



# LATAM EN FOCO

Informe Número 2



Coordinación: **GRUPO JOVEN FUNDACION LIBERTAD**  
Maquetado: **JONATHAN PODLESNY**




# LATAM EN FOCO

Latam en foco es una newsletter bimensual orientada a fortalecer la producción y difusión de análisis político, económico y social de la región latinoamericana desde una perspectiva liberal y democrática.

 /fnfsudamerica

 /fnfsudamerica

 /jovenes.libertad

 /jovenesFL

UN PROYECTO DE:



**FRIEDRICH NAUMANN  
FOUNDATION** For Freedom.



**GRUPO JOVEN**  
FUNDACIÓN LIBERTAD



MARIA JOSE BARRERA

LATAM  
EN FOCO

# LA PARADOJA COLOMBIANA:

## ¿Qué elección mira américa latina?

*Una encrucijada entre la violencia, la polarización y disputa regional. Las elecciones que definen mucho más que un presidente.*

Colombia no atraviesa simplemente un ciclo electoral; el país ancla el eje geopolítico fundamentalmente que articula la cuenca del caribe con la profundidad del cono sur.

En el tablero de 2026, este ciclo electoral es percibido como un termómetro definitivo de la estabilidad regional en una América Latina fragmentada. Históricamente Bogotá ha operado como el "aliado silencioso" de los Estados Unidos, manteniendo una relación bilateral cimentada en la cooperación técnica y militar que trasciende gobiernos.

Sin embargo, esta posición de nodo estratégico hoy se ve tensada por una reconfiguración de influencias globales y desafíos de gobernanza internos.

La situación resulta particularmente significativa pues el país, ha sido históricamente considerado uno de los casos más complejos y al mismo tiempo resilientes de América Latina.

A diferencia de numerosos países de la región que atravesaron interrupciones democráticas a lo largo del siglo xx, Colombia logro preservar una continuidad institucional

relativamente estable. Sin embargo, esa estabilidad coexistió durante décadas con conflictos armados internos, presencia de guerrillas, estructuras paramilitares y economías ilícitas asociadas al narcotráfico.

### MIREMOS CON ANTEOJOS LO INTERNO:

Las elecciones se desarrollan en el marco de un escenario que sintetiza las tensiones por las que atraviesa la región partiendo desde el desgaste, la incertidumbre y la desesperanza. Pues mientras se lleva a cabo un proceso electoral y semanas de campaña intensa, el país enfrenta la reactivación de la violencia armada, un deterioro de la seguridad territorial, creciente polarización por extremos radicales, donde el centro pareciera que tiende a desaparecer y con ello el cuestionamiento sobre el modelo de estado que prevalecerá en los próximos años, que debe trabajar de la mano con una fuerte presencia de las instituciones que se muestran como las garantes de la democracia.

En los días previos a las elecciones el ejército de liberación nacional (ELN) anuncio un cese unilateral al fuego para permitir un curso "normal" del

proceso electoral y que no hubiera interrupciones para el ejercicio de derecho a voto en todas las zonas del país. Sin embargo es un anuncio que estuvo lejos de transmitir tranquilidad; Pues hay que mencionar que se dio en marco de un año bastante movilizador en términos de seguridad, donde se han desarrollado diferentes atentados, enfrentamientos armados y ataques hacia personalidades políticas y/o líderes sociales, que pone en evidencia la realidad paradójica: La democracia continúa funcionando institucionalmente, pero lo hace en un contexto donde la violencia sigue siendo un actor relevante dentro del escenario político.

La centralidad de la seguridad en la contienda electoral se reflejó incluso en la forma en la que los aspirantes desarrollaron sus campañas. Lejos de que esta situación evitara que los candidatos hicieran correrías a lo largo del país cercándose así a la ciudadanía, varios dirigentes si optaron por reforzar sus esquemas de protección.

El caso más emblemático fue el de Abelardo de la Espriella, quien comenzó a hacer intervenciones públicas detrás de estructuras protegidas con vidrio blindado, tras denunciar amenazas en su contra. Asimismo las autoridades convocaron revisiones extraordinarias de los dispositivos de seguridad de las fórmulas presidenciales, luego de que candidatos como Paloma Valencia y el propio De la Espriella reportaran riesgos para su integridad. En el caso de Iván Cepeda organismos estatales reforzaron protocolos de protección tras conocerse información sobre posibles planes para atacar contra su vida durante la campaña. Incluso las candidaturas lejanas a los polos de contienda tradicionales, como la de Sergio Fajardo y Claudia López denunciaron intimidaciones contra simpatizantes y colaboradores de campaña, evidenciando un clima político atravesado por preocupaciones sobre la seguridad e integridad física. Más que hechos aislados estos episodios ilustran como la violencia entra como variable que condiciona la contienda.

## CONTRADICCIÓN EN EL DEBATE NACIONAL:

Más que una disputa entre candidatos, la elección se ha transformado en un plebiscito sobre cómo enfrentar los principales desafíos con los que cuenta el país para la fecha: seguridad territorial y ciudadana, implementación de la paz, la relación entre el estado y los territorios donde no hay presencia del mismo o los denominados "territorios desamparados" y un equilibrio que intenta dar el gobierno entre transformación social y gobernabilidad institucional.

Para comprender el clima electoral, debemos referirnos al deterioro de la seguridad. Cuando Gustavo Petro asumió la presidencia en 2022, la propuesta para el tópico era la Paz Total, una política orientada a negociar simultáneamente con distintos grupos armados (ELN, disidencias de las FARC) con el objetivo de reducir la violencia y consolidar la presencia estatal en las regiones históricamente afectadas.

La violencia ya no constituye un problema de orden público, sino un factor de condiciona la democracia, en numerosos departamentos candidatos, dirigentes sociales y organizaciones civiles enfrentan amenazas, restricciones para hacer campaña, todo asociado a la presencia de estos grupos y la incapacidad del estado de hacer frente a ello. El Atlantic Council registró centenares de incidentes violentos contra líderes políticos y comunitarios durante el período preelectoral. Una muestra de ello es el atentado contra el precandidato presidencial Miguel Uribe Turbay siendo el acontecimiento que vuelve a poner al país en la mira de organismos internacionales y parece la paradoja cíclica de la historia reciente, pues más allá de las responsabilidades, activa una memoria colectiva profundamente arraigada: la de los magnicidios, la violencia política y vulnerabilidad de quienes participan en la competencia democrática, pareciendo ser un país que no tiene garantías.

Pero hay que recordar que este no es el único tópico que atraviesa el contexto; La polarización parece que se refuerza y aún más tras la anunciada segunda vuelta que pone en el mapa a dos extremos que parecieran inconciliables. Con más del 84% de los votos concentrados en ambos espacios; Por un lado, Iván Cepeda encarna la continuidad de buena parte del proyecto político impulsado durante el gobierno de Gustavo Petro, con énfasis en la profundización de reformas sociales, la implementación de los acuerdos de paz y una política exterior más orientada hacia la cooperación regional y los esquemas multilaterales.

Por otro lado, Abelardo de la Espriella, categorizado como el "outsider" de la contienda, capitaliza el descontento generado por el deterioro de la seguridad y construye una propuesta basada en la recuperación del control territorial, el fortalecimiento de las Fuerzas Armadas y una estrategia de confrontación más directa contra los grupos armados.

La relevancia de este resultado radica en que parece confirmar un fenómeno observable en distintos países de América Latina: la progresiva erosión del espacio político moderado. El bajo desempeño de candidaturas asociadas al centro político sugiere que una parte importante del electorado percibe el momento actual como una instancia de definición estructural sobre el rumbo del país, más que como una elección convencional. La competencia electoral deja así de estructurarse en debates sobre políticas públicas y comienza a girar en torno a discursos de odio ante el oponente; Algo que parece que la población avala y se refleja en los mismos resultados de la votación del 31 de mayo. La cantidad de votos obtenida por Iván Cepeda y Abelardo de la Espriella, se acerca a los 10 millones de votos respectivamente para cada uno, mientras que los demás contrincantes no lograron acercarse ni al millón de votos, teniendo en cuenta que representaban propuestas más conciliadoras a comparación de los posicionamientos de los ganadores.

## LA PARADOJA COLOMBIANA:



### ABELARDO DE LA ESPRIELLA

16 departamentos

### IVAN CEPEDA

14 departamentos

Lo que afirma la suposición anterior de que la población estaba fragmentada entre elegir al proyecto de la izquierda o de la derecha y no tener en cuenta a los otros candidatos. El mapa mostrado en la figura 1, grafica la división del país entre los dos grandes ganadores de la contienda, ejemplificando la polarización de las elecciones, además de tener relación estratégicamente con la seguridad y las zonas marcadas históricamente por el conflicto, pues mientras el candidato De la Espriella gana en las zonas más centro del país, Cepeda se lleva las zonas más periféricas o "olvidadas". En este contexto, el adversario político deja de ser percibido como un competidor legítimo y pasa a ser presentado como un riesgo existencial para la democracia o para la estabilidad nacional. Este fenómeno no es exclusivo de Colombia.

Puede observarse también en países como Argentina, Brasil, México o Estados Unidos. Sin embargo, en el caso colombiano adquiere una dimensión particularmente delicada debido a la persistencia de actores armados y antecedentes históricos de violencia política. A la contienda se le suman las redes sociales que han amplificado esta dinámica.

La circulación permanente de discursos radicalizados, campañas de desinformación y narrativas de confrontación, contribuyen a profundizar la fragmentación social y dificulta la construcción de consensos mínimos para la gobernabilidad.

### LA PUERTA DE AMÉRICA:

Colombia ocupa una posición geopolítica singular dentro de América latina. Es la tercera economía de América del sur, constituye uno de los principales aliados estratégicos de Estados Unidos en términos de seguridad hemisférica y representa un actor fundamental en la lucha contra el narcotráfico, la gestión de flujos migratorios y la estabilidad regional. Su ubicación geográfica le otorga además una relevancia excepcional, ya que conecta a América del sur con Centroamérica, posee acceso tanto al océano pacífico como al atlántico y comparte extensa frontera con Venezuela, uno de los principales focos de tensión política de la región.

Desde una perspectiva internacional, esta posición ha convertido históricamente a Colombia en una potencia media regional con capacidad de influencia en los asuntos andinos y caribeños. Durante décadas, su política exterior estuvo marcada por una estrecha cooperación con Estados Unidos en materia de seguridad, lucha contra el narcotráfico y cooperación militar, desde proyectos como el plan cóndor o el plan Colombia para tratar dichas temáticas. Sin embargo, la llegada de Gustavo Petro al poder en 2022 introdujo nuevos elementos en la proyección internacional del país, impulsando una agenda más enfocada en la integración latinoamericana, la transición energética y la diversificación de alianzas internacionales. En este contexto, las elecciones de 2026 representan mucho más que una disputa por la presidencia. Lo que se encuentra en juego es la orientación futura de la política exterior colombiana y, en consecuencia,

el papel que el país desempeñará dentro de América Latina durante los próximos años.

Una de las dimensiones donde esta discusión adquiere mayor relevancia es la relación con Venezuela. Colombia comparte con su vecino más de 2.200 kilómetros de frontera, una de las más dinámicas y complejas de la zona. La crisis política, económica y humanitaria venezolana transformó profundamente la agenda bilateral durante la última década. Millones de migrantes venezolanos se asentaron en territorio colombiano, mientras que la frontera se convirtió en un espacio estratégico para el comercio, los movimientos poblacionales, las economías ilícitas y la actividad de grupos armados como el ELN y las disidencias de las FARC para los últimos años. Como resultado, la relación entre ambos países dejó de ser una cuestión exclusivamente diplomática para convertirse en un asunto central de seguridad, gobernabilidad y estabilidad regional.

Por esta razón, Colombia funciona hoy como un verdadero Estado Bisagra entre la región andina, el Caribe y el norte de América del Sur. Una continuidad de las líneas impulsadas durante el gobierno Petro podría profundizar los mecanismos de diálogo político con Caracas, fortalecer la cooperación

## LA PARADOJA COLOMBIANA:



bilateral y consolidar una agenda regional vinculada a la integración, las energías renovables y los espacios multilaterales de concertación. Por el contrario, una eventual victoria de sectores de derecha podría priorizar el fortalecimiento de la relación con Estados Unidos, el control fronterizo y estrategias más orientadas hacia la seguridad y el combate a las organizaciones criminales, temas que parecen más latentes para sociedad colombiana hoy en día.

Ambos escenarios presentan oportunidades y desafíos para Colombia. En el caso de una eventual victoria de Iván Cepeda, el país probablemente profundizaría las líneas de política exterior impulsadas por el Pacto Histórico, reforzando la cooperación regional, los vínculos con gobiernos progresistas, la agenda ambiental y los mecanismos multilaterales, los cuales no parecen abrirle demasiadas puertas. Sus defensores consideran que esta orientación permitiría fortalecer la autonomía diplomática colombiana y consolidar su liderazgo en temas como la transición energética, que lo han hecho más cercana a Beijing. Sin embargo, sus críticos advierten que podría generar tensiones con algunos socios tradicionales como lo ha sido Estados Unidos y mantener interrogantes respecto de la eficacia de ciertas estrategias frente al deterioro de la seguridad interna; Además de agregar que la política exterior de este último gobierno estuvo marcada por una creciente personalización de la diplomacia, donde en diversas ocasiones, las redes sociales se convirtieron en un canal privilegiado para comunicar posiciones internacionales pasando por encima de los mecanismos tradicionales que mantenían el respeto y la comunicación asertiva, por la cual se caracterizó la diplomacia colombiana.

