



Colombia

Perspectivas económicas y políticas

Munir Jalil

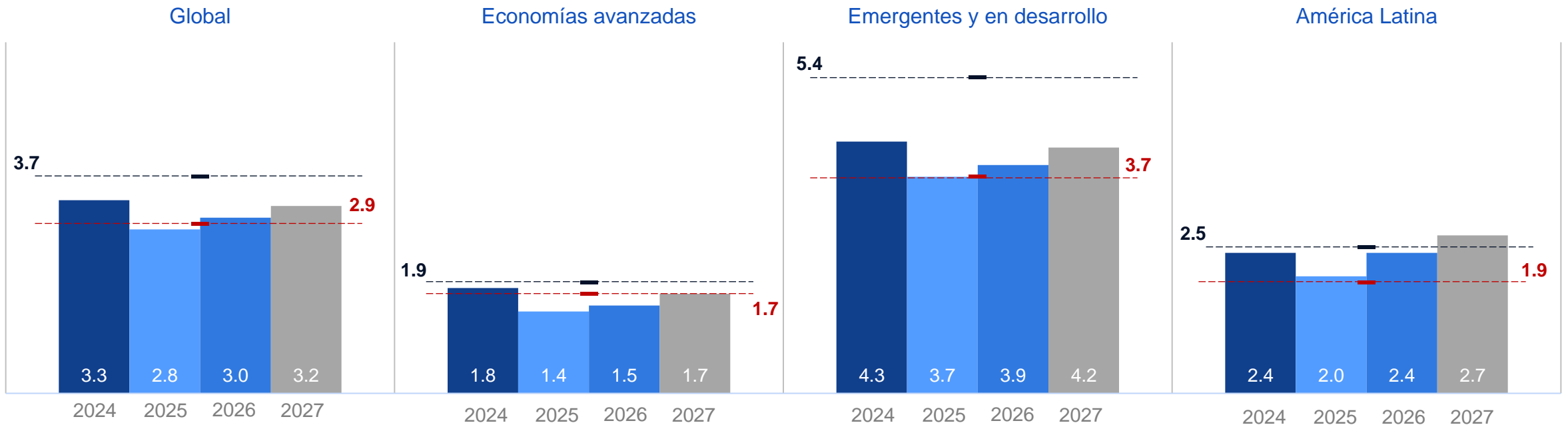
Junio 2025

Sección

Perspectivas Mundiales y Regionales

Crecimiento económico (%)

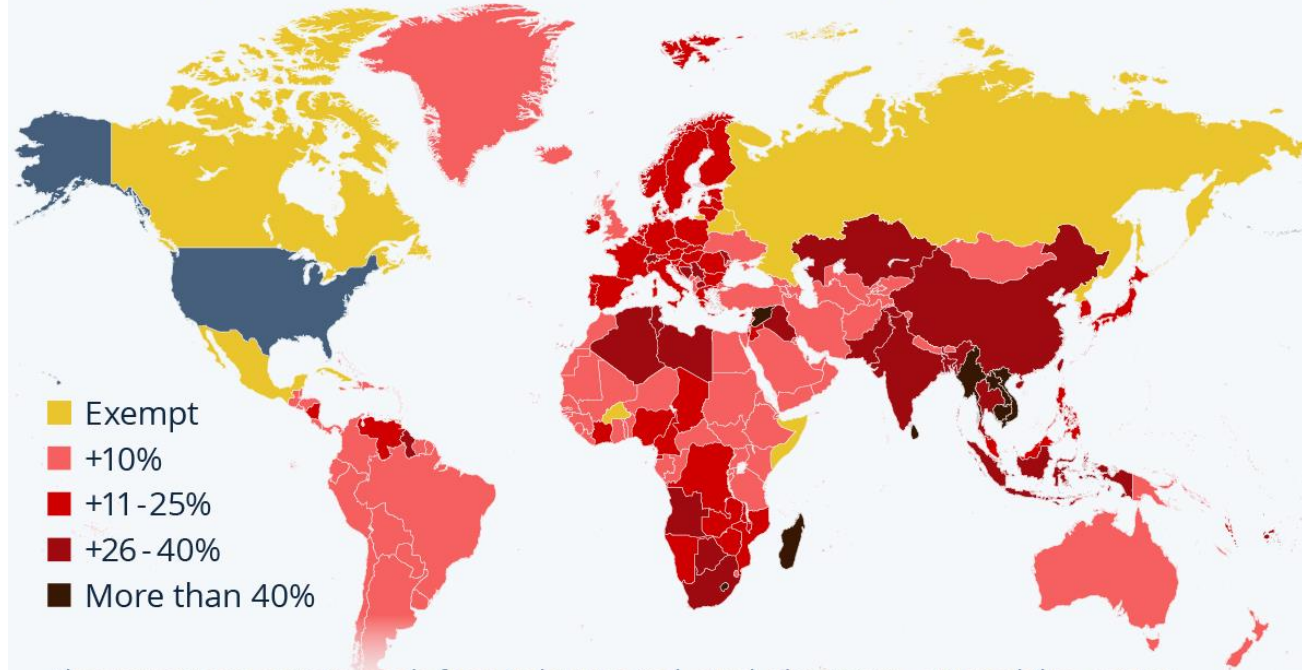
■ 2024 ■ 2025 ■ 2026 ■ 2027 - 2000-2019 - 2020-2024



Fuentes: FMI – WEO – Abril 2025. Cálculos BTG Pactual
 Notas: Promedio 2000-2019 y 2020-2024

Trump's Tariffs Pull Up Major Trade Barriers Globally

Additional tariffs imposed on countries under Trump's reciprocal regime announced April 2, 2025



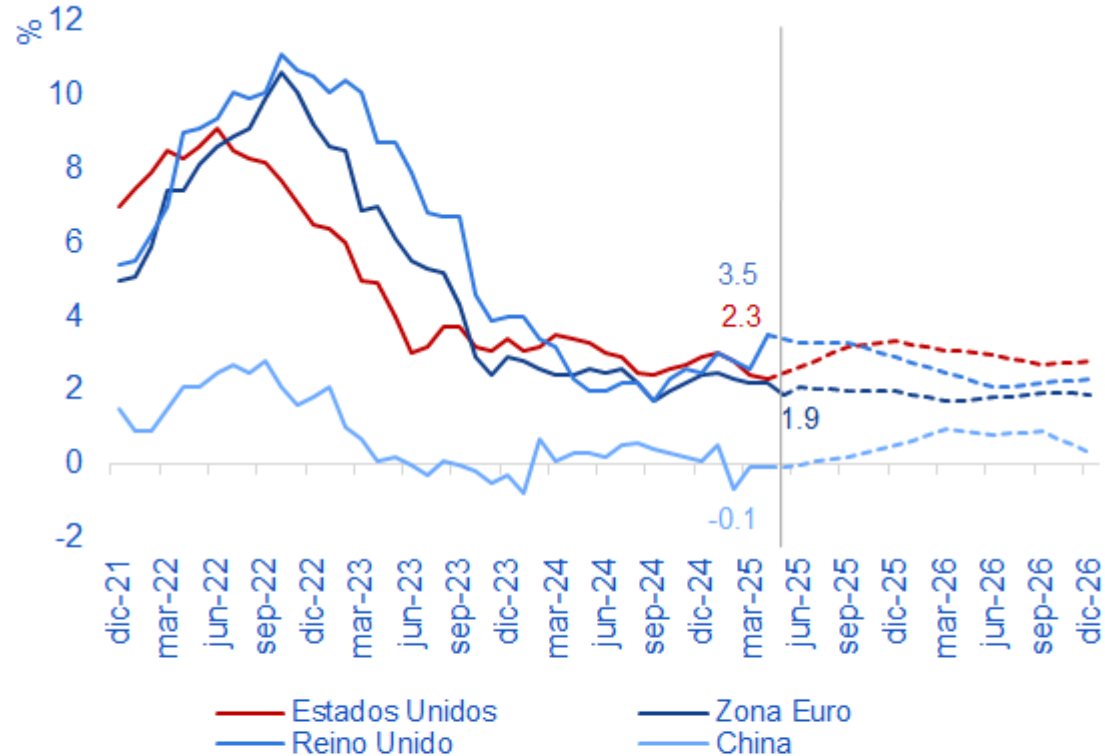
Also exempt are certain goods from industries incl. steel, aluminium, automobiles, copper, pharmaceuticals, semiconductors and lumber (which will be tariffed separately).

Tariff rate on China now +54%. Mexico/Canada (10-)-25% (paused)

Source: The White House

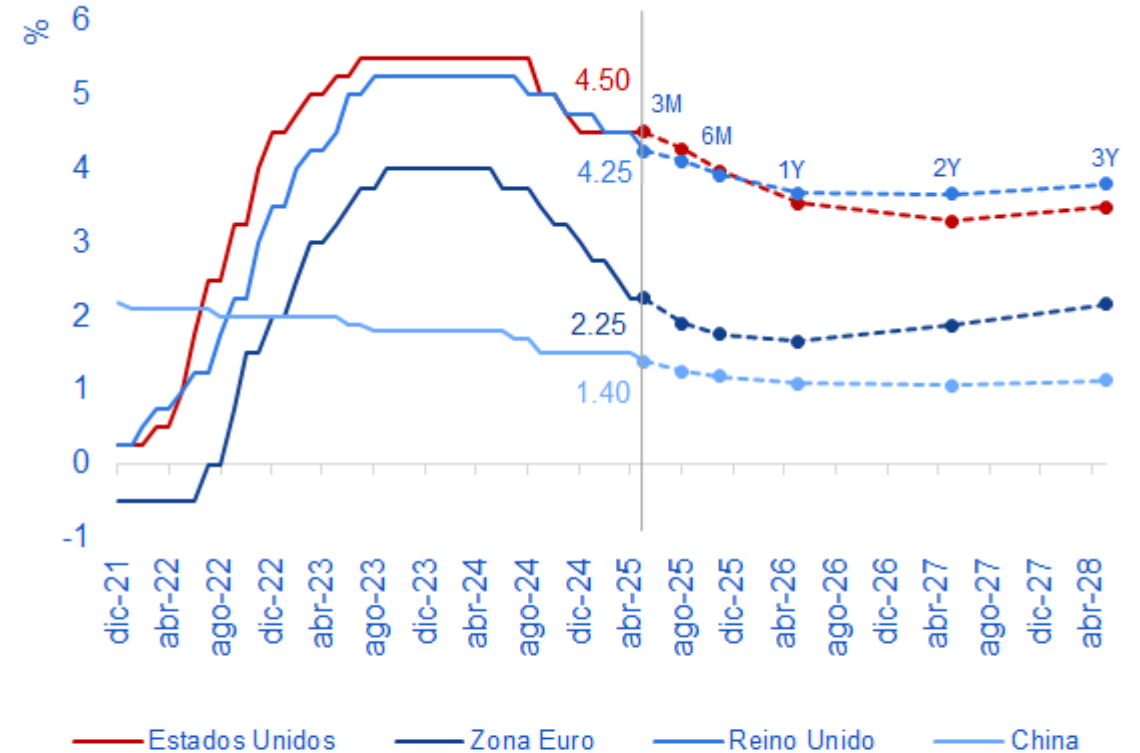


INFLACIÓN



	may-25	dic-25	may-26	dic-26
Estados Unidos		3.3	3.0	2.8
Zona Euro	1.9	2.0	1.8	1.9
Reino Unido		2.9	2.2	2.3
China	-0.1	0.5	0.9	0.3

TASA DE INTERÉS



	jun-25	nov-25	jun-26	jun-27	jun-28
Estados Unidos	4.5	4.0	3.5	3.3	3.5
Zona Euro	2.3	1.8	1.7	1.9	2.2
Reino Unido	4.3	3.9	3.7	3.7	3.8
China	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1

Fuentes: Bancos Centrales y BBG. Cálculos BTG Pactual

Notas: Actualizado al 03-jun-25

Western Hemisphere: Real GDP growth

(year-over-year percent change)

	2023	2024	PROJECTIONS	
			2025	2026
North America	2.8	2.6	1.6	1.7
Canada	1.5	1.5	1.4	1.6
Mexico	3.3	1.5	-0.3	1.4
United States	2.9	2.8	1.8	1.7
Puerto Rico	0.6	1.0	-0.8	-0.1
South America	1.7	2.2	2.5	2.4
Argentina	-1.6	-1.7	5.5	4.5
Bolivia	3.1	1.3	1.1	0.9
Brazil	3.2	3.4	2.0	2.0
Chile	0.5	2.6	2.0	2.2
Colombia	0.7	1.7	2.4	2.6
Ecuador	2.0	-2.0	1.7	2.1
Paraguay	5.0	4.0	3.8	3.5
Peru	-0.4	3.3	2.8	2.6
Uruguay	0.7	3.1	2.8	2.6
Venezuela	4.0	5.3	-4.0	-5.5
CAPDR	4.1	3.9	3.8	3.9
Costa Rica	5.1	4.3	3.4	3.4
Dominican Republic	2.2	5.0	4.0	4.8
El Salvador	3.5	2.6	2.5	2.5
Guatemala	3.5	3.7	4.1	3.8
Honduras	3.6	3.6	3.3	3.4
Nicaragua	4.4	3.6	3.2	3.1
Panama	7.6	2.9	4.0	4.0
Caribbean	8.0	12.1	4.2	8.6
Caribbean: Tourism dependent	2.9	2.1	2.5	2.0
Antigua and Barbuda	2.4	4.3	3.0	2.5
Aruba	4.3	6.5	2.2	2.6
The Bahamas	2.6	2.0	1.8	1.7
Barbados	4.1	4.0	3.0	2.3
Belize	1.1	8.2	3.2	2.5
Dominica	4.7	4.6	4.2	3.3
Grenada	4.7	3.6	3.9	3.3
Jamaica	2.6	-0.8	2.1	1.6
St. Kitts and Nevis	4.3	1.5	2.0	2.2
St. Lucia	2.2	3.8	3.0	2.4
St. Vincent and the Grenadines	5.8	4.8	4.7	2.9
Caribbean: Non-tourism dependent	10.8	17.1	5.0	11.5
Haiti	-1.9	-4.2	-1.0	1.0
Commodity exporters	15.4	23.2	6.7	14.0
Guyana	33.8	43.6	10.3	23.0
Suriname	2.5	3.0	3.2	3.7
Trinidad and Tobago	1.4	1.4	2.4	1.1
Latin America and the Caribbean	2.4	2.4	2.0	2.4
LAC (simple average)	3.8	4.1	2.8	3.0
LAC excluding Argentina and Venezuela	2.8	2.8	1.7	2.3
LA7	2.6	2.6	1.4	1.9
Eastern Caribbean Currency Union	3.7	3.9	3.5	2.7

Sources: IMF, World Economic Outlook database; and IMF staff calculations and projections.

Note: Regional aggregates are purchasing-power-parity GDP-weighted averages unless indicated otherwise. CAPDR = Central America, Panama, and the Dominican Republic; Eastern Caribbean Currency Union = Antigua and Barbuda, Dominica, Grenada, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, and St. Vincent and the Grenadines, as well as Anguilla and Montserrat (which are not IMF members); LAC = Latin America and the Caribbean; LA7 = Latin America 7 (Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Paraguay, Peru, Uruguay).

IMF

Western Hemisphere: Inflation, end of period

(year-over-year percent change)

	2023	2024	PROJECTIONS	
			2025	2026
North America	3.4	2.8	2.9	2.3
Canada	3.2	1.9	2.2	2.1
Mexico	4.7	4.2	3.4	3.0
United States	3.2	2.7	2.9	2.3
Puerto Rico	1.9	2.2	2.0	1.9
South America	24.3	16.7	7.0	4.9
Argentina	211.4	117.8	20.0	12.0
Bolivia	2.1	10.0	15.6	16.8
Brazil	4.6	4.8	5.3	3.9
Chile	3.9	4.5	3.9	3.0
Colombia	9.3	5.2	4.1	3.1
Ecuador	1.3	0.5	3.4	1.5
Paraguay	3.7	3.8	3.7	3.5
Peru	3.2	2.0	2.0	2.0
Uruguay	5.1	5.5	5.6	5.1
Venezuela	190.0	47.2	254.4	218.2
CAPDR	2.7	1.8	3.3	3.4
Costa Rica	-1.8	0.8	2.8	3.0
Dominican Republic	3.6	3.3	4.0	4.0
El Salvador	1.2	0.3	1.8	1.8
Guatemala	4.2	1.7	4.3	4.0
Honduras	5.2	3.9	5.0	4.0
Nicaragua	5.6	2.8	4.0	4.0
Panama	1.9	-0.2	0.7	2.0
Caribbean	8.8	6.1	6.9	5.6
Caribbean: Tourism dependent	4.3	2.5	3.0	3.1
Antigua and Barbuda	3.3	6.0	3.0	2.0
Aruba	2.3	0.3	1.8	2.0
The Bahamas	1.9	0.0	1.0	1.6
Barbados	3.2	0.5	1.8	2.4
Belize	3.7	2.6	1.7	1.3
Dominica	2.5	2.0	2.0	2.0
Grenada	2.2	1.1	1.6	2.0
Jamaica	6.9	5.0	5.0	5.0
St. Kitts and Nevis	1.6	1.0	1.8	2.0
St. Lucia	2.1	-2.3	1.8	2.0
St. Vincent and the Grenadines	4.0	2.1	2.0	2.0
Caribbean: Non-tourism dependent	11.4	7.9	8.8	6.8
Haiti	31.8	27.9	29.7	19.6
Commodity exporters	4.8	2.7	3.8	3.9
Guyana	2.0	2.9	4.2	4.5
Suriname	32.6	10.1	7.4	6.9
Trinidad and Tobago	0.7	0.5	2.2	1.9
Latin America and the Caribbean	17.2	12.1	5.8	4.4
LAC (simple average)	11.6	7.2	4.9	4.2
LAC excluding Argentina and Venezuela	4.7	4.2	4.3	3.5
LA7	5.0	4.5	4.3	3.4
Eastern Caribbean Currency Union	2.4	1.4	2.1	2.0

Sources: IMF, World Economic Outlook database; and IMF staff calculations and projections.

