

Tabla 1  
**Mercados Financieros**  
**Variación Semanal**

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.504,95	-38,38	-0,14%
Dow Jones Transporte	10.958,89	77,12	0,71%
Dow Jones Servicios	783,10	0,58	0,07%
Standard and Poors 400	1.980,83	6,91	0,35%
Standard and Poors 500	2.945,64	5,76	0,20%
Nasdaq Composite	8.164,00	17,60	0,22%
Russell 2000 (Small Caps)	1.614,02	22,21	1,40%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.412,75	97,57	0,79%
Londres (FTSE 100)	7.380,64	-47,55	-0,64%
París (CAC 40)	5.548,84	-20,52	-0,37%
Madrid (IBEX 35)	9.409,60	-96,40	-1,01%
Amsterdam (AEX)	568,72	1,54	0,27%
Swiss (SMI)	9.741,99	17,72	0,18%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.258,73	0,00	0,00%
Hong Kong (Hang Seng)	30.081,55	476,54	1,61%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1203	-0,01	-0,47%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	2,33%	2,28%	5
5 años	2,32%	2,29%	3
10 años	2,53%	2,50%	3
30 años	2,92%	2,92%	0
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,59%	-0,60%	1
10 años	0,03%	-0,02%	5
30 años	0,67%	0,63%	5

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 03-may.-19  
 Hora: 5:05 p. m.

 Tabla 2  
**\*\* Pronóstico 3 Meses**

UST 2YR	UST 10YR	S&P 500
↓	↓	↑
Euro Bono 2yr	Euro Bono 10yr	Euro
↓	↓	→

**Temas de la semana**

- EE.UU.: política monetaria y reporte de empleo mantienen panorama
- Euro ganó terreno ante debilidad del dólar estadounidense, por expectativas tenues de alza de tasas en EE.UU.
- Precios del crudo caen por segunda semana consecutiva
- Índices bursátiles de EE.UU. finalizaron mixtos por discurso menos expansivo de la *FED* y cifras de empleo
- Acciones europeas bajaron por caída de mineras y reportes corporativos
- Precios de bonos del Tesoro de EE.UU. a la baja, en semana de reunión de la *FED*
- Deuda regional con pocos cambios durante la semana

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-2,04%
Café (USD/lb.)	0,89	-0,03	-3,72%
Ganado (USD/lb.)	1,13	-0,11	-8,93%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,56	0,00	-0,08%
Maíz (USD/bu.)	3,63	0,12	3,35%
Plata (USD/t oz.)	14,91	-0,10	-0,65%
Petróleo (USD/Barril)	61,89	-1,41	-2,23%
Oro (USD/t oz.)	1.280,10	-4,80	-0,37%
Aluminio (USD/MT)	1.790,50	-27,50	-1,51%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 3-May-19  
 Hora: 5:05 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**EE.UU.: política monetaria y reporte de empleo mantienen panorama.** Esta semana tuvimos la reunión de mayo del Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal y reporte de abril del mercado laboral en Estados Unidos. Como se esperaba, la *FED* mantuvo tasas en el rango 2,25 % - 2,5 %, y no hay mayores cambios en la trayectoria de política de la autoridad monetaria de EE.UU. Un dato relevante, es que se reafirma el hecho que la Reserva Federal modifica su atención de la volatilidad externa hacia la evolución de la inflación, cuyos últimos registros débiles fueron calificados como “transitorios” por Jerome Powell, presidente de la *FED*. Ante esto, no hay elementos que permitan pensar que la trayectoria futura de tasas cambie, básicamente por dos elementos: 1) el alcance de un acuerdo comercial China-EE.UU. que sea benigno/neutral, y 2) es poco probable un escenario de aceleración de los precios por encima de la meta de inflación de +2 %.

