

# Índice de Riesgo Monetario

## Objetivo:

Consolidar esta herramienta en la sociedad como un índice de referencia vinculado a temas relevantes de la economía Argentina, como la estabilidad del sistema monetario local. La intención es presentar un índice que pueda anticipar eventos extraordinarios que pueden suceder en la economía doméstica. Desde una devaluación de la moneda, anticiparse a una crisis cambiaria, cambios normativos relevantes y/o complicaciones en el rollover de la deuda soberana, entre otros.

**Es un índice que se actualiza mensualmente, ante la variación de las variables relevantes del mercado monetario Argentino.**

## Descripción:

Es un índice confeccionado a partir de distintas variables claves de la economía para anticipar posibles escenarios de inestabilidad monetaria. Una vez que el índice supera el 60%, es predecible anticipar un shock en la economía doméstica.

Índice elaborado por:

**Alfredo Romano**

*Presidente Romano Group*

**Gastón D. Banchero**

*Economista Asociado*

Con la colaboración de la

**Universidad Austral |  
Ciencias Empresariales**

Ese shock que corrige desequilibrios monetarios, pueden ser de confianza (*reestructuraciones de deuda privada, acuerdo con un organismo multilateral, ingreso de divisas extraordinario por mejoramiento de las condiciones locales o internacionales*) o de desconfianza (*asociado a corridas cambiarias, devaluación de la moneda, reestructuraciones forzosas de activos, y por ende, incidencia en la estabilidad monetaria de la economía doméstica*).

## ¿Cómo se construyó?

A partir de la interrelación de las variables económicas locales y globales:

- *Pasivos remunerados (Lebac + Leliq + Pases Pasivo)*
- *Base monetaria*
- *Riesgo país y comparativo contra el EMBI de Latam.*
- *Reservas Internacionales Brutas*
- *Saldo balanza comercial mensual (Exportaciones e Importaciones)*
- *Tipo de cambio oficial*
- *Tasas de interés real*
- *Inflación interanual y Badlar*
- *Producto Bruto Interno*

**El año base utilizado es octubre del 2010, en el cual la economía Argentina se encontraba con sus variables monetarias, financieras, cambiarias y fiscales con cierto equilibrio macroeconómico.**

Se utilizan únicamente estadísticas oficiales, provenientes del INDEC y el BCRA, evitando utilizar información que no corresponde a cifras a organismos públicos.

El índice es únicamente una referencia, que intenta explicar el contexto monetario. Frente a determinados valores, el índice podría predecir eventos extraordinarios, como una devaluación de la moneda doméstica.

## Elección de las variables

La elección de las variables son aquellas que resultan imprescindibles para mantener la estabilidad monetaria de la economía doméstica. Existen distintos canales de liquidez, entre ellos asociados a factores locales, como pueden ser los pasivos remunerados, la base monetaria y el tipo de cambio, entre otros. También existen otros factores externos que influyen dramáticamente en el acceso a la liquidez, como el saldo comercial, la acumulación de las reservas internacionales y el riesgo país.

