

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.089,61	105,67	0,41%
Dow Jones Transporte	10.305,30	164,66	1,62%
Dow Jones Servicios	815,55	8,95	1,11%
Standard and Poors 400	1.899,92	7,92	0,42%
Standard and Poors 500	2.886,98	13,64	0,47%
Nasdaq Composite	7.796,66	54,56	0,70%
Russell 2000 (Small Caps)	1.522,50	8,11	0,54%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.096,40	51,02	0,42%
Londres (FTSE 100)	7.345,78	13,84	0,19%
París (CAC 40)	5.367,62	3,57	0,07%
Madrid (IBEX 35)	9.194,20	-41,90	-0,45%
Amsterdam (AEX)	553,24	3,00	0,55%
Swiss (SMI)	9.847,61	98,48	1,01%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.116,89	232,18	1,11%
Hong Kong (Hang Seng)	27.118,35	153,07	0,57%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1206	0,01	1,13%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,84%	1,85%	-1
5 años	1,83%	1,85%	-2
10 años	2,08%	2,08%	0
30 años	2,59%	2,57%	1
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,69%	-0,67%	-2
10 años	-0,26%	-0,26%	0
30 años	0,32%	0,33%	-1

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 14-jun.-19
 Hora: 4:40 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

- Riesgos de liquidez y bancos centrales en cautela
- Euro se depreció por postura flexible de director del Banco Central de Europa (BCE), acuerdo con México y ventas al detal de EE.UU.
- Petróleo cae ante incremento de inventarios de crudo en EE.UU.
- Acciones de EE.UU. lograron alza por acuerdo EE.UU.-México y expectativa sobre la FED
- Acciones europeas suben por postergación de aranceles a México y eventuales estímulos en China
- Bonos del Tesoro con pocos cambios en la semana
- Precios de deuda latinoamericana al alza ante menor riesgo político en Argentina

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	2,00%
Café (USD/lb.)	0,96	-0,05	-4,90%
Ganado (USD/lb.)	1,04	0,01	0,94%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,39	0,06	2,44%
Maíz (USD/bu.)	4,53	0,37	8,96%
Plata (USD/t oz.)	14,84	-0,19	-1,27%
Petróleo (USD/Barril)	52,50	-1,49	-2,76%
Oro (USD/t oz.)	1.344,90	-1,20	-0,09%
Aluminio (USD/MT)	1.769,00	20,75	1,19%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 14-Jun-19
 Hora: 4:40 p. m.

Entorno Macro Internacional

Riesgos de liquidez y bancos centrales en cautela. Es complicado no ver con cierta reticencia los miedos ante una eventual falta de liquidez en los mercados globales, luego de varios años de política monetaria no convencional. Si bien es cierto, como hemos dicho en reiterados reportes, que la complacencia continuada del mercado lleva a comportamientos excesivos por el sobre-optimismo que llegan a tener los agentes económicos, y que este tipo de comportamiento puede coadyuvar a la llegada de un cambio de régimen en los mercados, también es cierto que dicho escenario depende mucho de los hacedores de política, y en los últimos años hemos visto como los bancos centrales de las grandes economías han generado una estrategia de comunicación, que en conjunto con su alta credibilidad, ha permitido que el proceso de normalización monetaria tenga lugar sin muchos contratiempos, dado lo suavizado y predecible que ha sido el mismo durante los últimos años.

De modo que el hecho que los agentes económicos se sientan cómodos con un estado de cosas determinado, no significa que no puedan ajustarse a diferentes situaciones nuevas, más aún si estás son esperadas por dichos actores, y la transición se hace de manera bastante predecible. Aparte de esto, el hecho de ver a los bancos centrales en modo de excesiva cautela ante los riesgos externos, revela como estarían dispuestos a actuar en caso que un evento afecte desfavorablemente al desempeño de la economía y los mercados.

