

Real versus nominal

Hernán García
Economista Jefe
(54-11) 6329-3968
hernan.garcia@bancogalicia.com.ar

Leonardo Torres Barsanti
Mercados
(54-11) 6329-3158
ltorres@bancogalicia.com.ar

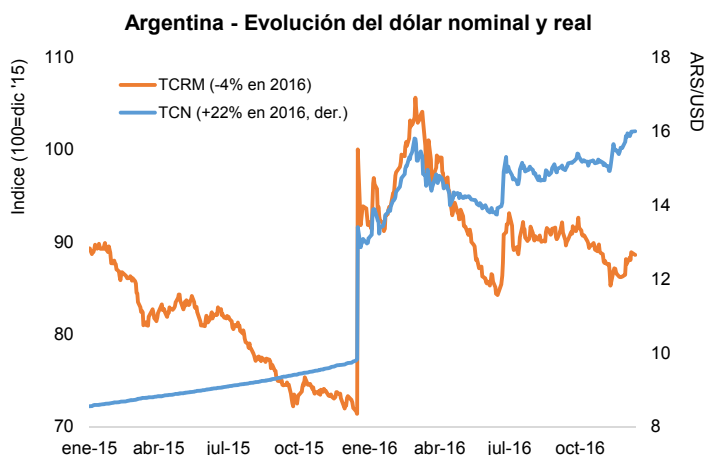
Santos Saguier
Mercados
(54-11) 6329-5877
benjamin.saguier santos@bancogalicia.com.ar

Diego Chameides
Estrategia
(54-11) 6329-3932
diego.chameides@bancogalicia.com.ar

Dentro de una semana con operaciones reducidas a causa de los feriados de jueves y viernes, en la coyuntura financiera local las cuestiones más relevantes estuvieron algo alejadas de los mercados de renta fija y equity. Estas fueron el movimiento del dólar, la política de tasas del Banco Central y el traspíe que sufrió el oficialismo en las sesiones extraordinarias relativas al tratamiento del Impuesto a las Ganancias.

En el primer caso, la moneda norteamericana tocó precios nominales máximos en el año con un cierre mayorista en torno a ARS 16/USD el miércoles pasado. Esta suba se dio en un contexto en donde la reversión del panorama para las economías emergentes tras el triunfo de Donald Trump provocó la depreciación en las monedas de nuestros principales pares en la región: México (-11%), Brasil (-7.1%), Argentina (-7.0%), Colombia (-1.8%). Sumado a esto, el abrupto freno en las emisiones en el exterior tanto de provincias como de empresas (producto de la suba de tasas en EE.UU. y el consecuente incremento del costo de financiamiento emergente) provocó cierta disminución en la oferta de divisas. Esto contrasta con una demanda de moneda extranjera que aumentó en las últimas semanas (+30% en la formación de activos externos promedio de 20 días móviles) y que podría responder, entre otras cuestiones, a la baja en la tasa de referencia del BCRA. Nos encontramos entonces en una situación compleja en donde el tipo de cambio nominal (TCN) se encuentra en niveles máximos del año mientras que el tipo de cambio real multilateral (TCRM) -que en un sentido amplio define nuestra competitividad con respecto a la de nuestros pares comerciales- se ubica entre los valores más bajos de 2016 (gráfico pág. 2).

Surge entonces una tensión entre la dinámica de nuestro TCN (y su consecuente impacto en las estrategias de inversión, en la formación de precios locales, en la discusión de objetivos para 2017) y el TCRM, presentando un escenario complejo para el Banco Central y su política de tasas. De hecho, la semana pasada y tras la publicación del Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) de noviembre la autoridad monetaria mantuvo su tasa de referencia (Lebac a 35 días) en 24.75%, cortando así con cuatro bajas consecutivas en donde la tasa acumuló una baja de 2 puntos porcentuales desde el valor en que se encontraba hace algo más de un mes.



El mercado local de acciones (y con tres ruedas de operaciones solamente) finalizó con un alza de 1.5%, destacándose dentro de los papeles líderes las subas de Endesa Costanera (+13.4%), Transener (+8.4%) y Cresud (+4.3%). En tanto, San Miguel y Celulosa Argentina terminaron la semana con las mayores caídas, de 6% y 4% respectivamente. De esta forma, el panel líder cerró la semana con 16 papeles al alza, 6 en terreno negativo y uno sin movimientos en la medida que los inversores buscan señales claras de impulso frente a los cambios en el marco internacional y las dificultades del oficialismo para llevar a cabo su agenda político-económica.