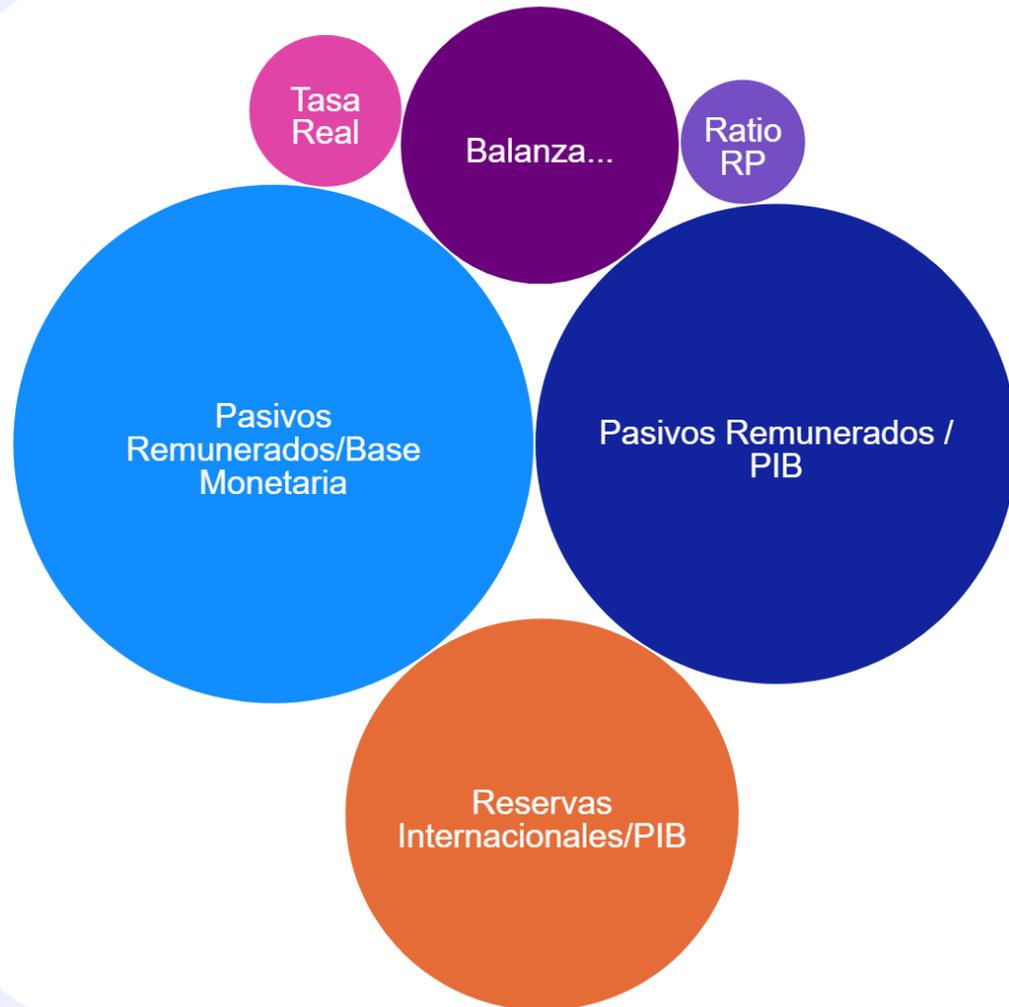
No hemos hecho uso de todas las variables que pueden explicar la estabilidad o inestabilidad monetaria de la economía doméstica pero sí creemos que la sumatoria de las elegidas representan en una gran proporción el objetivo del índice.

## Interpretación de los resultados

La **primera conclusión**, es que la economía argentina sufre de un alto grado de inestabilidad monetaria, donde los ciudadanos lo perciben a través de la devaluación de la moneda doméstica y la inflación prolongada en el tiempo.

La **segunda conclusión** se asocia a que un índice por debajo del 30% resulta ser un escenario de estabilidad monetaria. A pesar de ello, cuando uno analiza el índice extendido en el tiempo, existen muy pocos momentos donde la economía se encuentra con cierta estabilidad monetaria. En dichas situaciones, se corrigen ciertos desequilibrios macroeconómicos.

La **tercera conclusión** se asocia a un índice superior al 60%, donde se evidencia un escenario de altísima fragilidad monetaria. En este estadio, como hemos mencionado anteriormente, se puede predecir en un futuro inmediato o mediano, decisiones de política económica de shock y/o correcciones del mercado que culminan en una mejora en el indicador.



## Ponderaciones

- I) Pasivos Remunerados respecto a la Base Monetaria
- II) Pasivos Remunerados respecto al PIB
- III) Reservas Internacionales respecto al PIB
- IV) Tasa Real (Inflacion - Badlar)
- V) Relacion entre el Riesgo Pais de Argentina y LATAM

**\$2 mill.**

PIB

**\$3,96**

TC

**462 mil**

PIB USD

**\$149,66 mil**

Pasivos remunerados (Leliq + Pases + Lebac)

**37,78 mil**

Pasivos Remunerados USD

**8,18 %**

Pasivos Remunerados / PIB

**778**

Riesgo Pais ARGY

**376**

Riesgo Pais LATAM

**402**

Diferencia Riesgo Pais

**5.899**

Exportaciones

**4.951**

Importaciones

**948**

Balanza Comercial

**50 mil**

Reservas Internacion...

