

LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

El BCRA volvió a endurecer esta semana las condiciones monetarias mediante una nueva suba en su tasa de referencia, en un marco en el que la evolución de los precios no logra delinear un camino descendente bien definido, y en el que, además, las expectativas de inflación se mantienen por encima de las metas fijadas por la autoridad monetaria. Previsiblemente, estos movimientos alcistas fueron acompañados por otras tasas de interés de mercado y por una baja del tipo de cambio, en respuesta a los elevados rendimientos en pesos.

En concreto, la tasa de referencia de la política monetaria subió este martes en 100 puntos básicos (1 punto porcentual) hasta 28,75%, acumulando en las últimas 2 semanas un incremento de 250 puntos básicos, desde un valor de 26,25% en el cual se había mantenido inalterada durante los últimos 6 meses. Estos movimientos en la tasa de referencia fueron seguidos por ajustes en los rendimientos de las Lebac que emite el BCRA, los cuales pasaron a ubicarse, para la letra de más corto plazo, también en 28,75%, acumulando un incremento de 225 puntos básicos respecto a los valores de la última licitación primaria (26,50%), realizada a mediados de octubre.

De esta forma, la tasa de interés real implícita en los rendimientos de las Lebac pasó de 9,3% a 11,6% en el último mes, acumulando desde abril una suba de casi 6 puntos porcentuales (es decir, duplicándose en tan sólo 6 meses). Por el costo de oportunidad que ello genera tanto para las entidades financieras como para los depositantes, estos movimientos presionaron sobre otras tasas de mercado, tanto activas como pasivas, al mismo tiempo que dieron lugar a una nueva baja del tipo de cambio, con un dólar mayorista cotizando nuevamente en torno a \$17,5, tras acercarse a \$18 hace sólo un par de semanas.

El mayor sesgo contractivo que impulsa el BCRA se da en un contexto en el que las variaciones de los precios internos muestran cierta rigidez a la baja. Si bien hay indicios de que la inflación general se habría desacelerado durante octubre respecto a la de septiembre (cuando trepó a 1,9%), estimaciones privadas preliminares apuntan a que la inflación “núcleo” (o subyacente) todavía se mantiene en niveles elevados. A esto se agregan, además, los próximos incrementos de precios regulados, con nuevas subas en las tarifas de gas y electricidad en diciembre, y expectativas de inflación que han ido corrigiendo al alza. Las proyecciones de inflación del mercado para el año próximo se han ido incrementando en forma paulatina desde un 14% hasta un 16% en pocos meses, frente a una meta de oficial que tiene como techo un 12% para 2018, elemento que el Banco Central resaltó en su último comunicado de política monetaria.

En este marco, el titular del BCRA mencionó que se espera un “verano de tasas altas”, a la vez que la autoridad monetaria también ha dado señales de que busca reforzar el sesgo contractivo de la política monetaria mediante otros elementos. En primer lugar, eliminó el cómputo trimestral de los encajes bancarios para el período diciembre-febrero, vigente desde el año 2005, como forma de conseguir un control más estricto de los niveles de liquidez del sistema financiero. Paralelamente, señaló que podría revisar su política de acumulación de reservas, algo que había derivado en una mayor emisión de pesos para la compra de divisas. Tercero, anunció una reducción progresiva de los cupos de la Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera (ex Línea de Inversión Productiva), hasta llevarlos a cero en diciembre del próximo año, de manera que al eliminar este esquema de créditos subsidiados a las empresas se tendería a incrementar la tasa promedio de las financiaciones del sistema.

Con todo, creemos que el Banco Central se está moviendo en la dirección correcta, frente a un escenario de dominancia fiscal, ajuste de precios relativos y un sistema financiero poco profundo, que lo obliga a ser más agresivo en su política anti inflacionaria. Finalmente, aun considerando una inflación proyectada de 16% para 2018 (versus 23% para 2017), se estaría frente al segundo año consecutivo de reducción en la tasa de inflación (en este caso, de 7 puntos porcentuales), alcanzado niveles inferiores al 20% por primera vez en casi una década (con crecimiento económico), toda una novedad para la economía argentina.