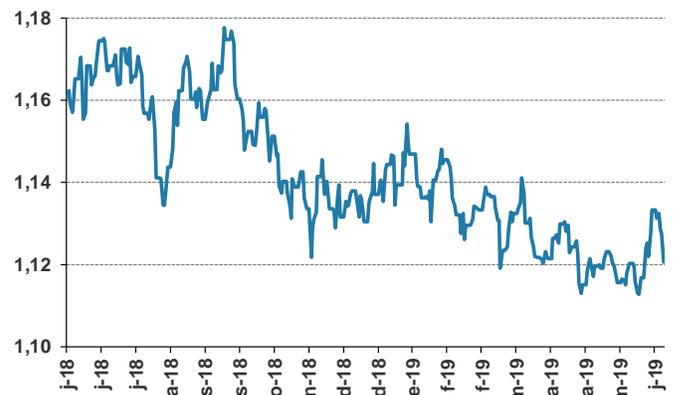
En todo caso, los riesgos estarían más bien generados por tomadores de decisiones como la Casa Blanca, cuyas políticas, como la comercial, han impreso excesiva incertidumbre a un mercado que ya de por sí se encontraba cauteloso ante la longevidad del ciclo expansivo de acciones en Estados Unidos. De manera tal que si bien puede existir un tema de liquidez por vía política monetaria restrictiva, no representa un riesgo inminente.

Euro se depreció por postura flexible de director del Banco Central de Europa (BCE), acuerdo con México y ventas al detal de EE.UU. Arrancando la semana, el acuerdo entre EE.UU. y México, que evitó la aplicación de aranceles a los productos mexicanos que entran en EE.UU., favoreció el apetito por riesgo y la búsqueda de rendimientos en dólares estadounidenses, debido a que los instrumentos denominados en la divisa norteamericana sobresalen, dada la diferencia en las tasas referenciales entre la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*) y el BCE, lo cual desfavoreció al euro. Posteriormente, una postura más flexible, que potenciaría nuevos estímulos en la Unión Europea, por parte del BCE, presionó a la cotización del euro, luego que uno de sus directores, el Sr. Francois Villeroy de Galhau, candidato a suceder al Sr. Mario Draghi en la presidencia del BCE, comentó podrían aplicar más estímulos si la Zona Euro muestra más señales de debilidad. Todo esto se sumó con demanda hacia el dólar estadounidense, el día viernes, luego que un indicador de ventas al detal del mes de mayo, excluyendo autos, superó a la expectativa del mercado, lo cual sustentó, puntualmente en dicha jornada, la tesis de que la *FED* no tendría apuro para relajar su política, y apoyó a la valoración del dólar.

Con esto, la moneda europea perdió -1,09 % en la semana, hasta 1,1210 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



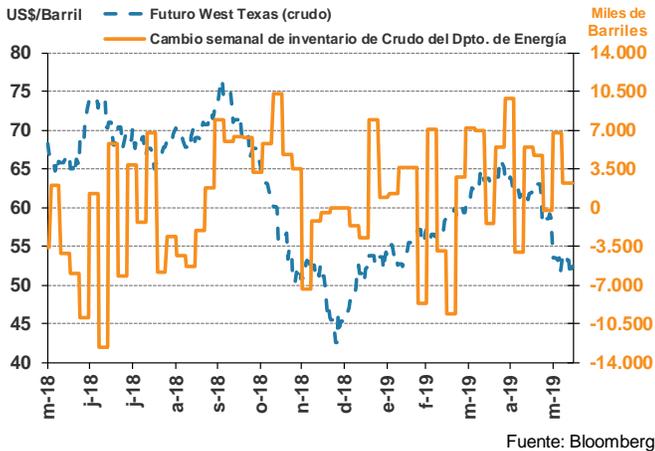
Fuente: Bloomberg

Petróleo cae ante incremento de inventarios de crudo en EE.UU. Los precios del petróleo cierran la semana en negativo (WTI -2,74 % hasta los 52,51 \$/b), en la semana donde se publicaron los reportes mensuales de mercado energético global de la Administración de Información de Energía de EE.UU. (EIA), Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), y la Agencia Internacional de Energía (IEA), en los cuales se reafirma la dinámica actual de mercado en el que el crecimiento de la oferta NOPEP (principalmente EE.UU.) abastecerá el crecimiento esperado de la demanda mundial de petróleo, la cual se encuentra amenazada de ciertos riesgos a la baja, siendo el comercial el más importante de ellos.

