

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.719,13	629,52	2,41%
Dow Jones Transporte	10.352,49	47,19	0,46%
Dow Jones Servicios	826,33	10,78	1,32%
Standard and Poors 400	1.928,11	28,19	1,48%
Standard and Poors 500	2.950,46	63,48	2,20%
Nasdaq Composite	8.031,71	235,05	3,01%
Russell 2000 (Small Caps)	1.549,63	27,13	1,78%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.339,92	243,52	2,01%
Londres (FTSE 100)	7.407,50	61,72	0,84%
París (CAC 40)	5.528,33	160,71	2,99%
Madrid (IBEX 35)	9.227,20	33,00	0,36%
Amsterdam (AEX)	562,39	9,15	1,65%
Swiss (SMI)	9.922,83	75,22	0,76%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.258,64	141,75	0,67%
Hong Kong (Hang Seng)	28.473,71	1355,36	5,00%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1369	-0,02	-1,44%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,77%	1,84%	-7
5 años	1,80%	1,83%	-4
10 años	2,06%	2,08%	-2
30 años	2,59%	2,59%	0
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,74%	-0,69%	-4
10 años	-0,29%	-0,26%	-3
30 años	0,30%	0,32%	-2

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 21-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

- Pesimismo de la Reserva Federal podría llevarla a recortar tasas
- Euro se apreció por debilidad del dólar luego del cambio de postura de la *FED*
- Petróleo notablemente al alza por tensiones geopolíticas EE.UU.-Irán
- Sesgo pro-estímulos de la *FED* y una eventual reunión entre Trump y Jinping estimularon alza de las acciones
- Acciones europeas suben por posturas de bancos centrales
- Bonos del Tesoro suben ante señalización monetaria
- Deuda latinoamericana al alza, nuevamente, por menor riesgo político en Argentina

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	-0,01	-4,16%
Café (USD/lb.)	1,00	0,04	3,96%
Ganado (USD/lb.)	1,07	-0,02	-2,05%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,20	-0,19	-8,00%
Maíz (USD/bu.)	4,42	-0,11	-2,37%
Plata (USD/t oz.)	15,33	0,52	3,53%
Petróleo (USD/Barril)	57,63	5,12	9,75%
Oro (USD/t oz.)	1.399,30	59,20	4,42%
Aluminio (USD/MT)	1.764,50	31,00	1,79%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 21-Jun-19
 Hora: 4:40 p. m.

Entorno Macro Internacional

Pesimismo de la Reserva Federal podría llevarla a recortar tasas. Este miércoles, el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal (*FED*), decidió mantener las tasas de interés en el rango 2,25 % - 2,5 %, decisión que no fue unánime, puesto que Jame Bullard votó a favor de una reducción de -25 pbs. Bullard, un conocido pro-acomodaticio (*dove*) en política monetaria, ha venido declarando desde hace varias semanas que la *FED* debería bajar las tasas, ante el entorno externo y económico en EE.UU. Esta divergencia en el Comité también la observamos en el gráfico de puntos (*dot plot*), lo que evidencia que no hay una idea clara de cuál podría ser la trayectoria de tasas de interés en el futuro próximo.

Hemos dicho durante este año que, la función de reacción de la *FED* depende, principalmente, de la evolución de las tensiones comerciales y de la inflación, y que el último pasará a primer plano, sólo cuando se alcance un acuerdo comercial con China, evento que todavía no ha ocurrido, y no esperamos se de en este 3T19. Asimismo, la incertidumbre de las tensiones comerciales, y particularmente la Casa Blanca como factor generador de esta volatilidad, ha llevado a la *FED* a tener una posición pesimista en el futuro cercano, razón por la cual paró el ciclo alcista de tasas un poco temprano. Ante esto, lo más probable es que veamos que dicho comportamiento continúe en 3T19, y veamos reducción de tasas por primera vez desde el 2008.

Ahora bien, en cuánto bajar las tasas, es algo complicado decirlo, no obstante, dada la postura de Powell, presidente del ente emisor, y la *FED*, podríamos ver una reducción de tasas en jul-2019 de -25 pbs, puesto que sería una postura que enfrentaría la incertidumbre comercial, al igual que ayudaría a la convergencia de la tasa de inflación al objetivo de +2 % del Comité. En caso de que el pesimismo de la *FED* sobre las negociaciones comerciales sea peor, podríamos ver inclusive una reducción de -50 pbs en la misma reunión del próximo jul-2019.

