



EL VIENTO DE COLA EN DICIEMBRE 2017

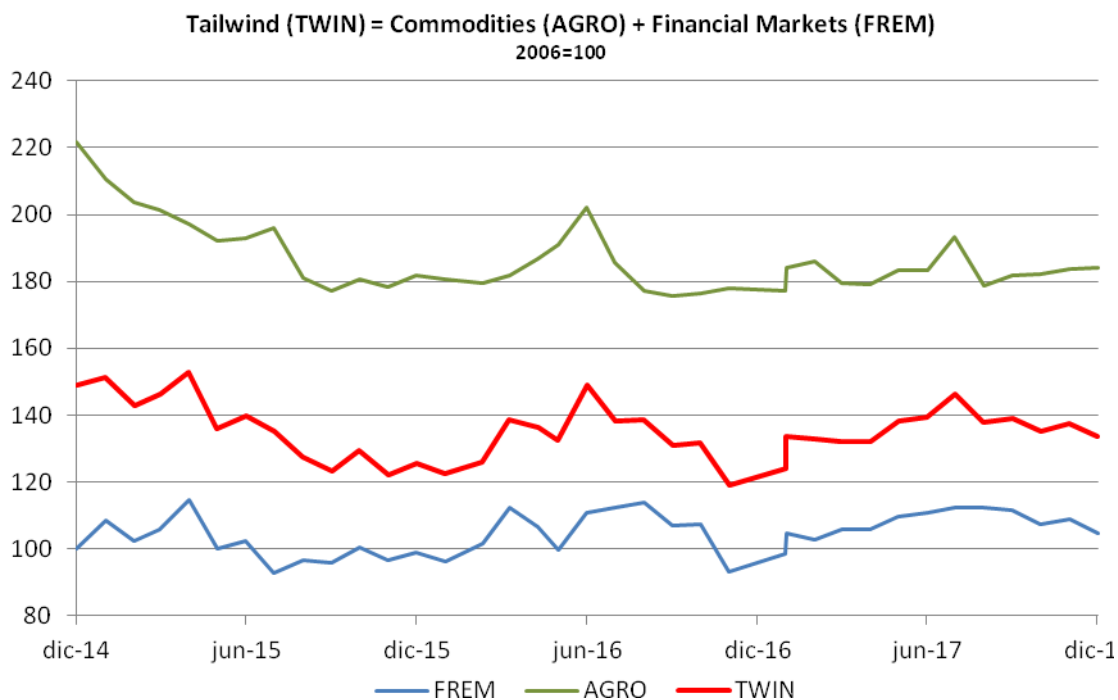
Por Emilio Ocampo

CEA/DEPTO FINANZAS -UCEMA
Enero de 2018

Durante 2017 las condiciones en los mercados internacionales fueron favorables para la economía argentina a pesar de que en diciembre la intensidad del viento de cola aminoró. Durante el mes de diciembre el índice TWIN (<https://www.ucema.edu.ar/posgrado/maestria-en-finanzas/seminario-viento-de-cola>) **alcanzó un valor de 134**, mostrando un leve declive respecto al mes anterior (para poner esta cifra en perspectiva hay que tener en cuenta que el promedio para el período 2010-2014 fue 178). La mejora en el precio de los *commodities* agrícolas no alcanzó a compensar el impacto de la suba de las tasas de interés en todos los plazos y expectativas de una política monetaria más dura por parte de la Reserva Federal. Mientras que el índice AGRO aumentó levemente gracias al fuerte aumento del precio del trigo, el índice FREM cayó casi 4% durante el mes.

A pesar de enfrentar un entorno internacional menos favorable, la prima de riesgo país medida por el EMBI+ siguió cayendo en términos absolutos y relativos, lo cual es una muy buena noticia. En relación a otros mercados emergentes, el riesgo país de Argentina está levemente por encima del promedio de mercados emergentes, lo cual es notable teniendo en cuenta que es el país cuyo gobierno emitió más deuda soberana durante 2017. En conclusión, el índice TWIN sigue oscilando en un rango que no debería causar preocupación. Si las tasas de interés se mantienen estables, durante 2018 se mantendrá la misma tendencia.

	Índice 2006=100				Embi+ Arg /EMBI+
	FREM	AGRO	TWIN	EMBI+Arg	
Diciembre 2017	105	184	134	356	106%
Variación mensual	-3.9 %	0.3%	-2.8 %	-3.7 %	-1.2 %
Variación últimos 12 meses	5.9%	3.8%	7.6%	-27.8 %	-20.6 %
Dic. 2017 vs, Promedio 2003-2015	10.1%	-8.4 %	-1.1 %	-77.5 %	-74.6 %



Nota: El índice TWIN se compone de dos sub-índices: el FREM mide la receptividad de los mercados financieros internacionales al financiamiento de economías emergentes y el AGRO los precios imperantes en los mercados de commodities agrícolas. El spread del EMBI+ mide la prima de riesgo promedio de todos los mercados emergentes incluidos en el Índice EMBI+ de JP Morgan.