



Publicaciones del FMI de abril – Tensiones fiscales y oportunidades selectivas en un mundo fragmentado



Melissa Ochoa Cárdenas
Estratega de Inversión

Publicaciones del FMI de abril – Tensiones fiscales y oportunidades selectivas en un mundo fragmentado

Las publicaciones del FMI de abril dejan entrever que el shock global actual es estructural y no cíclico, con tensiones geopolíticas que aumentan el estrés fiscal, reducen el margen de política y generan resultados asimétricos entre países en lugar de un alivio generalizado.

El aumento de la deuda pública y las tasas de interés más altas están reduciendo el margen de maniobra de los gobiernos, mientras que la inflación, el gasto en defensa y un crecimiento más débil erosionan todavía más los colchones fiscales, aumentando la sensibilidad a la credibilidad de las políticas.

América Latina entra en este periodo desde un punto de partida mixto, pero relativamente más sólido, beneficiándose de forma selectiva de mayores precios de la energía y de instituciones más sólidas, mientras que los riesgos inflacionarios, la desacele-

ración del crecimiento y la incertidumbre política complican el panorama.

A pesar de los vientos en contra a nivel macroeconómico, la renta fija latinoamericana ha mostrado resiliencia y sigue ofreciendo oportunidades selectivas que favorecen tesis fundamentales más que una exposición generalizada.

En 2026, la economía global se encuentra en medio de un contexto más frágil y complejo de lo que se anticipaba a principio del año. Lo que inició como una normalización gradual luego de la pandemia y una recuperación de las distorsiones de precios relacionadas con el Día de la Liberación, fue interrumpida por el escalamiento del conflicto en el Medio Oriente. Incluso si gran parte de la atención se ha centrado en los mercados energéticos y en las dinámicas de las materias primas, una dimensión que ha sido subestimada y que tendría mayores consecuencias se encuentra en las implicaciones para el panorama fiscal global.

Monitor Fiscal del FMI – edición de abril

Publicaciones recientes del Fondo Monetario Internacional, incluyendo el Monitor Fiscal de abril y las perspectivas regionales para el hemisferio occidental, proporcionan un marco útil para entender cómo los sucesos geopolíticos están afectando las trayectorias fiscales tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes. **La evaluación del Fondo es clara: el entorno actual no es de naturaleza meramente cíclica, sino que refleja un deterioro estructural en las condiciones fiscales, agravado por restricciones fiscales más estrictas y una incertidumbre geopolítica elevada.**

A nivel global, el FMI caracteriza el impacto fiscal del conflicto en el Medio Oriente como uno altamente asimétrico. Se espera que las economías de bajos

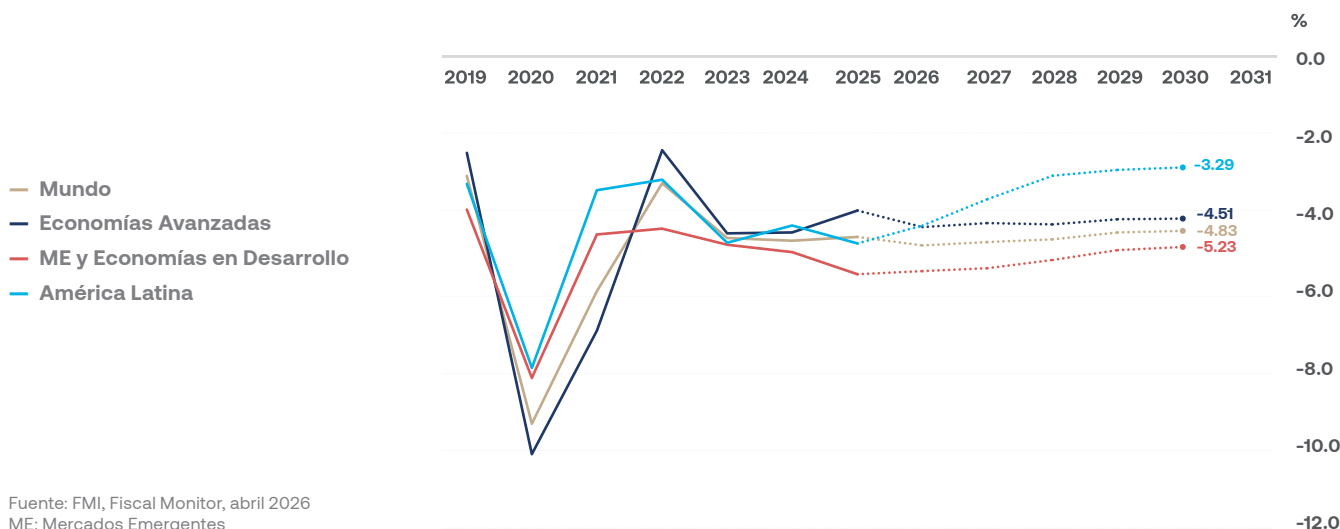
ingresos e importadoras de energía sufran las mayores consecuencias del ajuste, enfrentándose a mayores costos de importación, un crecimiento más débil y una flexibilidad limitada en sus políticas. En contraste, el grupo de economías beneficiadas es más reducido que en shocks previos de materias primas, ya que incluso los exportadores tradicionales de energía – particularmente los países del Golfo – están expuestos directamente a los efectos económicos y financieros del conflicto. Esta asimetría resalta un punto claro: el shock actual es menos propicio para un alivio fiscal generalizado, y es más probable que empeore la divergencia entre países.

