

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	25.764,00	-178,37	-0,69%
Dow Jones Transporte	10.491,85	-110,34	-1,04%
Dow Jones Servicios	790,23	12,77	1,64%
Standard and Poors 400	1.889,40	-44,03	-2,28%
Standard and Poors 500	2.859,53	-21,87	-0,76%
Nasdaq Composite	7.816,29	-100,66	-1,27%
Russell 2000 (Small Caps)	1.535,76	-37,23	-2,37%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.238,94	179,11	1,49%
Londres (FTSE 100)	7.348,62	145,33	2,02%
París (CAC 40)	5.438,23	110,79	2,08%
Madrid (IBEX 35)	9.280,10	162,60	1,78%
Amsterdam (AEX)	557,91	7,04	1,28%
Swiss (SMI)	9.659,08	186,25	1,97%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.250,09	-94,83	-0,44%
Hong Kong (Hang Seng)	27.946,46	-603,78	-2,11%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1157	0,01	0,68%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	2,20%	2,27%	-7
5 años	2,18%	2,26%	-9
10 años	2,39%	2,47%	-7
30 años	2,82%	2,89%	-6
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,65%	-0,62%	-3
10 años	-0,10%	-0,05%	-6
30 años	0,54%	0,61%	-7

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 17-may.-19
 Hora: 4:39 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

- Creciente riesgo comercial/geopolítico
- Moneda europea pierde terreno por refugio en dólar estadounidense
- Precios del crudo ganan terreno ante mayor riesgo geopolítico
- Índices bursátiles de EE.UU. siguen presionados por incertidumbre comercial
- Acciones europeas logran repunte, a pesar de tema comercial
- Precios de bonos del Tesoro de nuevo al alza por tensiones comerciales
- Deuda regional cae por tensiones comerciales China-EE.UU.

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-1,45%
Café (USD/lb.)	0,87	-0,02	-2,35%
Ganado (USD/lb.)	1,11	-0,01	-1,04%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,63	0,01	0,23%
Maíz (USD/bu.)	3,83	0,41	11,90%
Plata (USD/t oz.)	14,35	-0,38	-2,57%
Petróleo (USD/Barril)	62,70	1,04	1,69%
Oro (USD/t oz.)	1.277,50	-9,90	-0,77%
Aluminio (USD/MT)	1.842,75	65,50	3,69%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 17-May-19
 Hora: 4:39 p. m.

Entorno Macro Internacional

Creciente riesgo comercial/geopolítico. Esta semana observamos como el ruido geopolítico y comercial genera volatilidad en los mercados globales, otra semana poco favorable para los activos de riesgo. El ruido de mayor amplitud es el comercial CHINA-EE.UU., puesto que China ha decidido responder anunciando la aplicación de tarifas a \$60 millardos de importaciones desde EE.UU., y que no tiene mucha disposición a conversar con la Casa Blanca en las actuales condiciones. Es notable el contraste del estado de cosas actuales, con lo que teníamos hace unas pocas semanas, donde las señales indicaban la cercanía a un acuerdo, por ello vemos a la Casa Blanca como el actor global de importancia, que genera más incertidumbre en este momento. La decisión de elevar la presión sobre China ha generado volatilidad en los mercados y poca probabilidad de concesiones chinas, al menos hasta este momento.

El riesgo geopolítico en el Medio Oriente soportó al petróleo, e incrementó la volatilidad en este mercado, el cual lleva una tendencia alcista en los últimos tiempos, por un mismo evento que genera dos fuerzas contrapuestas sobre el precio: el final de las exenciones a las sanciones aplicadas por EE.UU., a países asiáticos que compren crudo iraní. Las fuerzas alcistas vienen por: a) la restricción de la oferta de crudo iraní, producto de la menor demanda de los compradores asiáticos, por el riesgo de las sanciones, y b) las tensiones sauditas-iraníes por la alianza de los gobiernos saudita y estadounidense, que podría poner en riesgo cierta oferta saudí, como ocurrió con el ataque a tanqueros en el estrecho de Ormuz. Por otro lado, las fuerzas bajistas vienen por la menor demanda asiática de crudo iraní, pero también por el incremento de la producción saudita para compensar la caída de la producción de Irán.

