



Investigaciones
Económicas

Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

Energía

Dirección de Sectores y
Sostenibilidad

Marzo de 2024



Contenido

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

I. Resumen ejecutivo



El sector de energía, que comprende su generación, transmisión, distribución y comercialización, presentó un mayor dinamismo de su actividad al cierre de 2023 frente a lo previsto

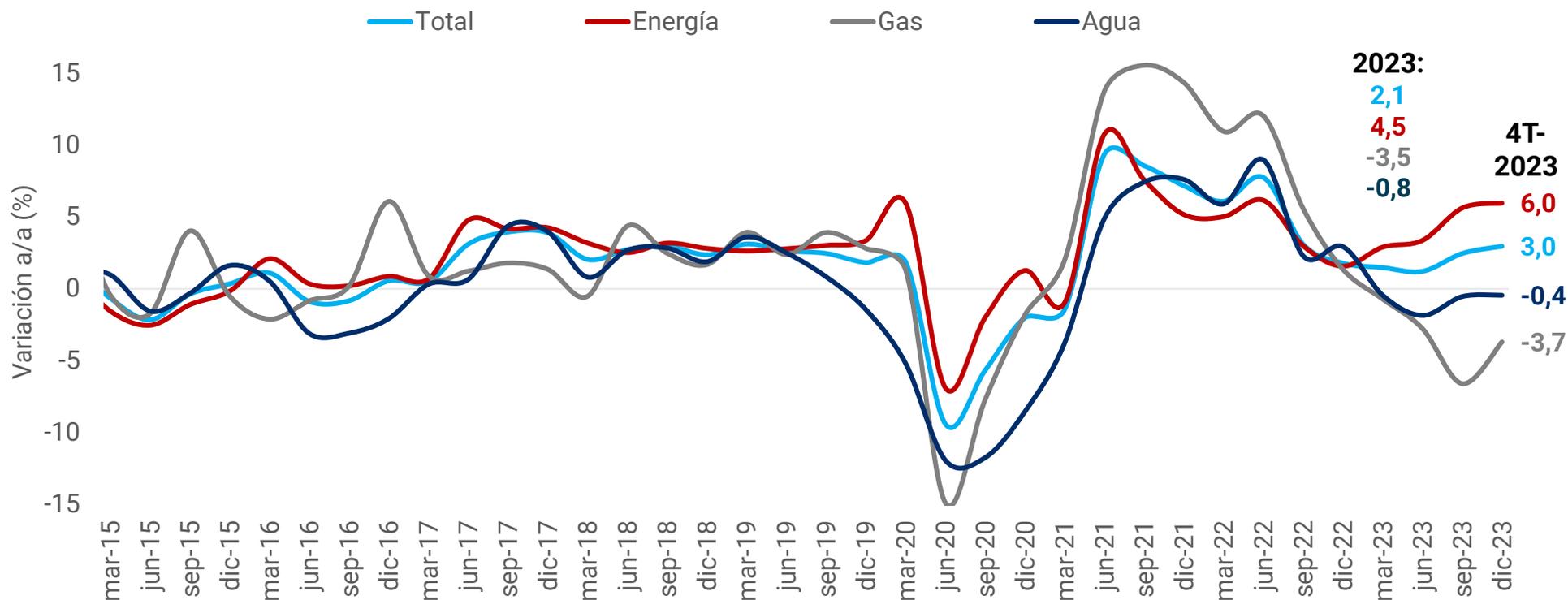
1. Desde el segundo trimestre de 2023, el PIB de suministro de energía, gas y agua se aceleró hasta registrar un crecimiento de 3% en el cuarto trimestre. Lo anterior, explicado principalmente por la aceleración del subsector de energía, que pasó de un crecimiento de 2,9% anual en 2T2023 a 6% en el último trimestre.
2. La demanda de energía continúa con su tendencia al alza, a pesar del bajo crecimiento de la demanda no regulada por el menor avance del sector industrial.
3. Desde finales del 2022 los precios de los contratos en el mercado regulado y no regulado han crecido anualmente a cifras similares a las registradas en la prepandemia.
4. Por otro lado, los precios en bolsa se han alejado del precio de escasez, a pesar del recrudecimiento del Fenómeno de El Niño que estamos experimentando,
5. El Fenómeno de El Niño ha tenido un importante impacto sobre el nivel de los embalses, cuya generación ha sido suplida por las plantas térmicas.

II. Comportamiento del sector



El PIB de la rama de suministro de energía, gas y agua se aceleró desde un crecimiento de 1,2% a/a en 2T2023 hasta el 3% a/a al cierre del año

