

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

En la última semana no se conocieron datos económicos duros y la atención estuvo centrada (además de en la copa mundial de fútbol) en las reuniones que representantes del gobierno nacional y los holdouts mantuvieron con Daniel Pollack, el mediador impuesto por el juez Thomas Griesa para arribar a un acuerdo respecto de la forma de pago de su sentencia sobre el caso argentino.

En la reunión del día lunes en NY, desde el gobierno se insistió en la necesidad de que el juez reponga la medida cautelar levantada por la cámara de apelaciones, además de que el magistrado deje sentado que un eventual acuerdo con los holdouts respondería a una orden judicial y no a una decisión voluntaria de las autoridades argentinas. De ambos pedidos, los cuales apuntan a eludir la cláusula RUFO (Rights upon future offers), que impide realizar voluntariamente a tenedores de títulos en default una mejor oferta que la efectuada a los acreedores que ingresaron en los canjes de los años 2005 y 2010 antes del 2015, la opción más plausible es que el juez reponga la cautelar. Si bien esta opción no elimina los riesgos de litigios residuales, su reposición permitiría ganar tiempo para negociar y poder realizar los pagos de la deuda performing que no pudieron llevarse a cabo el pasado 30 de junio, evitando un inminente default técnico una vez vencido el plazo de gracia de 30 días, a la vez que se avanza en coordinar una compensación a los fondos litigantes para el año próximo, procurando sortear la cláusula RUFO.

Por otro lado, tras su reunión con Pollack del día miércoles, los abogados de los holdouts dejaron trascender su predisposición de llegar a un acuerdo que limite los riesgos legales para el gobierno argentino, en la medida que para ambas partes la mejor solución sigue siendo una en la que los fondos cobren lo dispuesto por Griesa, aún con algún rezago o en bonos, resultando el escenario de un nuevo default el menos conducente para todas partes involucradas en el proceso.

Ante estas novedades, y a la espera de la reunión prevista para hoy con los abogados argentinos, los mercados respondieron positivamente. La mayoría de los títulos públicos, tanto con legislación local como extranjera, registraron aumentos en sus cotizaciones, lo que empujó al riesgo país a 593 puntos básicos, su menor nivel desde el año 2011. En tanto, los seguros contra un default de la deuda argentina (CDS) capturaron una menor probabilidad de ingresar en cesación de pagos, mientras que el índice Merval tocó un nuevo máximo (nominal) histórico.

En materia cambiaria, primó la estabilidad en los distintos mercados. El tipo de cambio oficial se mantuvo casi inalterado, registrándose recién sobre el final de la semana los primeros indicios de una mayor flexibilidad (luego que el Banco Central mantuviera virtualmente congelada la paridad cambiaria ante la incertidumbre desatada tras la negativa de la Corte Suprema de Estados Unidos de tomar el caso argentino, a mediados de junio), a la vez que el tipo de cambio paralelo (blue) operó a la baja, cayendo por debajo de los \$12 por dólar. Por último, en su última licitación de Letras, el BCRA absorbió \$5.300 millones, luego de tres semanas en las que no había podido renovar la totalidad del monto vencido, lo cual podría estar señalando una menor predisposición de los bancos a estar líquidos, asignando una menor probabilidad a un escenario disruptivo.

En síntesis, las últimas novedades en la saga de la deuda apuntan en dirección a un acuerdo, siendo la reposición de la medida cautelar (stay) un potencial primer paso en este sentido.

CONTENIDOS

Holdouts: primeras señales de acercamiento - Pág.2

La Marcha de los mercados - Pág.4

Estadístico - Pág.6

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 293 – 11 de julio de 2014

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar
Prensa
prensa@bancociudad.com.ar
Banco Ciudad de Buenos Aires
www.bancociudad.com.ar

HOLDOUTS: PRIMERAS SEÑALES DE ACERCAMIENTO

Con la mira en los holdouts. En la última semana no se conocieron datos económicos duros y la atención estuvo centrada (además de en las semifinales de la copa mundial de fútbol) en las reuniones que representantes del gobierno nacional y los holdouts mantuvieron con Daniel Pollack, el mediador impuesto por el juez Thomas Griesa para arribar a un acuerdo respecto de la forma de pago de su sentencia en el caso contra el estado argentino.