Euro se apreció por debilidad del dólar luego del cambio de postura de la *FED*. La moneda comunitaria ganó terreno en la semana, principalmente, porque el dólar estadounidense perdió fuerza, después de que la *FED* mostró una postura más sesgada al disminuir su tasa referencial, de ser necesario, tras alertar que las incertidumbres que rodean a las perspectivas económicas pueden obligar a tomar medidas como esas. Esta nueva postura del banco central de EE.UU. tuvo mayor peso que la postura, también expansiva, mostrada por el presidente del Banco Central de Europa (BCE), Mario Draghi, ya que para el mercado el viraje fue más relevante en la *FED*. En ese sentido, dada la pérdida, en la semana, del valor del dólar, el euro se apreció +1,44 % en la semana, hasta 1,1369 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



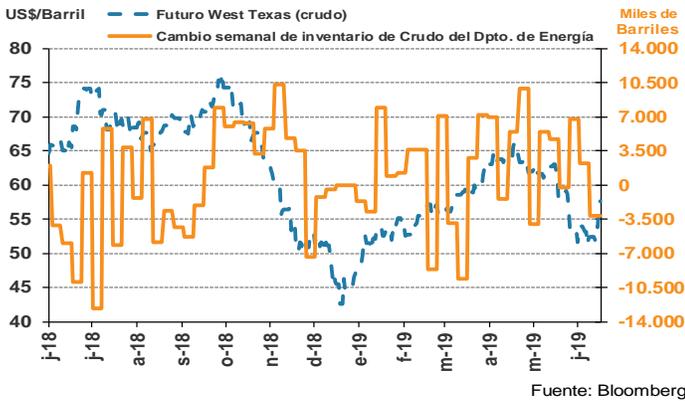
Fuente: Bloomberg

Petróleo notablemente al alza por tensiones geopolíticas EE.UU.-Irán. Los precios del crudo suben de forma importante esta semana (WTI +9,69 % hasta los 57,60 \$/b), principalmente por un ascenso del riesgo geopolítico por el derrumbe de un drone estadounidense por parte de Irán, lo cual no ha generado una respuesta militar de EE.UU., al menos por ahora. Si bien la dinámica pudiera escalar rápidamente (y con ella el precio del crudo), lo más probable es que una eventual respuesta será proporcional, dado los altos efectos de segundo orden. Este evento coadyuvó a un incremento interdiario de +5,4 % del WTI, el mayor en lo que va de año.

De igual manera, los avances en las conversaciones de los países del grupo de recorte OPEP-NOPEP, en torno a la fecha para la reunión del grupo, soportó a los precios del crudo. Luego de algunas semanas con dudas sobre la fecha, finalmente, el pasado miércoles 19, se decidió pautar la reunión para el próximo 1-2 de julio. Nuestra expectativa es que en dicha reunión se oficializará la extensión de los recortes para 2S19, y se den señales sobre lo que pueda ocurrir el año que viene. Es posible que veamos menos cohesión del grupo, ya que los países del Golfo pudieran querer extender los recortes con mayor vehemencia, respecto a Rusia/países ex-URSS, puesto que podrían perder más cuota de mercado ante el crecimiento de la producción en Estados Unidos.

En menor medida, la tendencia alcista de los precios se vio determinada por las posturas de políticas monetaria, tanto de la *FED* como del BCE, de señalar posibles recortes de tasas de interés, ante el ascenso de los riesgos de corte externo, particularmente por la política comercial y las tensiones China-EE.UU.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Sesgo pro-estímulos de la FED y una eventual reunión entre Trump y Jinping estimularon alza de las acciones.

