DESGRABACIÓN - Discurso del presidente Javier Milei en las Jornadas Monetarias y Bancarias 2026 del BCRA

Javier Milei: Buenas tardes. En primer lugar, deseo agradecer la invitación para estar teniendo el honor de estar cerrando estas Jornadas Monetarias y Bancarias del Banco Central. Gracias Santiago; gracias, Vladimir, por permitirme participar de este evento tan importante.

Por otra parte, dado que en la conferencia que di ayer estuve hablando sobre crecimiento y nuestra estrategia de crecimiento, me parecía un poco redundante volver sobre el tema y me pareció que era interesante hablar acerca de cómo viene la lucha contra la inflación, es decir, cómo viene toda la pelea que estamos llevando a cabo desde el inicio. Y me parece que también es importante tener bien claro de dónde venimos, cuáles eran las condiciones iniciales.

A mí siempre me quedó muy marcado una película que era de médicos, ella era ya una doctora senior, él era un Junior brillante, pero era Junior; y en el medio de una discusión de pareja le tira los análisis de una persona. Y este muchacho brillante, pero con falta de tacto, le dice: “el dueño estos análisis se está muriendo”. Abiertamente. Y ella le dice: “son los míos”. Yo creo que a veces es muy importante poner en orden los datos, tener claro qué fue lo que recibimos. Porque a veces parece que los análisis o los comentarios están muy descontextualizados. Entonces lo primero que tenemos que tener claro, cuáles eran las condiciones iniciales.

Cuando nosotros llegamos básicamente se conjugaban los elementos de las tres peores crisis de la historia argentina. Por un lado, en el plano monetario, teníamos un money overhang que duplicaba el que teníamos en la previa del Rodrigazo en 1975, durante el gobierno de María Estela Martínez de Perón, más conocida como Isabel Perón. Y, básicamente, cuando el Banco Central se quedó sin dólares y devaluó eso llevó a una situación donde la tasa de inflación se multiplicó por seis veces. Por lo tanto, si nosotros teníamos el doble, no era muy descabellado pensar que digamos se multiplicara por 12 veces la tasa de inflación.

La otra situación que también me parece tremendamente compleja era la situación del Banco Central, donde, básicamente, cuando nosotros llegamos, la cantidad de pasivos monetarios remunerados era cuatro veces la base monetaria. En el ‘89, previo a la hiperinflación de Alfonsín, que mayorista terminó en torno al 5000%, básicamente, y

terminó yéndose seis meses antes el gobierno. Tenía tres; nosotros teníamos cuatro. No solo eso, sino que, además, teníamos indicadores sociales, en términos de pobreza e indigencia, que eran peores que los que había en diciembre del 2001, previo al estallido de la convertibilidad. Por lo tanto, teníamos un desastre monetario enfrente y teníamos una situación social muy complicada, en una economía que hacía 10 años que no crecía, que no creaba empleo. Más todavía, entonces, esa era la situación, conjugada, además, con un déficit fiscal consolidado de 15 puntos del PBI: 5 puntos en el Tesoro y 10 puntos en el Banco Central. Y como si todo eso fuera poco, la realidad es que nosotros llegamos y la inflación viajaba al 1,5 diario.

Entonces, lo que voy a hacer ahora es tratar la cuestión de la problemática monetaria y financiera, porque a la cuestión monetaria estaba también el problema que había en el Tesoro.

El primer punto que quiero hablar es de los de las distintas categorías de money overhang, que hay. Hay uno que probablemente está más acostumbrados a ver y medir y tener en cuenta, que es el tema del money overhang que surge de los rezagos de la política monetaria. Ustedes inflan la cantidad de dinero y eso no se manifiesta en inflación de manera instantánea. De hecho, cuando nosotros llegamos, considerábamos que ese rezago oscilaba entre 18 y 24 meses. Después aparecieron estimaciones que datan de 26 meses, así es que es todavía un poquitito más complicado y mientras tanto ustedes van a generar un efecto donde están subiendo los saldos reales y después van a caer. O sea que esa es una de las partes que se ha lanzado el proceso de emisión monetaria. Por más que ustedes cortaran con la emisión monetaria hoy, aun así van a tener que seguir sufriendo inflación hasta que se termine de limpiar.

El otro elemento que también genera sobrante monetario es el control de precios. Solo por una cuestión de honestidad intelectual yo no creo en la aberración keynesiana de que la tasa de interés se determina en el mercado monetario. En mi perspectiva, es mi forma de ver la economía, la tasa de interés existe porque existe el tiempo. También entiendo por qué qué Keynes hizo lo que hizo, porque era un modelo de corto plazo y no tenía dónde determinar la tasa interés sino. Pero más allá de eso, de la tasa de interés existe porque existe el tiempo y en el mercado de monedas se determina el poder adquisitivo del dinero, que vendría a ser simplificándolo, la inversa del nivel de precios.

Por lo tanto, si ustedes están fijando los precios, obviamente que lo van a estar fijando por… van a estar poniendo precios máximos y, en esa situación, ustedes lo que están haciendo es darle un precio más alto al poder adquisitivo del dinero y, consecuentemente, al fijarle el precio por encima del equilibrio, lo que ustedes están haciendo es generar un exceso de oferta de dinero y la contraparte de eso es un exceso de demanda de bienes y es la presencia de escasez. De hecho, teníamos distintos programas que intervenían sobre los precios. Estaban los Precios Cuidados, había precios regulados que estaban pisados, donde, básicamente, se cubría más o menos entre el 20% y el 40% del costo, según cada caso. Y, obviamente, que la contracara de eso era que había faltantes, que había... Ustedes se encontraban con góndolas vacías, con productos que faltaban. Parece que algunos se olvidan, pero nos quedábamos sin gas, nos quedábamos sin luz, nos quedábamos sin nafta; es decir, gente haciendo colas en las estaciones de servicio y cortando clavos para poder conseguir combustible. Y esa era la Argentina que nosotros heredamos, que festejaban si lograban que la inflación llegara al 4%. Y que además no lo lograron tampoco.

