

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.543,33	-16,21	-0,06%
Dow Jones Transporte	10.881,77	-106,45	-0,97%
Dow Jones Servicios	782,52	10,39	1,35%
Standard and Poors 400	1.973,92	20,49	1,05%
Standard and Poors 500	2.939,88	34,85	1,20%
Nasdaq Composite	8.146,40	148,34	1,85%
Russell 2000 (Small Caps)	1.591,82	26,07	1,66%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.315,18	92,79	0,76%
Londres (FTSE 100)	7.428,19	-31,69	-0,42%
París (CAC 40)	5.569,36	-11,02	-0,20%
Madrid (IBEX 35)	9.506,00	-75,90	-0,79%
Amsterdam (AEX)	567,18	-2,43	-0,43%
Swiss (SMI)	9.724,27	153,05	1,60%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.258,73	58,17	0,26%
Hong Kong (Hang Seng)	29.605,01	-358,25	-1,20%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1149	0,01	0,85%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	2,28%	2,38%	-10
5 años	2,29%	2,37%	-8
10 años	2,50%	2,56%	-6
30 años	2,92%	2,96%	-4
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,60%	-0,57%	-2
10 años	-0,02%	0,03%	-5
30 años	0,63%	0,68%	-5

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-abr.-19
 Hora: 4:47 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

- Panorama de emergentes sigue positivo, pero con cautela
- Euro se depreció y alcanzó nivel más bajo desde mayo 2017, por política y cifras económicas
- Precios del petróleo retroceden luego de siete semanas al alza
- Índices bursátiles de EE.UU. finalizan con desempeños mixtos, en medio de temporada de reportes corporativos
- Con volatilidad, las acciones europeas logran ganancias en la semana
- Precios de bonos del Tesoro de EE.UU. subieron durante esta semana
- Deuda regional baja por cuarta semana consecutiva ante caída de materias primas y volatilidad en Argentina

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-3,92%
Café (USD/lb.)	0,93	0,03	2,77%
Ganado (USD/lb.)	1,15	-0,08	-6,22%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,57	0,08	3,05%
Maíz (USD/bu.)	3,51	-0,07	-2,02%
Plata (USD/t oz.)	15,03	0,07	0,50%
Petróleo (USD/Barril)	62,87	-1,13	-1,77%
Oro (USD/t oz.)	1.288,20	12,20	0,96%
Aluminio (USD/MT)	1.839,00	-11,25	-0,61%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-Apr-19
 Hora: 4:47 p. m.

Entorno Macro Internacional

Panorama de emergentes sigue positivo, pero con cautela.

Desde inicio del año, las perspectivas de desempeño de las economías emergentes han sido positivas, a pesar de las tensiones comerciales China-EE.UU. y otros riesgos externos presentes. Esto se ha reflejado en un mejoramiento de la percepción de riesgo durante 2019, tanto de los emergentes (-64 pbs) como de América Latina (-73 pbs).

Si bien el rumbo de las negociaciones comerciales China-EE.UU. ha sido relativamente benigno, han generado volatilidad, y esta ha golpeado a los activos de riesgo en los países desarrollados, como también ha afectado a los activos de los mercados emergentes (ME). De acuerdo a lo reportado por la financiera Barclays respecto a los flujos de fondos hacia inversiones en instrumentos financieros en los mercados emergentes, si bien durante el presente año los flujos netos han sido positivos, desde feb-2018 se observan resultados mixtos si se discrimina entre bonos y acciones, ante un relativo incremento de la incertidumbre externa, y cierta volatilidad doméstica en países como Argentina y Turquía, economías de las cuales emanó bastante volatilidad en el 2018.

Ahora bien, ¿qué factores soportan el panorama de los emergentes para el resto del año?. El primero es la mayor probabilidad a un resultado neutral/benigno de las negociaciones comerciales China-EE.UU., lo cual soportará a todo el espectro de activos de riesgo y los fundamentales a lo largo de los países emergentes. Luego, la apreciación del petróleo y de las materias primas soportará la percepción de riesgo de los emergentes y su posición externa. Además, la robustez de la economía de EE.UU., y una menor desaceleración en China, favorecería no sólo el panorama emergente sino al global.