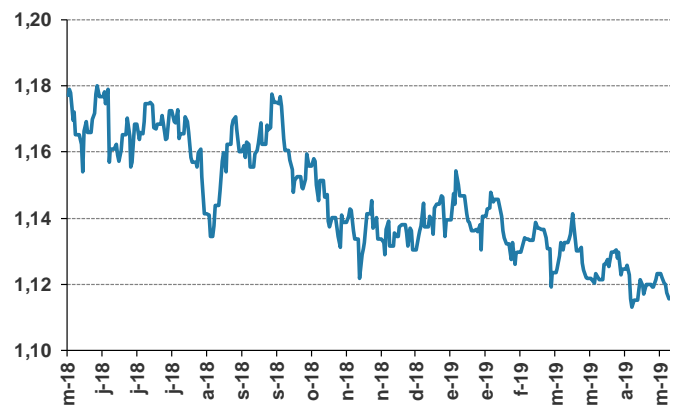
Finalmente, otras tensiones geopolíticas vienen de Europa, entre los gobiernos de Italia y de la Unión Europea (EU) por el tema fiscal. Esto viene desde la campaña a las elecciones italianas del año pasado, por el enfoque *anti-establishment* del gobierno italiano con los partidos 5 Estrella (izquierda populista) y Lega (derecha populista). El bajo crecimiento económico de Italia y alto desempleo impone presiones sobre el gobierno de otorgar resultados, y la visión del gobierno de incrementar el gasto para acelerar el crecimiento ha generado problemas entre Italia y la UE. Fundamentalmente esto producirá volatilidad en el euro y en acciones regionales, generando efectos de segundo movimiento en los mercados globales, si vemos un agravamiento de los problemas entre ambos gobiernos.

Moneda europea pierde terreno por refugio en dólar estadounidense. La moneda estadounidense ganó valor en la semana, debido a la búsqueda de refugio en medio de los variados conflictos que surgieron en la semana, arrancado con la retaliación del gobierno de China al aumento de tarifas arancelarias por parte del gobierno de EE.UU., lo cual sigue elevando el riesgo comercial y el impacto sobre la economía global. Por su parte, en la región hubo tensiones por las diferencias entre la Unión Europea y el gobierno de Italia, ante las intenciones de este último de sobrepasar el nivel de déficit fiscal permitido por la Unión Europea, así como por el panorama

nada claro en cuanto al Brexit. Por último, los conflictos en el Medio Oriente también jugaron a favor del dólar, dado que a pesar de que el presidente Donald Trump rechazó un reporte que apunta a que EE.UU. se estaba preparando para una guerra con Irán, Trump advirtió que podría enviar más de 120.000 tropas en el caso de eventos hostiles. Por su parte, el dólar también tuvo impulso de indicadores económicos mejores a los esperados, con lo que la moneda europea perdió en la semana -0,67 % hasta 1,1158 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

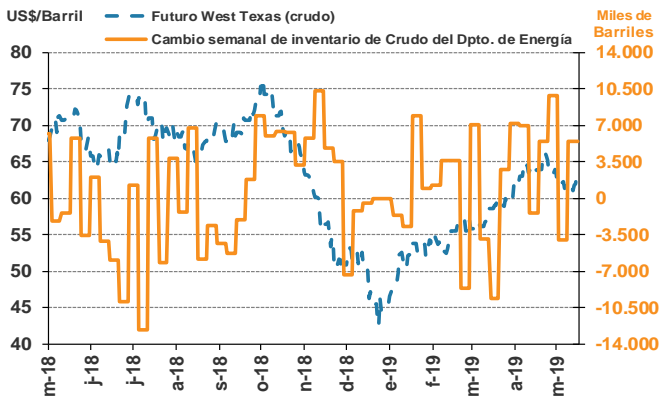
Precios del crudo ganan terreno ante mayor riesgo geopolítico. Los precios del petróleo retoman una tendencia semanal favorable (WTI +1,70 %, hasta los 62,71 \$/b), rompiendo con tres semanas seguidas a la baja, luego de que mayores tensiones a nivel geopolítico en el Golfo Pérsico superasen los miedos por tensiones comerciales China-EE.UU.

