

Escenario macro - Colombia



14 de octubre de 2025

Economía global

Divergencia entre crecimiento y empleo en EE. UU. 2

De todas maneras, seguimos esperando tres recortes más de la Fed, de forma secuencial hasta la reunión de enero de 2026.

Colombia

La dinámica de la inflación enfría expectativas de recortes de tasa 6

Aumentamos nuestra proyección de inflación para el cierre de 2025 a 5,2% y a 4,2% para el cierre de 2026, ya que los riesgos al alza que habíamos señalado en meses anteriores comenzaron a materializarse.

Mantenemos nuestra previsión de que no habrá recortes de tasas durante el resto del año, por lo que la tasa de interés se mantendría en 9,25%.

Revisión de Escenario

Mundo

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.1	3.0	3.0	2.8

Brasil

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.2	2.2	1.5	1.5
BRL / USD (dic)	5.35	5.35	5.50	5.50
Tasas de interés (dic) - %	15.00	15.00	12.75	12.75
IPCA (%)	4.7	5.0	4.3	4.4

Argentina

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.8	3.8	2.5	2.5
ARS / USD (dic)	1600	1500	1900	1800
Tasa de referencia - %	45.0	45.0	35.0	35.0
IPC - %	30.5	29.5	20.0	20.0

Colombia

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.7	2.7	2.8	2.8
COP / USD (dic)	4000	4000	4000	4000
Tasas de interés (dic) - %	9.25	9.25	8.25	8.25
IPC - %	5.2	5.1	4.2	4.0

Paraguay

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	5.0	4.3	4.0	3.5
PYG / USD (dic)	7150	7400	7200	7450
Tasas de interés (dic) - %	6.00	6.00	6.00	6.00
IPC - %	4.2	4.2	3.5	3.5

Fuente: Itaú

América Latina y el Caribe

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.4	2.4	2.2	2.1

México

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	0.6	0.6	1.5	1.2
MXN / USD (dic)	19.0	19.0	19.5	19.5
Tasas de interés (dic) - %	7.00	7.00	6.50	6.50
IPC - %	4.1	4.1	3.7	3.7

Chile

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.5	2.5	2.2	2.2
CLP / USD (dic)	930.0	930.0	880.0	880.0
Tasas de interés (dic) - %	4.50	4.50	4.25	4.25
IPC - %	3.9	3.9	3.0	3.0

Perú

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	3.0	2.9	2.7	2.7
PEN / USD (dic)	3.50	3.50	3.50	3.50
Tasas de interés (dic) - %	4.00	4.00	4.00	4.00
IPC - %	1.8	2.0	2.0	2.0

Uruguay

	2025		2026	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior
PIB - %	2.3	2.3	1.8	1.8
UYU / USD (dic)	40.5	40.5	41.0	41.0
Tasas de interés (dic) - %	7.75	8.00	7.25	7.25
IPC - %	3.6	3.6	4.5	4.5

Economía global

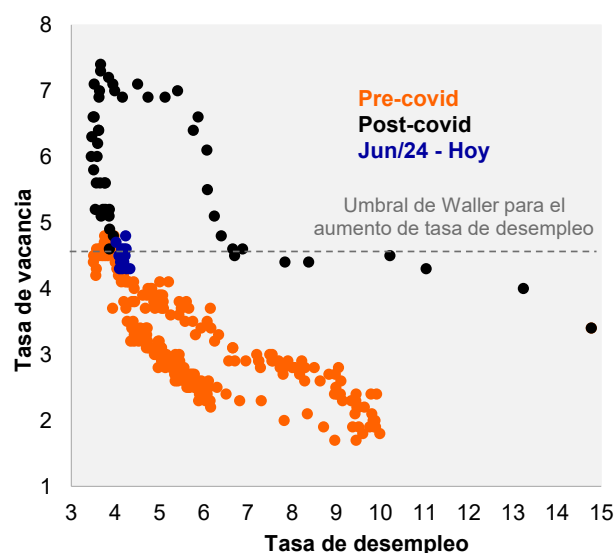
Divergencia entre crecimiento y empleo en EE. UU