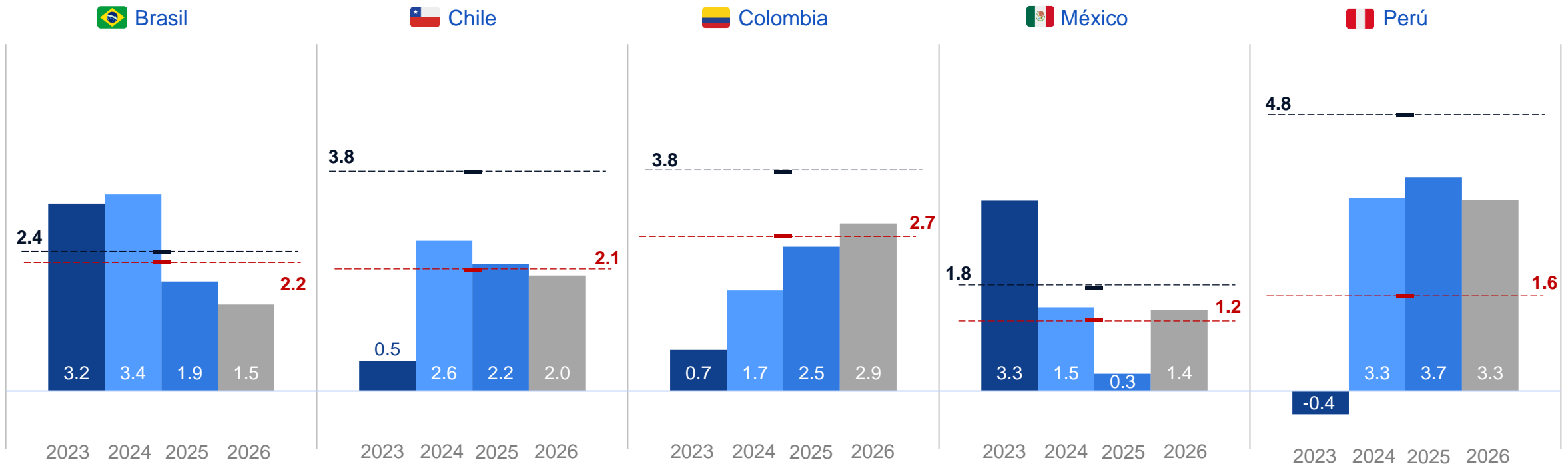
Note: Regional aggregates are purchasing-power-parity GDP-weighted geometric averages unless indicated otherwise. Venezuela is excluded from all inflation aggregates. CAPDR = Central America, Panama, and the Dominican Republic; Eastern Caribbean Currency Union = Antigua and Barbuda, Dominica, Grenada, St. Kitts and Nevis, St. Lucia, and St. Vincent and the Grenadines, as well as Anguilla and Montserrat (which are not IMF members); LAC = Latin America and the Caribbean; LA7 = Latin America 7 (Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Paraguay, Peru, Uruguay).

IMF

Crecimiento económico

(%)

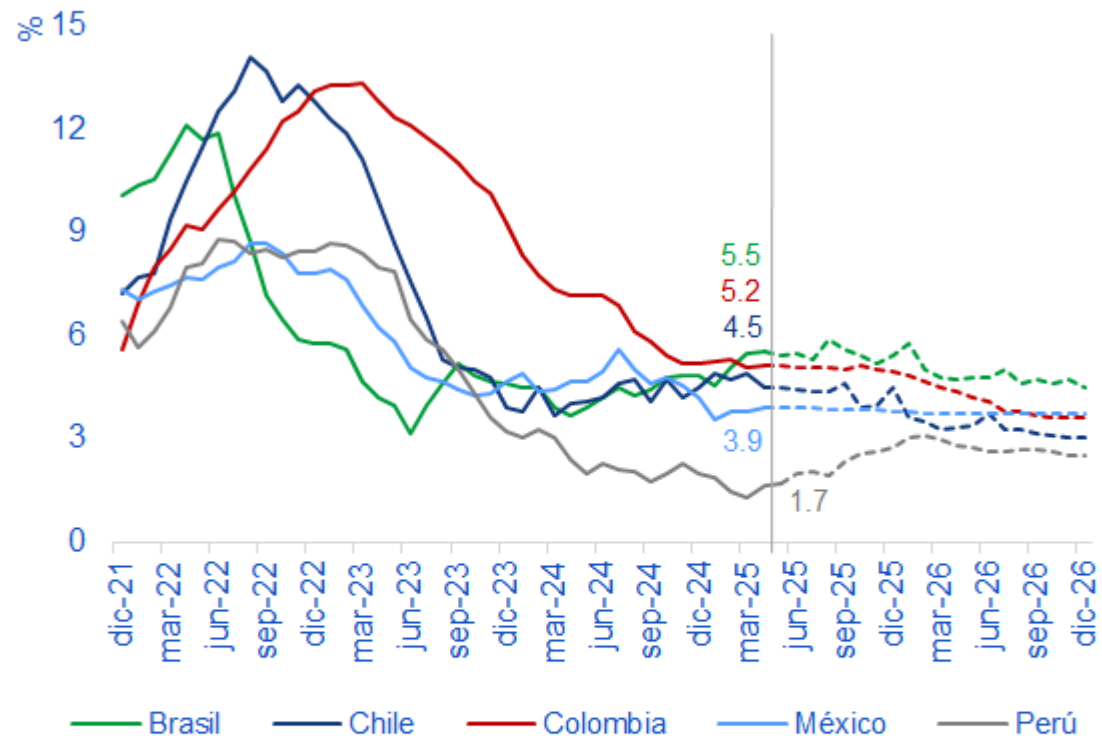
■ 2023 ■ 2024 ■ 2025 ■ 2026 - 2000-2019 - 2020-2024



Fuentes: FMI, BTG Pactual y BBG. Cálculos BTG Pactual

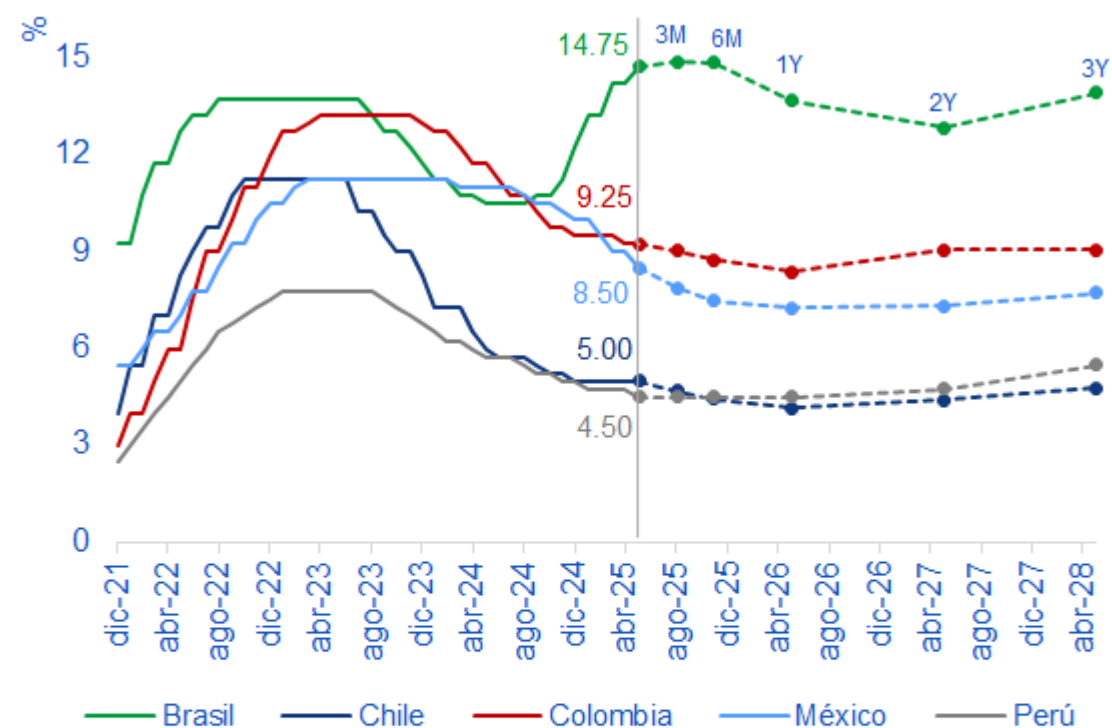
Notas: ⁽¹⁾ Actualizado al 03-jun-25. ⁽²⁾ Promedio 2000-2019 y 2020-2024

INFLACIÓN



	may-25	dic-25	may-26	dic-26
Brasil		5.4	4.8	4.5
Chile	4.5	4.5	3.4	3.0
Colombia		4.9	4.2	3.6
México	3.9	3.8	3.7	3.7
Perú	1.7	2.8	2.8	2.5

TASA DE INTERÉS

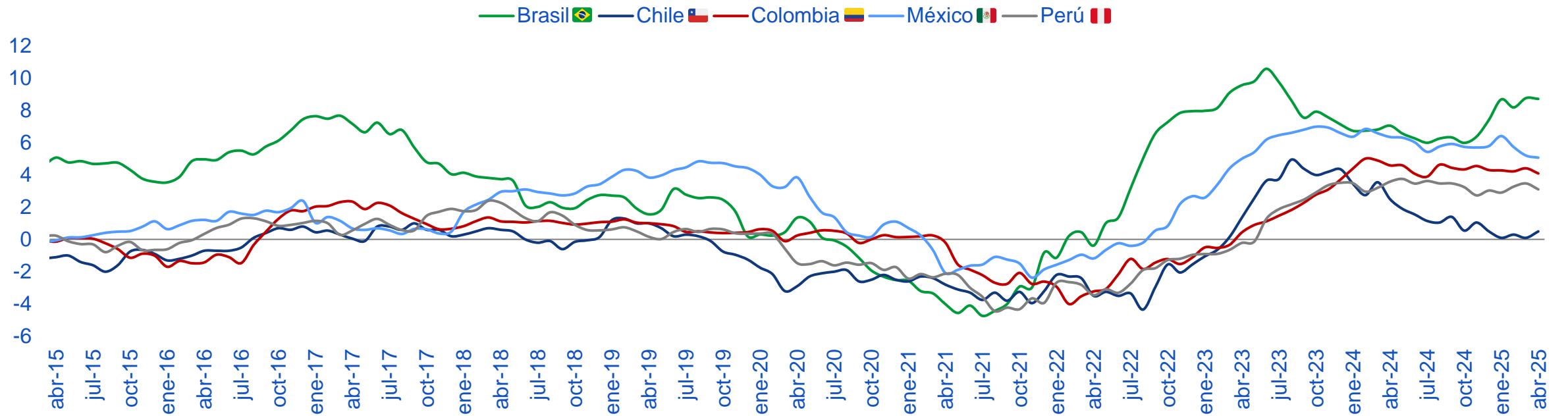


	jun-25	nov-25	jun-26	jun-27	jun-28
Brasil	14.8	14.8	13.7	12.9	13.9
Chile	5.0	4.4	4.2	4.4	4.8
Colombia	9.3	8.8	8.4	9.0	9.0
México	8.5	7.5	7.3	7.3	7.7
Perú	4.5	4.5	4.5	4.8	5.5

Fuentes: Bancos Centrales y BBG. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Actualizado al 03-jun-25. (2) MIPR excepto Perú (BTG Pactual)

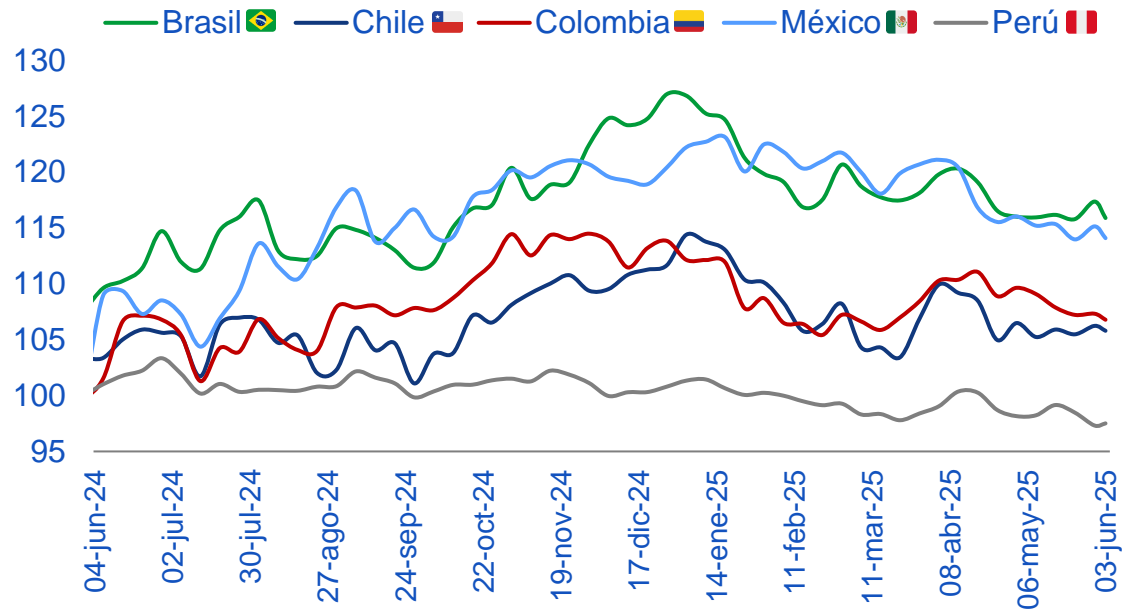
Tasa de interés real (\$)



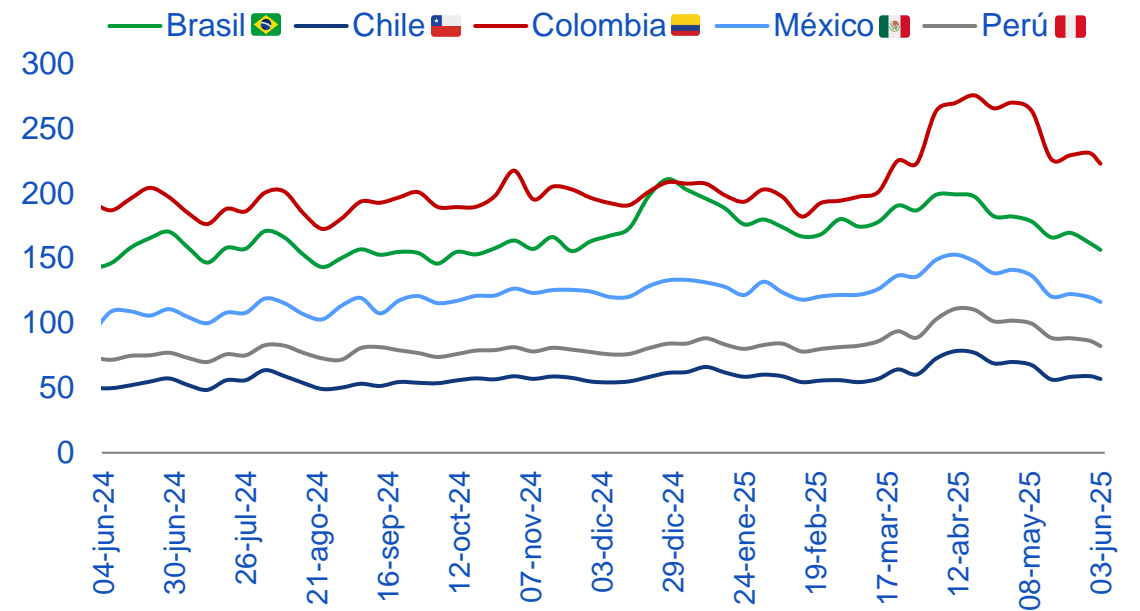
Fuentes: Bancos Centrales. Cálculos BTG Pactual

Tasa de cambio (Base 100, USD)

BRL	5.65
CLP	941.8
COP	4136.0
MXN	19.3
PEN	3.63



Riesgo país (p.p.)

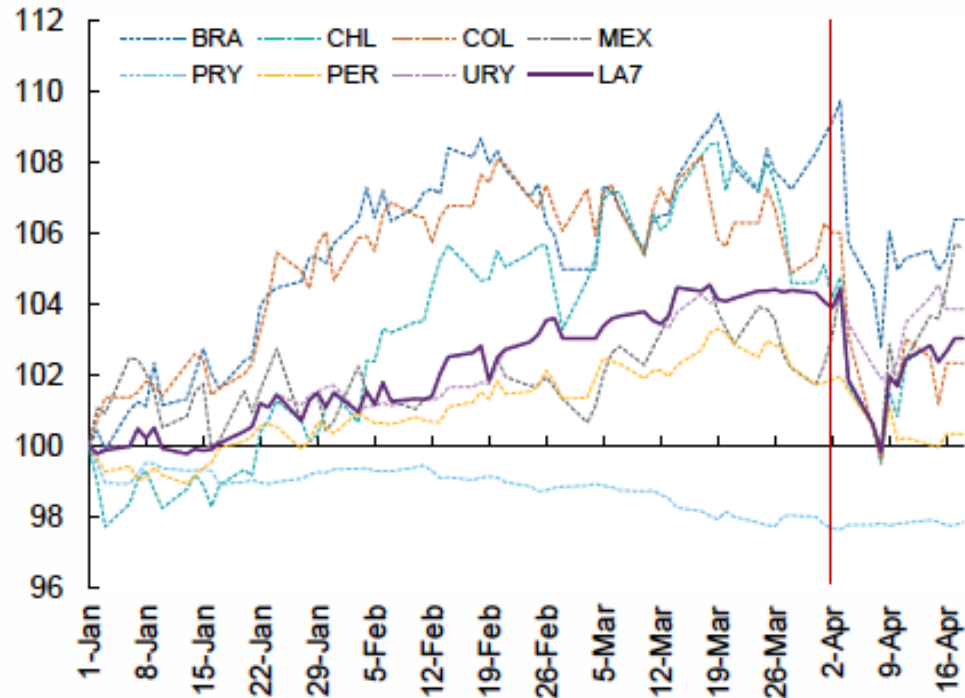


Fuentes: BBG. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Cálculo por niveles (Base 100: dic-23). (2) Riesgo país (CDS5Y). (3) Actualizado al 03-jun-25

Exchanges rates have weakened over the last year and showed significant volatility in early 2025...