Por otro lado, un eventual triunfo de Abelardo de la Espriella podría implicar una reorientación de la política exterior colombiana hacia un alineamiento más estrecho con Estados Unidos, especialmente considerando el respaldo público que Donald Trump ha manifestado hacia su candidatura en los últimos días. En este escenario, es probable que se impulse una agenda enfocada en la seguridad, la atracción de inversión y el fortaleciendo del control territorial, en consonancia con las prioridades promovidas por sectores del partido republicano, con los cuales el candidato tiene afinidades. Quienes respaldan esta visión sostienen que permitiría responder de manera más contundente a las amenazas derivadas del narcotráfico y los grupos armados, además de generar mayores condiciones de confianza para la actividad lo que atraería en mayor medida a la inversión extranjera. Sus detractores, en cambio, señalan que una excesiva secularización de la agenda pública podría reducir los márgenes de autonomía internacional de Colombia y dificultar algunos espacios de diálogo y cooperación regional, pues como lo ha mencionado abiertamente, desea dejar algunos de estos mecanismos multilaterales de negociación como la OEA O CIDH, y esta acción incrementaría una política

O CIDH, y esta acción incrementaría una política exterior dura y dejaría de lado la agenda 2030 que también es centro de conversación para el país.

Más allá de las diferencias entre ambas candidaturas, la segunda vuelta presidencial refleja una discusión de fondo sobre el modelo de desarrollo, seguridad e inserción internacional que Colombia proyectará durante los próximos años. En una región atravesada por cambios políticos, tensiones geopolíticas y desafíos de gobernabilidad, el resultado de estas elecciones será observado con atención mucho más allá de las fronteras colombianas.

### LABORATORIO REGIONAL:

En conclusión podríamos decir que Colombia es uno de los principales laboratorios de América Latina. Lo que ocurre dentro de sus fronteras suele anticipar tendencias regionales amplias. La experiencia del conflicto armado, los procesos de paz, la lucha contra el narcotráfico, la relación entre democracia y violencia, así como las tensiones entre seguridad y derechos humanos, han convertido al país en un caso de estudio permanente para académicos, organismos internacionales y países con dinámicas similares. Las elecciones de 2026 pueden interpretarse desde esa lógica paradójica. El país es un espejo de los dilemas que atraviesa la región: democracias que conservan legitimidad electoral pero enfrentan dificultades para su curso,

garantizar seguridad, reducir polarización dentro de la población y fortalecer la confianza ciudadana en las instituciones. Es así que la principal pregunta que emerge en la contienda electoral no es quien gobernará Colombia durante los próximos cuatro años, lo que es verdaderamente relevante, es que modelo de democracia lograra consolidarse en un país donde las instituciones han demostrado capacidad de resistencia, pero persisten desafíos estructurales que continúan limitando la paz duradera. Es la prueba para la capacidad del estado colombiano de responder simultáneamente a las demandas de la sociedad que busca cohesión a pesar de la fragmentación, que quiere sentirse segura a pesar de la inseguridad y que desea un mejor país aunque el proyecto político contrincante no incluya al otro. Está en juego preguntas relevantes no solo para un país, sino para la región: Cómo sostener democracias estables en sociedades atravesadas por la violencia, la fragmentación y la desconfianza institucional.



GIULIANA ALVAREZ



# EL EJE QUE NO SE ROMPE:

**Argentina, Brasil y la resiliencia del comercio agroindustrial.**

*En medio de la pandemia, guerras, devaluaciones y roces diplomáticos, el vínculo comercial entre los dos gigantes del Cono Sur demostró ser más fuerte que los vaivenes de la política.*

## **UNA RELACIÓN MÁS GRANDE QUE SUS LÍDERES:**

Pocas combinaciones de nombres ilustran la turbulencia política latinoamericana reciente que la de Fernández, Bolsonaro, Lula y Milei. Cuatro líderes que representan proyectos ideológicos completamente contrapuestos que se alternaron en la Casa Rosada y el Palácio do Planalto en un lapso de apenas cinco años. Sus choques fueron públicos, sus diferencias ideológicas notorias, y en más de una ocasión la relación bilateral entre Argentina y Brasil llegó a zonas de tensión inusuales, incluyendo un impasse diplomático sin precedentes antes de que Javier Milei asumiera formalmente la presidencia en diciembre de 2023. Y sin embargo, el comercio siguió fluyendo.

Entre 2020 y 2025, el comercio entre Argentina y Brasil prácticamente se duplicó: pasó de unos 16.600 millones de dólares a una proyección cercana a los 32.000 millones. Todo esto ocurrió en cinco años en los que no faltaron golpes: una pandemia, guerras en Europa, sequías devastadoras en el campo argentino y una crisis económica doméstica de gran magnitud. En ese mismo período, las ventas argentinas de productos del agro hacia Brasil crecieron un 144%: de 1.320 millones de

dólares en 2020 a más de 3.200 millones en 2024.

## **SHOCKS EXTERNOS, RESILIENCIA ESTRUCTURAL**

El comienzo de esta etapa estuvo marcado por profundas dificultades. En 2020, la pandemia paralizó economías enteras, cerró fronteras y rompió las cadenas de producción globales. Argentina fue especialmente golpeada: su economía se contrajo casi un 10% ese año, y el comercio con Brasil tocó su punto más bajo del período. Todo indicaba que vendría una larga recuperación.

No fue así. En 2021, cuando se reabrieron las economías, las ventas agroindustriales argentinas a Brasil dieron un salto del 79% en apenas doce meses. Fue una señal clara: la demanda entre ambos países estaba latente, esperando la primera oportunidad para reactivarse.

Luego llegó la guerra. La invasión rusa a Ucrania en febrero de 2022 sacudió los mercados mundiales de alimentos y granos. Rusia y

Ucrania son dos de los mayores proveedores mundiales de trigo, maíz y aceites, y su conflicto disparó los precios internacionales de esos productos. Para Argentina y Brasil (los dos exportadores agroindustriales más importantes de América del Sur) eso significó una oportunidad: sus ventas al exterior se volvieron más rentables. Ese mismo año, el comercio bilateral alcanzó su pico intermedio del período con casi 30.000 millones de dólares, y las exportaciones del MERCOSUR en conjunto superaron en un 44% los niveles previos a la pandemia.

El año 2023, en cambio, acumuló problemas. Una sequía histórica en la región del Río de la Plata arrasó con gran parte de las cosechas de soja, maíz y trigo argentino, y las ventas agroindustriales hacia Brasil cayeron casi un 7%. Al mismo tiempo, en diciembre de ese año, el nuevo gobierno argentino aplicó una devaluación abrupta del peso (el valor de la moneda se redujo a la mitad de un día para otro), lo que sumó más incertidumbre a un panorama ya complicado.

## EL EJE QUE NO SE ROMPE:



Sin embargo, el rebote llegó rápido. En 2024, con las lluvias normalizadas y el campo recuperado, las exportaciones agroindustriales volvieron a crecer casi un 17%. Y la diferencia entre lo que Argentina le compra a Brasil y lo que le vende (su déficit comercial) se achicó drásticamente: de casi 4.700 millones de dólares en 2023 a apenas 308 millones en 2024, el nivel más bajo de todo el período. Lo que este recorrido revela no es la ausencia de volatilidad, sino que las perturbaciones más severas sobre el comercio bilateral tuvieron origen en factores climáticos y macroeconómicos, no en conflictos políticos entre gobiernos.

### CUANDO LA POLÍTICA CHOCA CON LA INTERDEPENDENCIA

La convivencia entre Alberto Fernández y Jair Bolsonaro entre 2020 y 2022 fue en lo simbólico uno de los momentos más fríos de la relación bilateral en décadas. No hubo visitas presidenciales recíprocas, proliferaron las críticas cruzadas, y la coordinación en los foros regionales fue escasa. El regreso de Lula al poder en enero de 2023 generó expectativas de reencuentro: el nuevo presidente brasileño hizo del multilateralismo y del MERCOSUR los ejes de su política exterior, y la cumbre del bloque en Puerto Iguazú de ese año parecía inaugurar un nuevo ciclo de cooperación.

Sin embargo, el impulso inicial hacia una mayor cooperación se desvaneció rápidamente. La llegada de Milei a la presidencia argentina en diciembre de 2023 volvió a tensionar el vínculo, con declaraciones públicas que llevaron la relación a su momento más conflictivo del período. Brasil, debido a su enorme peso económico como principal socio dentro del MERCOSUR y segundo destino global de las exportaciones argentinas detrás de China, constituía un aliado indispensable para la administración de Milei. Bajo esta estructura, el gobierno argentino difícilmente podía

permitirse un distanciamiento, fundamentalmente en una coyuntura que exigía un sólido respaldo internacional para asegurar el acceso al financiamiento externo.

Y aquí emerge uno de los hallazgos más relevantes del período: la disociación entre el plano político y el plano comercial. En 2024, Argentina envió el 17% de sus exportaciones totales a Brasil y originó en ese país el 23% de sus importaciones. Las tensiones diplomáticas, por muy intensas que fueran, no se tradujeron en represalias comerciales ni en rupturas de los flujos de mercadería.

*¿Por qué?* En parte, porque la interdependencia económica genera costos que ningún gobierno está dispuesto a asumir por razones puramente ideológicas. Además, porque los canales técnicos y diplomáticos del MERCOSUR siguieron funcionando como amortiguadores institucionales, preservando la relación comercial más allá de los vaivenes presidenciales. El bloque, creado en 1991 y a menudo criticado por su lentitud y sus bloqueos internos, demostró en este período cumplir una función que suele subestimarse: preservar los canales operativos cuando los jefes de Estado interrumpen su diálogo directo.

Un dato confirma esta lectura: cuando se analizan las variables del período, la influencia de las devaluaciones del peso argentino sobre el flujo de exportaciones agroindustriales fue sorprendentemente acotada. Las economías de Argentina y Brasil se mueven, en este sector, al ritmo de su interdependencia estructural más que al de las decisiones coyunturales de sus gobiernos.

### EL DESAFÍO DE CONSTRUIR SOBRE LO QUE FUNCIONA

El período 2020-2025 cierra con una señal que no debería pasar desapercibida: en enero de 2024, el MERCOSUR y la Unión Europea cerraron el acuerdo económico que durante más de veinticinco

años de negociaciones había permanecido esquivo. El cierre de ese acuerdo se firmó en Asunción, Paraguay, y representa un hito para la inserción internacional de la región, particularmente, para el sector agroindustrial de Argentina y Brasil, que accedería al mayor mercado del mundo. Pero el acuerdo también expone los desafíos pendientes. El MERCOSUR enfrenta tensiones internas persistentes sobre su propio modelo de integración: Uruguay, Brasil y Paraguay demandan mayor flexibilidad para negociar acuerdos comerciales de forma individual, mientras que Argentina aboga por preservar la unión aduanera como principio estructural del bloque. La arquitectura institucional necesita ser modernizada para enfrentar un escenario internacional que cambia con velocidad creciente. Lo que los datos de los últimos cinco años muestran con claridad es que la interdependencia económica entre Argentina y Brasil no es un accidente ni una creación política: es el resultado de décadas de integración comercial que ha generado vínculos lo suficientemente profundos como para resistir las tormentas. El eje Buenos Aires - Brasilia es hoy el más importante de América del Sur, no solo por los volúmenes que moviliza, sino porque define, en buena medida, la salud del proyecto de integración regional. La pregunta que deja abierta este período no es si Argentina y Brasil pueden sobrevivir a sus diferencias políticas (ya demostraron que sí pueden), sino si sus líderes están dispuestos a construir sobre esa base de interdependencia una relación estratégica a la altura de lo que ambos países necesitan en un mundo que se reorganiza. La resiliencia del comercio agroindustrial es el piso. Lo que venga después depende de decisiones que aún están por tomarse.



**ALVARO  
VARELA**

**JEREMIAS  
KLEIBAN**

**JUAN  
SEBASTIAN  
TORRANO**

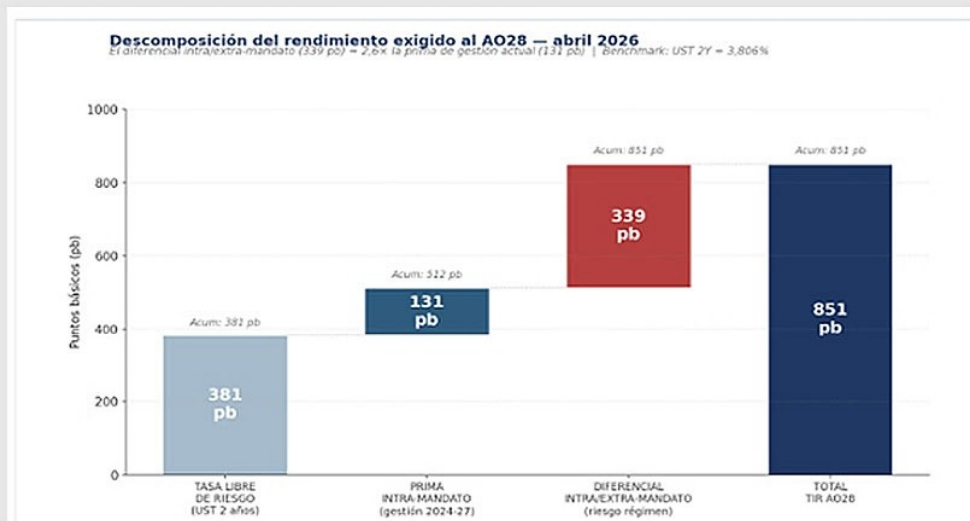
**FELIPE  
PIERETTI**

# EL PRECIO DE LA INCERTIDUMBRE

Cuánto le cuesta a la Argentina no saber quién será el próximo gobierno

## EL HALLAZGO

El 15 de abril de 2026, el Tesoro argentino licitó dos bonos en dólares casi idénticos. El AO27 vence en octubre de 2027, dentro del actual mandato presidencial; el AO28, en octubre de 2028, ya bajo el próximo gobierno. Mismo emisor, misma moneda, misma legislación, idéntico monto adjudicado y la misma licitación. La única diferencia relevante es que uno madura antes del cambio de gobierno y el otro después. El mercado les puso precios marcadamente distintos: 5,12% anual al AO27 y 8,51% al AO28. Esa diferencia de 3,39 puntos porcentuales –339 puntos básicos– no se explica por riesgo de crédito (es el mismo deudor), ni cambiario (ambos en dólares), ni de liquidez (se colocaron juntos). Descontando la prima por plazo normal de un año adicional (20-30 pb), queda un diferencial superior a 300 pb que solo encuentra explicación en la incertidumbre sobre la continuidad del régimen de política económica. Lo llamamos prima de riesgo institucional: el precio que paga el país por no garantizar que las reglas se mantendrán más allá del próximo recambio presidencial.