**10,90 %**

RRII/PIB

578 mil

PIB USD

41.417

Reservas Internacionales

7,16 %

RRII/PIB

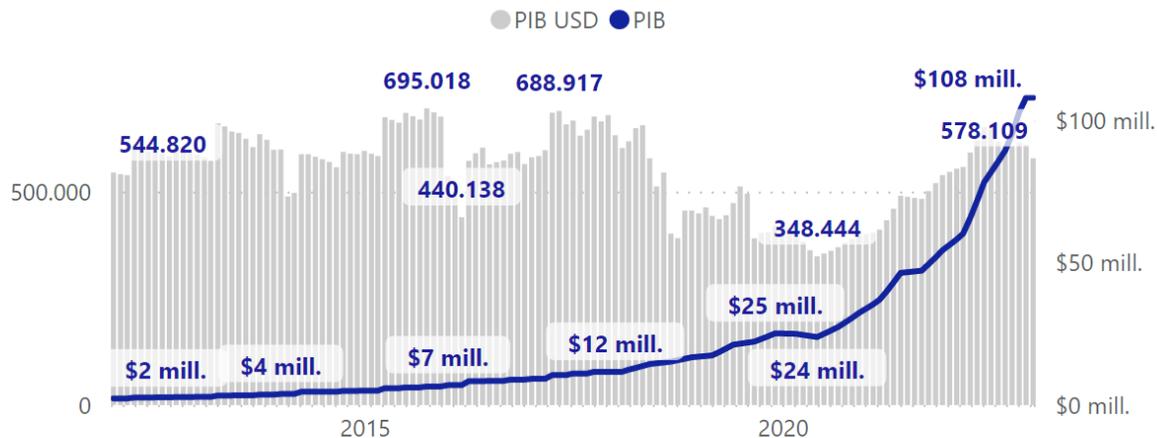
01/01/2012



01/01/2023



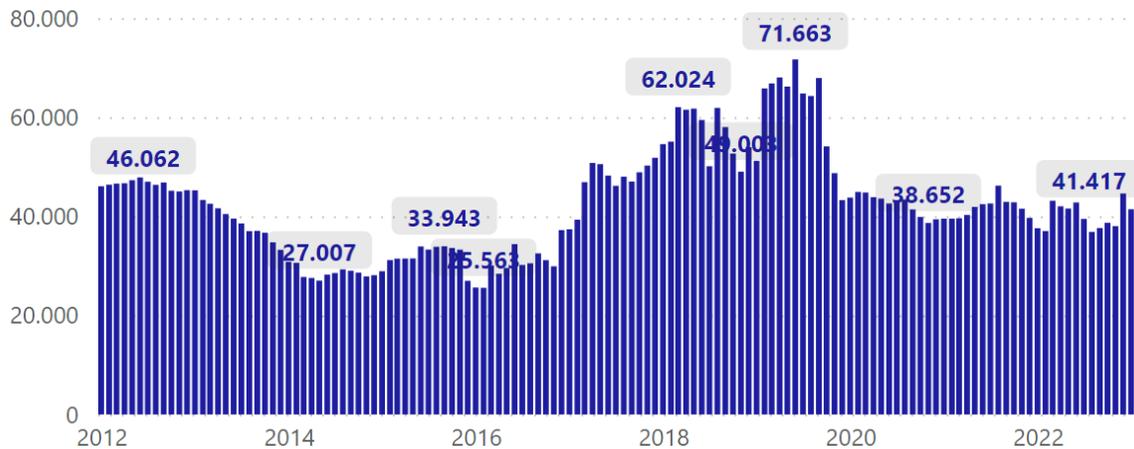
PIB en Pesos | PIB en USD



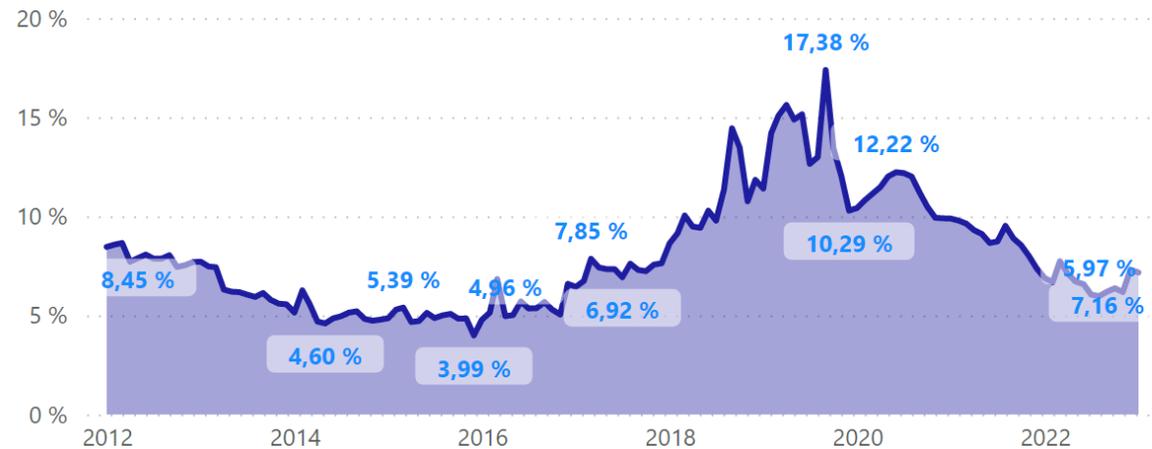
Tipo de Cambio Oficial