Algo que probablemente es más preocupante es la trayectoria de la deuda pública global. El FMI proyecta que la deuda global bruta se acercará al 100% del PIB en 2029, un nivel no visto desde la Segunda Guerra Mundial. Esta proyección resulta especialmente preocupante si se considera en medio del entorno actual de tasas de interés más elevadas y de mayor

sensibilidad ante desfases fiscales. Por lo tanto, los gobiernos ahora están operando con un menor margen de error, dado que el costo de endeudamiento se mantiene elevado y la tolerancia de los inversionistas frente al deterioro fiscal es menor. En términos prácticos, el espacio para una política fiscal contracíclica se está reduciendo precisamente en el momento en que sería más necesaria.

Se espera que el conflicto consolide estas presiones por medio de múltiples canales de transmisión. Los mayores precios de los alimentos y la energía seguirán trasladándose a la inflación, mientras que unas condiciones financieras más restrictivas y una actividad económica más débil afectan la generación de ingresos. Al mismo tiempo, es posible que el aumento en los gastos de defensa ejerza una presión adicional sobre los presupuestos de los gobiernos. El efecto total es una erosión adicional de los llamados colchones fiscales en buena parte de la economía global.

Gráfico 1: Balance fiscal del gobierno general (% del PIB) – todavía hay margen de mejora



Fuente: FMI, Fiscal Monitor, abril 2026
ME: Mercados Emergentes

En medio de este contexto retador, el FMI resalta la importancia de la fortaleza institucional como un factor diferenciador clave. Los mercados emergentes que han invertido en marcos macroeconómicos creíbles – tales como bancos centrales independientes, regímenes de inflación objetivo y mercados de deuda local sólidos – están mejor posicionados para absorber shocks externos. Esta observación es particularmente relevante al evaluar las perspectivas para América Latina, una región que entra en este periodo desde un punto de partida mixto pero, en términos relativos, algo más favorable (ver gráfico 1).

Perspectivas Económicas Regionales – Hemisferio Occidental

Desde una perspectiva macroeconómica, América Latina podría beneficiarse de forma moderada de los mayores precios de la energía, en particular las economías exportadoras de petróleo como Brasil, Colombia y Guyana. Se espera que los mejores términos de intercambio en la región respalden sus balances externos y aporten cierto alivio fiscal, al tiempo que apoyan la actividad económica. De hecho, el FMI sugiere que, en términos netos, varias de estas economías podrían experimentar un impacto económico positivo del entorno actual; sin embargo, estos beneficios no son ni uniformes ni suficientes para compensar los mayores retos a los que se enfrenta la región.

La inflación sigue siendo una preocupación generalizada en América Latina, sin importar el perfil energético del país. El aumento en los costos de transporte, en conjunto con mayores precios de la energía y de los insumos, están traduciéndose en presiones de precios más generalizadas. Los últimos datos disponibles ya apuntan a una aceleración de la inflación en varias economías clave. Perú, por ejemplo, ha registrado un aumento considerable de su inflación, impulsado por shocks en los precios de los combustibles, in-

terrupciones en el suministro de gas natural, y condiciones climáticas adversas. Por su parte, México y Colombia también han registrado aumentos en sus medidas de inflación general y básica, en donde Colombia se enfrenta a un nivel de incertidumbre adicional dadas las preocupaciones sobre la independencia del BanRep.

En respuesta a estas dinámicas, los bancos centrales de la región han adoptado una postura más conservadora y data-dependiente. La incertidumbre que rodea la duración y un potencial escalamiento del conflicto en el Medio Oriente ha reducido la visibilidad en la trayectoria de la inflación, llevando a los directores de política a preferir un enfoque más prudente en sus decisiones de política monetaria. En vez de adelantarse a iniciar ciclos más expansivos de política monetaria, la mayoría de los bancos centrales han mostrado una disposición a esperar señales más claras antes de realizar ajustes a su política monetaria, lo que preserva su credibilidad mientras que intentan anclar las expectativas de inflación.