Crecimiento del PIB de energía, gas y agua



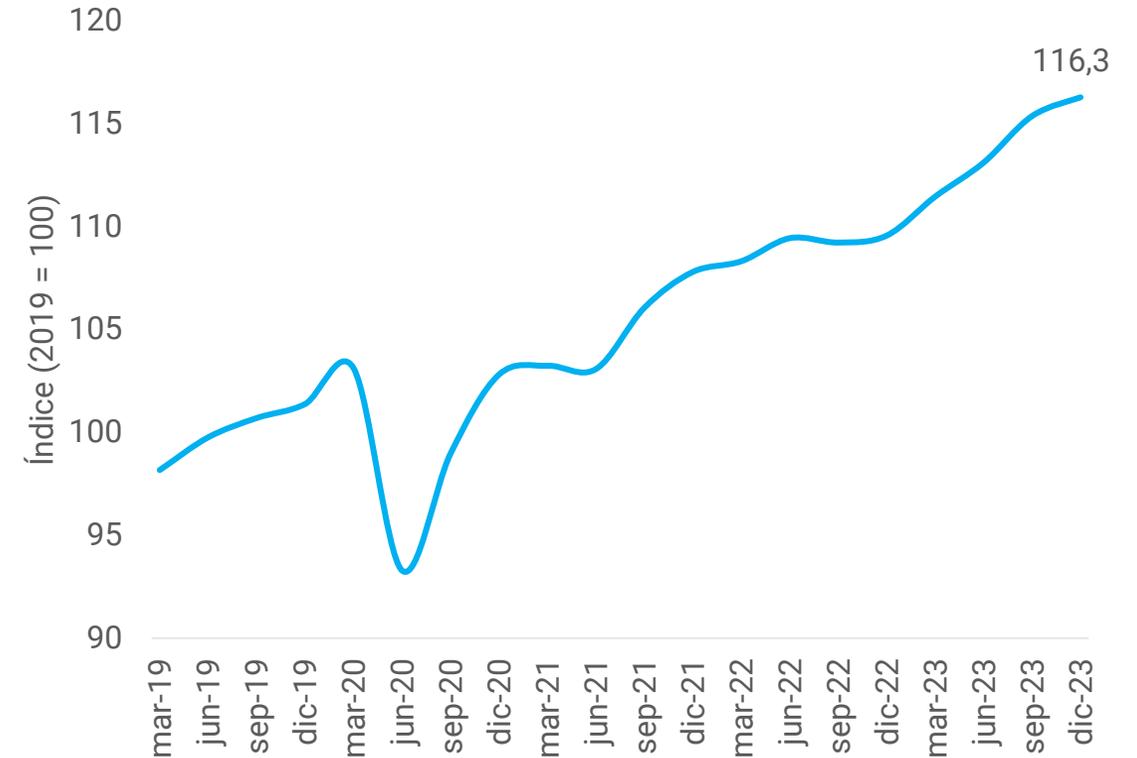
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

Luego de la desaceleración del subsector de energía en 2022, se ha observado un repunte hacia un crecimiento de 6% a/a en el último trimestre de 2023, liderado por la demanda no regulada

Crecimiento del PIB de energía



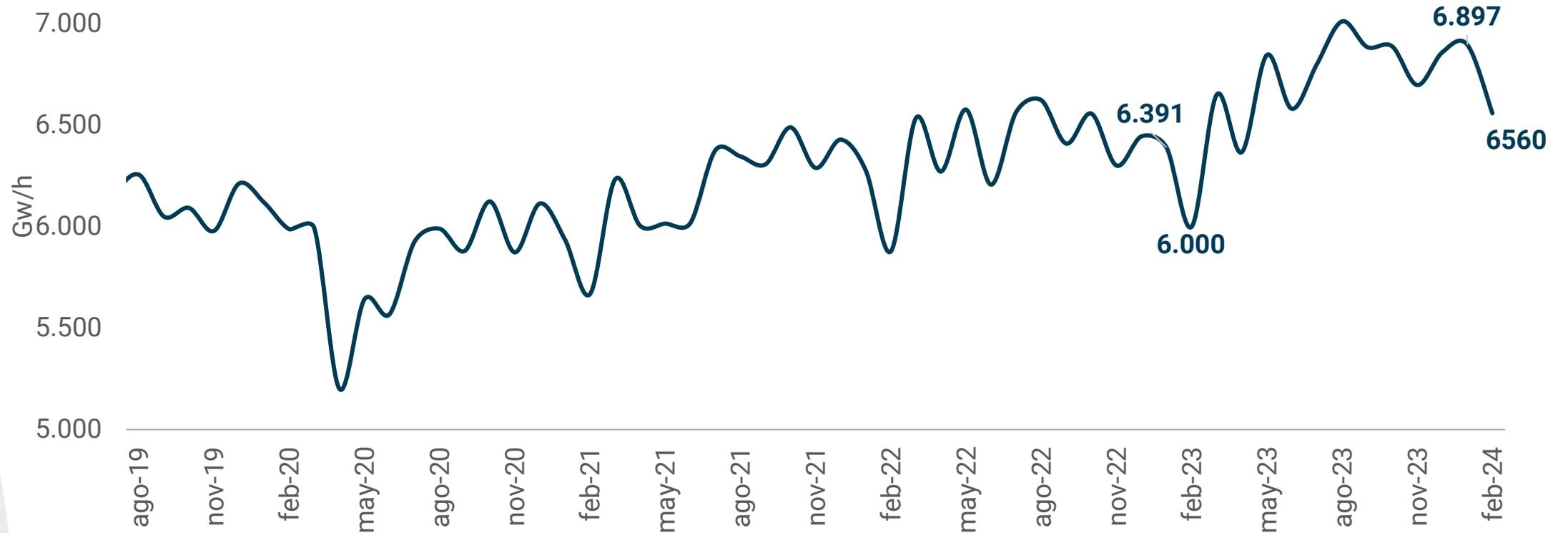
Recuperación del PIB del subsector de energía frente a los registros de 2019



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

La demanda de energía continuó con su tendencia al alza y, en lo corrido de 2024, ya superó los niveles registrados en enero y febrero del año anterior

