

**Objetivos y planes
respecto del desarrollo
de las políticas monetaria,
cambiaria, financiera
y crediticia para el año 2023**



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Objetivos y planes
respecto del desarrollo
de las políticas monetaria,
cambiaria, financiera
y crediticia para el año 2023**

Contenidos

Pág. 3 | 1. El año 2022 en perspectiva

Pág. 11 | 2. Objetivos y Planes 2023

Pág. 11 | a. Escenario económico

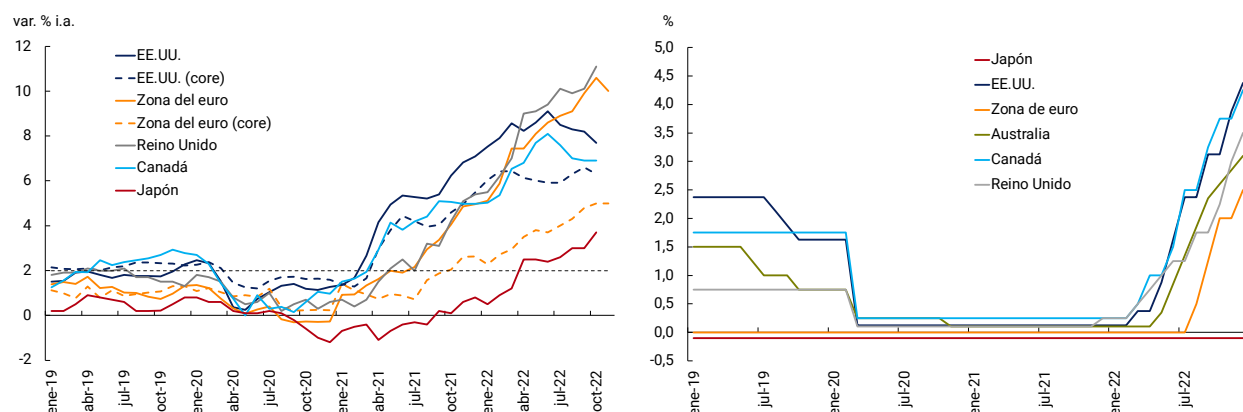
Pág. 13 | b. Objetivos centrales

Pág. 14 | c. Desarrollo de las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia

1. El año 2022 en perspectiva

A lo largo de 2022 diversos factores impactaron negativamente sobre la marcha de la economía global. En primera instancia la dinámica económica siguió estando marcada por la pandemia de COVID-19. En particular se destacaron las restricciones a la movilidad impulsadas por China bajo su política de COVID cero. Estas medidas impactaron negativamente sobre la economía global a través del comercio internacional y las cadenas globales de suministro. Por otro lado, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, iniciado en febrero, también tuvo importantes repercusiones sobre los precios internacionales de las materias primas. Estos shocks incidieron al alza sobre la inflación global. Para hacer frente a este escenario de creciente inflación, los bancos centrales de las principales economías del mundo iniciaron un ciclo de suba en las tasas de interés de referencia, que se destacó por su rapidez y simultaneidad entre las economías avanzadas (ver Gráfico 1). En particular se destacó el comportamiento de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), cuya política monetaria contractiva no sólo impactó domésticamente, sino también sobre las condiciones financieras globales.

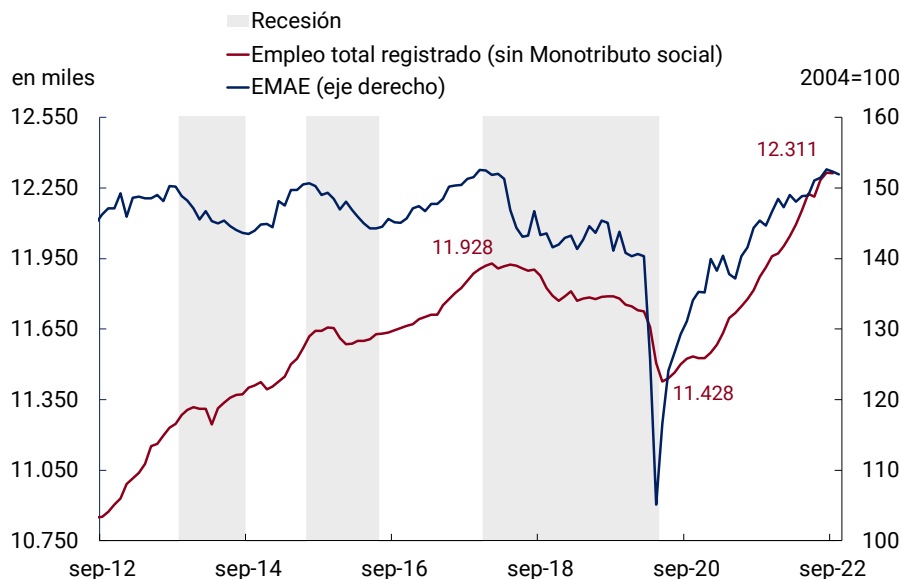
Gráfico 1 | Tasa de inflación y de política monetaria de las principales economías avanzadas



Fuente: BCRA en base a datos de los respectivos bancos centrales.

La economía argentina no fue ajena a estos shocks externos, que se adicionaron a los factores propiamente idiosincráticos. El PIB mantuvo una tendencia creciente a lo largo del año, ya sin efectos colaterales de la nueva ola de COVID-19, gracias al avance del proceso de vacunación. Así, la economía habría finalizado el año con una tasa de expansión superior al 5% promedio anual. El desempeño por sectores de actividad económica no fue homogéneo. El sector primario se vio afectado por una sequía que impactó negativamente sobre la producción de maíz y, hacia fines de año, sobre la de trigo. Este desempeño del sector agrícola fue más que compensado por el resto de los sectores. Tal como se esperaba, aquellos rubros particularmente dinámicos en 2022 fueron los que más habían retrocedido en la pandemia y los que, en conjunto, ya lograron recomponer sus niveles prepandemia. Al tiempo que la actividad económica recuperó los niveles máximos alcanzados en 2017, el empleo registrado alcanzó niveles récord (ver Gráfico 2).