Al mismo tiempo, las dinámicas de crecimiento están empezando a mostrar señales de moderación.

“Las condiciones fiscales, aunque lucen más estables que en otras regiones, siguen siendo una fuente de vulnerabilidad. En particular, Brasil y Colombia exhiben algunos de los déficits fiscales y de cargas de deuda más grandes de América Latina.”

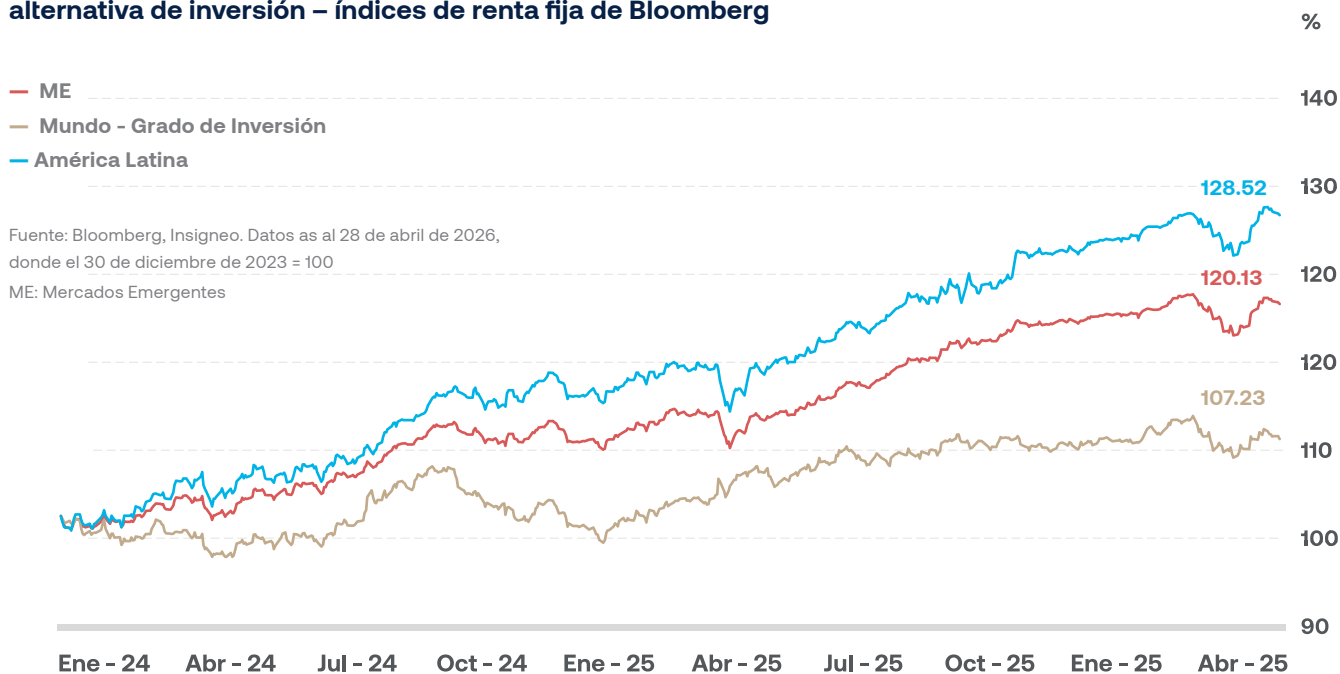
Las últimas lecturas de los indicadores de actividad sugieren que el impulso en el crecimiento se está moderando en la mayoría de las economías, incluyendo México, Brasil y Chile, donde las lecturas anuales de actividad entraron en terreno negativo. Colombia sigue registrando una expansión, pero a un menor ritmo, mientras que Perú pareciera tener una perspectiva más favorable, con su actividad económica alrededor de su potencial. Esta divergencia dentro de la región destaca la importancia de la diferenciación a nivel de países al momento de evaluar oportunidades de inversión.

Las condiciones fiscales, aunque lucen más estables que en otras regiones, siguen siendo una fuente de vulnerabilidad. En particular, Brasil y Colombia exhiben algunos de los déficits fiscales y de cargas de deuda más grandes de América Latina. Estos retos lucen aún más complicados por los próximos ciclos

electorales, que introducen un mayor riesgo de cambios de política hacia un mayor gasto público. En ambos países, el panorama político sugiere la posibilidad de que entren administraciones que puedan favorecer mayores programas de subsidios y una menor disciplina fiscal. A falta de controles de gasto creíbles, estas situaciones podrían empeorar los desequilibrios fiscales existentes y debilitar la confianza de los inversionistas.

