

Escenario macro - Colombia



31 de julio de 2026

Economía global

Riesgos inflacionarios dominan en un entorno geopolítico volátil..... 2

Aunque el conflicto entre EE.UU. e Irán volvió a escalar, mantenemos el precio del petróleo en USD 80/bbl a fines de 2026 y USD 75/bbl a fines de 2027.

Colombia

Revisión al alza del crecimiento económico en medio de mayores presiones inflacionarias y ajuste fiscal..... 5

BanRep llevaría la tasa a 13%

Revisión de Escenario

Mundo

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3,3	3,2	3,2	3,4	3,4

Brasil

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2,3	1,9	2,1	1,5	1,7
BRL / USD (dic)	5,47	5,30	5,30	5,50	5,50
Tasas de interés (dic) - %	15,00	13,75	14,00	12,50	12,50
IPCA (%)	4,3	5,1	5,4	4,4	4,5

Argentina

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	4,4	2,8	3,5	2,5	3,0
ARS / USD (dic)	1459	1600	1600	2100	2100
Tasa de referencia - %	27,0	26,0	26,0	25,0	25,0
IPC - %	31,5	30,0	30,0	25,0	25,0

Colombia

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2,6	2,5	2,2	2,3	2,6
COP / USD (dic)	3757	3400	3400	3400	3757
Tasas de interés (dic) - %	9,25	13,00	13,00	11,50	9,25
IPC - %	5,1	7,5	7,5	5,8	5,1

Paraguay

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	6,6	4,0	4,0	4,0	4,0
PYG / USD (dic)	6598	6300	6450	6400	6500
Tasas de interés (dic) - %	6,00	5,50	5,50	5,50	5,50
IPC - %	3,1	3,5	3,5	3,5	3,5

Fuente: Itaú

América Latina y el Caribe

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2,5	2,3	2,5	2,4	2,5

México

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0,5	1,1	1,1	1,8	1,8
MXN / USD (dic)	18,0	18,4	18,4	18,9	18,9
Tasas de interés (dic) - %	7,00	6,50	6,50	6,50	6,50
IPC - %	3,7	4,1	4,1	3,8	3,8

Chile

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2,5	1,3	1,5	2,8	3,1
CLP / USD (dic)	900,6	900,0	880,0	880,0	870,0
Tasas de interés (dic) - %	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
IPC - %	3,5	4,1	4,1	3,0	3,0

Perú

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3,4	3,3	3,3	3,4	3,0
PEN / USD (dic)	3,36	3,40	3,40	3,40	3,40
Tasas de interés (dic) - %	4,25	4,75	4,75	4,75	4,75
IPC - %	1,5	4,4	4,4	2,6	2,6

Uruguay

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	1,8	1,2	1,2	1,5	1,5
UYU / USD (dic)	39,0	40,5	40,5	41,0	41,0
Tasas de interés (dic) - %	7,50	5,75	5,75	6,50	6,50
IPC - %	3,6	4,9	4,9	4,5	4,5