Gráfico 2 | Actividad Económica y Empleo Registrado



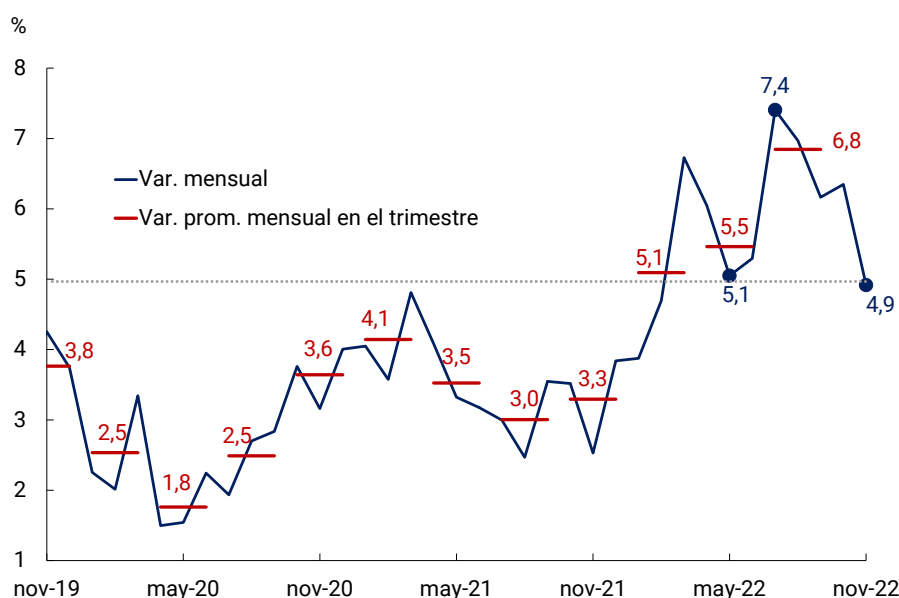
Fuente: BCRA en base a datos de INDEC y MTEySS.

En lo que refiere a las cuentas internacionales, la evolución de las exportaciones e importaciones de bienes, sumado a la dinámica de la deuda comercial por esos conceptos, derivaron en un resultado neto positivo en el mercado de cambios por bienes de US\$18.600 millones en los primeros once meses de 2022, un 30% más que lo observado en el mismo periodo del año previo. En los registros de la Balanza de pagos, se espera que la cuenta corriente en base devengada finalice con un déficit, a pesar de la marcada mejora observada en la última parte del año. Sobre la primera parte del año incidió el deterioro de los términos de intercambio y la rápida expansión de la actividad económica, mientras que en el último trimestre influyeron las políticas monetarias y fiscales vigentes y la puesta en marcha del nuevo mecanismo de administración de las importaciones, tanto de bienes como de servicios (SIRA y SIRASE). Este resultado de la cuenta corriente se dio con niveles elevados de exportaciones de bienes, que en 2022 habrían estado en torno a un valor de US\$90.000 millones (valoración FOB). Las importaciones de bienes también crecieron en el año y se habrían ubicado en US\$82.000 millones (valoración CIF).

En un entorno macroeconómico más dinámico y, teniendo en cuenta la elevada inercia inflacionaria que traía la economía argentina, el shock de la guerra en Ucrania y su impacto sobre el precio de las materias primas impulsó la inflación de alimentos y, por ende, el nivel general de precios durante la primera parte del año. La existencia de mecanismos formales e informales de indexación aumentaron la magnitud y persistencia del impacto de este shock inflacionario en relación con lo observado en otros países. En particular se observó un proceso de adelantamiento y concentración de las paritarias salariales. Cuando hacia mediados de año comenzaban a disiparse los efectos de este evento, se dio un episodio de incremento de la volatilidad en los mercados financieros locales que redundó en un aumento de la incertidumbre cambiaria y de las expectativas de inflación, lo que motivó una nueva aceleración en el ritmo de crecimiento de los precios domésticos. No obstante, en los últimos meses del año se

observó una sistemática baja en las tasas de inflación mensuales, como resultado de una serie de medidas adoptadas por el Gobierno Nacional¹ y la orientación de la política monetaria y cambiaria del BCRA para contener la aceleración verificada en el tercer trimestre. De este modo, durante 2022 se registró una tasa de inflación promedio mensual de 5,8% en los primeros 11 meses del año, que dio lugar a una expansión interanual a noviembre de 92,4% (ver Gráfico 3). Sobre la dinámica de los últimos meses de 2022 incidió el proceso de segmentación de tarifas de electricidad, gas y agua.

Gráfico 3 | Inflación. Nivel general



Fuente: BCRA en base a datos de INDEC.

En este complejo contexto se llevó adelante la negociación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un Acuerdo de Facilidades Extendidas (EFF, por su sigla en inglés), que vino a sustituir el acuerdo Stand-by (SBA) vigente, cuyos vencimientos eran de imposible cumplimiento². Este acuerdo implicó un préstamo por US\$44.500 millones para cubrir los pagos originales del SBA de 2018. Los repagos del actual programa se comenzarán a efectuar a partir de la mitad del cuarto año posterior a la firma del convenio y se extenderán hasta el décimo año. El esquema de políticas macroeconómicas pautado en dicho programa estipula una reducción gradual en el déficit primario del SPNF hasta 2,5% del PIB en 2022, 1,9% del Producto en 2023 y 0,9% del PIB en 2024. A pesar de esto último se acordó que el gasto público mantenga un crecimiento en términos reales con el objetivo de no afectar negativamente el proceso de recuperación del PIB en marcha. La asistencia monetaria al Tesoro Nacional a través de la transferencia de utilidades y el otorgamiento neto de Adelantos Transitorios del BCRA seguirá una trayectoria descendente en términos del PIB, previéndose un valor nulo para 2024. En lo que refiere a las tasas de interés se pautó que el BCRA, en línea con sus Objetivos y Planes, buscará mantener la tasa