**Figura 2.**

Descomposición de la TIR del AO28: 381 pb (UST 2Y) + 131 pb (prima intra-mandato) + 339 pb (diferencial intra/extra-mandato bruto) = 851 pb = 8,51%. El tercer componente es una cota superior del riesgo institucional: una parte corresponde a la pendiente normal de la curva por mayor duration.

## UNA PRIMA QUE SE MUEVE, NO UN PARÁMETRO FIJO

Dieciocho días antes, en la licitación del 28 de marzo, la misma comparación arrojaba 374 pb. Entre marzo y abril, la tasa intra-mandato no se movió, pero la extra-mandato comprimió 35 pb. Que la prima varíe en plazos tan cortos, con la tasa de corto plazo estable, confirma que se trata de un precio de mercado activo y no de una distorsión contable.

Más aún: convierte al spread AO28-AO27 en una suerte de termómetro en tiempo real de las expectativas del mercado sobre la transición. Cada movimiento de la prima puede leerse como una recalibración de cuánto descuentan los inversores la probabilidad de continuidad —o de ruptura— del régimen económico actual de cara a octubre de 2027. No mide quién ganará la elección, pero sí cuánto teme el mercado un cambio de rumbo.

## ARGENTINA EN EL ESPEJO DE AMÉRICA LATINA

Si la prima existe, Argentina debería ocupar dos lugares distintos en el ranking regional de riesgo. Y así es. Con el AO27 (131 pb sobre el Treasury), el tramo corto argentino se ubica entre Paraguay (129 pb) y Perú (139 pb); paga menos que Brasil, México, Colombia o Costa Rica. El mercado reconoce que la gestión macroeconómica corriente sostiene un riesgo alineado con los mejores créditos de la región. Pero con el AO28 (470 pb), el tramo post-mandato se aproxima a Ecuador (506 pb) y Bolivia (561 pb), países con crisis fiscales activas. La distancia entre ambas posiciones es la prima institucional.

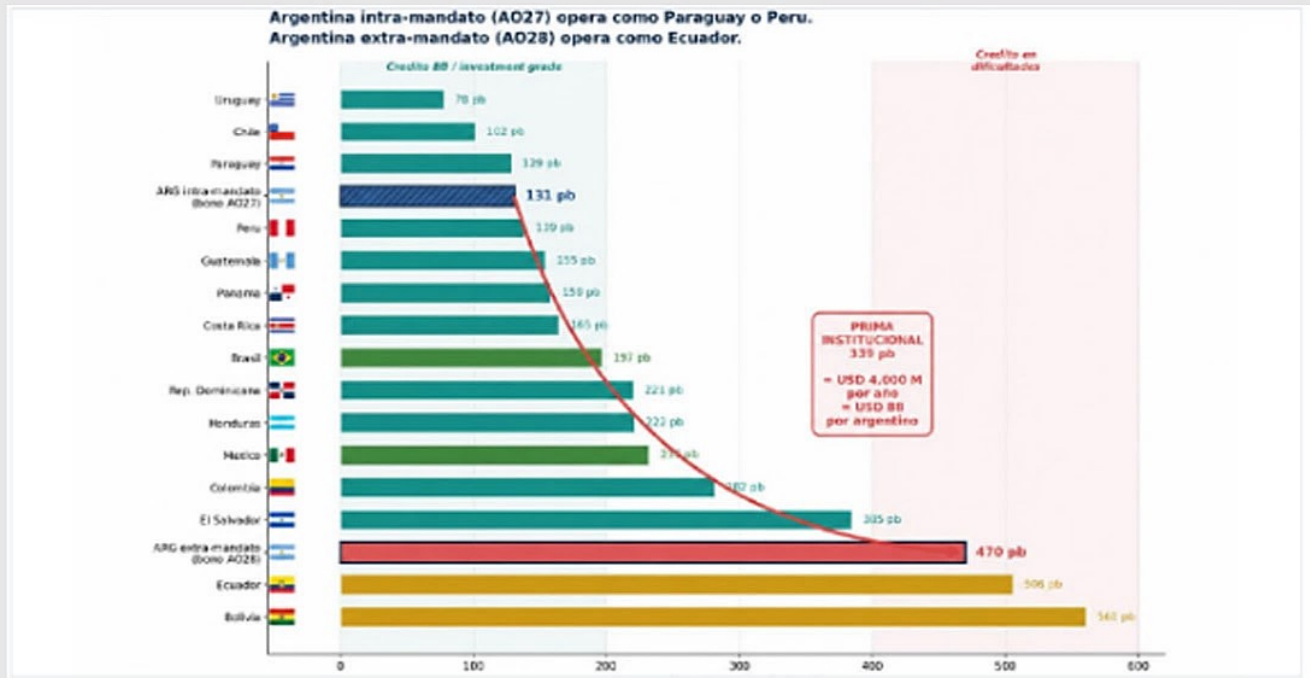


Figura 3. Ranking de spread soberano de 16 países de América Latina (Q1 2026). Argentina aparece dos veces: con el AO27 (131 pb, entre Paraguay y Perú) y con el AO28 (470 pb, cerca de Ecuador). El EMBI+ de los demás países se calcula con bonos Globales (ley NY); los AO27/AO28 son Bonares (ley local); la comparación es referencia indicativa de orden de magnitud.

Extendimos el ejercicio a otros emisores con bonos reales en dólares. La diferencia entre tramo corto y largo es de aproximadamente 0 pb en Brasil, 26 pb en Uruguay, 36 pb en Perú y 51 pb en Chile. En Argentina, con bonos gemelos adjudicados el mismo día: 339 pb. La discontinuidad argentina es entre 6 y 13 veces la de sus pares. No es una intensificación del fenómeno regional: es una anomalía cualitativamente distinta.

## EL COSTO: HASTA USD 4.000 MILLONES POR AÑO

Aplicada al stock de Globales y Bonares en circulación (USD 95.000-120.000 millones), cada 100 pb de spread cuesta entre USD 950 y 1.200 millones anuales en intereses. Los 339 pb de prima representan, como cota superior, entre USD 3.200 y 4.100 millones por año. Para dimensionarlo: ese monto equivale a casi todo el presupuesto universitario nacional de 2026 (~USD 4.400 M), financiaría entre 1,4 y 1,8 años del gasto de capital del Estado nacional (USD 2.310 M), o alcanzaría para pagar la jubilación mínima durante un año a entre 700.000 y 900.000 jubilados. En términos de política tributaria, con lo que cuesta la prima institucional podrían eliminarse casi por completo las retenciones a las exportaciones, cuya recaudación tras las rebajas de 2025 se ubicó en USD 4.100-4.800 millones —en el escenario más favorable la prima cubre toda esa recaudación; en el menos favorable, buena parte de ella. No es un gasto devengado automáticamente —depende de cuánta deuda se refinance a las nuevas tasas— pero el orden de magnitud sitúa el problema en una escala tangible.

No es un artefacto del cepo. Una objeción razonable es que el spread podría reflejar las restricciones cambiarias del mercado local más que riesgo político. Para descartarlo, examinamos los Credit Default Swaps soberanos, que operan en mercados internacionales OTC, completamente al margen del régimen regulatorio doméstico. El patrón se repite: el CDS a 1 año cotiza en torno a 230 pb, pero el contrato a 3 años —que cruza la elección de octubre de 2027— salta a unos 530 pb. Ese salto de unos 300 pb entre contratos del mismo soberano no responde a una progresión de solvencia, sino a un posicionamiento defensivo frente al recambio de gobierno. Más revelador aún: entre los plazos de 3 y 5 años el diferencial se comprime a apenas 56 pb. El riesgo está encapsulado en el evento electoral, no en un deterioro estructural de la capacidad de pago de largo plazo. La curva CDS, libre de restricciones, confirma que la prima institucional no es un artefacto del cepo.

## LAS RESERVAS NO ALCANZAN POR SÍ SOLAS

Suele plantearse que el problema se resuelve acumulando reservas. La evidencia matiza ese argumento. Construimos una serie diaria de doce años cruzando reservas brutas del BCRA con el EMBI+, desagregada por administración. El resultado es un patrón inestable: bajo CFK la correlación es -0,20, bajo Macri +0,33 (positiva y contraintuitiva), bajo Fernández -0,07 (casi nula) y bajo Milei -0,70 (fuerte e inversa). El signo y la magnitud cambian

de un gobierno a otro, lo que confirma que más reservas no compran, por sí solas, menos riesgo país. Lo que vuelve creíbles a las reservas es el marco institucional que las respalda: sin reglas que el mercado espere ver respetadas más allá del próximo gobierno, ningún stock de divisas alcanza para anclar el spread.

## LO QUE ENSEÑA PERÚ

El contraste más instructivo es Perú. En la última década atravesó renunciadas, destituciones, un intento de autogolpe y protestas con muertos. Y, sin embargo, su riesgo país nunca superó los 239 pb; hoy está en 139, un cuarto del argentino. El ancla es institucional: banco central independiente por constitución desde 1993, metas de inflación desde 2002, reglas fiscales con fuerza de ley y reservas equivalentes al 32% del PBI. Cuando Castillo intentó cambiar el modelo, las instituciones lo frenaron y el riesgo volvió a 140 pb. Instituciones creíbles pueden aislar al crédito soberano de la inestabilidad política. Un informe reciente de la Fed de Nueva York clasifica a los emergentes en "Core" (instituciones sólidas) y "Periphery"; desde 2005, los Periphery acumularon 32 defaults y los Core ninguno. Perú está en el primer grupo; Argentina, en el segundo.

## UN PROBLEMA ESTRUCTURAL PIDE UNA SOLUCIÓN ESTRUCTURAL

La prima institucional no es culpa de un gobierno ni de una oposición. Es un rasgo estructural que Argentina arrastra desde hace décadas: la ausencia de un marco que garantice la continuidad de las políticas económicas básicas, gobierne quien gobierne. La salida no pasa solo por más dólares en el Banco Central, sino por construir instituciones que ningún futuro presidente pueda desarmar fácilmente ni sin costo político: independencia constitucional del banco central, una regla fiscal con fuerza de ley y compromisos bipartidistas explícitos que el mercado crea que serán respetados a ambos lados del espectro. Despejada esa prima, el tramo corto argentino ya opera como un crédito de primera línea regional. El desafío es lograr que esa solvencia del presente sea creíble también para el futuro.



FACUNDO MOREIRA



# FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN ARGENTINA

¿En que están invirtiendo TU dinero?

## Análisis de los 20 FCI más grandes en pesos

### UN MERCADO ALTAMENTE CONCENTRADO

El mercado argentino de Fondos Comunes de Inversión (FCI) denominados en pesos cuenta con 1.724 fondos activos, pero la dinámica de concentración es llamativa: los 20 fondos más grandes administran \$39,03 billones de pesos, representando el 51,3% del patrimonio total del universo en pesos, estimado en \$76 billones. Este fenómeno se agudiza si se desciende al interior del propio Top 20: apenas los primeros 5 fondos concentran el 51,2% del patrimonio dentro de ese grupo, y los primeros 10 el 76,4%.

Corte	Fondos	% del universo total ARS
Top 5	5	26,3%
Top 10	10	39,2%
Top 20	20	51,3%
Top 50	50	64,1%

Fuente: planilla diaria CAFCI al 28/04/2026. Cálculo propio.

# FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN ARGENTINA



## COMPOSICIÓN DE LA CARTERA: QUÉ TIENEN ADENTRO ESTOS FONDOS:

El análisis de composición de los 20 fondos más grandes revela un panorama homogéneo y dominado por instrumentos de cortísimo plazo. La composición promedio ponderada por patrimonio es la siguiente:

Instrumento	% Ponderado por Patrimonio	Clasificación
Plazos Fijos	56,6%	Sector Privado / Bancario
Disponibilidades	18,6%	Liquidez inmediata
Cauciones / Pases	12,2%	Mercado de dinero
Resto de activos	9,7%	Variable
LECAPs / LECERs	1,8%	Deuda Pública
BONCER / CER	1,0%	Deuda Pública
Bonos Sober. ARS	0,2%	Deuda Pública

*Fuente: elaboración propia a partir de datos CAFCI.  
Composición relevada manualmente, abril-mayo 2026.*

### HALLAZGO CLAVE

El 87,4% del patrimonio administrado por los 20 fondos más grandes está invertido en instrumentos de cortísimo plazo (plazos fijos, disponibilidades y cauciones). Acciones, obligaciones negociables y deuda del exterior tienen participación prácticamente nula. El ahorro retail argentino canalizado vía FCI no financia proyectos productivos ni mercado de capitales: es, en términos prácticos, un plazo fijo con mejor interfaz.