Por otro lado, el reporte de empleo de abr-2019 ratificó la solidez del mercado laboral en EE.UU., con un incremento de las nóminas no agrícolas en +263.000, superior a la expectativa de +190.000, y una disminución de la tasa de desempleo de 3,8 % a 3,6 %. Esto va en línea con el dato del PIB de 1T19 que vimos la semana pasada, el cual refleja la robustez de la economía estadounidense en el presente. Por otro lado, si bien los salarios crecieron en menor medida a la expectativa del mercado (+3,2 % a/a vs. exp. +3,3 %), se mantienen en zona pre-crisis y se han acelerado de manera importante desde 2S18, lo cual a su vez resalta la dinámica macro subyacente que hemos mencionado en anteriores reportes, en lo relativo a que el fortalecimiento del mercado de trabajo presionará al alza los salarios, y eventualmente ejercerá un efecto-traspaso sobre la inflación.

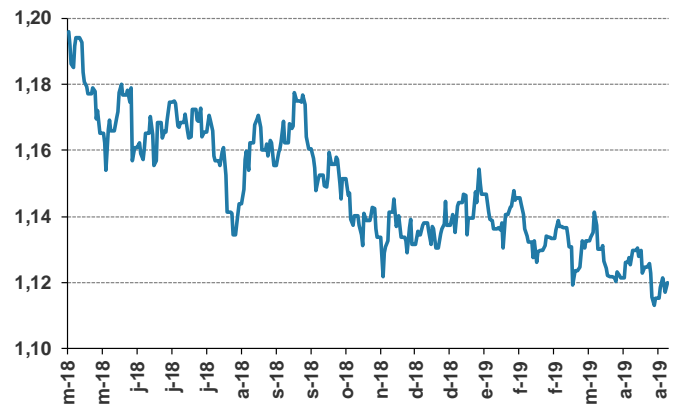
Finalmente, Bloomberg Intelligence resalta hoy que tal vez la estimación de tasa neutral de desempleo de la *FED* se mantiene muy alta (4,3 %), y este es un hecho que nosotros mencionamos en reportes pasados, puesto que las características económicas de este ciclo y la dinámica inflacionaria, sugieren que la tasa de desempleo aceleradora de inflación tendría necesariamente que ser más baja con respecto a ciclos anteriores, de modo de hacer converger la inflación de manera más decidida hacia la meta de la *FED*.

**Euro ganó terreno ante debilidad del dólar estadounidense, por expectativas tenues de alza de tasas en EE.UU.** La divisa norteamericana inició la semana en terreno negativo, debido a que el indicador de inflación preferido de la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*) mostró señales de desaceleración (+1,3% vs. +1,8% anterior) y con esto menores necesidades de incrementar las tasas por parte de la *FED*. Esta sensación fue acrecentada al cierre de la semana, cuando el indicador de la evolución de los salarios de los empleados aumentó menos que lo esperado (+3,2 % a/a vs. +3,3 %), dando más señales de que no hay presiones para subir las tasas. Además, dadas las pérdidas en la moneda comunitaria de la semana anterior, dicha divisa siguió ganando terreno, el día martes, apoyada en cifras económicas, mejores a lo esperado por los analistas, en Europa. En ese sentido, el producto interno bruto de la región incrementó +1,2 %

a/a, más que el estimado de +1,1 % a/a. Sin embargo, la moneda estadounidense mostró cierta fortaleza a mediados de semana, luego de que el presidente de la *FED*, Jerome Powell, catalogó como transitorios a los factores que mantienen a la inflación por debajo de los niveles objetivos de la institución, pero esto no sirvió para revertir la tendencia apreciativa de la moneda comunitaria. En ese sentido, el euro finalizó con una ganancia de +0,46 % hasta 1,1202 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

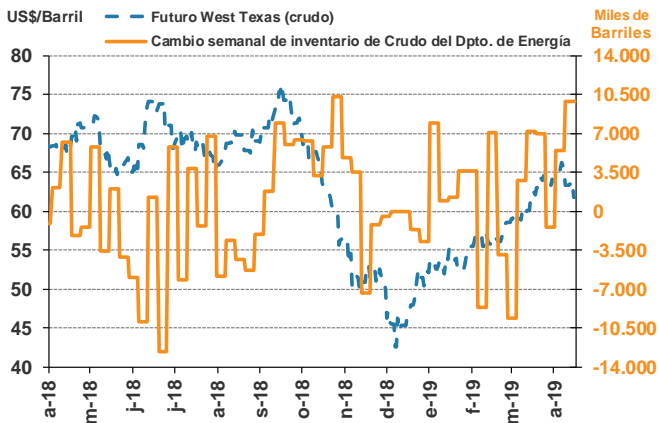
**Precios del crudo caen por segunda semana consecutiva.** Los precios del petróleo cerraron la semana en territorio negativo (WTI -2,27 %, hasta los 61,86 \$/b), hecho que ocurre por segunda semana al hilo, en medio de presiones sobre la demanda de petróleo proveniente de Asia.