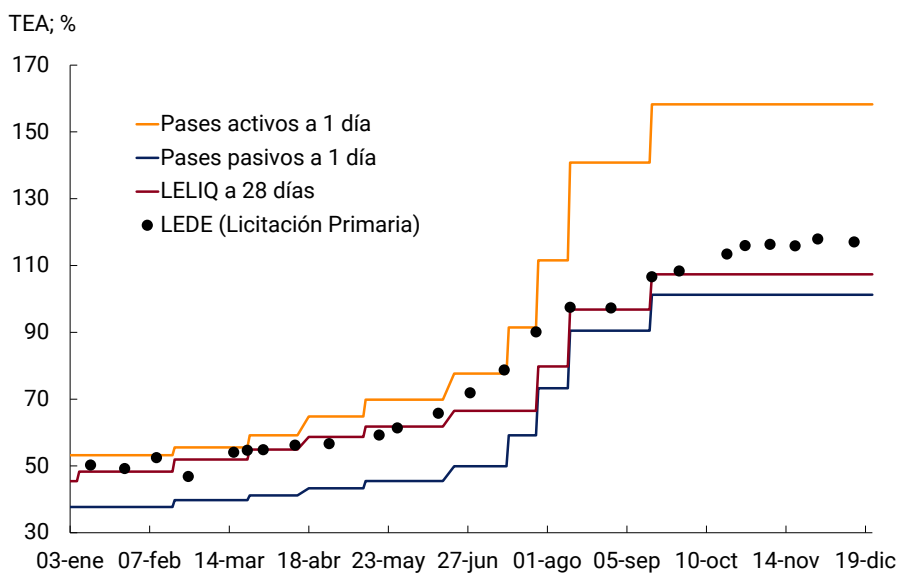
1 El 11 de noviembre el Gobierno Nacional lanzó el programa Precios Justos que consiste en un esquema de acuerdos de precios de carácter voluntario con empresas productoras y comercializadoras (mayoristas y minoristas) de artículos de consumo masivo. El mismo establece la fijación de precios por cuatro meses para un conjunto de 1.823 de artículos (principalmente alimentos y bebidas, productos de limpieza y artículos de higiene y cuidado personal), disponibles en las principales cadenas de supermercados del país. Las empresas participantes podrán, hasta febrero de 2023, incrementar el precio del resto de sus productos en hasta 4% mensual. Luego del lanzamiento, el alcance del programa se extendió a otros rubros como los combustibles, con subas acordadas de hasta 4%.

2 Asimismo, el 29 de octubre de 2022 el ministro de economía anunció que se alcanzó un acuerdo con los acreedores oficiales externos nucleados en el Club de París para terminar de normalizar las relaciones financieras internacionales de la Argentina.

de interés de referencia en un nivel que permita resguardar el valor real del ahorro de las y los argentinos. De acuerdo a las pautas establecidas en los Lineamientos de política monetaria y cambiaria, en el frente externo se convino mantener el ritmo de depreciación de la moneda doméstica en un nivel que permita preservar el valor del tipo de cambio real y avanzar en el proceso de acumulación de Reservas Internacionales.

A los efectos de enfrentar el escenario de mayores presiones inflacionarias y en línea con su objetivo estructural de propender hacia tasas de interés reales positivas que permitan resguardar el valor del ahorro en moneda doméstica, el BCRA impulsó un proceso de normalización de la tasa de interés de política, que implicó subas de la tasa de interés de referencia prácticamente a lo largo de todo el año. Esta política redundó en 9 subas consecutivas que se extendieron entre enero y septiembre. Así, la tasa de interés de las LELIQ a 28 días de plazo pasó de 38% n.a. (45,4% e.a.) a fines de 2021 a 75% n.a. (107,2% e.a.) en septiembre de 2022. Atento a la reducción en la tasa de inflación en los últimos meses, el BCRA mantuvo sin cambios la tasa de interés de referencia en el último trimestre del año, manteniéndose ésta en terreno positivo en términos reales. El resto de las tasas de interés fijadas por el BCRA también se ajustaron en una magnitud similar, destacándose en particular aquella que corresponde a colocaciones a plazo del sector privado. Este accionar se complementó con una profundización de los esfuerzos de coordinación con el Ministerio de Economía de la Nación para la construcción de una curva de tasas de interés de instrumentos públicos (ver Gráfico 4).

Gráfico 4 | Estructura de tasas de interés de la Política Económica



Fuente: BCRA y Ministerio de Economía.

Por otro lado, y con el objetivo de preservar la estabilidad financiera, el BCRA utilizó su capacidad de intervención en el mercado, a los efectos de auspiciar una mayor liquidez, profundidad y transparencia de los mercados de deuda soberana en moneda local. En particular, la autoridad monetaria reafirmó su compromiso de operar sobre la curva de rendimientos de la deuda pública en pesos para acotar la volatilidad excesiva de precios, garantizando que los rendimientos en el mercado secundario no superen en más de 200 puntos básicos a los que surgen de las licitaciones primarias³. También, con el objetivo de acotar la volatilidad financiera en el mercado de títulos públicos, el BCRA puso en funcionamiento una ventanilla de liquidez para este tipo de instrumento en cartera de