En esta semana, observamos que el creciente riesgo de corte geopolítico, cuando Saudi Aramco (estatal petrolera saudita) vio sus actividades afectadas, y uno de los oleoductos más importantes del país paró sus operaciones, debido al ataque de un dron por parte de los Houthis, grupo de militantes de Yemen apoyados por Irán, a 700 kms de la frontera saudí-yemení. De igual manera, Arabia Saudita denunció a inicios de semana, que dos de sus tanqueros y varios otros fueron atacados en el estrecho de Ormuz. Estos hechos elevan el riesgo de suministro de crudo proveniente de la zona, y es posible que nazcan a partir del término de las exenciones de sanciones que otorgó la Casa Blanca, a la compra de crudo iraní por parte de ciertos países asiáticos como China, India, Corea del Sur, etc. En menor medida, la tendencia favorable del precio también dependió de la contracción semanal de los inventarios de gasolina en EE.UU. (-1,12 millones de barriles), alrededor de tres veces más que el consenso de los analistas (-0,44 MM barriles), según cálculos de Bloomberg.

Hasta ahora, Irán genera dos efectos contrapuestos en el mercado: el que soporta el precio es el de mayor riesgo geopolítico, por los riesgos de una menor oferta proveniente de la región; y el efecto que presiona el precio se da por la finalización de las exenciones a los países asiáticos de comprar crudo de Irán, puesto que podría afectar el crecimiento de demanda de petróleo de Asia, y también del mundo.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. siguen presionados por incertidumbre comercial.

Los índices bursátiles estadounidenses iniciaron la semana en terreno negativo, luego de que China actuó en retaliación al aumento de las tarifas arancelarias impuestas por EE.UU. la semana anterior, tras subir los impuestos de entrada a una cantidad de productos estadounidenses. Las acciones de importantes compañías exportadoras como Boeing Co. y Caterpillar Inc. fueron especialmente afectadas, marcando pérdidas en los indicadores bursátiles, el día lunes, entre -2,4 % y -3,4 %. Sin embargo, el comentario del presidente de EE.UU., Donald Trump, en torno a que conversaría con su homólogo chino, Xi Jinping, en la cumbre del G-20, a finales de junio, así como que no ha decidido pechar con tarifas arancelarias a otro lote de cerca de \$ 300.000 MM de productos chinos, ayudó a que se recuperara algo del terreno perdido a inicios de semana, en base a la perspectiva de que la negociación no se han terminado. No obstante, la recuperación fue poco convincente, dado que un vocero de la Casa Blanca, advirtió que estaban analizando la aplicación de tarifas al restante de importaciones de China, mientras que los economistas advirtieron sobre el impacto negativo de la escalada de la guerra comercial.

Tratando de aminorar las presiones por la disputa comercial, el presidente Trump dijo que podría posponer, hasta seis meses, la decisión que debe tomar el sábado, de imponer nuevas tarifas a los vehículos importados, lo cual favoreció a algunas automotrices europeas, y calmó un poco las preocupaciones en torno a la postura proteccionista de presidente estadounidense.

Lo anterior ayudó un poco a las valoraciones que mejoraron desde mediados de semana, apoyadas, también, en algunos reportes corporativos positivos, así como cifras económicas mejores a las esperadas, pero el desinterés mostrado por los oficiales de China, al final de la semana, en torno a la reanudación de las conversaciones sobre el tema comercial limitaron las ganancias, lo cual derivó en que el retorno semanal de los marcadores bursátiles fuese negativo. En ese sentido, el

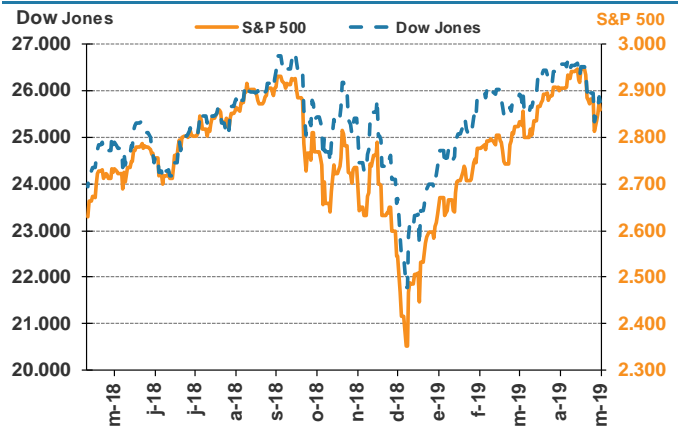
índice Standard & Poor's 500 cerró la semana con una pérdida de -0,76 % hasta 2.859,53 puntos, +14,07 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -0,69 % hasta 25.764,00 puntos,+10,44 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -1,27 % hasta 7.816,29 puntos, +17,80 % en el año.

