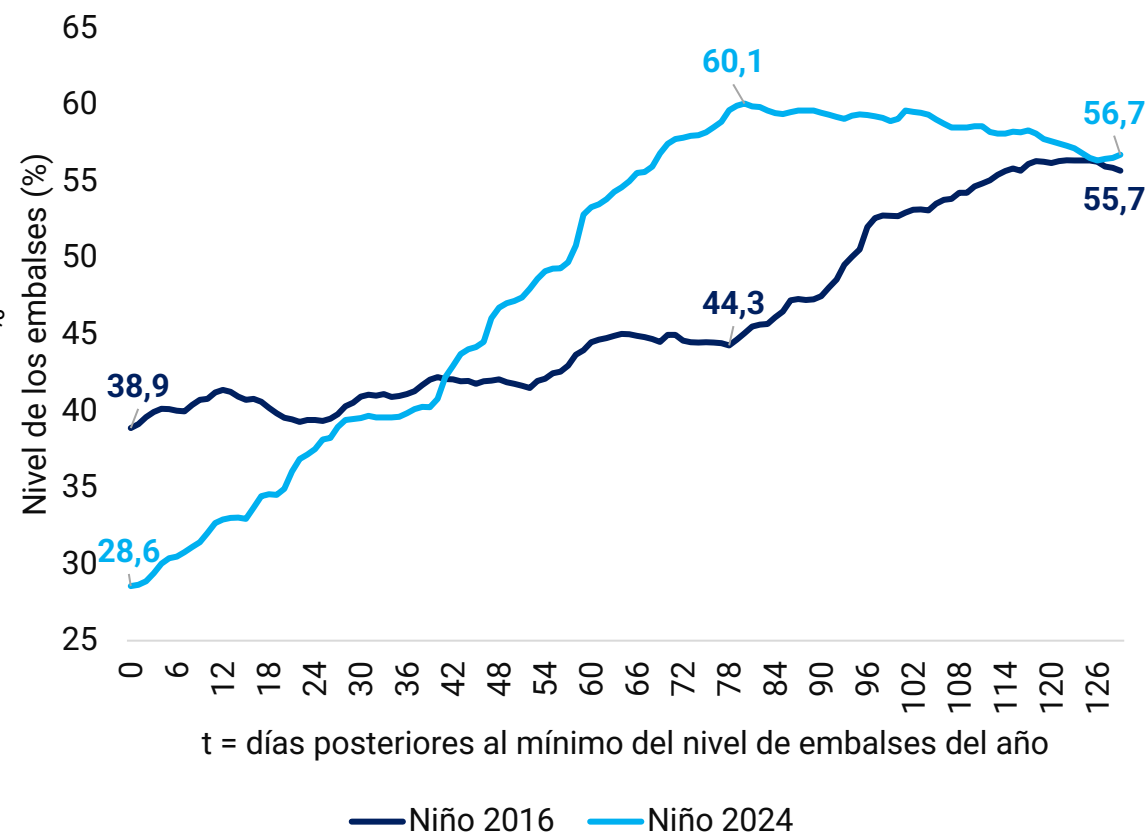


Tras haberse ubicado cerca de niveles críticos en abril, los embalses del país tuvieron una acelerada recuperación, incluso más rápida que en el Niño de 2016. Sin embargo, desde inicios de julio se observó un retroceso en su recuperación

Nivel de los embalses y aportes hídricos



Recuperación del nivel de los embalses (Niño 2016 vs Niño 2024)