Los precios al inicio de la semana cayeron por miedos de una recesión global, ante las mayores tensiones comerciales China-EE.UU., que tenemos desde hace varias semanas, pero realmente no observamos un evento particular que moviera el mercado, hecho que se refleja en lo que declara a Bloomberg el Sr. Michael Lynch, de Strategic Energy and Economic Research, en referencia a que los precios comenzaron a caer a principios de la semana porque no había noticias que contradijeran el sentimiento bajista del mercado.

No obstante, el dato semanal de inventarios de crudo de EE.UU. coadyuvó a la caída semanal de los precios, puesto que de acuerdo al informe de mercado energético de EIA, los acervos de crudo crecieron en +2,21 millones de barriles, notablemente mayor al estimado del mercado, de +0,48 millones de barriles. Este hecho ayudó a que el WTI cayera a mínimos de cinco meses. El mercado, entonces, está a la espera de la reunión en Viena del grupo OPEP-NOPEP, la cual todavía no se sabe si será a fines de junio o a principios de julio, dado que hay discrepancias en la fijación de una fecha.

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



Mercado Bursátil

Acciones de EE.UU. lograron alza por acuerdo EE.UU.-México y expectativa sobre la FED.

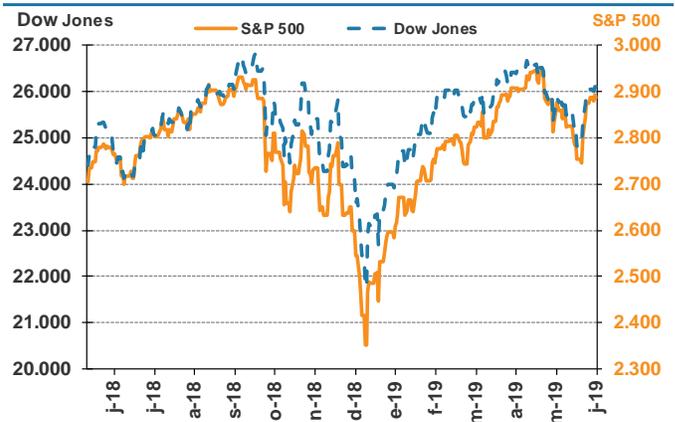
Las acciones de EE.UU. iniciaron la semana en positivo, luego de que el gobierno de EE.UU. decidió postergar la implementación de aranceles a las importaciones de productos fabricados en México, después de que la administración mexicana prometió medidas adicionales para contener el problema migratorio hacia EE.UU. Esta noticia alentó a los inversionistas que aún esperan que en medio de las disputas comerciales, todavía podrían darse acuerdos de última hora, sin dejar a un lado que el conflicto de mayor magnitud con China aún está vigente. Sobre este último punto destacó que el presidente de EE.UU., Donald Trump, anunció que él retrasará un eventual acuerdo con China, a menos que estos regresen a los términos negociados a principios de año, al tiempo que mantuvo firme su intención de reunirse con el presidente de China, Xi Jinping, en la cumbre del G20 a finales de mes.

Otro factor que favoreció a las acciones fue la expectativa en torno a que la FED tiene espacio para aplicar nuevos estímulos, a través de recortes de la tasa de interés referencial, luego de que cifras de inflación, reveladas en la semana, mostraron pocas presiones, así como por el incremento de los reclamos semanales por desempleo, ante esto, el mercado está expectante por las señales que pueda dar la FED en su próxima reunión sobre política monetaria a celebrarse el día 19 de junio.

No obstante, el alza no fue lineal, el fantasma de la guerra comercial con China sigue ahí, y en algunas jornadas fue causa de presiones a la baja en los indicadores bursátiles, así como por la mayores ventas al detal del mes de mayo, reportadas a final de semana, que contradicen un poco la necesidad de mayores estímulos por parte de la FED, aunque el mercado se está inclinando hacia un eventual recorte de tasas, en algún momento futuro.