Los precios cayeron, a mitad de semana, con el reporte semanal de mercado petrolero de la Administración de Información de Energía (EIA) de Estados Unidos, en el cual se registra un crecimiento semanal de los inventarios de crudo en +9,9 millones de barriles, superior al incremento de +1,8 millones de barriles que esperaba el mercado, y llegando a su mayor nivel en dos años (470,6 MM barriles), según información que proporciona Bloomberg. El dato de producción de crudo de EE.UU. aumentó en +100 mil b/d con respecto a la semana anterior, tras cerrar en 12,3 millones de barriles por día. La mayor producción del sector de esquistos en EE.UU. es responsable del crecimiento de la producción y los inventarios este año, país de donde la OPEP proyecta que venga el 80 % del crecimiento de la oferta de los países No OPEP.

No obstante, la mayor presión semanal sobre los precios vino el día jueves (-2,8 % d/d), día final de las exenciones dadas por Estados Unidos a países asiáticos de comprar crudo proveniente desde Irán. También, mayor suministro ruso, luego del incidente de barriles contaminados la semana pasada, y la petición de refinerías asiáticas a los sauditas de reemplazar petróleo iraní, presionaron igualmente los precios. De hecho, la decisión del grupo OPEP-NOPEP en jun-2018 de solapar la caída de la producción de Irán, producto de la reimposición de sanciones por parte de la administración Trump, refleja la intención de sauditas/rusos de mantener la estabilidad del mercado petrolero global, de manera que es probable que esto pueda ocurrir de nuevo en el 2S19, si

EE.UU. no prolonga las exenciones de compra de crudo iraní a países asiáticos.

Gráfico 2  
**Desempeño del precio del petróleo y variación de inventario de crudo EE.UU.**



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

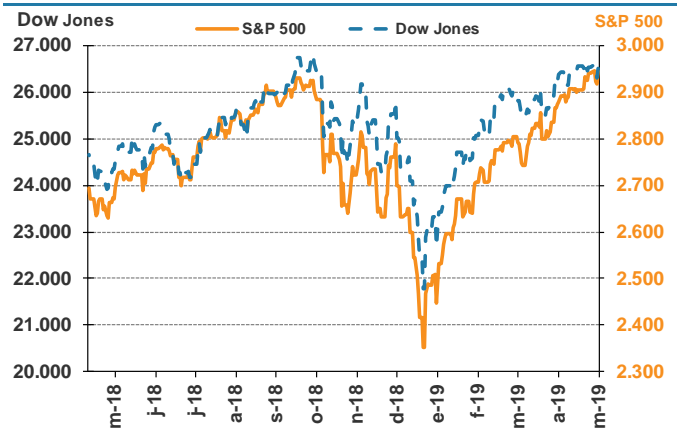
**Índices bursátiles de EE.UU. finalizaron mixtos por discurso menos expansivo de la FED y cifras de empleo.** Los índices bursátiles estadounidenses iniciaron la semana con una tendencia alcista, después del buen desempeño de la semana anterior, ante la expectativa por los reportes corporativos y por la reunión de política monetaria de la *FED*, en búsqueda de señales sobre la evolución de la economía, dada la reciente desaceleración. No obstante, el día miércoles y jueves, los mercados bursátiles registraron sensibles caídas. La razón principal detrás de los retrocesos de las valoraciones de las acciones fue un aparente discurso menos expansivo, por parte del Sr. Jerome Powell, presidente de la *FED*, respecto a lo que esperaban los inversionistas. En ese sentido, Powell desestimó la reciente desaceleración de la inflación, catalogándola como transitoria, y no dio indicios de que estuviesen sopesando una disminución de las tasas de interés, a pesar de las presiones ejercidas, de manera mediática, por el presidente de EE.UU., Donald Trump, para que el organismo disminuya los tipos de interés para estimular la economía. El rector de la *FED* comentó, luego de mantener sin cambios los niveles de las tasas de interés, que la actual política monetaria es apropiada y que la economía no sugiere la necesidad de mover las tasas en ninguna dirección. Estos comentarios fueron recibidos por el mercado como un indicativo de que no es viable un recorte de tasas en el futuro próximo, y postergó las apuestas de algunos participantes en torno a una eventual disminución de tasas en diciembre de 2019, llevando esa probabilidad hacia el año 2020, lo cual afectó a las valoraciones de las acciones, en base a que un nuevo estímulo económico sería postergado.