- ▶ **EE.UU.:** Hemos mejorado nuestras previsiones de crecimiento al 2,0% en 2025 (desde el 1,7%) y al 2,0% en 2026 (desde el 1,5%) debido a las sorpresas positivas en la revisión del segundo trimestre y al buen comportamiento del tercer trimestre. De todas maneras, seguimos esperando tres recortes más de la Fed, de forma secuencial hasta la reunión de enero de 2026, con el objetivo de contener el debilitamiento del mercado laboral.
- ▶ **Europa:** La actividad económica sigue siendo el parámetro clave a tener en cuenta para las futuras decisiones del BCE. Esperamos un crecimiento del 1,1% en 2025 y del 1,2% en 2026.
- ▶ **China:** Mantenemos nuestra previsión de crecimiento del 4,7% para este año, condicionada a la aplicación de estímulos fiscales selectivos, y del 4,0% para 2026.
- ▶ **América Latina:** Las previsiones de crecimiento, inflación y política monetaria se mantienen prácticamente sin cambios este mes.

Un fuerte crecimiento, pero un empleo débil, conduce a recortes de tasas por parte de la Fed; al mismo tiempo, el riesgo institucional conduce a un dólar más débil

El crecimiento de EE. UU. se mantiene fuerte a pesar de la desaceleración y los riesgos de pérdida de empleos. El PIB del 2T se revisó al alza (del 3,3% al 3,8% anualizado) impulsado por la demanda interna (consumo del 1,7% al 2,5%), mientras que el seguimiento del 3T también vio una revisión al alza significativa (de alrededor del 2,0% al 3,2% actual), lo que indica solo una desaceleración moderada y una demanda interna aún fuerte. Como resultado, revisamos nuestras proyecciones de PIB para 2025 al 2,0% (desde el 1,7%) y para 2026 al 2,0% (desde el 1,5%). A pesar de esto, el mercado laboral continuó debilitándose. El ritmo de contratación, medido por las nóminas laborales, se desaceleró a 29k en el promedio móvil de 3 meses (desde 83k en el promedio del primer semestre), mientras que otras métricas incluso mostraron impresiones negativas como el ADP de septiembre. Por su parte, la Curva de Beveridge muestra que el empleo está bien equilibrado y de regreso a los niveles pre-covid desde junio pasado (ver gráfico).

Curva de Beveridge



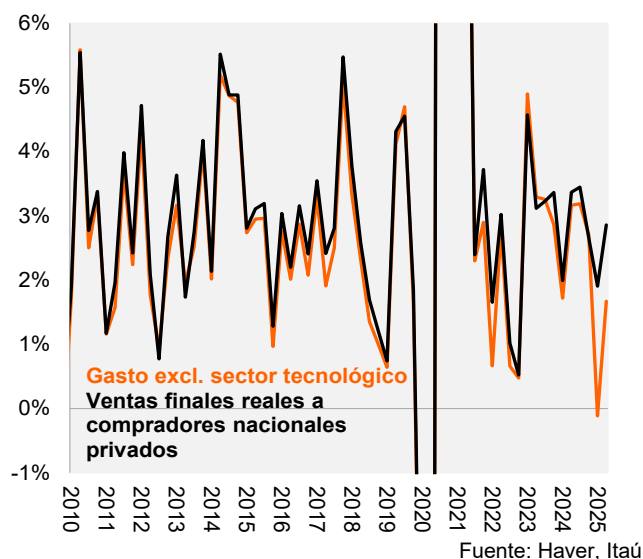
Fuente: Haver, Itaú

Las posibles explicaciones para la desconexión entre la actividad actual y el mercado laboral podrían ser el impacto de la IA, las restricciones a la inmigración y las incertidumbres en la economía.