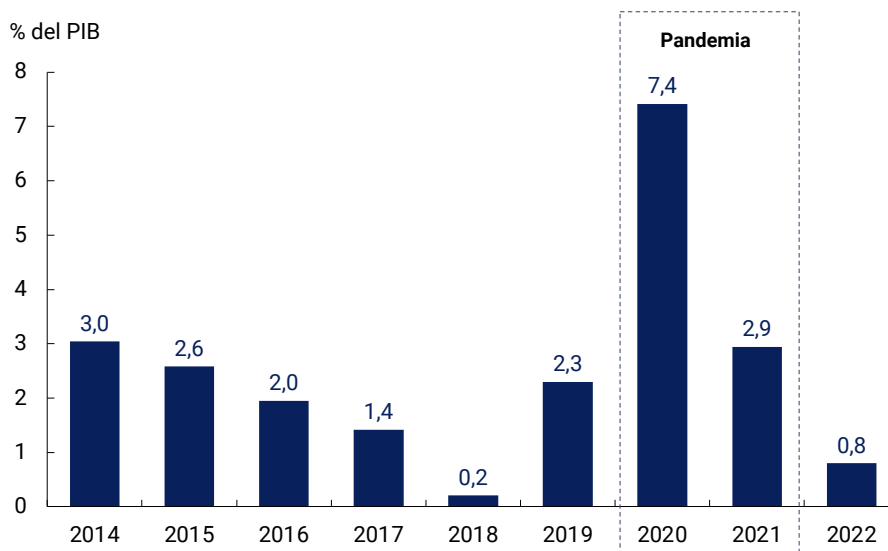
³ Para mayor detalle ver el Apartado 5 / Intervención del BCRA en el mercado de deuda en moneda doméstica del IPOM de sep-22.

los Fondos Comunes de Inversión (FCI). Asimismo, comenzó a ofrecer a las entidades financieras una opción de venta (*put option*) sobre títulos del Gobierno Nacional, adjudicados desde julio de 2022 y con vencimiento antes del 31 de diciembre de 2023.

La intervención en los mercados de deuda se enmarca en la estrategia de mediano plazo del BCRA de converger gradualmente hacia una administración de la liquidez de la economía mediante operaciones de mercado abierto (OMA) con letras del Tesoro y otros títulos de corto plazo denominados en moneda local. Esta estrategia constituye una alternativa conveniente para reducir el costo cuasifiscal de la política monetaria.

Preservar la estabilidad de los mercados de deuda doméstica es fundamental también para que el Tesoro Nacional pueda canalizar sus necesidades de financiamiento a través del mismo. En efecto, en 2022 se logró un refinanciamiento de alrededor de 144% de los servicios de capital e intereses, lo que implicó un financiamiento neto de aproximadamente \$2,3 billones. Esto, junto con la política de reducción del déficit fiscal, permitió que la asistencia monetaria del BCRA al Tesoro Nacional, a través de los Adelantos Transitorios, se ubicara entre las más bajas de los últimos años, representando tan sólo 0,8% del PIB (ver Gráfico 5)⁴.

Gráfico 5 | Financiamiento Monetario al Tesoro Nacional
Acumulado al 22 de diciembre de cada año



*Incluye transferencia de utilidades y adelantos transitorios.
Fuente: BCRA.

Por otro lado, dado que la aceleración inflacionaria de mediados de año estuvo vinculada a mayores expectativas de depreciación de la moneda doméstica, se tomaron medidas para fortalecer el stock de Reservas Internacionales. En particular, el Gobierno Nacional dispuso, en septiembre, la creación del “Programa de Incremento Exportador”⁵ mediante el cual se le permitió al complejo sojero liquidar exportaciones a un tipo de cambio excepcional y transitorio de \$200/US\$ entre el 5 y el 30 de septiembre. A partir del 28 de noviembre se reabrió esta ventanilla de liquidación de divisas con un tipo de cambio diferencial de \$230/US\$. Por medio de este mecanismo el BCRA pudo incrementar sus Reservas Internacionales en unos US\$6.300 millones, finalizando el año con un stock

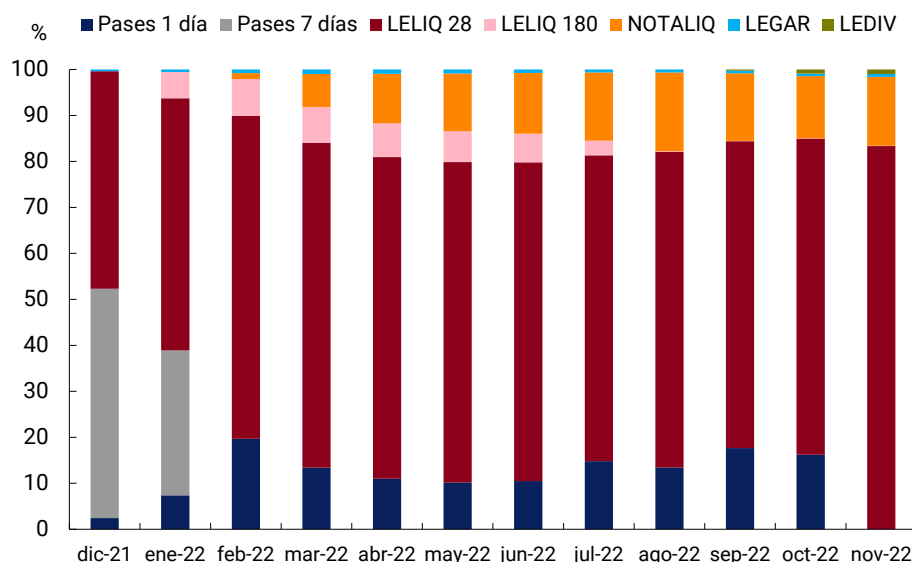
4 Cabe destacar que el límite de financiamiento monetario al Tesoro Nacional para 2022 contemplado en el EFF era originariamente del 1% del PIB.