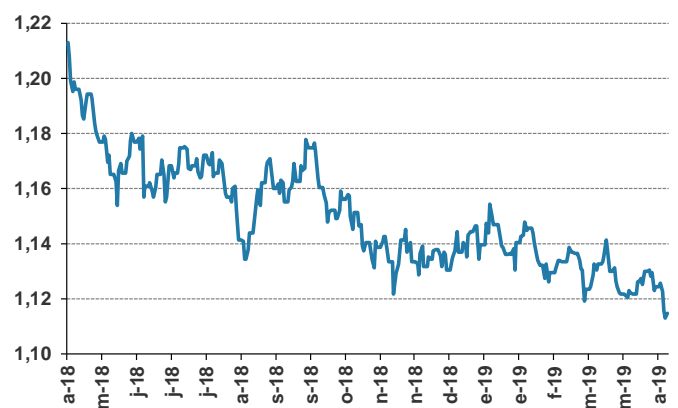
De igual forma, la extrema cautela de los grandes bancos centrales sugiere que no habrá alzas de tasas de interés en EE.UU./Europa, lo cual es favorable para la deuda emergente. Finalmente, aunque en menor medida, un relativamente bajo riesgo político no ejercería presiones sobre los activos de dichos mercados.

No obstante, es importante mantener la cautela, puesto que los riesgos externos continúan presentes. Primero, no se ha removido el riesgo de las negociaciones China-EE.UU., y a medida que nos acerquemos a la firma del acuerdo podría haber mayor volatilidad; segundo, el gobierno de EE.UU. busca negociar tratados comerciales con otras grandes economías como Japón y la Unión Europea. Tercero, el riesgo idiosincrático de países como Argentina y Turquía podría generar volatilidad en todo el espectro ME, y, finalmente, la divergencia en valoración de activos supone presiones a los ME y globales.

Euro se depreció y alcanzó nivel más bajo desde mayo 2017, por política y cifras económicas. La moneda comunitaria estuvo presionada por incertidumbre en el cuadro político de Italia, que afecta las expectativas sobre la necesaria coherencia fiscal que tienen que llevar a cabo las autoridades. En ese sentido, Matteo Salvini, Vicepresidente del Consejo de Ministros de la República Italiana, prometió que la coalición reinante tiene

cuatro años para trabajar, luego de que unos reportes sugirieron que dos de los partidos de la administración actual discreparon la semana anterior. Esta situación levantaría los riesgos sobre la trayectoria fiscal y su evaluación ante las agencias calificadoras, trayendo incertidumbre a la región, lo cual desfavoreció al euro. Por su parte, la moneda estadounidense encontró apoyo en cifras económicas que superaron ampliamente a las expectativas de los analistas, como las ventas de bienes durables y la tasa de crecimiento económico del primer trimestre. Las presiones sobre el euro y los impulsos sobre el dólar llevaron a que la valoración de la moneda comunitaria perdiera en la semana -0,90 % hasta 1,1143 dólares por euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

Precios del petróleo retroceden luego de siete semanas al alza.

Los precios del crudo, medidos por el WTI, cayeron esta semana en -1,75 % hasta los 62,88 \$/b, por primera vez desde la primera semana del pasado mes de marzo. No obstante, en lo que va de año, el precio ha aumentado casi +40 %, y está afuera del mercado bajista que inicio en octubre del año pasado.

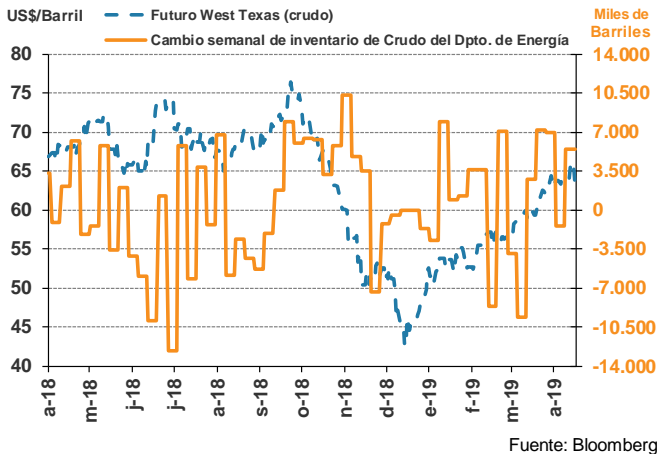
Al inicio de la semana el precio subió de manera importante, luego de que el gobierno de Estados Unidos anunciara que no dará excepciones a ciertos países asiáticos para comprar petróleo proveniente de Irán. En respuesta, Irán amenazó con cerrar el Estrecho de Ormuz, punto clave en el tráfico marítimo de petróleo en el Medio Oriente. Ambos elementos implican presiones a la oferta de crudo en la región.

