Escenario macro - Colombia

3 de noviembre de 2026

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.

Economía global

Las condiciones financieras siguen inquietando a los bancos centrales, pero la prolongación de la guerra mantiene vivas las presiones inflacionarias 2

Subimos nuestra proyección del precio del Brent a USD 100/bbl para fines de 2026 (desde USD 80/bbl) y en promedio para el 1S27. Para fines de 2027 mantenemos nuestra de previsión de USD 75/bbl.

Colombia

La consolidación fiscal cobra protagonismo 5

BanRep se acerca al final de su ciclo de alzas.

Revisión de Escenario

Mundo

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.3	**3.2**	3.2	**3.4**	3.4

América Latina y el Caribe

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.5	**2.0**	2.1	**1.8**	2.3

Brasil

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.3	**1.6**	1.7	**0.5**	1.2
BRL / USD (dic)	5.47	**5.40**	5.30	**5.60**	5.50
Tasas de interés (dic) - %	15.00	**13.75**	13.75	**13.75**	12.50
IPCA (%)	4.3	**5.2**	5.1	**6.1**	4.6

México

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0.5	**1.9**	1.4	**1.9**	1.8
MXN / USD (dic)	18.0	**18.0**	17.5	**18.5**	18.0
Tasas de interés (dic) - %	7.00	**6.25**	6.50	**6.00**	6.50
IPC - %	3.7	**4.0**	4.0	**3.8**	3.8

Argentina

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	4.4	**0.8**	2.0	**1.5**	2.5
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

Chile

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	-0.3	**-0.3**	0.3	**2.8**	3.0
CLP / USD (dic)	955.0	**955.0**	930.0	**920.0**	900.0
Tasas de interés (dic) - %	4.50	**4.50**	4.50	**4.50**	4.50
IPC - %	4.9	**4.9**	4.7	**3.2**	3.0

Colombia

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.6	**2.4**	2.4	**2.4**	2.4
COP / USD (dic)	3757	**3100**	3100	**3100**	3100
Tasas de interés (dic) - %	9.25	**12.50**	12.50	**11.00**	11.00
IPC - %	5.1	**7.0**	7.0	**5.6**	5.6

Perú

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.4	**3.2**	3.3	**3.1**	3.4
PEN / USD (dic)	3.36	**3.40**	3.40	**3.40**	3.40
Tasas de interés (dic) - %	4.25	**4.50**	4.75	**4.75**	4.75
IPC - %	1.5	**4.6**	4.4	**2.5**	2.6

Paraguay

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	6.6	**4.5**	4.5	**4.0**	4.0
PYG / USD (dic)	6598	**6100**	6100	**6150**	6150
Tasas de interés (dic) - %	6.00	**5.50**	5.50	**5.50**	5.50
IPC - %	3.1	**3.0**	3.0	**3.5**	3.5

Uruguay

	2025	2026		2027	
		Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	1.8	**0.8**	0.8	**1.5**	1.5
UYU / USD (dic)	39.0	**40.5**	40.5	**41.0**	41.0
Tasas de interés (dic) - %	7.50	**6.25**	6.25	**6.50**	6.50
IPC - %	3.6	**4.9**	4.9	**4.5**	4.5

Fuente: Itaú

La última parte de este informe expresa información sobre su contenido. Los inversores no deben considerar este informe como factor único al tomar sus decisiones de inversión.