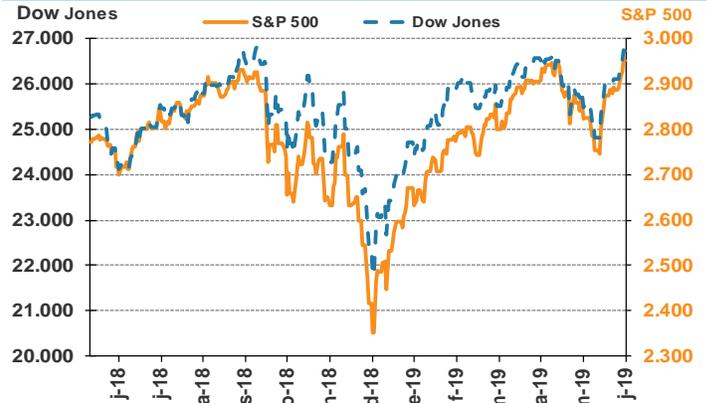
La semana traía eventos de peso con la esperada reunión sobre política monetaria de la FED, así como noticias de otros bancos centrales. No obstante, las acciones iniciaron la semana en positivo, debido a que el presidente de EE.UU., Donald Trump, comentó en la red social Twitter que se reunirá con su par chino, Xi Jinping, en la cumbre del G20, pautada para final de mes, 28 y 29 de junio. Como parte de sus comentarios, también dijo que había tenido una muy buena conversación telefónica con él. Con estas líneas, el mercado tomó impulso, en base a la expectativa de que los riesgos comerciales podrían disminuir, a pesar que un acuerdo para la próxima semana luce bastante incierto. Pero, un acuerdo medianamente favorable a las dos partes es el escenario base para los próximos meses, debido a la necesidad política del mandatario Trump, por las venideras elecciones presidenciales del año 2020.

En cuanto al aporte de la FED a los mercados bursátiles, sobresalió, en su reunión formal sobre política monetaria, el cambio hacia una postura más sesgada a aplicar estímulos monetarios, debido a que las incertidumbres presentes en las perspectivas han incrementado la posibilidad de que, de ser necesario, disminuyan las tasas de interés, para soportar el crecimiento y la inflación. Esta nueva postura de la FED, inclinada hacia los estímulos, y que no ha sido exclusiva, ya que otros bancos centrales han dado indicios similares, estimuló a la demanda de acciones, y llevaron a que los marcadores bursátiles se aproximaran o registraran niveles máximos históricos.

Entre los aspectos relevantes de la reunión de la FED destacó que sus directivos desecharon el uso de la palabra “paciente”, la cual indicaban que estarían en periodo de pausa, al tiempo que proyectaron un mayor desvío, a la baja, con la meta inflacionaria de +2 %. Mientras que 7 de los 17 oficiales encuestados de la FED creen apropiado disminuir 50 puntos básicos a la tasa referencial para el cierre de año.

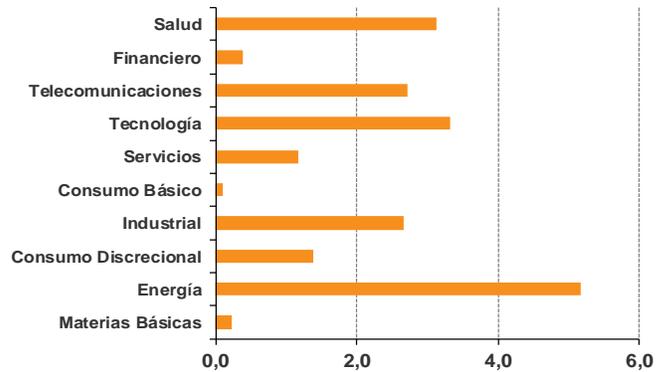
En este contexto, el índice Standard & Poor’s 500 subió +2,20 % hasta 2.950,46 puntos, +17,70 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +2,41 % hasta 26.719,13 puntos, +14,54 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +3,01 % hasta 8.031,71 puntos, +21,05 % en el año.

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



Fuente: Bloomberg

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

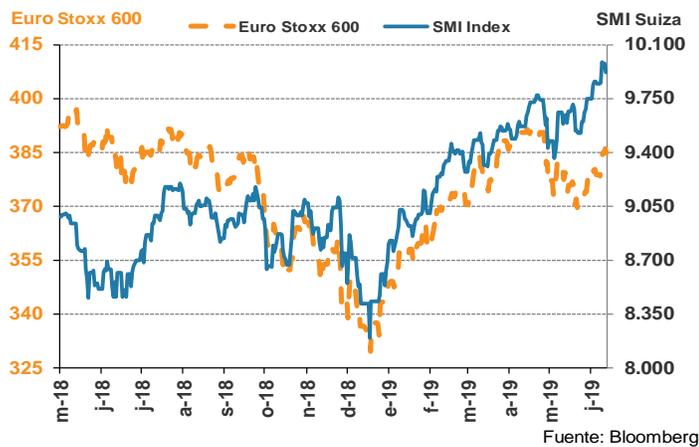


Fuente: Bloomberg

Acciones europeas suben por posturas de bancos centrales.