Reservas Internacionales Brutas



Reservas Internacionales respecto al PIB



\$10,6 mill.

Pasivos remunerados

\$5,29 mill.

Base Monetaria

9,81 %

Pasivos Rem. / PIB

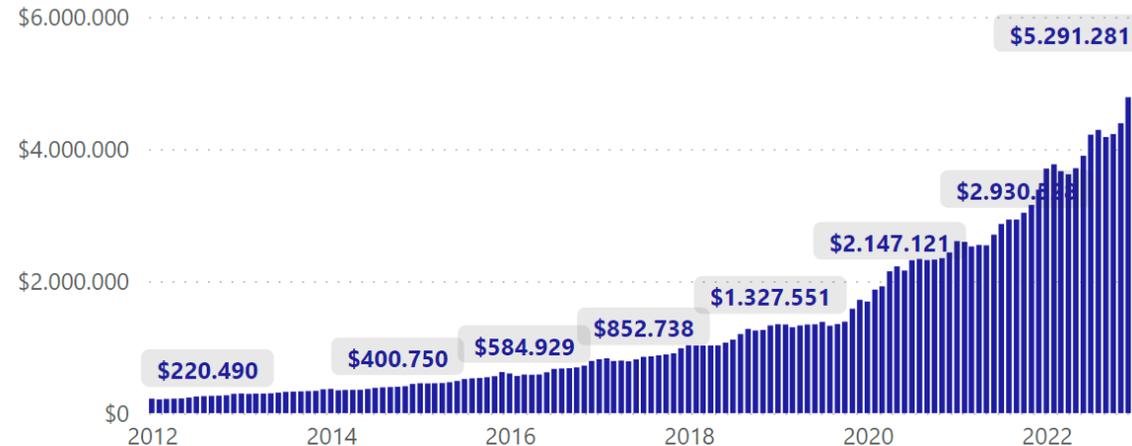
01/01/2012

01/01/2023

Pasivos remunerados (Leliq + Pases + Lebac) en \$ y en USD



Base Monetaria (\$)



