

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	25.942,37	-562,58	-2,12%
Dow Jones Transporte	10.602,19	-356,70	-3,25%
Dow Jones Servicios	777,46	-5,64	-0,72%
Standard and Poors 400	1.933,43	-47,40	-2,39%
Standard and Poors 500	2.881,40	-64,24	-2,18%
Nasdaq Composite	7.916,94	-247,06	-3,03%
Russell 2000 (Small Caps)	1.572,99	-41,03	-2,54%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.059,83	-352,92	-2,84%
Londres (FTSE 100)	7.203,29	-177,35	-2,40%
París (CAC 40)	5.327,44	-221,40	-3,99%
Madrid (IBEX 35)	9.117,50	-292,10	-3,10%
Amsterdam (AEX)	550,87	-17,85	-3,14%
Swiss (SMI)	9.472,83	-269,16	-2,76%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.344,92	-913,81	-4,11%
Hong Kong (Hang Seng)	28.550,24	-1531,31	-5,09%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1237	0,00	-0,35%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	2,27%	2,33%	-6
5 años	2,27%	2,32%	-6
10 años	2,47%	2,53%	-5
30 años	2,89%	2,92%	-3
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,62%	-0,59%	-3
10 años	-0,05%	0,03%	-7
30 años	0,61%	0,67%	-6

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 10-may.-19
 Hora: 4:43 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

- Las tensiones comerciales están de vuelta
- Moneda europea se aprecia por debilidad del dólar de EE.UU.
- Precios del crudo caen por ascenso de tensiones comerciales
- Índices bursátiles de EE.UU. registran mayor caída desde finales de diciembre 2018
- Acciones europeas reaccionaron negativamente por aumento de riesgo comercial
- Bonos del Tesoro en positivo por mayores tensiones China-EE.UU.
- Precios de la deuda regional, nuevamente, varían poco, a pesar de tensiones comerciales, por caída de rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-2,41%
Café (USD/lb.)	0,89	0,00	0,22%
Ganado (USD/lb.)	1,12	-0,01	-0,86%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,62	0,06	2,18%
Maíz (USD/bu.)	3,43	-0,21	-5,65%
Plata (USD/t oz.)	14,73	-0,18	-1,21%
Petróleo (USD/Barril)	61,77	-0,17	-0,27%
Oro (USD/t oz.)	1.286,80	5,50	0,43%
Aluminio (USD/MT)	1.768,75	-0,75	-0,04%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 10-May-19
 Hora: 4:43 p. m.

Entorno Macro Internacional

Las tensiones comerciales están de vuelta. Mala semana para los activos de riesgo a nivel global, por la intensificación de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, luego del anuncio (domingo) del presidente Trump, y posterior implantación (viernes), de un incremento de los aranceles de 10 % a 25 %, a \$ 200.000 MM (millones) de bienes importados desde China, totalizando \$ 250.000 MM de importaciones pechadas al 25 %. Este hecho refleja la falta de predictibilidad y ambivalencia de la cabeza de la administración de EE.UU., razón que lo convierte en el actor global relevante del cual se genera la mayor cantidad de incertidumbre hoy en día.

La visita del vice-premier chino Liu He a Washington no cambió la decisión de la Casa Blanca de incrementar los aranceles, lo que refleja que los Estados Unidos tenía planteado iniciar esta nueva etapa de negociaciones subiendo la presión sobre China. No obstante, este hecho refuerza la ambivalencia del actual gobierno de los EE.UU. puesto que las señales que este le enviaba al mercado, durante las últimas semanas, era que nos encontrábamos cerca de ver un acuerdo comercial, e inclusive que era algo inminente, al parecer no lo era.

Del lado chino, si bien podría generar ciertas presiones a lo interno del politburó sobre el presidente Xi Jinping, la respuesta de su gobierno ha sido similar a las anteriores: aplicarán medidas de retaliación, pero siguen en conversaciones. Pareciera que China no se impacienta mucho ante las presiones de EE.UU., y esto probablemente radica en los propios objetivos de la Casa Blanca en las negociaciones, que chocan poco con los de China, puesto que los objetivos norteamericanos son, principalmente, de corto plazo, diferentes a los del politburó chino, cuyo objetivo de planeación es de más de 4 u 8 años.