Economía global

Las condiciones financieras siguen inquietando a los bancos centrales, pero la prolongación de la guerra mantiene vivas las presiones inflacionarias

- **Geopolítica:** Ante la falta de señales de un fin cercano de la guerra, y con costos fletes elevados, junto a persistentes cuellos de botella, subimos nuestra proyección del precio del Brent a USD 100/bbl para fines de 2026 (desde USD 80/bbl) y en promedio para el 1S27. Para fines de 2027 mantenemos nuestra de previsión de USD 75/bbl.
- **EE.UU.:** El nuevo repunte del petróleo, una inflación del 3T mayor a la esperada, una actividad firme y una tasa neutral más alta obligarán a un mayor ajuste monetario. Tras la pausa de octubre, ahora esperamos tres alzas no consecutivas de la Fed (diciembre, marzo y junio), con una tasa terminal de 4,50%–4,75% (antes, 4,25%–4,50%).
- **Europa:** La persistencia del *choque* energético mantiene al BCE presionado a subir tasas. Sin embargo, la preocupación de sus autoridades por las condiciones financieras acorta el ciclo y posterga hasta diciembre la próxima alza, a 2,75%. El riesgo fiscal en Francia sigue presionando al euro, que ahora proyectamos en USD 1,10 para 2027 (antes, 1,13).
- **China:** Mantenemos el crecimiento del PIB en 4,7% para 2026 y 4,5% para 2027, sostenido por exportaciones resilientes.
- **América Latina:** Un escenario macro cada vez más dispar entre países.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.

Elevamos nuestra proyección del precio del Brent de USD 80/bbl a USD 100/bbl para fines de 2026. También esperamos un precio promedio de USD 100/bbl durante el primer semestre de 2027, aunque mantenemos la proyección de USD 75/bbl para fines de ese año. No hay señales de que el conflicto en Medio Oriente vaya a resolverse pronto, por lo que no anticipamos una baja de precios en el corto plazo. Por ello, esperamos que la prima por riesgo geopolítico se mantenga elevada por más tiempo y que, en el corto y mediano plazo, pese más que el exceso estructural de oferta en el mercado de este *commodity*.

Aunque el flujo físico de crudo ya se recuperó hasta niveles cercanos a los previos al conflicto, los mayores costos de fletes y seguros, junto con las restricciones en la oferta de refinados, mantienen por ahora el precio del barril en torno a USD 100. La oferta mundial de refinados sigue siendo limitada, no solo por los cuellos de botella logísticos en Medio Oriente, sino también por problemas en las refinerías e interrupciones en las exportaciones rusas.

En EE.UU., un *choque* energético más prolongado se suma a una inflación que volvió a sorprender al alza en el tercer trimestre, en un contexto de demanda interna robusta. La inflación del tercer trimestre se aceleró respecto de lo observado en los últimos años y se mantiene persistentemente por encima de la meta. Aunque anticipamos cierta moderación, no sería suficiente para que retorne a la meta en el corto plazo. Así, mantenemos nuestras proyecciones de crecimiento del PIB en 2,4% para 2026 y 2,2% para 2027, y las de inflación PCE subyacente en 3,2% y 2,8%, respectivamente. A nuestro juicio, tanto el consenso del mercado como la propia Fed siguen subestimando la persistencia de la inflación.

Ahora esperamos tres alzas adicionales de la Fed, que llevarían la tasa a un rango terminal de 4,50%–4,75% (frente a las dos alzas, hasta 4,25%–4,50%, que proyectábamos en el escenario anterior). A nuestro juicio, la Fed decidió mantener la tasa en octubre por la cercanía de las elecciones de medio término, el endurecimiento de las condiciones financieras (con rendimientos de los bonos del Tesoro de largo plazo cercanos a 5,0%) y la adopción de una comunicación más cauta por parte del FOMC. Sin embargo, la demanda interna sigue firme y la inflación continúa por encima de la meta. Por ello, esperamos

que la Fed retome las alzas en diciembre y cierre 2026 en 4,00%–4,25%, para luego volver a subir la tasa en marzo y junio, hasta 4,50%–4,75%.

En Europa, es probable que el BCE lleve su tasa de política a 2,75%, en busca de un equilibrio entre el endurecimiento de las condiciones financieras y la persistencia de precios elevados de la energía. Si bien en su última reunión el BCE mostró mayor preocupación por las condiciones financieras, una actividad resiliente y un precio del petróleo superior a USD 100/bbl acercarían sus proyecciones internas a los escenarios de inflación más adversos. Por ello, esperamos una última alza en diciembre.