5 Para mayor detalle ver el Recuadro. Programa de Incremento Exportador publicado del IPOM de dic-22.

de unos US\$44.000 millones. En paralelo, el BCRA siguió adaptando gradualmente la tasa de variación del tipo de cambio nominal, con el fin de mantener niveles adecuados de competitividad externa. También se avanzó en un perfeccionamiento del marco normativo del mercado de cambios, buscando promover una asignación eficiente de las divisas y potenciar la acumulación de reservas internacionales.

Las medidas llevadas adelante por el BCRA dieron lugar a un incremento de la liquidez del sistema financiero que, dada la demanda de Base Monetaria, se canalizó hacia instrumentos de esterilización. A lo largo de 2022 el BCRA modificó el menú disponible de pasivos remunerados con el objetivo de focalizar la señal de política y extender el plazo promedio de sus pasivos (ver Gráfico 6). A inicios del año se decidió discontinuar los pasivos pasivos a 7 días, en tanto que se crearon las LELIQ a 180 días y las NOTALIQ también a 180 días. La diferencia entre ambos instrumentos es que uno es a tasa fija y el otro, a tasa variable. Por otro lado, se crearon las LEDIV, letras con ajuste en función del dólar, para que las entidades financieras pudieran descargar el riesgo de descalce cambiario de los depósitos con ajuste en función del valor del tipo de cambio, creados para aquellos productores agropecuarios que liquidaron divisas a través del Programa de Incremento Exportador. Con todo, los pasivos remunerados habrían finalizado 2022 representando el 9,3% del Producto, nivel 2,5 p.p. inferior al máximo alcanzado durante 2018.

Gráfico 6 | Estructura de Pasivos Remunerados

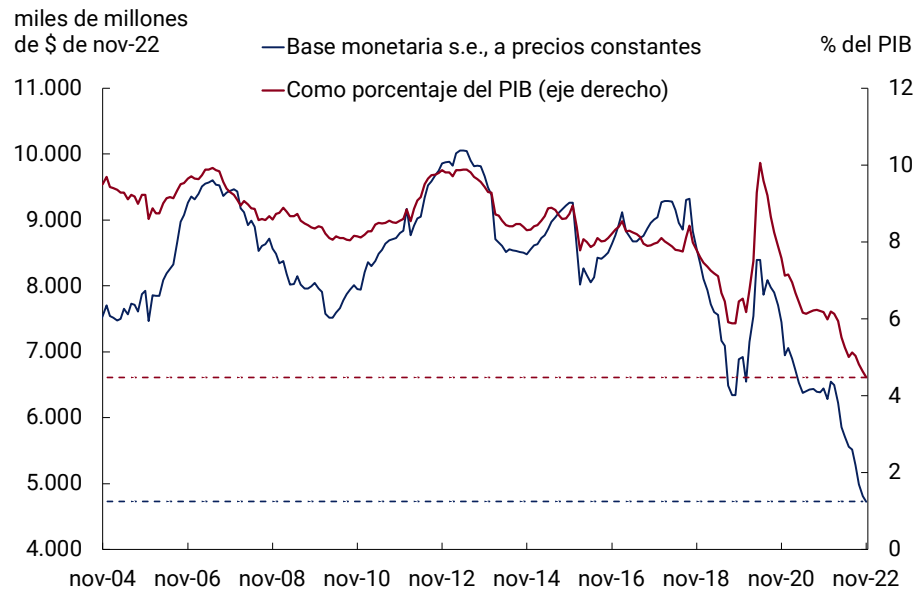


*Incluyen los pasos con FCI.

Fuente: BCRA.

La Base Monetaria registró un aumento nominal de 39% acumulado en el año. Ajustada por la evolución de los precios, se observó una contracción del orden del 26% i.a. Como proporción del PIB, a finales de diciembre la Base Monetaria se ubicó en 4,4%, el mínimo registro de los últimos 20 años (ver Gráfico 7). Diversos factores incidieron en este bajo nivel de demanda. Por un lado, influyeron algunos cambios normativos impulsados por el BCRA, que redundaron en una menor demanda de Base Monetaria, entre los que se destacan la posibilidad de integrar una parte de la exigencia de efectivo mínimo a través de LELIQ y títulos públicos, en particular la vinculada a depósitos a plazo fijo. Por otro lado, cabe señalar que en 2022 el BCRA comenzó un proceso de simplificación del esquema de efectivo mínimo. Así, se eliminaron una serie de franquicias que, para que tengan un efecto monetario neutro, fueron compensadas por una modificación en las tasas que se aplican sobre las partidas de efectivo mínimo.

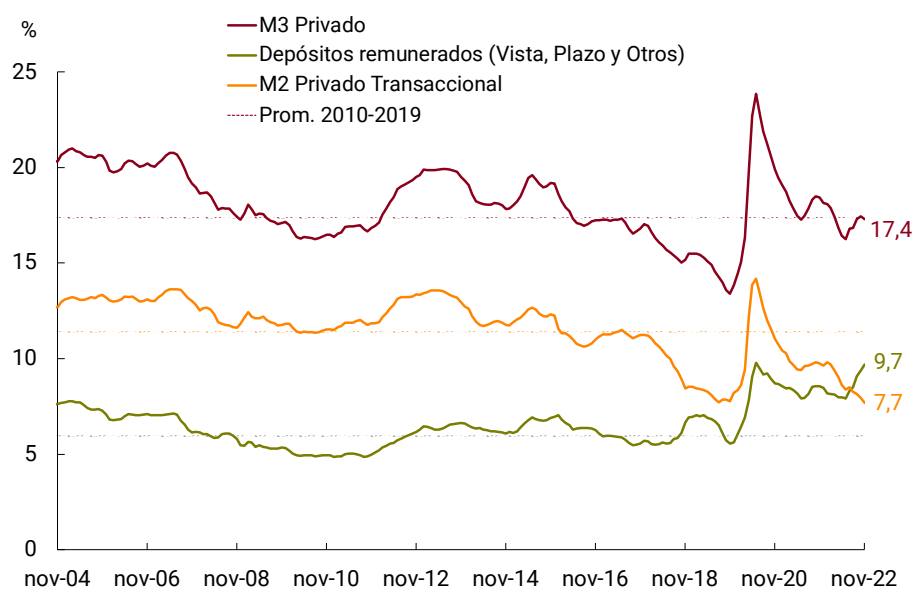
Gráfico 7 | Evolución de la Base Monetaria



Fuente: BCRA.