La reunión del día lunes. En la reunión del día lunes en la ciudad de Nueva York, en la que estuvo presente el Ministro de Economía Axel Kicillof, desde el gobierno se insistió en la necesidad de que el Juez Griesa reponga la medida cautelar levantada por la cámara de apelaciones, además de solicitar que el magistrado deje sentado por escrito que un eventual acuerdo con los holdouts respondería a una orden judicial y no a una decisión voluntaria de las autoridades argentinas. De ambos pedidos, los cuales apuntan a eludir la cláusula RUFO (*Rights upon future offers*), que impide realizar voluntariamente a tenedores de títulos en default una mejor oferta que la efectuada a los acreedores que ingresaron en los canjes de los años 2005 y 2010 antes del 2015, la opción más plausible es la de que el juez reponga la medida cautelar (stay).

La reposición del stay. Si bien no se eliminan los riesgos de litigios residuales, la reposición de la medida cautelar permitiría ganar tiempo para negociar y poder realizar los pagos de la deuda performing que no pudieron llevarse a cabo el pasado 30 de junio, evitando un inminente default técnico una vez vencido el plazo de gracia de 30 días establecido en el prospecto de la deuda reestructurada. Asimismo, en paralelo, se podría avanzar en coordinar una compensación a los fondos litigantes el año próximo, minimizando las chances de incumplimiento de la cláusula RUFO.

Señales de acercamiento de los fondos litigantes. De la reunión que Pollack mantuvo con los abogados de los fondos litigantes el día lunes, los propios representantes legales de los holdouts dejaron trascender la predisposición a llegar a un acuerdo que limite los riesgos legales para el gobierno argentino, en la medida que para ambas partes la mejor solución sigue resultando una en la que los fondos cobren lo dispuesto por el juez Griesa, aún con algún rezago o incluso en bonos, siendo el escenario de un nuevo default el menos conducente para todos los involucrados en el proceso.

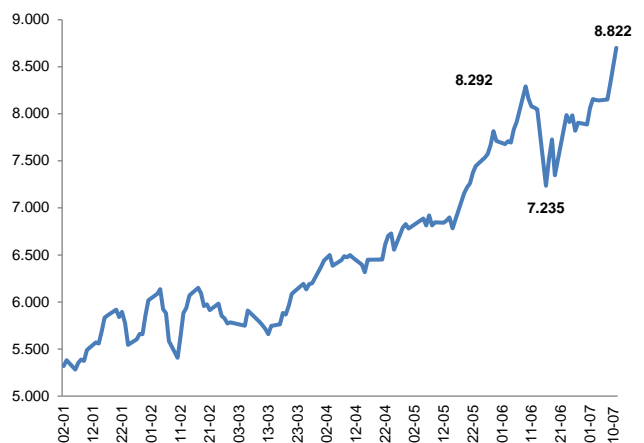
Ante estas novedades, y a la espera de la nueva reunión prevista para hoy con los abogados del gobierno argentino, los mercados respondieron positivamente ante la primera posibilidad seria de

EMBI + Argentina
En puntos básicos



Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

Merval
Índice



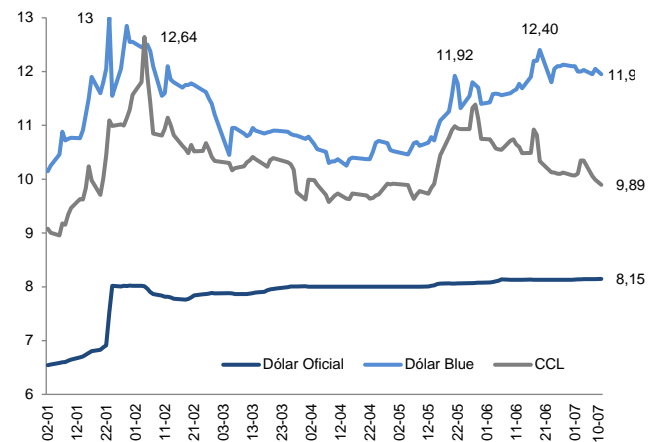
Fuente: Elaboración propia en base a Reuters.

arribar a un acuerdo. La mayoría de los títulos públicos argentinos, tanto con legislación local como extranjera, registraron aumentos en sus cotizaciones, lo que empujó al riesgo país a 593 puntos básicos, su menor nivel desde el año 2011. De hecho, se redujo la brecha entre los rendimientos de los bonos con ley local y ley NY. A modo de ejemplo, al cierre de la semana pasada, el título Global 17 (ley NY) mostraba un rendimiento del 13% anual en dólares, mientras que el Bonar X (ley local) rendía un 10%, operando con una brecha del 30%. Al cierre de la presente semana, los rendimientos descendieron hasta 9,45% y 8,9% anual en dólares, respectivamente, algo que es interpretado como un menor riesgo de default de los títulos públicos bajo legislación extranjera, ante un posible acuerdo con los holdouts. En tanto, los seguros contra un default de la deuda argentina (CDS) capturaron una menor probabilidad de ingresar en una cesación de pagos, tocando los 1.231 puntos básicos, su menor nivel desde el 2012, a la vez que el índice Merval avanzó 8,4% en la semana, alcanzando un nuevo máximo (nominal) histórico.