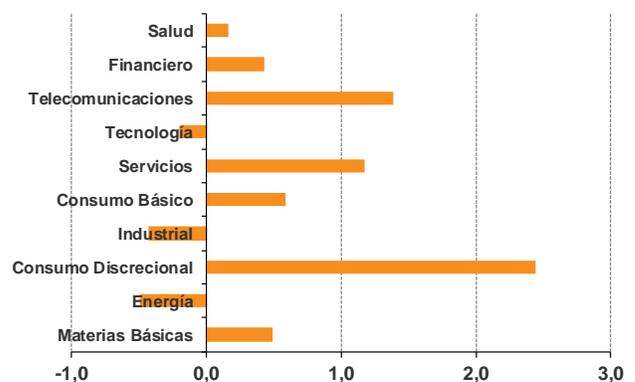
Al final, los índices bursátiles cerraron la semana al alza con las siguientes variaciones, el índice Standard & Poor's 500 subió +0,47 % hasta 2.886,98 puntos, +15,16 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +0,41 % hasta 26.089,61 puntos, +11,84 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +0,70 % hasta 7.796,66 puntos, +17,50 % en el año.

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 suben por postergación de aranceles a México y eventuales estímulos en China.

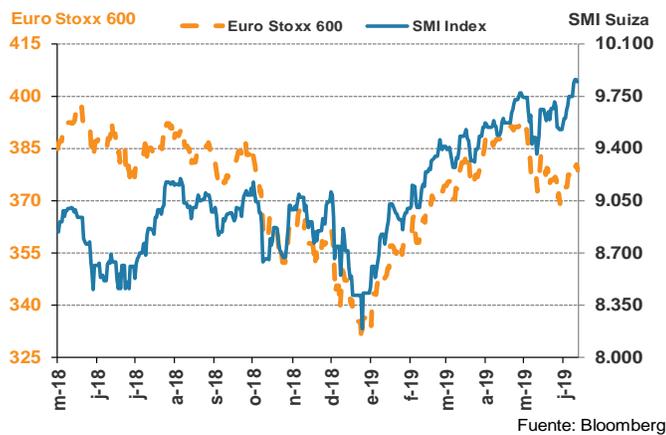
Las acciones europeas arrancaron la semana al alza, de forma similar a sus pares estadounidenses, por la postergación de la aplicación de aranceles de ingreso a EE.UU. a los productos mexicanos. La disminución de este riesgo en el plano comercial fue ventajoso para las acciones a nivel global. El martes, ante especulaciones de que el gobierno chino implementará medidas para fondear proyectos de infraestructura, también subieron los precios de acciones de la Unión Europea.

No obstante, el alza de la semana perdió fuerza, posteriormente, luego que el presidente de EE.UU., Donald Trump, amenazó con aplicar aranceles a una mayor gama de productos chinos, si no se da la reunión con el presidente de China, Xi Jinping, en la cumbre del G20, a finales de mes, así como por los comentarios del

secretario de comercio de EE.UU., Wilbur Ross, desalentando las esperanzas de que su administración suavizaría su postura frente a la gigante tecnológica china Huawei Technologies.

Por su parte, la incertidumbre sobre el Brexit también limitó el alza de las acciones, luego de que el candidato a primer ministro británico, Boris Johnson, que se plantea suceder a la Sra. Theresa May, dijo que planea renegociar el acuerdo del Brexit, con la Unión Europea, postura que esta última ha negado en reiteradas oportunidades, y acrecentó el riesgo de una separación desordenada. También hubo comentarios de la Unión Europea sobre la postura fiscal del gobierno de Italia, alegando que es tiempo de mayores acciones, para asegurar que el gobierno de Italia se apegará a las reglas fiscales establecidas por la Unión europea. Con todo esto, las acciones de la región lograron finalizar al alza, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 se apreció +0,35 % hasta 378,81 puntos, +12,19 % en el año.

