

**Juan F. Politi**

Vicepresidente Ejecutivo de Allaria

## “Es un buen momento para que el Central compre muchos dólares y trate de promover la actividad”

Directivo de una de las principales Alyc del sistema espera mayor actividad cambiaria del BCRA y que terminará por ponerle un piso al tipo de cambio

### ▶ LA ENTREVISTA

— Leandro Dario  
— ldario@cronista.com

**D**ías antes que el Banco Central comprara u\$s 457 millones en una rueda, su récord en dos años, Juan Politi vaticinó, desde las oficinas de Allaria, en Retiro frente al puerto y al Río de la Plata, que la entidad aceleraría el ritmo de intervención cambiaria. En diálogo con *El Cronista*, puso la lupa sobre los Fondos de Asistencia Laboral (FAL), que permitirán que el mercado de capitales tenga más liquidez y profundidad y podrían financiar hipotecas en el largo plazo.

—El riesgo país cayó a los 553 puntos tras la tregua en Irán. ¿Hay “riesgo kuka”, como dice el Gobierno, o se trata del “riesgo Donald Trump”?

—Desde Allaria confiamos en que hay un cambio estructural en la Argentina. Hoy tenés un Gobierno que, más allá de que te guste o no, tomó una decisión de no violar contratos, cumplir los compromisos, abrir el juego a la libre oferta y demanda en los mercados, lo cual es una buena noticia. Parece haber aparecido una nueva política de Estado, casi sin querer, que es Vaca Muerta. Desde el lado social hay otra política de Estado que es la AUH, que el Gobierno de Milei no solo la sostuvo, sino que la incrementó en términos reales. Hay algunos conceptos que empezamos a entender más allá de los cambios ideológicos. Lo que no se discute es que no podemos inventar emisión para generar una situación de sensación de corto plazo de bienestar que después deriva en inflación.

—¿Cómo se reconfigura en ese escenario el mercado?

—El mercado de capitales ya no es solo ofrecerle a tu cliente una buena app para que administre sus inversiones financieras, sino que piense en cómo va a planear su emprendimiento: darle crédito a una PyME a través de la SGR que tenemos, cómo va a negociar sus commodities a través de nuestra compañía de agro, cómo va a invertir no sólo en una Obligación Negociable de



Politi asegura que el BCRA le pondrá un piso al dólar para reanimar la actividad. ANTONIO PINTA

una empresa, sino tal vez en un fondo de hipotecas; cómo va a invertir en tierra agrícola arrendada. Son cosas que tal vez en el mundo suenan de lo más normales, y en Argentina parecen disruptivas.

—¿Qué nivel de riesgo país necesita la Argentina para colocar deuda en Wall Street?

—Argentina ya está en un nivel de riesgo país que el mercado le compraría. Vemos todo el tiempo demanda y oferta y el Gobierno ha decidido que el timing no es todavía ese porque entiende que tiene en el mercado local una profundidad superior a la que imaginábamos en el pasado. La estabilidad va trayendo que los dólares en el colchón se empiecen a mover. De hecho, hay una cuestión muy técnica del mercado: la diferencia entre el dólar MEP y el dólar Cable es entre un 3% y un 4%. Lo que pasa es que los dólares del colchón están entrando a la actividad y se venden por debajo de lo que vale el dólar Cable, que sigue teniendo demanda de aquellas compañías que comercian con el exterior.

—¿Están entrando dólares del colchón a Allaria?

—Están entrando lentamente. Lentamente porque Inocencia Fiscal no es un blanqueo con una

**“La Argentina tiene un riesgo país en que el mercado le compraría deuda. Pero el Gobierno ha decidido que el timing no es ese y que el mercado local tiene profundidad”.**

fecha de vencimiento, sino que lo podés ir pensando. Es un proceso más gradual. Hay que entender que el inversor argentino que tenía guardado su “canuto”, no solo tenía miedo que ARCA lo detectara, sino que también que la Argentina se coma otra frustración.

—El ministro Luis Caputo les tiró “un palito” a las sociedades de Bolsa y a los bancos cuando les pidió que creen instrumentos para captar los dólares del colchón. ¿Están seduciendo a esos clientes?

—El palito es bienvenido. Está bien. Es para lo que está pensado el mercado de capitales: para financiar a la actividad productiva real. Esta oficina donde estás hoy es un fondo cerrado inmobiliario creado en 2017 cuando las autoridades promo-

vieron fondos de economía real para el blanqueo. Eso fue un shock de impulso de entrada a la economía que después tuvo una frustración posterior. Acá el mercado tiene altibajos, donde te agarra la pandemia, un cambio de Gobierno, un cambio estructural de políticas, y algunos se asustan. Por eso hay tantos dólares en el colchón. Pero es un proceso sostenido de credibilidad en aumento. Ese proceso arrancó y no se interrumpe. Se van a crear muchos instrumentos, pero no nace de la noche a la mañana, porque la confianza se construye con el tiempo.

—Se viene un trimestre con oferta de dólares. ¿Hay margen para que el peso se aprecie más?

—Hasta acá estamos viendo al Banco Central en una actitud muy activa comprando dólares. Lo imagino comprando mucho. No creo que le resulte muy conveniente dejar bajar al dólar demasiado. Los pesos que tira a la economía por la recompra de dólares no parecen estar generando ningún tipo de descalabro, ni tampoco se está desbocando la inflación. Es cierto que creció, que tiene que ver con la suba de los combustibles y de algunos servicios regulados, pero tiene espacio para ir calmándose. La

inflación parece haber pasado a ser un problema de segundo orden. Me imagino al Central aprovechando a comprar dólares, con un tipo de cambio lejos de la banda superior.

—¿Y por qué crees que le pondrán un piso al dólar?

—Me parece que el Gobierno tiene una actitud de tratar de promover y reactivar la actividad, en tanto y en cuanto no se vaya mucho a la inflación. Ese monitoreo lo tiene permanentemente. Es un buen momento para que el Central sostenga esta política compradora de dólares que nos da tranquilidad a todos.

—¿Son los FAL un vehículo adecuado para ampliar el mercado de capitales y darle más liquidez?

—Sí, definitivamente. Si la economía recupera y los despidos fueran un poco menores, tendrías un flujo creciente de aportes, permanente y obligatorio. Eso va a permitir que la pyme tenga su propio ahorro para pagar esa indemnización en lugar de tener que sacarlo de su patrimonio. Para la actividad es un buen estímulo. Al mercado de capitales le da un instrumento de acumulación permanente en el largo plazo. Si se sostienen en el tiempo, esos mismos FAL derriamarán en instrumentos de la economía real. De entrada, todos los que administremos fondos FAL vamos a ir cortitos, hasta encontrar el ritmo en el cual las compañías necesitan pagar una indemnización. Luego, nos vamos a animar a poner un porcentual en inversión un poco más larga, más rentable y de economía real.

—¿Puede el mercado de capitales contribuir al fondeo de hipotecas?

—Definitivamente sí. Es cierto que en la Argentina no hay muchas instituciones de inversión a largo plazo. El FAL es un nuevo instrumento que las compañías de fondos vamos a tener para acumular y una vez que veamos que tenemos asistido la posibilidad de rescate por la habitualidad de las desvinculaciones que tienen nuestros clientes, nos va a ir sobrando para invertir en largo plazo. Podría ser en hipotecas. Es un proceso lento, que se terminará de consolidar después del próximo año electoral.---