Al mismo tiempo, el deterioro fiscal en Francia reaviva el riesgo de fragmentación en la Eurozona y sigue pesando sobre el euro. Es poco probable que la aprobación del presupuesto de 2027 baste para aliviar las tensiones en Francia y disipar el riesgo de contagio. La situación recuerda a la crisis europea posterior a 2008, cuando la creciente divergencia del riesgo soberano dentro de la unión monetaria debilitó al euro. Ante una mayor prima de riesgo y una Fed más restrictiva, rebajamos nuestra proyección del euro para fines de 2027 de USD 1,13 a USD 1,10 y elevamos la del DXY de 101,7 a 103,9. Para 2026, mantenemos las proyecciones en USD 1,13 para el euro y 102,2 para el DXY.

Pese a este escenario, creemos que el BCE aún está lejos de intervenir directamente. Su primera respuesta ante un eventual contagio fue la intervención verbal de Lagarde, quien reafirmó el compromiso con la correcta transmisión de la política monetaria y recordó que el BCE dispone de instrumentos para actuar si fuera necesario.

Por último, en China mantenemos nuestras proyecciones de crecimiento del PIB en 4,7% para 2026 y 4,5% para 2027, y la del tipo de cambio en 6,75 yuanes por dólar. El dinamismo de las exportaciones, respaldado por una demanda global resiliente y la inversión vinculada al ciclo de inteligencia artificial, sigue compensando la debilidad de la demanda interna. Con un sector externo que sostiene el crecimiento dentro del rango meta oficial (4,5%–5,0%), el gobierno no tiene mayor urgencia por anunciar nuevos estímulos amplios al consumo. Por ello, seguirá centrado en utilizar gradualmente el espacio fiscal ya previsto en el presupuesto del año.

América Latina: un escenario macro cada vez más dispar

Crecimiento. El crecimiento en la región sigue siendo muy desigual. México y Perú muestran una demanda interna relativamente resiliente, mientras que la actividad se ha debilitado con fuerza en Argentina y en Chile. En Argentina, los decepcionantes indicadores del 3T26 y una demanda interna débil nos llevaron a recortar con fuerza el crecimiento de 2026, de 2,0% a 0,8%, y el de 2027 a 1,5%, con una economía cada vez más cerca de una recesión técnica. En Chile, las perspectivas también empeoraron, principalmente por un severo *choque* minero, sumado a la debilidad persistente del empleo, la inversión y la demanda interna: nuestra proyección del PIB 2026 pasó de 0,3% a -0,3% y el de 2027 se ajustó a 2,8%. México, en cambio, sorprendió al alza gracias a las exportaciones manufactureras y la recuperación de la inversión, por lo que elevamos su crecimiento a 1,8% en 2026 y 1,9% en 2027. Para Colombia esperamos un crecimiento de 2,4% en ambos años, ya que la debilidad asociada al terremoto sería transitoria. Perú, por su parte, sigue apoyado en una demanda interna y una inversión sólidas, aunque el fortalecimiento previsto de El Niño nos llevó a recortar la proyección de crecimiento a 3,2% para 2026 y 3,1% para 2027.

Inflación. Las presiones de precios siguen siendo heterogéneas y responden cada vez más a *choques* de oferta. En Argentina, la inflación continúa bajando, aunque de forma gradual y con altibajos: esperamos un promedio mensual de 1,8%-1,9% en el 4T26 y mantenemos la proyección de cierre de año en 30%. Chile enfrenta nuevas presiones de oferta por el alza de los combustibles y la depreciación del peso, por lo que subimos la inflación de cierre a 4,9% en 2026 y 3,2% en 2027; con todo, una inflación subyacente contenida, una demanda débil y una brecha de producto negativa deberían acotar los efectos de segunda vuelta. En Colombia, la inflación total sigue alta y cerraría 2026 en 7,0%, en parte por el efecto de El Niño sobre los alimentos, para luego bajar a 5,6% en 2027. México presenta un cuadro más favorable, con una inflación de servicios que se modera y presiones no subyacentes acotadas, lo que respalda proyecciones de 4,0% en 2026 y 3,8% en 2027. En Perú, El Niño y el mayor precio del petróleo nos llevaron a elevar la proyección de inflación para 2026 a 4,6%, con riesgos aún sesgados al alza. Para fines de 2027, esperamos que la inflación disminuya a 2,5%.

