



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

***Discurso del Presidente del Banco Central  
de la República Argentina,  
Federico Sturzenegger, en el marco  
del Tercer Encuentro del Ciclo de AEA  
“Financiando la inversión para  
el desarrollo”***

*Buenos Aires, 29 de agosto de 2017.* Buenos días a todos. Muchas gracias por la invitación a este evento. Como ustedes saben, estamos en un momento en el que podemos decir que la economía volvió a crecer luego de 5 años de estancamiento, y en el que los argentinos parecemos pedir que las soluciones se encaren, por fin, con una visión de largo plazo.

Por eso veo muy atinado el título del Encuentro “Financiando la inversión para el desarrollo”, ya que, sin financiamiento para hacer realidad los proyectos de inversión que necesitamos, difícilmente podamos hacer sustentable el crecimiento que estamos retomando. Y sin un sistema financiero sólido y profundo, en conjunto con un mercado de capitales consolidado, no puede haber igualdad en el acceso al capital y con ello igualdad de oportunidades, y sin igualdad de oportunidades el crecimiento no se convierte en desarrollo. Considerando esto, me parece que lo mejor es ir al grano y arrancar por ver cuál es la situación actual del acceso al crédito en Argentina.

*El crecimiento del crédito*

La verdad es que viene creciendo a buen ritmo y de forma muy difundida entre los distintos tipos de destinatarios. El financiamiento comercial está aumentando a una tasa del 48% anual, que si lo comparamos con una inflación del orden del 21%, podemos ver que implica una fuerte expansión real del crédito a las empresas.

Por otra parte, los préstamos hipotecarios vienen aumentando a tasas cercanas al 49% anual. Es cierto que parten desde valores bajos, pero es muy alentador lo que se está viendo en ese segmento, lo cual le da a su vez un gran impulso a la actividad de la construcción y al desarrollo inmobiliario. Asimismo, los préstamos personales y prendarios están creciendo a tasas anuales del 56% y 67% respectivamente, estimulando a los sectores asociados a los bienes de consumo.

En simultáneo, los plazos de financiamiento se han venido estirando en casi la totalidad de las líneas, y las tasas de interés han caído en forma bastante genera-



lizada. Para el caso de los préstamos comerciales en pesos, las tasas han disminuido desde valores consistentemente superiores al 25% anual, vigentes durante los últimos años del gobierno anterior, a un rango actual entre 20% y 23%. Por su parte, las tasas de los personales evidenciaron disminuciones de entre 5 y 6 puntos porcentuales respecto al año anterior (a los que habría que sumar otros 3,5 p.p., ya que el BCRA dispuso que los bancos debían incluir el costo del seguro de vida dentro de la tasa de préstamos publicada).

Este crecimiento del crédito no surge de la nada, sino de la combinación de dos factores complementarios: por un lado, la disminución de la inflación presente y de su expectativa a futuro, que les permite a los tomadores de crédito extender horizontes, y también les brinda tranquilidad a los bancos para otorgar préstamos a plazos más largos.

El segundo factor que contribuyó al incremento es regulatorio. Esto a su vez se basó en dos aristas: mayor libertad para operar, y una obsesión por lograr la reducción de los costos operativos del sistema.

La mayor libertad se ha dado en abrirle la posibilidad al sector de fijar tasas activas y pasivas, y asimismo se han ampliado los márgenes de maniobra de las entidades. Por ejemplo, en el segmento de moneda extranjera se ampliaron los usos posibles de la capacidad prestable disponible, siempre teniendo cuidado de evitar descalces de moneda en los balances. Tras la unificación cambiaria y el sinceramiento fiscal, los depósitos en moneda extranjera aumentaron 160%, y a principios de 2017 había todavía 7.500 millones de dólares ociosos en el sistema financiero argentino, por lo que el desafío era volcarlos hacia su utilización en fines más productivos. Pensemos que si ustedes toman un crédito, con una tasa de, digamos, 4%, quiere decir que van a producir con un rendimiento superior al 4%. Si esos dólares quedan ociosos, se pierde entonces esa riqueza que ustedes podrían haber creado. Por ello la ociosidad de esos recursos era un tema que había que resolver para el bien de todos.