La demanda interna mostró un ritmo de crecimiento mucho más débil al excluir las líneas más correlacionadas con sector tecnológico, lo que destaca el posible impacto positivo de la IA. Este impacto positivo en el crecimiento sería a través de ganancias de productividad sin generar ganancias de empleo, y podría servir como una explicación importante para la desconexión entre las dos métricas. Otras posibles explicaciones podrían ser la reducción de la

inmigración, que restringe la oferta laboral y es responsable de la desaceleración en las nóminas, y la mayor incertidumbre empresarial, que limita la contratación. Sin embargo, la primera también reduciría el PIB potencial y la segunda también resultaría en una disminución de la inversión, lo que no parece ser el caso hasta ahora.

Crecimiento del PIB y del sector tecnológico (T/T, Anualizado)



La inflación se mantiene elevada, aunque con un impacto moderado de los aranceles. Los indicadores de inflación subyacente se mantienen elevados y muestran indicios de persistencia por encima del objetivo: el IPC subyacente se situó en el 3,1% interanual en agosto, mientras que el PCE subyacente se situó en el 2,9%, con un ritmo mensual del 0,20% al 0,26% entre mayo y agosto de este año.

Seguimos esperando recortes de tasas en las reuniones de octubre y diciembre de este año, y el final del ciclo en enero del próximo año, con una tasa terminal del 3,25-3,50%. En la reunión de septiembre, la Fed mostró una postura más *dovish* en su función de reacción, proyectando dos recortes más este año, incluso con revisiones al alza de la inflación y revisiones a la baja del desempleo del próximo año. Si bien prevemos que el empleo se estabilice y que la inflación se mantenga en niveles elevados, la postura más moderada del FOMC apunta a una disposición a acercar las tasas a un nivel neutral.

En el caso de Europa, la actividad económica sigue siendo el principal parámetro que monitorear para

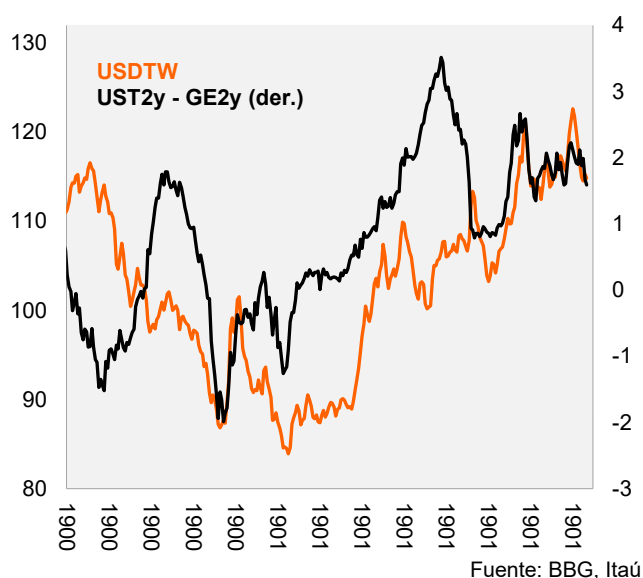
evaluar las futuras decisiones del BCE. La actividad ha sorprendido positivamente en el tercer trimestre, con un PMI compuesto de septiembre de 51,2. La inflación se mantiene en línea con los modelos del BCE, lo que indica una convergencia hacia el objetivo del 2%. Mantenemos nuestra opinión de que el BCE ya ha finalizado su ciclo de recortes de tasas. En el ámbito político, la atención se ha centrado de nuevo en Francia con la dimisión de otro Primer Ministro ante las dificultades para alcanzar un consenso sobre el presupuesto de 2026, lo que aumenta la probabilidad de nuevas elecciones parlamentarias. Consideramos que la principal consecuencia es que el ajuste fiscal en el país no se producirá a corto plazo, lo que elevará las tasas de interés a largo plazo de Francia, sin afectar necesariamente al euro.

