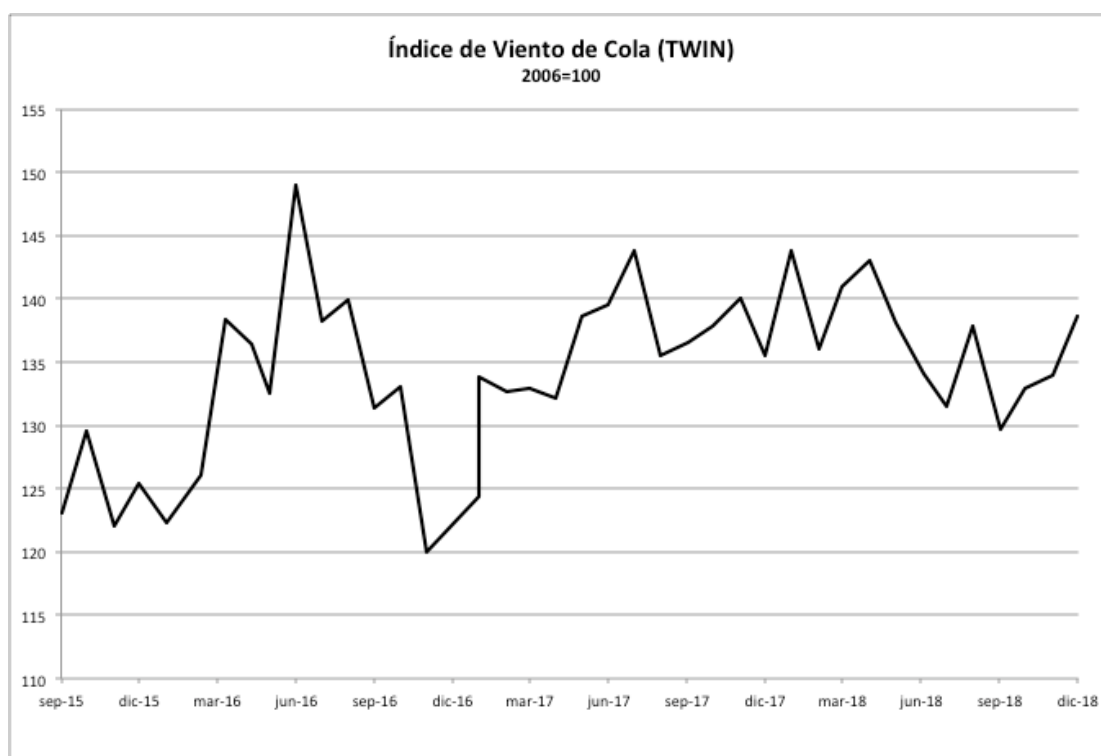


EL VIENTO DE COLA EN DICIEMBRE DE 2018

Durante el mes de diciembre el viento de cola siguió soplando a favor de la economía argentina. El índice TWIN experimentó una leve suba de 3,5%, siguiendo la tendencia de meses anteriores. En esta ocasión se debió a condiciones más favorables en los mercados financieros globales y en los mercados de *commodities* agrícolas (especialmente el trigo). Con esta leve mejora, el índice TWIN se ubica 2,6% por encima del promedio de la era Macri. De mayo hasta diciembre, el índice FREM experimentó una suba de casi 6%. Esto se debe fundamentalmente a que, contrariamente a las expectativas que tenían los inversores meses atrás, las tasas de interés de largo plazo cayeron y hoy se encuentran en los mismos niveles de marzo de 2018. Esto a su vez ha sido consecuencia de los temores de una posible desaceleración de la economía norteamericana que afectaron notablemente al mercado bursátil de EE.UU.

A pesar de la continua mejora en las condiciones internacionales que enfrenta la economía argentina, la prima de riesgo país siguió aumentando. En diciembre alcanzó 771 puntos básicos en promedio, niveles no vistos desde agosto de 2014 cuando el país enfrentaba un fallo desfavorable en los tribunales de Nueva York. Este resultado contra-intuitivo (mayor viento de cola debería estar asociado a una prima de riesgo país más baja) se explica por las expectativas de un resultado electoral desfavorable para Macri en octubre de 2019 y la preocupación por un posible default de la deuda soberana.

	índice 2006=100				
	FREM	AGRO	TWIN	EMBI+Arg	Embi+ Arg /EMBI+ EM
Diciembre-18	100	201	139	771	172%
Variación mensual	1.0%	3.3%	3.5%	17.7%	12.9%
Variación últimos 12 meses	-4.7 %	7.2%	2.3%	116.5%	62.2%
Último mes vs. promedio 2003-2015	4.9%	0.0%	2.7%	-51.2 %	-58.8 %
Último mes vs. promedio Macri	-3.7%	6.1%	2.6%	61.0%	33.1%



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 en los mercados internacionales

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.