Índice de Condiciones Financieras (ICF)

Enero 2017

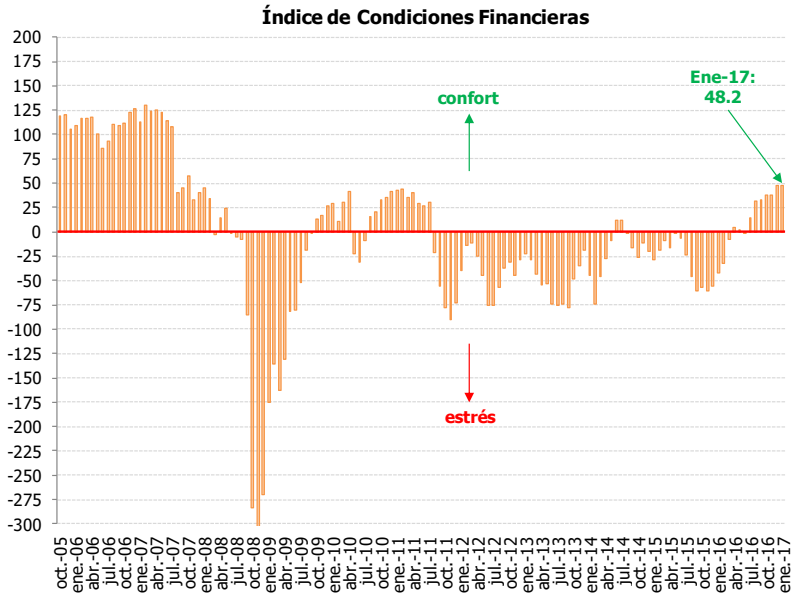
Las condiciones financieras siguieron mejorando y ya se ven brotes verdes en la actividad económica

- En enero el ICF mejoró muy levemente, apenas 0.8 puntos respecto a diciembre, y alcanzó los 48.2 puntos, superando así los registros previos a la elección de Trump y marcando el mejor registro desde octubre de 2007

- Tras mantenerse las condiciones financieras en zona de confort durante los últimos siete meses en forma ininterrumpida, comenzaron finalmente a aparecer los primeros brotes verdes en la actividad económica

- Mientras que las condiciones locales se deterioraron levemente en enero, por un menor dinamismo de los depósitos en dólares y una aceleración de la inflación core mensual, las condiciones externas tuvieron una tenue mejoría, de la mano de una menor volatilidad en acciones emergentes y de EEUU y una merma del riesgo global

Las condiciones financieras de la economía argentina tuvieron una tenue mejora y así alcanzaron el mejor registro desde octubre de 2007. En enero el ICF se ubicó en 48.2 puntos, registrando un avance de apenas 0.8 puntos respecto al mes anterior, explicado por una tenue mejoría en las condiciones externas, en tanto las condiciones locales exhibieron un pequeño retroceso. Con todo, las condiciones financieras se mantienen en zona de confort desde julio de 2016, es decir, por siete meses consecutivos. La economía argentina siempre creció cuando las condiciones financieras permanecieron en zona de confort durante un lapso prolongado. En este sentido, ya han comenzado a verse los primeros brotes verdes en la actividad económica, sobre todo a partir del mes de octubre pasado.