No obstante, la tendencia comenzó a cambiar al final de la semana, cuando el precio cayó luego de que el Brent sobrepasó los 75 \$/b, por primera vez desde otc-2018, por temas de corte técnico que generaron una caída del precio en pocas horas, al igual que por la contaminación en embarcaciones rusas, que obligó a las refinerías a parar la recepción de crudo. Según información de Bloomberg, Rusia espera restaurar el suministro de petróleo en el este de Europa en aproximadamente dos semanas. Asimismo, el precio continuó cayendo el viernes, cuando el presidente Donald Trump pidió a la OPEP que bajarán los precios de la gasolina.

Uno de los factores que ha venido soportando el precio este año es la caída de la producción iraní, producto de las sanciones impuestas por EE.UU. ¿Qué tanto puede subir el precio de ahora

en adelante?, dependerá fundamentalmente de cuán fuerte es la aplicación de las prohibiciones a importadores asiáticos, al igual que la respuesta del grupo OPEP-NOPEP en mantener la estabilidad del mercado.

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



Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. finalizan con desempeños mixtos, en medio de temporada de reportes corporativos. El foco de los inversionistas, en la semana, estuvo en los diversos reportes corporativos trimestrales, en búsqueda de claves que justifiquen la continuación del alza de las valoraciones bursátiles, dados los efectos de la desaceleración económica y la renovada postura expansiva de los bancos centrales, en el desempeño y expectativas del mundo corporativo.

A pesar de que el sesgo de los reportes trimestrales es positivo, los retornos en la semana han sido mixtos, luego de que los índices ya han subido entre +22 % y +30 % desde el mínimo reciente de diciembre 2018. De las 230 empresas que ya han reportado sus resultados trimestrales, y que forman parte del índice Standard & Poor's 500, el 78 % ha superado los estimados, con una tasa de crecimiento de las ganancias de +2 % y +4 % en las ventas, respecto al mismo periodo del año anterior.

No obstante, los reportes de compañías de renombre generaron desempeños mixtos, vistos en los diferentes marcadores bursátiles. En ese sentido, vimos reportes mejores a lo esperado de empresas como la red social Twitter, la industrial Lockheed Martin y la juguetera Hasbro, y no tan favorables de la telecomunicadora AT&T y la industrial Caterpillar. Mientras que en el plano económico destacó las mejores lecturas en las ordenes mensuales de bienes durables de marzo (preliminar: +2,7 % vs. estimado +0,8 %) y crecimiento económico del primer trimestre (preliminar: +3,2 % vs. estimado +2,3 %).

En este contexto, el Standard & Poor's 500 subió +1,20 % hasta 2.939,88 puntos, +17,27 % en el año, el Dow Jones Industrial cayó -0,06 % hasta 26.543,33 puntos, +13,79 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +1,85 % hasta 8.146,40 puntos, +22,77 % en el año.

Las acciones ya han evidenciado un extraordinario inicio de año, en base a la mejorada perspectiva sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, y una renovada percepción expansiva en los bancos centrales. Sin embargo, en adelante, faltarán nuevos catalizadores que logren estimular una mayor alza en las valoraciones de las acciones, que ya rozan, nominalmente, niveles records, con longevidad en el actual ciclo económico y volatilidad esperada aún en el plano comercial, a la espera del ansiado acuerdo entre EE.UU. y China, y nuevas negociaciones entre EE.UU. y Europa. En el lado favorable, las políticas expansivas sin presiones inflacionarias podrían dar espacio a que los estímulos se mantengan por un plazo mayor.