Y básicamente el otro problema que se genera en términos monetarios que es la presencia de cepo. El cepo, al margen de que es un cercenamiento de la libertad, que es un acto violento, digamos que es una forma de que no les permiten cubrirse. Una de las cosas que hace es aumentar artificialmente la demanda de dinero y, consecuentemente, implica aumentar la base imponible del impuesto inflacionario si ustedes quieren. Consecuentemente no sólo que está el hecho del cercenamiento de la libertad, sino que también está el hecho de violentar la propiedad, además de estar cobrando un impuesto no legislado, es decir es un verdadero escándalo y liberticidio.

Por lo tanto, esos eran todos los problemas que teníamos vinculados a la cuestión monetaria. Pero, además de los problemas, ya sea de sobrante monetario por los LELIQ, los sobrantes monetarios por los controles de precios, estaba el problema también del aumento compulsivo de la demanda de dinero, que evidentemente eso también iba a generar el desencadenamiento de una aceleración de la tasa de inflación por el salto que iba a pegar el nivel de precios. Pero digo, si hubiera sido eso, la verdad que el problema hubiera sido bastante simple. El otro problema que teníamos era el pasivo del Banco Central. El gobierno anterior tenía las Leliqs y, dado cómo se iba empeorando la situación, cada vez pagaba tasas de interés más altas. Llegó a pagar el 250% y no solo eso, sino que, además, iba achicando los plazos. Y cuando nosotros llegamos, nosotros teníamos todos los días venciendo cuatro bases monetarias; es decir, Santiago levantaba la persiana y tenía cuatro bases monetarias ahí venciendo.

Ahora, eso no era solamente un problema en el Banco Central. Cuando levantaba la persiana Toto y Quirno se encontraban también con el problema de que además vencían a un día deuda por el equivalente a 10 bases monetarias. Es decir, si ustedes se fijan nosotros en un día podríamos haber multiplicado por 15 la cantidad de dinero. Nosotros salíamos todos los días a la cancha con la posibilidad de multiplicar por 15 la cantidad de dinero, día a día.

En función de esto, además teníamos una brecha del 200%. Tal como les había señalado, la inflación si bien en diciembre fue del 25% en minoristas y el año terminó en 211, en mayorista estuvo cerca del 300%. Que es la que nosotros siempre estamos mirando, porque es la que se adelanta y tiene menos contaminación por ejemplo de los precios regulados. Pero eso, la verdad es que subestima, porque la inflación corría al uno y medio diario. Bueno, eso es por ejemplo cerca del 55 mensual. Bueno, la inflación mensual mayorista de diciembre fue del 54%, porque también estaban venciendo todos los los acuerdos de precios que tenía el gobierno anterior.

Esto es lo que nosotros encontramos. Entonces la realidad es que hay una frase muy interesante del prócer de la libertad, Alberto Benegas Lynch hijo, que dice: “no hay nada más útil que una buena teoría”. Y, en ese sentido, nosotros teníamos este problema y teníamos a los orcos golpeando las puertas. Estaban esperando que estallara todo para hacer un golpe de estado a fin de año. Eso es porque, a veces, la hoja de papel no tiene contemplado lo que hay del otro lado tratando de romper todo.

Pero al margen de esto nosotros teníamos que resolver un problema, nosotros sabíamos que estábamos al borde de una hiperinflación. Si la hiperinflación estallaba sabíamos que el PBI podía tener una caída que oscilara entre el 10 y el 15%, acorde a las caídas más violentas que había tenido el PBI, y en función de todo el sobrante monetario, sin hacer ningún experimento raro en términos de la demanda de dinero, la inflación podría haber estado en torno al 15 mil por ciento. Entonces ahí ustedes se tienen que enfrentar el problema, y la verdad que para enfrentar el problema yo voy a usar dos frases que a mí me parece que han sido determinantes en la solución de este problema y que explica cómo además enfocamos la solución de los problemas.

La primera sin lugar a duda es: había que evitar una híper. Y eso implicaba tener un diagnóstico sobre la naturaleza de la inflación. Para nosotros la naturaleza de la inflación es monetaria; por eso el mantra en esto era la inflación es siempre y en todo lugar un fenómeno monetario, es decir la tradicional frase de Milton Friedman, complementada en este sentido de causada por un exceso de oferta de dinero, ya sea

o porque subió la oferta y/o cayó la demanda de dinero, que lleva a una pérdida del poder adquisitivo del dinero, y que todos los precios expresados en unidades monetaria suben. Tema no menor, porque ustedes pueden ver perturbaciones y alteraciones en la tasa de inflación y, de repente, no están emitiendo. Entonces, vale la pena la explicación adicional.

Y la otra, que la he repetido hasta el cansancio desde hace muchísimos años, pero que sigue siendo uno de… casi les diría, el motor esencial de esta administración, que es la definición de liberalismo. Y es también la definición que desarrolló el profesor Alberto Benegas Lynch hijo, que dice: «que el liberalismo es el respeto irrestricto del proyecto de vida del prójimo, basado en el principio de no agresión y en defensa del derecho a la vida, la libertad y a la propiedad». Esto que parece, así como una cosa muy de definición es determinante al momento de diseñar la política económica. Fíjense, respecto a la vida, a la libertad y a la propiedad, sin ir más lejos, piensen en el cepo, un cercenamiento a la libertad y era un ataque a la propiedad privada.

Eso implicaba demandar más dinero, implicaba aumentar la base imponible del impuesto inflacionario y, de esa manera, le robaban, además, con un impuesto no legislado. Imagínense que considero que los impuestos son un robo. imaginen uno no legislado.