Pasivos Remunerados respecto a la Base Monetaria



Pasivos Remunerados respecto al PIB



1822  
Riesgo País ARGY

402  
Riesgo País LATAM

1420  
Diferencia Riesgo País

01/01/2012

01/01/2023

### Riesgo País Argentina



### Riesgo País LATAM y Argentina



### Diferencia Riesgo País Argentina vs Latam



### Ratio RP : Diferencial del RP (Arg|Latam) respecto al año base



**-484**  
Balanza Comercial

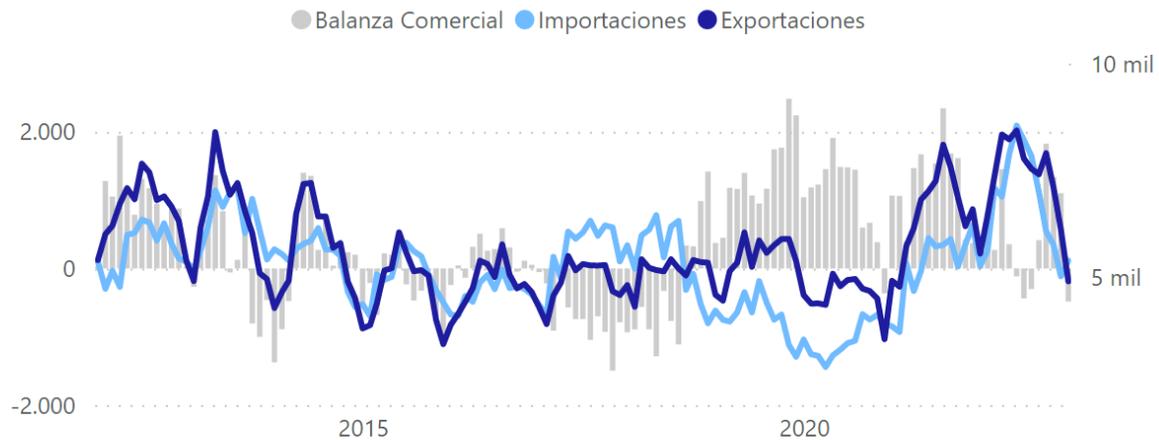
**4.900**  
Exportaciones

**5.384**  
Importaciones

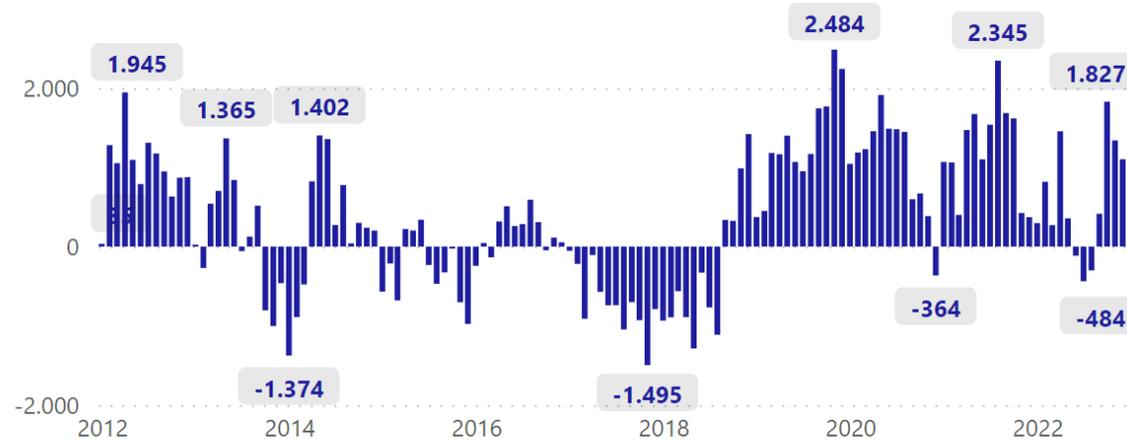
01/01/2012

01/01/2023

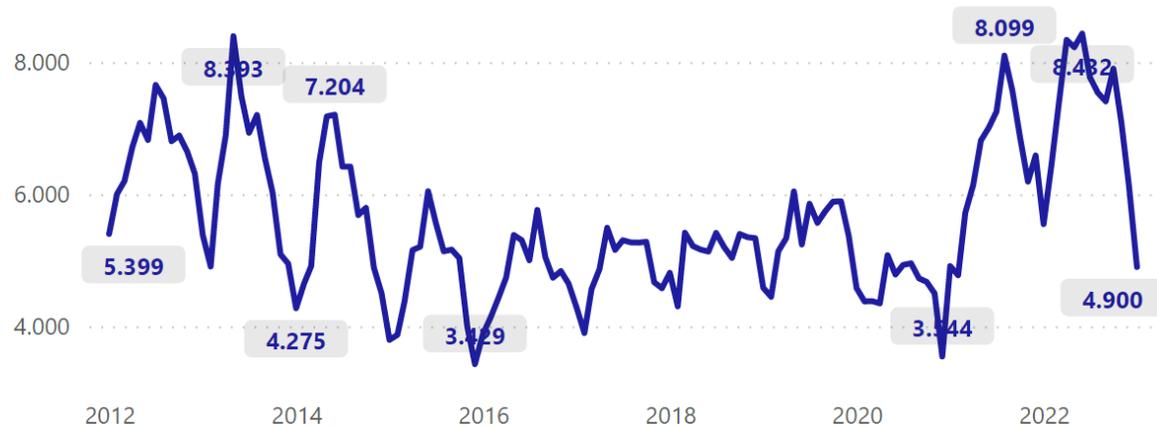
### Exportaciones e Importaciones Mensuales