Para el escenario de China, mantenemos nuestra previsión de crecimiento del 4,7% este año, condicionada a la implementación de estímulos fiscales, y del 4,0% para 2026. Prevemos que en octubre se anuncien estímulos dirigidos a los sectores de servicios e infraestructuras, con un monto estimado de entre 0,5 y 1,0 billones de RMB, lo que representaría aproximadamente el 0,5% del PIB de China. Sin estas medidas, el crecimiento de 2025 estaría considerablemente por debajo del objetivo oficial de "alrededor del 5%". También debería implementarse un estímulo monetario, pero en menor medida, con recortes adicionales de tan solo 10 o 20 puntos básicos. El gobierno chino también anunciará el XV Plan Quinquenal, que detallará la dirección estratégica para el crecimiento económico durante los próximos cinco años, incluido 2026. En nuestra opinión, para que China mantenga altas tasas de crecimiento, será crucial fortalecer el consumo interno, idealmente mediante mejoras en la seguridad social, lo que impulsaría la confianza de los hogares y estimularía la demanda interna. Por lo tanto, el desempeño económico de China en los próximos años dependerá de la capacidad del gobierno para diagnosticar la economía y calibrar las políticas económicas de manera tal que se sostenga la confianza interna.

Seguimos esperando un mayor debilitamiento del dólar en el futuro. El dólar real en sentido amplio se ha mantenido relativamente estable desde julio, tras la fuerte depreciación iniciada en febrero y el nivel excepcionalmente alto registrado en enero. Por un lado, el diferencial de tasas de interés de la Fed con respecto al resto del mundo apunta a un dólar estable en el futuro, lo que sugiere poco margen para una mayor depreciación si consideramos que nuestro

escenario presenta recortes ligeramente superiores a los que el mercado anticipa (una tasa terminal en torno al 3,0%, frente a nuestro escenario del 3,6%) y cercanos a lo que el mercado anticipa para el BCE en el futuro (una tasa terminal en torno al 2,0%, en línea con nuestro escenario). Sin embargo, consideramos que la percepción del riesgo institucional en EE.UU. es un componente importante que podría seguir presionando al dólar a niveles más bajos en el futuro, un riesgo que podría verse amplificado por el debate sobre la sucesión en la presidencia de la Fed. Esperamos que el euro se sitúe en 1,20 y, para el DXY, esperamos una caída a 95,9 para finales de este año, frente al nivel actual de 98.

USD vs Diferenciales de tasa (US - GE)



América Latina: Previsiones se mantienen prácticamente sin cambios este mes.

Efectos positivos de un mayor crecimiento en EE.UU. Revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2026 en México, del 1,2% al 1,5%, impulsada por una revisión al alza de nuestra previsión de crecimiento en EE.UU., además de un mayor gasto fiscal y tasas de interés más bajas. En el margen, tras la contracción de la actividad en el trimestre finalizado en julio (0,4% trimestral/SAAR), los indicadores adelantados para el resto del tercer trimestre sugieren una perspectiva más positiva, lo que nos lleva a mantener nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2025 en el 0,6%. También elevamos ligeramente nuestra previsión de crecimiento para 2025 en Perú, del 2,9% al 3,0%, principalmente debido a

cifras mejores de lo esperado en el margen, ya que los términos de intercambio siguen proporcionando un importante impulso.

En otros países, mantuvimos sin cambios nuestras previsiones de crecimiento. En Chile, mantuvimos nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2025 en un 2,5% y para 2026 en un 2,2%, a pesar de las recientes disrupciones transitorias en la actividad minera registradas en agosto. El sólido crecimiento de las importaciones de capital, la mejora de la confianza de los hogares y las empresas, junto con una recuperación gradual del crédito comercial, sugieren que la recuperación de la inversión no minera podría cobrar mayor impulso hacia el próximo año. En Colombia, mantuvimos nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2025 en un 2,7% y para 2026 en un 2,8%, con una actividad que se mantiene resiliente en el margen y un mercado laboral ajustado, a pesar de que la política monetaria se mantiene en terreno contractivo.