En ese sentido, básicamente lo primero que teníamos que hacer era cortar con la emisión monetaria. La primer fuente de generación de emisión monetaria venía del financiamiento del fisco. Yo recuerdo que durante la campaña hacía campaña con una motosierra y yo me había comprometido a cerrar el déficit fiscal al primer año. Hoy escucho a muchos hablar del equilibrio fiscal y demás, esos mismos que durante la campaña decían que era imposible, ya no solo alcanzar el equilibrio fiscal en el primer año, sino que decían que era imposible alcanzarlo en 4 años, porque ni siquiera se podía tocar un punto del PBI por año. Pero como a mí me gusta la frase de Picasso, lo que es posible lo dejo para los demás, yo me voy a encargar de lo imposible y en un mes cerramos el déficit fiscal. Es decir, bajamos el gasto público en términos reales 30%.

Naturalmente que cuando lo hicimos, empezaron a los… hay una frase que me encanta de Alejandro Magno que dice: “no conquisté medio mundo escuchando a los inútiles que nunca lograron nada o que no conquistaron nada”. Pero nada, teníamos que estar soportando a los que cuestionaban la calidad del equilibrio fiscal, de que era transitorio, que no se podía sostener y vaya a saber cuántas cosas más dijeron.

Bueno, vamos camino a cerrar el tercer año consecutivo de equilibrio fiscal en la línea financiera. Vaya que lo logramos.

Ahora el otro problema era que, aun cuando hiciéramos el ajuste del gasto público y pusiéramos las cuentas fiscales en orden, y que les puedo asegurar que no es tan fácil como la gente cree. Algunas partes de las reuniones de gabinete no las puedo reproducir, porque son muy fuertes, pero me acuerdo la primer reunión de gabinete. Nosotros cuando llegamos teníamos reuniones de gabinete de 7 a 9 de la mañana y después a la tarde noche venían Toto y Santi a contarnos cómo había terminado el día. Fueron unas cuantas semanas así. Pero me acuerdo que la primer reunión de gabinete cuando dije lo que quería hacer estaba todos los ministros, estaba el jefe de Gabinete, con sus dos subjefes, con su secretaria que tomaba notas y demás y, de fondo, me habían puesto a todos los abogados del gobierno. Ya se acordaron. Entonces me acuerdo que bajé todos los lineamientos de lo que quería hacer y el jefe de los abogados me dijo “eso no se puede”. Y yo dije: “¿cómo que no se puede?”. Dijo: “No, eso no lo hizo nunca nadie y no se puede”. Entonces yo le dije…hacía 40 grados en esos días, le dije “Mirà, si yo salgo a la calle y le pregunto a un heladero si lo puedo hacer, ¿qué me va a decir el heladero? Que no se puede. Así que el tema acá es muy simple. A mí no me interesa que vos me digas que no se puede. Es decir, si vos crees que no se puede, sos parte del problema y te vas. A mí me decís cómo se hace”. Bueno, funcionó porque no vinieron más los abogados y después se dedicaron a hacer lo que sí yo quería hacer y buscarle la vuelta. Así es que, en algún sentido, eso funcionó.

Y después, recuerdo también otra reunión de gabinete. Voy a omitir los detalles de color porque fueron un poquito más escabrosos. Bueno, hubo varios momentos escabrosos, pero este era… Ya cuando habíamos estabilizado todo, ya habíamos cambiado el jefe de Gabinete y Guillermo…, claro, hace tantos años que me conocés, dijo: «Los ministros quieren plantear algunas cosas». Y me empezaron a pedir plata. Yo creo que a mí me salía espuma por la boca, y lo miraba a ‘Toto’ y decía: «me están pidiendo plata». Bueno, no me lo tomé a bien y me imagino que, mientras me salía espuma por la boca, dije que la única forma que podían gastar más era si se los habilitaba ‘Toto’. Y no solo eso, sino que, además, tampoco aceptaba que me pidieran más plata, con lo cual les exigí que hicieran un recorte adicional del gasto público del 10%. Lo sorprendente es que, de pedirme plata, a la otra semana tenía cada ministro con su programa de bajar 10%. O sea que sí se podía.

Comento esto porque no es menor: para mí los impuestos son un robo. Y tenemos los impuestos que tenemos porque tenemos que pagar el gasto. Y no es que, como tengo,

los gasto. No. Si hago superávit por encima de lo que generó, voy a bajar impuestos. De hecho, somos el único gobierno en la historia argentina que en 30 meses bajó casi cuatro puntos del PBI en impuestos. Le devolvimos a los argentinos 25.000 millones de dólares, que son todos los años. No solo eso, sino que nuestro programa, en nuestro escenario base de acá al 2031, esperamos devolverles a los argentinos el equivalente a 500 mil millones de dólares. Es decir, vamos a seguir bajando los impuestos, porque consideramos que los impuestos son un robo. Y vamos a hacer todo lo humanamente posible para eficientizar todo el gasto público que la gente quiere como seguro. Porque para nosotros el gasto público o el estado funciona como una suerte de seguro, en una suerte de solución al debate entre John Rawls, Robert Nosick y la perspectiva de Hayek. Y por ende, cubiertos esos seguros, vamos a seguir bajando el gasto y devolviéndole el dinero a los creadores de riqueza, no a los que la destruyen.

Ahora volviendo a las características del programa de estabilización, está claro el rol que tiene el tema del equilibrio fiscal y apretar la política monetaria, pero el problema es que teníamos una fuente de creación endógena, que eran los pasivos remunerados y teníamos la deuda del Tesoro. Y es acá donde toma sentido la definición de liberalismo, cuando hablamos del respeto del derecho de propiedad. Miren, si ustedes no respetan el derecho de propiedad, ustedes no van a poder coordinar ahorro e inversión. Y si no pueden coordinar ahorro e inversión no va a haber acumulación de capital, no va a haber crecimiento per cápita, van a quedar condenados a la pobreza. Consecuentemente, el derecho de propiedad está en el centro de la política económica. Y la propiedad ustedes la pueden avanzar de dos maneras: ya sea cobrando impuestos, que son un robo descarado. Otra cosa que no acepto, no acepto llamar al pagador de impuestos contribuyente.