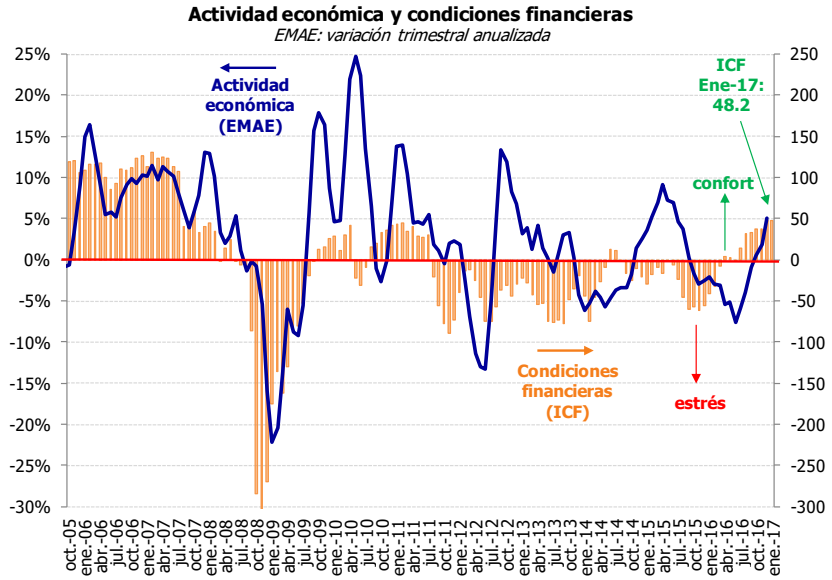
Las condiciones locales alcanzaron 33.1 puntos en enero. Si bien exhibieron un tenue retroceso mensual de 2.2 puntos, se mantienen en zona de confort, lo que viene sucediendo desde febrero de 2016. Este pequeño deterioro mensual se explicó por un menor crecimiento de los depósitos en dólares, un aumento en la inflación *core* mensual y una merma en la liquidez de corto plazo. Estos retrocesos fueron parcialmente compensados por una fuerte suba del índice Merval.

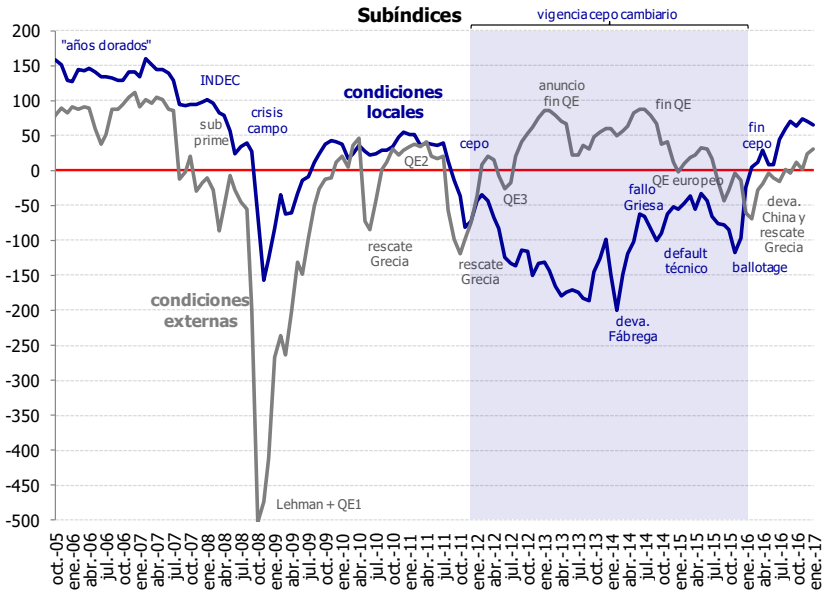
Este tenue deterioro en las condiciones locales fue compensado por un leve repunte en las condiciones externas, que se mantuvieron por encima de los niveles previos al triunfo de Trump y alcanzaron el mejor registro desde junio de 2015. En enero las condiciones externas alcanzaron 15.2 puntos, mejorando 3.0 puntos respecto a diciembre, de la mano de una menor volatilidad en acciones emergentes y de EEUU y una merma del riesgo global. Este avance no fue mayor por un aumento en la volatilidad de las monedas emergentes. Por otra parte, si bien la suba en el rendimiento de los Treasuries

a 10 años y el resultante mayor empinamiento de la curva soberana de EEUU tras el triunfo de Trump habían deteriorado las condiciones externas, en enero hubo una mejoría gracias a un recorte en el rendimiento de los Treasuries más largos.