Por su parte, la renta fija en dólares con cotización en el extranjero reflejó un incipiente rebote tras los fuertes castigos de las últimas semanas. En esta ocasión, el incremento promedio fue de 2.7%, con mejoras extendidas a todos los instrumentos de la curva donde se destacaron el AA 2046 (+5.3%) y el AL 2036 (+5.1%). No obstante, señalamos que al momento de la realización de este informe la deuda soberana en el exterior reportaba importantes deterioros en sus precios, borrando en gran medida los avances en las ruedas recientes, como consecuencia de una nueva alza en el retorno del bono del Tesoro norteamericano a 10 años de plazo que se ubica en torno al 2.5%.

En el plano internacional, la presente semana resulta clave para tantear la velocidad que podría tener el aumento en la tasa de interés estadounidense de corto plazo. Si bien el mercado anticipa totalmente (dada la actual probabilidad de 100% implícita en la negociación de futuros sobre Fed funds) que la Reserva Federal elevará la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos (pasando el rango de tasas a 0.50%-0.75% desde el 0.25%-0.50% actual) en su reunión de esta semana, el foco está puesto en el Statement que acompaña usualmente a la reunión del Directorio. De este comunicado, o de una posterior conferencia de prensa si la hubiere, podrían surgir las pistas respecto al ritmo de subas futuras en la tasa de interés. De acuerdo al dot plot¹ de la Fed del mes de septiembre, actualmente surge una mediana de dos subas de 25 pbs a lo largo del año 2017 para finalizar la tasa en el rango de 1%-1.25%.

La política monetaria del otro lado del Atlántico tomó, en la última semana, un arista más expansiva aún, luego de la reunión de política realizada por el Banco Central Europeo donde se mantuvieron las actuales tasas activas y pasivas de referencia en 0% y -0.4%, respectivamente. Al cabo de la reunión se supo que el BCE mantendrá la actual política de QE (quantitative easing, o relajamiento monetario) que implica la compra de bonos soberanos de la Eurozona por hasta EUR 80bn/mes hasta marzo de 2017 (plan original), contemplando a partir de abril la compra de instrumentos por hasta EUR 60bn/mes que se extendería hasta fines de 2017 (nuevo plan).

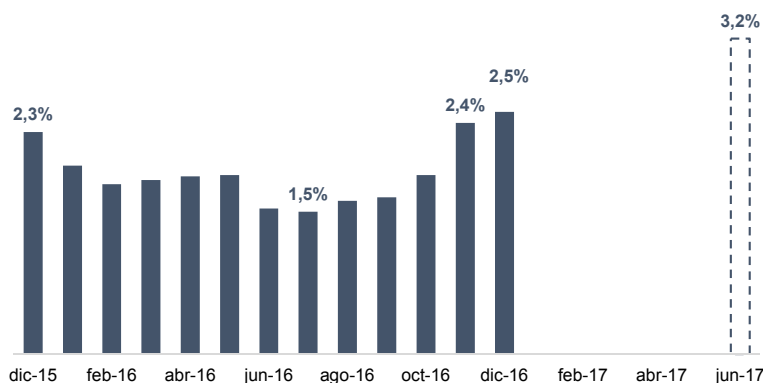
Entre los precios de los activos, sobresalieron las acciones de todas las regiones del globo. El indicador de equity global MSCI All Country World verificó un marcado incremento de 3% en la primera semana de diciembre, donde hubo aumentos repartidos tanto en el mundo desarrollado (+3%) como en el emergente (+2.9%). Dentro de éste último grupo el avance más sostenido provino de Latinoamérica, en donde las acciones treparon un 4.3%. Ya a un nivel un poco más desagregado, lo mejor pasó por el índice de bancos europeos, el cual tuvo una suba rampante de 9.5% sostenida no solamente por la decisión del BCE de extender el plazo del QE sino también por la novedad del plan del banco italiano Monte dei Paschi di Siena de aumentar su capitalización (decisión que podría ser considerada por alguna otra entidad financiera de Italia) cuyas acciones sufrieron gran presión una vez conocido el triunfo del NO al referéndum sobre la reforma constitucional en Italia, llevado a cabo el 4 de diciembre, que finalizó con la renuncia del Primer Ministro Matteo Renzi. En este sentido, la segunda mejor variación bursátil de la semana ocurrió en

¹ El dot plot (gráfico de puntos) brinda información referida a la estimación de cada miembro del directorio de la Fed (hoy día 17 en total) respecto del nivel que espera se encuentre la tasa de corto plazo a fin de cada año. Esta información es valiosa para el mercado dado que la mediana de las respuestas indica, si tenemos en cuenta que tradicionalmente la Fed “mueve” la tasa de a 25 puntos básicos (0.25%), no sólo el nivel de la tasa sino la cantidad de movimientos esperados a lo largo del año.

el FTMIB (índice líder de la bolsa de Milán) que trepó un 7.1%.