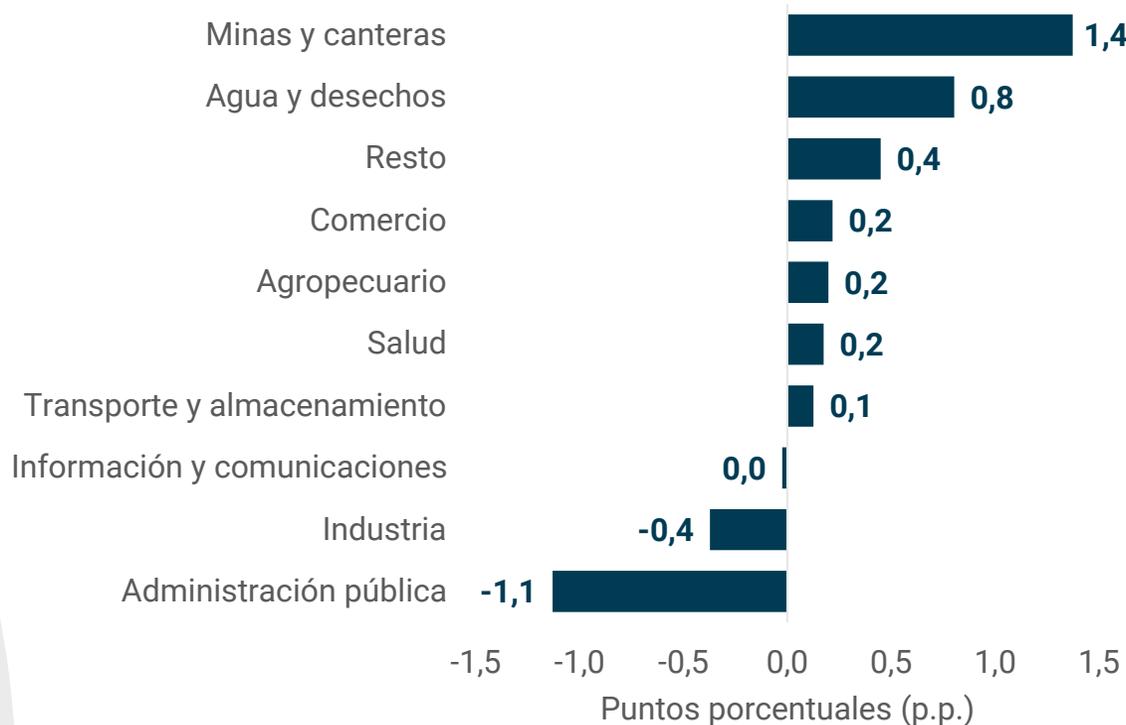
Demanda de energía mensual



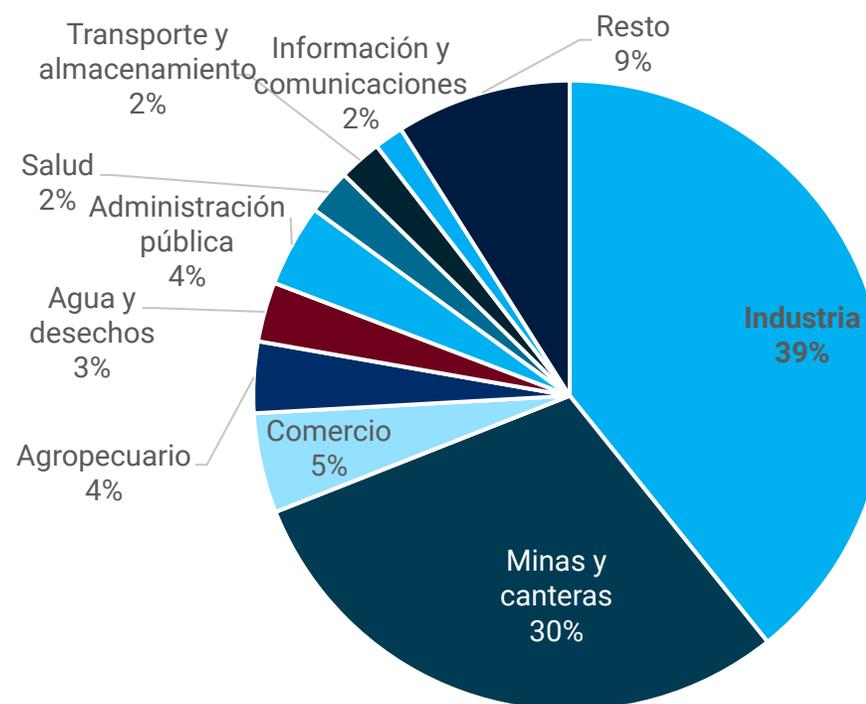
Fuente: XM. Cálculos Corficolombiana

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 minas y canteras

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



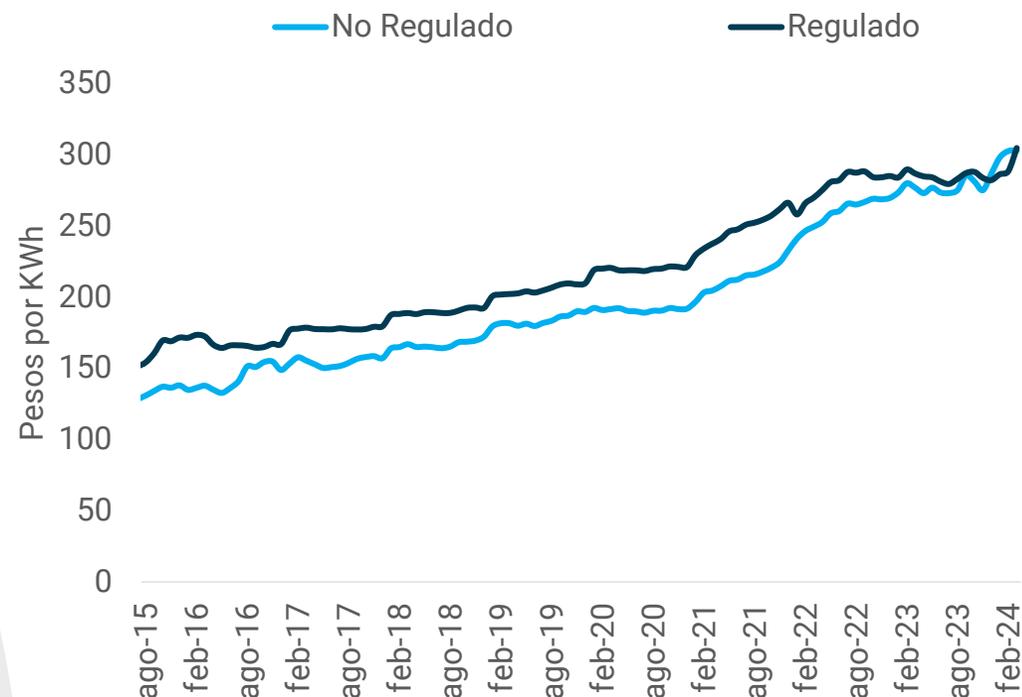
Participación por sectores en la demanda no regulada 2023