La inflación sigue siendo una preocupación en varias economías de la región, como advertimos el mes pasado. En Colombia, elevamos nuestras previsiones de IPC de fin de año al 5,2% desde el 5,1% en 2025 y al 4,2% desde el 4,0% en 2026, ya que los riesgos al alza que habíamos advertido en meses anteriores han comenzado a materializarse, incluyendo una dinámica desfavorable en los precios de los alimentos. Las expectativas de inflación a mediano plazo basadas en encuestas continúan alejándose de la meta del 3%, lo que plantea riesgos de mayor inercia inflacionaria y una erosión de la credibilidad de la meta. En México, si bien la dinámica de la inflación subyacente mejoró recientemente, mantuvimos nuestras previsiones de IPC en el 4,1% en 2025 y el 3,7% en 2026. A pesar de algunos efectos de base negativos, el balance de riesgos para nuestra previsión está sesgado a la baja debido a la débil actividad económica y la fortaleza del peso. De manera similar, mantuvimos nuestras previsiones de IPC en Chile en 3,9% y 3,0% en 2025 y 2026 respectivamente.

Un caso aparte. El caso atípico es Perú, donde revisamos a la baja nuestra previsión de inflación de fin de año a 1,8%, desde 2,0%, debido a las persistentes sorpresas a la baja en la inflación, el desempeño estable del PEN y los menores precios del petróleo. Para 2026, prevemos que el IPC aumentará hacia la meta de inflación del BCRP del 2%. Las expectativas de inflación se han mantenido dentro del rango meta desde el 4T23; el BCRP sigue sobresaliendo en el control de la inflación.

Tasas terminales sin cambios. Como se esperaba, Banxico volvió a recortar la tasa de política monetaria en 25 puntos base, hasta el 7,5%, en su última reunión y mantuvo sin cambios su pronóstico de inflación. Salvo cualquier shock, si la dinámica actual (valor del MXN sólido y trayectoria general decreciente del IPC) se mantiene, y en el contexto de una brecha del producto negativa cada vez mayor, es probable que Banxico mantenga su orientación de política (nuevos recortes, en plural) en noviembre, lo que apunta a una extensión del ciclo hasta 2026. Mantuvimos nuestro pronóstico de fin de año para la tasa de política monetaria en el 7,0% para 2025 y el 6,5% para 2026, y seguimos esperando recortes consecutivos. En Chile y Perú, mantuvimos sin cambios nuestros pronósticos de tasa de política monetaria, finalizando los respectivos ciclos en niveles neutrales (4,25% y 4,0%, respectivamente). En Colombia, la dinámica inflacionaria preocupante y la actividad resiliente nos llevan a prever que el BanRep se mantendrá en espera por más tiempo, con la tasa de

política en 9,25% hasta fin de año y durante el primer semestre de 2026. Vemos un ciclo de flexibilización, con movimientos continuos, a partir del segundo semestre de 2026 para finalizar en 8,25%.

En Argentina siempre pasa algo. Las últimas semanas han sido ciertamente agitadas, con una persistente volatilidad financiera, un anuncio sin precedentes de apoyo por parte de EE.UU. y una contracción continua de la economía. Los indicadores adelantados apuntan a una continua debilidad económica, mientras que las elecciones nacionales de mitad de mandato están programadas para el 26 de octubre. En este contexto, prevemos un debilitamiento del ARS para finales de año, alcanzando los 1.600 por dólar estadounidense, junto con un nuevo marco cambiario, cuyos límites aún no están claros. Suponiendo un traspaso limitado durante el resto del año, prevemos que la inflación alcance el 30,5% para finales de 2025, frente al 29,5% anterior.