En reportes anteriores, cuando los índices se acercaron a los niveles record históricos, logrando retornos de casi +25 % desde los mínimos recientes, y superando ampliamente las tendencias alcistas promedio, debido mayormente a la mejora en la percepción de las negociaciones entre EE.UU. y China, y las posturas laxas de los bancos centrales, comentamos que hacían falta nuevas noticias para seguir justificando la tendencia alcista de los índices.

Ahora, con el aumento de la incertidumbre por el tema comercial, uno de los pilares tras el rally en las acciones en el presente año, es totalmente justificable la caída reciente. No obstante, seguimos viendo una benigna resolución del tema comercial, que le sirva de plataforma política al presidente Trump para las venideras elecciones presidenciales del año 2020, con lo que el ánimo favorable en las acciones, junto a las políticas laxas, podría darle una mayor longitud al ciclo expansivo, donde las empresas con valoraciones menos ajustadas deberían sobresalir.

Gráfico 3

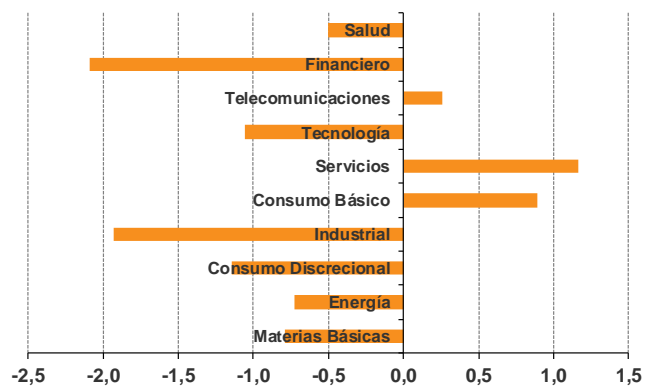
Desempeño de los Índices de Acciones EE.UU. (Valor)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4

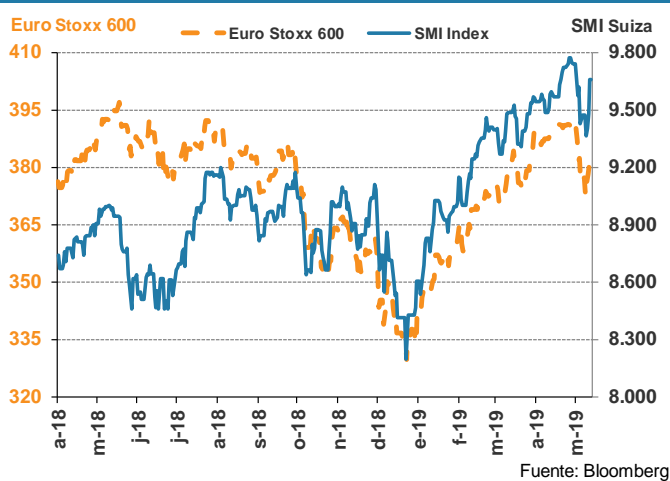
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Fuente: Bloomberg

Acciones europeas logran repunte, a pesar de tema comercial. El incremento del riesgo comercial, tras la retaliación del gobierno de China al aumento de tarifas arancelarias por parte de EE.UU. ocasionó pérdidas en las acciones europeas en la primera jornada de la semana, así como los temores políticos-económicos ante las diferencias entre la Unión Europea y el gobierno de Italia, luego de que este último se mostró a favor de romper los límites fiscales impuestos por la Unión, y la incertidumbre sobre el Brexit. Pero, los comentarios del presidente Trump, con un tono de menor confrontación hacia China, dada la reunión que sostendrá con el presidente chino, Xi Jinping, a finales de Junio, y la poca urgencia mostrada por la máxima autoridad de EE.UU. para imponer tarifas a las restantes importaciones de China, y, aún más importante, la inclinación de Trump a postergar la aplicación de aranceles a las importaciones de vehículos europeos, ayudó a que las acciones de la región repuntaran en la semana, logrando un retorno positivo, a pesar de que a final de semana cayeron un poco, por el poco interés de los oficiales de China para reestablecer las conversaciones con sus pares estadounidenses. Al final, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 registró una alza de +1,16 % hasta 381,51 puntos, +15,61 % en el año.