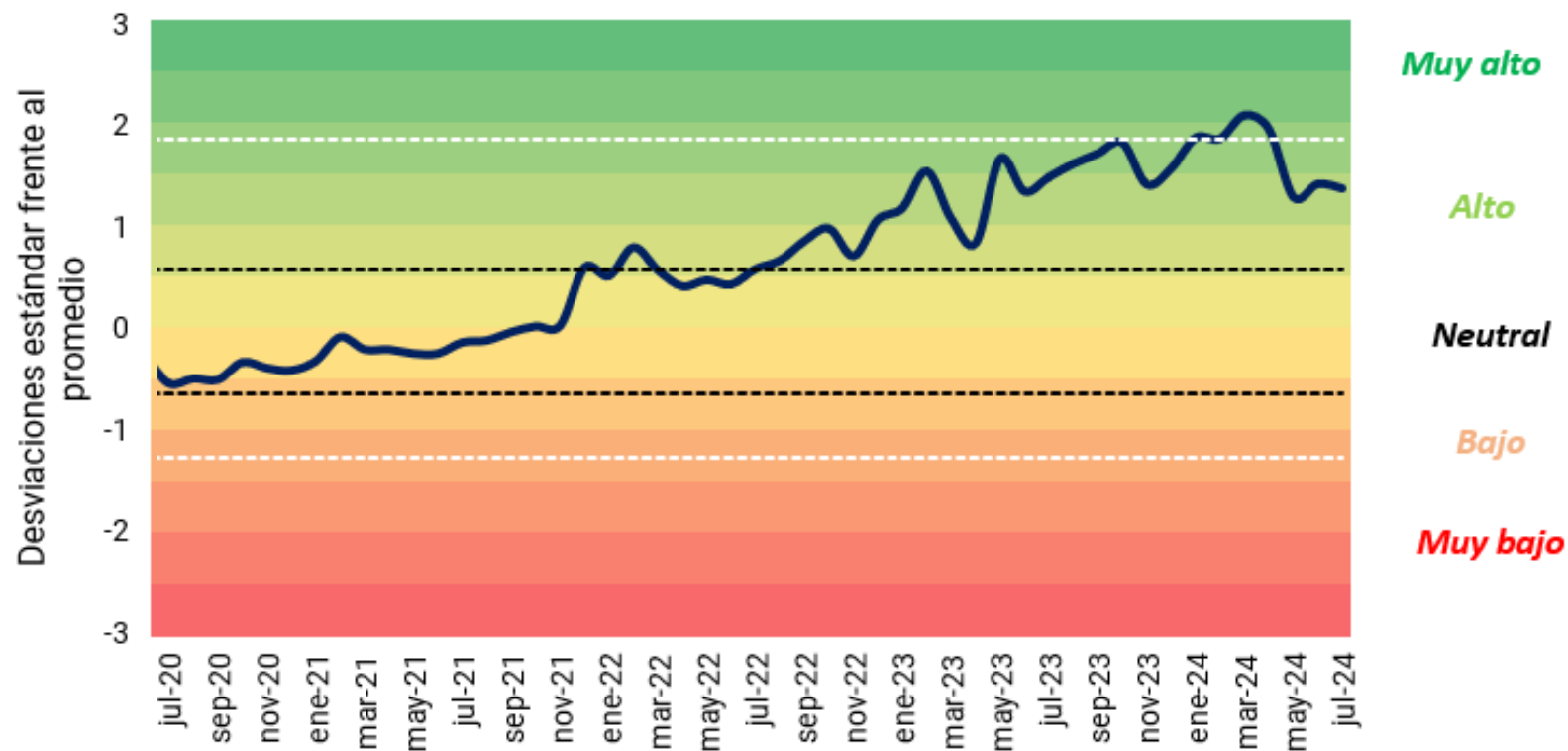


### III. Termómetro Sectorial Corfi



Nuestro termómetro sectorial muestra un nivel alto de actividad en el sector, incluso con la desaceleración en la generación y demanda de energía

### Termómetro Sectorial Corfi - Sector de energía



Cálculos Corficolombiana.