En materia cambiaria, primó la estabilidad en los distintos mercados. El tipo de cambio oficial se mantuvo casi inalterado, registrándose recién sobre el final de la semana los primeros indicios de una mayor flexibilidad, lo cual podría ser una señal de que el Banco Central esté dispuesto a retomar la iniciativa, luego de mantener virtualmente congelada la paridad cambiaria ante la incertidumbre desatada tras la negativa de la Corte Suprema de Estados Unidos de tomar el caso argentino, a mediados de junio. El tipo de cambio oficial culminó la semana con una cotización de \$8,15 por dólar, avanzando casi un centavo, luego de permanecer inalterado las semanas previas. Por su parte, el tipo de cambio paralelo se mantuvo también prácticamente sin movimientos, operando a la baja sobre el final de la semana. De esta manera, la cotización informal de la moneda norteamericana finalizó el viernes con una cotización de \$/USD 11,90, mostrando una caída de cinco centavos con respecto al cierre de la semana anterior (-0,4%), luego de haber alcanzado un pico de 12,40 \$/USD a mediados de junio.

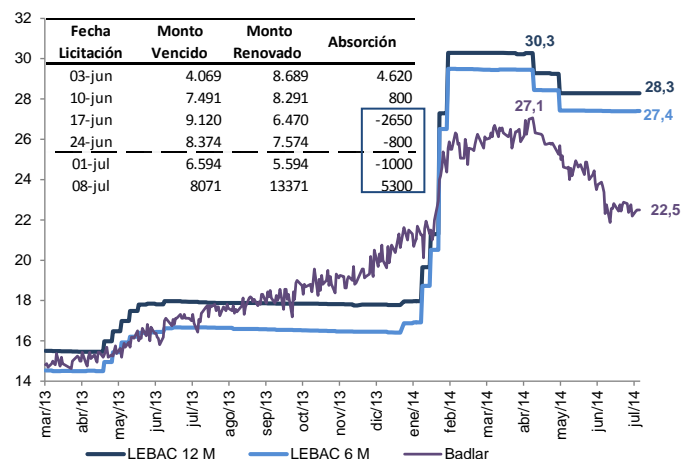
Otras señales por parte de los bancos. Por último, última licitación de LEBCAS se absorbieron por \$5.300 millones, luego de tres semanas en las que se inyectaron \$4.450 millones al mercado. Esto podría estar señalando una menor predisposición a estar líquidos por parte de los bancos, a la espera de un escenario menos disruptivo. En síntesis, las últimas novedades en la saga de la deuda apuntan en dirección a un acuerdo, siendo la reposición de la cautelar un potencial primer paso en este sentido.

Tipo de cambio oficial, CCL y blue
En \$/USD



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y Reuters.

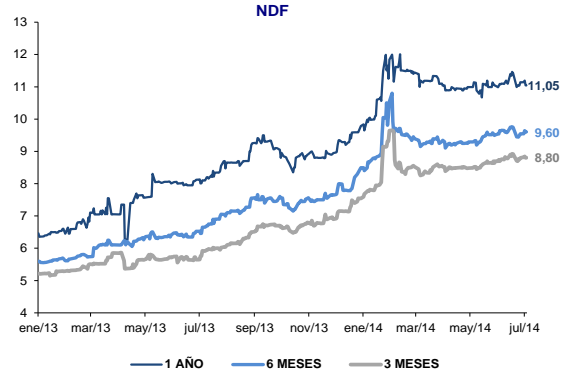
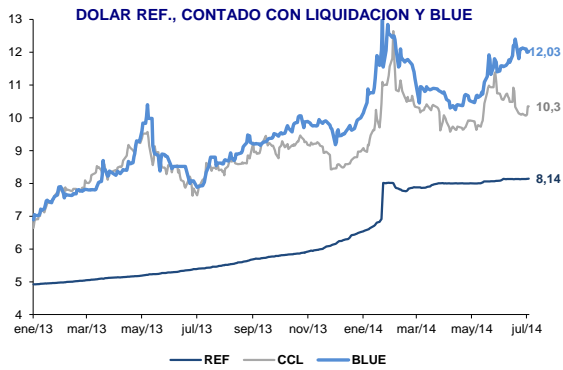
Tasas de Lebac y Badlar privada
En %