Al final de semana, los precios de las acciones mostraron una recuperación, que no fue suficiente para borrar todas las pérdidas, luego del positivo reporte sobre el mercado laboral

estadounidense, correspondiente al mes de abril. El reporte de empleo denotó una sostenibilidad de la evolución de la economía, después de la débil cifra del mes de febrero, y evidenciado que no hay presiones inflacionarias, lo cual permitirá la continuidad de las políticas de estímulo y, muy probablemente, una mayor longevidad del ciclo expansivo, lo cual soportará el crecimiento de las valoraciones de los activos de riesgo. Con esta volatilidad, el índice Standard & Poor's 500 cerró la semana con un alza de +0,20 % hasta 2.945,62 puntos, +17,50.% en el año, el Dow Jones Industrial bajó -0,14.% hasta 26.504,95 puntos, +13,62.% en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +0,22.% hasta 8.164,00 puntos, +23,04.% en el año.

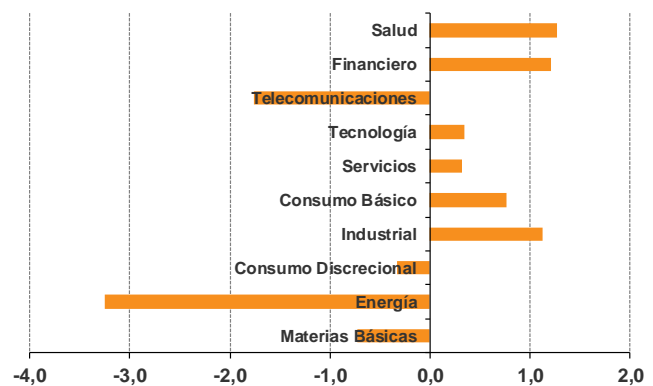
Por otra parte, la temporada de reportes trimestrales corporativos ha mantenido su sesgo favorable, con el 76,2.% de las 389 empresas que han reportado, pertenecientes al índice Standard & Poor's 500, con ganancias mejores a las esperadas, y una tasa de crecimiento de las mismas de +1,6.% y +4,6.% en las ventas.

Gráfico 3  
**Desempeño de los Índices de Acciones EE.UU. (Valor)**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4  
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**