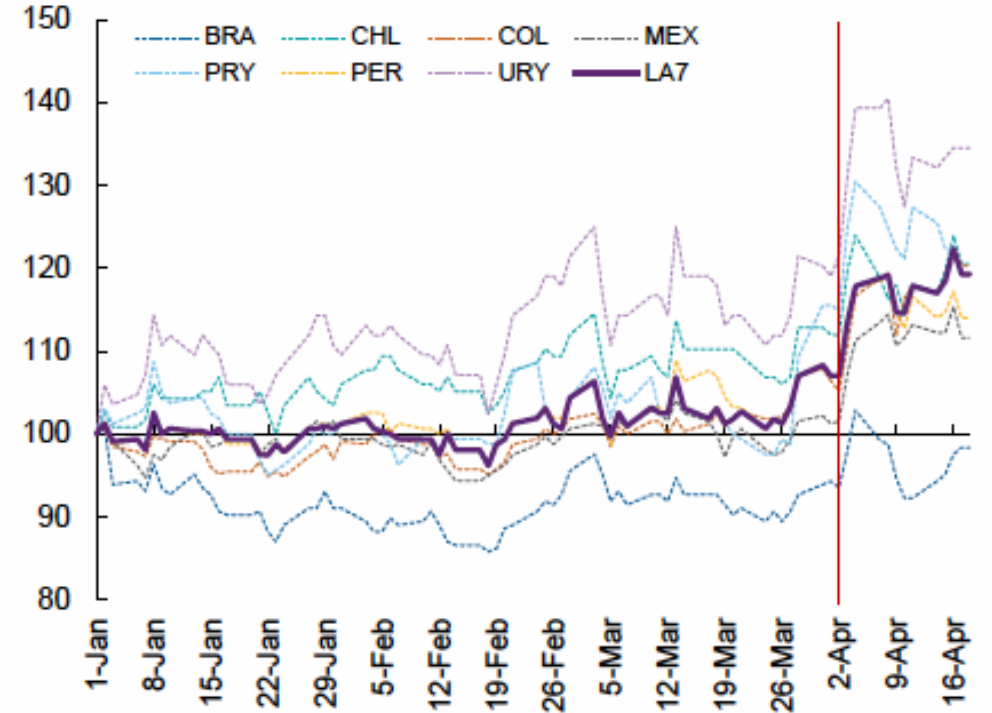
Bilateral Exchange Rates Against the US Dollar
(Index: January 1, 2025 = 100)



Sources: Bloomberg Finance L.P.; and IMF staff calculations.
Note: An increase denotes an appreciation. LA7 is median . LA7 = Latin America 7 (Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Paraguay, Peru, Uruguay). Data as of April 16, 2025.

... and sovereign spreads are widening, tightening financing conditions

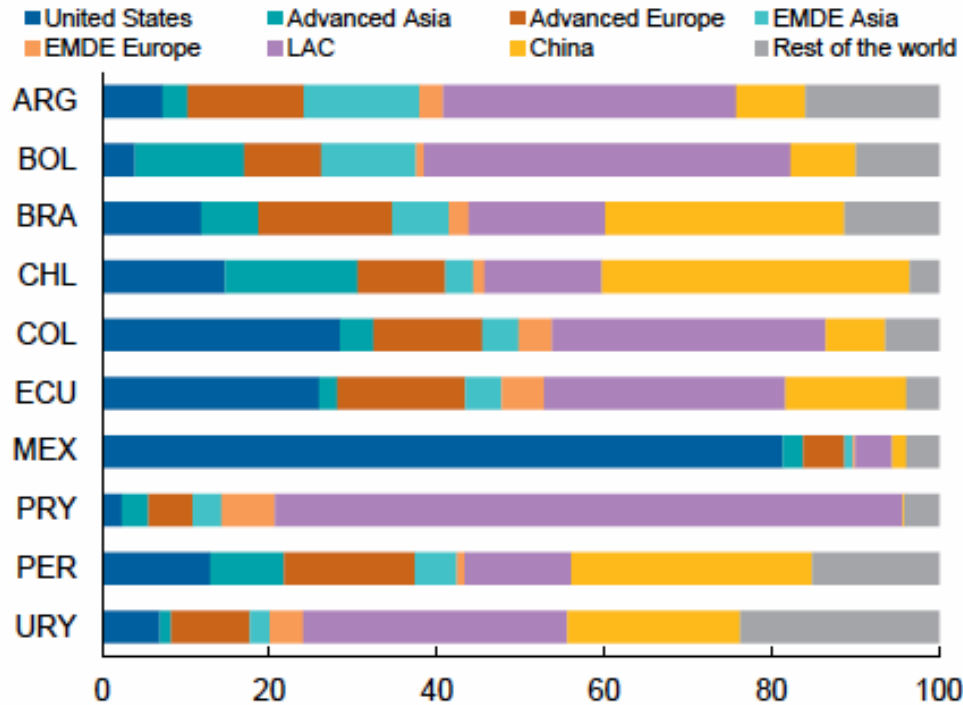
EMBIG Sovereign Spreads
(Index: January 1, 2025 = 100)



Sources: Bloomberg Finance L.P.; and IMF staff calculations.
Note: An increase denotes an appreciation. LA7 is median . LA7 = Latin America 7 (Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Paraguay, Peru, Uruguay). Data as of April 16, 2025.

The trade structure is heterogeneous, pointing to a different impact of trade developments on economic activity across countries...

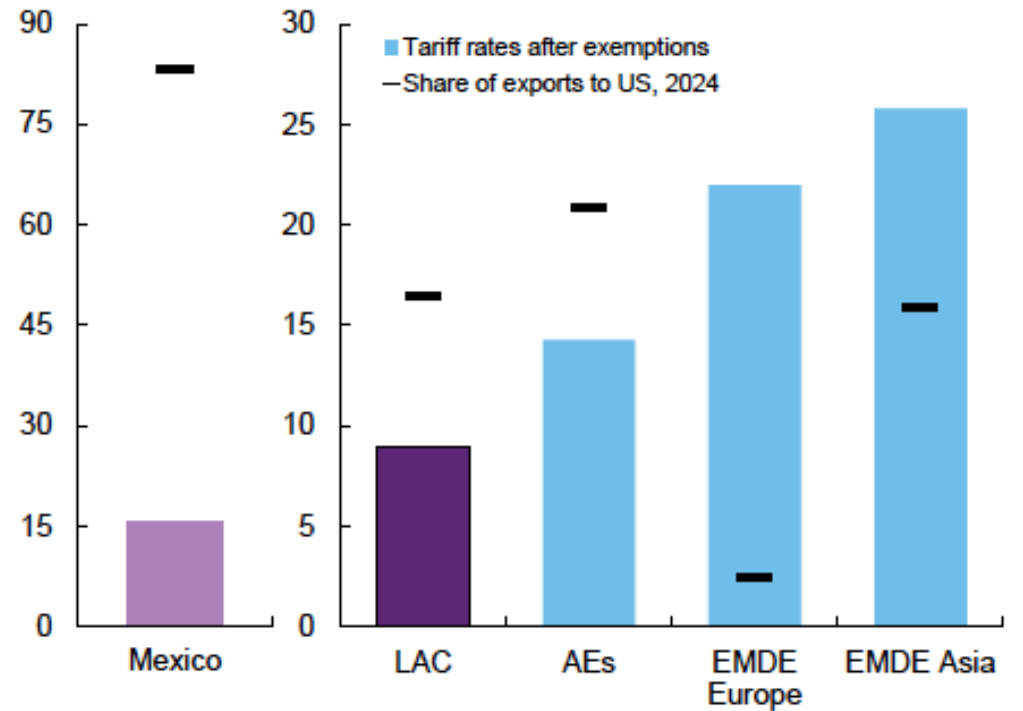
Share of Merchandise Trade Exports (Average 2018–24; percent of world)



Sources: IMF, Direction of Trade Statistics database; and IMF staff calculations.
Note: Average for 2018–24 excludes 2020. EMDE = emerging markets and developing economies; LAC = Latin America and the Caribbean.

... on average, the region has a high exposure to the US—albeit facing lower tariffs

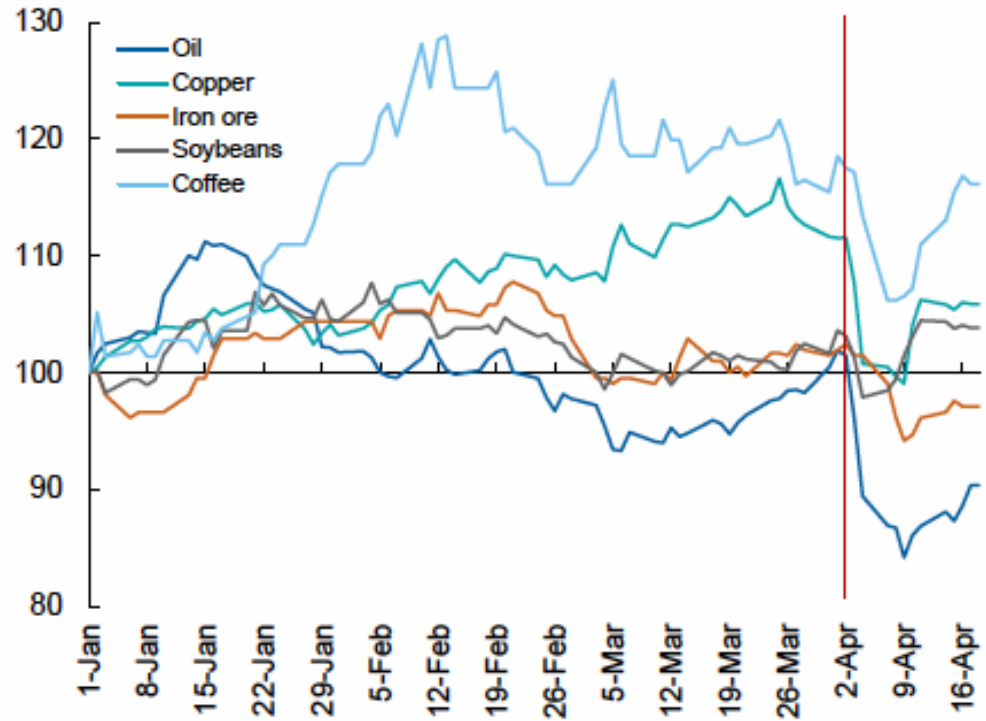
Tariff Rates After Exemptions and Share of Exports to US (Percent)



Sources: IMF, Direction of Trade Statistics database; IMF, World Economic Outlook (global assumptions); and IMF staff calculations.
Note: Tariff rates aggregates are simple averages. LAC share of exports to US excludes Mexico. AE = advanced economies; EMDE = emerging market and developing economies; LAC = Latin America and the Caribbean.

Most commodity prices fell sharply after general tariffs were announced...

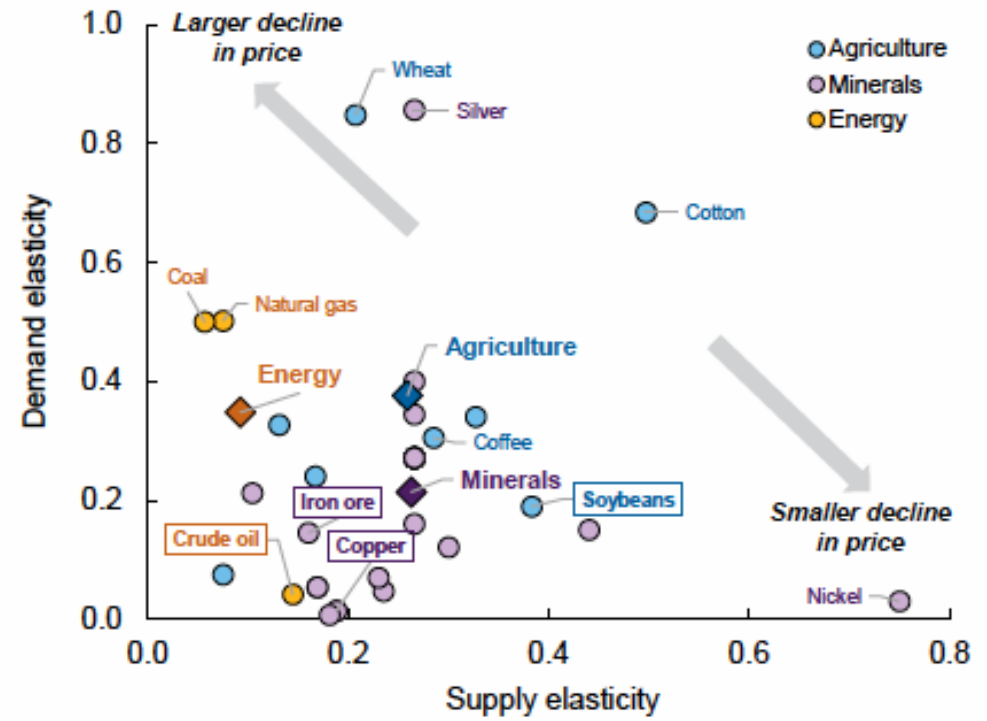
Commodity Prices
(Index: January 1, 2025 = 100)



Source: Bloomberg Finance L.P.
 Note: Coffee = international coffee composite indicator price; copper = London Metal Exchange; iron ore = Shanghai SteelHome E-Commerce; oil = average petroleum spot price; soybeans = Chicago Board of Trade.
 Data as of April 14, 2025.

... but effects in international prices should be heterogeneous, depending on the elasticity of demand and supply curves

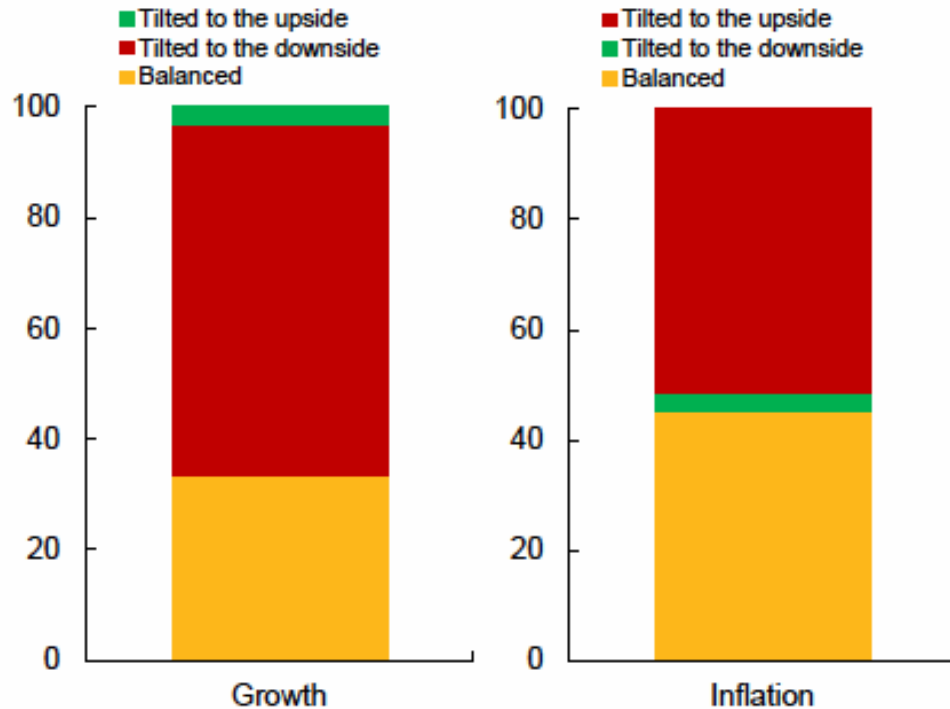
Supply and Demand Elasticities by Commodity Group



Sources: World Bank, World Integrated Trade Solution; various sources (IMF, Research Department); and IMF staff calculations.
 Note: Demand elasticities shown in absolute value. Diamond markers refer to the average of commodities within each group.

Risks to growth are mainly tilted to the downside while there is significant uncertainty about risks from global developments on inflation

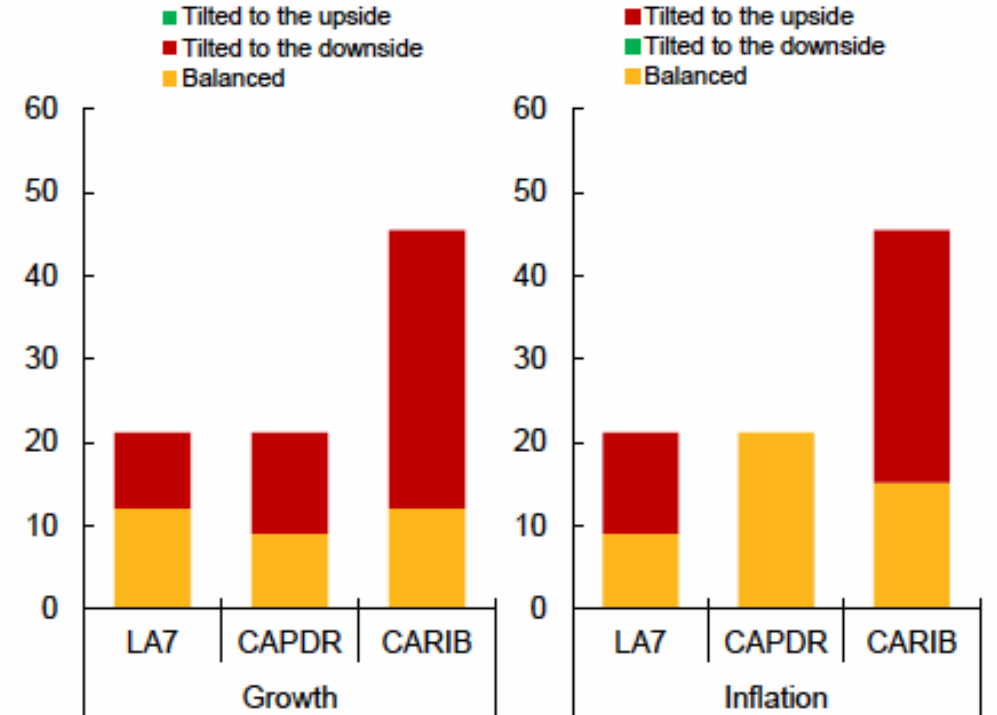
LAC: Growth and Inflation Risk
(Percent share of total number of LAC countries)



Source: IMF staff calculations.
Note: LAC = Latin America and the Caribbean.