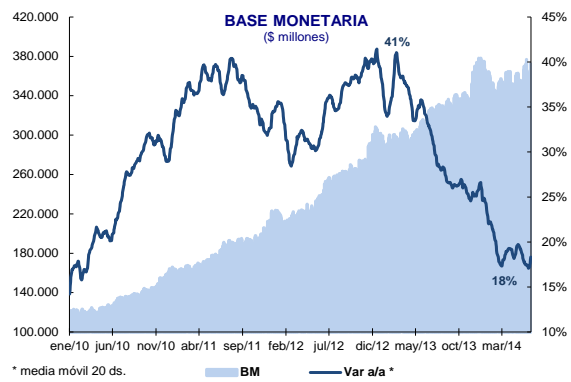
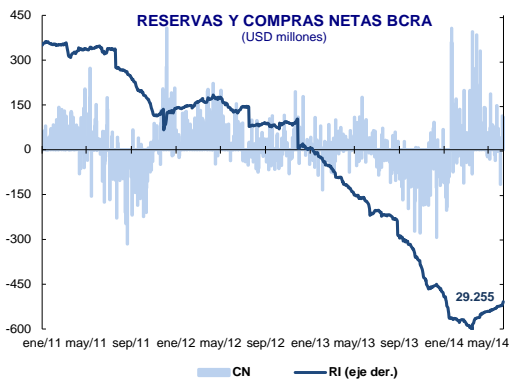
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y Reuters.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

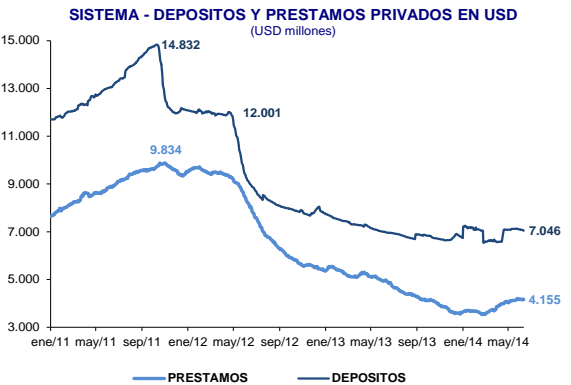
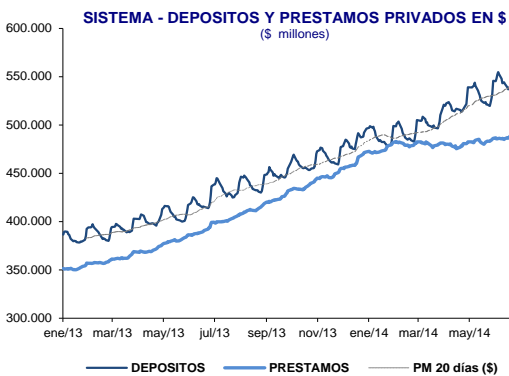
Mercado Cambiario



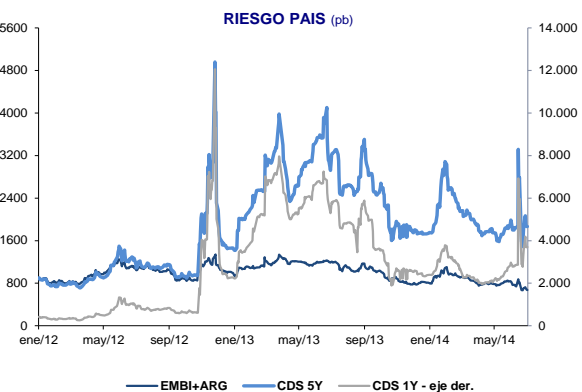
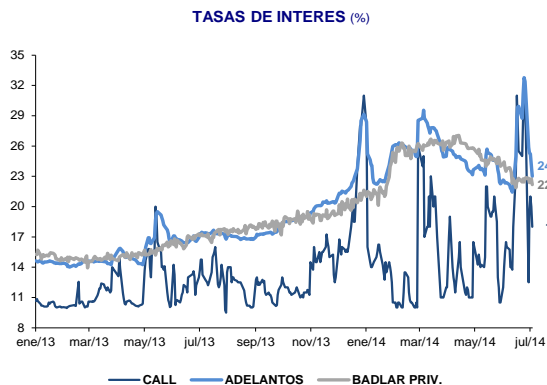
BCRA