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



Mercado Renta Fija

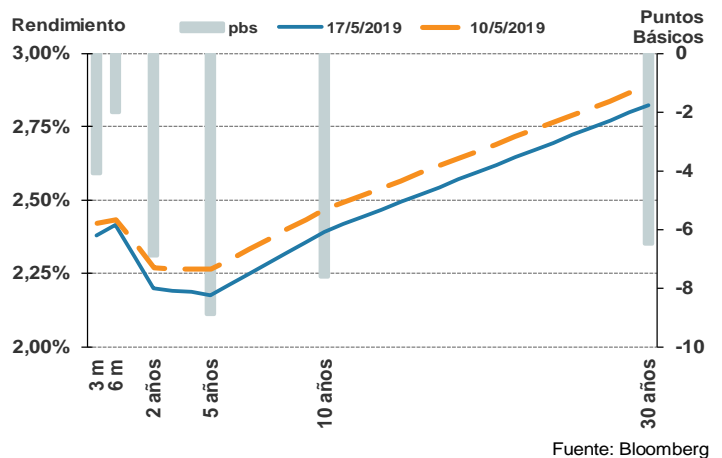
Precios de bonos del Tesoro de nuevo al alza por tensiones comerciales. Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. se incrementaron por segunda semana consecutiva, donde el rendimiento del bono a dos años cayó -7 pbs hasta 2,20 %, el de diez años -8 pbs hasta 2,39 %, y el de treinta años en -6 pbs hasta 2,83 %. El rendimiento a 2 años cayó a mínimos de quince meses, según información de Marketwatch, no obstante, la parte corta de la curva ha sido la que más ha caído durante este año, en parte, probablemente, por el enfoque de extrema cautela de la autoridad monetaria en Estados Unidos.

Durante la semana, observamos una mayor aversión al riesgo por los participantes de mercado, dadas las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China en la esfera comercial, lo cual fue

positivo para los bonos del Tesoro, ante el incentivo del mercado a migrar hacia activos considerados como seguros. Luego de la decisión de EE.UU. de incrementar aranceles, de 10 % a 25 %, a \$200 millardos en importaciones chinas, este país decidió responder y se encuentra poco dispuesto a ceder y conversar, según informa Marketwatch.

Asimismo, a mitad de la semana, problemas geopolíticos entre el gobierno italiano y la Comisión Europea soportaron a los *bunds* alemanes, y luego dicho comportamiento fue imitado por los bonos del Tesoro. Mateo Salvini, vice-primer ministro italiano, manifestó que Italia podría romper la regla fiscal de la UE (déficit fiscal menor o igual al 3 % del PIB), para bajar los niveles de desempleo en Italia, que se encuentra en 10,2 % en mar-2019, y se pronostica en 10,5 % para cierre de año (Bloomberg, consenso). De acuerdo a proyecciones de la Comisión Europea, el déficit/PIB de 2019 cerraría en 2,5 %, y para 2020 sobrepasaría la regla europea, al cerrar en 3,5 %.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda regional cae por tensiones comerciales China-EE.UU.

Esta semana, observamos cierto deterioro de la percepción de América Latina (+9 pbs), a pesar de un incremento de las materias primas, y en gran parte debido a las mayores tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, lo cual redujo el apetito del mercado por los instrumentos regionales, hecho que también afectó el espectro de activos de riesgo a nivel global durante la semana. La magnitud del incremento del *spread* fue tal que produjo una contracción semanal de -0,11 % del índice de deuda regional.