Política monetaria. Las diferencias en inflación y actividad se traducen en políticas monetarias cada vez más distintas en la región. En Chile, el BCCh dejó atrás su sesgo expansivo y esperamos que mantenga la TPM en 4,5% durante todo 2027, sopesando una demanda interna débil frente a una inflación impulsada por factores de oferta. Sin un desanclaje de expectativas, un alza podría profundizar la desaceleración de la actividad, mientras que un recorte podría acentuar el traspaso cambiario a precios locales. Colombia está en el extremo opuesto: tras retomar las alzas en septiembre, BanRep estaría cerca de cerrar su ciclo de ajuste, con la tasa en 12,5% a fines de 2026 y una baja a 11,0% en 2027. México se encamina a nuevos recortes, con una baja de 25 pb de Banxico en noviembre y otra a inicios de 2027, que llevarían la tasa a 6,00%. Perú, en tanto, mantiene un sesgo alcista: tras la mantención del BCRP en 4,25% en octubre, proyectamos dos alzas de 25 pb, una antes de fin de año y otra en el 1T27, ante expectativas de inflación sobre la meta, los riesgos de El Niño y una actividad que sigue sólida.

Proyecciones: Economía global

	2022	2023	2024	2025	2026P		2027P	
					Actual	Anterior	Actual	Anterior
Economía mundial								
Crecimiento del PIB Mundial - %	3,5	3,2	3,2	3,3	**3,2**	3,2	**3,4**	3,4
EUA - %	2,5	2,9	2,8	2,1	**2,4**	2,4	**2,2**	2,2
Zona del Euro - %	3,7	0,5	1,1	1,3	**1,0**	1,0	**1,2**	1,2
China - %	3,0	5,4	5,0	5,0	**4,7**	4,7	**4,5**	4,5
Inflación								
IPC total (EUA)., final de período - %	6,4	3,3	2,9	2,7	**3,7**	3,7	**2,5**	2,5
IPC subyacente (EUA)., final de período - %	5,7	3,9	3,2	2,6	**2,6**	2,6	**2,6**	2,6
Tasas de interés y monedas								
Tasa Fed - %	4,1	5,4	4,5	3,6	**4,1**	4,4	**4,6**	4,4
Treasury 10 años (EUA), final del período - %	3,88	3,88	4,58	4,18	**5,00**	5,00	**5,00**	5,00
Tasa ECB - %, eop	2,00	4,00	3,00	2,00	**2,75**	3,00	**2,75**	3,00
USD/EUR - final del período	1,07	1,10	1,04	1,17	**1,13**	1,13	**1,10**	1,13
CNY/USD - final del período	6,9	7,1	7,3	7,0	**6,8**	6,8	**6,8**	6,8
Índice DXY (*)	103,5	101,3	108,5	98,3	**102,2**	102,2	**103,9**	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

La consolidación fiscal cobra protagonismo

- Los riesgos fiscales son significativos, lo que está impulsando un giro hacia la consolidación y conversaciones con el FMI. El Gobierno anunció recortes de gasto equivalentes al 0,7% del PIB para 2026 y presentó una Ley de Rescate Fiscal que contempla un ajuste adicional de 2,4% del PIB para 2027. Seguimos esperando un déficit fiscal nominal de 7,5% del PIB en 2026 y 8,4% en 2027.
- La inflación se mantiene muy por encima de la meta, pese a cierta moderación en el margen. Esperamos que la inflación cierre 2026 en 7,0%, impulsada por las presiones sobre los precios de los alimentos relacionadas con El Niño, antes de disminuir gradualmente hasta 5,6% al cierre de 2027. En este contexto, consideramos que el ciclo de endurecimiento de BanRep se encuentra cerca de su punto máximo, con la tasa de política proyectada en 12,5% al cierre de 2026, antes de disminuir gradualmente hasta 11,0% al cierre de 2027.