Préstamos y Depósitos

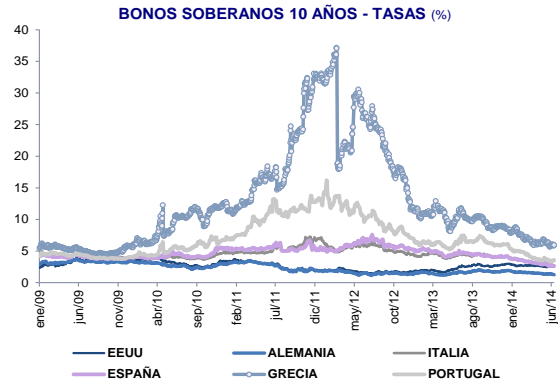
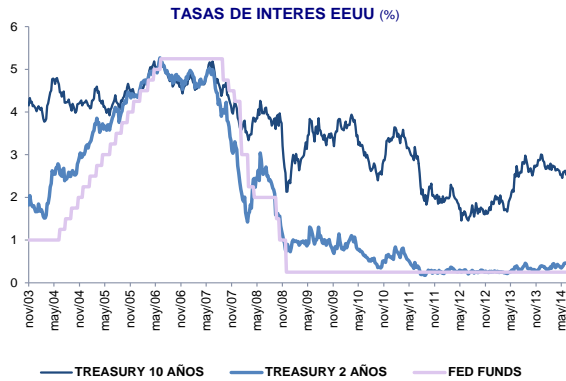


Tasa de Interés y Riesgo País

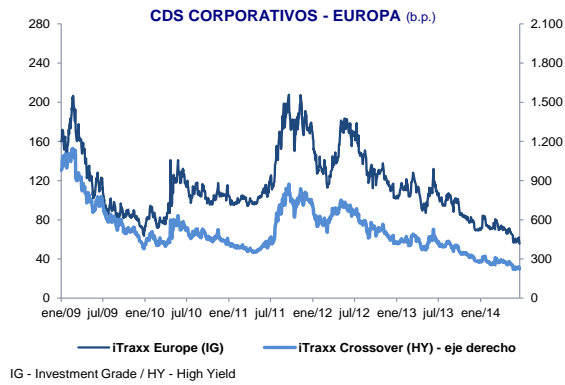
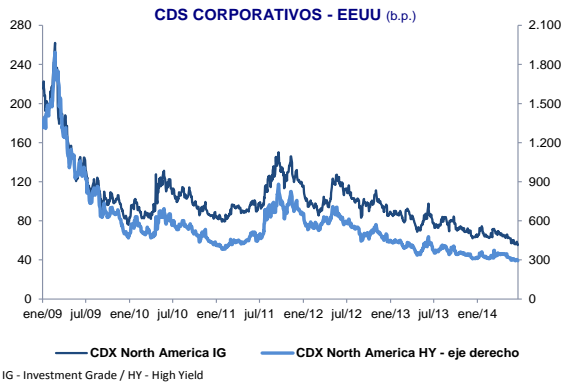


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

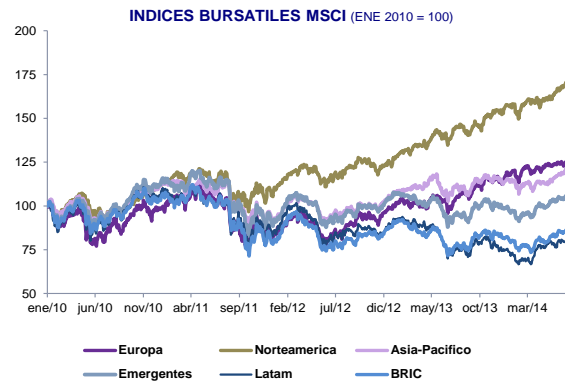
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



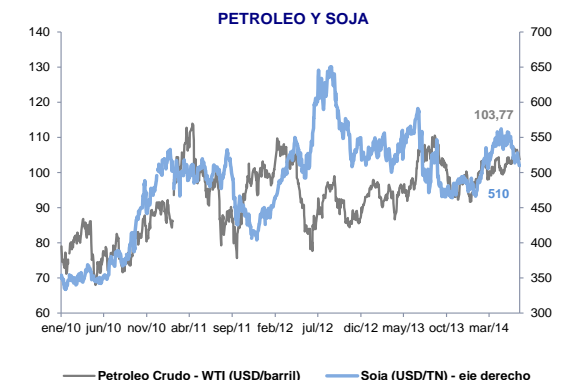
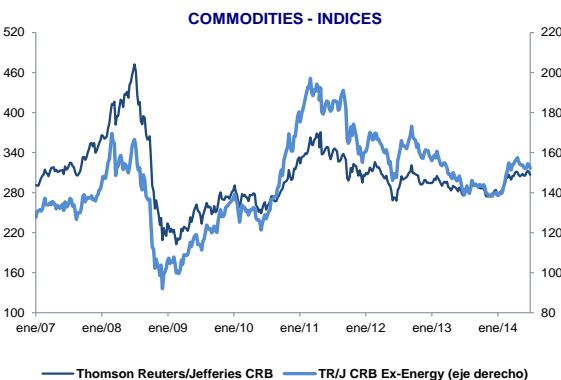
Credit Default Swaps Corporativos