No lo acepten nunca, porque es como agarrar e ilustrarse las cadenas de la esclavitud. Jamás acepten la palabra “contribuyente”, “pagadores de impuestos”. ¿Por qué? Porque el impuesto, justamente no tiene nada de voluntario, es violencia pura porque está impuesto y, si no pagan, van presos. Por eso los pagan. Si no, no los pagarían. Es coacción. Por eso, siempre la política es tratar de llevar al mínimo el tamaño del gasto público, porque el verdadero costo o el verdadero impuesto es el tamaño del gasto público, que, de alguna manera, lo van a pagar. Entonces, es importante eso tenerlo claro.

Entonces, el tema es cómo se resolvió en otros casos. Bueno, uno es el caso de la convertibilidad, porque a veces hacen comparaciones en este programa, el otro, aquel, lo que fuera. Bueno, me parece que son comparaciones muy livianas, muy precarias y

pobres en términos de libertad. A ver, el plan de convertibilidad llegó luego de dos hiperinflaciones: la hiperinflación de Alfonsín, que estuvo en torno al 5.000%, y la hiperinflación de Menem, que estuvo en torno al 1.300%. Es decir que, cuando llegó la convertibilidad, en términos de demanda de dinero, estábamos en el recontra piso, con lo cual difícilmente la demanda de dinero fuera un problema que generara un problema adicional sobre los precios. Es decir, porque ya estaba en el piso, solo tenía que subir, no tenía más para caer. Ese es el primer punto.

El segundo punto que no me parece menor es que tanto Toto, como Santiago, como Pablo, pueden dar fe de que economistas supuestamente liberales, ¿qué proponían? Proponían dejar que reventara la hiper y al mismo tiempo proponían grandes expropiaciones. Es decir, atacar el derecho de propiedad contra los bancos, por ejemplo, trabajando sobre los pases que eran un día y defaulteando la deuda del sector público, del Tesoro.

Eso claramente no solo que hubiera generado una hiperinflación,. hubiera puesto las tasas de interés en la estratosfera, el riesgo país hubiera sido enorme. Obviamente la consecuencia es que sobre la fiesta hubiera habido un estallido social y los delincuentes de siempre hubieran regresado al poder, diciendo: “¿Se dan cuenta? Miren lo que trajo el liberalismo”. Bueno, no les dimos el gusto.

Para que tengan una idea, el plan Bonex implicó una expropiación, que según donde lo agarraron en esos días, implicó una expropiación entre el 75 y el 90%. Expropiando es fácil. Si yo agarro todos eso es pasivos que había que estar renovando todo el tiempo y los expropio, bueno claro, el problema ese desaparece. El problema de las 14 bases monetarias se hubiera convertido en un problema mucho más chiquito y por ende con consecuencias en el nivel de precios mucho más suaves. Pero claramente hubieran dañado aún más el derecho de propiedad y hubieran hecho absolutamente inviable cualquier recuperación. Pero por sobre todas las cosas, es inmoral. Es decir, hubiéramos arrancado robándole a la gente y eso es inadmisible. Entonces, hubiéramos estado violentando la propiedad y eso es inadmisible para nosotros.

Otra cosa que tuvo el plan de convertibilidad fue que el ajuste de tarifas también se hizo previo al lanzamiento. Es decir, esto me lo contó alguien que era parte del Gobierno, que Cavallo, para asumir como ministro, exigió estas dos cosas antes. Es decir, es como si Lavagna le hubiera exigido a Duhalde que antes Remes Lenicov hiciera todo el trabajo sucio por él. Así es fácil, que toda la porquería la haga otro y yo empiezo sobre las cenizas.

Bueno, eso, además se dolarizaron las tarifas. Y el otro caso también de una estabilización es lo que fue el 2001 o 2002, porque arrancamos con el corralito. O sea, Cavallo tiene una historia, un prontuario de expropiaciones. Expropió con el corralito, expropió con el Plan Bonex y le nacionalizó la deuda en el 82 a los que habían timbeado con la tablita. Ya que nos vamos a poner en puristas está bueno que conozcamos toda la historia.

Y obviamente que vino alguien que hizo el trabajo sucio, que fue Remes Lenicov, que el corralito básicamente lo convirtió en un corralón; después lo convirtió en Alcatraz. Estuvo la pesificación asimétrica, estuvo el default de la deuda. Para que tengan una idea de la patética imagen del Congreso en ese momento: frente al default que declaraba Rodríguez Saá, los del otro lado aplaudían, aplaudían. Con esa historia es la que tenemos que cargar. Después dicen: “no baja el riesgo país”. Miren lo que está del otro lado. Es más, la experiencia que supuestamente después tuvo un perfil liberal terminó defaulteando deuda en pesos. Miren si no tenemos una mala historia. Y después vienen a decir: “no, el riesgo país”. Es divertido como hacen economía en el vacío.

Bueno, la silla eléctrica es bastante complicada, les aviso. Hay una cosa que me pasa siempre cuando me hacen entrevistas desde otra parte del mundo. Me dicen: «No, bueno, usted, ¿qué recomendación le daría a mi presidente?». Ninguna. «¿Cómo ninguna?». Y le digo: «Mire, no le puedo dar ninguna recomendación porque esa silla es absolutamente idiosincrática». Es decir, la silla eléctrica es idiosincrática. Es más, yo le voy a decir algo, para quien sea mi sucesor en el 2031, porque voy a ser reelecto... Me dijo Santiago que había muchos jóvenes. Ustedes son los que van a salvar el país, que, dicho sea de paso, son el 70% del padrón. No tengan dudas que vamos a ganar en primera vuelta.