INFORME ECONÓMICO SEMANAL

Nº 441 – 10 de Noviembre de 2017

El Banco Central redobla la apuesta - Pág. 2

La marcha de los mercados - Pág. 4

Estadístico - Pág. 6

Estudios Económicos
estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

Prensa
prensa@bancociudad.com.ar

Banco Ciudad
bancociudad.com.ar

EL BANCO CENTRAL REDOBLA LA APUESTA

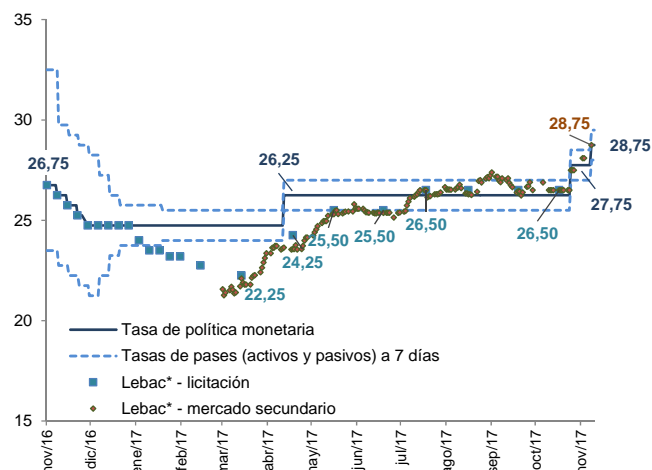
El BCRA volvió a endurecer esta semana las condiciones monetarias mediante una nueva suba en su tasa de referencia, en un marco en el que la evolución de los precios no logra delinear un camino descendente bien definido, y en el que, además, las expectativas de inflación se mantienen por encima de las metas fijadas por la autoridad monetaria. Previsiblemente, estos movimientos alcistas fueron acompañados por otras tasas de interés de mercado y por una baja del tipo de cambio, en respuesta a los elevados rendimientos en pesos.

En concreto, la tasa de referencia de la política monetaria subió este martes en 100 puntos básicos (1 punto porcentual) hasta 28,75%, acumulando en las últimas 2 semanas un incremento de 250 puntos básicos, desde un valor de 26,25% en el cual se había mantenido inalterada durante los últimos 6 meses. Estos movimientos en la tasa de referencia fueron seguidos por ajustes en los rendimientos de las Lebac que emite el BCRA, los cuales pasaron a ubicarse, para la letra de más corto plazo, también en 28,75%, acumulando un incremento de 225 puntos básicos respecto a los valores de la última licitación primaria (26,50%), realizada a mediados de octubre.

De esta forma, la tasa de interés real implícita en los rendimientos de las Lebac pasó de 9,3% a 11,6% en el último mes, acumulando desde abril una suba de casi 6 puntos porcentuales (es decir, duplicándose en tan sólo 6 meses). Por el costo de oportunidad que ello genera tanto para las entidades financieras como para los depositantes, estos movimientos presionaron sobre otras tasas de mercado, tanto activas como pasivas, al mismo tiempo que dieron lugar a una nueva baja del tipo de cambio, con un dólar mayorista cotizando nuevamente en torno a \$17,5, tras acercarse a \$18 hace sólo un par de semanas.

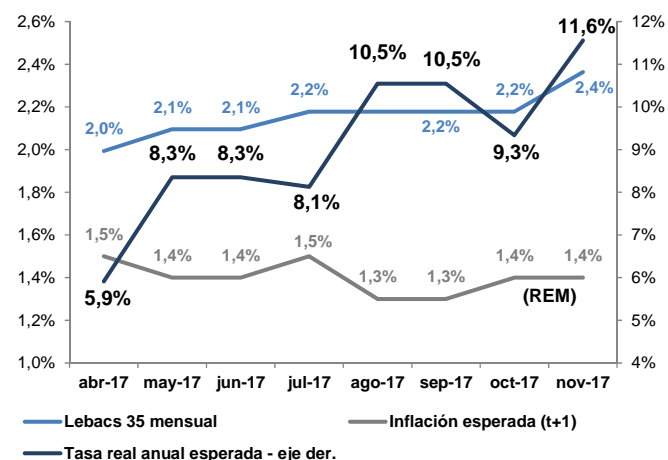
El mayor sesgo contractivo que impulsa el BCRA se da en un contexto en el que las variaciones de los precios internos muestran cierta rigidez a la baja. Si bien hay indicios de que la inflación general se habría desacelerado durante octubre respecto a la de septiembre (cuando trepó a 1,9%), estimaciones privadas preliminares apuntan a que la inflación “núcleo” (o subyacente) todavía se mantiene en niveles elevados. A esto se agregan, además, los próximos incrementos de precios regulados, con nuevas subas en las tarifas de gas y electricidad en diciembre, y expectativas de inflación que han ido corrigiendo al alza. Las proyecciones de inflación del mercado para el año próximo se han ido incrementando en forma paulatina desde un 14% hasta un 16% en pocos meses, frente a una meta de oficial que tiene