Proyecciones: Economía global

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Economía mundial									
Crecimiento del PIB Mundial - %	-2.8	6.3	3.5	3.2	3.2	3.1	3.0	3.0	2.8
EUA - %	-2.1	6.2	2.5	2.9	2.8	2.0	1.7	2.0	1.5
Zona del Euro - %	-6.2	6.3	3.6	0.7	0.9	1.1	1.1	1.2	1.2
China - %	2.0	7.7	3.0	5.4	5.0	4.7	4.7	4.0	4.0
Inflación									
Núcleo del CPI (EUA)., final del período - %	1.6	5.5	5.7	3.9	3.2	3.5	3.5	3.0	3.0
Tasas de interés y monedas									
Tasa Fed - %	0.1	0.1	4.1	5.4	4.5	3.6	3.6	3.4	3.4
Treasury 10 años (EUA), final del período - %	0.93	1.47	3.88	3.88	4.58	4.10	4.10	4.00	4.00
USD/EUR - final del período	1.22	1.13	1.07	1.10	1.04	1.20	1.20	1.20	1.20
CNY/USD - final del período	6.5	6.4	6.9	7.1	7.3	7.2	7.2	7.2	7.2
Índice DXY (*)	89.9	95.7	103.5	101.3	108.5	95.8	95.8	95.4	95.4

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

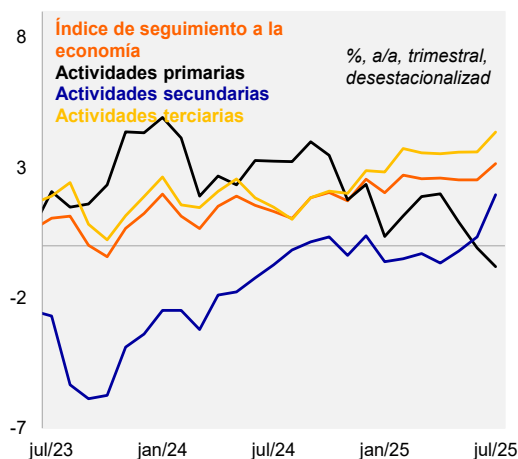
La dinámica de la inflación enfría expectativas de recortes de tasa

- ▶ Aumentamos nuestra proyección de inflación para el cierre de 2025 a 5,2% y a 4,2% para el cierre de 2026, ya que los riesgos al alza que habíamos señalado en meses anteriores comenzaron a materializarse, incluyendo una dinámica desfavorable en los precios de los alimentos. La magnitud del aumento del salario mínimo del próximo año, que será decretado a finales de este año, representa un riesgo latente para la trayectoria de desinflación del próximo año.
- ▶ Con una actividad resiliente y un mercado laboral ajustado, junto con una dinámica inflacionaria preocupante, mantenemos nuestra previsión de que no habrá recortes de tasas durante el resto del año, manteniendo la tasa en 9,25%. Aunque aún anticipamos un ciclo de 100 puntos básicos el próximo año hasta 8,25%, hemos revisado el calendario de estos recortes, ahora previstos de forma continua a partir de la segunda mitad de 2026.

La actividad gana impulso

La actividad aumentó al ritmo más rápido desde mediados de 2021. En términos secuenciales, el índice de seguimiento de la economía (ISE) se expandió un 2,9% mensual (ajustado estacionalmente) de junio a julio (-1.0% mensual en junio), marcando el mayor incremento desde junio de 2021. Como resultado, la actividad aumentó un 3,1% trimestral desestacionalizado en el trimestre que finalizó en julio. En términos anuales, el ISE aumentó un 4,3% interanual, impulsado por el crecimiento en actividades terciarias y secundarias. Paralelamente, un mercado laboral ajustado que se refleja en niveles históricamente bajos de la tasa de desempleo urbana (8,0% ajustado estacionalmente, muy por debajo del NAIRU de BanRep de 10,2%) y una considerable creación de empleo en el trimestre que finalizó en agosto. La confianza empresarial disminuyó marginalmente en agosto, pero la tendencia es favorable, alcanzando los niveles más altos desde 2022.