La actividad pierde impulso tras el terremoto

La actividad económica sorprendió a la baja en agosto. El indicador de seguimiento de la economía (ISE) se mantuvo prácticamente estable en agosto (0,04% anual), considerablemente por debajo del consenso. En términos secuenciales, la actividad se contrajo 3,1% mensual desestacionalizada, tras aumentar 0,8% en julio, reflejando debilidad en la manufactura, la construcción, la agricultura y las actividades terciarias después del terremoto de agosto. Sin embargo, la fuerte demanda interna continuó ampliando el déficit comercial, con el déficit acumulado de 12 meses alcanzando USD 19.600 millones (3,5% del PIB), frente a USD 16.400 millones en 2025 y USD 10.800 millones en 2024.

Esperamos que la debilidad de agosto relacionada con el terremoto resulte transitoria. La actividad de reconstrucción debería respaldar una recuperación en los trimestres posteriores. En este contexto, mantenemos nuestras previsiones de crecimiento del PIB en 2,4% tanto para 2026 como para 2027.

La consolidación fiscal pasa a primer plano

Las cuentas fiscales continuaron deteriorándose; el Gobierno anuncia recortes de gasto. El déficit fiscal acumulado en lo corrido del año hasta agosto se amplió a 4,5% del PIB, desde 4,0% en julio y 4,1% un año atrás, mientras que el déficit primario alcanzó 1,8% del PIB. Los ingresos se mantuvieron prácticamente estables en 11,1% del PIB, mientras que el gasto aumentó a 15,6% del PIB, desde 15,3%, reflejando principalmente mayores pagos de intereses. En este contexto, el Gobierno anunció recortes de gasto equivalentes a 0,7% del PIB para lo que resta del año.

Esperamos que el déficit fiscal de 2026 alcance 7,5% del PIB, ligeramente por encima de la previsión del Gobierno de 7,2%.

El Presupuesto 2027 pone de manifiesto la magnitud del desafío fiscal. Tras no lograr el Congreso conciliar los textos aprobados por ambas cámaras, el Gobierno expidió el presupuesto por decreto, con un gasto total equivalente a 30% del PIB, incluyendo 18,5% en gastos de funcionamiento, 7,3% en servicio de la deuda y 4,2% en inversión.

En respuesta, el Gobierno presentó una ambiciosa Ley de Rescate Fiscal que contempla un ajuste de 2,4% del PIB para 2027, equivalente a aproximadamente COP 40-44 billones, mediante la racionalización del gasto, mayores ingresos y un rediseño del marco fiscal. Por el lado del gasto, el proyecto exige una reducción de 50% en los costes de los contratos de prestación de servicios profesionales en 2027, seguida de una reducción nominal de 20% en el gasto de personal del Gobierno central en 2028, mientras que el gasto en bienes y servicios estaría limitado a la inflación hasta 2030. Por el lado de los ingresos, el ajuste de corto plazo se apoya principalmente en mayores impuestos sobre la renta de las personas naturales, el sector financiero, el patrimonio e impuestos especiales, mientras que una reforma más amplia del IVA entraría en vigor a partir de 2028. Es importante destacar que la propuesta también fortalece el marco fiscal mediante la introducción de un techo de deuda neta de 71% del PIB, un ancla de deuda de 55% y un umbral intermedio de 63%, junto con el regreso de metas vinculantes de balance primario estructural en 2027. A pesar de las medidas propuestas, esperamos que el déficit fiscal se amplíe a 8,4% del PIB en 2027, lo que subraya tanto la magnitud del

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.

desequilibrio subyacente como los riesgos de ejecución en torno al ajuste.