Las alzas bursátiles, en muchos casos marcando máximos históricos como en los EE.UU., se dieron a pesar de que el bono del Tesoro estadounidense de referencia (a 10 años de plazo) cerró la semana con un rendimiento de 2.46% (+7 pbs semanal) y alcanzó así el mayor valor desde junio de 2015. Movimiento que, por otra parte, anticipa sobradamente la suba de la tasa en la próxima reunión de la Fed y de posibles nuevas alzas para el año que viene. En este sentido la gran incógnita del mercado global es ¿en qué valor se estacionará el rendimiento de dicho bono y en qué momento podría ocurrir? La respuesta hoy la podemos obtener de las operaciones a futuro sobre el US Treasury, donde se advierte que actualmente la tasa a 10 años de plazo se está negociando algo por encima de 3.2% para mediados de 2017.

EE.UU - yield bono Tesoro a 10 años



Por último, mientras el dólar siguió fortaleciéndose en la primera semana de diciembre, aumentando en la misma un 0.8% frente a la canasta del denominado dollar index (euro, yen, libra, dólar canadiense, corona sueca, franco suizo), las monedas de nuestra región volvieron a apreciarse (+1.9% en la semana) luego de la fuerte depreciación exhibida con la novedad de Trump presidente. El aumento del valor del dólar, sin embargo no operó contra el precio de los commodities como generalmente suele suceder. Al respecto, el índice CRB de materias primas tuvo un pequeño aumento de 0.1% en donde operaron las fuerzas contrapuestas de una toma de ganancias en los precios del petróleo crudo (WTI en USD 51/barril, que implicó una merma de 0.4% semanal) junto a una fuerte alza en los precios de los granos (maíz +4.4%; trigo +3.3%; soja +1.0%) y de los metales industriales (aluminio +1.5%; cobre +1.2%).

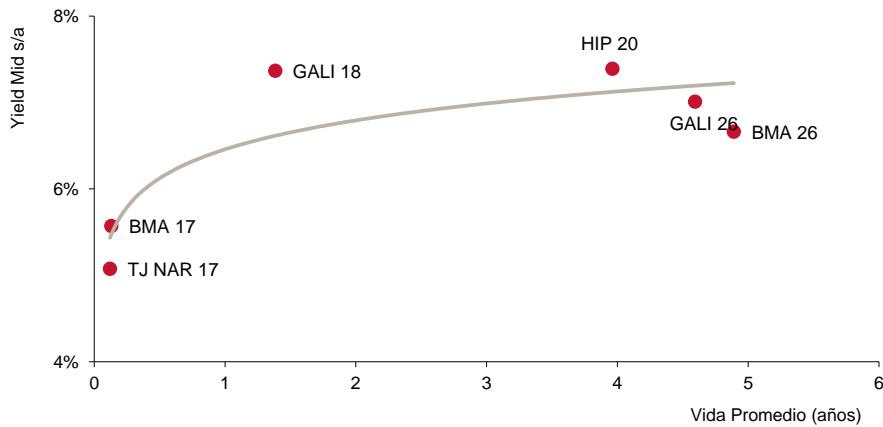
Argentina - Curva de Rendimientos de Bonos Corporativos en USD