Por este motivo se permitió, por ejemplo, que los proveedores de empresas exportadoras accedan también a este fondeo, así como aquellos que producían un bien transable sin exportarlo directamente (por ejemplo, un productor agropecuario). También se habilitó que una porción pueda ser destinada a préstamos para proyectos referidos a la ganadería bovina y energía, dos bienes claramente transables. A fines de abril se abrió la posibilidad de financiar a los importadores de productos o servicios argentinos, mecanismo mediante el cual los bancos locales pueden transformarse en fuente de fondeo para clientes en el exterior de empresas exportadoras argentinas, cumpliendo un rol similar al que cumplen los bancos de desarrollo en otros países. Por primera vez en años, las empresas argentinas pueden salir al mundo, ofreciendo tanto sus productos como el financiamiento para los mismos.

El resultado de estas acciones fue que las tasas de interés en dólares bajaron de entre 5% y 6% anual a fines del año 2015, para pasar a ubicarse hoy entre 2% y



3% anual, y el crédito en moneda extranjera aumentó 379% desde entonces, pasando de un stock de U\$S 2.900 millones a los 14.000 millones de dólares actuales.

Los fondos ociosos en el sistema local han sido redireccionados entonces hacia actividades productivas, y de los U\$S 7.500 millones que descansaban sin ser intermediados a principios de año, el fuerte aumento del crédito implicó que ahora queden ociosos sólo unos U\$S 1.500 millones. Todos esos recursos volcados hacia nuestra economía real equivalen a una ganancia de competitividad para nuestras empresas, representada por un mayor acceso al financiamiento y en mejores condiciones.

Complementariamente, la obsesión por reducir los costos operativos del sector se ha dado en todos los órdenes: autorizaciones de operación, libertad para encarar nuevas formas comerciales (e.g., Fintechs), impulso de nuevos mecanismos de pagos, simplificación de las tasaciones en créditos hipotecarios, reducción en los costos de instalación y operación de sucursales, y podría seguir.

El crecimiento del crédito es una excelente noticia, pero también debo decir que está próximo a generar una revolución en el sistema financiero argentino. La expansión acelerada del crédito se está financiando mediante la reducción de los abultados excesos de liquidez con el que hoy cuentan las entidades financieras; pero esto no alcanzará, y será necesario apelar a quien hasta ahora han descuidado: el depositante.

Después de años de descuido, los bancos, para conseguir los recursos necesarios y así sostener el proceso de crecimiento de los créditos, deberán mejorar sus tasas pasivas, para hacer frente a esa demanda creciente de financiamiento. Este será un cambio importante: tasas reales positivas para el ahorrista provocarán un giro virtuoso hacia la inversión, lo que hará el proceso de desarrollo más sustentable y duradero.

De esta forma saldrá de escena el crédito subsidiado, extremadamente dañino para nuestro sistema financiero, porque lo único que lograba la idea del crédito subsidiado era que nunca se le pudiera retribuir al depositante lo que éste requería para intermediar su dinero en el sistema local. Y si no se le retribuía, no ahorraba, y si no ahorraba, no había con qué dar crédito. Con lo cual, todo se tornaba una lucha cada vez más estéril para ver quién se aprovechaba de una torta cada vez más chiquita de fondos.

Por eso, entre los muchos cambios culturales por hacer, necesitamos desterrar de nuestro léxico de política económica este concepto del crédito subsidiado, cuyo único logro es mantener al sistema financiero en la postración.

Cuando se le retribuya al depositante lo que corresponde, entonces el depositante volverá a nuestro sistema financiero, y ahí sí aparecerá el crédito en serio. Pensemos por un momento que mientras el crédito a PBI en Argentina es del 12%, con depósitos del 15%, en Chile los depósitos ascienden a 60% del PBI y el



crédito al 90%. Digo, para que entendamos lo que nos hemos hecho a nosotros mismos, y todo lo que tenemos para ganar si cambiamos.

### *El estado de la economía*

Pero para que todo esto se concrete, hay un ingrediente necesario: consolidar el rumbo de sustentabilidad macroeconómica, una de cuyas variables fundamentales es el proceso de reducción de la inflación. Justamente por la centralidad de esta temática, y por el rol que ustedes tienen como formadores de precios, es que me parece fundamental también dedicar parte de mi presentación a reflexionar sobre el esquema macroeconómico que venimos implementando hace ya un año y medio, y luego finalizar con una visión prospectiva sobre la marcha del mismo.