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

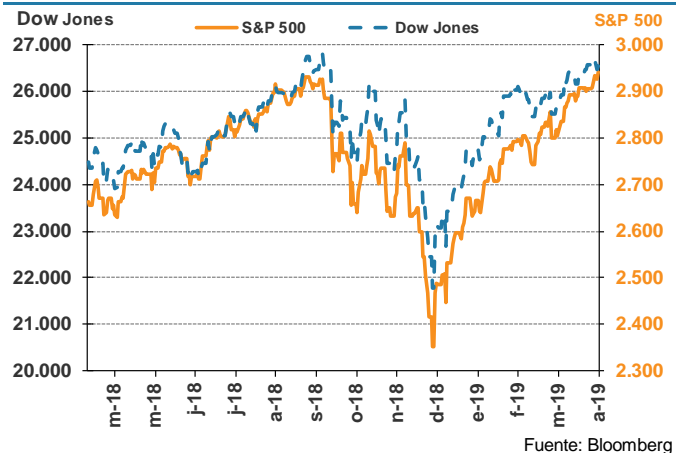
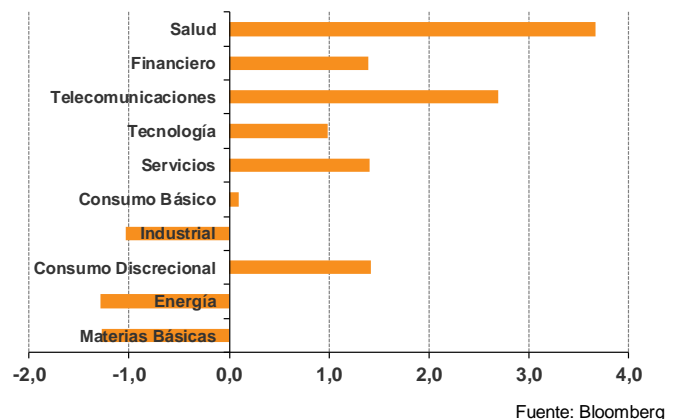


Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



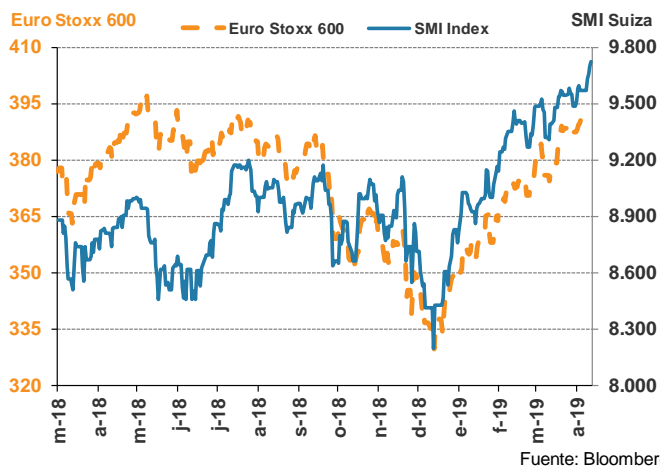
Con volatilidad, las acciones europeas logran ganancias en la semana. De forma similar a sus pares estadounidenses, en Europa, el foco estuvo en los reportes de ganancias trimestrales.

A inicios de semana, el alza, que luego se esfumó, en los precios del petróleo estimuló la apreciación en las acciones europeas, para luego sucumbir a la volatilidad por los reportes de resultados mixtos, aunque el sesgo general de estos ha sido positivo. En medio de esa volatilidad, a final de semana, algunos reportes corporativos trimestrales mejores a los esperados y el mayor crecimiento económico anunciado en EE.UU. animaron las valoraciones para que las acciones de la región europea finalizaran al alza. Entre las empresas que destacaron por reportes con sesgos favorables estuvieron la informática alemana SAP SE, y los laboratorios Sanofi y AstraZeneca, así como la financiera UBS. Mientras que, entre los reportes desfavorables estuvieron la automotriz Renault, y la financiera Barclays.

Por su parte, entre las noticias corporativas entre empresas destacó que la tecnológica Wirecard se apreció luego de que la financiera SoftBank Group Corp anunció que invertirá € 900 MM de euros en la compañía. Mientras que, dos operaciones entre empresas se fueron a la deriva tras el anuncio de que la propuesta de compra de la cadena de hipermercados británica Asda, filial de la estadounidense Walmart, por parte de la cadena de hipermercados Sainsbury encontró una barrera legal en las leyes antimonopolios, de acuerdo a los reguladores, al tiempo que se comentó que las conversaciones entre Deutsche Bank y Commerzbank para una fusión histórica habían cesado.