Volatilidad S&P 500 e Índices Bursátiles Regionales



Precio de Materias Primas



ESTADISTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Nivel General					
PIB-INDEC (\$mm-2004)	I-14	816.749	-0,8%	-0,2%	-0,2%
EMAE (2004=100)	abr-14	207,2	0,6%	-0,5%	0,1%
IGA-OJF (1993=100)	may-14	165,5	-0,2%	-2,5%	-0,9%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	may-14	184,4	4,1%	3,9%	2,4%
Sectores					
EMI (2004=100)	may-14	126,3	-0,2%	-4,9%	-3,7%
IPI-OJF (1993=100)	may-14	168,9	-2,3%	-7,4%	-3,9%
ISAC (1997=100)	may-14	180,0	-2,9%	-4,5%	-2,8%
ISE (2004=100)	dic-13	114,5	-0,2%	2,2%	1,4%
Servicios públicos (2004=100)	may-14	247,9	0,2%	3,3%	4,4%
Indicadores de Inversión					
IBKF-INDEC (\$mm-2004)	I-14	170.312	-0,3%	1,9%	1,9%
IBIM-OJF (2005=100)	may-14	151,2	1,9%	-5,1%	-2,2%
IBIM-Construcción	may-14	0,0	-100,0%	-1,9%	-0,9%
IBIM-Máquinas y Equipos	may-14	0,0	-100,0%	-11,4%	-5,0%
Impo bs.cap. + piezas (USD mm)	may-14	2.143	3,4%	-17,4%	-7,1%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPCNu (2013=100)	may-14	116,7	1,4%	//	13,5%
IPC (Índice alternativo - Congreso)	may-14	//	2,3%	39,9%	//
IPCBA (CABA - jun11-jul12=100) *	may-14	185,8	2,5%	//	19,8%
IPC (San Luis - 2003=100)	may-14	682,8	2,6%	45,0%	21,5%
Expectativas de inflación***	jun-14	30,0%	0,0	0,0	//
Precios mayoristas (1993=100)	may-14	768,1	1,8%	27,4%	17,1%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	III-13	450,8	10,5%	24,6%	24,6%

(*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.

(**) Datos provisionales, fecha de publicación 20 de Febrero

(***) Mediana para los próximos 12 meses y var. en puntos porcentuales.

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)					
Primarios	may-14	1.725	//	-28,9%	-34,1%
MOA	may-14	2.986	//	4,6%	8,7%
MOI	may-14	2.063	//	-11,6%	-12,4%
Combustibles y energía	may-14	343	//	-61,2%	-15,2%
Importaciones (USD mm)					
Saldo comercial (USD mm)	may-14	1.259	//	-12,4%	-41,3%
T.C.R. multilateral (*)	abr-14	1,63	-0,1%	11,3%	10,3%
T.C.R. bilateral (Dic01 = 1)	may-14	1,04	-1,4%	12,4%	9,2%
Materias primas (dic 1995=100)	may-14	1.540	0,9%	45,9%	42,6%

(*) Ajustado por inflación estimada sobre promedios provinciales e indicadores privados.

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	04-07-14	509,9	419,6	427,7	-11,8%
Maíz (USD / Tn)	04-07-14	164,2	175,2	173,6	-38,0%
Trigo (USD / Tn)	04-07-14	204,3	221,8	239,8	-12,5%
Petróleo (USD/ Barril)	04-07-14	103,8	101,0	96,2	2,5%

(*) Contratos futuros en Golfo de México para agropecuarios y WTI para petróleo.

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)					
IVA	may-14	25.771	-5,6%	26,8%	38,0%
Ganancias	may-14	29.250	85,2%	38,6%	39,5%
Sistema seguridad social	may-14	23.618	6,4%	28,1%	26,6%
Derechos de exportación	may-14	8.790	-39,4%	62,8%	52,6%
Gasto primario (\$ mm)					
Remuneraciones	abr-14	9.988	5,8%	38,1%	37,2%
Prestaciones Seguridad Social	abr-14	26.068	1,5%	30,5%	33,2%
Transferencias al sector privado	abr-14	17.613	8,3%	59,4%	61,4%
Gastos de capital	abr-14	11.077	55,7%	56,6%	38,5%
Resultado primario (\$ mm)	abr-14	672	//	-774	-3.491
Intereses (\$ mm)	abr-14	4.948	//	9,7%	61,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	abr-14	-4.277	//	-1.211	-10.706