### INTERPRETACIÓN CUALITATIVA: QUÉ NOS DICE ESTA COMPOSICIÓN

El análisis cualitativo de las carteras revela que la supuesta diversificación corporativa de estos fondos es prácticamente inexistente. Tres categorías dominan el 87,4% de la cartera agregada del Top 20. La composición promedio, ponderada por patrimonio, destina un 56,6% a plazos fijos, un 18,6% a disponibilidades y un 12,2% a cauciones y pases. Por el contrario, la participación de acciones locales, obligaciones negociables corporativas y deuda externa es marginal o directamente nula. En términos prácticos, el FCI minorista funciona simplemente como un plazo fijo tradicional que cuenta con una mejor interfaz tecnológica, pero no financia proyectos productivos ni al mercado de capitales.

Esta estructura responde a una profunda anomalía de la economía local, signada por la absoluta preferencia por la liquidez. En un contexto marcado por la alta inflación histórica y la incertidumbre cambiaria recurrente, el inversor minorista carece de incentivos para asumir riesgos crediticios o inmovilizar su capital a cambio de un mayor retorno. De este modo, los fondos Money Market se convirtieron en el sustituto natural de los depósitos a plazo, al ofrecer un rendimiento similar con la ventaja de un rescate inmediato (operatoria T+0). Esta dinámica explica por qué los líderes del mercado replican estrategias idénticas. Mercado Fondo, con sus 29 millones de cuentas, concentra el 93,8% de su cartera en instrumentos bancarios de cortísimo plazo. Sus principales competidores, como Fima Premium y FBA Renta Pesos, presentan carteras gemelas con variaciones mínimas. La verdadera diferencia entre estos instrumentos no reside en la inversión, sino que radica exclusivamente en la marca comercial, el canal de distribución y las comisiones cobradas.

Sin embargo, esta necesidad estructural de liquidez inmediata habilitó una externalidad sumamente potente. Los fondos Money Market, al integrarse como el motor de rendimiento de las billeteras virtuales, funcionaron como una herramienta de bancarización masiva sin precedentes. Esta tecnología democratizó el acceso al sistema financiero, permitiendo que vastos sectores de la economía informal, que históricamente no podían acceder a instrumentos de ahorro institucionales, comenzaran a proteger su capital transaccional diario de forma ágil y digital.

# FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN ARGENTINA



## LOS 5 FONDOS QUE USAN MILLONES DE ARGENTINOS SIN SABERLO

El top 5 tiene carteras prácticamente idénticas. Mercado Fondo (el "rendimiento automático" de Mercado Pago, con 29 millones de cuentas) tiene el 93,8% en instrumentos bancarios de cortísimo plazo. Fima Premium de Galicia, FBA Renta Pesos de BBVA y Pionero Pesos Plus de Macro replican el mismo patrón con variaciones mínimas. La diferencia entre estos fondos no está en la inversión sino en la marca, el canal y la comisión. Fima Premium Clase A y Clase B, que ocupan el puesto 2 y 4 del ranking, son literalmente el mismo fondo con distinta estructura de precio.

## EL PESO MACRO DE LOS FCI EN LA ECONOMÍA ARGENTINA

### LOS FCI Y SU RELACIÓN CON EL M3

#### LOS AGREGADOS MONETARIOS COMO MARCO DE REFERENCIA

Para dimensionar el peso real de la industria de FCI en la economía argentina, resulta útil contrastarla con los principales agregados monetarios que publica el Banco Central de la República Argentina (BCRA). El M3 es el agregado más amplio: incluye el circulante en poder del público, los depósitos a la vista, los depósitos a plazo y otros instrumentos del sector público y privado denominados en pesos. Representa, en términos prácticos, la totalidad del dinero en pesos que existe en la economía.

Para hacer la comparación correcta, corresponde aislar únicamente los componentes del patrimonio FCI que sí integran el M3, es decir los depósitos a la vista, las cuentas corrientes y los plazos fijos (versión estricta), a los que puede sumarse la deuda del Tesoro de corto plazo como LECAPs y BONCER (versión amplia, que algunos autores incluyen en el M3 amplio). Bajo este criterio, el patrimonio total de los FCI en pesos (\$76,1 billones según CAFCI al 28 de abril de 2026) tiene aproximadamente el 75,2% invertido en componentes estrictamente dentro del M3, y el 78,0% si se incluyen LECAPs y BONCER. Eso equivale a entre \$57,2 y \$59,3 billones de pesos, representando entre el 35,5% y el 36,9% del M3 total.

Agregado / Indicador	Monto estimado (billones ARS)	Relación
M3 Total (feb. 2026)	~\$161 billones	100%
Patrimonio FCI en ARS (abr. 2026)	\$76 billones	47,2% del M3 (no comparable directamente)
Componente comparable FCI en M3 (amplio: +LECAPs+BONCER)	~\$59,3 billones	36,9% del M3

Fuentes: BCRA (Informe Monetario Mensual abril 2026, Trading Economics), CAFCI (Planilla Diaria 28/04/2026).

# FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN ARGENTINA



El dato es significativo: la porción del patrimonio FCI que sí integra el M3 representa el 36,9% de toda la oferta monetaria en pesos del país. En perspectiva comparada, la Base Monetaria (los pesos que emite directamente el BCRA: billetes, monedas y cuenta corriente de bancos en el Central) es de aproximadamente \$40 billones: la porción comparable de los FCI la supera ampliamente. Los fondos no son un fenómeno marginal del sistema financiero: son una de sus piezas principales, y cualquier movimiento masivo de rescates o cambios de categoría tiene efectos directos y mensurables sobre los depósitos bancarios y la liquidez del sistema.

## IMPLICANCIAS DE POLÍTICA Y REFLEXIONES FINALES

El análisis agregado permite extraer al menos tres reflexiones relevantes desde una perspectiva de política económica y desarrollo del mercado de capitales. Primero, la industria de FCI en Argentina es funcionalmente un sistema de ahorro bancario por otro nombre. El 87% de la cartera del Top 20 está en plazos fijos, cauciones y disponibilidades: instrumentos que se nutren del sistema bancario y a él retornan. No hay financiamiento directo al sector productivo, no hay riesgo de crédito corporativo, no hay equity. La promesa del mercado de capitales como alternativa de financiamiento para empresas no se materializa en este segmento del mercado.

Segundo, la concentración extrema del mercado (el 51% del patrimonio en 20 fondos, el 8,46% en uno solo) genera riesgos de contagio y conflictos de interés que merecen atención regulatoria. La mayoría de los fondos más grandes son operados por sociedades gerentes vinculadas a los bancos donde depositan sus activos: el banco le vende el fondo al cliente y el fondo le devuelve el dinero al banco en forma de plazo fijo. Esta estructura, si bien legal y regulada, plantea preguntas sobre la independencia en la toma de decisiones y la alineación de incentivos con el interés del cuotapartista.

Tercero, el hecho de que 33 millones de argentinos sean cuotapartistas sin necesariamente saberlo plantea un desafío de transparencia y educación financiera. La expansión masiva vía billeteras virtuales democratizó el acceso a los FCI, pero no necesariamente la comprensión de qué implica ser cuotapartista: qué riesgos existen, cómo se calcula el rendimiento, qué comisiones se cobran y cómo se decide en qué invertir. Una agenda de política orientada al consumidor financiero debería abordar esta brecha.

## NOTA METODOLÓGICA

La composición de los 20 fondos fue relevada manualmente desde el portal estadísticas.cafci.org.ar durante abril y mayo de 2026, utilizando como fecha de corte los últimos estados disponibles en cada fondo. Los datos de patrimonio y concentración de mercado corresponden a la Planilla Diaria de CAFCI al 28/04/2026. Los datos de M3 corresponden al Informe Monetario Mensual del BCRA de abril de 2026 y a series históricas disponibles en Trading Economics. Los porcentajes de composición pueden no sumar exactamente 100% por redondeos. Todos los datos monetarios están expresados en pesos corrientes.

## REFERENCIAS:

- CAFCI (2026). Planilla Diaria de la Industria, 28 de abril de 2026.
- CAFCI (2026). Resumen Mensual de la Industria de FCI Abiertos, marzo de 2026.
- BCRA (2026). Informe Monetario Mensual, abril de 2026.
- BCRA (2026). Profundización del esquema de agregados monetarios: fase de re-monetización 2026, febrero de 2026.
- BCRA (2026). Informe Monetario Mensual, marzo de 2026.
- Trading Economics (2026). Argentina - Oferta Monetaria M3. Datos al 28/02/2026.



**TOMAS  
DAL MOLIN**



**PILAR  
GINER**



**LUZ  
LABORDA**

# ¿HACIA DÓNDE VA LA ARGENTINA?

Alianzas, ideología y política  
exterior bajo Milei.



En abril de 2026, el presidente de la Nación Argentina se convirtió en el primer líder extranjero en la historia del Estado de Israel en recibir el honor de encender la antorcha en el Monte Herzl, con motivo del 78° aniversario de la independencia israelí. Este hecho inédito demostró la estrecha relación que Javier Milei y el primer ministro de Israel, Benjamin Netanyahu, fueron construyendo.

## ¿HACIA DÓNDE VA LA ARGENTINA?



En abril de 2026, el presidente de la Nación Argentina se convirtió en el primer líder extranjero en la historia del Estado de Israel en recibir el honor de encender la antorcha en el Monte Herzl, con motivo del 78° aniversario de la independencia israelí. Este hecho inédito demostró la estrecha relación que Javier Milei y el primer ministro de Israel, Benjamin Netanyahu, fueron construyendo.

En dicha visita, la tercera de Milei a Israel desde que asumió la presidencia en diciembre de 2023, se firmaron los Acuerdos de Isaac, un marco bilateral de cooperación en materia de seguridad, inteligencia artificial, comercio y posicionamiento conjunto en foros internacionales. El nombre no es coincidencia: remite explícitamente a los Acuerdos de Abraham, el conjunto de normalizaciones diplomáticas que, bajo el primer mandato de Donald Trump, reconfiguraron el mapa geopolítico de Medio Oriente.

El 15 de septiembre de 2020, Israel, los Emiratos Árabes Unidos y Baréin firmaron los acuerdos que llevan el nombre del patriarca común del judaísmo y del Islam. En los meses siguientes, Sudán y Marruecos se sumaron al proceso de normalización. Recientemente, en noviembre de 2025, Kazajistán formalizó su adhesión, convirtiéndose en el primer país no árabe en incorporarse al marco, aunque ya mantenía relaciones normalizadas con Israel.

¿Qué representaron estos acuerdos? Durante décadas, la posición oficial del mundo árabe fue que no habría normalización con Israel hasta que no se resolviera la cuestión palestina. Los Acuerdos de Abraham cambiaron la dinámica regional. Por primera vez desde Jordania en 1994, con la firma del

en 1994, con la firma del Tratado de paz entre este Estado e Israel, también conocido como el tratado de Wadi Araba, países árabes establecieron relaciones diplomáticas plenas con Israel sin exigir compromisos previos sobre el Estado palestino.

Hubo una priorización de los intereses de cada país con tres factores que explican el cambio. El primero y más determinante es el ascenso de Irán como amenaza regional. La República Islámica, con su programa nuclear en expansión y su red de milicias proxy; Hezbollah en el Líbano, las Fuerzas de Movilización Popular en Irak, los hutíes en Yemen;

es motivo de preocupación en materia de seguridad. El segundo factor es el interés en la cooperación tecnológica, económica y de inteligencia con Israel, reconocido en la región como una potencia de innovación. El tercero, en el caso de Marruecos, fue el reconocimiento estadounidense de su soberanía sobre el Sáhara Occidental a cambio de la normalización.

Es en este marco donde deben leerse los Acuerdos. Si los mencionados anteriormente fueron la herramienta de Trump para reconfigurar Medio Oriente durante su primer mandato, los de Isaac apuntan a extender esa lógica al continente latinoamericano, con Argentina como líder potencial.

Para comprender la magnitud del giro que representa la política exterior de Milei, es necesario examinar la trayectoria que la precedió, especialmente con los gobiernos de Néstor Kirchner (2003-2007) y de Cristina Fernández de Kirchner (2007-2015). En este periodo se adoptó hacia Israel una postura distante. El kirchnerismo abrazó con creciente intensidad la causa palestina como parte de su

narrativa antiimperialista y tercermundista.

En el plano multilateral, Argentina comenzó a acompañar posiciones críticas hacia Israel en organismos internacionales. En el plano regional, el acercamiento a Venezuela de Hugo Chávez, enemigo declarado del Estado judío, y a Cuba implicó una reconfiguración de alianzas que no era neutral respecto del conflicto en Medio Oriente.

La decisión más conflictiva sucedió cuando el gobierno de Cristina Kirchner firmó el controvertido Memorandum de Entendimiento con Irán en el año 2013. El acuerdo fue presentado por la administración como un mecanismo para avanzar en la investigación del atentado a la AMIA. La lógica del gobierno era que la vía judicial había fracasado y que el diálogo directo con Teherán podría desbloquear el caso. Esto fue gran causa de debate, quienes la apoyaron sostuvieron que era una salida pragmática ante un proceso judicial estancado; quienes la rechazaron consideraban que legitimaba a un Estado señalado como responsable del atentado.

La firma del Memorandum marcó uno de los aspectos más controvertidos de la política exterior kirchnerista. El mismo fue rechazado por Israel y por la comunidad judía argentina, y años después quedó envuelto en controversias judiciales que derivaron en el procesamiento de sus principales responsables.

## ¿HACIA DÓNDE VA LA ARGENTINA?



La firma del Memorandum marcó uno de los aspectos más controvertidos de la política exterior kirchnerista. El mismo fue rechazado por Israel y por la comunidad judía argentina, y años después quedó envuelto en controversias judiciales que derivaron en el procesamiento de sus principales responsables.