Tasa de política monetaria
En %



(*) La información corresponde a la letra de más corto plazo.
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Tasa de interés real anual esperada
En %



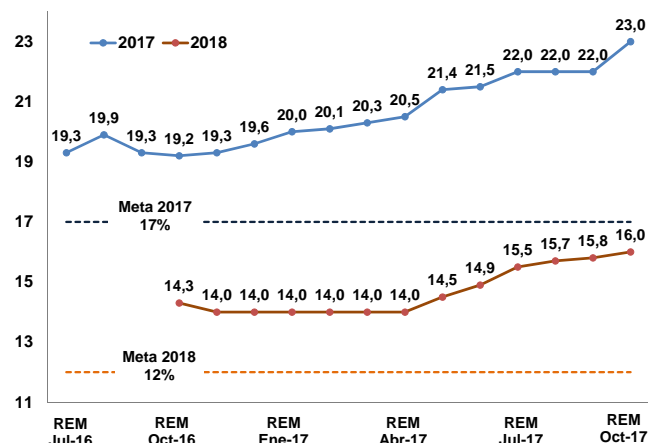
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

como techo un 12% para 2018, elemento que el Banco Central resaltó en su último comunicado de política monetaria.

En este marco, el titular del BCRA mencionó que se espera un “verano de tasas altas”, a la vez que la autoridad monetaria también ha dado señales de que busca reforzar el sesgo contractivo de la política monetaria mediante otros elementos. En primer lugar, eliminó el cómputo trimestral de los encajes bancarios para el período diciembre-febrero, vigente desde el año 2005, como forma de conseguir un control más estricto de los niveles de liquidez del sistema financiero. Paralelamente, señaló que podría revisar su política de acumulación de reservas, algo que había derivado en una mayor emisión de pesos para la compra de divisas. Tercero, anunció una reducción progresiva de los cupos de la Línea de financiamiento para la producción y la inclusión financiera (ex Línea de Inversión Productiva), hasta llevarlos a cero en diciembre del próximo año, de manera que al eliminar este esquema de créditos subsidiados a las empresas se tendería a incrementar la tasa promedio de las financiaciones del sistema.

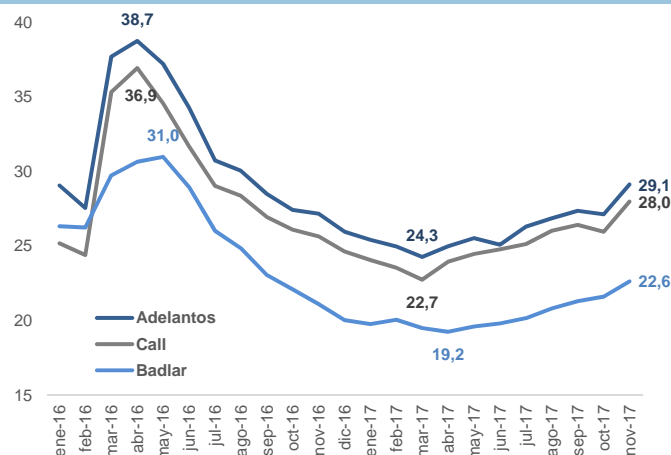
Con todo, creemos que el Banco Central se está moviendo en la dirección correcta, frente a un escenario de dominancia fiscal, ajuste de precios relativos y un sistema financiero poco profundo, que lo obliga a ser más agresivo en su política anti inflacionaria. Finalmente, aun considerando una inflación proyectada de 16% para 2018 (versus 23% para 2017), se estaría frente al segundo año consecutivo de reducción en la tasa de inflación (en este caso, de 7 puntos porcentuales), alcanzado niveles inferiores al 20% por primera vez en casi una década (con crecimiento económico), toda una novedad para la economía argentina.