Al final, el marcador bursátil regional EuroStoxx 600 finalizó la semana con una apreciación de +0,14 % hasta 391,01 puntos, +14,77 % en el año.

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



Fuente: Bloomberg

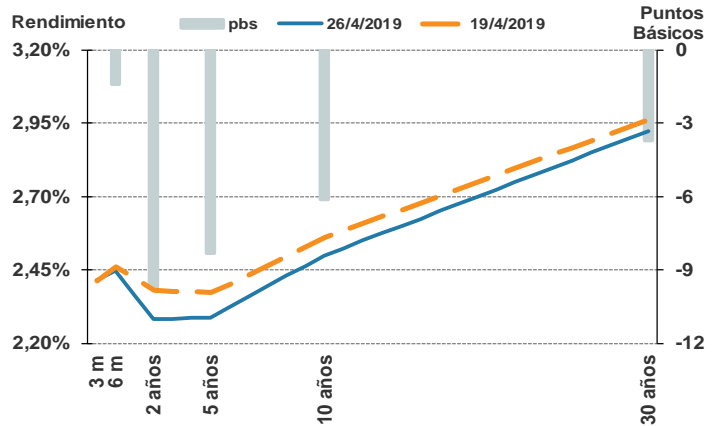
Mercado Renta Fija

Precios de bonos del Tesoro de EE.UU. subieron durante esta semana. Los precios de los bonos del Tesoro subieron de precio durante esta semana, cuando el rendimiento del bono a dos años bajó -10 pbs hasta 2,28 %, el de diez años -6 pbs hasta 2,50 %, y el de treinta años -4 pbs hasta 2,92 %.

Los rendimientos comenzaron a bajar a inicios de la semana, ante una robusta subasta de \$40 millardos en bonos del Tesoro con vencimiento a dos años. De igual manera, el Tesoro de EE.UU. subastó \$75 millardos en bonos con vencimiento en 5 años y 7 años, según información de Marketwatch. En igual sentido, el registró negativo del índice IFO de clima de negocios en Alemania (99,2 vs. exp. 99,9) soportó los precios de los *bunds* alemanes, con ello presionando los rendimientos a lo largo de toda la curva de los bonos del Tesoro, puesto que preocupaciones sobre desaceleración en Alemania, y la recuperación de la Zona Euro, generan un efecto refugio en el mercado.

Al final de la semana, los bonos continuaron subiendo con el dato de gasto de consumo personal del 1T19 (+1,3 % vs. exp. +1,4%), *proxy* preferida de inflación de la Reserva Federal, a pesar del dato notablemente positivo del Producto Interno Bruto del 1T19 de +3,2 %, el cual superó ampliamente las proyecciones de los analistas de +2,3 %. A pesar de los riesgos externos todavía presentes en el entorno, el desempeño de la economía de EE.UU. continúa siendo robusto, razón por la cual es complicado avizorar la cercanía de un escenario recesivo, *ceteris paribus*.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

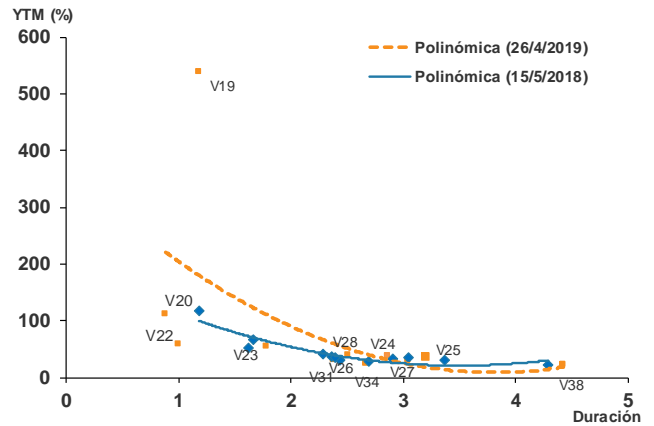
Deuda regional baja por cuarta semana consecutiva ante caída de materias primas y volatilidad en Argentina. Los precios de los bonos de América Latina cierran en territorio negativo por cuarta semana consecutiva y generaron una pérdida en el índice de la región de -0,12 %, fundamentalmente por el deterioro semanal de la percepción de riesgo regional (*spread*) de +10 puntos básicos (pbs), que superó la caída de los rendimientos referenciales. El deterioro del *spread* regional se dio, en parte, por la caída de los precios del petróleo y de las materias primas

(-1,32 %), en una semana donde el mercado tuvo menor apetito por los instrumentos de deuda regional.