El gobierno de Alberto Fernández (2019-2023) intentó, desde el comienzo, tomar una posición menos extrema que la de los gobiernos kirchneristas. Israel fue destino del primer viaje oficial al exterior, en enero de 2020. Con Cristina Kirchner de vicepresidente, el nuevo gobierno quería despejar las sospechas acumuladas. Incluso, fue bien visto por el líder israelí la decisión de haber mantenido a Hezbollah en el listado de organizaciones terroristas. Sin embargo, las tensiones no tardaron en reaparecer. En 2021, Argentina votó a favor de la creación de una comisión en el Consejo de Derechos Humanos de la ONU para investigar presuntos crímenes de guerra cometidos por Israel durante el conflicto en Gaza. El gobierno de Netanyahu convocó al embajador argentino a una "conversación aclaratoria", y la DAIA le expresó al presidente su malestar por haber votado junto a Rusia, China, Cuba, Venezuela y Bolivia. Esto marcó un punto de no retorno en la relación.

El balance del período es el de una gestión donde se reconoce con claridad la presión interna del kirchnerismo duro, que continuaba simpatizando con la causa palestina y con una mirada crítica hacia el Estado israelí.

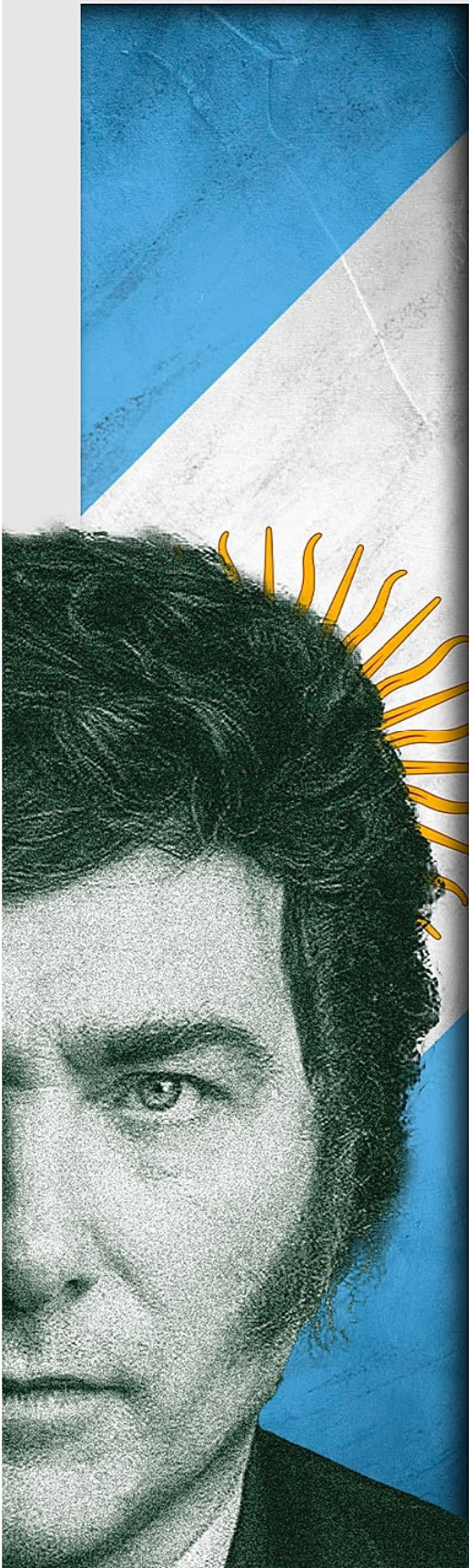
Desde el primer día de su gestión, la orientación de la política exterior de Javier Milei no dejó margen para la ambigüedad. A diferencia de sus predecesores, Milei llegó a la presidencia con una voluntad explícita de traducir su ideología en decisiones concretas.

En la historia reciente Argentina pueden identificarse, a grandes rasgos, tres lógicas dominantes. El menemismo en los noventa fue la del alineamiento pragmático con Washington, con las llamadas "relaciones carnales", a cambio de legitimidad internacional y beneficios económicos esperables. El kirchnerismo impuso una lógica autonomista y regional: prioridad al bloque sudamericano, distancia del Fondo Monetario Internacional, acercamiento a potencias emergentes como China y Rusia, y reivindicación de un "Sur Global" como identidad política. Luego de un aislamiento internacional, Macri intentó una política de "volver al mundo". Implicó un realineamiento con las potencias europeas y con Estados Unidos, persiguiendo el beneficio económico, y manteniendo relaciones comerciales con otros actores no occidentales.

Milei introduce una lógica donde la ideología cumple el papel más importante. El alineamiento con los Estados Unidos de Trump no se justifica solo en términos de conveniencia económica ni de inserción pragmática, sino en términos de valores compartidos, como el libre mercado, defensa de Occidente, combate al socialismo y al terrorismo.

Del mismo modo, el acercamiento a Israel no se explica solo por intereses bilaterales concretos. En la política exterior de un país, los valores, ideas y personalidad del líder entran en juego. En este caso, Milei y su cercanía con el judaísmo influye ciertamente en la relación a tener con Israel. Además, se debe remarcar la alineación con Estados Unidos, socio incondicional del Estado israelí y actor central en su defensa internacional y la identificación con la que Milei define la "civilización occidental", en donde percibe a Israel como uno de sus pilares fundamentales.





El contraste que el propio Milei establece es deliberado: "Mientras los kirchneristas hacían un memorándum con Irán, nosotros hacíamos uno con Israel". La declaración hecha por el Presidente durante el Encuentro Empresarial Argentina-Israel en 2024 busca acentuar la polarización y se mantiene en lineamiento con su discurso moral.

Los Acuerdos de Isaac, firmados en la tercera visita de Milei, buscan proyectar la relación hacia adentro y hacia afuera: hacia dentro, profundizando la cooperación; hacia afuera, con una invitación explícita a otros países latinoamericanos que compartan "valores de libertad, democracia y Estado de derecho".

Entre los puntos del acuerdo, se encuentra la apertura de una ruta aérea directa entre Buenos Aires y Tel Aviv, prevista para noviembre de 2026. Según explicó Milei, "es la representación física de una unión moral, espiritual y política que Argentina comparte con Israel".

El posicionamiento de Argentina como potencial "hub de inteligencia artificial", en palabras del primer ministro Netanyahu durante la última visita presidencial en Israel, presenta distintas oportunidades. Esta idea coincide con una publicación del Centro de Economía Internacional (CEI) en enero de 2026, la cual desarrolla como nuestro país cuenta con recursos humanos calificados, un sistema educativo y científico robusto, un entramado dinámico de empresas vinculadas a la economía del conocimiento, infraestructura digital y una dotación energética potente y escalable. La esperada cooperación tecnológica con Israel se traduciría en inversiones concretas.

Los Acuerdos de Isaac son la expresión latinoamericana de una reconfiguración global que comenzó con los Acuerdos de Abraham y que busca articular un frente de "democracias de libre mercado" frente a lo que perciben como el avance del autoritarismo iraní, chino y ruso.

En este contexto, surgen varios interrogantes a considerar. ¿Qué ocurrirá ante un eventual cambio de gobierno? La historia demuestra oscilaciones marcadas por los ciclos electorales. Si los Acuerdos de Isaac dependen en su ejecución de la voluntad política del gobierno de turno, su eficacia se encontrará limitada. Para que sean duraderos, deberían generar intereses concretos; ¿Y cuales son estos intereses que los Argentinos obtendrán? En términos de riesgos, ¿Qué puede perder Argentina a raíz de esta alianza tan cercana?

Un alineamiento tan explícito con Israel en un contexto de tensiones constantes en Medio Oriente tiene consecuencias en las relaciones con los países de dicha región, con sectores de América Latina y con organismos multilaterales donde Argentina necesita construir mayorías.



**VALENTIN GIACHELLO**

**LATAM  
EN FOCO**

# LA CRISIS NO ES DE LA DEMOCRACIA SINO DE LAS RESPUESTAS

**CUANDO LOS PROBLEMAS SE VUELVEN PERMANENTES, LOS PROCEDIMIENTOS DEJAN DE SER EL ÚNICO CRITERIO DE LEGITIMIDAD.**

## EL VERDADERO PROBLEMA

Si mañana aparece un dirigente capaz de resolver el problema de la inseguridad, estabilizar la economía y devolver cierta previsibilidad al futuro, ¿cuántos ciudadanos estarían dispuestos a cuestionar los métodos que utiliza para hacerlo?

La pregunta puede parecer incómoda, pero ayuda a entender uno de los fenómenos políticos más importantes de nuestro tiempo. En distintas partes del mundo crecen liderazgos que tensionan los límites de la democracia liberal, cuestionan instituciones tradicionales o concentran cada vez más poder. Sin embargo, el verdadero interrogante no es por qué existen estos dirigentes, sino por qué millones de personas los eligen.

En los últimos años se intentó explicar este fenómeno desde las ideologías. Algunos hablan del avance de nuevas derechas, otros del agotamiento de los consensos progresistas y otros directamente de una crisis de la democracia. Pero quizás el problema sea más sencillo y, al mismo tiempo, más profundo: las democracias liberales continúan ofreciendo libertades civiles, elecciones competitivas, estabilidad institucional y división de poderes, pero muchas

veces no logran resolver las demandas concretas que afectan la vida cotidiana de las personas, y cuando los problemas se acumulan durante décadas, las prioridades cambian.

La discusión deja de girar alrededor de procedimientos y comienza a girar alrededor de resultados.

## TRES RESPUESTAS DISTINTAS A UNA MISMA DEMANDA

Fenómenos tan distintos como Javier Milei en Argentina, Nayib Bukele en El Salvador o el ascenso de discursos centrados en la asequibilidad económica en ciudades como Nueva York comparten un mismo trasfondo. No son respuestas ideológicas idénticas, son respuestas a demandas insatisfechas.

Milei llegó al poder en un contexto de inflación crónica, deterioro económico y creciente frustración con la dirigencia política. Su propuesta libertaria representó una ruptura con el consenso político de las últimas décadas, lo que movilizó a gran parte de sus votantes no fue únicamente la adhesión al liberalismo económico, sino la expectativa de resolver un problema concreto: una economía que parecía haber dejado de funcionar. A eso se sumó una narrativa que identificó a la "casta

política" como responsable de los problemas del país, construyendo la idea de que quienes gobernaban habían dejado de representar a la sociedad para convertirse en una élite preocupada por sus propios intereses.

Por otro lado, Bukele emergió en circunstancias completamente distintas. El Salvador convivió durante décadas con niveles extremos de violencia e inseguridad. Su promesa fue simple y contundente: recuperar las calles y derrotar a las pandillas. El éxito de esa narrativa no se explica solamente por su capacidad comunicacional, sino porque ofreció una solución donde el sistema político había ofrecido frustraciones. Para una parte importante de la sociedad salvadoreña, los métodos utilizados pasaron a un segundo plano frente a los resultados obtenidos. Allí aparece una de las tensiones centrales de nuestro tiempo: cuando la ciudadanía percibe que un problema histórico finalmente encuentra una respuesta, los procedimientos dejan de ser el único criterio de evaluación política. No es casual que, pese a las críticas de organismos de derechos humanos, juristas y sectores de la oposición por el debilitamiento de controles institucionales y el uso prolongado del estado de excepción, Bukele mantenga niveles extraordinariamente altos de popularidad.

## LA CRISIS NO ES DE LA DEMOCRACIA SINO DE LAS RESPUESTAS



El caso de Zohran Mamdani resulta particularmente interesante porque introduce una lógica diferente. Su concepto de "affordable" —vivienda, transporte, salud y costo de vida desplaza la discusión desde las identidades partidarias tradicionales hacia una pregunta mucho más concreta: ¿puede una persona común permitirse vivir en la ciudad donde trabaja? El concepto funciona porque conecta directamente con una ansiedad material compartida por amplios sectores de la sociedad. No se trata de una discusión abstracta sobre izquierda o derecha, sino de la posibilidad real de construir un proyecto de vida. Allí radica parte de su fuerza política: transformar una preocupación cotidiana en una identidad electoral. Lo que une a estos casos no es la ideología. Milei proviene del liberalismo libertario, Bukele construyó un liderazgo personalista difícil de encasillar y Mamdani se ubica dentro de la izquierda progresista. Lo interesante no es lo que los diferencia, sino la condición que hizo posible su aparición. Las ideologías siguen existiendo, pero dejan de ordenar por completo el comportamiento electoral cuando la ciudadanía percibe que ciertos problemas básicos se vuelven permanentes.

### DE LA DEMOCRACIA DE PARTIDOS A LA DEMOCRACIA DE AUDIENCIAS

Para entender por qué estos fenómenos son cada vez más frecuentes hay que observar una transformación más profunda. Bernard Manin advirtió hace décadas que las democracias occidentales estaban atravesando un proceso de transición desde una democracia de partidos hacia una democracia de audiencias.

Durante gran parte del siglo XX, la representación política estaba organizada alrededor de estructuras partidarias sólidas. Los ciudadanos tendían a identificarse con partidos, tradiciones ideológicas y organizaciones permanentes. La política funcionaba a través de intermediarios: partidos, sindicatos, medios de comunicación y organizaciones sociales que articulaban las demandas de la ciudadanía. Hoy ese esquema perdió centralidad, los partidos continúan existiendo, pero ya no monopolizan la representación. La relación entre ciudadanos y dirigentes es cada vez más directa y personalizada y los líderes construyen legitimidad a través de su imagen, su capacidad comunicacional y su vínculo con la audiencia.

Las plataformas digitales aceleraron este proceso hasta niveles que Manin difícilmente podría haber imaginado. En un ecosistema saturado de información, la atención se convirtió en el recurso más escaso de la política. Ya no alcanza con tener una propuesta; es necesario captar atención sufi-

ciente para que esa propuesta logre existir en la conversación pública.

Las audiencias ya no son masivas y homogéneas. Son fragmentadas, segmentadas y organizadas por algoritmos. La comunicación política se volvió permanente e hiperpersonalizada. En este contexto, la capacidad de construir un vínculo emocional con los ciudadanos puede resultar tan importante como la capacidad de gobernar.