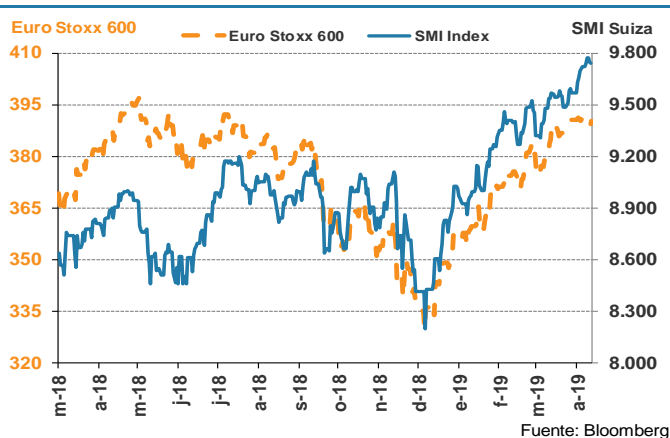


Fuente: Bloomberg

**Acciones europeas bajaron por caída de mineras y reportes corporativos.** Las acciones europeas estuvieron presionadas en la semana. Las presiones más fuertes se dieron el día jueves, cuando el indicador de valoración de las materias primas registró la mayor caída de la semana. Puntualmente, el retroceso de los productos de minería y el petróleo afectó a las compañías europeas dedicadas a estos ramos, las cuales tienen una presencia importante en el mercado regional. Por su parte, algunos reportes corporativos, que decepcionaron a los inversionistas, fueron otro foco de presión en la jornada del jueves., a pesar de que el 52 % de las compañías europeas que han reportado, han sido mejor que los estimados de los analistas. Entre las compañías que decepcionaron estuvo la procesadora de pulpa y papel, entre otros negocios, de Austria, Andritz AG, luego de que disminuyó su estimado de ganancias del año, llevándola a un mínimo de cinco años.

No obstante, la positiva cifra de empleo en EE.UU. dio cierto impulso en la última jornada, pero no fue suficiente. Al final, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 registró una caída de -0,16 % hasta 390,37 puntos, +15,61 % en el año.

Gráfico 5  
**Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)**



## Mercado Renta Fija

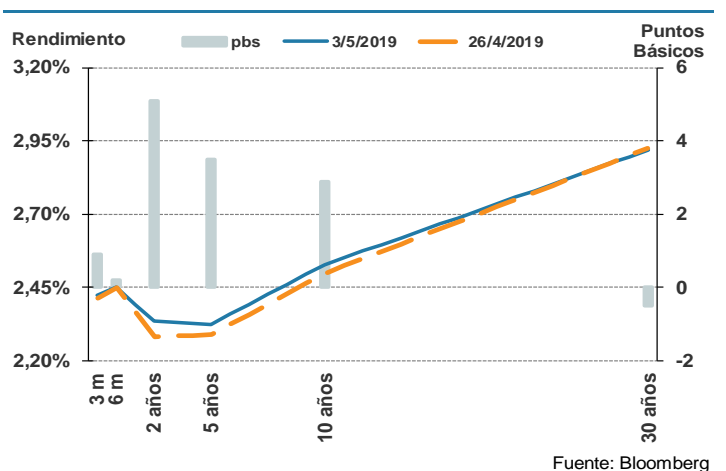
**Precios de bonos del Tesoro de EE.UU. a la baja, en semana de reunión de la FED.** Los precios de los bonos del Tesoro cayeron de precio durante esta semana, cuando el rendimiento del bono a dos años subió +5 pbs hasta 2,33 %, el de diez años +3 pbs hasta 2,53 %, y el de treinta años en +0 pbs hasta 2,92 %.

Durante toda la semana, vimos que el mercado de *treasuries* se movió por la reunión del Comité de política monetaria de la Reserva Federal, donde se decidió mantener inalteradas las tasas de interés en el rango 2,25 % - 2,5 %, en línea con el consenso de todos los analistas. No obstante, la parte larga de la curva no subió tanto, fundamentalmente por los comentarios en rueda de prensa de Jerome Powell, presidente de la FED, donde dice que la inflación se ha comportado de manera débil en los últimos meses por factores transitorios, la cual es una visión

similar a la que tuvo en algún momento su predecesora, Janet Yellen.

No obstante, la dinámica macroeconómica subyacente se mantiene, esto es, el estrechamiento del mercado laboral y la aceleración que exhiben los salarios situándolos en niveles pre-crisis (por encima del +3 % interanual), seguirá presionando al alza la inflación y produciendo la convergencia hacia la meta de +2 % de la FED, y el reporte del mercado laboral de abr-2019 que vimos hoy refleja este hecho. Las palabras de Powell reflejan que la atención de la FED ha pasado al tema inflacionario y dejado un poco de lado la incertidumbre de corte externo, fundamentalmente ante la cercanía de un resultado no-negativo de las negociaciones comerciales China-EE.UU.