Las acciones europeas iniciaron la semana con buen impulso, luego de que el presidente del BCE, Mario Draghi, dijo que nuevos estímulos serán necesarios si la perspectiva económica de la región no mejora, al tiempo que dijo que la disminución de las tasa referenciales y la recompra de bonos son opciones, si la inflación sigue debilitada. Este sesgo expansivo, junto al revelado por la FED a mediados de semana, y que se junta al de otros importantes bancos centrales, fueron el combustible principal tras la subida de las acciones a nivel global, a pesar de que, puntualmente, el presidente de EE.UU. criticó un poco la postura del BCE por su incidencia en el debilitamiento del euro en el año. Al final, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 se apreció +1,57 % hasta 384,76 puntos, +11,80 % en el año, a pesar de que la última jornada perdió algo de terreno, por el alza de los riesgos geopolíticos, luego de que Irán derribó un dron de EE.UU.

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

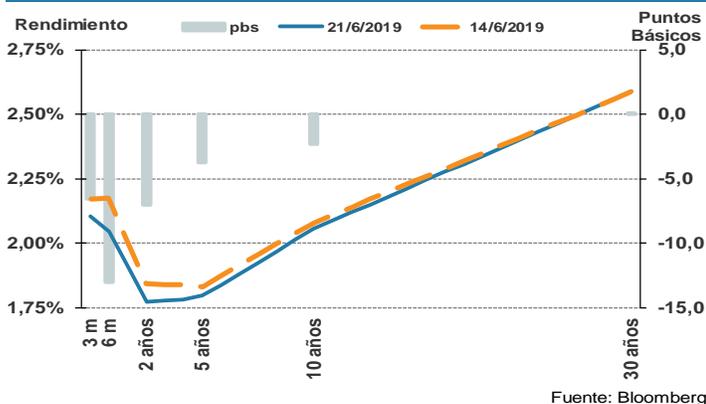


Mercado Renta Fija

Bonos del Tesoro suben ante señalización monetaria. Los precios de los bonos del Tesoro tuvieron una semana al alza, debido a el rendimiento a dos años cayó -7 pbs hasta 1,77 %, el de diez años -2 pbs hasta 2,06 %, y el de treinta años -0 pbs en 2,58 %. Vimos que los principales determinantes, de esta semana, vinieron de la política monetaria global, ante la señalización más clara, tanto de la *FED*, como también del BCE, de retomar una trayectoria expansiva ante la eventualidad de un entorno global más desfavorable. La postura de la autoridad monetaria en EE.UU. produjo una caída importante de la parte corta y media de la curva de rendimientos, llevando al rendimiento referencial de 10 años a mínimos desde finales del año 2016, cerca del 2 %.

Como dijimos la semana pasada, el mercado ve recortes de tasas de la *FED* para los próximos meses, en particular, el mercado estima tres recortes de tasas para 2S19, en julio, septiembre, y octubre (Bloomberg, consenso). Esto podría soportar a los precios de los bonos cortos, y mantener relativamente estable a la parte media de la curva, por lo que la inversión de esta que ha tenido lugar desde 4T18, podría comenzar a cambiar un poco en 2S19, por efecto de eventuales recortes de tasas.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda latinoamericana al alza, nuevamente, por menor riesgo político en Argentina.

La percepción de riesgo de la región se comprimió en -13 pbs hasta los 496 puntos básicos, en un entorno global de mayor propensión al riesgo del mercado, que soportó a todo el espectro de activos de riesgo durante esta semana, ante la posibilidad de ver recortes de tasas de interés por parte de la Reserva Federal durante 2S19. También, el menor riesgo político en Argentina llevó a la tercera semana consecutiva en la que se da una mejora semanal de la percepción de riesgo, lo cual también ayudó a la tendencia favorable regional. De igual manera, a la mejora de la percepción de riesgo regional, también influyó el crecimiento semanal de los precios del crudo y las materias primas (+2,12 %), e información relativa a la esfera comercial global que generó leve ruido. De tal manera, que la mejora del spread de deuda regional, en conjunto con la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, produjo retornos favorables a la deuda regional de +1,27 % durante la semana.

Por tercera semana consecutiva, la deuda argentina tiene retornos positivos (+1,70 %), ante el menor riesgo político, mejor panorama electoral, y por ende, la continuidad de las reformas económicas que el gobierno del presidente Macri está ejecutando en conjunto con el Fondo Monetario Internacional. El Institute of International Finance dijo esta semana en un reporte, que si Argentina continúa con el programa de reformas junto al FMI, el nivel de deuda pudiera bajar lentamente en los próximos años, por lo que para 2019 pudiera estabilizarse o inclusive caer un poco, por el menor déficit fiscal producto del seguimiento del programa de reformas. Por otro lado, las deudas de México (+1,45 %), Colombia (+1,89 %), y Brasil (+1,46 %) se movieron in tándem con los precios del petróleo, no así la deuda venezolana, que cerró esta semana con retornos negativos (-3,06 %).