A lo largo del año se observó un cambio de composición en los agregados monetarios, que también impactó negativamente sobre la demanda de Base Monetaria. En efecto, se observó una caída sistemática en los medios de pago, en parte asociada a las mayores tasas de interés, siendo ésta más acentuada en el circulante en poder del público. Incidió en igual sentido la mayor intensidad en el uso de medios de pago electrónicos que continuó reorientando la demanda de medios de pago hacia los depósitos a la vista en detrimento del circulante. Estos cambios en la demanda de dinero explicaron los bajos niveles de Base Monetaria, dado que el circulante en poder del público incide directamente y los depósitos a la vista de modo indirecto, a través la demanda de saldos en cuenta corriente en el BCRA para cumplir con el requisito de efectivo mínimo. En este escenario, los agentes económicos priorizaron los instrumentos remunerados a lo largo del año. Se observó un aumento de los depósitos remunerados en términos del Producto, que superaron por primera vez en los últimos 20 años a la demanda de medios de pago (ver Gráfico 8).

Gráfico 8 | Agregados Monetarios en % del PIB



Fuente: BCRA.

La demanda de instrumentos de ahorro en pesos se canalizó fundamentalmente hacia dos instrumentos: los depósitos a plazo fijo y los Fondos Comunes de Inversión de *Money Market* (FCI MM)⁶. El crecimiento acumulado en el año de ambos instrumentos fue relativamente similar, aunque los depósitos a plazo fijo (excluyendo las tenencias de FCI MM) representan las dos terceras partes de la demanda total de estos instrumentos. Puntualmente, las inversiones a plazo alcanzaron un nuevo máximo en 2022, incluso superando los registros alcanzados durante la pandemia, tanto a precios constantes como en porcentaje del Producto. Así, el M3 privado, un agregado monetario amplio, finalizó el año en 17,4% del PIB, valor similar al promedio registrado entre 2010 y 2019.

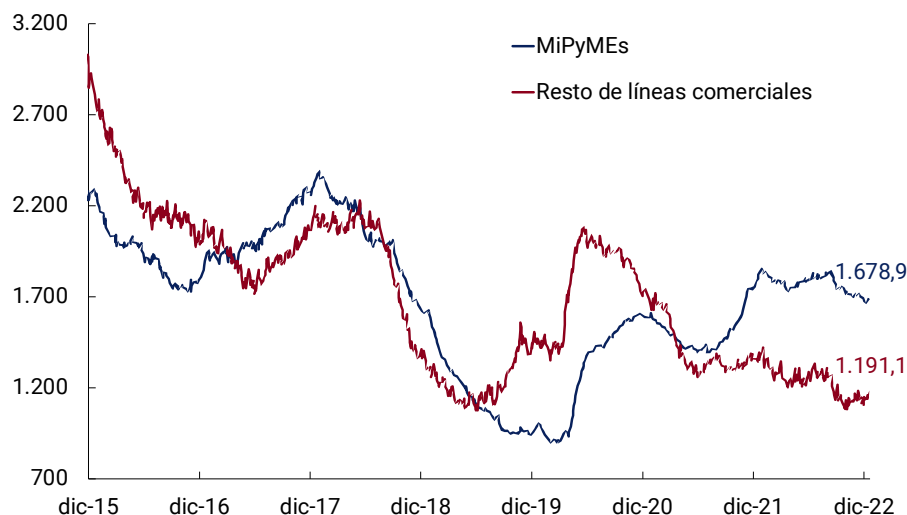
En materia de crédito el BCRA llevó adelante una política focalizada en los sectores más rezagados y en el desarrollo productivo (ver Gráfico 9). La Línea de Financiamiento a la Inversión Productiva (LFIP) continuó siendo el principal vehículo para canalizar el crédito productivo a las MiPyMEs. Esta línea fue prorrogada en dos oportunidades a lo largo del año. Con datos al 30 de noviembre, la LFIP acumuló desembolsos por un total de \$3,59 billones desde su lanzamiento en 2020. Cabe señalar que a octubre el saldo promedio de las financiaciones por esta línea ascendía a \$1,06 billones, que representa cerca de un 17,5% de los préstamos totales y el 41,9% de las financiaciones comerciales. A pesar del desempeño favorable de la LFIP, el crédito bancario en pesos al sector privado presentó una merma sistemática a lo largo del año. De este modo, el ratio de préstamos a PIB se ubicó en 6,3%, un guarismo bajo en relación con los registros verificados en los últimos años.

⁶ Cabe señalar que los FCI de MM invierten los fondos fundamentalmente en depósitos a plazo fijo y depósitos a la vista remunerados.

Gráfico 9 | Saldo estimado de préstamos comerciales al sector privado por tipo de deudor

A precios constantes

miles de millones
de \$ del 21-dic-22



Fuente: BCRA.

El sistema financiero siguió conservando un conjunto de características estructurales que colaboraron en mantener el riesgo financiero sistémico en niveles acotados. En particular se sostuvieron indicadores de solidez por parte de las entidades financieras en su conjunto, tanto en materia de liquidez como de solvencia, y un esquema de regulación y supervisión que recogió las recomendaciones internacionales sobre mejores prácticas adaptándolas a la realidad local. A esto se sumó una baja profundidad del crédito al sector privado de la economía, donde predomina la intermediación financiera tradicional —poco sofisticada— y una baja interconexión directa entre las entidades financieras.