La consecuencia de esta transformación es una política cada vez más personalizada. Los partidos ya no son los únicos capaces de organizar demandas sociales, construir identidades políticas o canalizar el descontento ciudadano. Los líderes pueden hacerlo de manera directa, apoyándose en plataformas digitales que les permiten comunicarse sin intermediarios y construir comunidades propias.

En este nuevo escenario, las demandas insatisfechas encuentran canales de expresión mucho más rápidos y eficaces que en el pasado. La inseguridad, el deterioro económico, la crisis habitacional o el aumento del costo de vida dejan de ser únicamente problemas sociales para convertirse rápidamente en banderas políticas capaces de movilizar millones de interacciones. La democracia de audiencias ayuda a comprender cómo esas demandas logran transformarse en poder político.

### DEMOCRACIAS INCAPACES DE RESPONDER

El riesgo para la democracia liberal no surge únicamente de dirigentes dispuestos a tensionar sus límites. Surge también cuando las instituciones dejan de producir respuestas satisfactorias para amplios sectores de la sociedad.

Durante mucho tiempo, las democracias occidentales construyeron su legitimidad sobre una combinación de libertades políticas, crecimiento económico y expectativas de progreso. Cuando esa ecuación comienza a deteriorarse, aparecen tensiones inevitables. La incertidumbre económica, la sensación de estancamiento y la pérdida de previsibilidad sobre el futuro erosionan la confianza en los mecanismos tradicionales de representación.

A esto se suma una creciente polarización política y cultural. Las discusiones públicas se vuelven más intensas, más emocionales y menos propensas al consenso. Como consecuencia, sectores cada vez más amplios del electorado terminan apoyando dirigentes más radicales que prometen soluciones contundentes, incluso cuando estas implican tensiones con algunos principios clásicos de la democracia liberal y republicana.

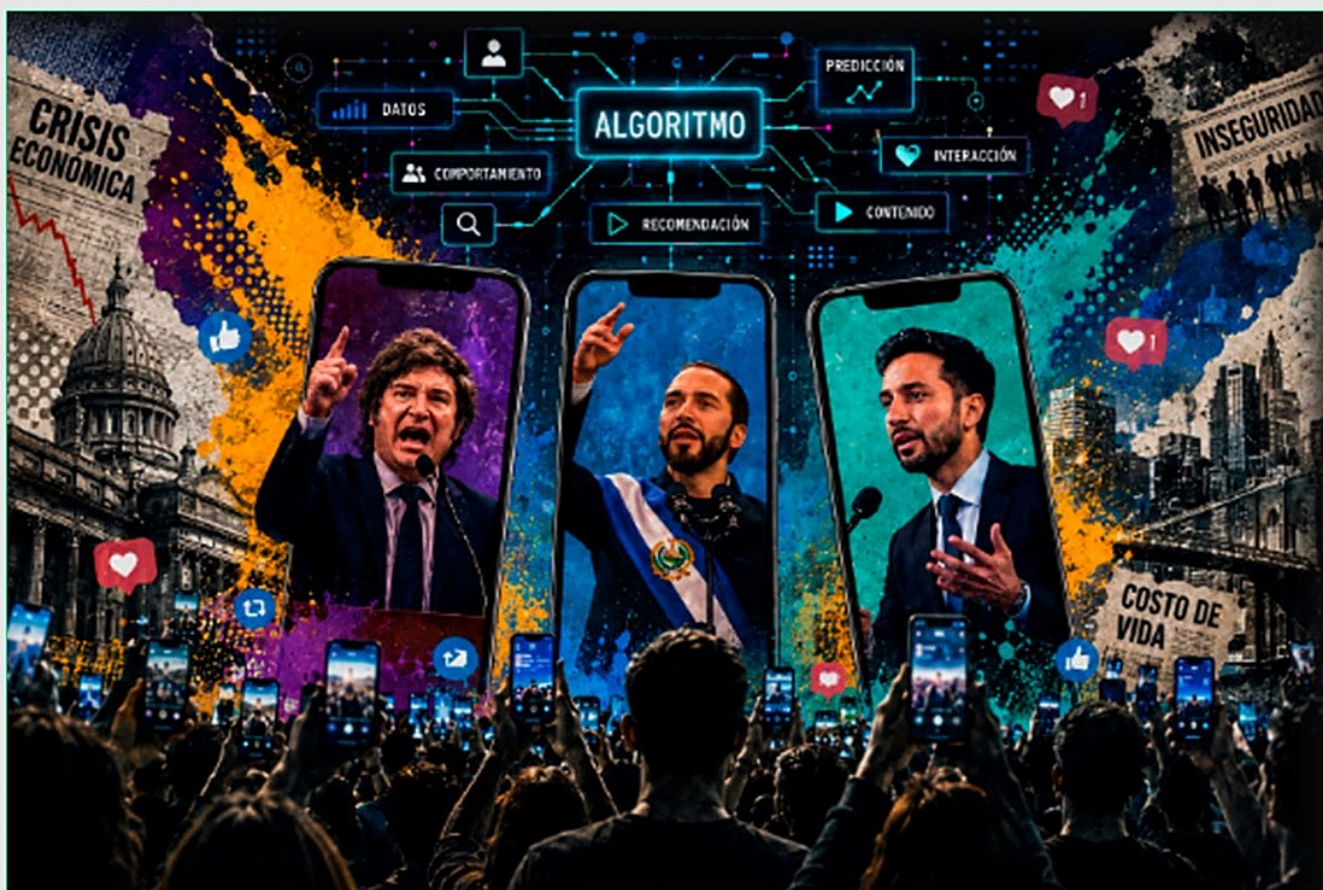
## LA CRISIS NO ES DE LA DEMOCRACIA SINO DE LAS RESPUESTAS



Quizás por eso el debate sobre las democracias iliberales suele comenzar por el lugar equivocado. El problema no parece ser únicamente la existencia de líderes que desafían ciertas normas institucionales, el problema es que esos líderes encuentran sociedades dispuestas a escucharlos.

Tal vez el siglo XXI no venga a terminar con la democracia que conocimos durante el siglo XX. Tal vez lo que está terminando es el conjunto de herramientas políticas, comunicacionales e institucionales con las que esa democracia logró sostenerse durante décadas.

La tecnología alteró la representación, la comunicación y la forma en que los ciudadanos construyen sus preferencias políticas. Las demandas sociales cambiaron y las expectativas también. Es posible que estemos atravesando una transición hacia nuevas formas de legitimidad política cuyos contornos todavía no terminamos de comprender. La pregunta, entonces, no es si las democracias liberales sobrevivirán a los desafíos del siglo XXI. La pregunta es si serán capaces de volver a producir las respuestas que durante décadas les dieron legitimidad. Porque cuando los problemas se vuelven permanentes, los ciudadanos no abandonan necesariamente la democracia, empiezan a buscar alternativas.





JUAN BERASATEGUI



# CONCLUSIÓN DE LAS NEGOCIACIONES DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ENTRE MERCOSUR Y LA ASOCIACIÓN EUROPEA DE LIBRE COMERCIO (EFTA):

## ¿CUÁLES SON SUS IMPLICANCIAS PARA ARGENTINA?

Recientemente, ha tenido lugar un hito histórico marcado por la conclusión de las negociaciones entre la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, en inglés) y Mercosur para un Acuerdo de Libre Comercio. Para entender más sobre este proceso, podemos situar su inicio en diciembre de 2000, donde las negociaciones para un Tratado de Libre Comercio (TLC) integral fueron precedidas por una Declaración Conjunta sobre Cooperación, en virtud de la cual se inició un diálogo exploratorio con vistas a posibles negociaciones comerciales futuras en marzo de 2015 y concluyó en enero de 2017. Posteriormente, se retomaron las negociaciones, cuya primera ronda se celebró en junio de 2017 en Buenos Aires, Argentina, seguida de 14 rondas de negociaciones y numerosas reuniones de expertos. Estas últimas mostraron distintos avances durante sucesivos encuentros entre 2018 y 2020, pausándose por la pandemia del COVID-19. No obstante, en 2022 se reanudó el diálogo y las rondas técnicas. Finalmente, en abril de 2025, se permitió dar paso a la firma y el proceso de ratificación para concretar dicho acuerdo.

Ahora bien, es importante preguntarse: ¿por qué este acuerdo es tan relevante? En primer lugar, debemos remarcar que el EFTA o Asociación Europea de Libre Comercio es una organización intergubernamental creada para promover el libre comercio y la

integración económica en beneficio de sus cuatro Estados miembros. El bloque representa un atractivo para las exportaciones argentinas. Si bien se trata de mercados pequeños (14 millones de personas), son altamente sofisticados (el mayor PBI/c del mundo, USD promedio 80.000). (Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza) y de sus socios comerciales en todo el mundo. Otro punto no menor, es que este acuerdo de libre comercio no solo trasciende la eliminación de barreras arancelarias entre los Estados signatarios, sino que es mucho más amplio, incorporando disciplinas que están en línea con las tendencias internacionales, abriendo nuevas oportunidades de comercio e inversiones para los actores de ambos lados del Atlántico (Ministerio de Economía de la Nación, Argentina, 2019).

En línea con lo anterior, el acuerdo se presenta para nuestro país como una oportunidad comercial diversa y amplia: en el sector agroindustrial, las pymes ya exportadoras pueden aprovechar los cupos preferenciales en productos como carne, miel, vinos y frutas para ingresar o ampliar su presencia en mercados sofisticados como Suiza, “donde el ingreso

per cápita supera los USD 80.000 y la demanda se orienta hacia bienes de alto valor agregado y estándares diferenciados.” (Aduana News, 2025). En total, son cincuenta códigos de productos los que se incluyen en el listado de excepciones arancelarias. EFTA-MERCOSUR también determina un marco estable y previsible de las reglas de juego para las empresas que invierten, generan trabajo, planifican su producción y buscan insertarse en cadenas globales de valor y aumentar su participación de mercado (Ministerio de Economía, 2025). A estos beneficios, se suma también el compromiso.



## CONCLUSIÓN DE LAS NEGOCIACIONES DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO ENTRE MERCOSUR Y LA ASOCIACIÓN EUROPEA DE LIBRE COMERCIO (EFTA):

En relación con lo anterior, cabe destacar que se reafirmaron los Acuerdos Ambientales Multilaterales, como los compromisos y convenios adoptados en el marco de la Organización Internacional del Trabajo, lo que implica un avance en materia ambiental y laboral para ambas partes signatarias. Este punto es fundamental para que el actual gobierno de nuestro país vuelva a repensar la importancia de las temáticas ambientales que tienen fuerte presencia tanto en la firma de acuerdos mega-comerciales como a la hora de evaluar el ingreso argentino a la OCDE. Además, podría sostenerse que las posibilidades de posicionarse para nuestro país a partir de este acuerdo son varias. El posicionamiento estratégico actual de Argentina busca atraer inversiones extranjeras en materia productiva para desarrollar sectores diversificados, sin limitarse al agrícola. Esto se ve manifestado en las políticas recientes de fomento a la inversión productiva en sectores minero y energético, especialmente a través del Régimen de Incentivo para las Grandes Inversiones (RIGI) "autoayuda", donde los Estados, ante la parálisis del árbitro, deciden

Es menester recordar que, en ocasiones anteriores, la gestión de turno ha utilizado los espacios de integración y cooperación regional para potenciar la apertura internacional. Un ejemplo claro de estas políticas fue cuando, en la reciente Cumbre del Mercado Común del Sur (Mercosur) celebrada en Buenos Aires, Argentina logró el respaldo de Brasil para avanzar en una flexibilización parcial del Arancel Externo Común (AEC), con el objetivo de otorgar preferencias arancelarias a productos de origen estadounidense (OPEA, 2025). Este alineamiento marcado por parte de Argentina con Estados Unidos, teniendo en cuenta los aranceles que Donald Trump impuso a gran parte del mundo durante los últimos meses, abre un abanico de posibilidades para abrir el juego y renegociar los impuestos arancelarios de forma conjunta como región. Para finalizar, el Acuerdo Mercosur-EFTA se posiciona como una herramienta concreta y oportuna para reposicionar la oferta exportable argentina en un escenario global competitivo y segmentado, mejorando las relaciones ya superavitarias entre nuestro país y los estados europeos del EFTA (Cancillería, 2025). Además, constituye un camino posible, sentando un gran precedente de cara a la aprobación y concreción efectiva del Acuerdo MERCOSUR - Unión Europea.





LUCIO ROSSI

 **LATAM  
EN FOCO**



# PERÚ DECIDE, PERO NO ELIGE

Algo de esto lo viví de cerca por unos días. En octubre de 2025 visité Lima para participar de la 56° Asamblea General de la International Federation of Liberal Youth, y el azar político peruano quiso que esa misma semana Dina Boluarte fuera destituida de la presidencia. Fue entonces cuando les pregunté a mis amigos peruanos lo que me parecía la contradicción más difícil de explicar: cómo es posible que un país tan ordenado en lo económico sea tan caótico en lo político.

Ahí mi conclusión, tras largos días de debates, fue que hay países que votan sin elegir, sino que lo hacen decidiendo. Según la Real Academia Española, decidir significa "Formar juicio resolutorio sobre algo dudoso o contestable. Decidir una cuestión" mientras que elegir alude a "Escoger o preferir a alguien o algo para un fin". No porque sus elecciones sean fraudulentas, sino porque el menú que presentan impide que cualquier resultado sea realmente satisfactorio. Perú acaba de celebrar su primera vuelta presidencial y el veredicto provisional es tan claro en los números como desconcertante en la política: el 7 de junio, los peruanos deberán elegir entre Keiko Fujimori y Roberto Sánchez. Entre el apellido más polarizador de la democracia peruana de los últimos treinta años y un candidato de izquierda que compite, con apenas disimulo, en nombre de un expresidente condenado por intentar un golpe de Estado.