Como ya es sabido, hace más de cuatro trimestres desde que comenzó la recuperación de la economía, y todo indica que el trimestre que estamos transitando será el quinto en esta secuencia. La actividad económica viene avanzando a un ritmo del 4% anualizado, presentando un dinamismo que muestra cimientos firmes para sostenerse en los meses venideros.

La inversión es el motor fundamental que explica este crecimiento, la cual fue cobrando cada vez más impulso desde la última parte del año pasado. Las exportaciones fueron la mecha inicial que potenció la recuperación, y el consumo a partir de este año se sumó a la marcha ascendente de los demás componentes de la demanda.

Toda una batería de indicadores muestra la robustez de la reactivación en marcha. Los niveles de inversión en equipo durable de producción se encuentran en máximos históricos, con incrementos interanuales que superan el 13% en términos reales. La importación de bienes de capital aumentó en julio un 54,7% respecto del año anterior. Y la difusión del crecimiento muestra que ya es generalizado entre los sectores productivos. Según el dato publicado la semana pasada, en junio 14 de los 15 rubros que componen el EMAE crecieron en términos interanuales. La actividad de la construcción se incrementó 17% respecto el año pasado, con despachos de cemento a granel que fueron pico histórico en julio (aumento de 45% anual). En cuanto a la industria, el crecimiento de 6,2% i.a. en junio fue el más alto desde septiembre de 2011. Las exportaciones industriales están por fin revirtiendo el declive ininterrumpido que venían sufriendo desde ese año, y evidencia de ello es el aumento de 25% i.a. que mostraron el mes pasado. Las exportaciones de servicios también vienen a buen ritmo, creciendo en el acumulado a julio un 16% respecto del mismo período de 2016, y un 33% en relación a los valores de 2015.

¿Cuál es el marco que posibilita esta reactivación y qué garantías genera para que una recuperación como ésta, que Argentina ha vivido muchas veces, se transforme en un proceso de crecimiento sostenido? Porque ahora que la eco-



nomía ya está en marcha, el desafío es precisamente mantener ese crecimiento sobre bases sólidas, dándole sustentabilidad.

Como ustedes saben, el programa macro se resume en los siguientes conceptos básicos: convergencia fiscal gradual, mejora permanente en la calidad del gasto público, reducción gradual de la inflación a través de metas, y tipo de cambio flotante.

Habiendo transcurrido un año y medio desde su lanzamiento, podemos decir que la carta de presentación para este esquema macroeconómico es que Argentina ha retomado la senda del crecimiento, con expectativas de seguir creciendo, y que la inflación es la más baja de los últimos siete años, con perspectivas de que continuará descendiendo hacia adelante. Según el consenso de los analistas resumido en el REM (Relevamiento de Expectativas de Mercado que realiza el BCRA), se espera un crecimiento de 2,7%, 3% y 3,2% para el trienio 2017-2019, con inflaciones anuales de 22%, 15,5% y 10,4% respectivamente. Y este es un proceso que se ha logrado sin acumular desequilibrios bajo la alfombra, cuidando de manera permanente la sostenibilidad del mismo.

### *Las perspectivas para la inflación*

En lo que hace específicamente a la evolución de los precios, la desinflación comenzó a palparse a lo largo del segundo semestre del año pasado, cuando la inflación sumó un 8,9% acumulado, que significó un ritmo de 18,5% anualizado.

Analicemos ahora lo ocurrido con la inflación durante el transcurso de este año. Ustedes saben que el BCRA se fijó una meta de entre 12 y 17% para el 2017. En su momento se vio a este objetivo como excesivamente ambicioso. Pero es importante recordar que los países que bajan la inflación crecen más. Un estudio hecho en el BCRA mostró que los países que lograron disminuir la inflación por debajo del umbral del 20% casi duplicaron su tasa de crecimiento en los 10 años subsiguientes. Y el aumento se potencia cuando se baja del umbral de una inflación del 10% anual.

En un país sin inflación ustedes podrán concentrarse más en sus negocios, la macro dejará de ser un problema que les consuma buena parte de sus energías, podrán planificar a horizontes más largos con mayor seguridad. Tendrán una economía en crecimiento donde habrá espacio para que todos ganen. Estará todo a disposición para desarrollar su potencial innovador, y les resultará entonces mucho más fácil conquistar mercados en el mundo.