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)					
Supermercados (CABA - \$ mm)	abr-14	2.365	//	44,1%	37,9%
Shopping (GBA - \$ mm)	may-14	2.442	//	27,5%	35,3%
Shoppings (CABA - \$ mm)	abr-14	1.123	//	46,5%	36,7%
Electrodomésticos (País - \$ mm)					
Patentamiento (País - Unidades)	jun-14	51.540	-8,9%	-31,0%	-23,9%
Patentamiento (CABA - Unidades)	jun-14	8.430	-7,7%	-34,7%	-26,7%
Confianza del Consumidor (País)					
Confianza del Consumidor (CABA)	jun-14	41,0	15,3%	-8,1%	-16,5%
Impuestos LNA* (\$ mm)					
	may-14	28.528	2,8%	28,6%	36,1%

(*) Impuestos ligados al nivel de actividad; incluye SSS, IVA-DGI, Internos, Combustibles, IDCB.

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)					
Desempleo GBA (%)	I-14	7,1	0,7 pp	-0,8 pp	-0,8 pp
Tasa de actividad país (%)	I-14	45,0	-0,6 pp	-0,8 pp	-0,8 pp
Asalariados sin aportes (%)					
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	may-14	169,7	3,1%	32,3%	30,3%
S. privado registrado	may-14	167,6	2,3%	29,9%	28,5%
S. privado no registrado	may-14	187,5	6,6%	41,4%	34,4%
Salarios Reales (*)					
S. privado registrado	may-14	96,8	0,8%	-5,1%	-4,2%
S. privado no registrado	may-14	95,6	0,1%	-6,8%	-5,5%
S. privado no registrado	may-14	106,9	4,2%	1,4%	-1,2%

(*) Ajustado por inflación estimada sobre promedios provinciales e indicadores privados.

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base jun 1994 =100)	mar-14	454,7	0,9%	6,2%	2,2%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	abr-14	237,1	0,3%	2,0%	1,7%
IPC China	mar-14	//	//	2,4%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	mar-14	118,1	0,9%	0,5%	0,1%

(*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de Precios al Consumidor	INDEC	Junio 2014	Martes 15 de Julio
Sistema de Índices de Precios Mayoristas	INDEC	Junio 2014	Martes 15 de Julio
Índice de Costos de la Construcción	INDEC	Junio 2014	Martes 15 de Julio
Expectativas de Inflación	UTDT	Julio 2014	Jueves 17 de Julio

ESTADISTICO *(Continuación)*

DEPOSITOS \$ (mill.)	27/06/2014	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	556.175	3,2%	2,7%	30,3%
Vista	297.588	7,7%	5,1%	24,6%
Pzo Fijo	258.587	-1,7%	0,3%	37,1%
Sector Público	187.539	-2,5%	0,3%	9,4%
Total	746.478	1,6%	2,1%	24,5%

DEPOSITOS USD (mill.)	27/06/2014	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	7.046	-0,5%	0,9%	1,0%
Vista	3.104	-0,5%	1,3%	5,4%
Pzo Fijo	3.942	-0,4%	0,5%	-2,2%
Sector Público	1.709	9,9%	15,5%	17,1%
Total	8.763	1,4%	3,1%	3,5%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	27/06/2014	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	43.107	2,4%	-1,7%	12,1%
Sector financiero	11.813	-1,5%	-2,9%	12,0%
SPNF Total	494.083	1,1%	1,0%	25,4%
- Adelantos	65.111	-2,1%	1,5%	26,0%
- Documentos	110.295	1,1%	0,8%	24,6%
- Hipotecarios	45.893	0,3%	1,0%	18,5%
- Prendarios	31.916	0,1%	-0,1%	21,3%
- Personales	104.599	0,6%	1,0%	21,3%
- Tarjetas	93.977	4,8%	1,3%	40,4%
- Otros	42.292	1,3%	1,1%	19,9%
Total	549.003	1,2%	0,7%	24,0%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	27/06/2014	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	370.707	2,2%	7,1%	20,2%
- Circulante	284.196	2,4%	7,5%	17,8%
- Cta. Cte. en BCRA	86.511	1,8%	5,8%	28,5%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	02/07/2014	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	29.352	0,96%	2,6%	-21,0%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	04/07/2014	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	22,2	-69	-163	488
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	20,5	-111	-208	416
Adelantos (10M o más, 1-7)	23,0	-806	69	554
T-Notes USA 10Y	2,6	11	4	13
Libor (180 d.)	0,3	0	1	-9
Selic (Anual)	10,9	0	0	300