Gráfico 7  
**Curva de Rendimiento de EE.UU.**



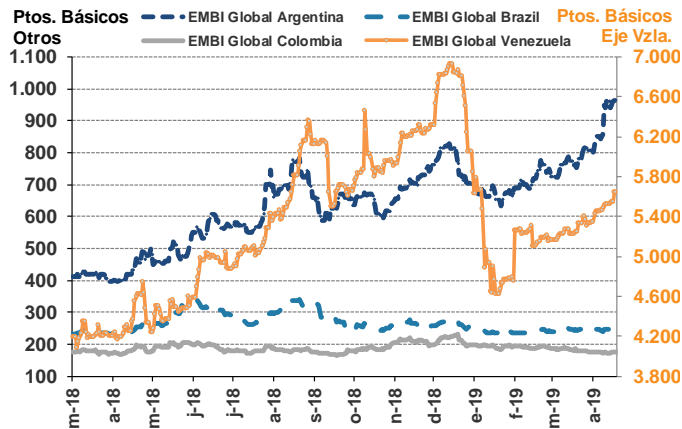
**Deuda regional con pocos cambios durante la semana.** Los precios de los bonos de América Latina cierran con pocas variaciones durante esta semana (+0,07 %), ante la nula variación de la percepción de riesgo regional (+0 pbs) y a pesar del ascenso de los rendimientos referenciales y caída de las materias primas esta semana (-1,56 %).

Sin embargo, vimos volatilidad en los precios de los bonos soberanos de Argentina, cuya deuda tuvo retornos positivos (+2,29 %), puesto que a principios de semana, la deuda subió cuando el Fondo Monetario Internacional (FMI) autorizó al Banco Central de la República Argentina (BCRA) para vender dólares por mecanismos diferentes a las subastas, a modo de evitar la caída del peso argentino (ARS), de acuerdo a información de Bloomberg. El BCRA podía vender hasta \$250 millones si el USDARS superaba la banda superior de variación del tipo de cambio, pero ahora no habrá límite en el monto con el cual el BCRA puede intervenir en el mercado cambiario. En este sentido, David Lipton, sub-director gerente del FMI, manifestó en un comunicado que el Fondo expresa su apoyo a la decisión de intervención del BCRA en el mercado del tipo de cambio. La tendencia semanal positiva no se perdió, ante la huelga nacional que afectó el transporte y los vuelos en Argentina, y que a su vez presionó un poco a los activos argentinos.

De igual manera, la deuda brasilera también tuvo retornos favorables durante la semana (+0,23 %), en gran parte por declaraciones de Rodrigo Maia, cabeza de la Cámara Baja del Congreso de Brasil, el cual dijo que su intención es que su Cámara apruebe la reforma del sistema de pensiones en 1S19. Dado el panorama en Brasil, sobre todo el político interno, lo más probable es que esta reforma se materialice en 4T19. Por otro lado, la deuda mexicana (+0,59 %) y venezolana (-0,75 %) registraron retorno negativos en la semana, mayormente por la caída de los precios del petróleo.

Gráfico 8

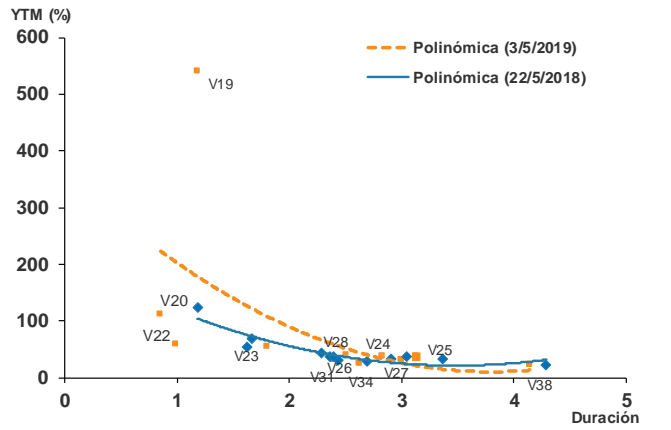
**Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 10