### Balanza Comercial Mensual



### Exportaciones Mensuales



### Importaciones Mensuales



98,80 %

Inflación

69,38 %

Badlar

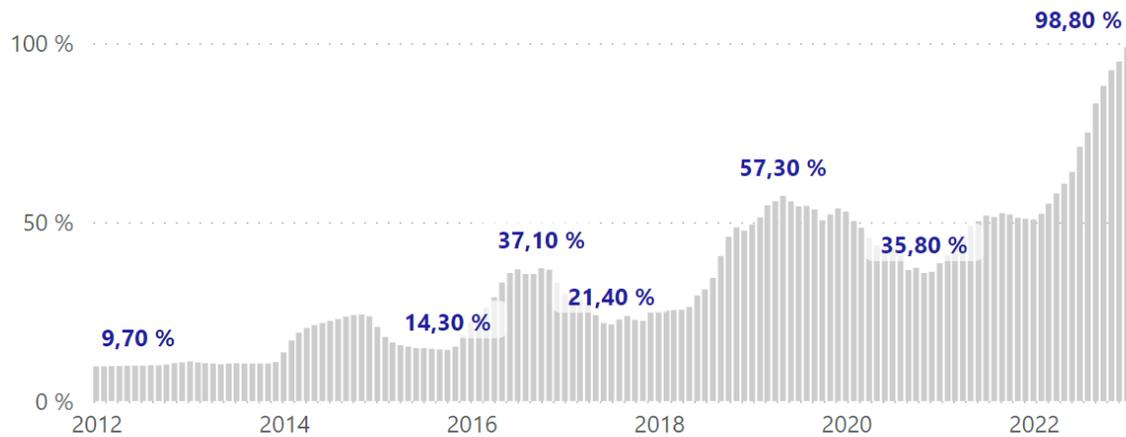
-29,43 %

Tasa Real

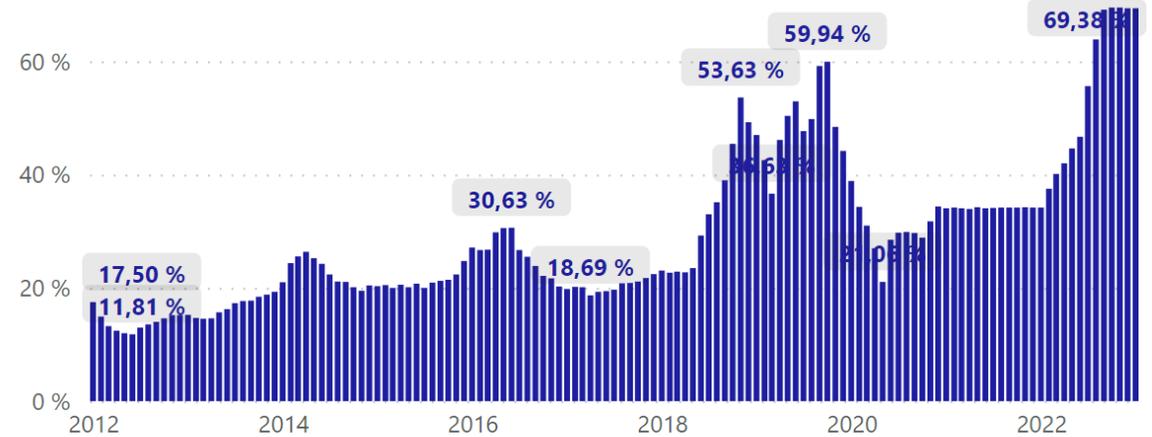
01/01/2012

01/01/2023

Inflación interanual (variación en i.a.)



Tasa de interés : Badlar



Tasa Real: Tasa de interés : Badlar - Inflación interanual (variación en i.a.)



58,23 %

índice Riesgo Monetario

70,46 %

Máx. de índice Riesgo Monetario

18,80 %

Mín. de índice Riesgo Monetaria

R&  
ROMANO GROUP



UNIVERSIDAD AUSTRAL CIENCIAS EMPRESARIALES

### índice de Riesgo Monetario



(1) - Devaluación del 2014 - "Fabregazo"

(2) - Cambian expectativas con el cambio de gobierno

(3) - Crisis de los emergentes y sequia del 2018

(4) - Reestructuración de la deuda externa

(5) - Elecciones Legislativas 2021 - Plan "Platita"

(6) - Acuerdo con el IMF

(7) - Dólar "Soja"

(8) - Dólar "Soja II"

# Variaciones YTD - 2023

**68,59 %**

índice Riesgo Monetario 12.2022

**-15,1%**  
→

**58,23 %**

índice Riesgo Monetario 01.2023

**Comparación Diciembre 2022  
vs Enero 2023**

**\$10,09 mill.**

Pasivos remunerados (Leliq + Pases + Lebac)

**5,1%**  
→

**\$10,6 mill.**

Pasivos remunerados (Leliq + Pases + Lebac)

**211,00 %**

Pasivos Rem/BM

**-5,1%**  
→

**200,33 %**

Pasivos Rem/BM

**9,34 %**

Pasivos Remunerados / PIB

**5,0%**  
→

**9,81 %**

Pasivos Remunerados / PIB

**56,96 mil**

Pasivos Remunerados USD