Economía global

Riesgos inflacionarios dominan en un entorno geopolítico volátil

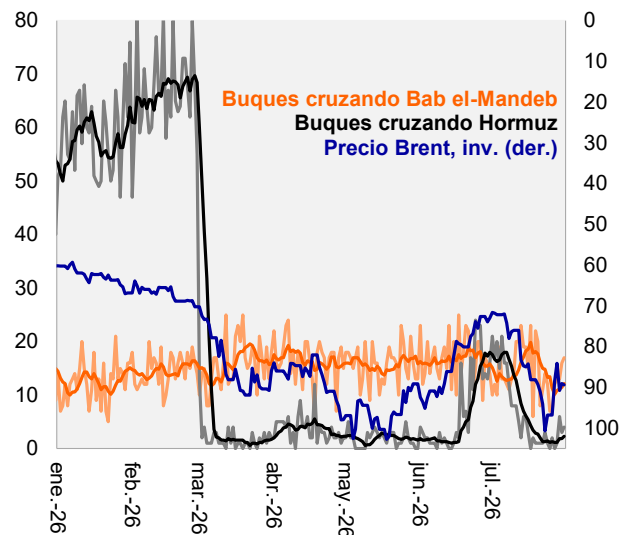
- ▶ **Geopolítica:** Aunque el conflicto entre EE.UU. e Irán volvió a escalar, mantenemos el precio del petróleo en USD 80/bbl a fines de 2026 y USD 75/bbl a fines de 2027.
- ▶ **EE.UU.:** Los riesgos inflacionarios siguen sesgados al alza y llevarían a la Fed a subir la tasa en septiembre y octubre.
- ▶ **Europa:** Esperamos un alza adicional del BCE en septiembre, aunque el escenario dependerá de la evolución geopolítica y de los precios de la energía.
- ▶ **China:** Una ejecución más rápida del estímulo fiscal sostendría un crecimiento de 4,7% en 2026, pese al débil desempeño del primer semestre.
- ▶ **América Latina:** El crecimiento se vuelve más dispar en la región, mientras la persistencia de los riesgos inflacionarios mantiene cautelosos a los bancos centrales.

Geopolítica

Aunque el conflicto entre EE.UU. e Irán volvió a escalar, mantenemos nuestras proyecciones de precio del petróleo en USD 80/bbl a fines de 2026 y USD 75/bbl a fines de 2027. El cese al fuego firmado a fines de junio no se sostuvo, y durante julio ambas partes retomaron los ataques. A ello se sumó la ofensiva de los hutíes contra embarcaciones sauditas en el estrecho de Bab el-Mandeb, ruta por la que fluyen 4 millones de barriles de petróleo diarios, lo que redujo el tráfico marítimo. La resolución del conflicto sigue abierta: una escalada militar sería costosa para Estados Unidos y, al mismo tiempo, Irán no está dispuesto a ceder el control del estrecho de Ormuz. En los últimos días se retomaron las negociaciones y nuestro escenario base supone que finalmente se alcanzará un nuevo acuerdo, con una normalización de los flujos de petróleo en la región. Eso valida nuestra proyección de USD 80/bbl para fines de 2026.

En lo estructural, el mercado sigue en superávit: la producción fuera de la OPEP crece con fuerza y el cartel quedó más debilitado tras la salida de Emiratos Árabes Unidos. Aun así, el premio por riesgo geopolítico y una eventual reposición de inventarios impedirían un retorno rápido a los niveles previos al conflicto (USD 60–65/bbl).

Cruces de buques (media móvil 7 días)



Fuente: BBG, Itaú

EE.UU.

En Estados Unidos, una actividad resiliente le permite a la Fed mantener el foco en la inflación, donde los riesgos siguen al alza. Aunque los datos de nóminas laborales de junio fueron más débiles de lo esperado, la creación de empleo sigue robusta: 92 mil en promedio móvil de tres meses. La tasa de desempleo, en tanto, se mantiene baja, en 4,2%. La inflación, en cambio, sigue elevada pese al registro más bajo de junio: el PCE subyacente cerró el mes en 3,4% a/a. Así, el debate sobre el escenario de la Fed enfrenta fuerzas en ambas direcciones. Por el lado *dovish*, tres factores reducen el riesgo de alzas adicionales: (i) el desempleo podría estar

subiendo más de lo que muestran los datos, enmascarado por la reciente caída en la participación laboral; (ii) la revisión metodológica del BEA podría restar entre 20 y 25 pb al PCE subyacente hacia fin de año (de 3,4% a 3,2%); y (iii) el residuo estacional de la inflación es negativo en el segundo semestre. Por el lado *hawkish*, (i) la creación de empleo podría mantenerse sobre el nivel neutral (que estimamos en torno a 50 mil), presionando el desempleo a la baja con una actividad aún sólida; y (ii) los riesgos para la inflación de bienes siguen sesgados al alza, por las tensiones geopolíticas, la demanda sostenida de productos asociados a la IA, una desinflación arancelaria más lenta y el repunte del petróleo. En conjunto, estos factores mantendrían cautelosa a la Fed.