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

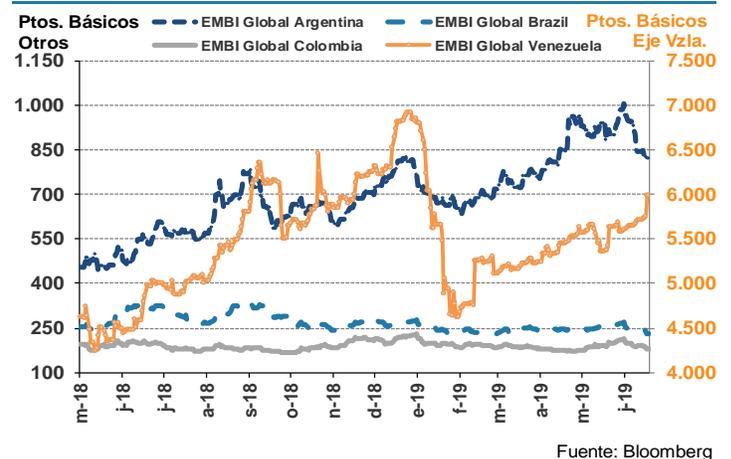


Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

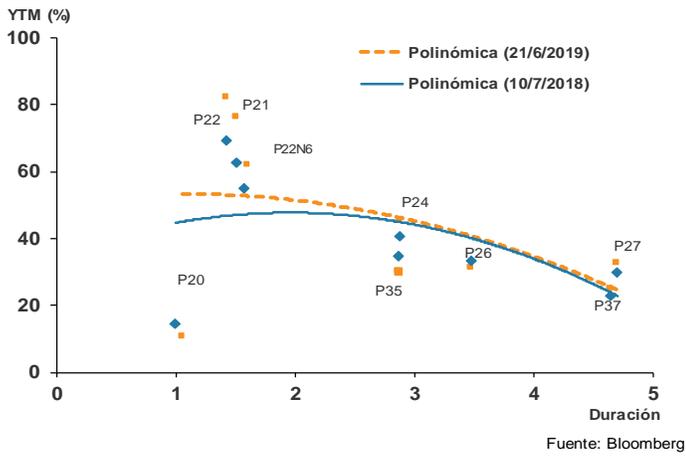


Gráfico 10
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

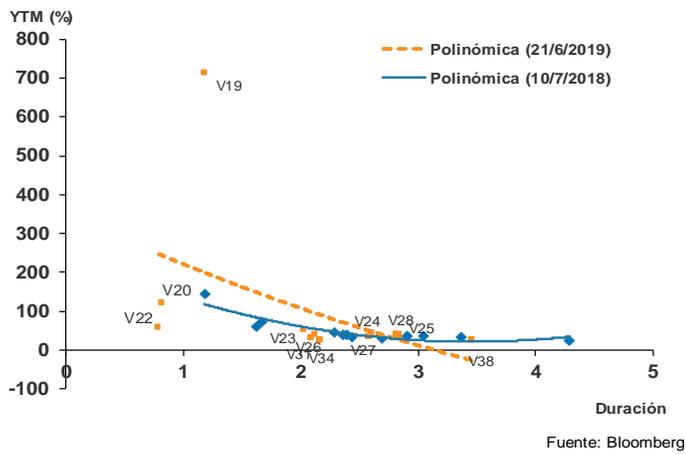


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						21/6/2019	14/6/2019	21/5/2019	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	77,54	27,37	27,25	27,40	18,41	+0,12	-0,03	+8,96
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	86,57	26,00	27,07	27,34	19,17	-1,07	-1,34	+6,83
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	46,00	22,56	22,72	24,16	15,04	-0,15	-1,59	+7,52
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	33,20	22,41	22,50	22,54	15,08	-0,08	-0,13	+7,34
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	31,10	28,67	28,56	28,64	19,13	+0,11	+0,03	+9,54
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	26,05	20,64	22,83	21,32	15,08	-2,19	-0,68	+5,56
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	746,64	30,87	30,93	28,29	23,73	-0,07	+2,57	+7,14
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.	26,93	27,75	23,00	23,00	-0,82	+3,93	+3,93
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.