A pesar de estos retos macroeconómicos y fiscales, la renta fija latinoamericana ha mostrado una resiliencia notable. Durante los últimos dos años, la región ha tenido un mejor desempeño que el complejo de mercados emergentes y que el índice global agregado, lo que refleja una combinación de *carry* atractivo, una credibilidad institucional que ha mejorado, y una política monetaria relativamente disciplinada (ver gráfico 2).

Gráfico 2: La renta fija latinoamericana se ha mantenido como una mejor alternativa de inversión – índices de renta fija de Bloomberg



Este desempeño destaca la relevancia de la región dentro de los portafolios globales, particularmente en un entorno en el que los rendimientos atractivos son escasos y en que la diferenciación dentro de los mercados emergentes es cada vez más pronunciada.

Desde una perspectiva de inversión, el entorno actual resalta la importancia de la selectividad y de un posicionamiento temático. Es poco probable que una exposición generalizada a la región genere resultados óptimos; por el contrario, **los inversionistas deberían enfocarse en “focos de valor” específicos en los que se alineen ventajas macroeconómicas y drivers estructurales.** Una de estas áreas es la integración en Norteamérica, en donde una potencial extensión del T-MEC podría beneficiar a compañías expuestas a la relocalización y a una realineación de las cadenas de suministro, incluyendo emisores como Cemex, Banorte y Fibra Uno. Otra área de interés se encuentra en el sector energético argentino, donde el desarrollo continuo del yacimiento de Vaca Muerta y de los proyectos de infraestructura asociados podría liberar un valor significativo. Compañías tales como YPF, Vista Energy y Pampa Energía están bien posicionadas para capitalizar esta oportunidad, siempre y cuando se mantenga la buena dinámica alrededor de la inversión.

En definitiva, el panorama de inversión en América Latina – y a nivel global – está siendo formado por una confluencia de factores que incluyen fragmentación

geopolítica, restricciones fiscales, y presiones inflacionarias persistentes. En este entorno, la tesis de tener portafolios diversificados y gestionados activamente luce particularmente atractiva. **Los inversionistas deben balancear la exposición regional y sectorial, al tiempo que mantienen un enfoque disciplinado en los fundamentales de los emisores y en la credibilidad de las políticas.**

En conclusión, incluso si América Latina no está aislada de los retos a los que se enfrenta la economía global, sí ofrece una combinación de resiliencia relativa y de oportunidades selectivas. Las ventajas relacionadas con las materias primas y sectores de crecimiento estructural sientan las bases para un potencial desempeño superior, incluso si este se da en medio de un contexto altamente incierto y cambiante. Navegar este entorno va a requerir no solo un entendimiento claro de las dinámicas macroeconómicas, sino también un enfoque riguroso, *bottom-up* al momento de seleccionar activos de inversión. ■



Haga click o escanee este código para acceder a más perspectivas en

insigneo.com/es/perspectivas/

Divulgaciones Importantes

Insigneo Financial Group, LLC comprende una serie de empresas operativas dedicadas a la oferta de productos y servicios de corretaje y asesoría en varias jurisdicciones, principalmente en América Latina. Los productos y servicios de corretaje se ofrecen a través de Insigneo Securities, LLC, con sede en Miami, miembro de la Autoridad Reguladora de la Industria Financiera (conocida por sus siglas en inglés "FINRA") y de la Corporación de Protección de Valores de Inversionistas (conocida por sus siglas en inglés "SIPC") <https://www.sipc.org/>. Los productos y servicios de asesoría de inversiones se ofrecen a través de Insigneo Advisory Services, LLC, un asesor de inversiones registrado en la Comisión de Bolsa y Valores. En Uruguay, los servicios de asesoría se ofrecen a través de Insigneo Asesor Internacional S.A., Insigneo Gestor Internacional S.A, Insigneo Asesor Latam S.A., SRL e Insigneo Asesores de Inversión de Uruguay, SRL, en Argentina a través de Insigneo Argentina, SAU y en Chile a través de Insigneo Asesorías Financieras, SPA. En conjunto, estos ocho negocios operativos conforman Insigneo Financial Group. Para obtener más información sobre el corredor de bolsa, incluidos sus conflictos de intereses y prácticas de compensación, visite <https://insigneo.com/disclosures/> o www.finra.org Para obtener más información sobre Insigneo Advisory Services, LLC y cualquier conflicto relacionado con sus servicios de asesoría, consulte su Formulario ADV y el folleto que se pueden encontrar en el sitio web de Investment Advisor Public Disclosure <https://adviserinfo.sec.gov/>.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de

comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

PARA AFILIADOS LOCALIZADOS EN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.