Como resultado, los riesgos al alza siguen dominando y mantenemos nuestra proyección de dos alzas de tasa de la Fed este año. La falta de claridad sobre el rumbo de la política monetaria ha generado una incertidumbre relevante en el mercado respecto de la función de reacción de Kevin Warsh. Aun así, vemos el balance de riesgos de los próximos datos inclinado hacia el lado *hawkish*. Nuestro escenario base supone un PCE subyacente en torno a 0,25% mensual y una creación de empleo cercana a 100 mil en el segundo semestre, consistente con dos alzas de tasa: en septiembre y octubre.

Europa

En Europa, esperamos un alza adicional del BCE en septiembre, aunque el escenario seguirá condicionado por la volatilidad en Medio Oriente. La inflación no muestra efectos de segunda vuelta relevantes del *shock* energético y las expectativas siguen bien ancladas. La actividad, además, se mantiene resiliente. Eso acota el costo de llevar la tasa de política a 2,50% en septiembre —el techo del rango neutral estimado— y refuerza la credibilidad de la política monetaria. Si el petróleo se mantiene sobre USD 90–100/bbl producto de un conflicto prolongado, el BCE podría verse obligado a subir la tasa más allá de ese rango neutral, hoy entre 1,5% y 2,5%.

China

Mantenemos nuestra proyección de crecimiento del PIB en 4,7% para 2026, que descansa en una ejecución acelerada del estímulo fiscal durante el segundo semestre. Al igual que en los dos años previos, la actividad decepcionó en el primer semestre, lo que probablemente llevará a las autoridades a reforzar el

apoyo fiscal. Estimamos un estímulo adicional de RMB 1,3 billones (cerca de 1,8% del PIB), vía emisión del gobierno central y de los gobiernos locales. Para 2027 seguimos proyectando un crecimiento de 4,5%.

América Latina: el crecimiento se vuelve más dispar en la región, mientras la persistencia de los riesgos inflacionarios mantiene cautelosos a los bancos centrales.

Trayectorias de crecimiento divergentes

El panorama de crecimiento difiere entre países de la región. Detrás de esa divergencia hay factores como los cambios en la demanda interna, los *shocks* climáticos y la exposición a las importaciones de petróleo, entre otros.

En **Argentina**, la demanda interna sigue débil: caen los salarios reales, el empleo formal pierde tracción, la confianza del consumidor se deteriora y la morosidad aumenta. Por eso recortamos el crecimiento del PIB a 2,8% en 2026 (desde 3,5%) y a 2,5% en 2027 (desde 3,0%), esta última por un menor arrastre estadístico.

En **Chile**, la debilidad en la actividad ha persistido. A los *shocks* sectoriales transitorios por el lado de la oferta se suma una demanda limitada por el bajo dinamismo del crédito, las holguras del mercado laboral y una confianza más débil. Esperamos que la actividad retome impulso en los próximos trimestres, de la mano de la inversión. Aun así, recortamos el crecimiento a 1,3% en 2026 y 2,8% en 2027, principalmente por el débil arranque del año.

Colombia sorprende con un dinamismo mayor a lo esperado. La actividad se aceleró con fuerza en el 2T26, liderada por servicios, manufactura y ventas minoristas. Un mercado laboral estrecho, la alta confianza del consumidor y la expansión del crédito siguen sosteniendo el consumo privado, por lo que elevamos el PIB 2026 a 2,5% (desde 2,3%). Para 2027 lo ajustamos levemente a la baja, a 2,3%, al incorporar una moderación en el 2S26 y las disrupciones asociadas a El Niño.