La actividad se recupera



Fuente: Dane, Itaú

La dinámica de la inflación se deteriora

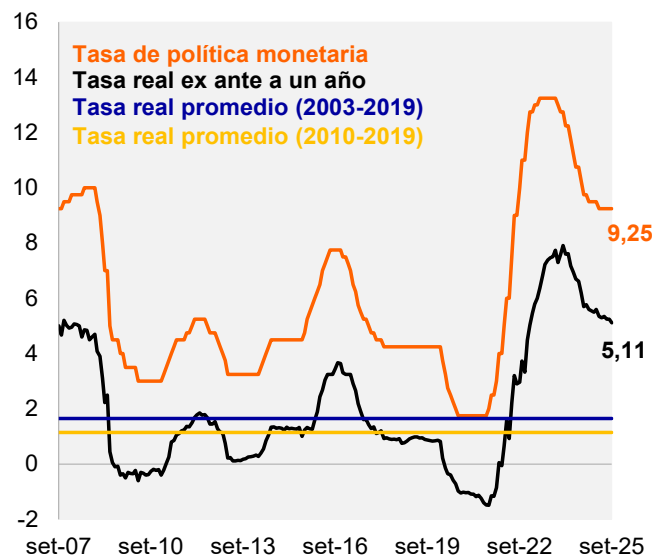
Las presiones inflacionarias persistieron en septiembre. Los precios al consumidor aumentaron un 0,32% mensual en septiembre, por encima del consenso del mercado, pero más cercano a nuestra estimación, impulsado por vivienda y servicios públicos, bebidas alcohólicas y tabaco, y educación. En términos anuales, la inflación total aumentó 8 pbs desde agosto hasta 5,18% en septiembre, mientras que la inflación subyacente cayó en 3 pbs hasta 5,33%. En términos trimestrales, estimamos que la inflación acumulada en el trimestre alcanzó 5,3% (ajustada estacionalmente, anualizada, +5.5% en el segundo trimestre de 2025). La inflación subyacente se mantiene elevada en 5,4%, desde 5,3% en el segundo trimestre de 2025 (ajustada estacionalmente, anualizada). Mientras tanto, la encuesta mensual de analistas de BanRep, publicada antes de la sorpresa al alza de septiembre, mostró aumentos en las expectativas de inflación a uno y dos años, aumentando 14 y 11 puntos básicos hasta 4,14% y 4,02%, respectivamente, marcando los niveles más altos en 2025. Las expectativas de inflación subyacente también aumentaron, subiendo 19 y 9 puntos básicos hasta 4,63% y 3,91% para diciembre de 2025 y diciembre de 2026, respectivamente, mientras que la medida a un año se mantuvo estable en 4,05%.

Una pausa prolongada

En el contexto de una actividad resiliente y una inflación persistente, BanRep mantuvo la tasa de política en 9,25% en la reunión de septiembre, manteniéndose en pausa por tercera vez consecutiva. La Junta se dividió nuevamente: cuatro miembros votaron por mantener la tasa, uno favoreció un recorte de 25 puntos básicos y dos apoyaron un recorte mayor de 50 puntos básicos (incluido el Ministro de Hacienda). Aunque la discusión de la Junta se ha centrado en mantener o reducir la tasa de política, la tendencia de desinflación a la baja no está clara. Aun

así, el gerente Villar ha declarado que no se ha considerado un aumento de tasas dado el nivel contractivo de la política monetaria. Mientras tanto, las minutas indicaron un enfoque aún más cauteloso por parte de la mayoría, enfatizando los efectos de la política fiscal expansiva, que ejerce presión sobre la demanda interna y desplaza la inversión privada.