La inflación se modera en el margen, pero los riesgos se mantienen elevados

La inflación de septiembre sorprendió a la baja. Los precios al consumidor aumentaron 0,37% mensual, por debajo del consenso. Los alimentos, la vivienda y los servicios públicos, y la educación fueron los principales contribuyentes positivos. No obstante, la inflación total aumentó 5 pb, hasta 6,29% anual, su nivel más alto desde julio de 2024, mientras que la inflación subyacente disminuyó 8 pb, hasta 6,48%. Estimamos que la inflación total trimestral anualizada se situó en 5,8%, por debajo de 7,1% en el 2T26, mientras que la inflación subyacente se moderó a 5,2% desde 6,5%. Esperamos que la inflación cierre 2026 en 7,0%, impulsada por las presiones sobre los precios de los alimentos relacionadas con El Niño, antes de moderarse gradualmente hasta 5,6% al cierre de 2027.

La última encuesta de analistas de BanRep mostró que las expectativas de inflación para el cierre de 2026 aumentaron ligeramente hasta 6,85%, mientras que las expectativas para el cierre de 2027 subieron a 5,19%, muy por encima de la meta de inflación de 3%.

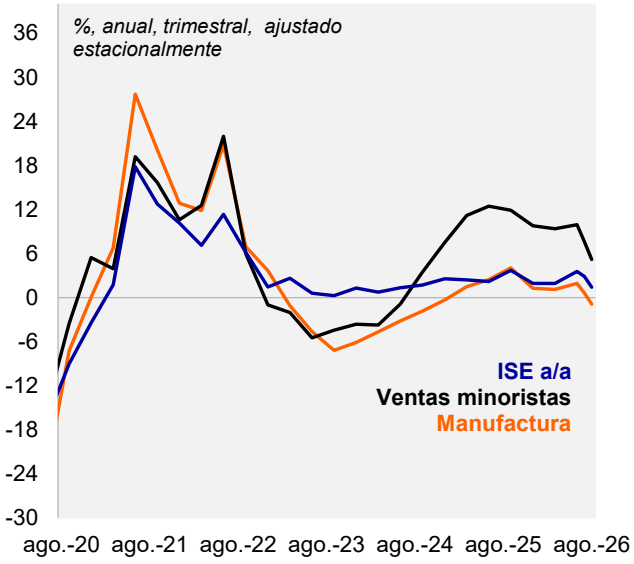
BanRep se acerca al final de su ciclo de alzas.

La puerta permanece abierta a una nueva subida. Tras reanudar el ciclo de alzas en septiembre con un incremento de 25 pb, hasta 12,25%, y hacer una pausa en octubre, llevando los aumentos acumulados en el año a 300 pb, consideramos que BanRep se encuentra cerca del final del ciclo. Varios miembros de la Junta han enfatizado que los persistentes desequilibrios fiscales están respaldando la demanda interna, aumentando el riesgo soberano y manteniendo elevados los costes de financiación de más largo plazo. En consecuencia, una consolidación fiscal creíble contribuiría a una postura de política monetaria menos restrictiva. Esperamos que la tasa de política cierre 2026 en 12,5%, antes de disminuir gradualmente hasta 11,0% al cierre de 2027.