En **México**, el crecimiento sigue moderado y la demanda interna es el principal punto débil: el consumo de los hogares pierde fuerza, el mercado laboral se debilita y la inversión avanza poco. El sector externo, en particular las exportaciones manufactureras, sigue siendo el principal soporte. Mantenemos sin cambios el PIB en 1,1% para 2026 y 1,8% para 2027.

Por último, **Perú** destaca por una demanda interna resiliente que compensa los efectos negativos de El Niño sobre los sectores primarios. La actividad no primaria se mantiene sólida —liderada por comercio, construcción y manufactura—, con el apoyo de mejores condiciones laborales y de un boom de inversión minera. Mantenemos el PIB 2026 en 3,3% y elevamos el de 2027 a 3,4% (desde 3,0%), por mejores perspectivas de inversión y una confianza más favorable.

Inflación: Persistentes presiones de precios

Las tendencias inflacionarias siguen mixtas: Argentina y México avanzan en desinflación, mientras Colombia y Perú enfrentan presiones de precios más persistentes.

En **Argentina**, la inflación continúa moderándose de forma gradual, en línea con lo esperado, por lo que mantenemos nuestra proyección de 30,0% para fines de 2026.

En **Chile**, el IPC de junio sorprendió al alza y renovó los riesgos de efectos de segunda vuelta por el mayor precio de los combustibles. Medidas de tendencia inflacionaria apuntan a una convergencia más lenta a la meta de 3%. La depreciación del peso y el mayor precio del petróleo elevaron los riesgos de corto plazo, pero la debilidad de la demanda, las holguras del mercado laboral y las expectativas ancladas deberían acotar su persistencia. Mantenemos la inflación 2026 en 4,1%, con convergencia a 3,0% hacia el 2T27.

Colombia enfrenta el panorama inflacionario más desafiante. La inflación total subió a 6,14% a/a en junio, su nivel más alto desde agosto de 2024, al mismo tiempo que el IPC subyacente se mantiene elevado. Esperamos que la inflación siga aumentando antes de ceder de forma gradual, empujada por mayores precios de alimentos y energía asociados a El Niño. Nuestra proyección se ubica sobre el consenso: 7,5% a fines de 2026 y 5,8% a fines de 2027, muy por encima de la meta de 3% del BanRep.

En **México**, los datos recientes han sido mejores de lo esperado y acercaron la inflación a la meta. Sin embargo, la mejora se concentra en componentes volátiles, mientras la inflación de servicios sigue sin mayores cambios. Asimismo, el IPC subyacente ha disminuido, pero la reducción todavía no luce transversal ni duradera. Mantenemos la proyección de cierre de año en 4,1%, con riesgos al alza por servicios y por eventuales shocks de alimentos ligados a El Niño.

En **Perú**, la inflación se mantiene sobre la meta: el IPC total llegó a 4,01% a/a en junio y la subyacente subió a 4,5%, su nivel más alto desde 2023. Los *shocks* de alimentos explican parte del alza, pero la resiliencia de la demanda y la inflación de servicios apuntan a presiones más amplias. Mantenemos nuestra proyección, por sobre el consenso, en 4,4% para fines de 2026 y 2,6% para fines de 2027.

Los bancos centrales enfrentan condiciones macro distintas

En **Argentina**, el foco sigue puesto en acumular reservas y fortalecer los colchones de financiamiento externo. El BCRA ha seguido comprando divisas: las compras netas suman USD 13,3 mil millones en lo que va del año, ya por sobre la meta inicial de 2026. En este contexto, las reservas más sólidas respaldan la estrategia de financiamiento del gobierno y reducen la vulnerabilidad externa de cara al ciclo electoral de 2027.

En **Chile**, nuestro escenario ve al Banco Central manteniendo la TPM en 4,5% durante nuestro horizonte de proyección, en la mitad superior del rango neutral. Con ello equilibra dos fuerzas: los riesgos al alza en inflación y una actividad más débil que lo proyectado, que amplía la brecha negativa.