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	04/07/2014	1 SEM	1 MES	1 AÑO	31/12/2012
Dólar (\$/U\$S)	8,14	0,1%	0,5%	50,7%	65,6%
NDF 3 meses	8,80	0,1%	1,2%	52,8%	68,2%
NDF 6 meses	9,60	0,6%	-0,4%	48,6%	71,2%
NDF 1 año	11,05	-0,9%	-0,4%	37,9%	71,0%
DÓLAR FINANCIERO	10,35	2,2%	-2,1%	30,2%	55,7%
BLUE	12,03	-0,8%	3,8%	52,3%	77,4%
Real (R\$/U\$S)	2,21	0,9%	-2,8%	-1,5%	8,1%
Euro (U\$S/€)	1,36	-0,4%	0,0%	5,3%	3,0%
YEN	102	0,7%	-0,6%	2,1%	17,7%
PESO CHILENO	549	-0,3%	-0,6%	9,2%	14,8%
Onza troy Londres (U\$S)	1.320	0,4%	6,2%	5,7%	-21,2%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	04/07/2014	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2013 (bp)
EMBI +	274	-9	-21	-62	26
EMBI + Argentina	673	-35	-146	-531	-318
EMBI + Brasil	206	1	-4	-33	64
EMBI + México	133	-2	-5	-54	7
EMBI + Venezuela	918	8	-115	-48	145

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	04/07/2014	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2013
MERVAL	8.142	3,0%	5,8%	163,0%	185,2%
MERVAL ARGENTINA	6.768	3,6%	6,2%	206,8%	238,5%
BURCAP	24.637	2,0%	5,9%	121,6%	152,0%
BOVESPA	54.056	1,7%	4,3%	18,1%	-11,3%
MEXBOL	43.518	2,4%	3,7%	5,6%	-0,4%
DOW JONES	17.068	1,3%	2,0%	13,9%	30,3%
S&P 500	1.985	1,2%	3,0%	22,9%	39,2%
ALEMANIA DAX	10.009	2,0%	0,8%	25,2%	31,5%
FTSE 100	6.866	1,6%	0,7%	6,9%	16,4%
NIKKEI	15.437	2,3%	2,5%	10,1%	48,5%
SHANGAI COMPOSITE	2.059	1,1%	0,9%	2,7%	-9,2%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA 04/07/2014	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. 2013 (bp)
PRO 12 (\$)	62	6,4	-468	26	-248
BOGAR (\$)	159	7,2	-43	194	-258
PRO 13 (\$)	253	8,6	-69	83	-413
PAR (\$)	99	8,4	-42	-9	-279
DISCOUNT (\$)	268	8,9	-15	24	-476
BONAR X (u\$S)	949	1,6	-28	195	-154
BODEN 2015 (u\$S)	987	-7,5	-62	393	-616
DISCOUNT (u\$S)	1.200	3,9	-16	34	-143
PAR (u\$S)	505	7,2	16	-33	-12

Fuente: Reuters

GLOSARIO

m/m Variación mes actual contra mes anterior

a/a Variación mes actual contra igual mes del año anterior

Anual Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior

mm En millones

p.p. Puntos porcentuales

p.b. Puntos básicos

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, O.J. Ferreres, UTDT – CIF, FIEL, DGEyC – GCBA, Gobierno de San Luís.

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Presidente

Rogelio Frigerio

Economista Jefe

Javier Ortiz Batalla

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Alejo Espora (Coordinador)

Esteban Albisu

Francisco Schiffrer

Luciana Arnaiz

Santiago Giulianelli

Estudios Microeconómicos y Financieros

Luciana Esquerro (Coordinadora)

Ángeles Garbers

Damian Basani

Eleonora Rodriguez

Francisco García Póslleman

Jimena Perez Borda

Natalia Alessandrini

Prensa

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-8717 • prensa@bancociudad.com.ar

EL PRESENTE INFORME NO PODRÁ INTERPRETARSE O CONSIDERARSE COMO UN ASESORAMIENTO PROFESIONAL PARA EFECTUAR DETERMINADA OPERACIÓN FINANCIERA. EL BANCO CIUDAD DE BUENOS AIRES, NI SUS DIRECTORES, AGENTES O EMPLEADOS SERÁN RESPONSABLES POR CUALQUIER PÉRDIDA O DAÑO, YA SEA PERSONAL O PATRIMONIAL, QUE PUDIERA DERIVARSE DIRECTA O INDIRECTAMENTE DEL USO Y APLICACIÓN DEL CONTENIDO DE ESTE REPORTE.
PARA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL AGRADECEMOS CITAR LA FUENTE.