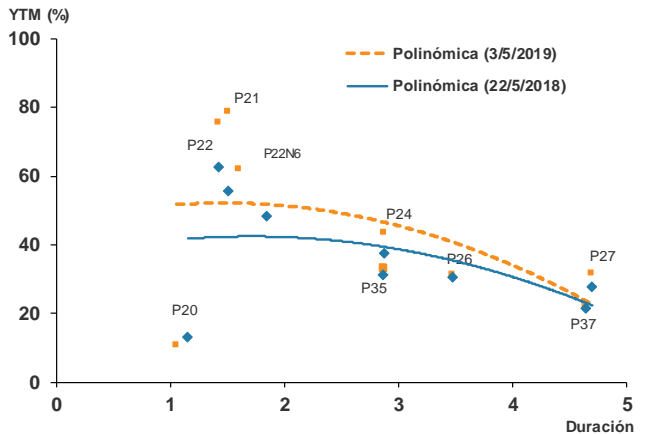
**Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

**Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)**



Fuente: Bloomberg



Tabla5

## Deuda Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						3/5/2019	26/4/2019	2/4/2019	Cierre 31/12/2018	5 días	30 días	En año
PDVSA 2020	8,500	27/10/2020	1.683.772	27/10/2019	n.d.	94,28	94,28	94,28	93,55	+0,00	+0,00	+0,73
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2019	80,29	27,12	27,07	27,46	18,41	+0,05	-0,34	+8,71
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	76,82	27,56	27,80	27,60	19,17	-0,24	-0,04	+8,39
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2019	n.d.	20,37	20,37	20,37	12,26	+0,00	+0,00	+8,11
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2019	44,14	25,11	25,25	22,55	15,04	-0,14	+2,56	+10,06
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2019	n.d.	25,94	25,94	25,94	15,06	+0,00	+0,00	+10,88
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2019	32,09	22,59	24,06	22,57	15,08	-1,47	+0,02	+7,51
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2019	34,15	28,76	28,64	28,58	19,13	+0,12	+0,18	+9,63
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	23,11	23,17	23,00	25,07	15,08	+0,17	-1,90	+8,08
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	n.d.	28,29	28,29	28,29	23,73	+0,00	+0,00	+4,57
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2019	n.d.	27,09	27,09	27,09	22,80	+0,00	+0,00	+4,28
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2019	n.d.	33,81	33,81	33,81	23,88	+0,00	+0,00	+9,93
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2019	n.d.	27,88	27,88	27,88	23,05	+0,00	+0,00	+4,83
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2019	n.d.	30,44	30,57	30,99	23,08	-0,13	-0,54	+7,37
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	n.d.	26,81	26,81	26,81	22,83	+0,00	+0,00	+3,98
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2019	n.d.	29,03	29,03	34,24	25,03	+0,00	-5,22	+4,00
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2019	n.d.	33,18	33,18	33,18	23,67	+0,00	+0,00	+9,51
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2019	n.d.	31,96	31,96	31,96	23,09	+0,00	+0,00	+8,88
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2019	n.d.	34,13	34,13	34,13	23,82	+0,00	+0,00	+8,88
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2019	n.d.	35,42	35,42	35,42	28,14	+0,00	+0,00	+7,28
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2019	n.d.	27,94	27,94	27,94	23,06	+0,00	+0,00	+4,88

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
5:05 PM



## **\*\*Leyenda:**

- ↑ “Indica que la perspectiva sobre el desempeño del activo es al alza”
- ↓ “Indica que la perspectiva sobre el desempeño del activo es a la baja”
- “Indica que la perspectiva sobre el desempeño del activo es neutral”

## **Equipo de Análisis de Mercados Financieros**

**Héctor Betancourt**  
**hbetancourt@bancomercantil.com**  
**Gerente**

**Félix Álvarez**  
**fealvarez@bancomercantil.com**  
**Asesor Financiero**

**research@bancomercantil.com**

## **Aclaratoria:**

Las opiniones aquí expresadas son responsabilidad de los autores y no reflejan necesariamente los puntos de vista de Mercantil.

Esta información ha sido obtenida por Mercantil Bank (Schweiz) AG ("MBS") a partir de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, MBS no garantiza la exactitud de dicha información, la cual está sujeta a cambios sin previo aviso. Al utilizar dicha información, usted libera y exonera a MBS de cualquier responsabilidad por daños y perjuicios, directos o indirectos, que puedan resultar de tal uso.

Los desempeños pasados no son indicativos de comportamientos futuros.