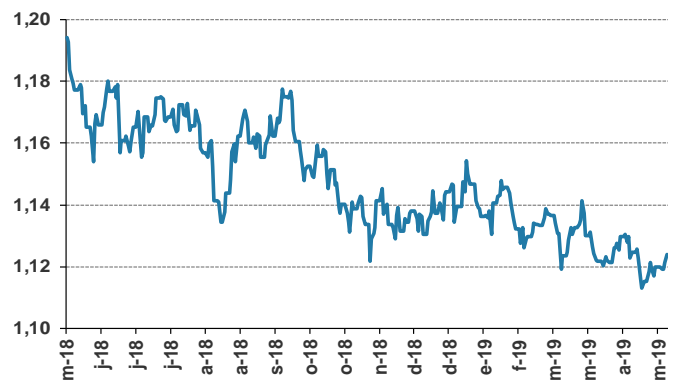
Todo el ruido que hemos observado esta semana no modifica el equilibrio resultante que vemos se generará a partir de las negociaciones, el cual es uno que le otorgará beneficios políticos al actual gobierno de EE.UU., viendo a las elecciones presidenciales de 2020, sin menoscabar mucho factores chinos que definan su ascenso como actor a nivel global.

Moneda europea se aprecia por debilidad del dólar de EE.UU.

La divisa norteamericana perdió valor en la semana ante el aumento de los riesgos comerciales entre EE.UU. y China, lo cual podría derivar en una desaceleración de las economías. Por su parte, la lectura de inflación a los consumidores estadounidenses que no superó a las expectativas de los analistas (+2,0% vs. estimado: +2,1%) y da pie a que la paciencia de la Reserva Federal la mantenga en pausa, ayudó a que las presiones sobre la moneda estadounidense se mantuvieran. Con estas presiones, al otro lado del mar atlántico, el euro ganó valor, a pesar de que la Comisión de la Unión Europea disminuyó el pronóstico de crecimiento para el año 2019 a +1,2 % desde +1,3 %, afectando significativamente la proyección de Alemania hasta +0,5 % desde +1,1 %. Al final, el euro ganó +0,31 % hasta 1,1233 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

Precios del crudo caen por ascenso de tensiones comerciales.

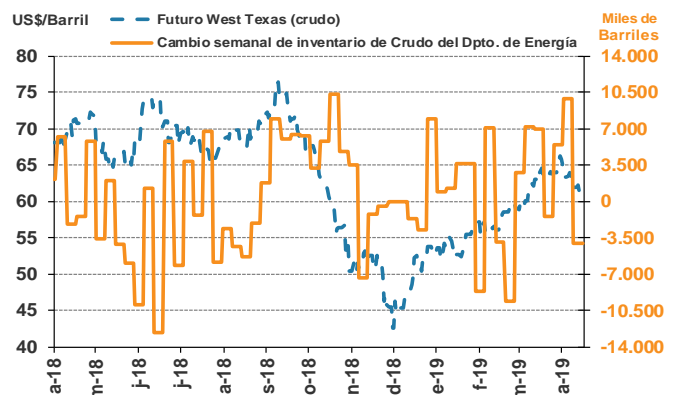
Los precios del petróleo perdieron terreno (WTI -0,37 %, hasta los 61,71 \$/b), lo cual se da por tercera semana consecutiva, luego de varias semanas al hilo en positivo.

El principal factor que tumbó los precios ha sido el tema comercial, puesto que el incremento de los aranceles por parte de EE.UU. a importaciones chinas, constituye un aumento de las tensiones comerciales entre ambos países, lo cual menoscaba las perspectivas de crecimiento de la demanda mundial de petróleo. En menor medida, otro factor que contribuyó a la caída semanal del precio, fue la posibilidad de que Arabia Saudita incrementara los envíos de crudo a Asia, luego del término de las exenciones de países asiáticos de comprar crudo iraní. Esto ya es algo previsible, dado el enfoque del grupo de recortes OPEP-NOPEP de mantener estable el mercado, y de hecho, fue básicamente lo que vimos durante 2S18, luego de la reunión de Viena de jun-2018, donde el grupo decidió solapar la caída volumétrica no programada de países como Irán, por el tema de las sanciones de EE.UU.