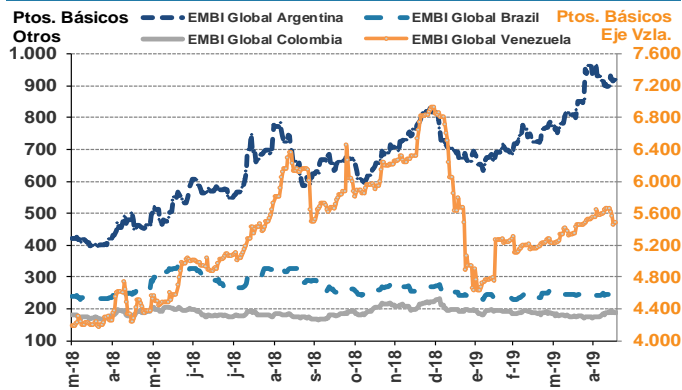
Deudas de países como Argentina (-1,95 %) y Brasil (-0,25 %) se vieron afectadas ante mayores tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, puesto que afecta la demanda de materias primas y ralentiza las relaciones comerciales entre estos países y la región latinoamericana. China responderá al incremento de los aranceles a 25 % de 200 millardos de dólares de importaciones chinas a EE.UU. y minimiza las posibilidades de conversaciones con EE.UU., de acuerdo a información de Bloomberg. No obstante el panorama global, deudas como la mexicana (+0,17 %), colombiana (+0,28 %), o venezolana (+0,15 %), se vieron soportadas esta semana por la subida de los

precios del crudo, que deterioraron relativamente menos sus respectivos valores de riesgo país.

Este momento de volatilidad por el tema comercial, continuará siendo poco benigno para los activos de la región, y se intensificará si este presiona al petróleo y a las materias primas en general, puesto que podría contrarrestar el comportamiento que experimenten los bonos del Tesoro, producto de un efecto refugio ante los riesgos mencionados.

Gráfico 8

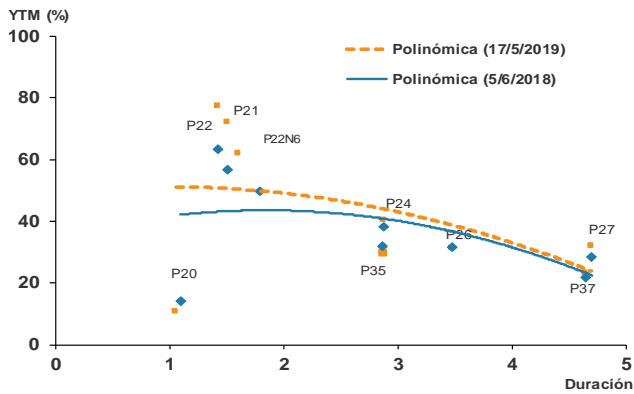
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

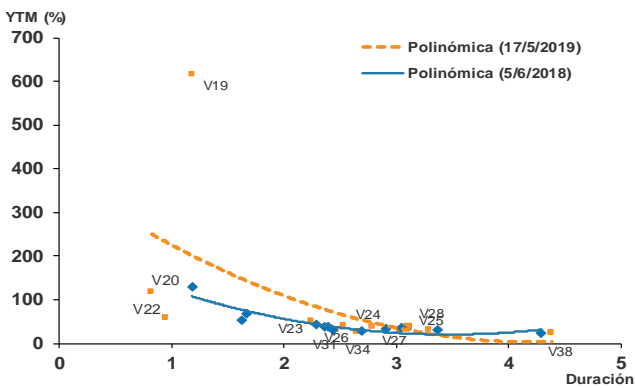
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 10

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Tabla5

Deuda Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						17/5/2019	10/5/2019	16/4/2019	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	17/11/2019	73,73	27,31	27,74	27,16	18,41	-0,43	+0,15	+8,89
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	78,95	27,33	27,19	27,52	19,17	+0,14	-0,19	+8,15
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	42,46	24,31	25,19	24,60	15,04	-0,87	-0,28	+9,27
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	32,41	22,54	24,23	22,72	15,08	-1,69	-0,18	+7,46
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	30,52	28,53	28,90	28,51	19,13	-0,37	+0,02	+9,40
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	23,91	22,41	23,83	22,11	15,08	-1,42	+0,30	+7,33
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	642,55	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	119,25	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	51,07	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	40,60	28,41	28,41	28,41	23,57	+0,00	+0,00	+4,84
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	38,85	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	40,99	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	23,95	27,94	27,94	27,94	23,06	+0,00	+0,00	+4,88

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
4:39 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.