

Comunicado

Discurso del presidente del BCRA, Guido Sandleris

Buenos Aires, 13 de junio de 2019. Buenas tardes. Gracias a todos por venir. Hace unos minutos el Indec dio a conocer el dato de inflación de mayo. Y, tal como hicimos en los últimos tres meses, creo que es una buena oportunidad para compartir con ustedes algunas reflexiones sobre el tema.

La inflación volvió a bajar en mayo. La inflación general fue 3,1%, 0,3 puntos porcentuales menos que en abril, mientras que la núcleo fue 3,2%, 0,6 puntos porcentuales menos. Sin embargo, estas cifras siguen siendo muy altas. Están todavía muy lejos de los niveles aceptables.

Estoy convencido de que, si persistimos en esta política monetaria estricta que estamos llevando adelante, la inflación seguirá bajando. De hecho, esperamos que la inflación en junio sea menor que la que tuvimos en mayo.

El proceso de reducción de la inflación es lento y, como dije muchas veces, no es lineal. Déjenme explicar por qué la inflación baja lentamente a pesar de que hemos cumplido con nuestra meta de crecimiento cero de la base monetaria en todos los meses desde que pusimos en marcha el esquema, hace ya más de 8 meses.

En primer lugar, la economía argentina tiene traslado a precios del tipo de cambio e indexación elevados después de más de una década de alta inflación. Por ello, la gran depreciación de 2018 generó un salto de la inflación que persistió en el tiempo. Algo similar, aunque de menor magnitud, ocurrió en marzo de este año.

En segundo lugar, en los primeros meses del año se concentraron la gran mayoría de los aumentos de tarifas, lo que le dio un impulso adicional a la inflación.

Si bien estos factores estaban identificados, la forma en que se coordinaron y se potenciaron con shocks sectoriales resultó en una inflación mayor a la esperada y requirieron de un esfuerzo adicional de la política monetaria.

La inflación va a seguir bajando porque finalmente, después de mucho tiempo, están dadas las condiciones macroeconómicas para que esto suceda. Hemos recuperado los equilibrios macroeconómicos básicos: el equilibrio fiscal, un tipo de cambio competitivo y precios relativos no distorsionados. Sobre estas bases continuaremos implementando una estricta política monetaria.

Alcanzar niveles de inflación de un dígito anual requerirá de tiempo y esfuerzo. La perseverancia es clave en este proceso.



Como ya les comenté en oportunidades anteriores, debemos tener presente las experiencias de nuestros países vecinos que habían convivido con inflaciones elevadas por décadas. Ordenaron sus cuentas fiscales, fueron persistentes en la adopción de políticas monetarias consistentes y lograron dejar atrás el problema de la alta inflación.

Decía que nuestra política monetaria tiene que ser estricta. Esto es absolutamente necesario por varios motivos. En primer lugar, porque la inflación sigue siendo alta. En segundo lugar, porque tenemos que combatir la inercia que nuestra historia nos ha dejado. Pero, además, porque la política monetaria debe tomar en cuenta el contexto de incertidumbre actual, con las dos principales potencias mundiales en una disputa comercial aun irresuelta. A esto se le suma la incertidumbre asociada a las próximas elecciones presidenciales en nuestro país.

En este contexto de incertidumbre, una ventaja del esquema monetario actual es que la tasa de interés reacciona endógenamente y de forma inmediata para amortiguar shocks.

Esta tasa endógena incorpora la incertidumbre actual. Voy a detenerme un segundo en la leve baja de la tasa de interés de las LELIQ de los últimos días. Esta baja no debe confundirse con un relajamiento de la política monetaria. Está explicada por la baja en la inflación y en la inflación esperada que venimos viendo en los meses recientes.

Sin embargo, la tasa de interés real sigue siendo positiva, y lo seguirá siendo; ya son casi 9 meses de tasa real positiva, siendo esto una excepción histórica cuando debería ser la regla. Nuestro estricto esquema monetario garantiza este resultado. Es más, mientras la tasa de LELIQ fue bajando en estos últimos días, la tasa real aumentó levemente. Esta es la dinámica endógena de la tasa de interés en el contexto de incertidumbre actual.

Tasas altas de interés implican costos para muchos sectores en el corto plazo. Sin embargo, en el contexto actual, la alternativa es aún más costosa. Esta política monetaria nos protege de la incertidumbre, interna y externa, y traerá beneficios para el conjunto de la sociedad que perdurarán en el tiempo.