Como hemos mencionado en anteriores reportes, un incremento notable de las tensiones comerciales China-EE.UU. es el único factor relevante que podría cambiar la tendencia positiva que han exhibido los precios durante este año, puesto que hasta ahora, los fundamentales sugieren un comportamiento favorable de los precios en el corto plazo.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. registran mayor caída desde finales de diciembre 2018. Los índices bursátiles estadounidenses han experimentado un muy positivo año, luego de la abrupta caída de finales del año anterior. Ese descenso, al final del 2018, se debió a la postura poco flexible de la Reserva Federal de EE.UU. (FED) en su reunión sobre política monetaria del mes de diciembre, cuando dieron a entender que el ciclo de normalización, en este caso alzas de tasas, iba en piloto automático, a pesar de que no existían evidentes presiones inflacionarias, pero sí riesgos por la disputa comercial entre EE.UU. y China.

No obstante, el viraje de la FED hacia una postura más paciente, lo cual implica una pausa en el ciclo de alza de tasas para apoyar la economía; así como la mejora en las perspectivas sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, luego de la tregua y la postergación de los aranceles que serían aplicados en marzo; y los reportes corporativos mejores a los estimados, apoyaron a la demanda de activos de riesgo, en especial a las acciones y llevaron a que los índices bursátiles marcaran nuevos records históricos.

Pero, a inicios de semana, uno de los factores tras el alza de las acciones experimentó un inesperado cambio, dado que el escenario base estima un potencial acuerdo comercial entre EE.UU. y China. En ese sentido, el presidente de EE.UU., Donald Trump, advirtió que incrementaría, hacia final de semana, los aranceles a productos traídos de China, que suman \$250.000 en importaciones, hasta 25 %, desde 10 %, luego de acusar a Beijing de retractarse sobre los acuerdos que han alcanzado al momento, en una semana crucial, dada la pautada visita de la delegación de China a EE.UU. para seguir las negociaciones. Estas advertencias elevaron los riesgos de una eventual guerra comercial, y, en consecuencia, afectó de forma significativa a las valoraciones de las acciones, las cuales registraron la mayor caída semanal desde diciembre del año 2018, ante los efectos que tendría dicha guerra comercial.

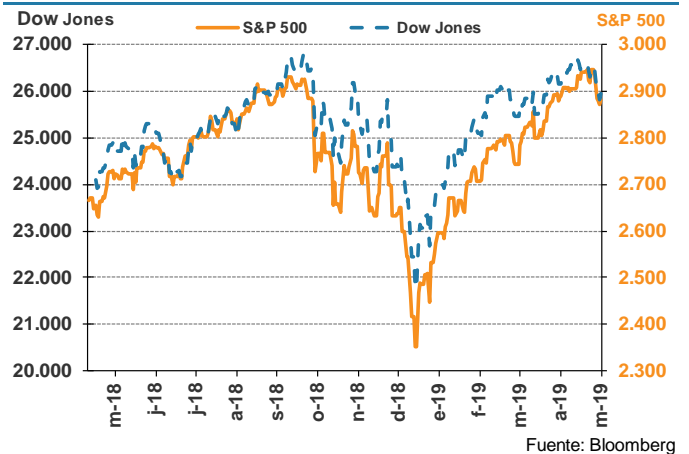
Luego de dichas amenazas, finalmente, la administración de EE.UU. elevó el arancel hasta 25 %, a partir de la madrugada del día viernes. Los precios de las acciones venían cayendo, e incluso en la apertura del día viernes, por los temores ante esta noticia. Sin embargo, en las últimas horas de la sesión del viernes las acciones lograron registrar cierta apreciación, que dejó ese día en positivo, pero no fue suficiente para borrar las pérdidas de la semana, en base a un renovado optimismo en torno a que las negociaciones no se rompieron y se mantienen. No obstante, EE.UU. concluyó las conversaciones en su capital, diciendo que China tenía entre tres y cuatro semanas más para alcanzar un acuerdo, antes de que decidan aumentar las barreras arancelarias.