Pero a lo que quiero ir de lo idiosincrático de la silla eléctrica es que a quien sea mi sucesor tampoco le voy a poder dar ninguna recomendación, porque claramente es absolutamente idiosincrático. Cada uno…, una de las cosas maravillosas que dijo recién Santiago antes de que yo ingresara es: «Tío, si ustedes no tienen el marco de la política que les dé contención, por ejemplo, al déficit cero y, digamos, de cuidar que nadie se lo avance al Banco Central, si la política no hace eso, se quedan sin nada». Les puedo asegurar que todo el tiempo tenemos presiones para gastar más, para gastar más, para gastar más, todo el tiempo. Y no se crean que son solamente los orcos los que quieren gastar más.

Dicho esto, también hay estrategias que utilizan para psicopatear a la gente y en el fondo ocultan sus curros detrás de gasto público, pero eso es otra parte de la historia. Pero lo importante acá es que nosotros hicimos todo esto respetando los contratos. Es decir, es más largo, es más complicado, pero sienta las bases de un siglo de oro liberal. Y no podíamos empezar el siglo de oro liberal defaulteando, expropiando, y cercenándole la libertad a la gente. Teníamos que hacerlo y si nos moríamos, nos moríamos con las botas puestas.

Por lo tanto, lo primero que tenemos que enfrentar es un problema de reputación y credibilidad: somos el país de la historia moderna que más veces defaulteó la deuda. Obvio, tenemos una pésima historia. Y nosotros lo tenemos claro, por eso trabajamos para revertir eso. Por eso nuestro programa tiene que ser full delivery todo el tiempo, es decir todo el tiempo hacemos delivery. Nosotros no tuvimos la posibilidad de otros gobiernos que primero le creyeran y después si llega el delivery; que encima después no hubo delivery. Bueno, nosotros no tenemos alternativa. Pero además les voy a decir algo: además a mí me gusta el equilibrio fiscal, me gusta la prudencia monetaria y me gusta la libertad. Así es que no es un problema para mí.

Entonces, básicamente, el programa tuvo ajuste fiscal: en un mes ajustamos las cuentas del Tesoro; en seis meses ajustamos las del Banco Central. El saneamiento del Banco Central tuvo una segunda etapa, que fue la salida del cepo. Pero es interesante cómo pensamos el problema. La realidad es que supongan que ustedes tienen un patrón mercancía. Entonces, yo emito contra bienes. No crean que no existió. De hecho, por ejemplo, en Guatemala, en un momento, el dinero lo emitían las empresas productoras de café. Por lo tanto, básicamente, ustedes en el activo van a tener un bien o algo que representa bienes o lo que fuera, y van a tener un pasivo, ¿sí?, que es la base monetaria.

Cuando ustedes hacen un ejercicio de optimización dinámica ponen algo que se llama condición de transversalidad. Y es que el valor de la posición de bonos es cero y el valor de la posición de los saldos reales es cero. ¿Hasta ahí vamos? Bueno, pero ¿qué quiere decir que sea cero? Bueno, mire, en los bonos es bastante simple. Si ustedes se quedan con bonos en la mano valen cero porque después de temas grandes ¿cuánto valen los bonos? ¿Cuánto vale el consumo futuro del futuro que no existe? Porque si este grande, este grande más uno no existe. Por lo tanto, o ustedes se deshacen de los bonos o, si se quedan con los bonos, el precio es cero, ¿está claro?

Con el dinero, si ustedes ese dinero no lo van a rescatar, es decir no lo van a absorber con los bienes que supuestamente tenían en el activo, lo que va a pasar es que en cuanto se les degrade la calidad del activo el nivel de precios va a ser cada vez más alto. Es decir, el poder adquisitivo del dinero se les va a evaporar. Por lo tanto, si yo tengo hoy un determinado pasivo y un determinado activo, en T grande yo voy a tener un nivel de precios al cual yo saco todos los pesos. De hecho, si no tuviera nada en el activo, el nivel de precios tendría infinito. Pero supongamos que tengo algo en el activo y con eso voy a tener que rescatar todos esos pesos en T grande. Está pensado como un problema de deuda, de hecho, la base monetaria es una deuda, y yo tengo un nivel de precios de hoy. Bueno, esa pendiente que existe entre esos dos niveles de precio es la inflación que yo tengo subyacente

Entonces, ¿qué es lo que nosotros hicimos? Dentro del activo del Banco Central ¿que teníamos? Letras intransferibles, o sea papelitos de colores. El gobierno, el tesoro hacia déficit fiscal ¿y que hacía? Le colocaba esos títulos al Banco Central, para justificarlo contablemente siempre hacían algún enjuague para permitir que le colocaran más. Y así también ¿qué le sacaban? Le sacaban las reservas. Entonces fueron aniquilando el balance del Banco Central. Bueno, nosotros ¿qué es lo que hicimos? Tomamos esa deuda con el Fondo y usamos esa deuda para pagarle al Banco Central. Y de esa manera empezamos a recomponer el activo del Banco Central. Al recomponer el activo del Banco Central, el nivel de precios de largo plazo al cual yo liquido al Banco Central es cada vez menor. Por lo tanto, entre el punto de hoy y el punto de T grande, la pendiente de eso baje. Por ende, la tasa de inflación estructuralmente baja. No estoy hablando de la teoría estructuralista; estoy hablando como un problema de consistencia de largo, por decirlo de alguna manera. Eso fue lo que hicimos en el saneamiento del Banco Central.

Por otra parte, decidimos cumplir con todos los compromisos, y no solo cumplimos con las deudas, sino que, además, durante la campaña yo me comprometí a que iba a subir las tarifas, que las iba a recomponer, pero teniendo presente siempre el salario real; es decir, que se pudieran pagar. Bueno, de hecho, si yo miro el salario real desde el sector privado registrado, desde que llegamos a hoy, subió un 10%. Si miro el no registrado, está un 55% en términos reales arriba. Si miro el sector público, está empatado. Eso es política. Dicho esto, hoy casi, ya las tarifas han recompuesto cerca del 95%; es decir, está casi terminado el proceso de recomposición de tarifas. Bueno, esto es importante tenerlo en cuenta porque, básicamente, otros lo hicieron antes el ajuste. Bueno, nosotros tenemos que cargar con esto de que tenemos una presión inflacionaria adicional por la recomposición de tarifas, del daño que hicieron otros. Es decir, nosotros vinimos a arreglar los problemas que causaron otros.