**-0,5%**  
→

**56,72 mil**

Pasivos Remunerados USD

**7,31 %**

RRII/PIB

**-2,1%**  
→

**7,16 %**

RRII/PIB

**2196**

Riesgo Pais ARGY

**-17%**  
→

**1822**

Riesgo Pais ARGY

**El índice de Riesgo Monetario tuvo una mejora, ubicándose en 58,23%** en el mes de enero, en comparación al 68,59% del mes de diciembre. Pero como venimos remarcando, la fragilidad del mercado cambiario y financiero local, esperaríamos de enero en adelante una mayor inestabilidad en las variables que componen el índice.

- Respecto al contexto externo, el año comenzó con una compresión de rendimientos de los treasuries bills de 10 años, iniciando el año en 3,88 % hasta el 3,51% de finales del mes. Implicando, mayor flujo y mejoras financieras para los mercados emergentes. El impacto en el índice, fue una mejora considerable del Riesgo País situándose a finales del mes en 1.806 pbs (*Caída del 17% en el mes*), valores que no se encontraban desde mayo del 2022. Esta mejora notable, fue el factor que explica la mejora en el índice.
- Sin embargo, los últimos datos publicados de inflación y ventas minoristas de enero en US, incrementó la volatilidad en los mercados financieros globales en febrero.
- A su vez, el anuncio del ministro de Economía, de comenzar un proceso de recompra de deuda externa argentina, no generó ninguna señal de confianza en los mercados. Todo lo contrario, desde el anuncio, los rendimientos de la deuda soberana local se incrementaron considerablemente.