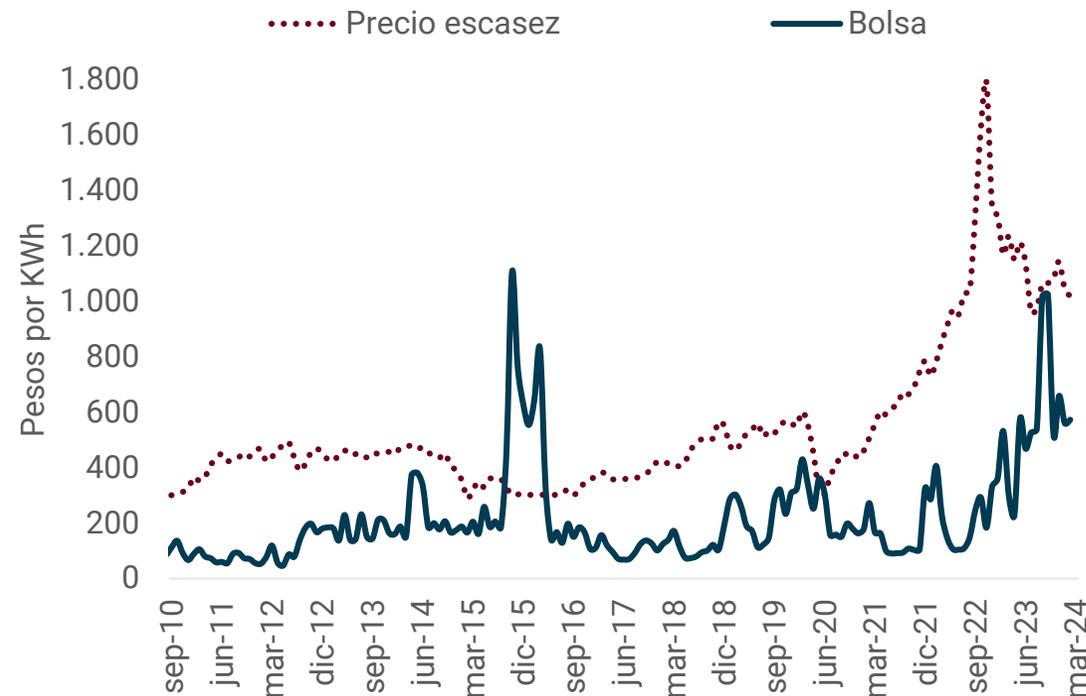
Fuente: XM. Cálculos Corficolombiana

Los precios de energía en contratos de largo plazo se han acelerado recientemente, en línea con las expectativas del fenómeno de El Niño, pero a un ritmo inferior al observado durante 2021 y 2022. Por su parte, los precios de bolsa permanecen un 50% por debajo de los precios de escasez

Precios de energía en contratos de largo plazo



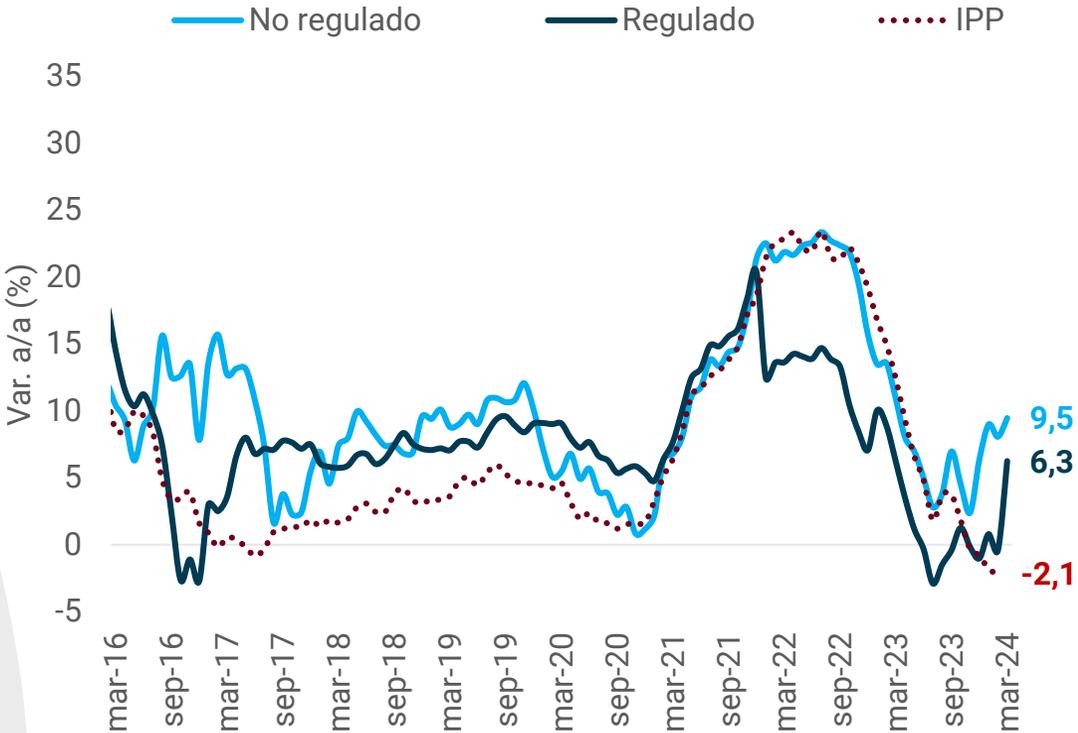
Precios de energía en bolsa



Fuente: XM. Cálculos Corficolombiana

En el caso de los contratos de largo plazo, luego de la desaceleración 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 los precios similares a los registrados en la prepandemia