En **Colombia**, esperamos que BanRep siga subiendo la tasa de política. Tras el alza de 75 pb a 12% en junio, proyectamos que llegue a 13% en octubre, en un contexto de inflación elevada, expectativas sobre la meta y actividad resiliente. El descenso posterior sería sólo gradual, hasta 11,5% a fines de 2027.

En **México**, esperamos que Banxico mantenga la tasa en 6,5% en agosto, con un mensaje cauteloso. La persistencia de la inflación de servicios, la incertidumbre global y un diferencial de tasas más estrecho con Estados Unidos limitan el espacio para recortes. Con todo, la debilidad de la actividad y un peso estable podrían reactivar esa discusión más adelante en el año.

En **Perú**, esperamos que el BCRP suba la tasa en 50 pb, a 4,75%, hacia fin de año: las expectativas de inflación están al alza y la tasa real de política ya se ubica bajo el nivel neutral. El Banco Central también seguiría activo en el mercado cambiario, acumulando reservas en un escenario de cuentas externas sólidas.

Proyecciones: Economía global

	2023	2024	2025	2026P		2027P	
				Actual	Anterior	Actual	Anterior
Economía mundial							
Crecimiento del PIB Mundial - %	3,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,4	3,4
EUA - %	2,5	2,9	2,8	2,4	2,4	2,2	2,2
Zona del Euro - %	3,7	0,6	0,9	0,5	0,5	1,2	1,2
China - %	3,0	5,4	5,0	4,7	4,7	4,5	4,5
Inflación							
Núcleo del CPI (EUA)., final del período - %	9,2	2,9	2,4	3,0	3,0	2,0	3,5
Tasas de interés y monedas							
Tasa Fed - %	4,1	5,4	4,5	4,1	4,1	4,1	4,1
Treasury 10 años (EUA), final del período - %	3,88	3,88	4,58	4,50	4,50	4,50	4,50
USD/EUR - final del período	1,07	1,10	1,04	1,13	1,13	1,13	1,13
CNY/USD - final del período	6,9	7,1	7,3	6,8	6,8	6,8	6,8
Índice DXY (*)	103,5	101,3	108,5	102,2	102,2	101,7	101,7

Fuente: FMI, Bloomberg, Itaú

* El DXY es un índice para el valor internacional del dólar americano, que mide su desempeño en relación a una cesta de monedas incluyendo: euro, yen, libra, dólar canadiense, franco suizo y corona sueca.

Colombia

Revisión al alza del crecimiento económico en medio de mayores presiones inflacionarias y ajuste fiscal

- ▶ La demanda interna se mantiene sólida y la actividad económica supera las expectativas. La actividad económica se aceleró en el 2T26, lo que nos llevó a revisar al alza nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2026 a 2,5%, desde 2,3%.
- ▶ La elevada inflación mantendrá a BanRep en una senda de endurecimiento monetario. La inflación aumentó a 6,1% anual en junio y se espera que continúe acelerándose en los próximos meses debido al alza de los precios de alimentos y energía asociada al fenómeno de El Niño. Con las expectativas de inflación aún por encima de la meta y una actividad económica resiliente, proyectamos que BanRep elevará la tasa de política monetaria hasta 13%, antes de iniciar un proceso gradual de reducción en 2027.

La demanda interna sigue mostrando fortaleza

Los datos de actividad del 2T26 muestran un dinamismo mayor al previsto. Según el ISE, la actividad económica creció 8,7% trimestral anualizado desestacionalizado en el trimestre móvil terminado en mayo, acelerándose frente al 3,5% del 1T26, impulsada por los sectores de servicios y manufactura. Por su parte, las ventas minoristas subyacentes aumentaron 20% trimestral anualizado desestacionalizado, alcanzando tasas de crecimiento anual de dos dígitos. En este contexto, las importaciones crecieron 12,7% anual y 20,2% trimestral anualizado desestacionalizado, destacándose el fuerte aumento en las compras de bienes de consumo durables.