There is some heterogeneity across subregions

Growth and Inflation Risks by LAC Subregion
(Percent share of total number of LAC countries)



Source: IMF staff calculations.
Note: CAPDR = Central America, Panama, and the Dominican Republic; CARIB = Caribbean; LA7 = Latin America 7 (Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Paraguay, Peru, Uruguay).

Calificación de deuda de largo plazo

Calificadora	Calificación	Outlook	Fecha
Moody's	Baa2	Negativo	jun-24
S&P	BB+	Negativo	ene-25
Fitch	BB+	Negativo	mar-25

Grado	Descripción	Moody's	S&P	Fitch
Grado de inversión	<i>Prime</i>	Aaa	AAA	AAA
	<i>High Medium Grade</i>	Aa1	AA+	AA+
		Aa2	AA	AA
		Aa3	AA-	AA-
	<i>Upper Medium Grade</i>	A1	A+	A+
		A2	A	A
		A3	A-	A-
	<i>Lower Medium Grade</i>	Baa1	BBB+	BBB+
		Baa2	BBB	BBB
		Baa3	BBB-	BBB-
Ba1		BB+	BB+	
Grado especulativo	<i>Speculative</i>	Ba2	BB	BB
		Ba3	BB-	BB-
		B1	B+	B+
	<i>Highly Speculative</i>	B2	B	B
		B3	B-	B-
		<i>Substantial Risk</i>	Caa1	CCC+
	Caa2		CCC	
	Caa3		CCC-	
	<i>Extremely Speculative</i>	Ca	CC	CC
			RD	C
<i>In Default</i>	C	SD/D	RD	
			SD	
		NR	NR	NR

Fuentes: Moody's Investor Services, S&P Global Ratings, Fitch Ratings

Panorama regional

Brazil	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
GDP (% , y/y real)	-3.3	4.8	2.9	3.2	3.4	1.9	1.5
IPCA Inflation (% , y/y)	4.5	10.1	5.8	4.6	4.8	5.4	4.5
FX rate (R\$/US\$)	5.2	5.6	5.3	4.9	6.2	5.6	5.5
SELIC (% , end of period)	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	14.75	12.00
Primary Surplus (% of GDP)	-9.2	0.7	1.3	-2.3	-0.4	-0.6	-0.8
Net Public Debt (% of GDP)	61.4	55.1	56.1	60.4	61.5	66.2	70.2
Fiscal Balance (% of GDP)	-13.3	-4.3	-4.6	-8.8	-8.5	-9.0	-8.7
Argentina	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
GDP (% , y/y real)	-9.9	10.2	5.8	-1.6	-1.8	5.7	5.0
Inflation (% , y/y)	36.1	50.9	94.5	211.4	117.8	23.4	15.0
FX rate (end of period)	84	103	177	808	1030	1374	1549
Central Bank's Reference Rate (%)	38.00	38.00	75.00	100.00	32.00	23.00	11.00
Primary balance (% of GDP)	-6.5	-3.0	-2.5	-3.0	1.8	1.5	1.5
Net Debt (% of GDP)	52.0	42.0	37.0	31.6	39.5	41.0	42.0
Fiscal Balance (% of GDP)	-8.5	-4.5	-4.1	-4.8	0.3	0.3	0.3
Chile	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
GDP (% , y/y real)	-6.1	11.3	2.2	0.5	2.6	2.2	2.0
Inflation (% , y/y eop)	3.0	7.2	12.8	3.9	4.5	3.7	3.0
FX rate (eop)	735	735	876	875	982	940	940
Monetary Policy Rate (% , eop)	0.50	4.00	11.25	8.25	5.00	4.25	4.00
Primary balance (% of GDP, eop)	-6.6	-6.7	-6.9	-1.6	-1.8	-1.0	-0.9
Net Debt (% of GDP)	23.1	24.6	30.8	31.3	37.3	38.5	40.6
Fiscal balance (% of GDP, eop)	-7.3	-7.4	-7.6	-2.4	-2.8	-2.0	-2.0
Colombia	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
GDP (% , y/y real)	-7.2	10.8	7.3	0.7	1.6	2.5	2.9
Inflation (% , y/y)	1.6	5.6	13.1	9.3	5.2	4.9	3.6
FX rate (end of period)	3422	4070	4850	3874	4405	4150	4050
Central Bank's Reference Rate (%)	1.75	3.00	12.00	13.00	9.5	8.75	7.00
Primary Surplus (% of GDP)	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-2.4	-2.8	-1.9
Net Public Debt (% of GDP)	60.7	60.0	57.6	53.8	60.0	63.2	62.1
Fiscal Balance (% of GDP)	-7.8	-7.0	-5.3	-4.2	-6.7	-7.0	-6.1
Peru	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
GDP (% , y/y real)	-10.9	13.4	2.8	-0.4	3.3	3.7	3.3
Inflation (% , y/y)	2.0	6.4	8.5	3.2	2.0	2.8	2.5
FX rate (end of period)	3.62	4.00	3.81	3.70	3.74	3.73	3.70
Central Bank's Reference Rate (%)	0.25	2.50	7.50	6.75	5.00	4.50	4.50
Primary Surplus (% of GDP)	-7.3	-1.0	-0.1	-1.1	-1.8	-1.3	-0.7
Public Debt (% of GDP)	22.2	21.7	21.0	22.5	24.1	24.8	24.2
Fiscal Balance (% of GDP)	-8.9	-2.5	-1.7	-2.8	-3.5	-3.0	-2.6

Fuentes: Chile (INE, BCCH), Colombia (DANE, Banrep), Perú (INEI, BCRP), Brasil (IBGE, BCB), BTG Pactual – Macro Research

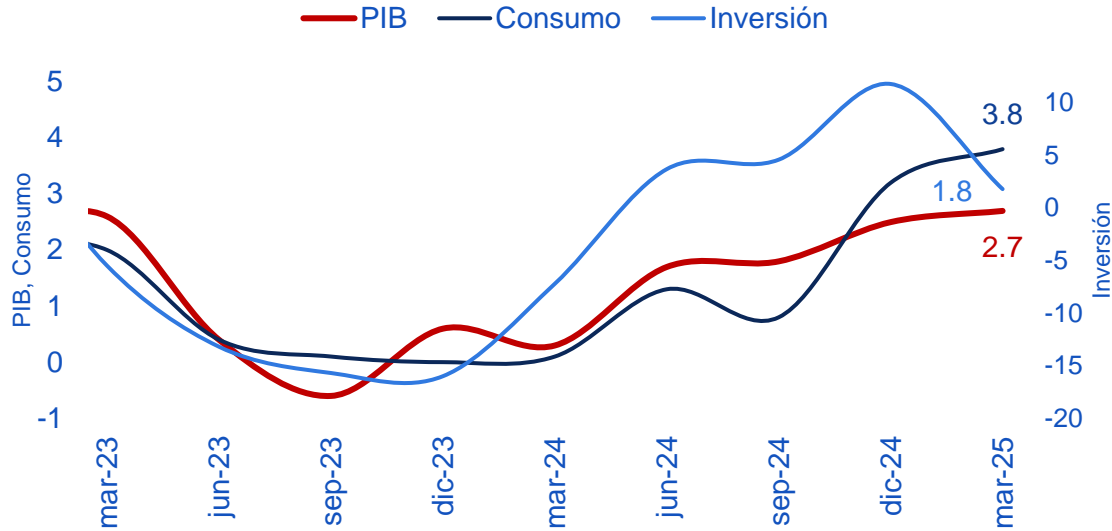
Sección

Colombia: Panorama Económico y Político

Actividad económica

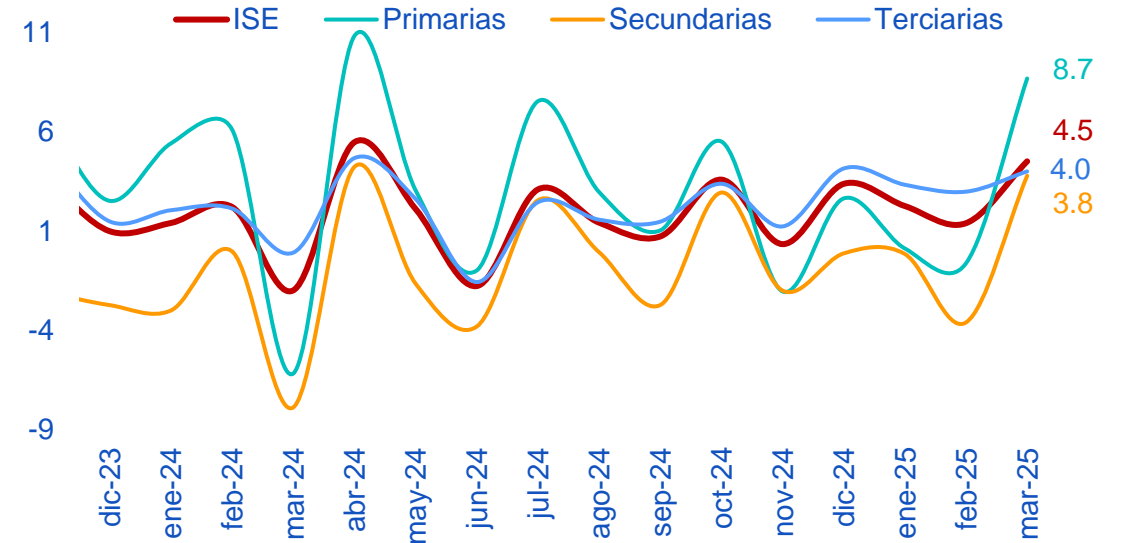
Producto Interno Bruto

(%, a/a)



Indicador de Seguimiento a la Economía

(%, a/a)



Comercio minorista (12,7% a/a) mar.-25	Manufactura (4,9% a/a) mar.-25	Cartera de consumo (-0,5% a/a) may.-25*	Ventas VIS (5,2% a/a) ene.-25
Confianza del consumidor (-8,6%) abr.-25	Confianza industrial (-0,3%) abr.-25	Exportaciones (+12,2% a/a) mar.-25	Importaciones (16,5% a/a) mar.-25

Fuentes: DANE, Fedesarrollo, Camacol y Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Anual (a/a). (2) Cartera de consumo: mes corrido. (3) Actualizado al 03-jun-25. (4) Actividades primarias: Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; Explotación de minas y canteras. Actividades secundarias: Industrias manufactureras; Construcción. Actividades terciarias: no incluidas en las anteriores categorías

Actividad económica: Producto Interno Bruto

Actividad económica	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24	mar-25
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1.4	2.2	-0.8	-3.4	0.5	-1.7	1.4	6.4	4.3	9.4	10.7	7.4	7.1
Explotación de minas y canteras	2.1	3.3	7.1	-5.6	3.6	3.6	2.2	1.1	-2.4	-3.2	-7.5	-6.9	-5.0
Industrias manufactureras	8.5	18.2	5.6	2.2	1.8	-2.9	-5.3	-4.3	-5.5	-1.5	-1.6	0.1	1.4
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; Distribución de agua	6.1	7.7	3.1	1.9	1.7	1.6	2.7	2.9	4.7	2.3	0.7	-0.1	-1.2
Construcción	5.2	9.5	14.3	-1.2	-2.2	-1.7	-7.5	-1.1	1.0	2.1	4.1	0.4	-3.5
Comercio y reparación; Transporte y almacenamiento; Alojamiento y servicios de comida	15.1	23.2	11.3	1.5	-0.9	-4.4	-5.9	-3.2	-1.2	0.1	1.3	4.9	3.9
Información y comunicaciones	20.8	16.6	12.7	2.0	2.7	1.3	-0.9	3.9	-2.4	-1.5	1.0	-0.2	0.7
Actividades financieras y de seguros	-3.2	11.4	9.5	8.9	24.0	4.9	2.5	6.3	-2.7	1.4	4.2	-1.1	3.3
Actividades inmobiliarias	2.3	2.0	2.1	1.8	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9	2.0	1.9	1.9	2.1
Actividades profesionales, científicas y técnicas; Actividades de servicios administrativos y de apoyo	9.4	11.0	8.2	3.7	2.8	3.4	0.3	1.4	-0.1	-0.3	0.1	0.0	1.0
Administración pública y defensa; Educación; Actividades de la salud humana	3.4	5.6	-1.1	-2.7	0.7	5.1	7.4	6.6	5.1	3.5	0.6	4.0	3.5
Actividades artísticas, de entretenimiento; Actividades de los hogares	30.5	23.8	25.5	32.3	15.2	13.4	10.7	4.4	6.2	10.9	11.5	4.7	15.5
Valor agregado	7.3	11.4	6.3	1.4	2.5	0.7	0.1	1.2	0.5	1.9	1.8	2.4	2.7
Impuestos menos subvenciones	17.3	20.3	18.3	9.8	3.7	-1.9	-6.7	-4.3	-1.8	0.0	2.1	3.5	2.2
PIB	8.2	12.3	7.5	2.3	2.6	0.4	-0.6	0.6	0.3	1.7	1.8	2.5	2.7

Fuentes: DANE. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Actualizado al 1T25. (2) Serie mar-05

Actividad económica: Producto Interno Bruto

Desagregación por enfoque del gasto

Consumo de los hogares por durabilidad

Componente	2T24 / 2T23	3T24 / 3T23	4T24 / 4T23	1T25 / 1T24
Consumo de los hogares	0.9	2.0	2.8	3.8
Bienes durables	-2.1	4.0	12.0	14.5
Bienes no durables	0.9	1.7	2.6	3.5
Bienes semidurables	-5.2	-1.0	8.0	7.2
Servicios	1.3	1.9	1.4	3.3

Formación bruta de capital por tipo de activo

Componente	2T24 / 2T23	3T24 / 3T23	4T24 / 4T23	1T25 / 1T24
Formación bruta de capital	4.3	19.9	13.5	8.3
Vivienda	-1.4	-7.0	4.8	-8.6
Otros edificios y estructuras	15.2	13.2	12.4	-4.5
Maquinaria y equipo	0.1	6.1	16.1	12.5
Recursos biológicos cultivados	4.6	11.6	14.1	11.1
Productos de propiedad intelectual	-1.4	-4.4	0.2	0.2
Formación bruta de capital fijo	3.7	4.6	11.8	1.8

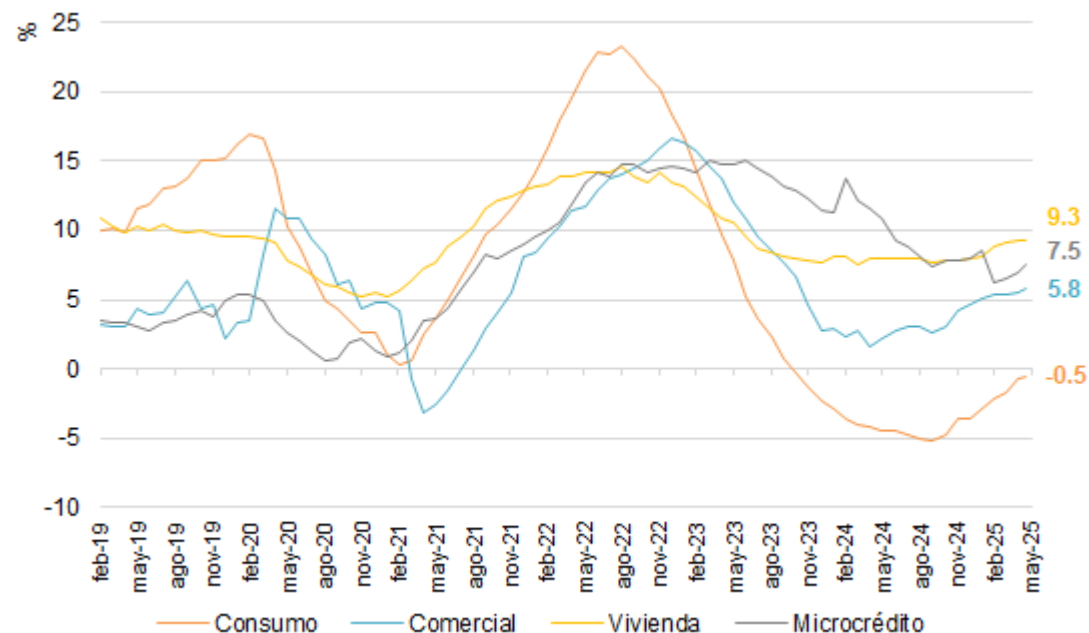
Fuentes: DANE

Notas: Actualizado al 1T25

Agregados monetarios y crediticios

Cartera por modalidad

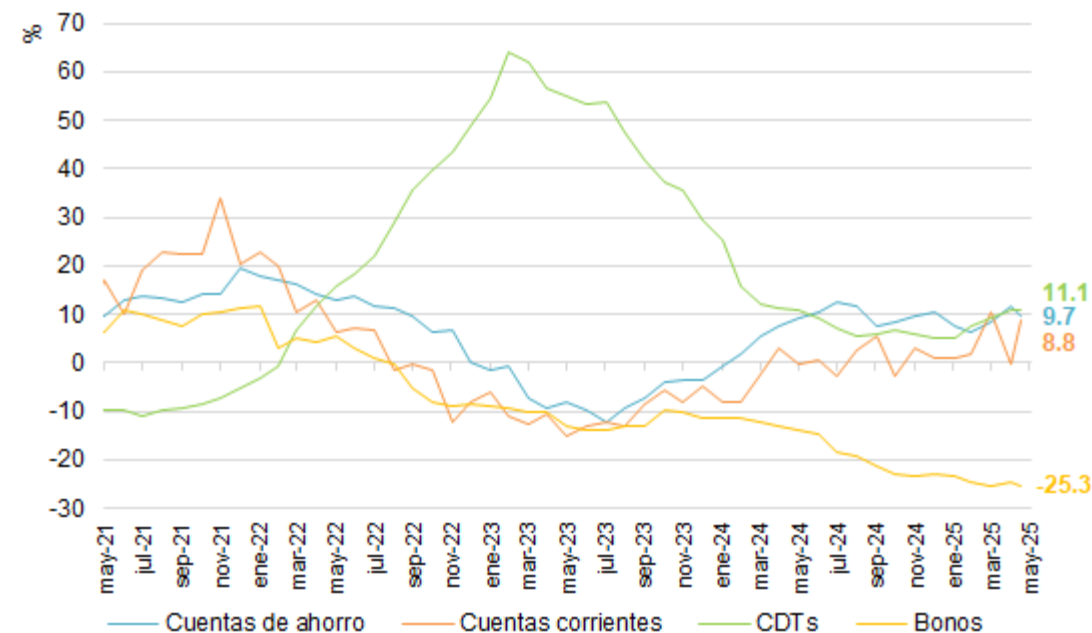
(%, a/a)