En este contexto, el índice Standard & Poor's 500 cerró la semana con una pérdida de -2,18 % hasta 2.881,40 puntos, +14,94 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -2,12 % hasta 25.942,37 puntos, +11,21 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -3,03 % hasta 7.916,94 puntos, +19,32 % en el año, y dichas noticias mantendrán las presiones en las próximas

semanas, si no se da alguna señal de que las partes estarían más cerca de un acuerdo.

Gráfico 3

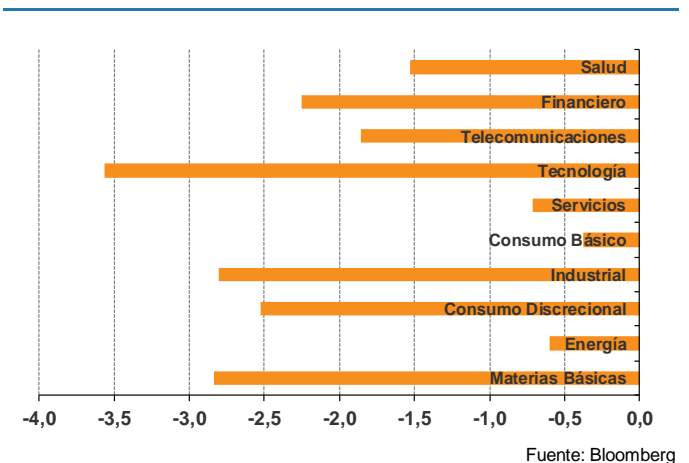
Desempeño de los Índices de Acciones EE.UU. (Valor)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Fuente: Bloomberg

Acciones europeas reaccionaron negativamente por aumento de riesgo comercial. Las acciones europeas cayeron de forma similar a sus pares estadounidenses, debido a la elevación del riesgo de una guerra comercial entre EE.UU. y China, después de las amenazas, que luego fueron ejecutadas por la administración de EE.UU. tras subir la tasa de arancel aduanal a las importaciones de \$ 250.000 MM de productos fabricados en China. Las acciones de la región cayeron de forma más abrupta por la desaceleración de la economía, de hecho, la Unión Europea disminuyó su percepción sobre la economía alemana y recaló los riesgos por la incertidumbre en torno al Brexit. En el contexto comercial los temores se ciernen respecto al impacto foráneo por la disputa entre EE.UU. y China, y ante las negociaciones, en el mismo plano, que deba realizar la región con Washington, y los temores de que el importante sector automotriz europeo se vea afectado por nuevas tarifas. En ese sentido, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 registró una caída de -3,39 % hasta 377,14 puntos, +15,61 % en el año.