Más allá del favorable desempeño que presentó la actividad económica a lo largo del 2022, aún restan importantes desafíos por delante. Mantener la estabilidad financiera y seguir reduciendo la tasa de inflación serán factores fundamentales para poder sostener el proceso de crecimiento en marcha. En este contexto, el BCRA se propone revisar su marco de política de manera de poder adaptarlo a un contexto internacional menos favorable para las economías emergentes y a un escenario local siempre desafiante, en el que los procesos electorales suelen aportar una cuota elevada de volatilidad financiera, con el objetivo de consolidar el crecimiento del mercado interno y las exportaciones en un marco de estabilidad macroeconómica.

2. Objetivos y Planes 2023

a. Escenario económico

Para 2023 se avizoran condiciones financieras internacionales similares a las de fines de 2022. La dinámica inflacionaria global y las respuestas de política económica que se vienen implementando podrían dar lugar el próximo año a un escenario de ralentización del crecimiento global, mayores costos de financiamiento

externo y menores precios internacionales de las materias primas. Si bien los mercados financieros ya presentaron importantes correcciones, no se puede descartar que se registren nuevas caídas en un entorno en el que se espera que las tasas de interés de referencia se sostengan en niveles elevados.

La política económica para 2023 se enmarca en las proyecciones del Presupuesto Nacional aprobado por el Congreso de la Nación y reflejadas también en el EFF firmado con el FMI.

Se estima que la economía argentina continuará creciendo por tercer año consecutivo, a un ritmo menor que en 2022 dado que prácticamente todos los sectores alcanzaron sus niveles prepandemia. De esta manera, se espera que la economía alcance una expansión de 2% a precios constantes en 2023. No obstante, esta proyección podría verse condicionada por el riesgo asociado a la sequía que está afectando al sector agrícola y de la cual, por estar todavía en desarrollo, se desconoce su impacto pleno.

A lo largo del 2023 se espera que la inflación continúe con el sendero de desaceleración gradual evidenciado en la última parte del año. La mejora gradual del tipo de cambio real y la calibración de las tasas de interés en un terreno positivo en términos reales, de manera de garantizar una mayor disponibilidad de instrumentos de ahorro que permitan a las y los argentinos obtener rendimientos acordes con la evolución de la inflación y del tipo de cambio, contribuirán a anclar las expectativas cambiarias favoreciendo el proceso de desinflación. A su vez, la regla de intervención del BCRA en los mercados secundarios de deuda contribuirá a acotar la volatilidad en los mercados financieros. Todo esto se suma a los esfuerzos del Gobierno Nacional por coordinar precios y salarios a través de la política de ingresos, con el fin de morigerar la elevada inercia inflacionaria.

El sostenido crecimiento de la actividad económica y una moderación en la tasa de inflación darán lugar a una mayor demanda de saldos monetarios reales. En este contexto es esperable que el esfuerzo de esterilización monetaria se vaya reduciendo. Ello favorecerá que la demanda de Base Monetaria sea provista por los intereses asociados a los pasivos remunerados del BCRA y, potencialmente, por una reducción de su stock. No obstante, el BCRA mantendrá una administración prudente de los agregados monetarios, esterilizando eventuales excedentes de liquidez, de manera de preservar el equilibrio monetario.

En pos de seguir apoyando la recuperación de la actividad económica, el BCRA continuará estimulando la oferta crediticia, en particular aquella vinculada al desarrollo productivo y al cambio tecnológico, que se encuentra en niveles relativos muy bajos.

En lo que respecta al sector externo, el BCRA continuará con una gestión prudente del marco normativo vigente, adaptándolo a las necesidades de la coyuntura de manera de preservar la estabilidad monetaria y cambiaria. En la medida que las condiciones macroeconómicas lo permitan, se irán flexibilizando las regulaciones con el objetivo de mantener, en el mediano y largo plazo, un conjunto de normativas macroprudenciales compatibles con la dinamización de los flujos de capitales orientados a la economía real. Asimismo, se adecuará el ritmo de depreciación de la moneda doméstica, con el objetivo de mantener la competitividad externa de la economía y propiciar la acumulación de reservas internacionales sobre la base del ingreso genuino de divisas provenientes del sector externo. En este sentido, se espera que la construcción del gasoducto Néstor Kirchner genere un importante ahorro de divisas, en tanto permita sustituir la importación de combustibles con producción local e incluso incrementar la capacidad de exportar combustibles (por ejemplo, a partir de plantas que permitan exportar GNL a través de embarcaciones).