Las reglas de inversión de los fondos de pensiones brindan un menor respaldo a la demanda de activos locales

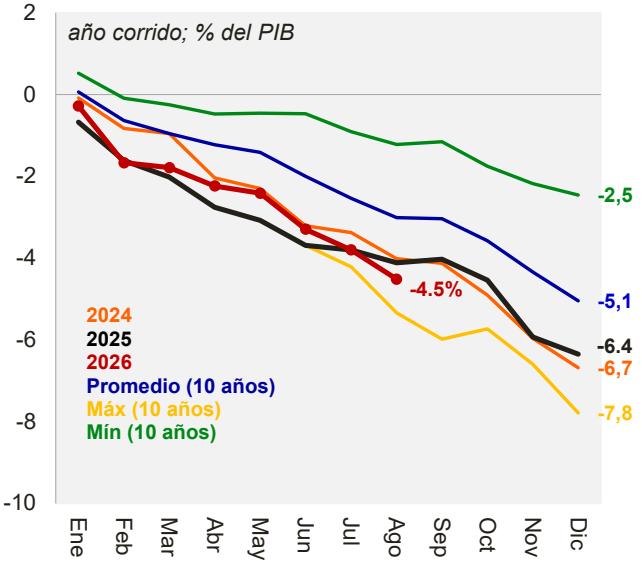
El Gobierno eliminó el límite de 30% a las inversiones de los fondos de pensiones en el exterior, suprimiendo el requisito de que las AFP rebalanceen gradualmente sus portafolios hacia activos locales. A julio, las AFP mantenían 44% de su portafolio de COP 557 billones en el exterior. La medida restablece la flexibilidad de inversión, pero elimina una potencial fuente de demanda de activos locales en un contexto de mayores necesidades de financiamiento soberano.

La actividad pierde impulso en el 3T.



Fuente: Dane, Itaú.

Las cuentas fiscales continuaron deteriorándose



Fuente: Ministerio de Hacienda, Itaú.

Andrés Pérez M.
Vittorio Peretti
Carolina Monzón
Juan Robayo

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.

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	**2,4**	2,4	**2,4**	2,4
PIB nominal - USD mil millones	345	364	389	493	**564**	564	**653**	653
Población (millones de habitantes)	51,8	52,2	52,7	53,2	**53,4**	53,4	**53,7**	53,7
PIB per cápita - USD	6.657	6.972	7.375	9.276	**10.569**	10.569	**12.167**	12.167
Tasa de desempleo (prom. anual)	11,2	10,2	10,2	8,9	**9,0**	9,0	**9,5**	9,5
Inflación								
IPC - %	13,1	9,3	5,2	5,1	**7,0**	7,0	**5,6**	5,6
Tasa de interés								
Tasa de referencia - final del año - %	12,00	13,00	9,50	9,25	**12,50**	12,50	**11,00**	11,00
Balanza de pagos								
COP / USD - final del período	4.810	3.822	4.409	3.757	**3.100**	3.100	**3.100**	3.100
Balanza comercial - USD mil millones	-14,5	-9,7	-10,8	-16,4	**-21,0**	-14,0	**-16,0**	-12,0
Cuenta Corriente - % PIB	-6,1	-2,4	-1,7	-2,4	**-3,2**	-2,5	**-3,4**	-3,0
Inversión Extranjera Directa - % PIB	5,0	4,6	3,4	2,3	**3,5**	3,5	**3,7**	3,7
Reservas Internacionales - USD mil millones	56,7	59,1	61,9	65,7	**67,7**	67,5	**69,0**	69,0
Finanzas Públicas								
Resultado Primario Gob. Central - % del PIB	-1,0	-0,3	-2,4	-3,5	**-3,1**	-3,1	**-3,5**	-3,5
Resultado Nominal Gob. Central - % del PIB	-5,3	-4,2	-6,7	-6,4	**-7,5**	-7,5	**-8,4**	-8,4
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	60,8	56,3	61,6	64,3	**62,7**	62,7	**68,2**	68,2

Fuente: IMF, Bloomberg, Dane, Banrep, Haver, Itaú.

Estudio macroeconómico - Itaú
Diogo Guillen – Economista Jefe

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

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.

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.itau.com.br/atenda-itau/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.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Itaú. Establecimiento bancario.

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.