12-dic-16

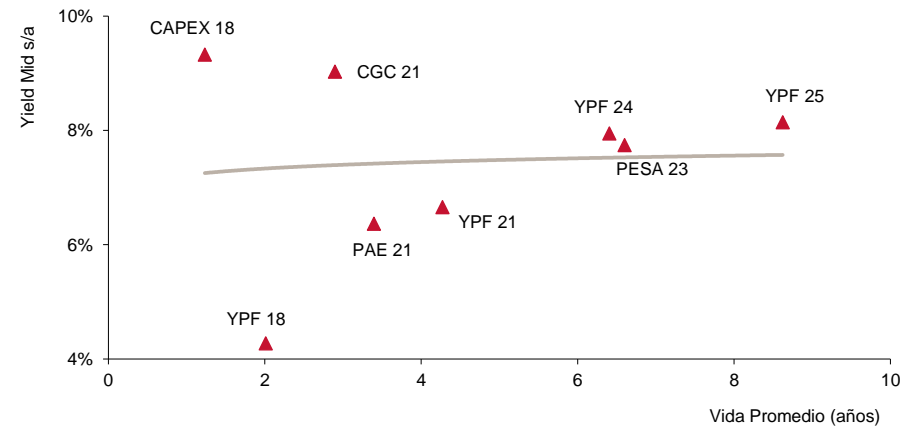
Sector/Emisor	Precio Mid* c/ V.R. 100	Yield Mid s/a	Spread o/ UST (bps)	Cupón Corriente	Interés Corrido	Valor Residual	Paridad	Frecuencia	Próximo Cupón	Vencimiento	Vida Prom. (yrs)	Mod. Duration	Monto O/S USD Mill.	Rating Escala Nacional		
														S&P	Moody's	Fitch
Bancos																
GALICIA 8¼ 2018	101,8	7,4%	644	8,8%	1,00	100%	101,8%	SEMI-ANUAL	04-05-17	04-05-18	1,38	1,28	300	raBBB	Baa1.ar	N.A.
GALICIA 8¼ 2026 to Call 21	104,8	7,0%	522	8,3%	3,35	100%	104,6%	SEMI-ANUAL	19-01-17	19-07-26	4,59	3,69	250	N.A.	N.A.	N.A.
HIPOTECARIO 9¼ 2020	108,0	7,4%	575	9,8%	0,41	100%	107,9%	SEMI-ANUAL	30-05-17	30-11-20	3,96	3,27	350	raBBB	Baa1.ar	N.A.
MACRO 8½ 2017	100,3	5,6%	515	8,5%	3,16	100%	100,3%	SEMI-ANUAL	01-02-17	01-02-17	0,13	0,13	106	N.A.	Baa1.ar	WD
MACRO 6¼ 2026 to Call 21	95,3	6,7%	480	6,8%	0,77	100%	100,3%	SEMI-ANUAL	04-05-17	04-11-26	4,89	4,08	400	N.A.	N.A.	N.A.
TARJETA NARANJA 9 2017	100,4	5,1%	466	9,0%	1,14	33%	100,4%	SEMI-ANUAL	28-01-17	28-01-17	0,12	0,12	67	N.A.	N.A.	WD
Petróleo & Gas																
CAPEX 10 2018	100,8	9,3%	845	10,0%	2,64	100%	100,7%	SEMI-ANUAL	10-03-17	10-03-18	1,23	1,11	200	raBBB	N.A.	WD
PAN AMERICAN ENERGY 7½ 2021	104,5	6,4%	487	7,9%	0,83	100%	104,5%	SEMI-ANUAL	07-05-17	07-05-21	3,39	2,92	500	N.A.	N.A.	WD
PETROBRAS ARG. 7½ 2023	98,1	7,7%	566	7,4%	2,95	100%	98,2%	SEMI-ANUAL	21-01-17	21-07-23	6,60	4,98	500	ruBBB	Baa3.ar	N.A.
CGC 9½ 2021 to Call 2019	101,2	9,0%	765	9,5%	1,00	100%	101,1%	SEMI-ANUAL	07-05-17	07-11-21	2,90	2,47	300	N.A.	N.A.	N.A.
YPF 8½ 2018	108,8	4,3%	313	8,9%	4,34	100%	108,4%	SEMI-ANUAL	19-12-16	19-12-18	2,01	1,78	862	N.A.	N.A.	N.A.
YPF 8½ 2021	106,8	6,7%	494	8,5%	1,94	100%	106,6%	SEMI-ANUAL	23-03-17	23-03-21	4,27	3,51	1.000	N.A.	N.A.	N.A.
YPF 8¼ 2024	103,9	7,9%	589	8,8%	1,73	100%	103,9%	SEMI-ANUAL	04-04-17	04-04-24	6,41	4,78	1.325	N.A.	N.A.	N.A.
YPF 8½ 2025	102,2	8,1%	583	8,5%	3,23	100%	102,1%	SEMI-ANUAL	28-01-17	28-07-25	8,62	5,88	1.500	N.A.	N.A.	N.A.
Telecomunicaciones & Medios																
CABLEVISION 2021 Call	102,0	6,0%	422	6,5%	0,00	100%	102,0%	SEMI-ANUAL	15-06-17	15-06-21	4,50	3,86	500	N.A.	Baa1.ar	N.A.
Servicios Públicos																
EDENOR 9¼ 2022	102,4	9,2%	720	9,8%	1,35	100%	102,4%	SEMI-ANUAL	25-04-17	25-10-22	5,86	4,36	176	raB+	Baa3.ar	N.A.
TRANSENER 9¼ 2021	103,3	8,9%	705	9,8%	3,25	100%	103,2%	SEMI-ANUAL	15-02-17	15-08-21	4,67	3,60	101	raB+	N.A.	N.A.
TGS 7½ 2017	100,5	6,7%	608	7,9%	0,17	25%	100,5%	SEMI-ANUAL	14-05-17	14-05-17	0,41	0,40	0	raBBB	Baa1.ar	N.A.
TGS 9 2020	107,0	6,4%	516	9,6%	0,62	75%	107,0%	SEMI-ANUAL	14-05-17	14-05-20	2,41	2,12	192	raBBB	Baa1.ar	N.A.
Otros																
IRSA 7 2019	101,6	6,4%	506	7,0%	0,06	100%	101,6%	TRIMESTRAL	08-03-17	09-09-19	2,73	2,47	185	N.A.	N.A.	N.A.
IRSA 11½ 2020	113,0	7,3%	689	11,5%	4,63	100%	112,4%	SEMI-ANUAL	20-01-17	20-07-20	3,60	2,86	71	raBBB	N.A.	WD
IRSA 8¼ 2023	106,0	7,5%	549	8,8%	1,99	100%	105,9%	SEMI-ANUAL	23-03-17	23-03-23	6,27	4,73	360	N.A.	N.A.	N.A.
ALTO PARANA 6¼ 2017	101,8	2,7%	205	6,4%	0,11	100%	101,8%	SEMI-ANUAL	09-06-17	09-06-17	0,48	0,48	270	raAAA	Aaa.ar	N.A.
AEROP. ARG. 2000 10¼ 2020	107,8	6,6%	546	10,8%	0,23	56%	107,8%	TRIMESTRAL	01-03-17	01-12-20	2,09	1,85	168	raBBB	Baa1.ar	N.A.
ARCOR 6 2023	103,5	5,4%	329	6,0%	2,65	100%	103,4%	SEMI-ANUAL	06-01-17	06-07-23	6,56	5,26	350	N.A.	Aa1.ar	N.A.
CLISA 9½ 2023	96,5	10,2%	816	9,5%	3,83	100%	96,6%	SEMI-ANUAL	20-01-17	20-07-23	6,60	4,59	200	N.A.	N.A.	N.A.