	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
Cartera	Consumo	201.9	29.0
	Comercial	358.0	51.4
	Vivienda	116.3	16.7
	Microcrédito	20.8	3.0
	Total	697.0	100

Depósitos por modalidad

(%, a/a)



	Modalidad	Monto (billones)	Participación (%)
Depósitos	Cuentas de ahorro	318.6	40.9
	Cuentas corrientes	71.1	9.1
	CDTs	338.3	43.5
	Bonos	20.0	2.6
	Otros	30.4	3.9
	Total	778.5	100

Fuentes: Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Actualizado a la semana del 16- may-25. (2) Cartera: Se incluye cartera legal y extranjera en legal ajustada con titularizaciones. (3) Depósitos: Se excluye los CDT y los bonos en poder del Banrep. (4) Crecimientos nominales

Escenarios Macro: Inflación

División	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
Mensual														
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1.16	0.51	0.29	0.22	-0.68	0.11	-0.76	0.13	0.53	1.63	0.60	0.86	1.10	0.65
Bebidas alcohólicas y tabaco	0.44	0.11	0.08	0.32	0.22	0.07	0.21	0.52	0.44	0.63	0.97	0.58	0.38	0.27
Prendas de vestir y calzado	0.06	0.21	0.09	-0.08	0.06	0.11	0.12	0.23	0.12	-0.15	0.54	0.19	0.40	0.34
Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros	0.93	0.74	0.58	0.45	0.30	0.17	-0.04	0.29	0.59	0.39	1.16	0.56	0.75	0.41
Muebles y artículos para el hogar	0.43	0.13	0.06	-0.06	0.02	0.03	-0.05	0.17	0.11	0.71	0.64	0.42	0.54	0.25
Salud	0.36	0.37	0.49	0.24	0.16	0.30	0.16	0.37	0.14	1.03	0.54	1.01	0.38	0.41
Transporte	0.10	-0.05	0.19	-0.07	0.13	0.24	-0.01	0.18	0.38	1.71	1.57	0.41	0.49	0.25
Información y comunicación	-0.11	-0.17	0.09	-0.15	-0.39	0.01	-0.16	-0.04	-0.11	-0.19	-0.01	-0.20	-0.19	-0.11
Recreación y cultura	-0.28	-0.02	0.11	0.02	-0.22	-0.26	-0.17	1.68	-0.23	-0.17	0.93	0.19	0.45	0.20
Educación	-0.08	0.03	-0.18	0.00	-0.15	1.93	0.02	-0.02	0.00	0.00	5.56	0.08	0.03	0.00
Restaurantes y hoteles	0.28	0.65	0.39	0.22	0.32	0.48	0.14	0.35	0.99	1.90	0.82	0.58	0.63	0.61
Bienes y servicios diversos	0.48	0.42	0.14	0.10	0.01	0.03	0.16	0.27	0.18	0.54	0.81	0.34	0.61	0.39
Total	0.59	0.42	0.32	0.20	0.00	0.24	-0.13	0.27	0.46	0.94	1.14	0.53	0.66	0.41
Sin alimentos	0.46	0.41	0.33	0.20	0.16	0.27	0.01	0.30	0.44	0.78	1.26	0.45	0.56	0.37
Regulados	0.27	0.37	0.43	0.18	0.02	0.06	-0.40	0.08	0.72	1.27	2.83	0.34	0.54	0.15
Alimentos y regulados	0.71	0.44	0.37	0.20	-0.33	0.08	-0.58	0.10	0.63	1.44	1.72	0.60	0.81	0.39
Sin alimentos ni regulados	0.52	0.42	0.30	0.20	0.21	0.34	0.14	0.37	0.36	0.63	0.78	0.48	0.57	0.42
Anual														
Total	7.2	7.2	7.2	6.9	6.1	5.8	5.4	5.2	5.2	5.2	5.3	5.1	5.2	5.1
Sin alimentos	8.2	7.8	7.6	7.2	6.8	6.6	6.3	5.9	5.7	5.4	5.4	5.2	5.3	5.3
Alimentos	3.0	4.4	5.3	5.3	3.4	2.7	1.8	2.4	3.3	4.5	4.6	4.7	4.6	4.7
Regulados	14.6	13.7	13.3	12.2	11.1	10.2	9.5	7.6	7.3	6.6	7.2	6.3	6.6	6.3
Alimentos y regulados	8.5	8.9	9.1	8.6	7.1	6.3	5.5	4.9	5.3	5.6	5.9	5.5	5.6	5.5
Sin alimentos ni regulados	6.4	6.1	6.0	5.8	5.5	5.5	5.3	5.4	5.2	5.0	4.9	4.8	4.9	4.9

Fuentes: DANE, Banrep y BTG Pactual. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Actualizado a abr-25. (2) Serie mapa calor (ene-09)

Escenarios Macro: Inflación

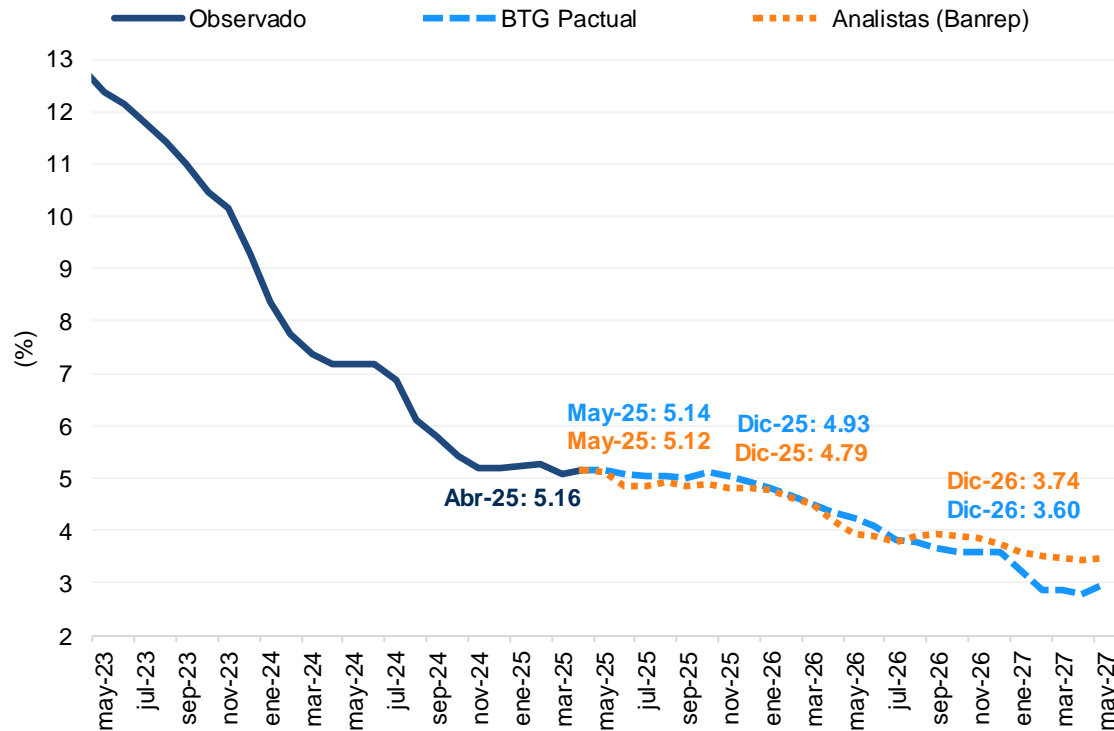
Canasta	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25
Inflación subyacente													
Sin Alimentos	8.2	7.8	7.6	7.2	6.8	6.6	6.3	5.9	5.7	5.4	5.4	5.2	5.3
Alimentos	3.0	4.4	5.3	5.3	3.4	2.7	1.8	2.4	3.3	4.5	4.6	4.7	4.6
Alimentos perecederos	3.8	10.0	12.5	12.4	5.5	2.9	-1.7	1.6	5.1	7.8	6.5	4.6	2.7
Alimentos procesados	2.7	2.7	3.2	3.2	2.7	2.7	2.9	2.6	2.8	3.5	4.0	4.7	5.2
Sin alimentos ni regulados	6.4	6.1	6.0	5.8	5.5	5.5	5.3	5.4	5.2	5.0	4.9	4.8	4.9
Regulados	14.6	13.7	13.3	12.2	11.1	10.2	9.5	7.6	7.3	6.6	7.2	6.3	6.6
Núcleo 15	7.3	7.2	7.1	6.7	6.3	6.2	5.9	5.6	5.5	5.5	5.4	5.3	5.3
Bienes SAR	2.4	1.7	1.4	1.2	0.8	0.6	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	0.9	1.1
Servicios SAR	8.0	8.0	7.9	7.7	7.5	7.5	7.3	7.3	7.0	6.8	6.6	6.4	6.4
Otras medidas de inflación													
Sin energéticos ni alimentos	6.9	6.7	6.6	6.4	6.1	6.1	6.0	6.0	5.8	5.7	5.6	5.4	5.5
Energéticos	21.9	19.7	18.4	16.0	13.7	11.4	9.7	5.6	5.0	2.9	4.1	3.4	3.6
Servicios	8.3	8.3	8.2	8.1	7.8	7.9	7.8	7.7	7.4	7.3	7.2	6.9	6.9
Bienes durables	-3.0	-4.4	-4.8	-4.9	-5.3	-4.6	-4.5	-3.7	-3.1	-2.8	-2.7	-1.9	-1.5
Bienes semi-durables	3.5	2.9	2.6	2.1	1.9	1.8	1.8	1.8	1.6	1.2	1.1	1.2	1.5
Bienes no durables	7.3	7.6	7.8	7.3	5.7	4.7	3.8	3.3	3.6	3.7	4.0	3.9	4.0

Fuentes: DANE y Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Actualizado a abr-25. (2) SAR: Sin Alimentos ni Regulados. (3) Serie mapa calor (ene-09), excepto perecederos y procesados (ene-19)

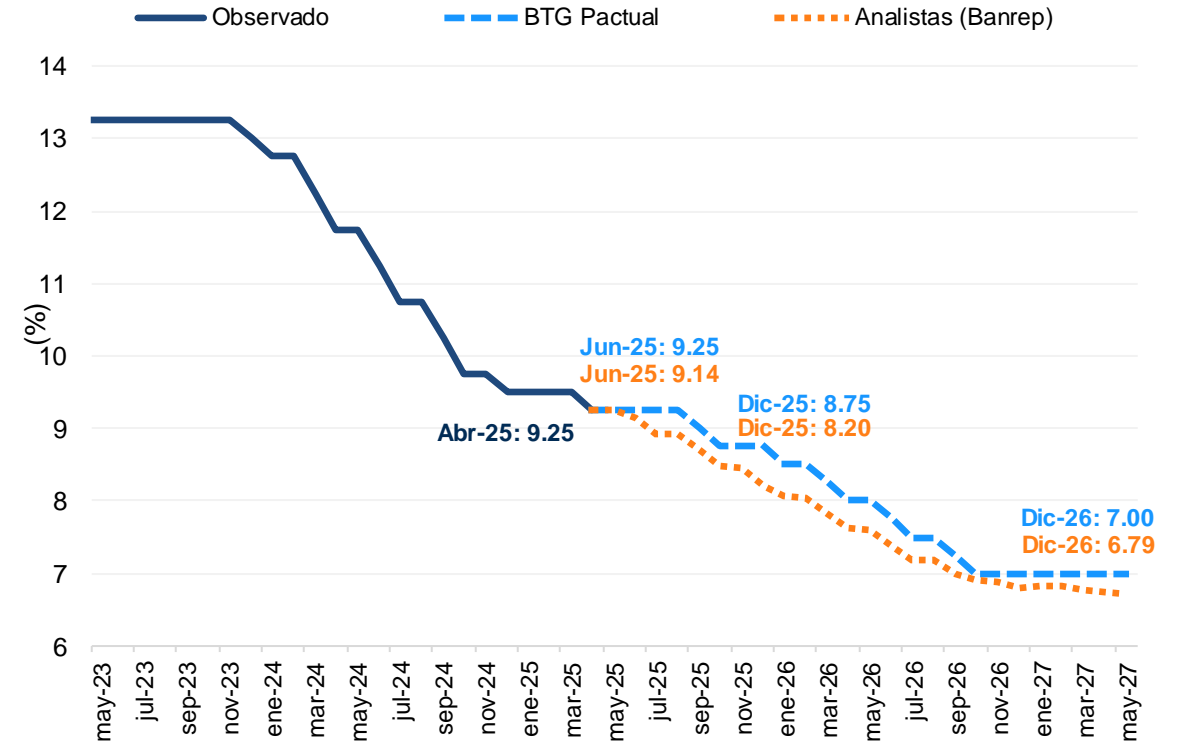
Escenarios Macro

INFLACIÓN



	may-25	dic-25	may-26	dic-26	may-27
BTG Pactual	5.14	4.93	4.22	3.60	2.98
Analistas (Banrep)	5.12	4.79	3.92	3.74	3.46

TASA



	jun-25	dic-25	may-26	dic-26	may-27
BTG Pactual	9.25	8.75	8.00	7.00	7.00
Analistas (Banrep)	9.14	8.20	7.60	6.79	6.70

Fuentes: DANE, Banrep y BTG Pactual. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Reunión de la JDBR (27-jun-25) – Decisión sobre la tasa de interés de intervención. (2) Escenario Analistas incluye información de Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos de Mayo, 2025

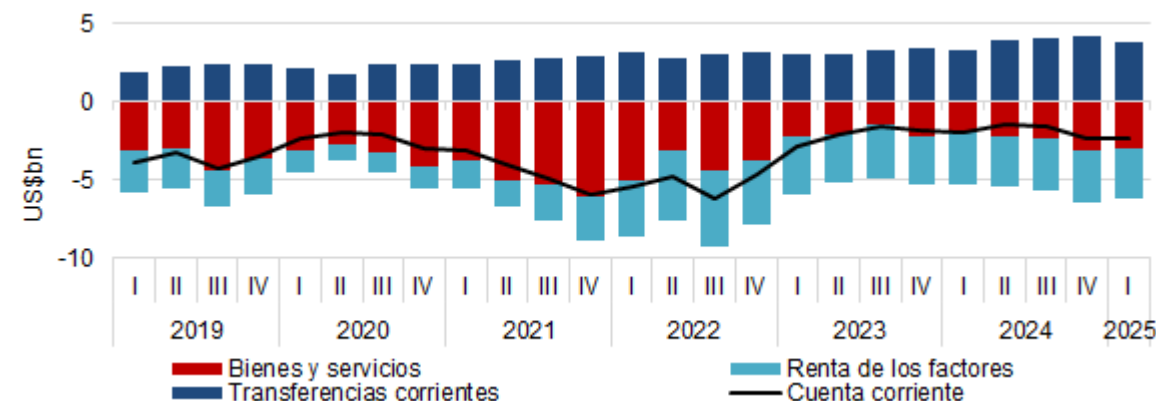
Cuentas externas

Balanza de pagos (US\$bn)

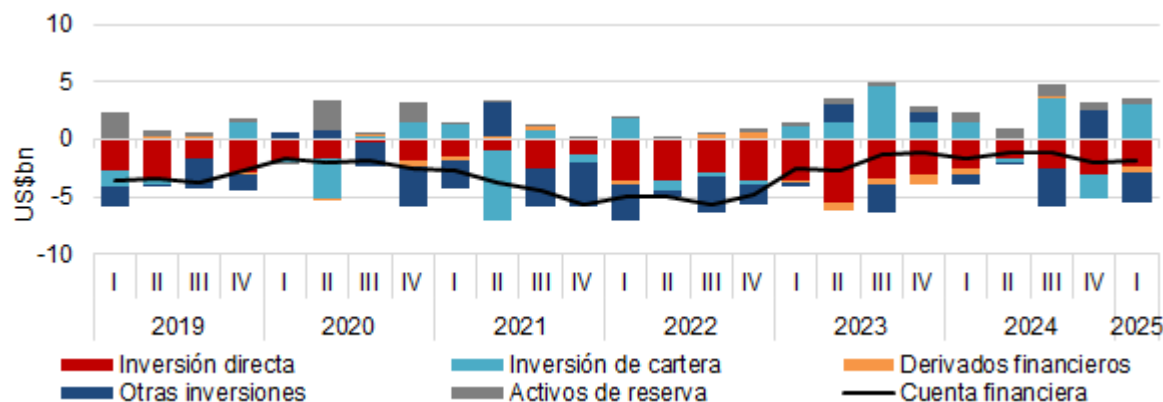
	2024				Año	2025	
	I	II	III	IV		I	Año
Cuenta Corriente (% PIB)	-1.9	-1.4	-1.5	-1.5	-1.8	-2.2	-2.2
Cuenta Corriente (I+II+III)	-1.9	-1.4	-1.6	-1.6	-7.4	-2.3	-2.3
I. Bienes y servicios	-1.9	-2.2	-2.3	-2.3	-9.8	-2.9	-2.9
II. Renta de los factores	-3.3	-3.1	-3.4	-3.4	-13.2	-3.2	-3.2
III. Transferencias corrientes	3.3	3.9	4.1	4.1	15.5	3.8	3.8
Cuenta Financiera (% PIB)	-1.6	-1.1	-1.0	-1.0	-1.7	-1.7	-1.3
Cuenta Financiera (II+III+IV-I)	-1.6	-1.1	-1.1	-1.1	-5.6	-1.8	-1.8
I. Pasivos (Ingresos de capital extranjero)	-3.8	-4.7	-3.9	-3.9	-19.5	-4.8	-4.8
Inversión directa	3.7	2.8	3.3	3.3	14.2	3.1	3.1
Inversión de cartera	0.6	1.5	-1.1	-1.1	2.9	1.2	1.2
Otras inversiones	-0.5	0.4	1.6	1.6	2.3	0.4	0.4
II. Activos (Salidas de capital colombiano)	1.8	2.6	1.4	1.4	10.3	2.8	2.8
Inversión directa	1.2	1.1	0.9	0.9	4.6	0.7	0.7
Inversión de cartera	2.0	1.2	2.4	2.4	5.3	4.2	4.2
Otras inversiones	-1.3	0.2	-1.8	-1.8	0.4	-2.1	-2.1
III. Instrumentos financieros derivados	-0.6	0.1	0.3	0.3	-0.1	-0.4	-0.4
IV. Activos de reserva	1.0	0.9	1.0	1.0	3.6	0.6	0.6
Errores y omisiones	0.3	0.3	0.5	0.5	1.8	0.5	0.5
<i>Cuenta Financiera sin variación de reservas</i>	-2.5	-2.1	-2.1	-2.1	-9.2	-2.5	-2.5