	ene-17	-1 M	-12 M
ICF (1+2)	**48.2**	**47.4**	**-41.7**
Condiciones locales (1)	**33.1**	**35.3**	**-11.8**
Liquidez de corto plazo (Badlar - Call)	8.7	9.6	1.3
Riesgo país (EMBI Arg - Global)	8.4	8.1	7.2
Acciones (Merval)	7.8	4.7	-0.5
Confianza en bancos (depósitos en US$)	7.7	13.2	10.2
Riesgo legislación (NDF 1Y - ROFEX 1Y)	6.6	5.4	4.5
Brecha cambiaria (blue chip - oficial)	5.1	4.9	4.2
Inflación (core mensual)	0.4	2.8	-13.8
Liquidez de largo plazo (depósitos - créditos)	-1.5	-0.9	-4.3
Tasa de interés (Badlar privada)	-4.7	-4.9	-11.1
Devaluación esperada (NDF 1Y - NDF 1M)	-5.4	-7.7	-9.5
Condiciones externas (2)	**15.2**	**12.1**	**-29.9**
Acciones EEUU (VIX)	6.6	5.9	-3.4
Commodities (volatilidad en futuros)	5.6	5.3	-7.4
Acciones emergentes (volatilidad)	5.4	3.7	-2.3
Riesgo europeo (CDS 5Y IG)	2.2	1.8	-0.3
Monedas emergentes (volatilidad)	0.0	1.2	0.9
Bonos EEUU (UST 10Y - UST 3M)	-0.1	-0.3	0.2
Confianza entre bancos (LIBOR - OIS)	-0.7	-0.6	1.2
Liquidez global (T - ED)	-0.9	-0.9	0.4
Inflación esperada EEUU (UST 10Y - TIPS)	-1.4	-1.7	-9.3
Riesgo global (EMBI global)	-1.6	-2.4	-9.9

Las condiciones financieras muestran una mejora sustancial respecto a un año atrás, de 89.9 puntos, aunque menos que el mes pasado, cuando la comparación era todavía contra el período de vigencia de las restricciones cambiarias. Así, frente a enero de 2016, luego del levantamiento del "cepo", la mitad de la mejora anual de las condiciones financieras se explica por un avance en las condiciones externas, aún a pesar de los temores que disparó la elección de Trump, en tanto muestran un avance de 45.0 puntos, por una menor volatilidad en *commodities* y acciones, una suba en la inflación esperada en EEUU y una merma en el riesgo global. Por su parte, las condiciones locales mejoran 44.9 puntos, de la mano de una baja en la inflación *core* mensual, un aumento del Merval y la liquidez de corto plazo y una baja en la tasa Badlar.




Subíndices
vigencia cepo cambiario
"años dorados"
INDEC
sub prime
crisis campo
condiciones locales
cepo
anuncio fin QE
fin QE
fin cepo
QE2
QE3
QE europeo
fallo Griesa
deva. China y rescate Grecia
rescate Grecia
default técnico
ballotage
rescate Grecia
condiciones externas
deva. Fábrega
Lehman + QE1
200
150
100
50
0
-50
-100
-150
-200
-250
-300
-350
-400
-450
-500
oct.-05
ene.-06
abr.-06
jul.-06
oct.-06
ene.-07
abr.-07
jul.-07
oct.-07
ene.-08
abr.-08
jul.-08
oct.-08
ene.-09
abr.-09
jul.-09
oct.-09
ene.-10
abr.-10
jul.-10
oct.-10
ene.-11
abr.-11
jul.-11
oct.-11
ene.-12
abr.-12
jul.-12
oct.-12
ene.-13
abr.-13
jul.-13
oct.-13
ene.-14
abr.-14
jul.-14
oct.-14
ene.-15
abr.-15
jul.-15
oct.-15
ene.-16
abr.-16
jul.-16
oct.-16
ene.-17