Argentina - Curva de Rendimientos de Bonos Corporativos en USD

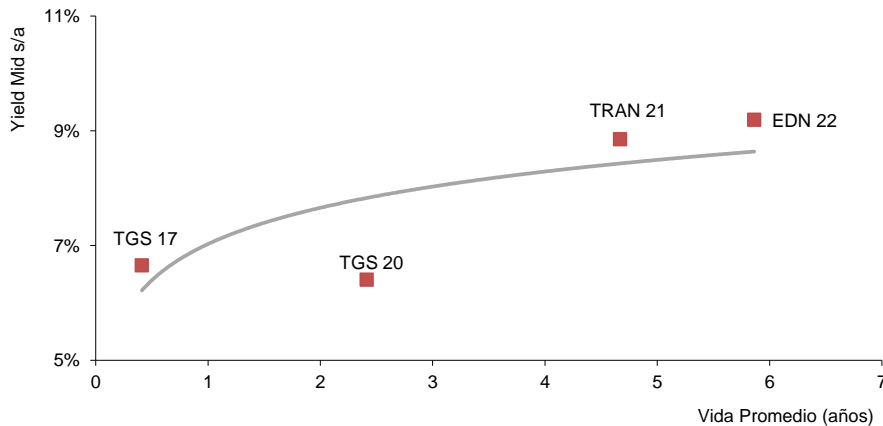
Bancos



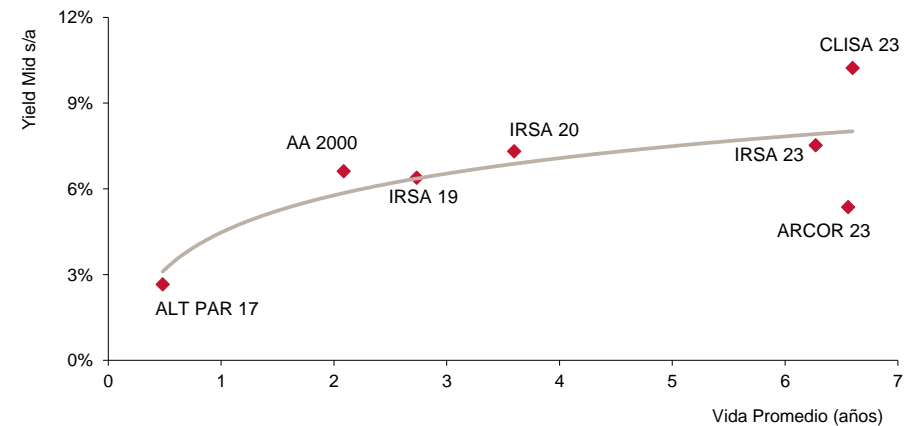
Petróleo & Gas



Servicios Públicos



Otros Sectores



Argentina - Indicadores Financieros y Estructura de Capital de Empresas Seleccionadas