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

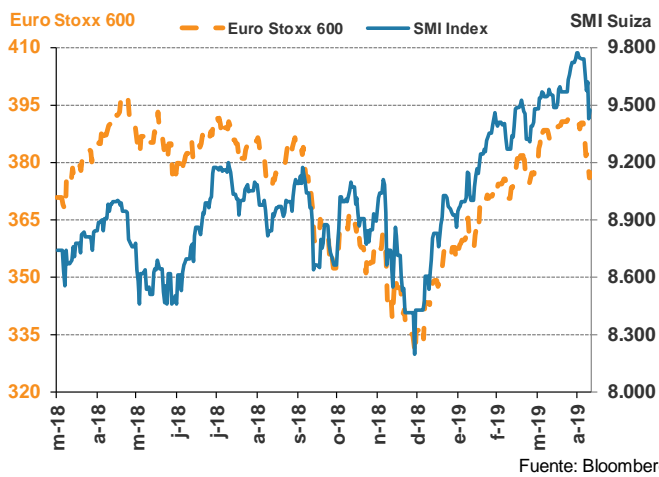
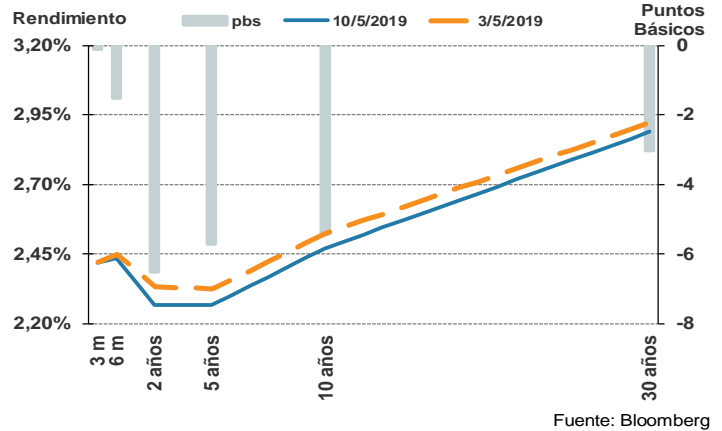


Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Mercado Renta Fija

Bonos del Tesoro en positivo por mayores tensiones China-EE.UU. Los precios de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se incrementaron esta semana, con el rendimiento del bono a dos años cayendo -7 pbs hasta 2,27 %, el de diez años -6 pbs hasta 2,47 %, y el de treinta años en -3 pbs hasta 2,89 %. El rendimiento referencial a 10 años cayó a mínimos desde finales del pasado mes de marzo. Si bien tenemos cierta inversión de la curva, en lo que va de año la parte corta y media de la curva han caído en rendimiento más o menos en la misma medida, mientras que la parte larga ha caído mucho menos.

Durante la semana, el principal determinante en el movimiento de la curva de rendimientos fue el tema comercial, ya que mayores tensiones entre las dos economías más grandes del mundo, produce en lo inversionistas un efecto refugio en el que buscan migrar relativamente hacia activos considerados como seguros, es por ello que de la misma forma que se incrementaron los precios de los *treasuries* en los Estados Unidos, también subió el precio de los *bunds* en Alemania.

Bloomberg publica una nota en la que se resalta la preocupación de ciertos inversionistas ante la posibilidad de que China recorte sus tenencias en bonos del Tesoro, un porcentaje importante de sus reservas internacionales, por el tema comercial. De hecho, esto es algo que generó cierta volatilidad a mediados del año pasado, cuando una institución ligada al gobierno chino recomendó esta posibilidad, como medida de presión en caso que Estados Unidos entrase a una guerra comercial abierta con China. Si bien el gobierno ha dicho que aplicaría medidas de retaliación por la decisión estadounidense de aplicar un incremento de aranceles a \$ 200 millones en bienes importados desde China, reducir sus tenencias en bonos del Tesoro implica sustituirlos por instrumentos similares, los cuales no abundan en el mercado.

Precios de la deuda regional, nuevamente, varían poco, a pesar de tensiones comerciales, por caída de rendimientos referenciales. Durante esta semana, la percepción de riesgo regional se deterioró en +10 puntos básicos, fundamentalmente por el incremento de las tensiones comerciales China – Estados Unidos, al igual que por una contracción, en precio, del petróleo y de las materias primas (-1,55 %). No obstante, dado que la caída de los rendimientos referenciales fue relativamente similar, el índice de la deuda regional, que mide precio más cupón, terminó la semana con pocas variaciones en precio (+0,04 %).

A nivel de países, la deuda mexicana (-0,23 %) y colombiana (-0,65 %) exhibieron la mayor caída durante la semana, no sólo por las mayores tensiones comerciales globales, sino también por la caída del precio del petróleo, el cual parece haber generado poco efecto sobre la deuda de Venezuela, la cual cerró esta semana con un retorno positivo de +0,14 %.