REM: Expectativa de inflación anual A diciembre de cada año - En %



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Tasas de interés Promedios mensuales - En %

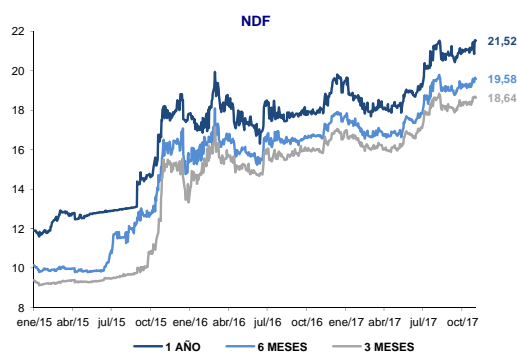


Nota: Noviembre 2017 último dato.

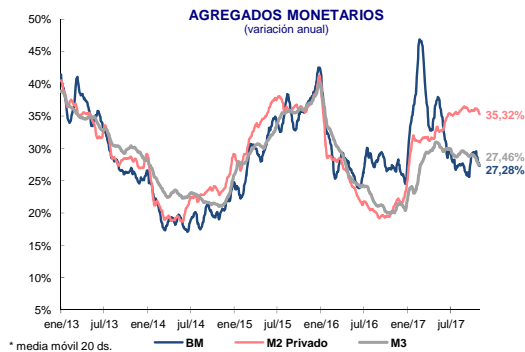
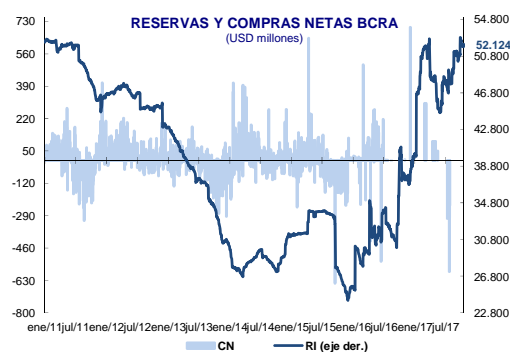
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

LA MARCHA DE LOS MERCADOS

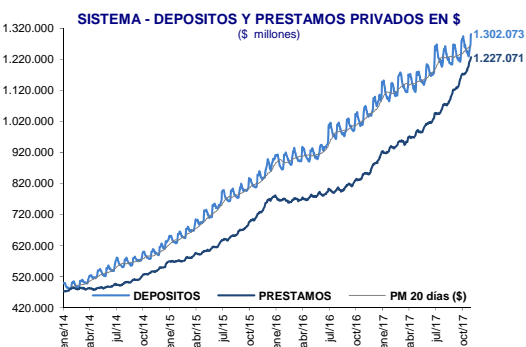
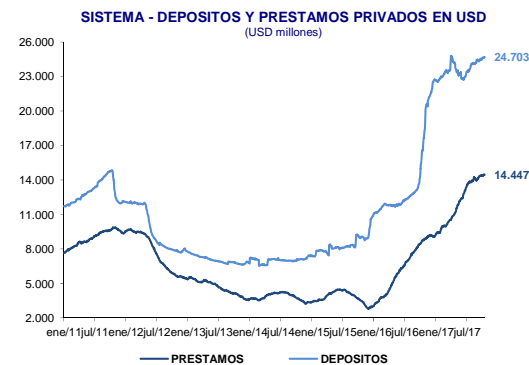
Mercado Cambiario



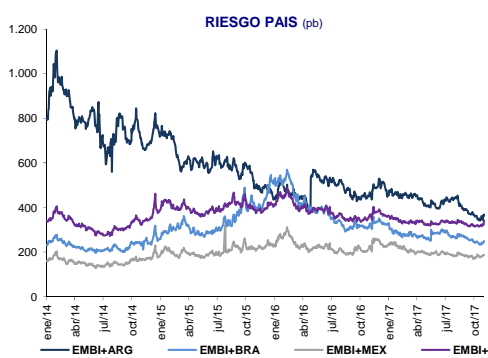
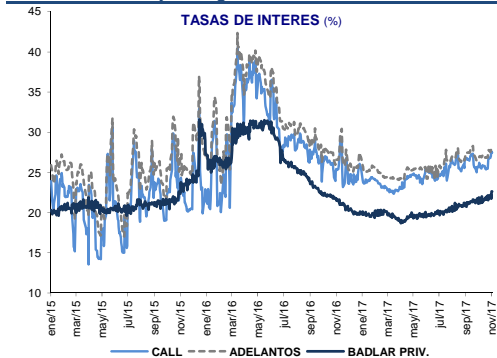
BCRA