07-dic-16

Empresa	Capitaliz. Bursátil USD Mill.	EBITDA* USD Mill.	Deuda Total USD Mill.	Deuda Neta USD Mill.	Deuda Total/ EBITDA	Deuda Neta/ EBITDA	Deuda Total/ PN	Deuda Total/ Activo	Deuda CP/ Deuda Total	Pasivo/ Activo
Aeropuertos Argentina 2000	N.C.	166,9	230,1	178,8	1,4x	1,1x	107,6%	42,1%	23,2%	60,9%
Aluar	1.718,5	195,1	158,1	74,7	0,8x	0,4x	27,5%	17,3%	83,9%	37,1%
Arcor	N.C.	288,4	589,2	407,6	2,0x	1,4x	118,7%	35,0%	27,0%	70,5%
Autopistas del Sol	274,0	34,6	0,0	-4,2	0,0x	-0,1x	0,0%	0,0%	N.D.	65,1%
Capex	296,5	81,2	232,5	224,2	2,9x	2,8x	190,4%	52,1%	7,9%	72,7%
Celulosa Argentina	112,7	31,0	135,3	126,2	4,4x	4,1x	154,0%	40,1%	40,3%	74,0%
Cresud	802,2	555,1	7.111,7	6.099,2	12,8x	11,0x	708,6%	64,8%	18,2%	90,9%
Edenor	1.239,1	-67,2	179,3	173,4	-2,7x	-2,6x	-877,8%	15,7%	4,2%	101,8%
Grupo Clarín	3.355,3	206,9	28,5	12,2	0,1x	0,1x	3,4%	1,3%	72,1%	61,1%
Irsa	1.103,2	528,5	6.813,4	5.818,6	12,9x	11,0x	784,5%	65,0%	18,1%	91,7%
Irsa Prop. Comerciales (ex Alto Palermo)	1.393,2	137,1	378,6	372,1	2,8x	2,7x	328,8%	62,2%	7,8%	81,1%
Metrogas	421,7	13,9	181,4	143,7	13,1x	10,3x	-170,2%	48,9%	7,5%	128,7%
Pampa Energía	2.397,1	217,1	1.754,4	1.526,3	8,1x	7,0x	185,9%	34,9%	39,3%	81,2%
Petrobras Argentina	1.054,1	310,7	492,4	298,3	1,6x	1,0x	48,2%	21,1%	1,6%	56,2%
Telecom Argentina	3.514,9	841,1	539,2	515,4	0,6x	0,6x	45,6%	19,5%	95,3%	57,3%
Transener	355,6	-25,8	110,6	105,7	-4,3x	-4,1x	1.012,5%	54,1%	15,3%	94,7%
Transportadora Gas del Norte	339,1	1,2	222,3	208,6	N.M.	N.M.	9.450,3%	75,3%	4,3%	99,2%
Transportadora Gas del Sur	1.265,9	130,7	277,5	188,4	2,1x	1,4x	208,8%	51,9%	15,4%	75,1%
YPF	6.317,9	1.072,2	9.744,9	8.609,5	9,1x	8,0x	135,1%	37,5%	19,9%	72,3%
TOTAL / PROMEDIO	25.961,0	4.872,5	29.465,8	25.352,7	6,0x	5,2x	248,5%	43,7%	-5,8%	78,0%

Fuente: Economática

* EBITDA = EBIT + Depreciaciones & Amortizaciones. EBIT = Resultado operativo, antes de ingresos/egresos financieros e impuestos.

* N.C. = no cotiza sus acciones en bolsa N.M. = sin sentido económico

Monedas	Paridad	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
Dollar Index	101,59	0,8%	0,1%	3,0%	4,4%
Dólar/Euro	1,06	-1,0%	-0,2%	-2,8%	-4,2%
Dólar/Libra	1,26	-1,1%	0,6%	-14,7%	-17,2%
Yen/Dólar	115,36	1,6%	0,8%	-4,1%	-5,0%
Peso/Dólar	16,02	0,5%	0,9%	22,4%	64,5%
Real/Dólar	3,38	-2,8%	-0,2%	-14,7%	-9,9%
Peso Chileno/Dólar	651,61	-2,8%	-3,5%	-7,9%	-7,5%

Bonos ARG en USD (cotización BCBA)	Precio x v/n 100	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
Bonar X	103,45	0,1%	0,2%	0,4%	4,7%
Global 2017	104,00	-0,5%	0,2%	11,4%	8,5%
Bonar 2020	114,70	0,7%	0,6%	6,7%	11,4%
Bonar 2024	114,50	2,1%	0,7%	7,4%	12,7%
Discount 2033	152,00	3,0%	1,7%	2,6%	6,5%
Par 2038	60,70	2,4%	1,0%	-2,1%	-3,7%
Cupón PBI	9,50	-1,0%	-3,1%	-5,9%	-0,5%