Durante los últimos meses, se ha incrementado la volatilidad en los flujos de fondos hacia las economías emergentes (ME), donde los bonos de los ME se han visto relativamente beneficiados respecto de las acciones regionales, en parte por la caída de los rendimientos referenciales, ante un poco de más incertidumbre externa y una política monetaria de extrema cautela en los Estados Unidos.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

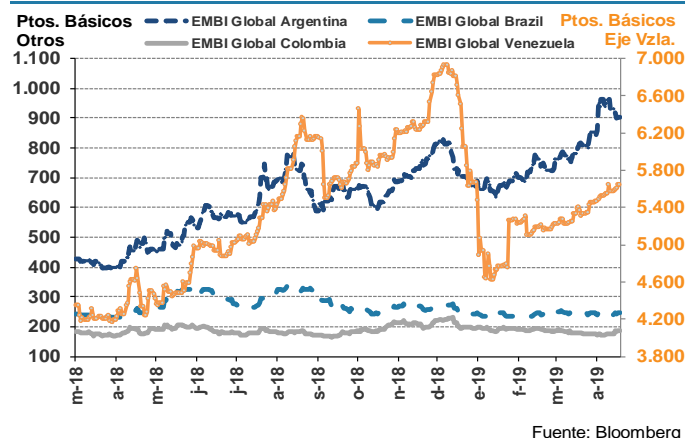


Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

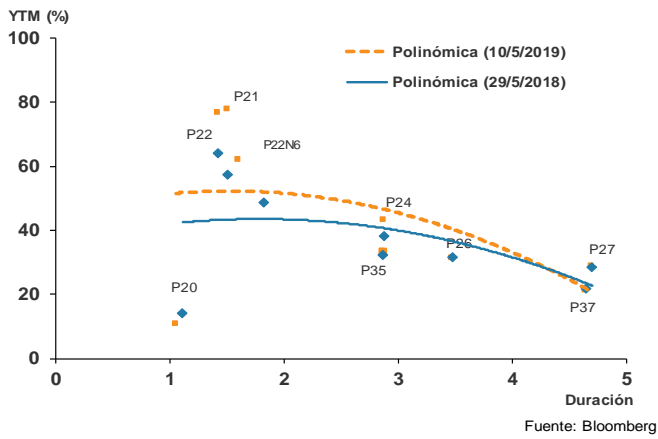


Gráfico 10
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

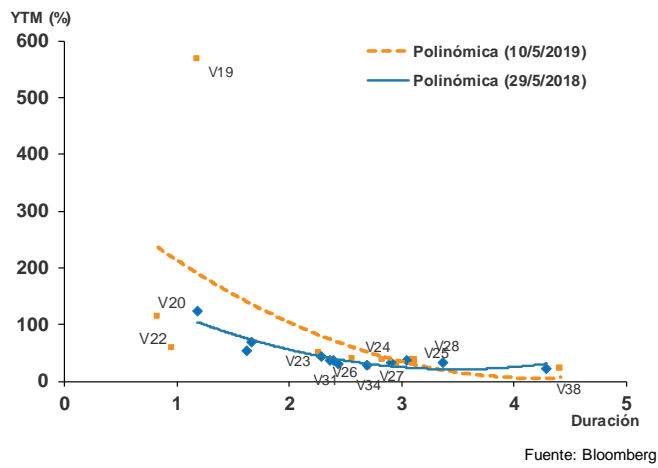


Tabla5

Deuda Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						10/5/2019	3/5/2019	9/4/2019	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	79,65	27,74	27,12	27,28	18,41	+0,62	+0,46	+9,33
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	78,47	27,19	27,56	27,64	19,17	-0,38	-0,45	+8,01
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	44,29	25,19	25,11	25,26	15,04	+0,08	-0,08	+10,15
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	30,66	24,23	22,59	22,50	15,08	+1,64	+1,73	+9,15
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2019	34,19	28,90	28,75	28,41	19,13	+0,15	+0,50	+9,77
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	22,67	23,83	23,16	20,96	15,08	+0,67	+2,88	+8,75
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.	30,52	30,44	30,98	23,08	+0,08	-0,46	+7,45
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	29,03	25,03	+0,00	+0,00	+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
4:43 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.