b. Objetivos centrales

1. **Reducir la tasa anual de inflación.** El BCRA procurará disminuir la tasa de inflación en modo consistente y gradual, mediante la administración prudente de las condiciones monetarias, financieras y cambiarias.
2. **Preservar el equilibrio externo.** El BCRA calibrará su política cambiaria y de tasas de interés para propender a la estabilidad cambiaria y fortalecer su posición de reservas internacionales. Las regulaciones cambiarias contribuirán a minimizar eventuales presiones en el mercado de cambios y en el mediano plazo se relajarán progresivamente en la medida que se observe una consolidación en el saldo favorable del sector externo.
3. **Construir un proceso que reestablezca la confianza en la moneda local como reserva de valor.** El BCRA entiende que el fortalecimiento de la moneda doméstica, para que actúe como reserva de valor de las y los argentinos, es un proceso largo. Para ello es precondition asegurar la sostenibilidad del régimen cambiario y establecer un sendero de tasas de interés que asegure que las y los argentinos obtengan rendimientos acordes con la evolución de la inflación y del tipo de cambio. Lograr este objetivo permitirá potenciar la intermediación financiera y profundizar el mercado local de capitales, sobre los cuales se podrá alcanzar un crecimiento económico sostenible.
4. **Sostener el crecimiento económico.** El BCRA continuará apoyando el proceso de expansión del mercado interno y el crecimiento de las exportaciones, incentivando aumentos en la inversión privada y la productividad. Esto permitirá conjugar la expansión de la demanda y el empleo con la transformación productiva necesaria para darle sostenibilidad al crecimiento económico.
5. **Promover la recuperación del crédito privado.** El BCRA continuará estimulando la oferta de crédito al sector privado, entendiendo que es una herramienta necesaria para el desarrollo productivo y el cambio tecnológico.
6. **Promover el desarrollo del mercado de capitales.** El BCRA contribuirá de manera coordinada con otros organismos del Sector Público Nacional en la profundización del mercado local de capitales para propender a un mayor financiamiento interno, público y privado, y a una ampliación del abanico de posibilidades de inversión de ahorristas, permitiendo la canalización de fondos a actividades productivas.
7. **Preservar la estabilidad financiera.** El BCRA mantendrá actualizada la regulación micro y macroprudencial, en función de las mejores recomendaciones internacionales de la materia, sin descuidar las características propias del mercado financiero argentino. Además, preservará el monitoreo del desempeño de las entidades en pos de prever y abordar eventuales situaciones de vulnerabilidad, apuntando a sostener adecuados niveles de liquidez y solvencia en el conjunto de las entidades.
8. **Propender a una mayor inclusión financiera.** El BCRA profundizará la promoción de la educación financiera, ampliando y democratizando el alcance de los servicios financieros como condición necesaria para que todos los segmentos de la sociedad contribuyan y se beneficien con el crecimiento de la economía.
9. **Impulsar el desarrollo de las finanzas sostenibles en el país.** El BCRA promoverá una adecuada incorporación, gestión, regulación y supervisión de los riesgos asociados a los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en el sistema financiero, incluidos los riesgos financieros y de balanza de pagos, asociados al clima.

c. Desarrollo de las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia

En la prosecución de los objetivos mencionados, el BCRA procurará respecto a:

La política monetaria:

- Administrar la liquidez para evitar desequilibrios que atenten directa o indirectamente con el proceso de desinflación.
- Fijar el sendero de la tasa de interés de política monetaria de manera de sostener retornos reales positivos sobre las inversiones en moneda local, y de preservar la estabilidad monetaria y cambiaria.
- Contribuir con el desarrollo y la estabilidad del mercado de capitales y resguardar el equilibrio financiero.
- Continuar reduciendo la asistencia al Tesoro a través de utilidades y adelantos transitorios.

La política cambiaria:

- Preservar los niveles de competitividad externa, readecuando gradualmente la tasa de *crawl* en el marco del régimen vigente de flotación administrada a un nivel acorde con el ritmo de la inflación.
- Fortalecer la posición de reservas internacionales a través de la acumulación del superávit externo reflejado en el mercado de cambios.
- Gestionar prudentemente las regulaciones cambiarias con el fin de adaptarlas a las necesidades de la coyuntura, favoreciendo la estabilidad monetaria y cambiaria. En la medida que las condiciones macroeconómicas lo permitan se irán flexibilizando gradualmente las regulaciones, con el objetivo de mantener en el mediano y largo plazo un conjunto de normativas macroprudenciales compatibles con la dinamización de los flujos de capitales orientados a la economía real.

La política crediticia:

- Estimular una mayor intermediación financiera propendiendo a cumplir con las necesidades de financiamiento para el desarrollo del consumo, la inversión productiva y el cambio tecnológico.
- Impulsar un crecimiento del crédito al sector privado en pesos en términos del PIB.

La política financiera:

- Profundizar el sistema financiero para tornarlo aún más inclusivo y federal, incluyendo la participación de nuevos agentes de originación de crédito, y la de aquellos que faciliten el ahorro y la inversión de las familias y MiPyMEs, con el fin de promover el acceso y uso de productos y servicios financieros en toda la población.
- Continuar implementando acciones de política micro y macro prudencial orientadas a favorecer las condiciones de estabilidad financiera, dado los factores de riesgos y vulnerabilidades a nivel local y global, en línea con las mejores recomendaciones internacionales en materia regulatoria, al tiempo que se requiere a las entidades financieras que mantengan adecuados niveles de liquidez y solvencia.

- Acompañar el desarrollo de las innovaciones tecnológicas en el sistema financiero de manera tal de integrar la aplicación de tecnología y el surgimiento de nuevos proveedores de servicios financieros a un marco prudencial de protección, transparencia y seguridad para personas usuarias.
- Seguir promoviendo, mediante la celebración e implementación de Convenios con Gobernaciones Provinciales, otros Organismos del Estado y Fundaciones, acciones de inclusión y educación financiera, con perspectiva de género y de discapacidad, haciendo foco en la digitalización de acceso a servicios y en propiciar la salud financiera de la población.
- Avanzar en acciones regulatorias que fortalezcan la ciber resiliencia y la ciberseguridad de las entidades financieras, de las infraestructuras del sistema, de los PSP, y de los demás actores del sistema financiero, de manera tal de abordar los riesgos con una perspectiva integral y holística para preservar la estabilidad del sistema financiero.
- Continuar monitoreando la evolución e implicancias de los criptoactivos para las entidades financieras y las billeteras digitales, desarrollando herramientas para recopilar información, y alertando a las personas usuarias de servicios financieros e inversores sobre sus riesgos. Analizar los avances a nivel global en organismos y foros internacionales.
- Impulsar acciones en el marco de los compromisos internacionales y locales respecto del desarrollo de las finanzas sostenibles. Generar acciones que permitan avanzar en la generación y divulgación de información relevante y en la evaluación de los potenciales riesgos a la estabilidad del sistema financiero. Continuar fortaleciendo las capacidades internas de los equipos y promover los canales de comunicación.