Préstamos y Depósitos

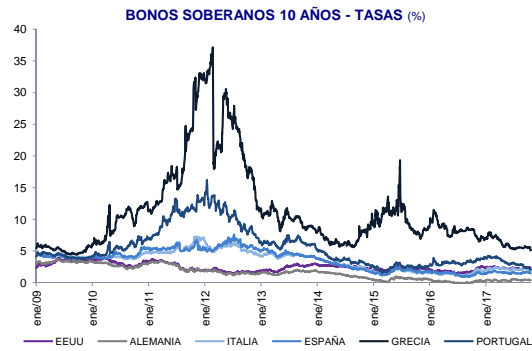
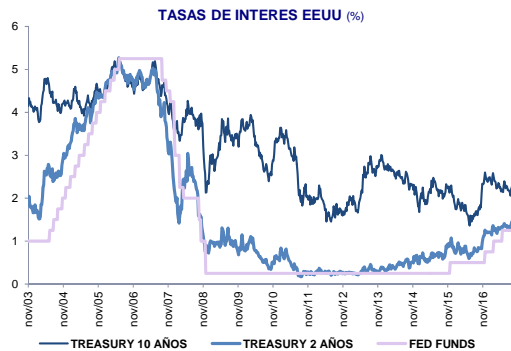


Tasa de Interés y Riesgo País

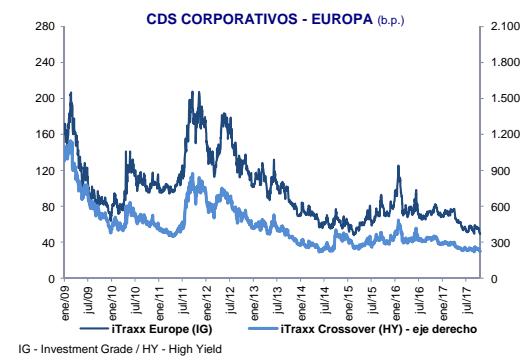
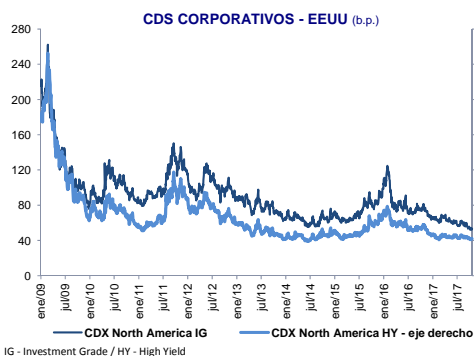


LA MARCHA DE LOS MERCADOS (CONTINUACIÓN)

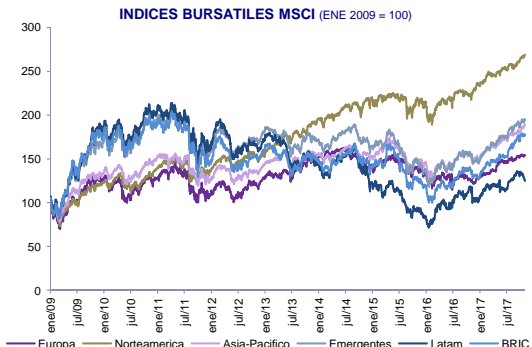
Política Monetaria EEUU y Rendimiento Bonos de Países Desarrollados



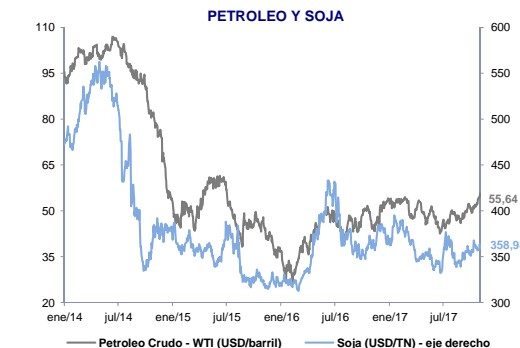
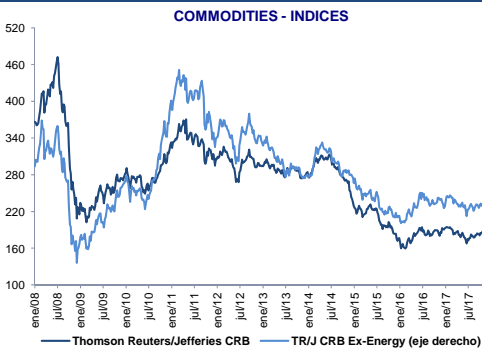
Credit Default Swaps Corporativos