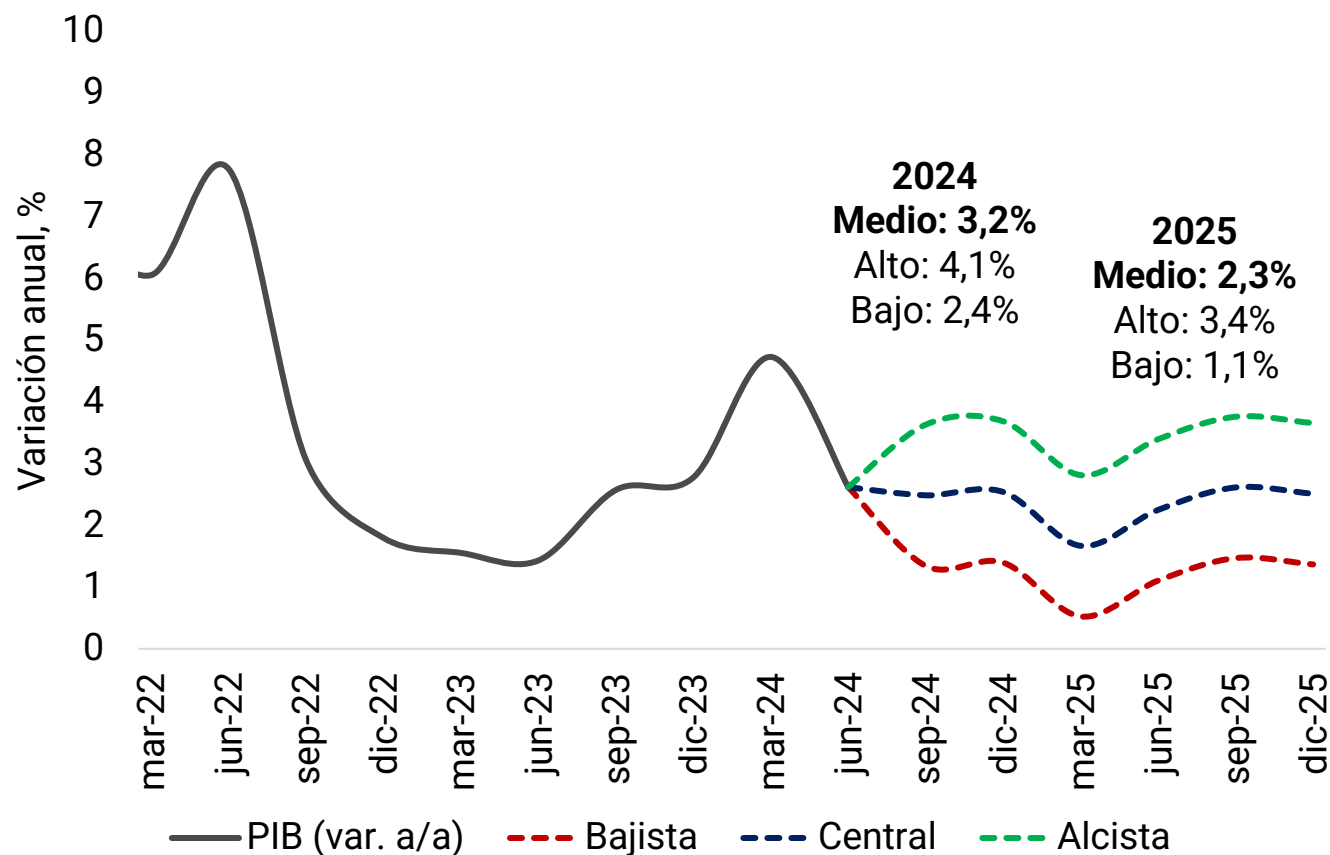
\*El indicador fue construido mediante un análisis de componentes principales. El primer componente fue escogido, pues explica positivamente la demanda de energía y los precios tanto en contratos de largo plazo como en bolsa. Además, captura más del 60% de la varianza total.

## IV. Perspectivas del sector



# Los altos niveles de demanda de energía en el primer semestre del año jalonarán el crecimiento del sector en 2024

## Proyección de crecimiento del PIB de servicios públicos



- La generación y demanda de energía eléctrica aumentó 5,1% en el primer semestre del año. Sin embargo, ante las menores presiones climáticas, la demanda empezó a ceder y se mantendrá de manera similar en lo que resta del año.
- Si bien se espera una ligera recuperación de la industria manufacturera y con ello una mayor demanda de energía no regulada, esta no sería suficiente para compensar la desaceleración del consumo residencial.
- En 2025, ante un mejor comportamiento del sector industrial y una normalización en la demanda regulada, la demanda de energía empezaría acelerarse desde el segundo trimestre del año.



# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio. ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**