Y después estaba el tema de la brecha, tuvimos que cerrar la brecha con lo cual lo que se hizo fue un salto. Eso también es divertido, dicen: “no, ustedes devaluaron”. Había una brecha de 200%, digo entiendo que me digas que devalúe arriba del paralelo, pero no digamos al tipo de cambio que cierra la brecha. Si quieren también fijaba el precio a uno y esa era una ridiculez total. Precio es al que hay, o al que un burócrata determina a dedo. O acaso no veían lo que les pasaba con los Precios Cuidados, que las góndolas estaban vacías.

Eso también es un tema no menor porque, obviamente, cuando se sinceraron los precios, se sinceraron las canastas y la pobreza saltó al 57%. Hoy el número es horrible: del 32 %. Pero hay 25 puntos porcentuales menos; es decir, sacamos de la pobreza a 12 millones de seres humanos. ¿Es el paraíso? No, pero estamos mejor.

Y obviamente, que de este salto del tipo de cambio pasamos a un sistema de crawling peg, la genialidad de Toto creando el Bopreal. Crear un instrumento para estabilizar el dólar sin dólares, solamente lo puede hacer un genio. O sea, el mejor ministro de economía de la historia, Toto Caputo.

Pero de vuelta, todo muy lindo, Friedman les diría: “muchachos, primero los datos”. Otra frase también que era muy linda de Friedman, cuando preguntaba estas cosas. Les decía, cuando contestaban el dato, decía: “¿Usted sabe que ese dato es así, usted cree que es así o usted quiere que sea así?”. Eso para cuando tienen que escuchar gente que hace política, porque a veces hablan de cosas que es la que quieren que sea.

En materia de inflación, yo podría decir que el éxito es rotundo. Si lo miro en el IPC, arrancamos: había 211. De hecho, a pesar de que nosotros estábamos haciendo los ajustes, llegó a estar tocando 300%. Y la inflación mayorista, digo, 54%, 300% en el año, con lo cual hoy estamos en una inflación minorista en torno al 30%. Sistemáticamente, la inflación core está dando por debajo de dos. De hecho, el último dato dio 1,5%. Eso anualizado es 20%. Pero no solo eso, nosotros siempre hemos hecho mucho hincapié sobre la inflación mayorista como un leading indicator de cómo viene la situación. Es interesante porque ha llegado hasta dar con deflación, y ese dato nunca lo mostraron. Ahora, cuando pega saltos, ahí los periodistas se acuerdan de que yo hablo de la inflación mayorista. Es decir, cuando da un número bajo, lo omiten, pero cuando da mal, ellos están ahí para decir que ese es el dato.

Bueno, esto es interesante porque, después, con los problemas en el salto en el precio del petróleo, tuvimos algunos episodios donde los precios mayoristas saltaron. Bueno, pero como todas esas cosas después se acomodan, el dato de inflación mayorista del día de hoy fue de 1,6%. Es decir que la punta, la inflación también estaría viajando parecido a la core, en torno al 20%. Pero si ustedes, además, le limpian estos efectos del salto del petróleo —y el petróleo pasó de 60 a 120, ahora está debajo de 100—, esto es interesante porque, si ustedes limpian ese efecto, que es algo esperable hacia adelante, la inflación mayorista está viajando en torno al 0,8%. Es decir que hoy la inflación mayorista está viajando al 10% anual.

Entonces, ¿qué autoridad moral tienen para hablarme Néstor Kirchner, si lo hiciera, quien casi duplicó la inflación, pasándola del 3,7% al casi 9%? O Cristina Fernández de Kirchner, que la recibió en el 9% y la entregó en el 27%. O Macri, que la recibió en 27% y la entregó en 54%. O Alberto Fernández, que la recibió en 54% y la entregó en 211%, pero viajando al 1,5% diario. Nosotros la recibimos entre el 200% o el 300%, como ustedes quieran mirarla, o al 1,5% diario, y hoy viene viajando entre el 20% y el 10%. Vaya que este programa ha sido exitoso en domar la inflación.

Pero no solo eso, porque nunca va a faltar el que diga “y pero esto a qué costo se hizo”. Es decir, es como que si hubieran quedado en teoría económica previo a 1968, y para ellos Friedman y Phelps no existieron. Tampoco existió Robert Lucas Junior, ni nada por el estilo ni nada que se les ocurra. Ellos siguen pensando digamos con la curva de Phillips, mejorada por Lipsey y testeada por Samuelson y Solow. Parece que se quedaron ahí.

Más allá de eso, ¿qué costos hemos pagado? Bueno, si yo miro el EMAE, para no tener que estar cargando con los efectos del promedio del arrastre estadístico del gobierno anterior, lo cual me parece razonable; y yo me paro en diciembre del 23 y miro 30 meses después, hoy el PBI está 10% arriba. Y aviso que por ejemplo en el segundo gobierno de Cristina Fernández la actividad se expandió al uno y medio en 4 años; en el gobierno de Mauricio Macri cayó 3,9; en el de Alberto Fernández subió 3,8. Nosotros en 30 meses estamos 10 puntos porcentuales arriba. Así es que, les guste o no les guste, no solo hemos bajado la inflación, sino que, además, como estamos en niveles récord de PBI, además hemos hecho crecer el PBI. Al margen de lo que pueda estar pasando en un par de trimestres, y si se marca o no una recesión técnica. Pero estamos 10% arriba de lo que estábamos cuando asumimos. Por lo tanto, no hemos pagado costos en términos de actividad, sino que, además, la actividad subió. Si lo miro en términos de empleo, la cantidad de empleo subió en 500 mil puestos de

trabajo. Una economía que no creaba un solo puesto de trabajo desde el año 2011 o desde el 2008, ahora no recuerdo bien el dato exacto. Pero, de vuelta, me van a decir que fue a costas de salarios si el privado formal subió 10%, si el privado informal subió 55%. Bueno, el del sector público uno, pero bueno, ya sabemos que es parte de la lógica.