Por ello no podemos dejar de tener cierta satisfacción por haber reducido hoy la inflación a la mitad del valor que tenía hace un año. En julio del año pasado el Índice de Precios al Consumidor (IPC) marcaba una inflación de 44% interanual, producto de las correcciones que hubo que implementar para enderezar el timón de una economía que heredamos plagada de desequilibrios. En el mes



de julio de este año, la inflación ya se redujo a 21,4% anual, con precios mayoristas creciendo entre 11,9% y 13,9% interanual. En los hechos, se trata de la menor inflación en 7 años. Y como dijimos antes, no menos importante, con expectativas por parte del consenso de analistas de que estos números seguirán descendiendo en el futuro.

En los últimos tres meses, la inflación ha avanzado a un ritmo promedio de 1,4% mensual. Es decir, a un ritmo de alrededor del 18% anualizado. En el caso de la inflación núcleo, la misma ha mostrado un valor promedio de 1,6% mensual, que se traduce en un valor algo por encima del 20% anualizado. Los analistas relevados en el REM a su vez esperan una reducción de la inflación general durante lo que queda del año al rango entre 1,3% y 1,4%, mientras que la baja esperada para el caso de la núcleo es algo más notoria, ubicándola entre 1,2% y 1,3% para los meses venideros.

Esta evolución nos indica que hemos logrado quebrar los niveles de inflación presenciados en el trimestre febrero-abril pasado, y que nos encontramos ahora consistentemente un escalón por debajo de esos números y también de aquellos que Argentina supo tener durante la última década. La verdad que, a la luz de la historia inflacionaria de los últimos 10 años, inflaciones mensuales en torno a 1,4%-1,5%, como hemos visto en los meses recientes, son un dato que puede ser leído como una buena noticia. Sin embargo, para nosotros representa más bien una posta en un camino que recién comienza, y nos redobla el compromiso de seguir avanzando sin pausa en la reducción de la inflación.

En resumen, podríamos decir que, sacando los desvíos respecto de lo esperado en los meses de febrero-abril, la inflación ha transcurrido virtualmente, desde hace ya más de un año, poco más de un punto por encima de los niveles de meta sugeridos para este año.

Pero a los fines del programa de desinflación, nuestro foco está puesto ahora en que la inflación mensual se ubique a fin de año en valores consistentes con la meta del año que viene, de 10% anual, con una banda de 2% a cada lado.

Para asegurarnos de que este sea el caso, desde marzo de este año el BCRA ha ido sistemáticamente endureciendo la política monetaria. Este endurecimiento no sólo se vio reflejado en la suba de la tasa de referencia el 11 de abril, sino también por la continua intervención en el mercado secundario de títulos del BCRA, con el objeto de restringir las condiciones de liquidez vigentes en el mercado y elevar así las tasas de interés dentro del corredor de pases establecido por el Banco Central. Este proceso continuó durante todo el año, siendo los últimos cambios no menores por cierto (con aumentos de hasta 150 p.b. en el tramo largo de la curva, que ocurrieron la semana pasada) y ubicando en este momento las tasas de interés de corto plazo en sus niveles más altos del año.

En un esquema de tasa de interés, los agregados monetarios se determinan endógenamente. Es decir, en función de la tasa de interés que dispone el BCRA, la





cual a su vez se define buscando concretar el proceso de desinflación. Lo cierto es que las tasas elegidas por el Banco Central han resultado en que a la fecha la base monetaria esté en este momento en valores inferiores a los de principio de año. Me parece un buen ejemplo para graficar el nivel de restricción monetaria que se está implementando, en pos de orientar a la inflación un escalón más abajo.

En síntesis, el BCRA seguirá definiendo su política en la búsqueda del cumplimiento de sus objetivos. El año que viene el objetivo es una inflación del 10%, con una banda de tolerancia de 2 puntos a cada lado. Es decir que si la dinámica de precios no converge a ese valor, el BCRA deberá persistir en el sesgo contractivo que viene llevando, y con el que, como decía, ha logrado conducir la inflación interanual al orden del 21% y la de los últimos tres meses a valores más cercanos al 18%. Es vital que tengan esto en consideración, ya que la determinación de los precios de forma inconsistente con la meta sólo implica actuar en contra de su propio beneficio, en vistas de que el gasto nominal agregado no acompañará más allá de valores alineados con el objetivo dispuesto.

### *Sobre las estrategias de determinación de precios*

Como el proceso de pensar y definir precios es tan crucial, termino mi presentación con un par de comentarios que considero interesantes respecto del comportamiento que hemos visto en la formación y determinación de los precios.