Crecimiento en los precios de energía de contratos de largo plazo



Fuente: XM, DANE y Cosenit. Cálculos Corficolombiana

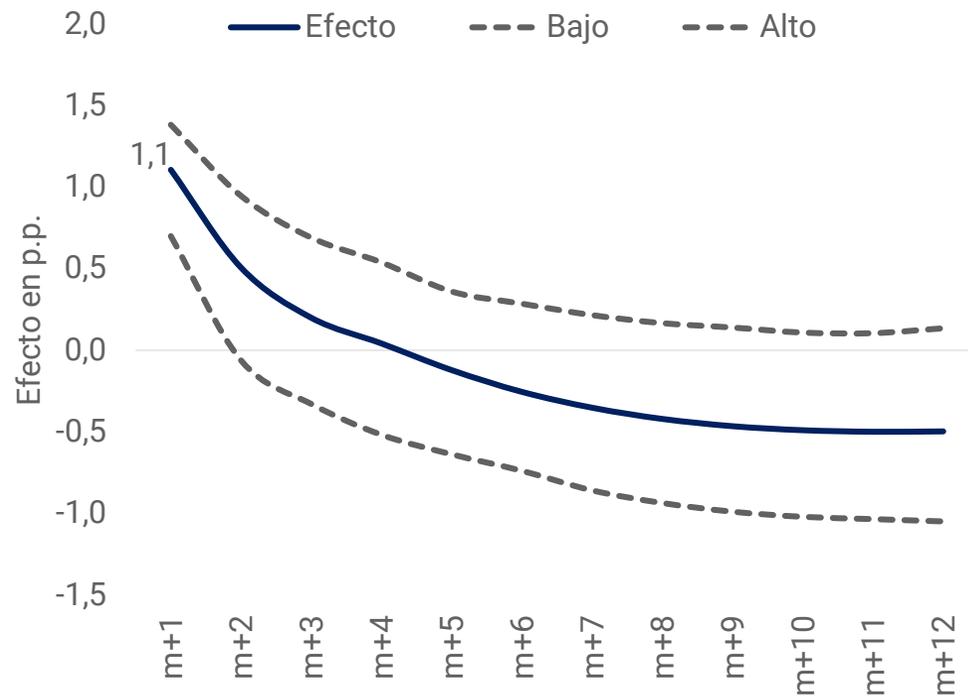
Indexación de precios al IPP de oferta interna



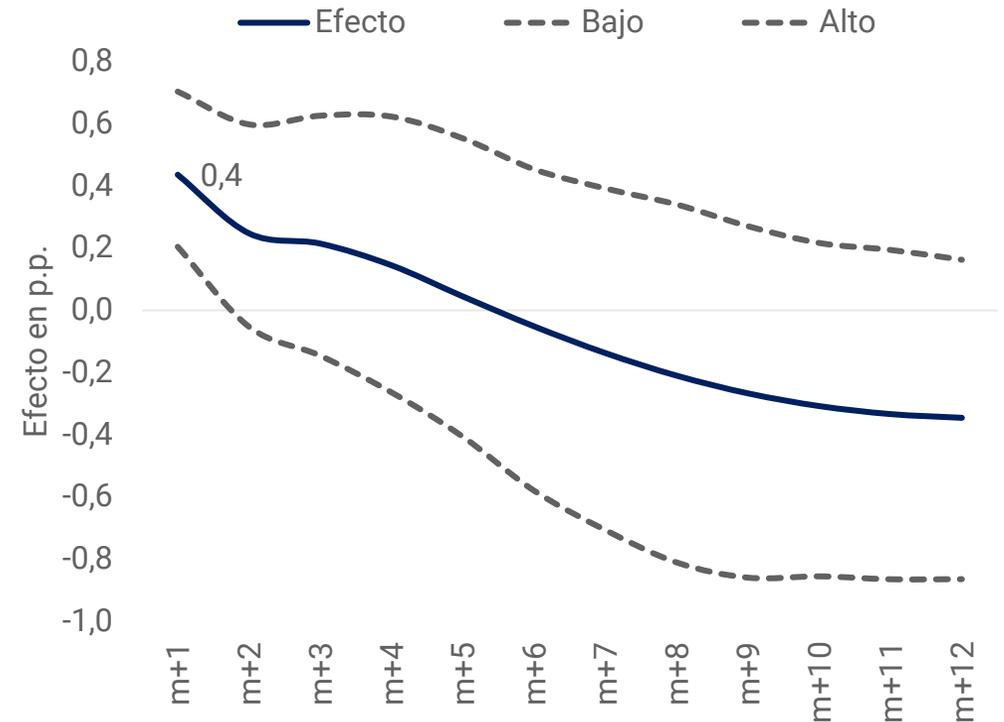
Tomado de Cosenit.
 *TE: Tarifa de energía, G: Generación, C: Comercialización, T: Transmisión, D: Distribución
 *O: Otros, incluye pérdidas de energía y restricciones

Nuestros estimativos señalan que un crecimiento en los precios en bolsa del 100% genera incentivos para que los precios en contratos avancen 1,1 y 0,4 p.p. en los contratos no regulados y regulados respectivamente