**Dicho así, suena a distopía. Pero es simplemente Perú.**

Los números de la primera vuelta son elocuentes. Keiko Fujimori obtuvo el 17,17% de los votos válidos, seguida por Roberto Sánchez con el 12%, mientras que el ultraderechista Rafael López Aliaga quedó tercero con el 11,91%, según lo escrutado al 99,98% de las actas contabilizadas. La diferencia entre el segundo y el tercer lugar fue de apenas unos veinte mil votos aproximadamente, en un país de más de veinticinco millones de electores. Eso solo, ya habla de la atomización feroz de un sistema político que hace décadas abandonó la idea de construir mayorías.

Antes de continuar, vale la pena detenerse en ese 17%. Porque Fujimori ganó la primera vuelta, y es probable que lo haga en el ballottage, con un respaldo que en cualquier democracia consolidada sería considerado marginal. Eso no la invalida: las reglas son las que son, y el sistema de segunda vuelta existe precisamente para construir legitimidades que la primera vuelta no puede generar. Sin embargo, sí pone en perspectiva lo que significa gobernar Perú hoy. Como señalaba el politólogo Fernando Tuesta Soldevilla, Keiko deberá convencer a por lo menos la mitad de ese 70% de peruanos que no votaron por ella ni por Roberto Sánchez para ganar unas elecciones que le han sido esquivas en tres ocasiones. El desafío

Porque Keiko no llega al ballottage como una candidata renovada. Llega con historia, y la historia pesa. Es la octava vez que compite en elecciones y la cuarta que llega a segunda vuelta. Ha perdido siempre, pero acumula experiencia. En esta campaña eligió una estrategia diferente a la de ciclos anteriores: bajo perfil, construcción orgánica, exposición tardía, permitiéndole encabezar la primera vuelta concentrando votos en Lima y el norte del país, y asegurarse una representación parlamentaria significativa con 22 senadores y 40 diputados disciplinados que la colocan en posición de poder real, gane o pierda en junio.

No obstante, gobernar desde el 17% inicial exige desplazarse hacia el centro, y ese movimiento tiene un costo: la base radical que rechaza a Sánchez como "ilegítimo" la respalda sin concesiones, pero no alcanza para ganar. La coalición que necesita construir de aquí al 7 de junio supone convencer a electores que en la primera vuelta votaron por candidatos que se ubican, ideológicamente, entre ella y su rival. No es imposible. Es, simplemente, difícil.

## PERÚ DECIDE, PERO NO ELIGE



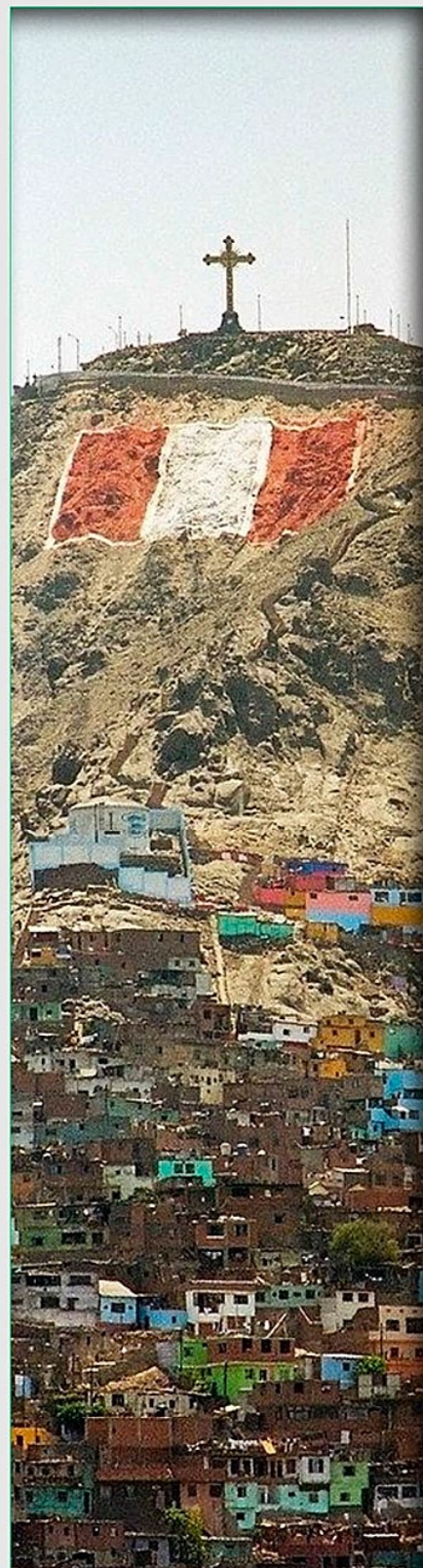
Del otro lado está Roberto Sánchez, un candidato que compite bajo el paraguas de Juntos por el Perú, en lo que será una especie de revancha de las elecciones de 2021, pues compite en nombre de Pedro Castillo, que cumple una condena de 11 años y 5 meses de cárcel por el fallido intento de golpe de Estado que protagonizó en 2022. Sus simpatizantes interpretan esa condena como el resultado de una persecución política orquestada desde el Congreso, donde el fujimorismo fue su oposición más implacable. Esa narrativa tiene adhesión real en las regiones del sur y centro del país, las mismas que eligieron a Castillo en 2021 y que hoy vuelcan sus votos a Sánchez con porcentajes que duplican o triplican su resultado nacional.

Desde una mirada internacionalista, el escenario peruano importa más allá de sus fronteras. América Latina atraviesa un momento de reconfiguración ideológica intensa: la región oscila entre experimentos de izquierda de distinto signo, reacciones conservadoras de distinta intensidad y la crónica fragilidad institucional que los hace a todos vulnerables. Perú, con su historial de presidentes destituidos, presos o en el exilio, es casi un caso de lo que ocurre cuando las instituciones no logran procesar los conflictos distributivos que el crecimiento económico no resolvió en términos de equidad. El ballottage del 7 de junio no es solo una elección doméstica: es un termómetro del estado de la democracia liberal en la región.

Y aquí aparece la tensión más incómoda para quienes defendemos el valor del sistema democrático y sus instituciones. Ninguno de los dos candidatos que disputarán la presidencia representa con comodidad esa bandera. Keiko Fujimori carga el legado de su padre, desde aquel autogolpe de 1992, la Constitución con mayoría automática, el desmantelamiento de contrapesos, hasta los vladivideos, y su propia responsabilidad en una década de bloqueo parlamentario que contribuyó a la inestabilidad crónica. Sánchez compite bajo el símbolo de un gobierno que terminó en golpe de Estado fallido. Elegir entre ambos no es elegir entre democracia y autoritarismo: es navegar entre dos versiones distintas de un mismo problema estructural, que es la incapacidad del sistema político peruano para producir liderazgos que reúnan legitimidad, capacidad y vocación institucional al mismo tiempo.

Ese problema estructural tiene raíces históricas que el politólogo Soldevilla ha documentado con rigor durante décadas. El sistema electoral peruano, con segunda vuelta, voto preferencial, fragmentación parlamentaria extrema y organismos electorales con funciones mal delimitadas, genera presidentes sin mayoría, congresos sin cohesión y conflictos entre poderes que se resuelven, con demasiada frecuencia, por las malas. La Constitución de 1993, aprobada bajo el fujimorismo en un Congreso constituyente sin participación de varios partidos, diseñó un presidencialismo que concentra poder formal pero carece de los instrumentos para ejercerlo con eficacia cuando el Parlamento juega en contra. El resultado es un sistema que invita, casi estructuralmente, al bloqueo o a la transgresión. El 7 de junio, los peruanos volverán a las urnas. Lo harán con la conciencia, ya incorporada al código cultural del país, de que decidir un presidente no garantiza que ese presidente termine su mandato. Desde 2016, ninguno lo ha hecho. Esa estadística dice más sobre el estado de la democracia peruana que cualquier análisis de plataformas electorales o cálculo de alianzas parlamentarias.

**Perú decide, pero no elige. Al menos, no todavía.**





FAUSTO NATALE



# UN MISMO SHOCK CUATRO RESPUESTAS: CÓMO SE FRAGMENTÓ LATINOAMÉRICA

En los años setenta, dos shocks petroleros nacidos en Medio Oriente multiplicaron por cuatro el precio del barril en muy poco tiempo. América Latina los atravesó casi como un bloque, la mayoría de los países importaba energía, dependía de hidrocarburos del exterior y tenía poco margen fiscal para amortiguar el impacto. Vista a la distancia, la respuesta fue bastante parecida en todas partes: inflación, ajuste y deuda. Casi medio siglo después, el cierre del Estrecho de Ormuz volvió a empujar el barril por encima de los cien dólares. Que la región sintió el golpe está claro, lo que no está tan claro es si lo sintió como hace 50 años. ¿Sigue actuando como bloque o el desarrollo desigual de sus sistemas energéticos terminó fragmentando esa respuesta?

El precio del barril explica menos de lo que parece. Si esto fuera tan simple, los países que exportan crudo deberían beneficiarse cuando el precio sube, y los importadores salir perjudicados, pero esto no es lo que estaría pasando. Brasil y Ecuador exportan crudo y responden muy distinto cuando el barril sube. Chile, que no produce casi nada, atravesó el shock con menos dificultades que Ecuador. La clásica división entre productores e importadores se quedó corta. El punto es otro, cuánto del aumento llega al consumidor final y qué herramientas tiene el Estado para frenarlo en el camino.



Para analizar los países, propongo una matriz con dos ejes. Uno mide la exposición energética. Es decir, cuánto pesa el petróleo importado en el consumo final, qué tan diversificada está la matriz y qué tan operativo es el sistema de refino propio. Un país que importa diésel para mover camiones y maquinaria queda más expuesto que uno que cubre buena parte de su demanda con producción interna o con sustitutos como el etanol o la electricidad. El otro eje mira al Estado, a las herramientas que tiene para absorber un aumento sin trasladarlo como un dominó al resto de los precios. Por ejemplo, un fondo de estabilización, una petrolera estatal con caja o un banco central con margen para sostener el ancla. Cruzando los dos ejes, lo que parecía un bloque empieza a separarse en posiciones bastante distintas.

Elegí estos cuatro casos porque combinan perfiles energéticos y capacidades estatales muy distintas, y permiten ver con claridad cómo un mismo shock produce efectos desiguales. Argentina, Brasil y Chile llegan hacia 2026 con más herramientas para absorber el shock que las que tenían en los años setenta, mientras que Ecuador llega con menos.

## UN MISMO SHOCK CUATRO RESPUESTAS:



### **ARGENTINA: MEJOR POSICIÓN EXTERNA, MISMO PROBLEMA EN EL SURTIDOR**

Argentina se enfrenta al shock desde una posición que no tenía hace una década. Vaca Muerta produce hoy 2 de cada 3 barriles del crudo nacional y la balanza energética cerró 2025 con un superávit récord cercano a los USD 7.800 millones. Hace pocos años Argentina importaba crudo; ahora exporta. Eso cambió en parte cómo el país siente el shock, ahora cuando el barril sube, la cuenta externa mejora en lugar de empeorar.

Ahí aparece la primera diferencia, pero no alcanza. El problema sigue siendo el surtidor. El precio se administra políticamente, vía decretos y resoluciones, con YPF como formadora principal del mercado interno y sin una regla automática que limite cuánto se mueve mes a mes. Cuando llegó Ormuz, el traslado se produjo sin un instrumento de estabilización detrás. La división Transporte aceleró 4,4% mensual en abril, muy por encima del IPC general de 2,6%. La cuenta externa mejoró, pero el consumidor lo sintió igual.

### **BRASIL: EL SHOCK ENTRA POR EL DIÉSEL, PERO EL ESTADO AMORTIGUA**

Brasil llega al shock como exportador neto de crudo, pero con un cuello de botella claro en el diésel. La producción cerró 2025 en 3.770 kb/d, con el pre-sal explicando cuatro de cada cinco barriles, pero las refinerías propias ya operan al techo y aun así dejan afuera cerca de 600 kb/d de demanda interna. El shock entra por ahí, en el diésel importado.

A diferencia de otros casos, la absorción se sostiene a través de varios mecanismos. Petrobras contiene el precio en su margen, y en marzo el gobierno sumó un paquete fiscal difícil de replicar para un importador: impuestos del 50% sobre la exportación de diésel y del 12% sobre la de crudo, destinados a financiar un subsidio doméstico de R\$0,32 por litro hasta fin de año.

El esquema funcionó, pero no sin costo. El IPCA se acercó al techo de la banda meta y las expectativas Focus se desanclaron por primera vez desde el inicio de la guerra, lo que obligó al Banco Central a sostener la Selic en 14,8% para evitar que ese desanque se volviera permanente. El sistema aguantó,

pero el subsidio al diésel vence el 31 de diciembre, después de las elecciones, y la coordinación va a tener que renovarse.

### **CHILE: MÁXIMA EXPOSICIÓN, MENOR TRASLADO**

Chile importa prácticamente todo el petróleo que consume. La producción doméstica está cerca de los 20 kb/d frente a una demanda de derivados cercana de los 400 kb/d, y la matriz primaria todavía carga cerca de un 30% en hidrocarburos. En términos de exposición, es de los casos más extremos. Sin embargo, el shock no se traslada de manera directa. El punto está en el MEPCO (el Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles), este opera de una forma bastante simple: cuando el precio internacional sube, el impuesto específico baja. Desde su implementación en 2014, acumuló un costo fiscal de USD 2.200 millones, concentrado en 2021 y 2022 por el shock de Ucrania. Cuando llegó Ormuz, el gobierno ajustó el parámetro de cálculo de dos a cuatro semanas para diluir el traspaso. Aun así, ENAP tuvo que oficializar el 25 de marzo el mayor aumento de combustibles desde 1973. El IPC volvió al techo de la banda del Banco Central, pero el traslado al consumidor fue el más bajo de los cuatro casos. El MEPCO tiene costo fiscal, pero permite amortiguar el shock sin necesidad de intervenir discrecionalmente cada vez que sube el barril.

