

## LA COLUMNA DE...



**ANDRÉS SANSONE**  
ECONOMISTA JEFE DE  
BANCO SANTANDER

### Un mundo sin escenario base

**E**l Fondo Monetario Internacional (FMI) acaba de publicar su World Economic Outlook de abril. Sin sorprender, da cuenta de que la guerra en Medio Oriente interrumpe una trayectoria que venía mejor de lo esperado. De no haber estallado el conflicto, el FMI habría revisado al alza su proyección de crecimiento mundial para 2026 hasta 3,4%. En cambio, lo estima en 3,1% con riesgos claramente sesgados a la baja.

El organismo reemplazó su habitual “escenario base” por uno “de referencia”, señal de la incertidumbre que percibe, algo que ya había hecho frente a los aranceles masivos de EEUU. Dada la volatilidad e incertidumbre global por la fragmentación geoeconómica y los mayores riesgos geopolíticos, quizás sea la nueva norma.

A nivel de precios, la inflación global se ajusta a 4,4% para 2026, antes de moderarse a 3,7% en 2027. El canal principal es la energía, pero no es el único. Los precios

de alimentos también se ven presionados por el encarecimiento de fertilizantes y los mayores costos de transporte y logística derivados del cierre del estrecho de Ormuz. El FMI advierte que el impacto será más profundo en economías emergentes importadoras de materias primas, que enfrentan simultáneamente una inflación más alta, depreciación cambiaria y condiciones financieras más restrictivas.

En América Latina el escenario es heterogéneo, con un crecimiento regional proyectado en 2,3% para 2026, levemente mejor que en enero, pero con efectos dispares. Para Chile, el Fondo estima un avance de 2,4% en 2026 y de 2,7% en 2027.

En recomendaciones de política, el FMI distingue el corto del mediano plazo. En lo

**“Uno de los inconvenientes del pasado fue comprometer gastos permanentes sin tener asegurados los ingresos. El riesgo hoy sería inverso: reducir ingresos sin haber garantizado el ajuste del gasto o nuevas fuentes de financiamiento”.**

inmediato, señala que los bancos centrales deben mantenerse vigilantes, cuidando que las expectativas inflacionarias no se desanclen, pero advierte que un ajuste monetario prematuro podría ser desestabilizador si las condiciones financieras se endurecen más. Respecto de la política fiscal, advierte contra la tentación de responder con subsidios generalizados y recomienda que cualquier apoyo sea acotado, temporal,

focalizado en los más vulnerables y con financiamiento identificado. Consideramos que lo realizado por Chile hasta ahora va en esa dirección.

Para el mediano plazo, subraya la necesidad de reformas estructurales que impulsen el crecimiento, entre ellas regulación más inteligente, mayor participación laboral y adopción tecnológica. El proyecto de ley de reconstrucción anunciado por el gobierno apunta en ese camino. Con todo, aún faltan los detalles, particularmente sobre los costos fiscales en las medidas que implican menores ingresos tributarios en el corto plazo y su forma de compensación. El FMI es explícito: la consolidación fiscal de mediano plazo debe basarse en evaluaciones realistas de los compromisos.

Uno de los inconvenientes del pasado fue comprometer gastos permanentes sin tener asegurados los ingresos. El riesgo hoy sería el inverso: reducir ingresos sin haber garantizado el ajuste del gasto o nuevas fuentes de financiamiento. El proyecto iría, de acuerdo con lo anunciado, en la dirección correcta; lo que hay que procurar ahora es no repetir contratiempos de manera distinta.