Función impulso respuesta sobre crecimiento de precios no regulados



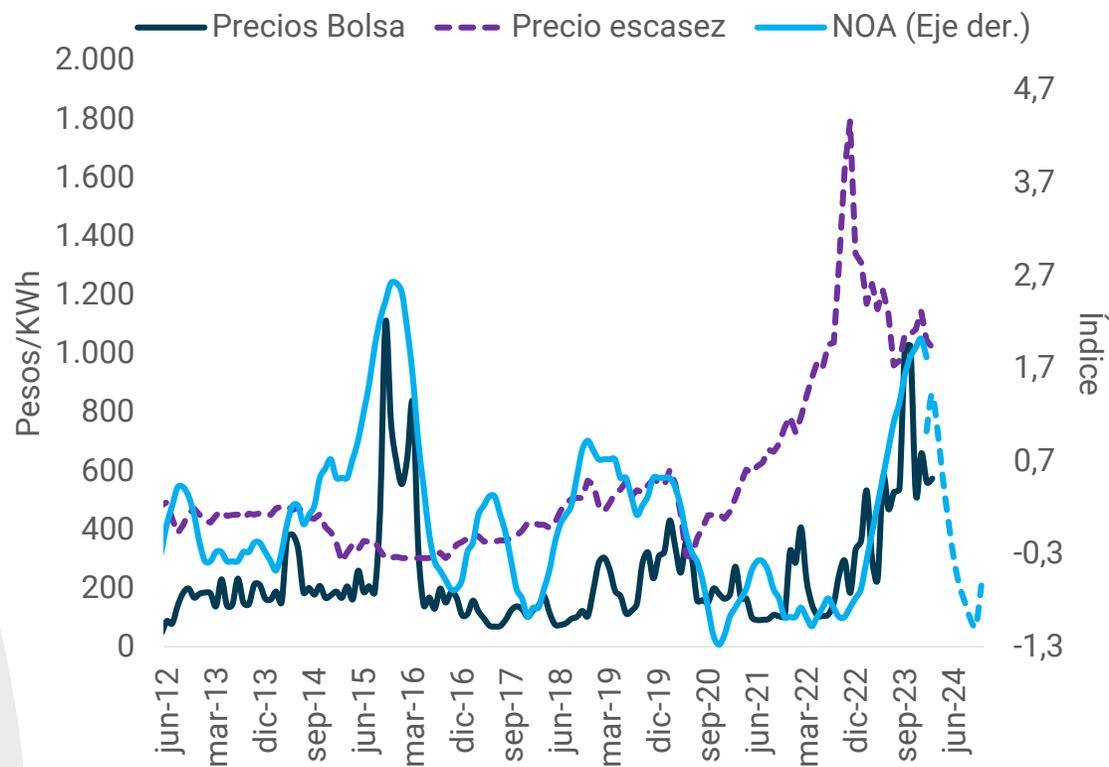
Función impulso respuesta sobre crecimiento de precios regulados



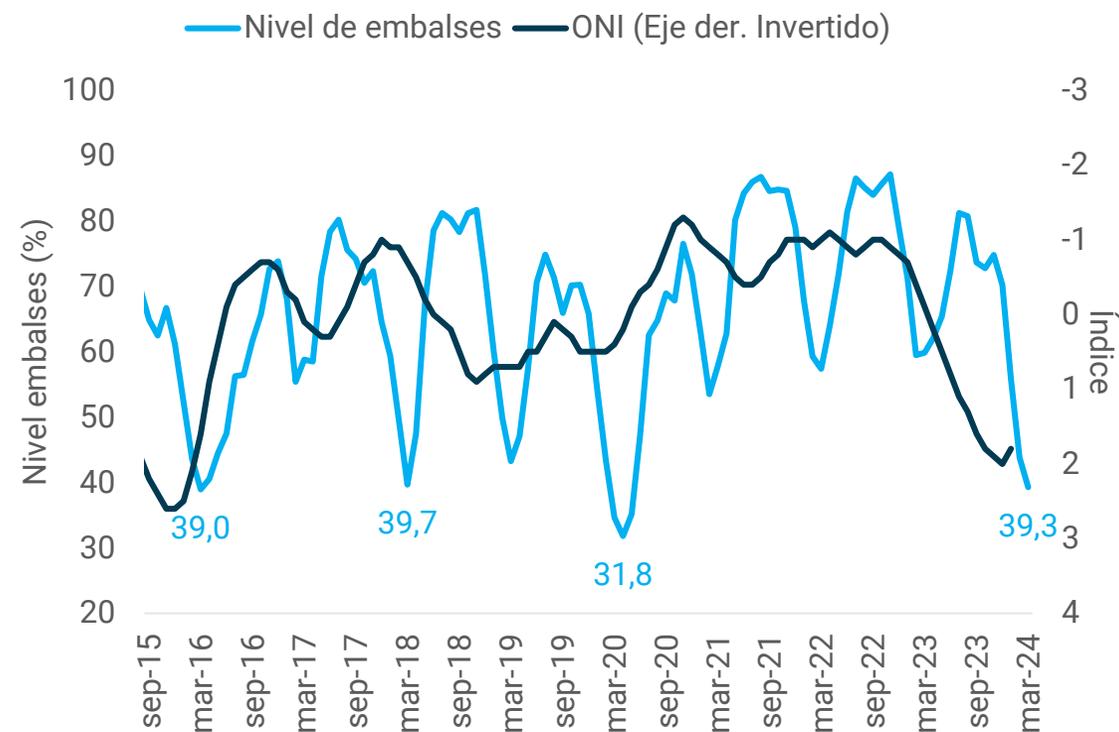
Fuente: XM. Cálculos Corficolombiana

A pesar de los altos niveles de temperatura generados por El Niño, los precios en bolsa se han alejado del precio de escasez. No obstante, el nivel de los embalses sí ha registrado una importante reducción, hasta alcanzar mínimos no observados desde 2016, en línea con lo previsto

Precios en bolsa e Índice Niño Oceánico (I)