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)	II-17	781.780	0,7%	2,7%	1,6%
EMAE (2004=100)	ago-17	149,5	0,3%	4,3%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	sep-17	174,6	0,3%	5,6%	3,1%
Índice Líder-UTDT (1993=100)	sep-17	230,9	0,6%	21,5%	15,2%
Sectores					
EMI	sep-17	//	//	2,3%	1,5%
IP-OJF (1993=100)	sep-17	167,8	0,1%	3,8%	1,5%
ISAC	sep-17	//	//	13,4%	10,0%
ISE (2004=100)	mar-17	103,3	9,9%	-0,5%	-0,9%
Indicadores de Inversión					
FBKF-INDEC (\$mm=2004)	II-17	152.705	18,0%	7,7%	5,6%
IBIM-OJF (2004=100)	jun-17	192,2	-0,9%	7,7%	6,4%

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Nacional-INDEC	sep-17	117,6	1,9%	//	17,6%
IPC GBA-INDEC	sep-17	118,0	2,1%	24,2%	18,0%
Expectativas de inflación**	sep-17	//	//	0,0%	//
Precios mayoristas (1993=100)	sep-17	153,0	1,0%	16,3%	13,6%
Precios implícitos del PIB (2004=100)	II-17	1319,4	-0,2%	21,8%	3,6%

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

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)	sep-17	5.198	//	3,1%	0,7%
Primarios	sep-17	1.389	//	7,6%	-7,8%
MOA	sep-17	1.970	//	2,8%	-1,3%
MOI	sep-17	1.661	//	0,0%	10,8%
Combustibles y energía	sep-17	178	//	2,9%	16,7%
Importaciones (USD mm)	sep-17	5.963	//	24,2%	17,7%
Saldo comercial (USD mm)	sep-17	-765	//	-416%	-379,0%
T.C.R. multilateral (17-dic-15=100)	sep-17	91,0	-2,0%	-2,6%	-7,5%
T.C.R. bilateral (17-dic-15=100)	sep-17	81,6	-2,4%	-5,7%	-10,3%
Materias primas (dic 2001=100)	sep-17	198,1	0,9%	0,1%	0,4%

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	10-11-17	359,6	370,6	367,8	-0,4%
Maíz (USD / Tn)	10-11-17	134,8	143,4	152,8	0,6%
Trigo (USD / Tn)	10-11-17	159,3	169,2	186,2	6,6%
Petróleo (USD / Barril)	10-11-17	57,2	57,7	55,8	26,4%

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

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	oct-17	219.713	-1,9%	31,4%	31,4%
IVA	oct-17	69.462	1,4%	41,0%	30,0%
Ganancias	oct-17	48.788	-5,9%	36,7%	28,8%
Sistema seguridad social	oct-17	59.842	3,5%	31,6%	31,6%
Derechos de exportación	oct-17	3.844	-22,8%	-18,0%	-7,4%
Gasto primario (\$ mm)	sep-17	198.055	2,5%	17,3%	26,9%
Remuneraciones	sep-17	27.449	1,39%	13,9%	28,1%
Prestaciones Seguridad Social	sep-17	86.406	10,4%	37,5%	39,8%
Transferencias al sector privado	sep-17	38.622	0,5%	-17,7%	10,1%
Gastos de capital	sep-17	17.420	-10,1%	25,4%	29,2%
Resultado primario (\$ mm)	sep-17	-31.353	//	5,664	-12.791
Intereses (\$ mm)	sep-17	19.824	//	65,5%	76,9%
Resultado fiscal (\$ mm)	sep-17	-51.177	//	-2.181	-77.413