En términos de pobreza de 57% pasamos a 32, decir, de vuelta lo repito, lo dije antes: sacamos a 12 millones de personas de la pobreza. ¿Quiere decir que somos Suiza? No, no somos Suiza, pero la dirección es la correcta. Indigencia estábamos en torno al 20%, ahora estamos en torno al 7. ¿Es un número aberrante? Sí lo es, claro. 32% de pobreza es aberrante, 7% de indigencia es aberrante, pero estamos mucho mejor de que cuando iniciamos. Y no solo eso, sino también el tema de la pobreza infantil, tenemos 42%. ¿Saben qué? Es un número verdaderamente horrible, espantoso, todo lo que quieran, pero cuando nosotros llegamos era 70%. Y no solo eso, sino que además cuando nosotros llegamos cerca del 30% de los trabajadores formales, en algo que no había pasado nunca en la historia argentina, eran pobres. Por lo tanto, cuando vamos a hablar veamos de dónde venimos. Porque si yo miro la inflación cae, la economía crece, el empleo crece, los salarios crecen, la pobreza cae, la indigencia cae, la cantidad de chicos pobres cae. Y el resto de mis promesas de campaña: dije que iba a terminar con la inseguridad, había 9000 piquetes por año, hay cero. Dije que los iba a echar a los narcotraficantes a patadas, fuimos a Rosario y los sacamos a patadas.

Y el punto es. ok, ¿está bajando la inflación a la velocidad que queremos? No. Pero ¿hoy son los resultados que tenemos son los que queríamos tener de origen? No. Pero también hay que ser honesto intelectualmente, cosa que claramente en el debate no hay. Porque bajar la inflación no es decir “No, la voy a bajar”. El tema es cómo. Porque hay mucho Nerón ofreciéndose para apagar incendios. Entonces es como que digamos hay que tomarlo con bastante cuidado lo que dicen.

Pero básicamente nosotros tuvimos dos shocks negativos que han afectado a la velocidad en la cual estamos logrando los objetivos. El primer shock negativo fue el shock político del año pasado, donde nos enviaron 40 leyes tratando de romper el equilibrio fiscal, hubo siete intentos de juicio político. Esto parece un tema menor, pero recuerden que nosotros cuando llegamos teníamos el 15% de la Cámara de Diputados y el 10% de la cámara de senadores. Y ustedes para defender un veto o para defenderse de un juicio político necesitan tener un tercio. Con lo cual, todo el tiempo nos estuvieron arrinconando contra la pared, todo el tiempo vinieron por el resultado fiscal, porque era el core del programa. Y de hecho, nosotros habíamos llegado a una

inflación del 1,5% en mayo en el consumidor; y en mayorista ya habíamos tenido algunos registros negativos ya para mediados del año pasado. Bueno, empezó todo este ataque por parte de la política, vino el resultado desfavorable en la provincia de Buenos Aires en septiembre. Eso llevó a que básicamente los individuos se deshicieran de las posiciones en títulos argentinos, el precio de los títulos argentinos cayó, subió la tasa de interés. Por ende, hubo mayor riesgo país y eso generó una caída en la demanda de dinero, esa caída de la demanda de dinero no solo que hizo saltar la tasa de inflación, hizo saltar la tasa de interés nominal y eso frenó la actividad económica en seco, una actividad que venía expandiéndose al 8% quedó flap y terminábamos el año 4,2% arriba.

Pero no fue gratis y obviamente que eso lo pagamos con más inflación, lo pagamos con menores salarios reales, lo pagamos con menos crecimiento y obviamente que hubo un pequeño rebote de la pobreza. Eso fue la consecuencia del ataque del año pasado. Que, dicho sea de paso, durante septiembre, yo recuerdo que las encuestas y demás decían que ni siquiera salíamos segundos, con suerte o sea quedábamos atrás del peronismo, pero ni siquiera necesitaban estar juntos, quedábamos atrás de los K según las encuestas. Bueno, y todas las otras cosas que decían. Bueno, la gente parece que sí entiende mucho más de lo que el Círculo Rojo entiende y terminamos ganándole a los K por 17 puntos con 41 puntos.

Es más, mi pregunta es por qué deberíamos creerle a los mismos que erraron todo el tiempo y siguen repitiendo los mismos argumentos al margen de que no solo que siempre erran, tienen motivación para errar porque muchas de las consultoras trabajan para espacios políticos o son directamente de los políticos. Entonces, qué es lo que están diciendo cuando dicen las encuestas, eso lo van a aprender el día que estén metidos adentro de este barro, quién es el que habla cada vez que aparece una encuesta. Entonces, ese es el primer caso que nos impactó negativamente la dinámica inflación por una caída en la demanda de dinero.

El otro tema que también nos pegó negativamente es el contexto internacional. Lo que pasó con el petróleo, con la guerra, el problema en el estrecho de Ormuz, el salto en el petróleo, el que no finaliza la guerra en Ucrania y Rusia, eso pegó en el petróleo y pegó en los alimentos respectivamente. Esa situación lo que hace es generar una contracción de oferta, hace que los precios suban. Ahora, ese salto en los precios se manifiesta como tasa de inflación y como consecuencia de ello los bancos centrales recrudecen la política monetaria. Bueno, la consecuencia natural es que tengan una desaceleración en el ritmo en el cual la economía se expandía y como consecuencia de ello crece menos la demanda de dinero y el ritmo al que baja la inflación es menor,

que es lo que estamos padeciendo. Estamos padeciendo las consecuencias de un shock de oferta negativo.