A nivel de países, la mayor volatilidad vino de la deuda Argentina, la cual exhibió un retorno negativo de -5,87 % durante esta semana, en parte por el incremento de la incertidumbre en la esfera política, ya que según números de la consultora argentina Elypsis, el presidente Macri estaría perdiendo la reelección en segunda vuelta por un punto porcentual contra la expresidenta Christina Fernández de Kirchner. Un resultado de este tipo eliminaría por completo la posibilidad de continuar con la reformas pro-mercado que el gobierno argentino está acometiendo con la asistencia del Fondo Monetario Internacional, y otras que pudieran llegar, como por ejemplo la reforma a la Carta del Banco Central de la República Argentina, que buscaría darle mayor independencia en el diseño y ejecución de la política monetaria. Por otro lado, la deuda venezolana registró un retorno positivo en esta semana (+0,11 %), a pesar de la contracción semanal de los precios del crudo.

Gráfico 10

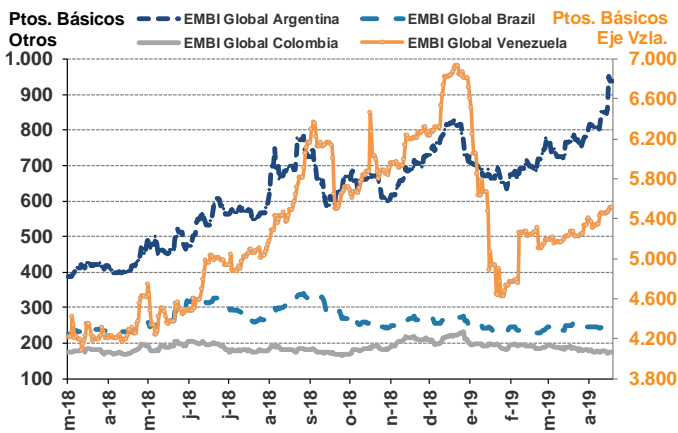
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

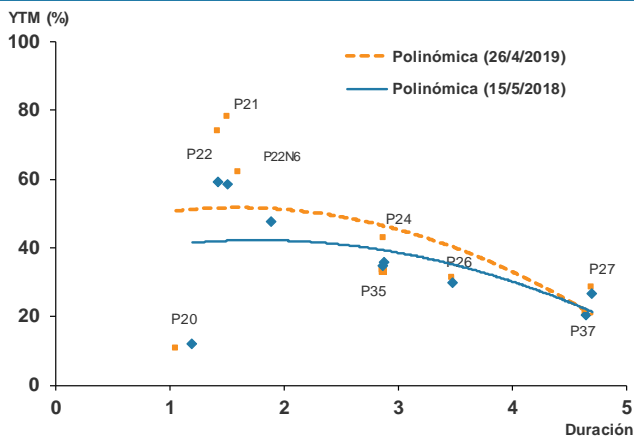
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



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		
						26/4/2019	19/4/2019	26/3/2019	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	79,55	27,07	26,80	27,50	18,41	+0,27	-0,43	+8,66
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	75,52	27,80	27,52	27,62	19,17	+0,28	+0,18	+8,63
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	43,61	25,31	25,32	25,31	15,04	-0,01	+0,00	+10,27
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	30,57	24,05	22,69	22,50	15,08	+1,36	+1,56	+8,98
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2019	33,97	28,74	28,59	28,66	19,13	+0,15	+0,08	+9,61
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	23,17	23,00	21,66	25,09	15,08	+1,34	-2,09	+7,92
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	559,77	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	113,58	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	7/5/2019	55,31	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.	30,57	31,27	31,01	23,08	-0,70	-0,44	+7,50
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	38,26	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	40,32	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	7/5/2019	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	23,69	27,94	27,94	30,55	23,06	+0,00	-2,60	+4,88

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
4:54 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.