(*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

INDICADORES DE CONSUMO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Supermercados (País - \$ mm)	ago-17	29.703	//	22,6%	20,3%
Supermercados (CABA - \$ mm)	ago-17	5.134	//	20,3%	20,4%
Shopping (GBA - \$ mm)	ago-17	4.945	//	16,3%	13,6%
Shoppings (CABA - \$ mm)	ago-17	2.334	//	21,1%	17,2%
Electrodomésticos (País - \$ mm)	jun-17	664	1,0%	17,9%	17,5%
Patentamiento (País - Unidades)	sep-17	78.889	-6,8%	10,9%	28,3%
Patentamiento (CABA - Unidades)	ago-17	12.832	7,4%	21,3%	36,5%
Confianza del Consumidor (País)	oct-17	51,1	0,1%	11,0%	-0,3%
Confianza del Consumidor (CABA)	oct-17	56,2	4,4%	23,8%	3,5%
Impuestos LNA* (\$ mm)	oct-17	76.733	-2,6%	34,2%	34,7%

(*) 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 (%)	II-17	8,7	-0,5 pp	//	//
Desempleo GBA (%)	II-17	10,9	-0,9 pp	//	//
Tasa de actividad país (%)	II-17	45,4	-0,1 pp	//	//
Asalariados sin aportes (%)	IV-16	33,6	-0,2 pp	//	//
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	ago-17	124,0	2,4%	//	//
S. privado registrado	ago-17	124,6	1,4%	31,0%	21,1%
S. privado no registrado	ago-17	126,1	4,4%	//	//
Salarios Reales (*)	ago-17	30,9	0,9%	//	//
S. privado registrado	ago-17	31,0	0,0%	6,5%	4,7%
S. privado no registrado	ago-17	31,4	2,9%	//	//

(*) 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)	sep-17	567,0	0,2%	2,5%	1,8%
IPC Estados Unidos (base dic 1982=100)	sep-17	246,8	0,5%	2,2%	2,2%
IPC China	sep-17	//	//	1,6%	//
IPC Eurozona (base dic 2005=100)	sep-17	102,2	0,4%	1,5%	0,8%

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

INDICADORES DE LA PRÓXIMA SEMANA

Indicador	Fuente	Período	Fecha de publicación
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	INDEC	oct-17	martes 14 de noviembre
Índice de Precios al Consumidor Ciudad de Buenos Aires (IPCBA)	GCBA	oct-17	martes 14 de noviembre
Índice de Costo de la Construcción (ICC)	INDEC	oct-17	miércoles 15 de noviembre
Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM).	INDEC	oct-17	miércoles 15 de noviembre
Encuesta de centros de compras.	INDEC	sep-17	Jueves 16 de noviembre
Encuesta de supermercados.	INDEC	sep-17	Jueves 16 de noviembre

ESTADISTICO (Continuación)

DEPOSITOS \$ (mill.)	01/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	1.302.073	5,2%	1,8%	22,8%
Vista	732.400	9,3%	2,1%	34,1%
Pzo Fijo	569.673	0,4%	1,4%	11,3%
Sector Público	334.833	-6,4%	-5,1%	31,4%
Total	1.646.884	2,2%	0,7%	25,2%

DEPOSITOS USD (mill.)	01/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
SPNF	24.703	0,4%	1,0%	65,9%
Vista	18.632	-0,1%	0,5%	93,1%
Pzo Fijo	6.071	1,7%	2,6%	16,0%
Sector Público	4.009	-8,7%	-38,7%	-19,9%
Total	28.950	-1,0%	-7,7%	44,1%

Fuente: BCRA

PRESTAMOS (\$ millones)	01/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Sector público	32.426	14,3%	-3,0%	-37,9%
Sector financiero	34.620	5,1%	2,3%	72,9%
SPNF Total	1.227.071	1,5%	4,3%	42,2%
- Adelantos	123.714	1,6%	6,4%	10,6%
- Documentos	258.980	0,8%	3,4%	45,4%
- Hipotecarios	105.157	2,2%	9,2%	78,9%
- Prendarios	83.094	1,4%	4,3%	72,4%
- Personales	328.224	0,9%	4,5%	58,5%
- Tarjetas	267.006	2,7%	2,5%	23,9%
- Otros	60.895	2,2%	2,2%	39,1%
Total	1.294.117	1,9%	4,0%	38,7%

Fuente: BCRA

BASE MON. (\$ millones)	01/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
B.M.A.	906.649	3,7%	2,4%	26,3%
- Circulante	682.348	1,3%	1,9%	34,6%
- Cta. Cte. en BCRA	224.301	11,8%	3,8%	6,4%