En un contexto donde la inflación desacelera, las estrategias de fijación de precios de las empresas tenderán a ir cambiando.

Por un lado, un tema central que es más micro que macroeconómico, pero que se relaciona: una mayor estabilidad nominal impulsa un mejor desempeño competitivo de los mercados. Existe un excelente trabajo de Mariano Tommasi<sup>1</sup> que estudia este fenómeno, y donde arriba a la conclusión de que la inestabilidad de precios aleja a la economía de la competencia perfecta, porque aquellos que fijan precios tienen más poder y libertad para hacerlo en contextos de alta inflación y volatilidad nominal. Cuando la inflación baja, los precios pasan a ostentar un mayor contenido informativo, por lo que los consumidores tienen más capacidad para comparar entre distintos vendedores y bienes, y por ende los formadores de precios pierden ese poder de mercado que les otorgaba la incertidumbre nominal que engendra la inflación.

En síntesis: las demandas que enfrentan se vuelven más elásticas, y esto cambia mucho el comportamiento. En particular, hay más riesgo de pérdida de volumen al subir y más ganancia al bajar un precio. Esto hace que los precios converjan a

---

<sup>1</sup> Tommasi, M. (1994): "The Consequences of Price Instability on Search Markets: Toward Understanding the Effects of Inflation", *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 84(5), pp. 1385-96, diciembre



valores más acotados, y que empiece a resultar más costoso el “subo por las dudas”.

Por otro lado, cuando la inflación disminuye los cambios de precios se hacen más espaciados en el tiempo. En países de baja inflación, las correcciones de precios se producen en promedio cada entre 6 y 7 meses<sup>2</sup>, y los ajustes puntuales de los distintos productos tienden a estar más repartidos entre subas y bajas, ya que están más asociados a cuestiones micro (como por ejemplo estrategias competitivas o desarrollos tecnológicos) que macro (es decir, para resguardarse ante aumentos de la inflación general esperada). Para el caso de nuestro país, al hacer un análisis de la difusión de los aumentos de precios entre los distintos rubros contemplados en el IPC, se ve que la frecuencia de los aumentos ha cambiado en alguna medida durante el último año y medio. Mientras que habría indicios de que durante la primera parte del año pasado un 31% de los precios subían por mes, ya en la segunda parte de 2016 ese porcentaje se redujo a 24% en promedio, y este valor se mantuvo en lo que va de 2017. Es decir, mientras que los ajustes de precios se producían en promedio trimestralmente a lo largo del primer semestre del año pasado, hay cierta evidencia que indicaría que desde la segunda mitad de 2016 las correcciones se efectúan cuatrimestralmente, espaciando la frecuencia de los aumentos. En las últimas semanas hemos visto cómo la cadena Carrefour decidió fijar por 6 meses el precio de 1.300 productos propios (muchos de los cuales integran la Canasta Básica Alimentaria). Quizás es el comienzo de un nuevo proceso de estiramiento en los plazos para la modificación de precios, que se dará naturalmente con la baja de la inflación.

Pero, de nuevo, en un contexto de reducción de la inflación, fijar los precios implica que el consumidor los conoce, y esto hace que el poder de ese precio sea mucho más fuerte. Si todos saben que los fideos en Carrefour salen \$16,90, y se tiene la certeza que al volver a Carrefour seguirá a ese precio (que es justamente lo que comunicó el supermercado), es menos probable que se compre en otro lado más caro.

Pasando a otra cuestión complementaria, el éxito de un esquema de metas de inflación con tipo de cambio flotante permite que las expectativas de inflación futura se formen en función de las metas dispuestas por la autoridad monetaria. Sobre este punto encontramos algo muy interesante. Nuestra Encuesta de Perspectivas Económicas (se trata de una encuesta cuantitativa y cualitativa a empresas representativas de los distintos sectores de la economía, que estamos elaborando en el BCRA hace unos meses con el objeto de hacer un seguimiento de ciertas características micro y macro de la evolución de los precios, el empleo y la actividad en general) nos mostró que ustedes tendieron a sobreestimar casi sistemáticamente los precios que pensaban ustedes mismos poner, respecto de los precios que finalmente terminaron fijando.

---

<sup>2</sup> Alvarez, F.; Beraja, M.; Gonzalez-Rozada, M. y Neumeyer, A. (A publicarse): “[From Hyperinflation to Stable Prices: Argentina’s evidence on menu cost models](#)”, *Quarterly Journal of Economics*.