Los datos de actividad resilientes se producen al tiempo que algunos determinantes del consumo privado han seguido mejorando. Persisten las señales de estrechez en el mercado laboral, ya que la tasa de desempleo urbano (desestacionalizada) cayó a 8,5%, muy por debajo de la estimación de la NAIRU de BanRep (9,6%), impulsada por el crecimiento del empleo, a pesar del incremento sustancial en los costos laborales. La confianza del consumidor aumentó hasta 24,3%, su nivel más alto en una década, impulsada por una fuerte mejora tanto en las condiciones actuales como en las expectativas económicas. El crédito de consumo continúa aumentando gradualmente, con un crecimiento nominal de 9,7% anual en junio. Sin embargo, aunque las remesas se mantienen elevadas (2,7% del PIB en 2025), se desaceleraron en los últimos trimestres y cayeron 1,6% anual en el 2T26.

Los datos de actividad del 2T26, mejores de lo esperado, nos llevan a elevar nuestra proyección de crecimiento del PIB para 2026 a 2,5%, desde 2,3%. Para 2027, redujimos ligeramente nuestra previsión de crecimiento del PIB a 2,3%, desde 2,4%. Nuestro escenario incorpora una desaceleración secuencial de la actividad económica durante el 2S26 y efectos transitorios negativos de El Niño sobre la agricultura y la energía, entre otros.

Todas las miradas puestas en las cuentas fiscales

Tras varios años de abultados déficits fiscales, la administración entrante priorizará la consolidación fiscal mediante recortes de gasto una vez asuma el poder el 7 de agosto. Es importante destacar que el Comité Autónomo de la Regla Fiscal estima que la rigidez del gasto equivale al 88% del total, y que aproximadamente 63% del gasto corriente está determinado por mandatos constitucionales. En consecuencia, se prevé que los recortes de gasto de la administración entrante se implementen inicialmente mediante medidas administrativas, entre ellas la reducción de empleados públicos temporales y la congelación de ciertos gastos de inversión. Nuestra proyección de consolidación fiscal incorpora la implementación de estas medidas, que conducirían a una reducción del balance primario de este año de alrededor de 0,7% del PIB, resultando en un déficit primario de 2,6% del PIB en 2026. El gobierno entrante planea presentar una reforma tributaria en septiembre, enfocada en simplificar la estructura del sistema tributario; el impuesto sobre la renta, el IVA interno y el IVA a las importaciones representan cerca de 87% de los ingresos tributarios, mientras que un amplio conjunto de

otros impuestos añade complejidad con una capacidad limitada de generación de ingresos.

Un panorama inflacionario desafiante

La inflación aumentó a 6,14% anual en junio, el nivel más alto desde agosto de 2024. La inflación total registró una variación de 0,39% mensual en junio, mientras que la inflación subyacente aumentó 0,29% mensual. En el margen, estimamos que la inflación acumulada en el trimestre se redujo a un todavía elevado 7,1% (desestacionalizada y anualizada; 8,4% en el 1T25). Por su parte, la inflación subyacente disminuyó a 6,6%, frente al 9,1% del 1T26 (desestacionalizada y anualizada).