Fuente: BCRA

RES. INT. (USD millones)	01/11/2017	VAR 1 SEM	VAR 1 MES	VAR 1 AÑO
Reservas	52.124	0,46%	2,90%	38,9%

Fuente: BCRA

TASAS DE INTERES (%)	03/11/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)
Badlar - Privados	22,6	56	138	113
PF\$ (30 ds. Bcos. Priv.)	20,5	17	68	28
Adelantos (10M o más, 1-7)	28,3	46	130	166
T-Notes USA 10Y	2,3	-8	1	52
Libor (180 d.)	1,6	2	8	34
Selic (Anual)	7,4	0	-75	-650

Fuente: BCRA, Reuters

ORO Y DIVISAS	03/11/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
Dólar (\$/US\$)	17,56	-0,6%	1,2%	16,1%	10,5%
NDF 3 meses	18,64	0,0%	2,1%	17,0%	10,4%
NDF 6 meses	19,58	0,0%	1,9%	17,1%	10,8%
NDF 1 año	21,52	0,4%	2,6%	18,7%	10,4%
DÓLAR FINANCIERO	17,57	-0,6%	1,2%	16,2%	10,6%
BLUE	17,96	-0,6%	1,1%	17,2%	5,3%
Real (R\$/US\$)	3,31	2,4%	5,7%	2,3%	1,5%
Euro (US\$/€)	1,16	0,0%	-1,3%	4,5%	11,6%
YEN	114	0,3%	1,2%	10,8%	-3,1%
PESO CHILENO	634	-0,1%	0,5%	-2,6%	-6,0%
Onza troy Londres (US\$)	1.269	-0,2%	-0,4%	-2,6%	9,5%

Fuente: BCRA, Reuters

RIESGO PAIS	03/11/2017	V. SEM (bp)	V. MES (bp)	V. AÑO (bp)	V. 2017 (bp)
EMBI +	341	22	25	-22	-21
EMBI + Argentina	368	13	6	-91	-106
EMBI + Brasil	249	11	4	-78	-76
EMBI + México	187	6	16	-35	-47
EMBI + Venezuela	4.003	947	916	1.654	1.862

Fuente: Ambito Financiero

BOLSAS	03/11/2017	1 SEM	1 MES	1 AÑO	2017
MERVAL	27.978	1,8%	5,7%	67,5%	56,2%
MERVAL ARGENTINA	27.276	1,5%	6,6%	78,0%	68,1%
BURCAP	78.611	0,4%	5,6%	70,4%	59,3%
BOVESPA	73.915	-2,7%	-3,5%	19,7%	19,6%
MEXBOL	48.535	-1,4%	-4,0%	4,0%	5,2%
DOW JONES	23.539	0,4%	3,9%	31,3%	18,4%
S&P 500	2.588	0,3%	2,0%	23,9%	14,6%
ALEMANIA DAX	13.479	2,0%	3,9%	30,5%	16,4%
FTSE 100	7.560	0,7%	1,2%	11,3%	5,3%
NIKKEI	22.539	2,4%	9,3%	31,5%	15,0%
SHANGAI COMPOSITE	3.372	-1,3%	-0,1%	7,8%	7,5%

Fuente: Reuters

RENTA FIJA	03/11/2017	PRECIO	YIELD	V. SEM (bp)	V. MES (bp)
BONCER 2021 (\$)	121	5,1	50	25	
PRO 13 (\$)	387	6,0	30	73	
PAR (\$)	338	5,7	20	40	
DISCOUNT (\$)	755	5,4	40	60	
BONAR 18 (u\$s)	1.957	2,5	39	34	
BONAR 24 (u\$s)	2.067	3,9	-40	-60	
DISCOUNT (u\$s)	2.948	6,3	-20	0	
PAR (u\$s)	1.255	7,1	0	0	

Fuente: Reuters

GLOSARIO

m/m Variación mes actual contra mes anterior

mm En millones

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

p.p. Puntos porcentuales

Anual Variación acumulado al último mes contra igual acumulado año anterior

p.b. Puntos básicos

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

Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

Presidente

Javier Ortiz Batalla

Economista Jefe

Alejo Espora

Estudios Macroeconómicos y Sectoriales

Daniela Canevaro

Esteban Albisu

Francisco Schiffrer

Juan Pablo Filippini

Luciana Arnaiz

Sofia Sanchez

Para suscripciones:

estudioseconomicos@bancociudad.com.ar

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.