No sé si se entiende. Repito por las dudas. Observamos que en promedio los precios esperados por los propios formadores de precios, preguntados a tres meses hacia adelante, fueron superiores a los que finalmente los mismos que contestaron antes terminaron poniendo durante esos meses subsiguientes. Por lo que algún error sistemático en la formación de pronósticos pareció existir.

Aquí es donde el Régimen de Metas de Inflación cobra relevancia como elemento coordinador de expectativas. La autoridad monetaria pone todos los instrumentos a su disposición para garantizar la minimización de los desvíos respecto de las metas, logrando acotar así la incertidumbre acerca de la evolución futura del nivel general de precios. Lo que pensamos que ocurrió en lo que contamos es que se esperaba que los precios evolucionaran a un ritmo mayor al de las metas, pero luego las condiciones de liquidez nominal no permitían validar la optimalidad de esos precios, con lo cual, los observados terminaron siendo bastante menores.

Por eso es importante tener presente la meta, o en su defecto, las expectativas que los analistas tienen y que se publican mensualmente en el Relevamiento de Expectativas del Mercado, que tanto sus gerentes comerciales, como cualquier ciudadano, pueden consultar gratuitamente en nuestra web.

Entonces, hoy la autoridad monetaria busca una inflación cercana al 1% mensual sobre el fin de año, y los analistas están esperando inflaciones mensuales entre 1,3% y 1,4% desde septiembre inclusive en adelante. Estos parámetros son referencias, a nuestro entender, muy valiosas para su decisión sobre precios.

Asimismo, la influencia de un esquema de metas de inflación con tipo de cambio flotante sobre las expectativas de inflación futura permite que éstas últimas incorporen en menor medida, por ejemplo, la evolución de la paridad cambiaria (ancla que Argentina innumerables veces quiso implementar en el pasado, con los resultados fallidos que ya todos conocemos).

Les comparto un dato interesante. El diario Cronista Comercial publica también un relevamiento de expectativas de inflación. En el último muestreo de mediados de agosto, la inflación esperada se redujo respecto a la de julio. Es decir que, luego de una depreciación del peso como la que se dio previo a las PASO, los analistas redujeron y no aumentaron su proyección de inflación anual ¿Qué es lo que está pasando?

Es que el corolario de un proceso de desinflación a través de metas consiste en una mayor disociación entre el tipo de cambio y la evolución del nivel general de precios, acotando como resultado el tan mentado efecto de *pass through* (traslado de la devaluación a precios). Para cuantificar un poco lo que ya ha significado el cambio de esquema monetario-cambiario, la correlación entre la tasa de devaluación mensual y la inflación mensual se desplomó desde diciembre de 2015. Por tomar un ejemplo, entre los años 2011 y 2015 la correlación entre inflación y devaluación era del 73%. En contraste, desde diciembre de 2015 hasta



el día de hoy esa correlación se ubicó en torno a 18%. Pasa que en un contexto de tipo de cambio flexible pierde sentido aferrarse a una referencia puntual del tipo de cambio para fijar un precio, y, a nuestro entender, tampoco es lógico acompañar con subas de precios un movimiento de depreciación del peso, para después aguantarlos cuando el peso se aprecia. Por lo pronto, hoy por hoy una suba del tipo de cambio no quiere decir que vaya a subir de manera permanente, ni que se mantendrá en ese nivel, tal como los eventos de las últimas semanas ilustraron. Por supuesto que el que quiera hacerlo puede hacerlo, pero después se arriesgará a estar poniendo un precio desfasado respecto a las condiciones nominales y de demanda potencial.

Es nuestra intención que con la acumulación de experiencia por parte de la sociedad en términos de volatilidad del tipo de cambio, finalmente se entienda que la paridad cambiaria y los precios van primordialmente por vías separadas.

Vemos entonces que una economía con inflación baja y con tipo de cambio flotante nos brinda un montón de oportunidades y garantías hacia adelante para crecer, y para hacerlo sin tumbos. El BCRA mantendrá una actitud atenta y consistente en lo que respecta a la determinación de las condiciones monetarias, con el fin de asegurarse el éxito en el logro de los objetivos trazados. Tengan la seguridad de que este BCRA velará por el logro de estos propósitos, contribuyendo así al definitivo despegue económico que nuestro país merece.

Muchas gracias.