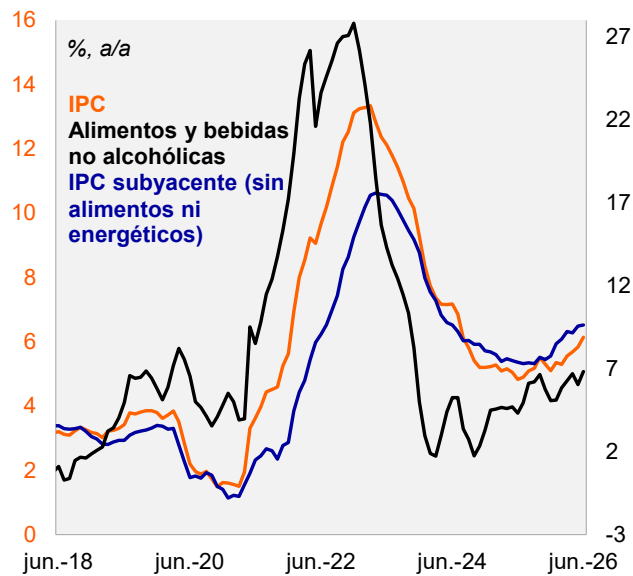
La inflación aumentará aún más antes de comenzar a descender gradualmente. A pesar de una moderación en la dinámica secuencial en el margen, nuestra proyección, superior al consenso, contempla que la inflación continúe alejándose de la meta del 3% en los próximos meses y cierre el año en 7,5%, incorporando mayores precios de energía y alimentos derivados del fenómeno climático de El Niño. Asimismo, proyectamos que la inflación cierre 2027 en 5,8%. Por su parte, la mediana de los analistas consultados por BanRep proyecta que la inflación total aumente a 6,6% al cierre de 2026 y a 4,95% al cierre de 2027.

BanRep elevaría la tasa de política monetaria hasta 13%

En junio, BanRep realizó un incremento de 75 puntos básicos en la tasa de política monetaria, por encima del consenso, llevándola a 12% y elevando la tasa de interés real ex ante a 6,4%, muy por encima de la estimación de la tasa real neutral de BanRep (3,1%). En este contexto, las expectativas de inflación a uno y dos años han disminuido gradualmente, aunque permanecen significativamente por encima de la meta de 3% de

BanRep. Paralelamente, la actividad económica continúa superando las expectativas en el margen y los indicadores líderes siguen siendo favorables, lo que sugiere que la brecha positiva del producto podría tardar más en cerrarse. El equipo técnico de BanRep estima actualmente la brecha del producto en alrededor de 0,3%-0,4% del PIB. Nuestra proyección considera que BanRep elevará la tasa de política hasta un nivel terminal de 13% en octubre y que posteriormente descenderá hasta 11,5% a finales de 2027.

La inflación vuelve a superar el 6%



Fuente: Dane, Itaú

Vittorio Peretti
Carolina Monzón
Juan Robayo
Angela Gonzalez

Proyecciones: Colombia

	2022	2023	2024	2025	2026P		2027P	
					Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica								
Crecimiento real del PIB - %	7,3	0,7	1,5	2,6	2,5	2,2	2,3	2,6
PIB nominal - USD mil millones	345	364	389	493	544	542	600	493
Población (millones de habitantes)	51,8	52,2	52,7	53,2	53,4	53,4	53,7	53,2
PIB per cápita - USD	6.657	6.972	7.375	9.276	10.182	10.153	11.171	11.149
Tasa de desempleo (prom. anual)	11,2	10,2	10,2	8,9	9,5	9,5	9,5	8,9
Inflación								
IPC - %	13,1	9,3	5,2	5,1	7,5	7,5	5,8	5,1
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	12,00	13,00	9,50	9,25	13,00	13,00	11,50	9,25
Balanza de pagos								
COP / USD - final del período	4.810	3.822	4.409	3.757	3.400	3.400	3.400	3.757
Balanza comercial - USD mil millones	-14,5	-9,7	-10,8	-16,4	-12,0	-12,0	-11,0	-16,4
Cuenta Corriente - % PIB	-6,1	-2,4	-1,7	-2,4	-2,3	-2,3	-2,8	-2,4
Inversión Extranjera Directa - % PIB	5,0	4,6	3,4	2,3	2,3	2,3	2,5	2,3
Reservas Internacionales - USD mil millones	56,7	59,1	61,9	65,7	66,5	66,5	68,0	65,7
Finanzas Públicas								
Resultado Primario Gob. Central - % del PIB	-1,0	-0,3	-2,4	-3,5	-2,6	-2,6	-2,1	-3,5
Resultado Nominal Gob. Central - % del PIB	-5,3	-4,2	-6,7	-6,4	-5,0	-5,0	-4,3	-6,4
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	60,8	56,3	61,6	64,3	59,3	59,3	62,1	64,3
Fuente: IMF, Bloomberg, Dane, Banrep, Haver, Itaú.								