Fecha	Índice de Riesgo Monetario
2021-01	50,82 %
2021-02	50,76 %
2021-03	49,20 %
2021-04	56,27 %
2021-05	57,95 %
2021-06	52,03 %
2021-07	54,29 %
2021-08	59,17 %
2021-09	57,97 %
2021-10	57,79 %
2021-11	51,35 %
2021-12	48,83 %

## 53,87 %

Promedio 2021 (IRM)

**Alfredo Romano**

Presidente Romano Group

**Gastón D. Banhero**

Economista Asociado

• Los pasivos remunerados por el BCRA, crecieron en el último mes un 5,06%, por debajo del IPC de enero en 6%. Marcando una caída en términos reales, y una compresión respecto a los pasivos remunerados respecto a la base monetaria, culminando el mes en 200,33% (Caída del -5% en enero). A pesar de ello, esperamos un incremento relevante de los pasivos remunerados con la nueva versión del Dólar Soja III, que será anunciado en el mes de marzo: Desde el ministerio de economía, se intentará demostrar buena predisposición ante el FMI, intentando cumplir con la meta trimestral de acumulación de reservas netas en USD 7.700 millones. El cumplimiento de la meta de reservas netas luce imposible.

• Además, el BCRA cerró enero con ventas netas en el MULC por USD 190 millones lo que se traduce en una mayor fragilidad en el índice. Siendo el peor enero desde enero de 2014.

• El Intercambio Comercial registró en enero un déficit comercial de USD 484 millones, explicado por la caída en las exportaciones agrícolas como consecuencia del adelantamiento de exportaciones en diciembre de 2022 (Dólar Soja II) y la sequía que impacta en gran parte de la zona núcleo. Por el lado de las compras al exterior, a pesar de las demoras que surgen bajo el sistema SIRA, las importaciones continúan firmes.

Fecha	Índice de Riesgo Monetario
2022-01	47,46 %
2022-02	48,53 %
2022-03	48,03 %
2022-04	53,26 %
2022-05	50,19 %
2022-06	50,21 %
2022-07	52,17 %
2022-08	51,74 %
2022-09	64,39 %
2022-10	70,46 %
2022-11	68,94 %
2022-12	68,59 %

# 56,16 %

Promedio 2022 (IRM)

**Alfredo Romano**  
*Presidente Romano Group*

**Gastón D. Banhero**  
*Economista Asociado*

### Conclusiones:

- **En el mes de enero hubo una mejora en el IRM de un 15,1% en comparación a diciembre del 2022. Consideramos que la mejora será transitoria.**
- **La tendencia de pérdidas de reservas netas se consolida hasta el inminente anuncio de una nueva versión del dólar soja, que incentivará la liquidación de la cosecha gruesa vital para las alicaídas reservas del Banco Central. La recomposición de las reservas netas, indudablemente impulsará los pasivos remunerados, generando una mayor fragilidad del mercado monetario y repercutiendo negativamente en el IRM.**
- **Los demás desafíos relevantes que tendrá el gobierno en el corto plazo serán los grandes vencimientos de la deuda en pesos del tesoro (*En abril \$ 2,4 billones de pesos*), la dinámica inflacionaria que aún no se termina de relajar (*Donde la tendencia es al alza en febrero y marzo*), el calendario electoral (*Con las primeras elecciones en provincias, y las internas políticas dentro del oficialismo y la oposición que podría generar mayor inestabilidad*) y el mercado cambiario que será el termómetro de los dólares financieros que marcará la tendencia de la inflación y el humor social en vista de las PASO.**

Fecha	índice de Riesgo Monetario
2023-01	58,23 %

# 58,23 %

Promedio 2023 (IRM)

**Alfredo Romano**  
*Presidente Romano Group*

**Gastón D. Banhero**  
*Economista Asociado*