Fuentes: Banrep. Cálculos BTG Pactual

Cuenta Corriente (US\$bn)

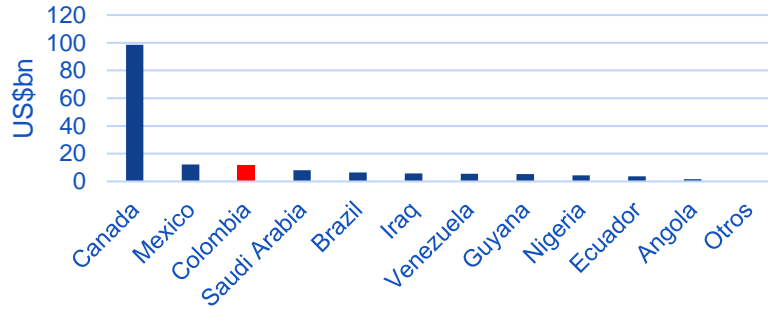


Cuenta Financiera (US\$bn)

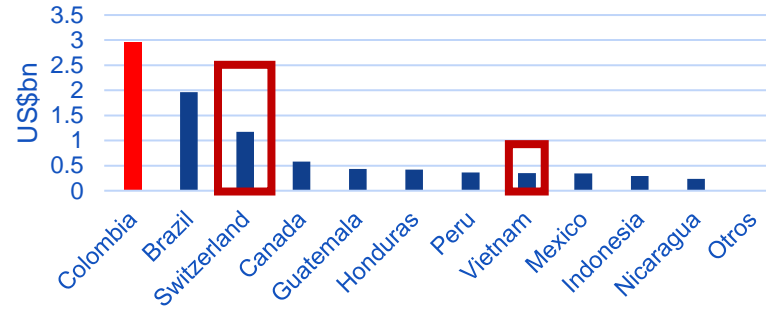


Impacto de aranceles en Colombia

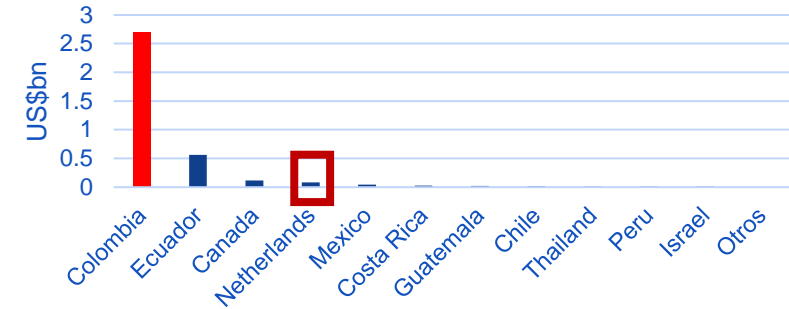
2709 Crude Oil From Petroleum And Bituminous Minerals



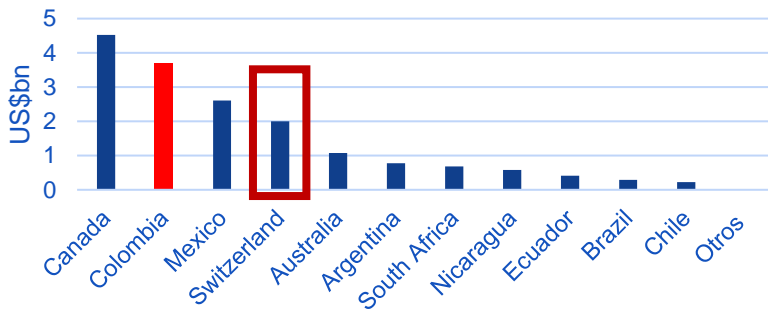
0901 Coffee; Coffee Husks Etc; Substitutes With Coffee



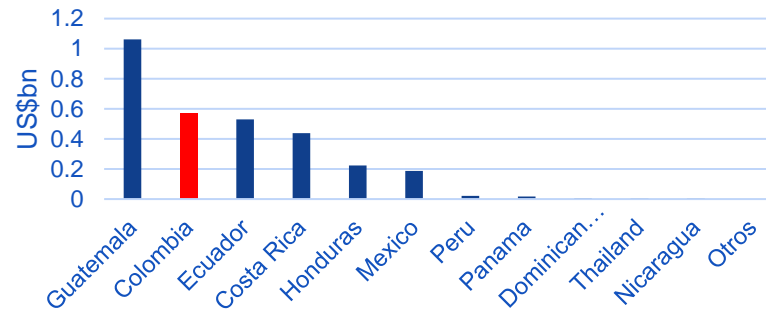
0603 Cut Flowers & Buds For Bouquets Etc., Prepared



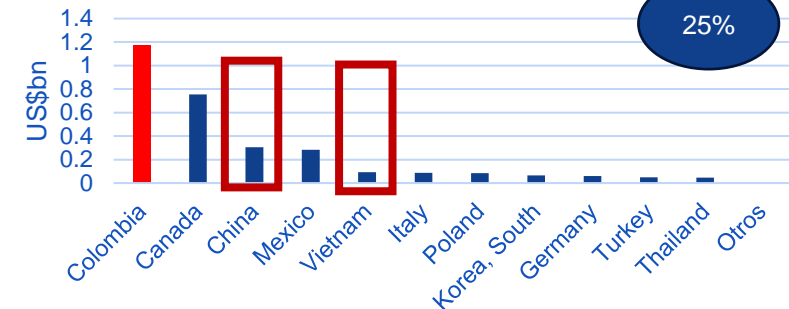
7108 Gold (incl Plat Plated), Unwr, Semimfr Or Powder



0803 Bananas, Including Plantains, Fresh Or Dried



7610 Aluminum Structures Nesoi (no Prefab) & Parts Of



Plan Financiero – 2025

Supuestos macroeconómicos

Variable	2024			2025		
	MTFF 2024 (1)	FP 2025 (2)	Difference (2-1)	MTFF 2024 (1)	FP 2025 (2)	Difference (2-1)
Real GDP (%)	1.7	1.8	0.1	3.0	2.6	-0.4
Nominal GDP (%)	7.1	7.2	0.1	5.7	5.8	0.1
Inflation (eop, %)	5.3	5.2	-0.1	3.2	3.6	0.4
US\$ exchange rate (average)	3,997	4,073	76	4,179	4,360	181.1
Brent price (USD/barrel)	83.0	80.6	-2.4	80.0	74.3	-5.7
Oil production (KBPD)	745	775	30	764	765	1.5
Imports (% y/y)	-0.6	2.4	3.0	2.5	3.6	1.1
Current account deficit (% GDP)	-2.6	-1.9	0.7	-2.5	-2.0	0.5

Fuentes: Ministerio de Hacienda.

Notas: Actualización Plan Financiero 2025, feb-25.

Plan Financiero – 2025

Fuentes y Usos – Plan Financiero

Concepto	COP\$bn							
	2024				2025			
	PGN 2025 (1)	PF 2025 (2)	Actualización PF 2025 (3)	Diferencia (3-2)	PGN 2025 (1)	PF 2025 (2)	Actualización PF 2025 (3)	Diferencia (3-2)
Fuentes	152.4	155.7	155.7	0.0	147.3	137.3	137.3	0.0
Desembolsos	96.5	93.0	90.9	-2.1	98.2	104.7	104.7	0.0
Externos	22.8	27.1	27.1	0.0	38.0	35.9	35.9	0.0
<i>En US\$bn</i>	5.5	6.5	6.5	0.0	9.0	8.2	8.2	0.0
Internos	73.7	65.9	63.9	-2.1	60.3	68.8	68.8	0.0
Operaciones de tesorería	8.3	25.9	25.9	0.0	4.4	-2.1	-2.1	0.0
Otros recursos	26.1	15.3	17.4	2.1	22.8	18.6	18.6	0.0
Disponibilidad inicial	21.5	21.5	21.5	0.0	21.9	16.1	16.1	0.0
Usos	152.4	155.7	155.7	0.0	147.3	137.3	137.3	0.0
Déficit a financiar	94.9	115.4	115.4	0.0	91.5	90.8	90.8	0.0
Intereses internos	62.4	59.3	59.3	0.0	63.2	65.1	65.1	0.0
Intereses externos	17.3	15.2	15.2	0.0	19.8	21.3	21.3	0.0
<i>En US\$bn</i>	4.3	3.8	3.8	0.0	4.7	4.9	4.9	0.0
Amortizaciones	24.5	24.0	24.0	0.0	48.6	34.9	34.9	0.0
Externas	17.3	17.1	17.1	0.0	21.8	20.7	20.7	0.0
<i>En US\$bn</i>	4.3	4.2	4.2	0.0	5.2	4.8	4.8	0.0
Internas	7.2	6.9	6.9	0.0	26.9	14.1	14.1	0.0
Otras obligaciones de pago	1.9	0.2	0.2	0.0	1.3	2.4	2.4	0.0
Disponibilidad final	31.1	16.1	16.1	0.0	5.9	9.2	9.2	0.0

Fuentes: Ministerio de Hacienda.

Notas: Actualización Plan Financiero 2025, feb-25.

Actualización del Plan Financiero – 2025

Balance Fiscal

CONCEPTO	COP\$bn			% del PIB		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
Ingresos Totales	296.4	279.2	327.9	18.8	16.6	18.4
Ingresos Corrientes	264.4	246.6	301.1	16.8	14.6	16.9
Ingresos Tributarios	263.2	244.7	299.9	16.7	14.5	16.8
Tributarios sin gestión DIAN	263.2	244.7	267.6	16.7	14.5	15.0
Esfuerzos necesarios para financiar el PGN	0.0	0.0	31.2	0.0	0.0	1.7
Ingresos no Tributarios	1.2	1.9	1.2	0.1	0.1	0.1
Fondos Especiales	4.4	4.8	4.5	0.3	0.3	0.3
Ingresos de Capital	27.6	27.9	22.4	1.8	1.7	1.3
Rendimientos financieros	0.8	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Excedentes Financieros	25.4	25.0	21.6	1.6	1.5	1.2
ECOPELROL	21.6	11.4	7.8	1.4	0.7	0.4
Banco de la República	1.6	9.2	10.1	0.1	0.5	0.6
Resto	2.3	4.5	3.6	0.1	0.3	0.2
Otros ingresos de capital	1.4	2.8	0.8	0.1	0.2	0.0
Gastos Totales	363.3	394.7	418.7	23.1	23.4	23.5
Intereses	61.5	74.4	86.4	3.9	4.4	4.8
Intereses deuda externa	13.8	14.9	21.3	0.9	0.9	1.2
Intereses deuda interna	32.1	50.2	56.2	2.0	3.0	3.2
Indexación TES B (UVR)	15.6	9.4	8.9	1.0	0.6	0.5
Gasto Primario**	301.9	320.4	332.4	19.2	19.0	18.6
Préstamo Neto	-0.7	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance primario	-5.4	-4.1	-4.4	-0.3	-2.4	-0.2
Balance Total	66.9	115.4	90.8	-4.3	-6.8	-5.1

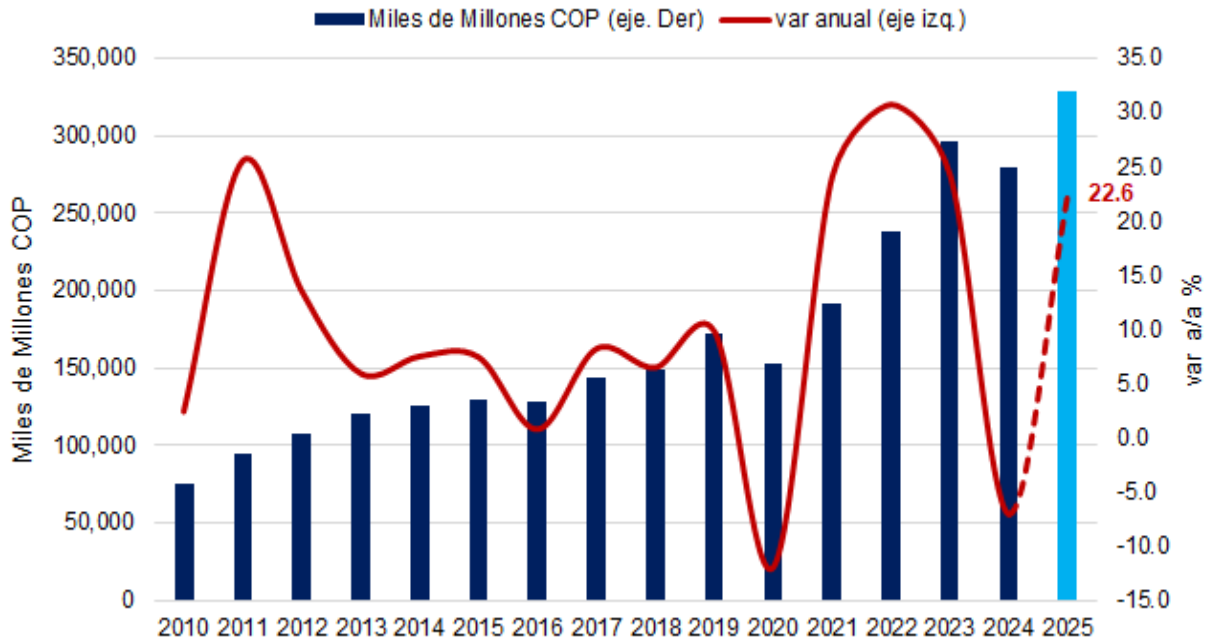
Fuentes: Ministerio de Hacienda.

Notas: Actualización Plan Financiero 2025, feb-25.

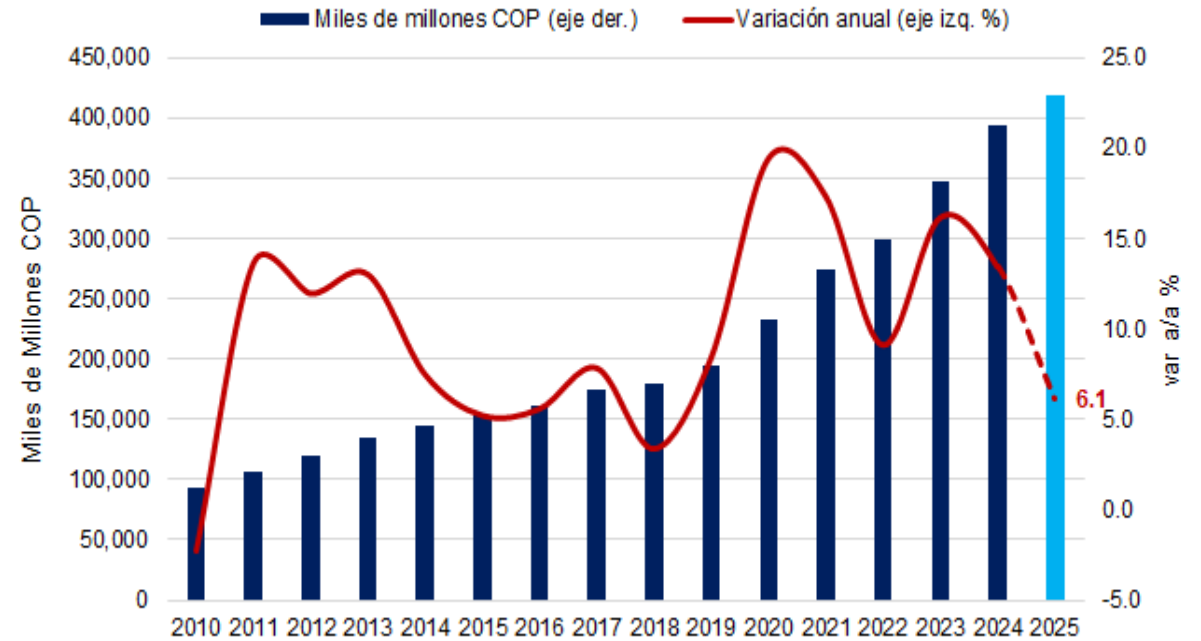
Plan Financiero – 2025

Ingresos Proyectados

Ingresos tributario



Gasto total



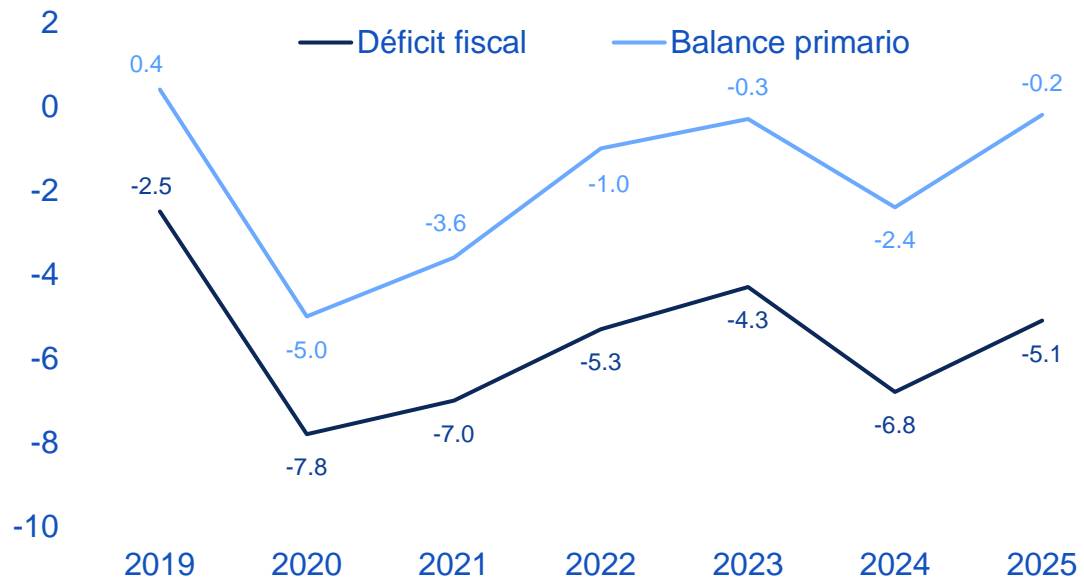
Fuentes: Ministerio de Hacienda. Cálculos BTG Pactual.