Estudio macroeconómico - Itaú
Diogo Guillen – Economista Jefe

Tel: +5511 3708-2696 –
E-mail: macroeconomia@itaubba-economia.com

1. Este informe fue elaborado y publicado por el Departamento de Investigación Macroeconómica de Itaú Unibanco S.A. ("Itaú Unibanco"). Este informe no es un producto del Departamento de Análisis de Acciones de Itaú Unibanco o Itaú Corretora de Valores SA y no debe considerarse como un informe de análisis a los efectos del artículo 1 de la Instrucción CVM 20 de 2021.
2. Este informe está destinado únicamente a proporcionar información macroeconómica y no constituye y no debe interpretarse como una oferta de compra o venta o como una solicitud de una oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero o para participar en una estrategia determinada de negocios en cualquier jurisdicción. La información contenida en este informe fue considerada razonable al momento de su publicación y se obtuvo de fuentes públicas que se consideraron confiables. Sin embargo, Itaú Unibanco no ofrece ninguna seguridad o garantía, ya sea expresa o implícita, en cuanto a la integridad, confiabilidad o exactitud de esta información. Este informe tampoco pretende ser una lista completa o resumida de los mercados o desarrollos que se abordan en él. Las opiniones, estimaciones y proyecciones expresadas en este informe reflejan la opinión actual del analista responsable del contenido de este informe en la fecha de su publicación y, por lo tanto, están sujetas a cambios sin previo aviso. Itaú Unibanco no tiene la obligación de actualizar, modificar o enmendar este informe e informar al lector.
3. Las opiniones expresadas en este informe reflejan con precisión, única y exclusivamente las visiones y opiniones personales del analista a cargo y fueron producidas de manera independiente e autónoma, incluso en relación con Itaú Unibanco, Itaú Corretora de Valores SA y otras compañías del grupo económico de Itaú Unibanco.
4. Este informe no puede reproducirse ni redistribuirse a ninguna otra persona, en su totalidad o en parte, para ningún propósito sin el consentimiento previo por escrito de Itaú Unibanco. Información adicional sobre los instrumentos financieros discutidos en este informe está disponible a pedido. Itaú Unibanco y / o cualquier otra compañía de su grupo económico no es responsable y no será responsable de ninguna decisión, inversión o de otro tipo, basada en los datos aquí divulgados.

Nota adicional: Este material no tiene en cuenta los objetivos específicos, la situación financiera o las necesidades de ningún cliente en particular. Los clientes deben obtener asesoramiento financiero, legal, contable, económico, crediticio y de mercado individual en función de sus objetivos y características personales antes de tomar cualquier decisión basada en la información aquí contenida. Al acceder a este material, usted reconoce que conoce las leyes de su jurisdicción con respecto a la provisión y venta de productos de servicios financieros. Usted reconoce que este material contiene información de propiedad exclusiva y acepta conservar esta información únicamente para su uso exclusivo. También confirma que comprende los riesgos relacionados con el mercado discutidos en este material.

Por consultas, sugerencias, quejas, críticas y cumplidos, comuníquese con el SAC de Itaú: 0800 728 0728. O contáctenos a través de nuestro portal <https://www.itaub.com.br/atenda-itaub/para-voce/>. Si no está satisfecho con la solución propuesta, comuníquese con el Defensor del Pueblo Corporativo de Itaú: 0800 570 0011 (de lunes a viernes de 9.00 a 18.00 hs.) o a nuestro correo postal a 67.600, São Paulo-SP, CEP 03162-971. Deficientes auditivos, todos los días, las 24h, al 0800 722 1722.



Información relevante para Colombia

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A, a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe.

Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A.

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.

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.