Lo interesante es lo que me proponen los cráneos de los que supuestamente saben del otro lado. No estoy hablando de los académicos, estoy diciendo de los que hablan de las cosas que hay que hacer. Es interesante, porque todas las propuestas que nos hacen para ir contra un shock de oferta negativo nos proponen hacer políticas de estímulo de demanda. Parece una cargada, parece una risa. Un shock de oferta negativo se combate bajando impuestos y se combate básicamente desregulando. Desregular, desregulamos todo lo que podemos; bajar los impuestos, los bajamos en función que tengamos equilibrio fiscal. Tampoco vamos a hacer… somos locos, pero no comemos vidrio.

Ahora, es interesante porque lo que nos proponen son políticas de demanda, déficit fiscal me proponen. La tasa de interés en la más alta en los últimos 25 años, 30 años y ¿qué quieren que haga? ¿déficit fiscal con la reputación que tiene Argentina? Al margen de que es inmoral, porque son impuestos futuros. Es financiar la fiesta de hoy en contra de las generaciones futuras, es una depravación. Es como que nosotros nos vayamos todos de fiesta y le pasemos la cuenta a nuestros nietos, a gente que ni siquiera nació todavía. Con lo cual, todo un tema ahí.

La otra es nos propone relajar la política monetaria. Hace más de 12 meses que tenemos fija la base monetaria, todavía tenemos inflación, ¿qué quiere decir? Que todavía tenemos que estar purgando sobrante monetario. Es decir, la solución que me proponen es tirar más dinero. Me proponen que para apagar un incendio yo tire nafta, no parece ser una solución razonable. Y lo otro que también nos proponen es que devaluemos. Es interesante porque desde que ganamos las elecciones compramos cerca de 21 mil millones de dólares y miramos en lo que va el año compramos 17 mil millones de dólares, es decir si no hubiéramos comprado todos esos dólares el tipo de cambio estaría abajo de 1000. Tomen un modelo lineal de demanda de dinero, con sustitución de dólares y pesos, y por más que sea lineal le da menos de 1000. Y esta gente quiere devaluar para…tenemos récord de balanza comercial, tenemos una balanza comercial de 30 mil millones de dólares y quieren aumentar más la demanda, porque más cespo supongamos que fuera posible y contraer la… (*Inaudible*) O sea contraer la oferta o sea más demanda y menos oferta ¿Ustedes se dan cuenta no es que no escucho? No es que no tenemos escucha, es que nos tomamos en serio lo que nos digan. Lo que pasa que si viene alguien y me dice: “Che, agarrá un revólver lleno de balas y disparate”, no lo voy a hacer.

Y para cerrar, lo que quiero hacer es el contrafáctico. Porque todos hablan, opinan, gente que nunca hizo nada; o gente que cuando hizo, hizo todo mal. No sé qué autoridad moral tienen, pero no importa. ¿Ustedes se imaginan una Argentina, en un mundo donde la tasa de interés en Estados Unidos es 5,5 y el petróleo salta de 60 a 120 dólares? Bueno, miren, supongamos que hubiéramos continuado con el déficit fiscal que heredamos, tendríamos que haber ido a buscar al mercado 35.000 millones de dólares; y que no hubiéramos cambiado el perfil de los vencimientos. Es decir, habría que rollear 25.000, es decir tendríamos que estar yendo buscar al mercado 60.000 millones de dólares en este contexto.

Afortunadamente no tenemos déficit fiscal, solo tenemos que rollear la deuda. La deuda que tenemos que rollear son 25.000 millones de dólares: 10 mil millones de dólares son pesos, con lo cual esos no son un problema; y de los 15.000 restantes, 6000 son con multilaterales. O sea, quedan 9000 palos y para eso tenemos el swap de Estados Unidos, tenemos el swap de China, que eso da 40 mil millones de dólares. Es más, si yo tomo la base monetaria, que son 29.000 millones de dólares, 11.000 son encajes. Quiere decir que el circulante son 18.000 millones de dólares y tengo una posición que puedo usar en futuros por 15 mil millones de dólares. Ustedes se dan cuenta que hay 18.000 dando vuelta y yo puedo sacar 15.000, ¿no? Digo para tener un orden de magnitudes.

Pero, no solo eso, sino que además este año compramos, vamos a terminar comprando, cerca de 20 mil millones de dólares y el año que viene vamos a tener, supongo que como baja el petróleo en lugar de tener 30 mil millones de dólares, superávit vamos a tener 25 mil y van a ingresar por RIGI 15 mil.

Entonces, corregimos 60.000 millones de dólares en lo fiscal, corregimos la balanza comercial energética en cerca de 30.000 millones de dólares y corregimos economía del conocimiento que pasó de cero a 10.000, cuando ustedes se dan cuenta el cambio que le metimos en términos de mercado de cambio, ya sea o por los pesos ¿porque qué creen que hubiera hecho otro gobierno? Hubiera defaulteado, hubiera emitido para financiar el fisco, tendríamos 5.000 de riesgo país, tendríamos una hiper, tendríamos 90% de pobres, tendríamos cayendo cerca de 10 a 15% del PBI y gracias a todo lo que hicimos a estos gigantes que están ahí, Toto Caputo, Santi Bausili y Pablo Quirno, Vladimir. En lugar de estar discutiendo con qué brasas nos quemábamos en el infierno, hoy discutimos si crecemos un poquito más o un poquito menos y si la inflación baja un poco más rápido o un poco más lento y nos dedicamos a discutir ahora sobre crecimiento económico. Vaya que hemos hecho un tremendo cambio para hacer grande la Argentina nuevamente.

Prepárense porque viene lo mejor, se viene el siglo de oro liberal. Que Dios los bendiga, que las fuerzas del cielo los acompañen y ¡viva la libertad, carajo! Muchas gracias.