Notas: Actualización Plan Financiero 2025, feb-25.

Balance fiscal

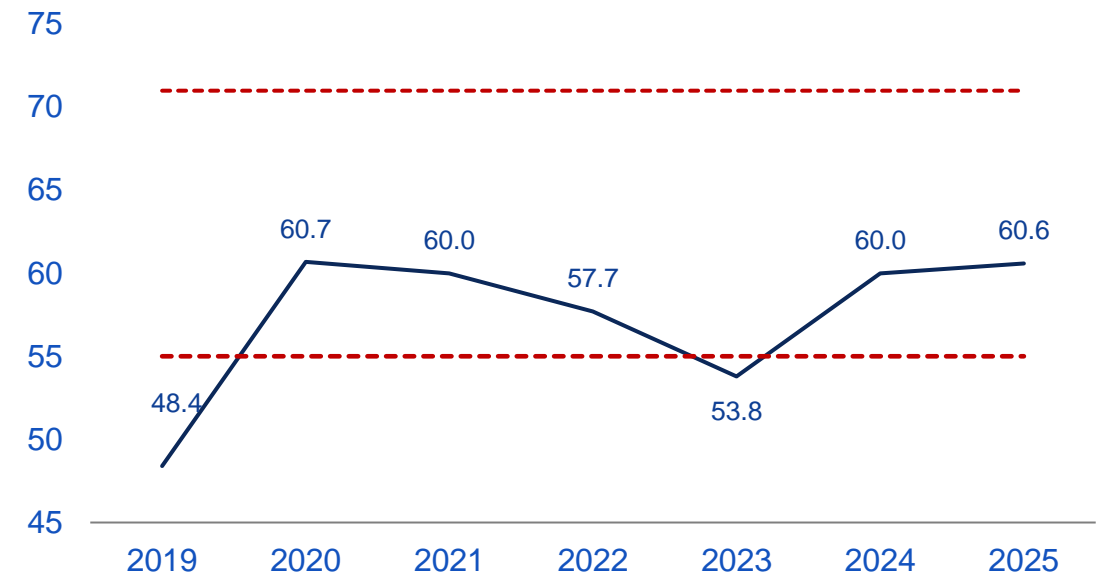
Balance GNC

(% del PIB)



Deuda neta

(% el PIB)



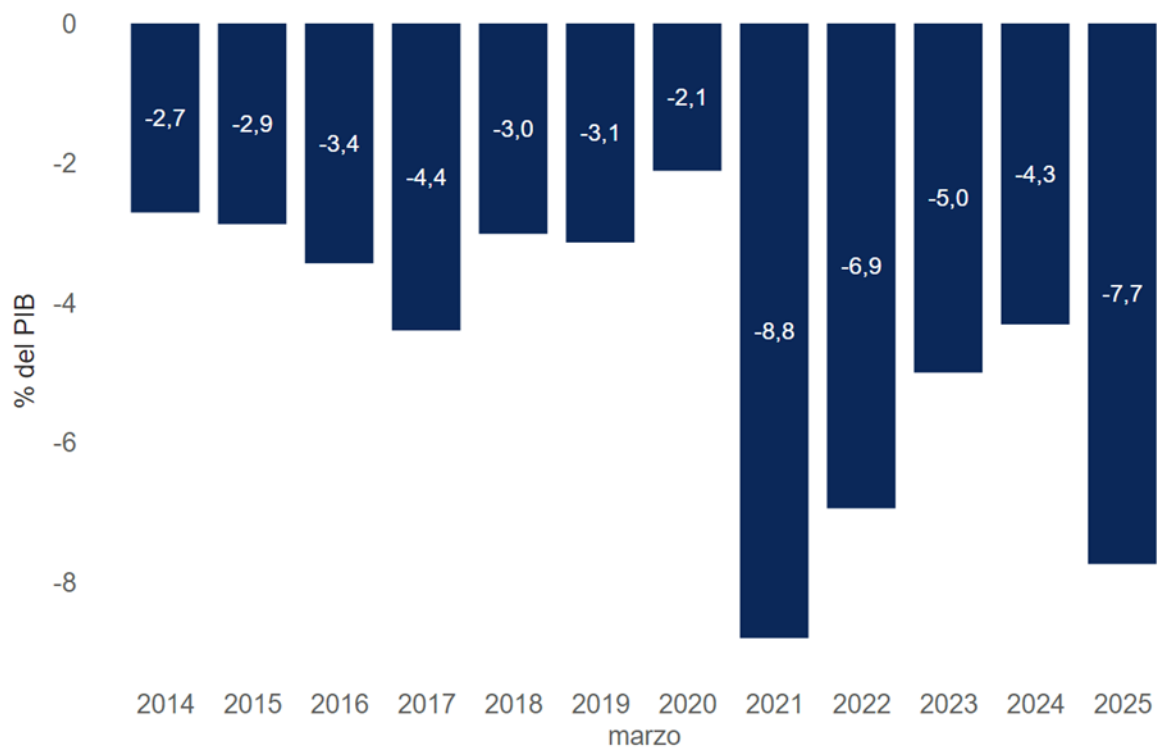
Fuentes: Ministerio de Hacienda.

Notas: Actualización Plan Financiero 2025, feb-25.

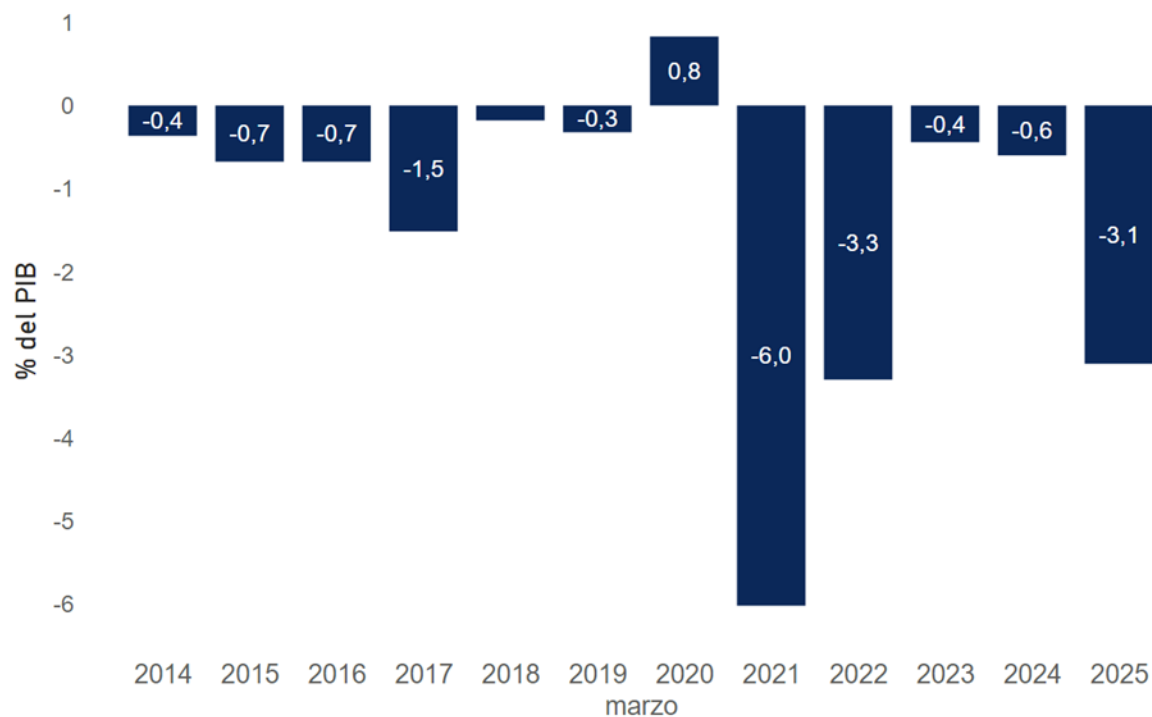
Balance del GNC

Acumulado 12 meses

Balance fiscal



Balance primario



Recaudo tributario

Recaudo acumulado

Total

94,3

Billones de pesos

Renta+CREE+Simple

44,0

Billones de pesos

IVA interno

25,9

Billones de pesos

Comercio exterior

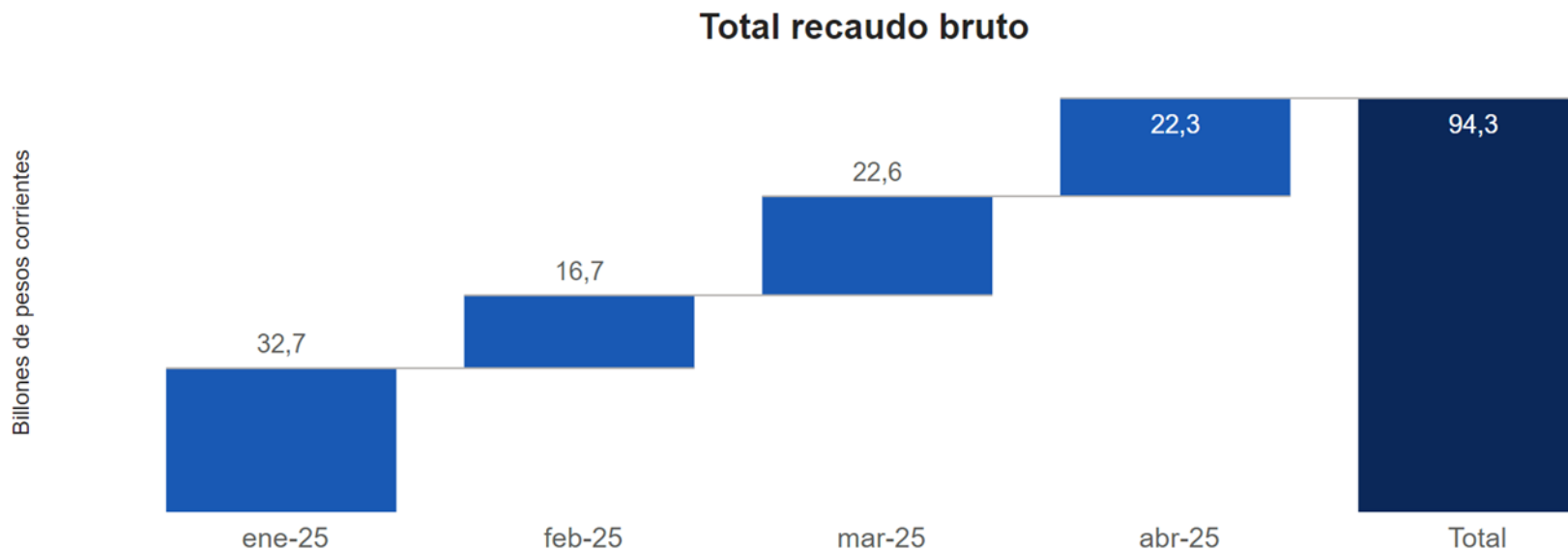
15,4

Billones de pesos

Resto

9,0

Billones de pesos



Tipo	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25	jun-25	jul-25	ago-25	sep-25	oct-25	nov-25	dic-25
Comercio exterior	3,7	4,0	3,7	4,0								
IVA interno	13,9	1,5	8,8	1,6								
Renta+CREE+Simple	12,4	9,6	7,3	14,7								
Resto	2,7	1,6	2,7	1,9								
Total	32,7	16,7	22,6	22,3								

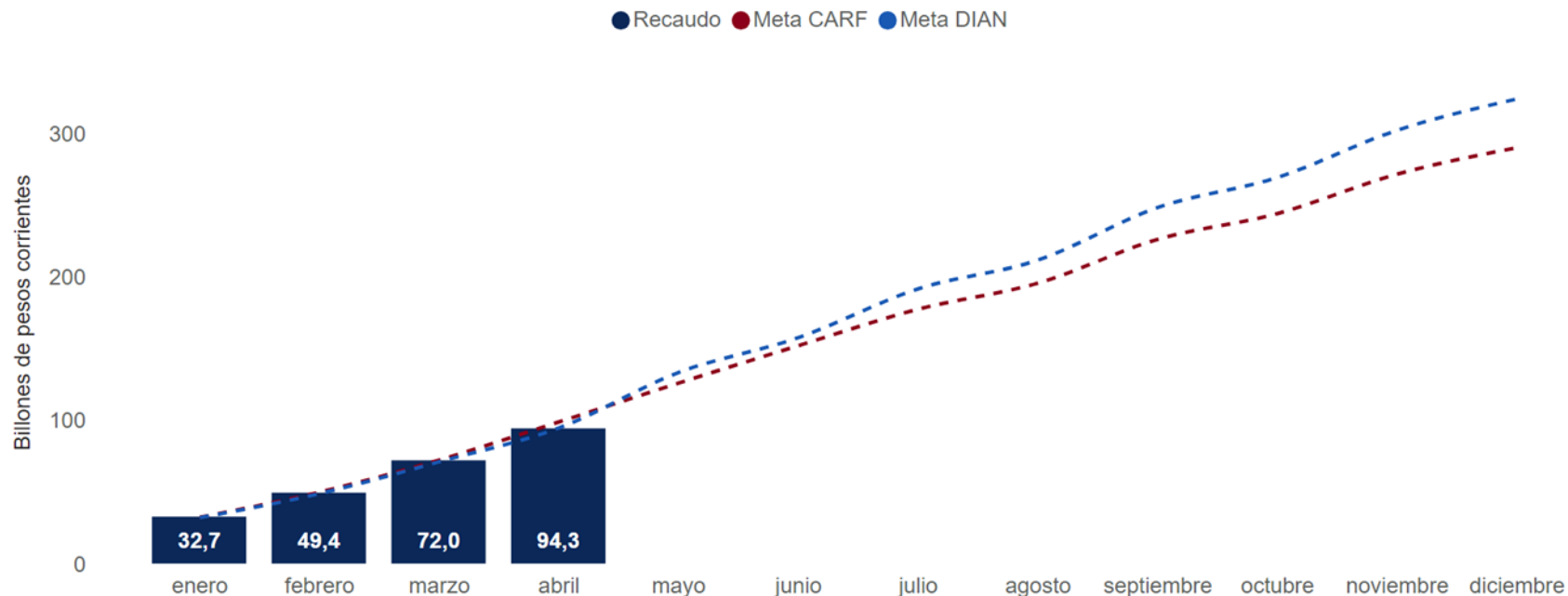
Fuentes: DIAN. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), Impuesto unificado RST (Simple). (2) Comercio exterior incluye: Arancel e IVA Externo. (3) Resto incluye impuestos de actividad económica interna (Timbre, Seguridad democrática, Patrimonio, Riqueza, Impuesto al consumo, Impuesto Gasolina y ACPM, Impuesto al carbono, Impuesto de normalización tributaria, Consumo bienes inmuebles, Productos plásticos de un solo uso e Impuestos saludables), Impuesto especial para el Catatumbo, GMF y otros impuestos (errados y por clasificar).