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



Mercado Renta Fija

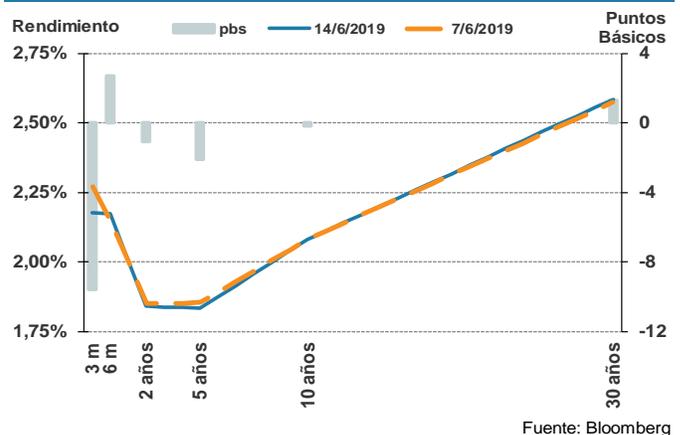
Bonos del Tesoro con pocos cambios en la semana. Los precios de los bonos del Tesoro tuvieron una semana con pocas variaciones, puesto que el rendimiento a dos años fluctuó -1 pbs hasta 1,84 %, el de diez años -0 pbs hasta 2,08 %, y el de treinta años +1 pbs en 2,59 %. El mercado tuvo cierta volatilidad ante noticias que movían los precios en direcciones opuestas. Al inicio de la semana los bonos cayeron de precio, ante el hecho que Estados Unidos y México alcanzasen un acuerdo que evita el ascenso de tensiones y que EE.UU. escale a un conflicto comercial multi-frente a nivel global. El hecho refleja dos cosas que mencionamos en anteriores reportes: el primero es que la solución iba a conseguirse de manera rápida, y lo segundo es que iba a ser de corte netamente político, puesto que eran las intenciones detrás de la amenaza de imponer aranceles.

No obstante, registros de inflación débil y tensiones geopolíticas presionaron los rendimientos a lo largo de toda la curva. El valor del núcleo inflacionario de may-2019 de EE.UU. fue de

+0,1 % m/m, menor al consenso de mercado de +0,2 % m/m, hecho que refleja la tendencia de desaceleración de la inflación en EE.UU., a pesar de tener un mercado laboral que se sigue fortaleciendo, y los salarios exhibiendo una tendencia interanual en ascenso y en niveles pre-crisis financiera. De igual manera, los bonos se vieron soportados ante el incremento del riesgo geopolítico, por el ataque a tanqueros en el Golfo de Omán. Como dijimos en la sección de petróleo, este ataque, de ser iraní, podría tener cierta motivación económica, ante la toma saudita de cierta porción de mercado iraní, previo a las sanciones.

Algo que es importante hacer notar, es el hecho que la probabilidad que estima el mercado de recortes de tasas de la Reserva Federal en los próximos meses es bastante alta, lo cual implica que los inversionistas ven en los próximos meses la materialización de riesgos generadores de volatilidad externa, particularmente el deterioro del tema comercial. En este sentido, reiteramos que vemos el alcance de un acuerdo comercial para 2S19, por lo que la visión del mercado podría ser un poco pesimista, al menos hasta el momento.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



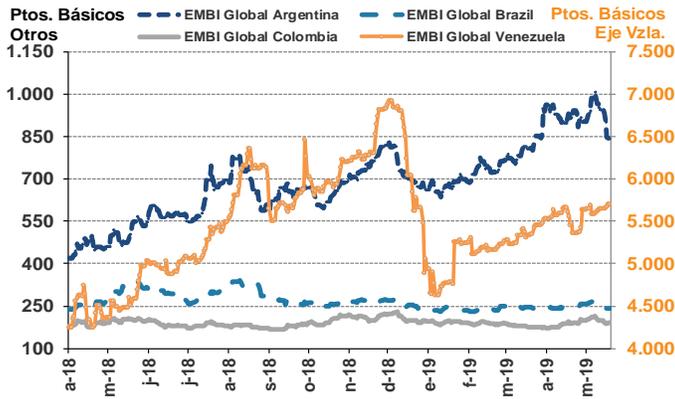
Precios de deuda latinoamericana al alza ante menor riesgo político en Argentina. La percepción de riesgo de la región latinoamericana se estrechó en -6 puntos básicos, ante mayor apetito por el riesgo de los participantes de mercado, en gran parte dadas las noticias políticas en Argentina, que fueron percibidas como favorables por el mercado, y, en menor medida, por el menor riesgo comerciales entre México y EE.UU. La mejora de la percepción de riesgo, aunada a las pocas variaciones de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos (los activos referenciales), produjo que la deuda latinoamericana tuviese un retorno positivo de +0,63 % durante la semana.