Bonos ARG en ARS (cotización BCBA)	Precio x v/n 100	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
Bonte S18 (tasa fija)	106,00	1,0%	1,4%	NA	NA
Bonte 21 (tasa fija)	103,50	0,0%	0,1%	NA	NA
PR 15 (Badlar)	170,35	-1,0%	-0,7%	3,0%	-3,8%
Discount 2033 (CER)	711,00	0,5%	0,8%	35,9%	30,5%
Par 2038 (CER)	324,00	0,6%	-1,5%	29,1%	30,6%
Cupón PBI	158,00	-1,9%	-3,1%	9,0%	1,9%

Bonos Tesoro 10Y	Yield (% p.a.)	Evolución (en pbs)			
		Semana	Mes	Año	U12M
Treasury (EE.UU.)	2,46	7	10	19	26
Bund (Alemania)	0,36	7	8	-28	-25
Gilt (Reino Unido)	1,46	8	4	-50	-42
JGB (Japón)	0,06	2	4	-22	-26
Brasil	5,21	-16	1	-194	-120

Tasas Referencia	Valor (% p.a.)	Evolución (en pbs)			
		Semana	Mes	Año	U12M
Fed Funds rate (EE.UU.)	0,50	0	0	0	25
Refi rate (Eurozona)	0,00	0	0	-5	-5
Prime (Reino Unido)	0,25	0	0	-25	-25
Target (Japón)	0,10	0	0	0	0
Selic (Brasil)	13,75	0	0	-50	-50

Indíces Bursátiles	Puntos	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
MSCI Global	424,56	3,0%	2,7%	6,3%	6,2%
MSCI Desarrollados	1.760,12	3,0%	2,8%	5,9%	5,8%
MSCI Emergentes	877,85	2,9%	1,7%	10,5%	10,4%
DOW JONES (EE.UU.)	19.756,85	3,1%	3,3%	13,4%	12,9%
S&P 500 (EE.UU.)	2.259,53	3,1%	2,8%	10,5%	10,3%
S&P FINANCIERO (EE.UU.)	393,24	4,8%	5,6%	22,2%	22,2%
NASDAQ (EE.UU.)	5.444,50	3,6%	2,3%	8,7%	8,4%
EUROSTOXX 50 (Europa)	3.197,54	6,0%	4,8%	-2,1%	-2,4%
STOXX FINANC, (Europa)	172,91	9,5%	9,3%	-5,3%	-4,7%
FTSE 100 (Reino Unido)	6.954,21	3,3%	2,5%	11,4%	13,5%
DAX (Alemania)	11.203,63	6,6%	5,3%	4,3%	5,8%
CAC 40 (Francia)	4.764,07	5,2%	4,1%	2,7%	2,7%
NIKKEI 225 (Japón)	18.996,37	3,1%	3,8%	-0,2%	-1,6%
HANG SENG (Hong Kong)	22.760,98	0,9%	-0,1%	3,9%	4,4%
Volatilidad en EE.UU.	11,8%	-2,37	-1,58	-6,46	-7,86

Commodities	Precio	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
Indice CRB	192	0,1%	1,4%	9,0%	8,1%
Petróleo (US\$/Barril)	51	-0,4%	4,3%	38,8%	38,7%
Soja (US\$/Ton)	381	1,0%	0,5%	19,1%	18,3%
Trigo (US\$/Ton)	147	3,3%	5,2%	-14,8%	-16,3%
Maíz (US\$/Ton)	139	4,4%	4,7%	-1,7%	-5,2%
Aluminio (US\$/Ton)	1.738	1,5%	0,8%	14,8%	16,3%
Oro (US\$/Onza)	1.158	-1,6%	-1,3%	9,1%	7,9%

Medidas de riesgo América Latina	Valor (pbs)	Evolución (en puntos básicos)			
		Semana	Mes	Año	U12M
Embi+ spread	367	-24	-16	-39	-30
Embi+ LATAM	490	-33	-28	-86	-61
Embi+ ARG	490	-38	-25	55	-5
Embi+ BRA	328	-22	-9	-188	-130
Embi+ CHI	162	-13	-12	-90	-87
Embi+ COL	233	-19	-21	-83	-78
Embi+ PER	164	-16	-15	-79	-73

