

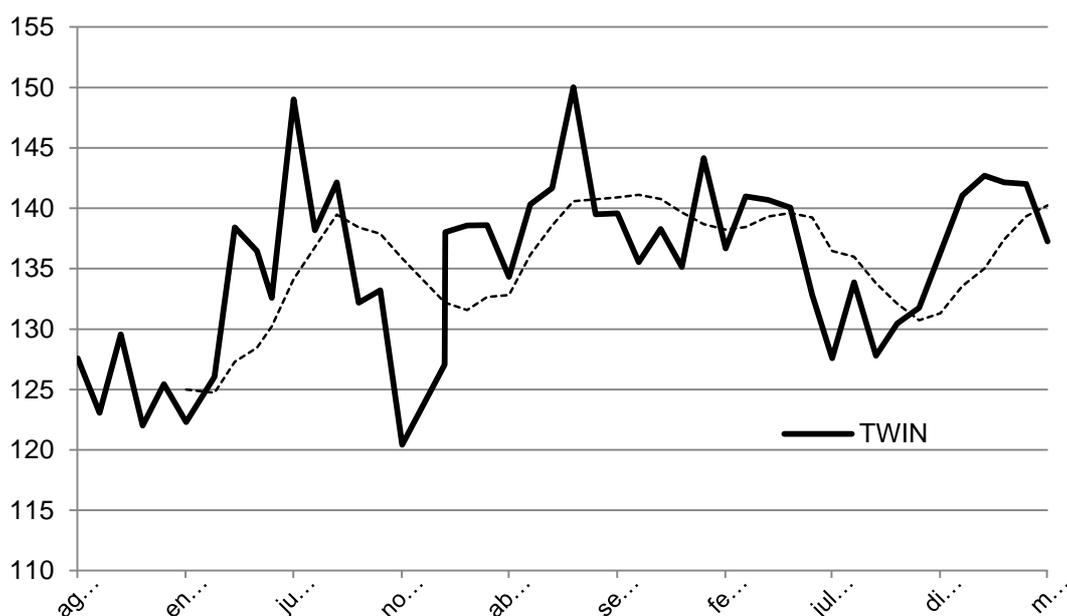
## EL VIENTO DE COLA EN MAYO DE 2019

Durante el mes de mayo el índice TWIN cayó 3,3%. Este resultado se explica por una nueva caída de los precios de los *commodities* agrícolas (2,2% en mayo según el índice AGRO) y mercados financieros internacionales menos favorables. En estos últimos la variable clave fue el VIX (volatilidad implícita del S&P500), que aumentó de 13% a 16,7% y la caída en los mercados de acciones y bonos de mercados emergentes. En ambos casos como consecuencia de las tensiones comerciales entre EEUU y China. Sin embargo, desde una perspectiva histórica, el viento de cola sigue siendo levemente favorable para la economía argentina.

En estas condiciones internacionales menos favorables, la prima de riesgo país de Argentina siguió aumentando y en mayo alcanzó los máximos de la era Macri (casi el doble de su nivel mínimo). Estos niveles reflejan tanto la alta incertidumbre electoral como la vulnerabilidad externa de la economía argentina. En junio se esperan condiciones más favorables en los mercados de *commodities* y una estabilización de los mercados financieros.

	Índice 2006=100				Embi+ Arg /EMBI+ EM
	FREM	AGRO	TWIN	EMBI+Arg	
Mayo-2019	109	170	137	924	245%
Variación mensual	-2.8 %	-1.6 %	-3.3 %	10.2%	6.4%
Variación últimos 12 meses	15.8%	-14.6 %	-2.0 %	96.4%	91.9%
Último mes vs. promedio 2003-2015	14.4%	-12.2 %	1.7%	-41.5 %	-41.5 %
Último mes vs. promedio Macri	4.5%	-4.2%	0.8%	79.5%	76.6%

**Índice de Viento de Cola (TWIN)  
2006=100**



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.