La deuda Argentina tuvo un retorno semanal bastante favorable (+5,69 %), principalmente por el tema político, que ha movido bastante a la deuda argentina en las últimas semanas. El presidente Macri eligió, de manera sorpresiva, al senador Miguel Pichetto como su candidato a vice-presidente para las elecciones presidenciales de este año. Esta elección es positivo para las posibilidades del presidente, aparte que amplía el espectro de apoyo político que estaría teniendo el presidente, al igual que será positivo para las intenciones de continuación de las reformas

económicas que está llevando a cabo el gobierno. Finalmente, a pesar de la caída de los precios del crudo, deudas como la de Colombia (+0,47 %), y Venezuela (+0,53 %), exhibieron retorno favorables durante esta semana.

Gráfico 8

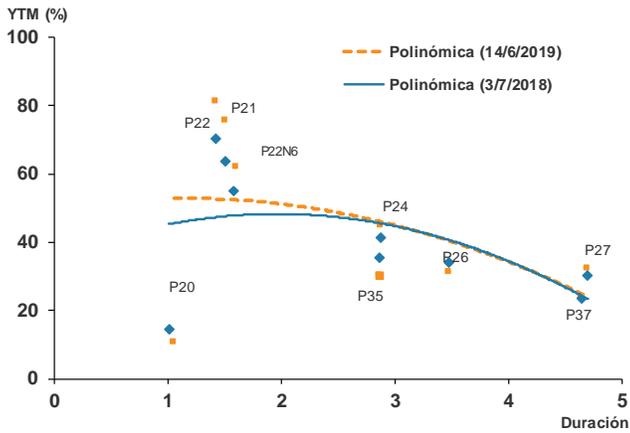
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

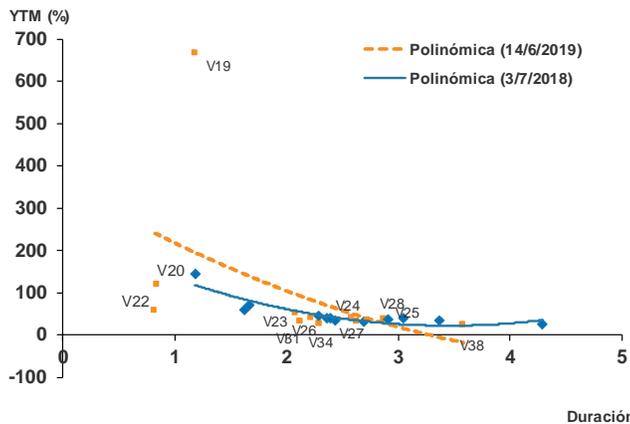
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 10

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						14/6/2019	7/6/2019	14/5/2019	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	17/11/2019	76,97	27,27	27,21	27,55	18,41	+0,05	-0,28	+8,86
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	82,98	27,04	27,33	27,33	19,17	-0,29	-0,29	+7,86
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	16/11/2019	45,51	22,73	24,29	24,12	15,04	-1,56	-1,39	+7,69
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2019	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	32,99	22,49	22,54	22,57	15,08	-0,06	-0,08	+7,41
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	30,95	28,67	28,64	28,68	19,13	+0,03	-0,01	+9,54
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	25,24	21,35	22,38	21,36	15,08	-1,03	-0,01	+6,27
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	698,93	30,93	31,39	28,29	23,73	-0,46	+2,64	+7,21
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	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.	28,51	28,80	31,01	23,08	-0,28	-2,50	+5,44
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
4:40 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.