Medidas de riesgo América Latina	Valor (pbs)	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
CDS 5Y - Argentina	420	-8,0%	-3,4%	-87,1%	-87,1%
CDS 5Y - Brasil	291	-7,7%	-2,6%	-41,8%	-36,3%
CDS 5Y - Chile	76	-15,3%	-14,5%	-40,2%	-43,9%
CDS 5Y - México	159	-13,4%	-12,2%	-6,8%	-6,4%
CDS 5Y - Colombia	168	-12,9%	-12,2%	-30,0%	-30,9%
CDS 5Y - Perú	107	-12,9%	-10,7%	-43,8%	-45,0%

Medidas de riesgo Desarrollados	Valor (pbs)	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
CDS 5Y - EE.UU.	25	-3,8%	-3,8%	28,2%	31,5%
CDS 5Y - Japón	33	0,8%	0,7%	-33,2%	-34,8%
CDS 5Y - Reino Unido	38	-4,1%	-3,9%	90,7%	101,1%
CDS 5Y - Alemania	21	-2,5%	-4,7%	59,7%	59,8%
CDS 5Y - Francia	39	-1,2%	-3,8%	47,9%	52,5%

Medidas de riesgo Periferia de Europa	Valor (pbs)	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
CDS 5Y - Italia	170	-0,2%	-3,9%	75,9%	85,4%
CDS 5Y - España	84	-2,3%	-4,5%	-6,5%	5,0%
CDS 5Y - Portugal	271	-0,1%	-1,6%	62,5%	56,1%
CDS 5Y - Irlanda	66	-5,3%	-5,9%	65,7%	63,7%
CDS 5Y - Grecia	929	-1,2%	-0,6%	-14,3%	-13,5%

Indíces Bursátiles	Puntos	Evolución			
		Semana	Mes	Año	U12M
FTMIB (Italia)	18.292,65	7,1%	8,0%	-14,6%	-14,9%
IBEX (España)	9.169,60	6,5%	5,5%	-3,9%	-6,8%
ISEQ (Irlanda)	6.440,05	4,3%	3,6%	-5,2%	-4,1%
PSI (Portugal)	4.638,07	5,6%	4,1%	-12,8%	-10,3%
ATG (Grecia)	640,09	4,3%	1,8%	1,4%	14,3%
MICEX (Rusia)	2.208,53	3,7%	4,9%	25,4%	27,4%
SSEA (China)	3.385,15	-0,3%	-0,5%	-8,6%	-6,9%
NSEI (India)	8.261,75	2,2%	0,5%	4,0%	8,5%
MSCI LATAM (L. América)	830,57	4,3%	0,7%	30,0%	23,5%
MERVAL (Argentina)	17.196,77	1,5%	-1,4%	47,3%	29,3%
BOVESPA (Brasil)	60.500,62	0,3%	-2,3%	39,6%	31,2%
MXX (México)	46.913,47	5,3%	3,5%	9,2%	10,7%
IPSA (Chile)	4.268,43	1,6%	1,5%	16,0%	19,9%
IGBC (Colombia)	9.881,35	1,6%	3,2%	15,6%	24,5%
IBC (Venezuela)	36.351	-5,5%	9,5%	149,2%	148,0%
Volatilidad en Europa	16,3%	-4,31	-3,56	-6,28	-7,88

Research

Hernán García	(54-11) 6329-3968
Leonardo Torres Barsanti	(54-11) 6329-3158
Luciana Monteverde	(54-11) 6329-2048
Fernando Montes	(54-11) 6329-3433
Martín Quintero	(54-11) 6329-3667
María Laura Malatini	(54-11) 6329-3965
Santos Saguier	(54-11) 6329-5877
Victoria Pécora	(54-11) 6329-5878
Diego Chameides	(54-11) 6329-3932

Ventas

Clientes Corporativos	(54-11) 6329-3078
Clientes Institucionales	(54-11) 6329-6735

Este material es información privada para aquellos a los cuales se les ha remitido. Las estimaciones contenidas en él están realizadas en base a información conocida a su fecha de emisión, y podrían variar si se modificaran las circunstancias que han sido tenidas en cuenta para su elaboración. Los contenidos de este documento se basan en información disponible al público y que ha sido obtenida de fuentes consideradas confiables. No obstante, tal información no ha sido verificada en forma independiente por Banco de Galicia S.A. y, en consecuencia, no puede proveerse una garantía ni expresa, ni implícita, respecto de su precisión o integridad.

Este reporte no tiene el carácter de asesoramiento o recomendación para seguir alguna acción específica. Las personas involucradas en la elaboración de este reporte pueden invertir o negociar los títulos aquí referidos.

Todos los términos aquí utilizados deben ser considerados de acuerdo a las leyes argentinas.