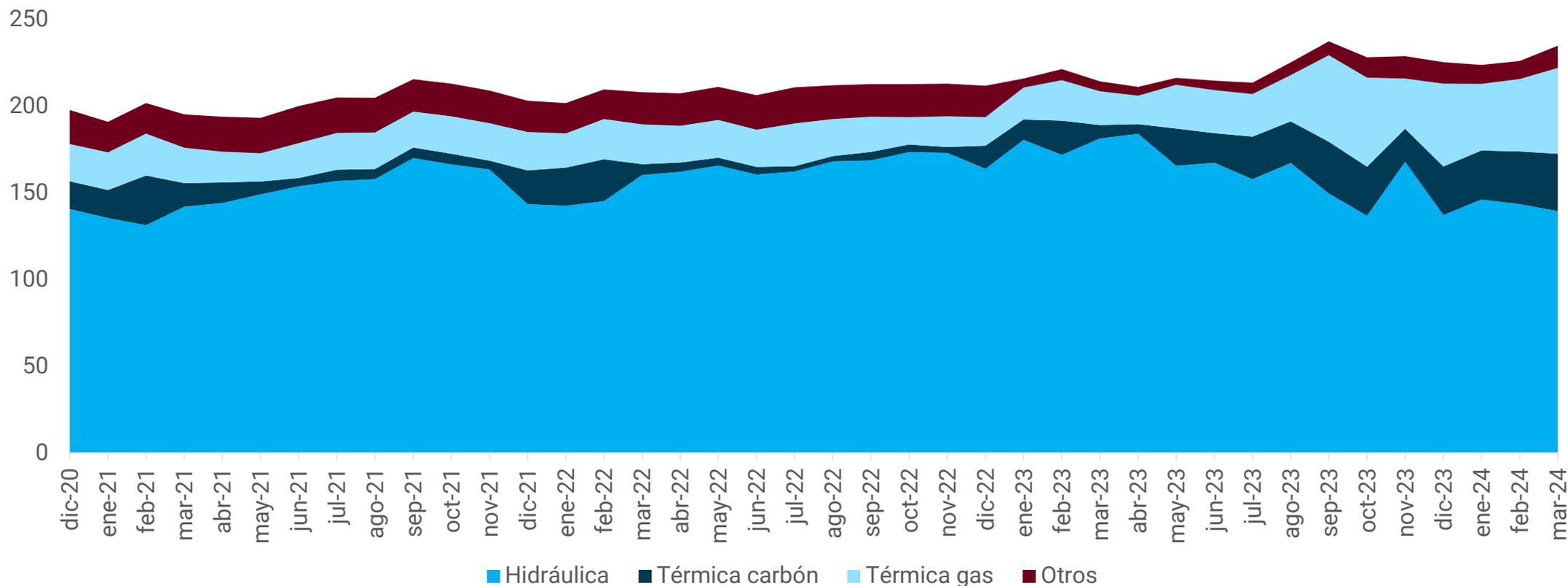
Nivel de los embalses e Índice Niño Oceánico (ONI)



Fuente: XM y NOAA. Cálculos Corficolombiana

Como se previa, los altos niveles de generación de energía han estado soportados por mayores aportes de la generación térmica (carbón y gas), ante una menor generación hidráulica, en el contexto del fenómeno de El Niño