La tasa real sigue siendo contractiva



Fuente: Dane, Itaú

Las presiones inflacionarias persisten

La recuperación económica sigue en marcha, impulsada por el consumo privado. Pronosticamos un crecimiento del PIB de 2,7% para 2025 y de 2,8% para 2026.

A pesar del creciente déficit comercial, las remesas continúan desempeñando un papel clave en la mitigación de las presiones sobre el déficit de cuenta corriente de Colombia. Aún esperamos un déficit de cuenta corriente de 2,8% para este año y de 1,8% en 2024. A pesar de la reciente apreciación del

peso, mantenemos nuestra previsión de cierre de año en COP 4,000 por USD para este año y el próximo.

Aumentamos nuestra previsión de inflación para cierre de 2025 a 5,2% y a 4,2% para cierre de 2026, ya que los riesgos al alza que habíamos señalado en meses anteriores comenzaron a materializarse, incluyendo una dinámica desfavorable en los precios de los alimentos, mientras que aún no se ha definido el aumento del salario mínimo para el próximo año.

En medio de una inflación persistente, expectativas crecientes del IPC y presiones latentes sobre las cuentas fiscales, la cautela sigue siendo esencial. Solo esperamos que los recortes de tasas se reanuden en la segunda mitad de 2026, con un ciclo de 100 puntos básicos hasta 8,25%.

Vittorio Peretti
Carolina Monzón
Juan Robayo
Angela Gonzalez

Proyecciones: Colombia

	2020	2021	2022	2023	2024	2025P		2026P	
						Actual	Anterior	Actual	Anterior
Actividad económica									
Crecimiento real del PIB - %	-7.2	10.8	7.3	0.7	1.6	2.7	2.7	2.8	2.8
PIB nominal - USD mil millones	270	322	345	364	420	428	428	474	474
Población (millones de habitantes)	50.9	51.4	51.8	52.2	52.7	53.1	53.1	53.4	53.4
PIB per cápita - USD	5,312	6,272	6,657	6,972	7,968	8,059	8,059	8,877	8,877
Tasa de desempleo (prom. anual)	16.7	13.8	11.2	10.2	10.2	9.0	9.0	9.2	9.2
Inflación									
IPC - %	1.6	5.6	13.1	9.3	5.2	5.2	5.1	4.2	4.0
Tasa de interés									
Tasa de referencia - final del año - %	1.75	3.00	12.00	13.00	9.50	9.25	9.25	8.25	8.25
Balanza de pagos									
COP / USD - final del período	3,433	3,981	4,810	3,822	4,409	4,000	4,000	4,000	4,000
Balanza comercial - USD mil millones	-10.1	-15.3	-14.5	-9.7	-10.8	-12.7	-12.7	-11.3	-11.3
Cuenta Corriente - % PIB	-3.4	-5.6	-6.1	-2.4	-1.8	-2.8	-2.8	-3.2	-3.2
Inversión Extranjera Directa - % PIB	2.8	3.0	5.0	4.6	3.4	3.5	3.5	3.7	3.7
Reservas Internacionales - USD mil millones	58.5	58.0	56.7	59.1	61.9	66.0	66.0	66.5	66.5
Finanzas Públicas									
Resultado Primario Gob. Central - % del PIB	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-2.4	-2.7	-2.7	-2.5	-2.5
Resultado Nominal Gob. Central - % del PIB	-7.8	-7.1	-5.3	-4.2	-6.7	-7.5	-7.5	-6.8	-6.8
Deuda Pública Bruta Gob. Central - % del PIB	65.0	63.0	60.8	56.3	61.6	65.0	65.0	66.5	66.5

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

Estudio macroeconómico - Itaú
Mario Mesquita – Economista Jefe

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

Información relevante

- 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.
- 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.
- 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.
- 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.