Recaudo tributario

Recaudo acumulado bruto

Evolución mensual del recaudo bruto



Fuente	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
Meta CARF	32,2	49,8	72,2	98,8	125,9	152,0	177,4	195,6	226,1	244,1	271,6	290,0
Meta DIAN	32,0	48,8	71,0	94,6	133,3	157,6	191,6	211,7	248,3	269,3	302,2	324,0
Recaudo	32,7	49,4	72,0	94,3								

Fuentes: DIAN y CARF. Cálculos BTG Pactual

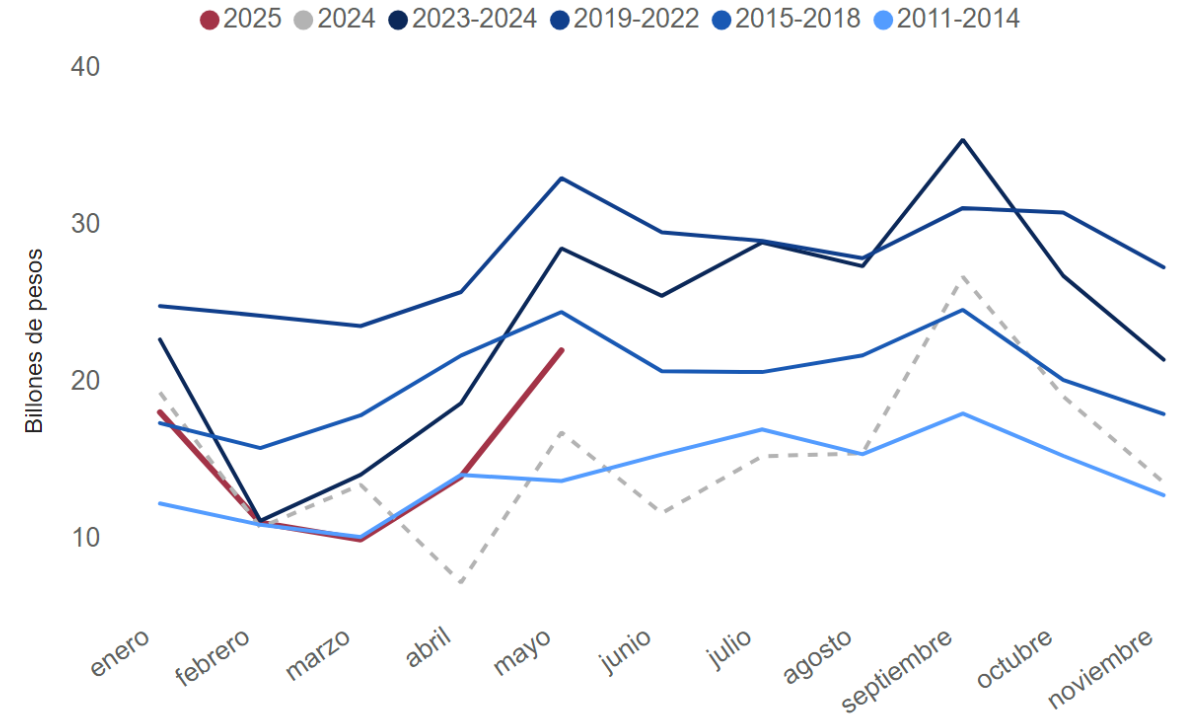
Notas: (1) Meta CARF: Corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual y recaudo total histórico), que fue socializada en el pronunciamiento de febrero de 2025. (2) Meta DIAN: Proyección de recaudo mensual esperado por la DIAN que incluye eficiencias administrativas

Depósitos del Tesoro Nacional en Banrep

Saldo mensual



Estacionalidad mensual



Año	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
2025	17,97	10,94	9,88	13,88	21,90							

Fuentes: MinHacienda y Banrep. Cálculos BTG Pactual

Notas: (1) Corte 26-may-25. (2) Serie histórica: saldo fin de mes vs. mes corrido

Ejecución PGN

Acumulado 2025

Apropiación Vigente

525,8

Billones de pesos

Compromiso

178,2

Billones de pesos

Obligación

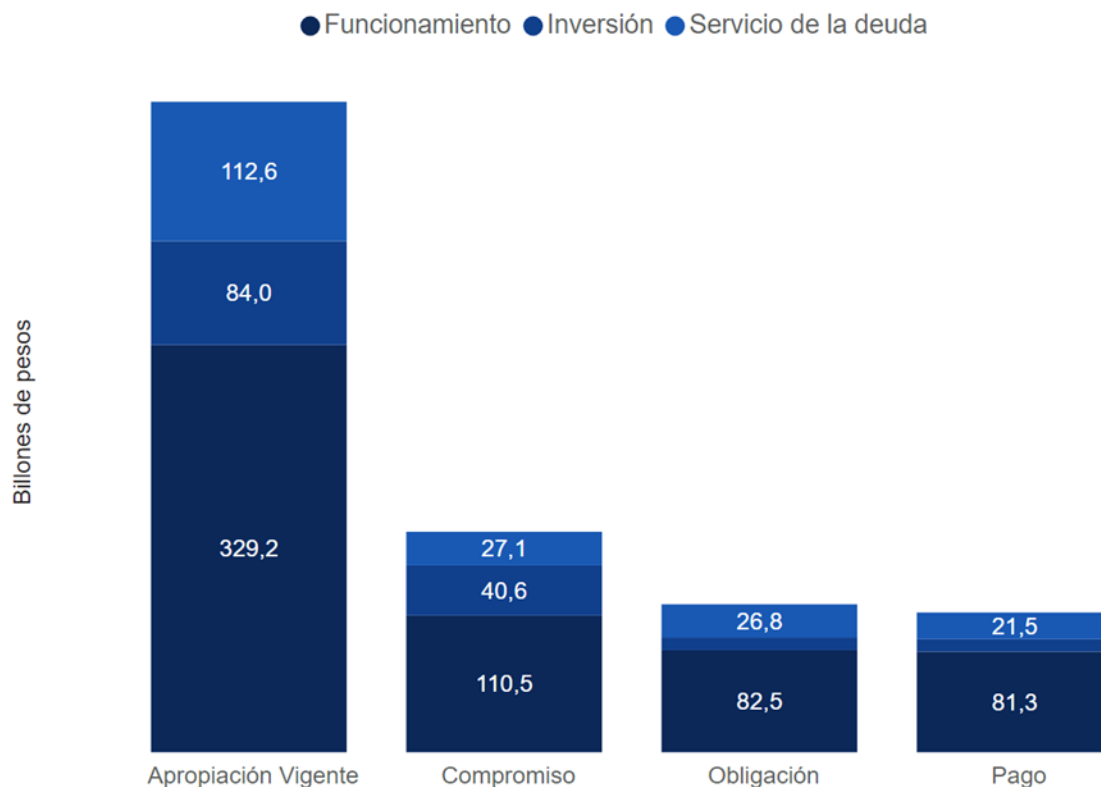
119,6

Billones de pesos

Pago

113,0

Billones de pesos



Funcionamiento

329,2

Billones de pesos

Inversión

84,0

Billones de pesos

Servicio de la deuda

112,6

Billones de pesos

Total

525,8

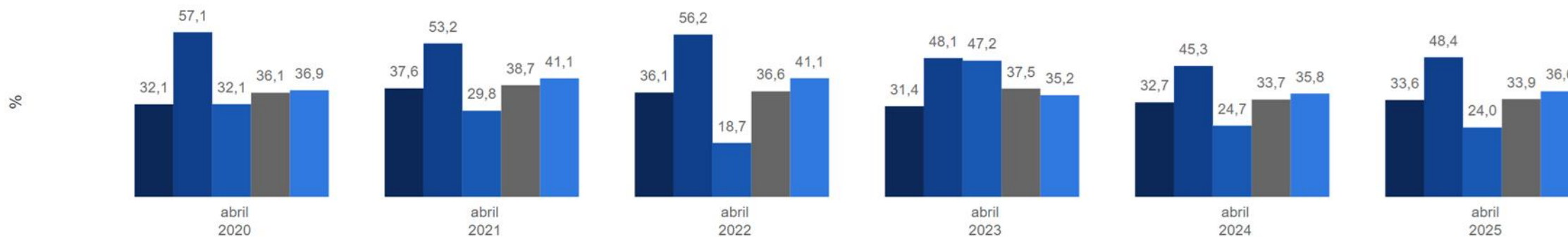
Billones de pesos

Ejecución PGN

Histórico

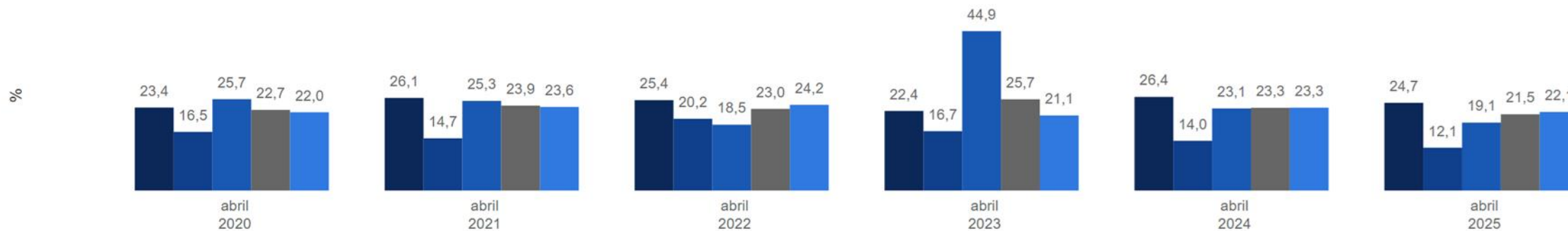
Compromisos / Apropiaciones

● Funcionamiento ● Inversión ● Servicio de la deuda ● Total ● Total sin deuda



Pagos / Apropiaciones

● Funcionamiento ● Inversión ● Servicio de la deuda ● Total ● Total sin deuda

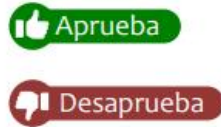


Fuentes: MinHacienda. Cálculos BTG Pactual

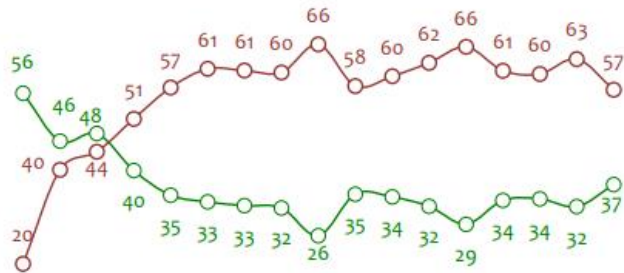
Aprobación presidencial



En general, ¿usted aprueba o desaprueba la forma como Gustavo Petro, se está desempeñando en su labor como Presidente de Colombia?

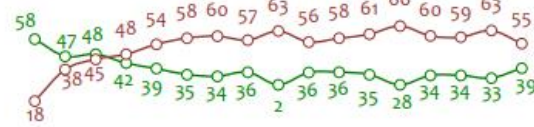


Total



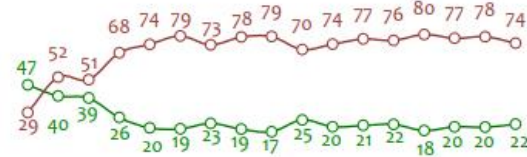
Ago Oct Nov Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
22 22 22 23 23 23 23 23 23 23 24 24 24 24 24 24 25 25

Bogotá



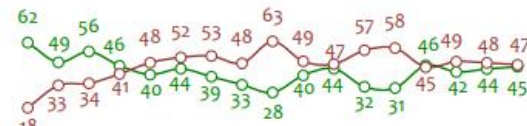
Ago Oct Nov Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
22 22 22 23 23 23 23 23 23 24 24 24 24 24 24 25 25

Medellín



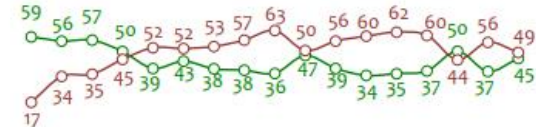
Ago Oct Nov Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
22 22 22 23 23 23 23 23 23 24 24 24 24 24 24 25 25

Cali



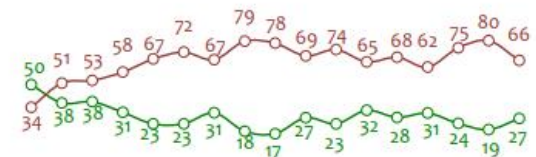
Ago Oct Nov Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
22 22 22 23 23 23 23 23 23 24 24 24 24 24 24 25 25

Barranquilla



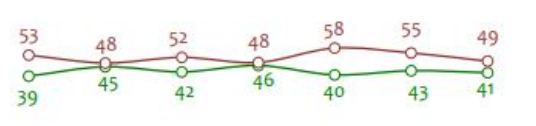
Ago Oct Nov Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
22 22 22 23 23 23 23 23 23 24 24 24 24 24 24 25 25

Bucaramanga



Ago Oct Nov Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
22 22 22 23 23 23 23 23 23 24 24 24 24 24 24 25 25

Cartagena



Abr Jun Ago Oct Dic Feb Abr
24 24 24 24 24 25 25

BASE: 1400 ENCUESTADOS, ERROR 2,6%

NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN PORCENTAJE



POSIBLES ESCENARIOS DE CONSULTAS

GUARUMO

EcoAnalítica



POSIBLES PRE-CANDIDATOS - PRESIDENCIA 2026

CENTRO IZQUIERDA



Gustavo Bolívar



Daniel Quintero



Iván Cepeda



María J. Pizarro



Carolina Corcho



Carlos Caicedo



Camilo Romero



Otro



NS/NR

INDEPENDIENTES



Sergio Fajardo



Claudia López



Juan M. Galán



Juan D. Oviedo



David Luna



Mauricio Cárdenas



Santiago Botero



Enrique Peñalosa



Hector Olimpo



Juan G. Zuluaga



Otro



NS/NR

CENTRO DERECHA



Vicky Dávila



Germán Vargas



Miguel Uribe



María F. Cabal



Paloma Valencia



Francisco Barbosa



Daniel Palacios



Paola Holguin



Andrés Guerra

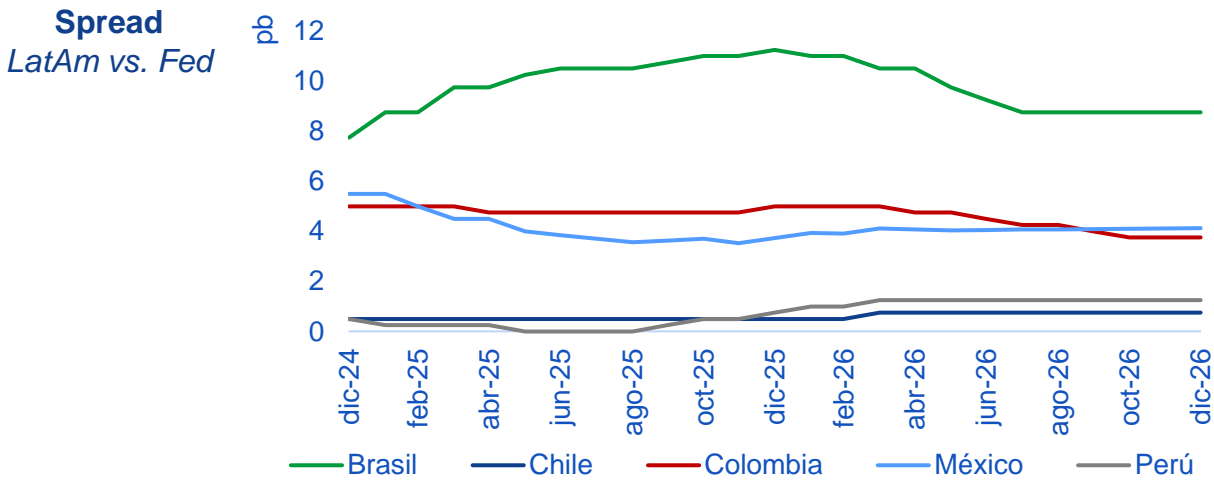
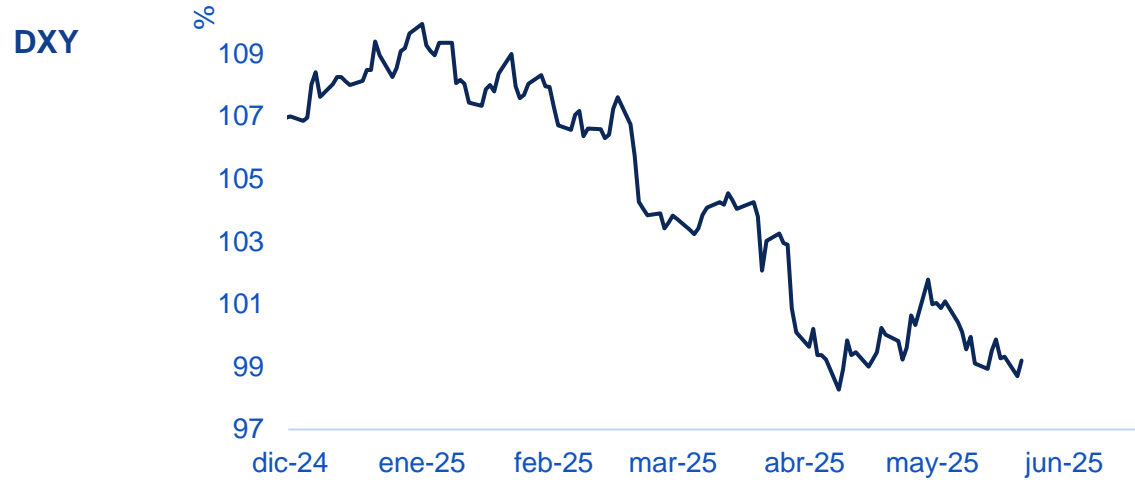


Otro



NS/NR

Dólar



Fuentes: BBG. Cálculos BTG Pactual
Notas: Actualizado al 03-jun-25

Proyecciones macroeconómicas

	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
National accounts							
Real GDP (% , y/y)	-7.2	10.8	7.3	0.7	1.6	2.5	2.9
Domestic demand (% , y/y)	-7.5	13.4	10.3	-2.5	2.0	2.6	3.0
Final consumption (% , y/y)	-4.2	13.8	9.0	0.6	1.4	2.5	2.6
Private consumption (% , y/y)	-5.0	14.7	10.8	0.4	1.6	2.5	2.7
Government consumption (% , y/y)	-0.8	9.8	1.0	1.6	0.7	2.4	1.6
Gross fixed capital formation (% , y/y)	-23.6	16.7	11.5	-12.7	3.2	3.1	3.5
Exports (% , y/y)	-22.5	14.6	12.5	3.1	2.5	1.1	2.4
Imports (% , y/y)	-20.1	26.7	24.0	-9.9	4.4	4.3	3.5
Labor market							
Nationwide unemployment (% , average)	16.7	13.8	11.2	10.2	10.2	10.3	11.2
Urban unemployment (% , average)	19.1	15.2	11.4	10.4	10.1	9.7	10.5
Balance of payments							
Trade balance (US\$bn)	-8.9	-14.0	-12.2	-6.7	-9.2	-11.8	-10.7
Merchandise exports (US\$bn)	32.3	42.7	59.5	52.6	51.1	50.9	51.4
Merchandise imports (US\$bn)	41.2	56.7	71.7	59.4	60.2	62.7	62.1
Current account (% of GDP)	-3.4	-5.6	-6.0	-2.2	-1.8	-2.7	-2.9
Current account (US\$bn)	-9.3	-17.9	-20.9	-8.3	-7.4	-11.8	-14.1
Terms of trade (% , y/y)	-7.1	16.0	7.9	-8.1	8.6	-0.1	-0.9
Prices, interest and exchange rates							
CPI (% , y/y, eop)	1.6	5.6	13.1	9.3	5.2	4.9	3.6
CPI (% , y/y, average)	2.5	3.5	10.2	11.8	6.6	5.1	4.1
Ex-food CPI (% , y/y, eop)	1.0	3.4	10.0	10.3	5.6	4.8	3.5
US\$ exchange rate (eop)	3,422	4,070	4,850	3,874	4,405	4,150	4,050
US\$ exchange rate (average)	3,720	3,781	4,290	4,301	4,111	4,186	4,069
Central Bank Rate (% , eop)	1.75	3.00	12.00	13.00	9.50	8.75	7.00
Fiscal indicators							
Government balance (% of GDP)	-7.8	-7.0	-5.3	-4.2	-6.7	-7.0	-6.1
Primary Surplus (% of GDP)	-5.0	-3.6	-1.0	-0.3	-2.4	-2.8	-1.9
Net Public Debt (% of GDP)	60.7	60.0	57.6	53.4	59.3	63.2	62.1
Gross Public Debt (% of GDP)	65.0	63.0	60.8	56.3	61.6	64.4	63.7

btg pactual