### **ECUADOR: EXPORTA CRUDO, PERO RECIBE EL SHOCK SIN AMORTIGUADORES.**

Ecuador es el contraejemplo, produce y exporta crudo, pero importa dos de cada tres galones de combustible que consume. La paradoja se explica por el refinó estatal, Petroecuador opera a la mitad de su capacidad nominal. Y a eso se suma la dolarización, que elimina el canal cambiario y limita el margen de la política monetaria.

Ahí aparece el problema en ambos ejes. El país depende de derivados importados y, al mismo tiempo, tiene pocas herramientas para amortiguar el shock. Sin tipo de cambio que ajuste, sin política monetaria propia y con una petrolera que importa combustibles a precios internacionales sin la caja para subsidiarlos, el aumento se traslada de forma directa al surtidor.

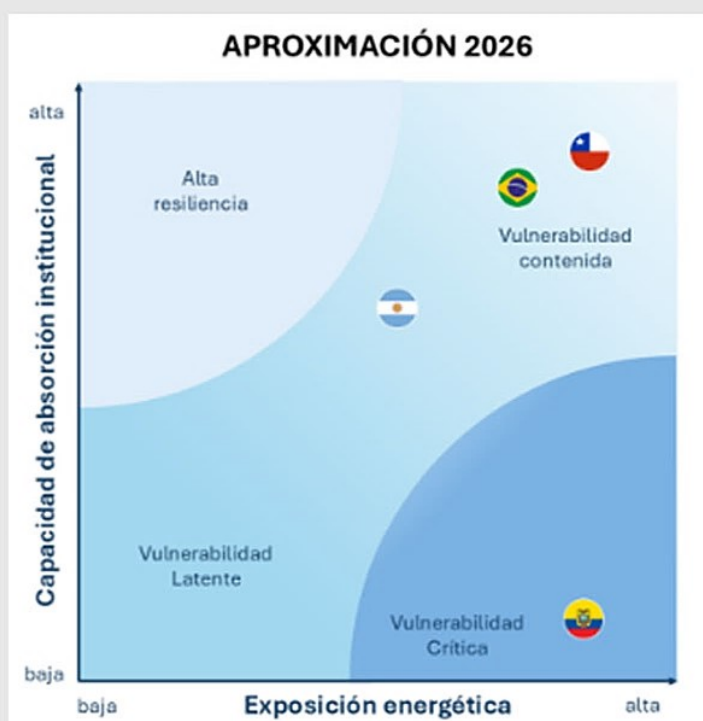
## UN MISMO SHOCK CUATRO RESPUESTAS:



Durante dos décadas, el principal “amortiguador” fue un subsidio universal que mantenía los precios congelados. Pero en septiembre de 2025, bajo programa con el FMI, se aprobó el Decreto 126, que desarticuló ese esquema y dio lugar a un aumento del 55% en el precio del diésel en un solo día. El consumidor pasó a pagar el precio pleno. La inflación, contenida estructuralmente por la dolarización, aceleró del 1,9% al 2,6% interanual en apenas tres meses. El costo fiscal mejoró, pero el político apareció de inmediato. En octubre, el aumento desencadenó cinco semanas de paro nacional, tres muertos y un nivel de conflictividad que no se observaba desde las protestas de 2019 y 2022, que en su momento habían forzado la reinstalación de los subsidios.

### LA REGIÓN SIGUE COMPARTIENDO EL SHOCK, NO LA RESPUESTA.

La pregunta del principio era si la región sigue actuando como bloque. En los años setenta, en gran medida lo era, la mayoría de los países compartía una posición similar, importadores netos sin instrumentos para amortiguar el shock. Hoy ese mapa cambió. Argentina, Brasil y Chile siguen expuestos al precio internacional, pero cada uno desarrolló herramientas distintas para absorberlo. Ecuador, que en esos años había encontrado una salida con su propio petróleo, terminó pagando el precio de haber usado los ingresos del petróleo para sostener precios congelados durante décadas en lugar de construir instituciones capaces de amortiguar este mismo tipo de shock. La región ya no reacciona como bloque porque desde hace tiempo dejó de compartir una misma posición energética y capacidad de amortiguación desde el estado. En base a esto, puedo asegurar que el shock sigue siendo común, pero cambia la forma de absorberlo. América Latina sigue en el mapa, pero el bloque es solo una bandera, como esas unidades que combaten desde sectores aislados creyendo formar parte de un ejército que ya no las reconoce, cada país enfrenta el barril por su cuenta, con sus herramientas.





FRANCISCO ROUILLON

**LATAM  
EN FOCO**

# LA NUEVA GEOPOLÍTICA DE LOS MINERALES:

## AMÉRICA LATINA EN EL TABLERO DE LA RIVALIDAD CHINA-EE.UU.

La guerra comercial entre Washington y Pekín tiene un nuevo frente que va más allá de los aranceles y los chips semiconductores. Se libra bajo tierra, en los salares del norte argentino, en las minas de cobre andinas, en la selva de Goiás y en el arco minero del Orinoco. La disputa por los minerales críticos, como el litio, el cobre, las tierras raras, el cobalto, el níquel, está redibujando el mapa diplomático de América Latina a una velocidad inédita.

La administración Trump lo ha convertido en prioridad estratégica de primer orden. El diagnóstico es claro: décadas de deslocalización industrial dejaron a Estados Unidos peligrosamente dependiente de China, que hoy controla el procesamiento de gran parte de estos insumos esenciales para fabricar baterías, semiconductores, equipos militares y la infraestructura de inteligencia artificial. Cuando Pekín comenzó a restringir exportaciones de minerales como represalia por los aranceles, Washington entendió que tenía un flanco vulnerable.

La respuesta fue la Reunión Ministerial sobre Minerales Críticos de febrero, que reunió a 54 países en Washington y derivó en 11 acuerdos bilaterales en una sola jornada. De ellos, cuatro involucran directamente a América Latina:

Argentina, Ecuador, Perú y Paraguay. La región, que concentra las mayores reservas mundiales de litio, enormes yacimientos de cobre y tierras raras de alto valor estratégico, pasó de ser periferia a ser epicentro.

### ¿QUÉ SON LOS MINERALES CRÍTICOS?

Los minerales críticos son materias primas, tanto minerales como metales, que además de su alto valor estratégico y económico, presentan cadenas de suministro vulnerables a la escasez, la concentración geográfica o las tensiones geopolíticas.

La lista varía según los intereses de cada actor: el Departamento de Energía de EE.UU. identifica 50 minerales críticos, la Unión Europea prioriza 34. Según la Agencia Internacional de Energía (AIE), el grupo más demandado incluye litio, níquel, cobalto, grafito, aluminio, cobre y tierras raras.

Durante 2023, la demanda se disparó. El consumo de litio creció un 30%, mientras que el níquel y el cobalto avanzaron entre un 8% y un 15%. Son hoy el motor de industrias estratégicas: imprescindibles para la fabricación de semiconductores, equipos médicos, baterías, redes eléctricas y sistemas de defensa avanzada.

Las dos iniciativas clave de Estados Unidos:

- **FORGE** (Foro de Participación sobre Recursos y Geoestrategia): reemplaza y amplía la anterior Asociación para la Seguridad de los Minerales. Coordina políticas de precios y desarrollo de proyectos entre países aliados frente a "perturbaciones económicas" en los mercados minerales.

- **Pax Silica**: alianza tecnológica integrada por EE.UU., Japón, Corea del Sur, Singapur, Países Bajos, Reino Unido, Israel, Emiratos Árabes Unidos y Australia, con participación de Taiwán, la UE, Canadá y la OCDE. Apunta directamente a la cadena de suministro de inteligencia artificial para eliminar la dependencia de China.

### LA NUEVA GEOPOLÍTICA DE LOS MINERALES:

**ARGENTINA:** el socio más codiciado. El gobierno de Milei es, en este contexto, el aliado ideal para Washington. Ha eliminado regulaciones, abierto la economía y mostrado una alineación política explícita con la Casa Blanca. El acuerdo bilateral firmado en febrero no es solo sobre minerales: es la pieza de un rediseño más amplio de la relación bilateral.

Con precios récord del cobre y una demanda que podría triplicarse hacia 2030, y el litio son los vectores centrales. La paradoja es que el sector del litio argentino tiene una presencia china ya consolidada. Washington no pide desplazarla de forma directa, sino crear una vía paralela con estándares propios y cadenas de suministro "confiables". Argentina además gestiona activamente su ingreso al exclusivo grupo del Pax Silica.

**BOLIVIA Y EL "TRIÁNGULO" DEL LITIO:** La llegada al poder del presidente Paz, más alineado con Washington, abre una ventana de oportunidad que la administración Trump no quiere desperdiciar. El litio boliviano, parte del llamado "triángulo del litio" junto con Argentina y Chile, ha sido históricamente más difícil de explotar, pero su magnitud lo convierte en un objetivo codiciado. El canciller Aramayo habló sin rodeos ante Fox News: quieren "romper el monopolio chino", la señal política es inequívoca.

**BRASIL:** El gigante de Sudamérica es calificado por la administración Trump como un "socio estratégico esencial", no solo por la magnitud de sus reservas sino por una ventaja diferencial que ningún otro país de la región posee: la sofisticación de su economía le permite no solo extraer minerales, sino también procesarlos y refinarlos, lo que lo ubica en un eslabón superior de la cadena de valor global. La Corporación Financiera de Desarrollo Internacional de EE.UU. (DFC) ya financia dos proyectos concretos en Brasil: Serra Verde y Aclara, ambos vinculados a tierras raras pesadas en el estado de Goiás. Washington apoya activamente el procesamiento local porque el refinado y procesamiento de minerales están aún más concentrados globalmente que la minería pura, y esa concentración está casi exclusivamente en manos chinas. El desafío es diplomático, el gobierno de Lula da Silva viene de tensiones con la administración Trump.

**CHILE:** Es el mayor productor de cobre del mundo y parte del triángulo del litio, pero no firmó

acuerdos en la ronda de febrero de 2025. La relación del gobierno de Gabriel Boric con la administración Trump es políticamente compleja, y Chile no tiene la urgencia económica que empuja a otros países hacia Washington. Sin embargo, sus reservas lo convierten en un objetivo de máxima prioridad para EE.UU. Es probable que las negociaciones avancen en una segunda ronda, una vez que el escenario político bilateral madure.

**ECUADOR:** Este firmó un memorándum bilateral en la Reunión Ministerial de Washington, calificado por la Cámara de Minería del país como un "hito estratégico". El memorándum va más allá de la mera explotación de recursos. Introduce mecanismos rigurosos de transparencia y trazabilidad con el objetivo de fortalecer la gobernanza del sector y combatir directamente la minería ilegal, que representa un problema estructural en la región amazónica.

**MÉXICO:** Es uno de los productores mundiales más relevantes de plata, cobre, zinc y fluorita. Su posición geográfica lo hace logísticamente insustituible: los minerales mexicanos pueden integrarse directamente a las cadenas manufactureras del sur de EE.UU. sin los costos y plazos de un transporte transoceánico.

**PERÚ:** Se posiciona como uno de los actores más valiosos de la estrategia regional de EE.UU. por la extraordinaria diversidad de su cartera mineral: alberga 10 de los 50 minerales críticos identificados por Washington como prioritarios, incluyendo cobre, litio y plata, y tiene alto potencial para producir otros nueve, entre ellos níquel, cobalto y manganeso. Es ya uno de los mayores productores mundiales de cobre. Su posición geográfica en el centro del corredor andino lo hace logísticamente estratégico como nodo de la cadena regional.

**VENEZUELA:** el caso más revelador. El giro diplomático en Caracas tras la salida de Maduro es quizás el ejemplo más crudo de cómo los recursos naturales moldean la política exterior. La visita

del secretario Burgum con veinte empresas mineras en marzo no fue una misión humanitaria ni democrática: fue una expedición extractiva. El oro, el coltán, el níquel, el antimonio, Venezuela los tiene todos, y son el motor real del nuevo acercamiento. La reforma de la Ley de Minas aprobada por Delcy Rodríguez siguió al encuentro con el enviado estadounidense con una velocidad que lo dice todo.

El fondo estratégico: no es solo economía.

Detrás de los tratados y marcos de cooperación hay una arquitectura de poder más profunda. China logró consolidar un cuasi monopolio sobre varios de estos minerales y restringió su flujo en respuesta al alza de aranceles de Trump. Aunque luego hubo una tregua, con reducción de aranceles por parte de Washington y flexibilización de restricciones por Pekín, EE.UU. tomó nota de su vulnerabilidad estructural.

La iniciativa FORGE, que reemplaza a la Asociación para la Seguridad de los Minerales, busca coordinar políticas de precios y desarrollo de proyectos entre países "afines". La iniciativa Pax Silica apunta directamente a la cadena de suministro de inteligencia artificial, asegurando que los insumos para los centros de datos y los chips lleguen de fuentes alternativas no chinas. América Latina es la cantera que alimenta esa arquitectura.

Lo que está en juego no es menor: la transición energética global, el armamento del siglo XXI y el desarrollo de la inteligencia artificial dependen de estos minerales. Quien controle su extracción, procesamiento y comercialización tendrá una palanca de poder descomunal en las próximas décadas. América Latina, históricamente objeto de las ambiciones de las grandes potencias, tiene hoy una oportunidad, y también un riesgo, de magnitud histórica: negociar desde sus recursos o simplemente cederlos.