Generación de energía por tipo



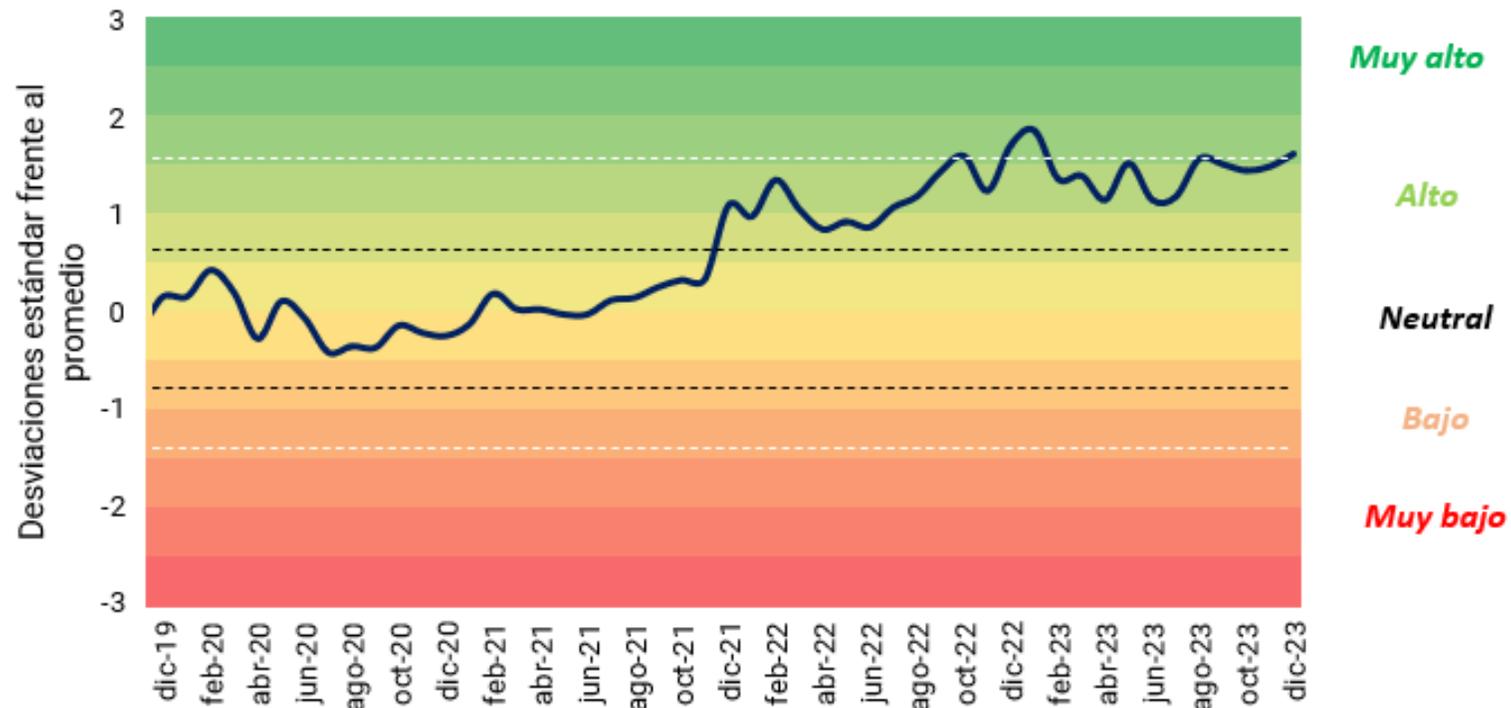
Fuente: XM, Cálculos Corficolombiana

III. Termómetro Sectorial Corfi



Nuestro termómetro sectorial muestra un nivel muy alto de actividad en el sector, en línea con el reciente repunte de la generación y demanda de energía

Termómetro Sectorial Corfi - Sector de energía



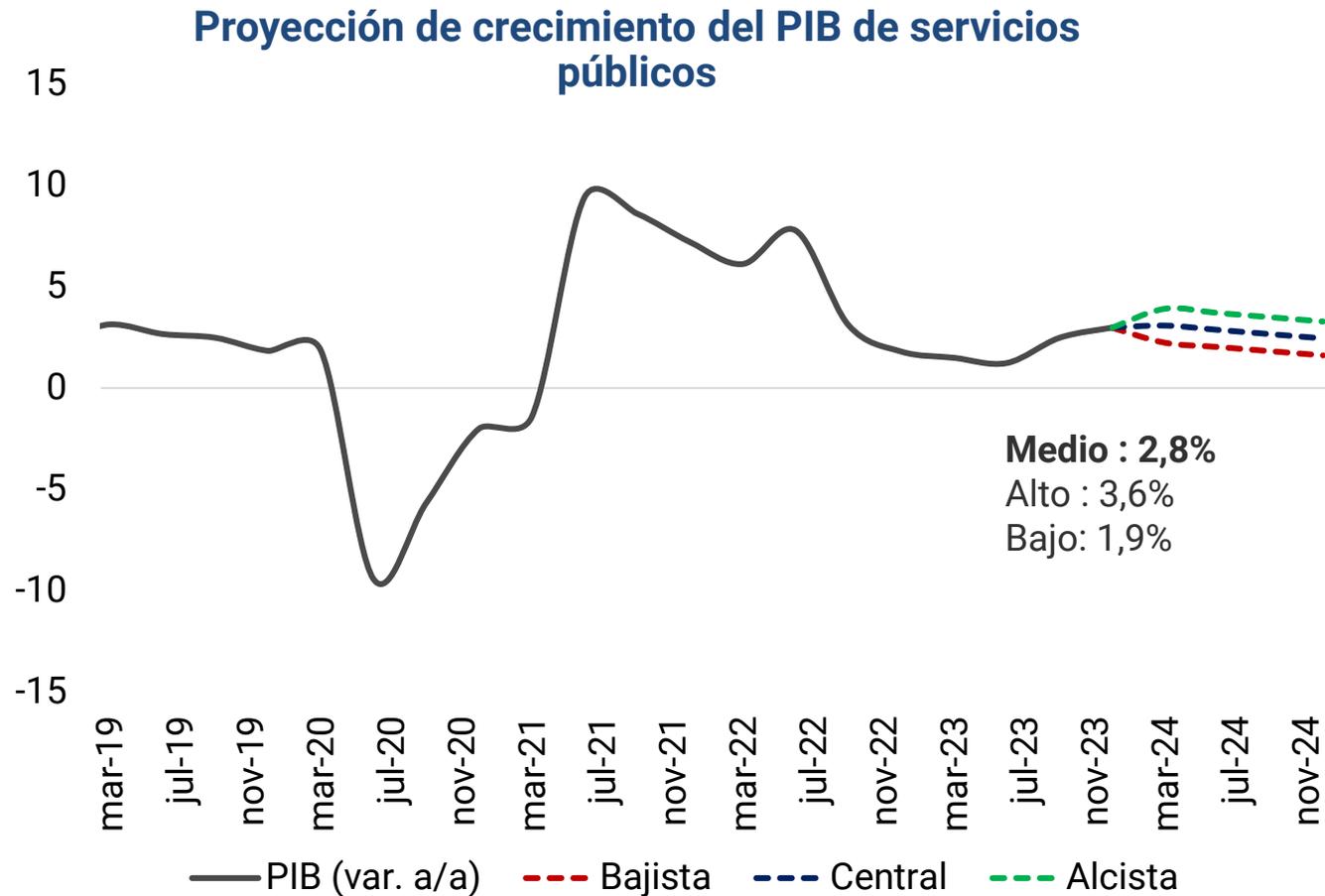
Cálculos Corficolombiana.

*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



El sector ha mostrado una mayor fortaleza frente a lo esperado, mejorando sustancialmente las perspectivas para 2024



- El cierre de 2023 sorprendió por el buen comportamiento del subsector de energía, acelerando la dinámica del sector.
- La demanda y generación de energía, a pesar de los efectos del fenómeno de El Niño, han aumentado 8,6% y 4,7% a/a, respectivamente, en los dos primeros meses del año.
- Las mejores perspectivas desde la industria reflejarían una mayor demanda comercial.

Riesgos: menores niveles de lluvia ante un fenómeno de El Niño más fuerte de lo esperado y una recuperación más lenta en la industria manufacturera.

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.