

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	25.585,69	-178,31	-0,69%
Dow Jones Transporte	10.137,59	-354,26	-3,38%
Dow Jones Servicios	804,71	14,48	1,83%
Standard and Poors 400	1.862,83	-26,57	-1,41%
Standard and Poors 500	2.826,06	-33,47	-1,17%
Nasdaq Composite	7.637,01	-179,28	-2,29%
Russell 2000 (Small Caps)	1.514,11	-21,65	-1,41%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.011,04	-227,90	-1,86%
Londres (FTSE 100)	7.277,73	-70,89	-0,96%
París (CAC 40)	5.316,51	-121,72	-2,24%
Madrid (IBEX 35)	9.174,60	-105,50	-1,14%
Amsterdam (AEX)	547,21	-10,70	-1,92%
Swiss (SMI)	9.666,89	7,81	0,08%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.117,22	-132,87	-0,63%
Hong Kong (Hang Seng)	27.353,93	-592,53	-2,12%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1203	0,00	-0,40%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	2,17%	2,20%	-4
5 años	2,12%	2,18%	-5
10 años	2,32%	2,39%	-7
30 años	2,75%	2,83%	-7
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,63%	-0,65%	2
10 años	-0,12%	-0,10%	-1
30 años	0,54%	0,54%	0

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 24-may.-19
 Hora: 5:16 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

- Efectos de tensiones comerciales prolongadas
- Cifras débiles y menores expectativas inflacionarias en EE.UU. desfavorecieron al dólar y el euro se apreció
- Precios del petróleo caen ante tensiones comerciales y aumento de los inventarios en EE.UU.
- Presión de disputa entre EE.UU. y China no cede sobre el mercado bursátil estadounidense
- Acciones europeas también fueron afectadas por situación EE.UU.-China
- Precios de bonos del Tesoro de nuevo al alza, por tensiones comerciales y *Brexit*
- Precios de deuda latinoamericana sube ante caída de rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	0,95%
Café (USD/lb.)	0,93	0,06	6,81%
Ganado (USD/lb.)	1,11	0,00	-0,09%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,60	-0,03	-1,22%
Maíz (USD/bu.)	4,04	0,21	5,48%
Plata (USD/t oz.)	14,52	0,17	1,20%
Petróleo (USD/Barril)	59,07	-3,69	-5,88%
Oro (USD/t oz.)	1.284,20	8,50	0,67%
Aluminio (USD/MT)	1.776,25	-42,75	-2,35%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 24-May-19
 Hora: 5:16 p. m.

Entorno Macro Internacional

Efectos de tensiones comerciales prolongadas. Durante esta semana, hemos visto como se mantiene el punto muerto de las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos, las cuales podrían escalar más en junio, si el gobierno de EE.UU. decide imponer aranceles a los \$300 millardos restantes de bienes importados desde China. Realmente era posible ver un acuerdo firmado para junio, pero también era perfectamente plausible ver lo que está ocurriendo, dada las señales contradictorias que ha enviado la Casa Blanca desde el propio inicio de las tensiones con China, y que en este caso denotan una intención de extenderlas para acercar la fecha de una posible firma del acuerdo, al periodo de campaña por la reelección del presidente Trump en 2020.

A nadie conviene una guerra comercial entre las dos economías más grandes del mundo, puesto que afecta al espectro completo de activos de riesgo a nivel global. En monedas, vemos como el efecto de las tensiones comerciales ha generado un efecto refugio similar al visto en 2T18, que ha sido positivo para el dólar, contra monedas como el euro, el yen y la libra, en lo que va de año. Aunque las acciones registran retornos positivos durante el año, en las últimas semanas se ha dado un incremento importante de la volatilidad (aunque en niveles menores a los vistos en 4T18), la cual pudiese seguir aumentando si no alcanzamos un acuerdo comercial en 3T19.

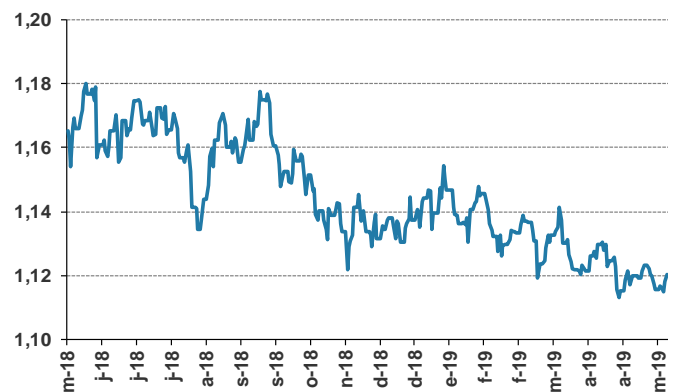
A nivel de renta fija, la continuación de las tensiones comerciales pudiera seguir soportando a los *treasuries*, sobre todo presionando a la parte corta de la curva, dada la postura de extrema cautela de la Reserva Federal y los últimos registros de inflación débil. No obstante, el panorama en renta fija soberana de los países de la región latinoamericana es mixto, ante el peso de los factores idiosincráticos, donde por ejemplo, activos de países como Brasil, podrían verse afectados en mucha menor cuantía que los mercados en Argentina, ante fundamentales comparativamente más sólidos del primero respecto del segundo.

Cifras débiles y menores expectativas inflacionarias en EE.UU. desfavorecieron al dólar y el euro se apreció. A pesar del aumento de las tensiones, ante la disputa entre EE.UU. y China, luego de los últimos anuncios del presidente Trump, atacando directamente a la empresa china Huawei Technologies Co., y la elevación de los riesgos comerciales, la moneda estadounidense, que como refugio ha sido favorecida y se ha apreciado en el año, esta semana perdió valor, ante una perspectiva de menos presiones de alzas de tasas, dadas algunas cifras económicas en EE.UU. menos robustas y un aparente menor confianza de que se alcancen los objetivos inflacionarios en dicha economía, luego de reveladas las minutas de la reunión de mayo 2019 de la Reserva Federal de EE.UU. (FED). En ese sentido, vimos datos decepcionantes sobre indicadores de manufactura, así como de ventas de nuevas casas, que no alcanzaron a los estimados de los analistas, mientras que la minuta de la FED reveló que los pronósticos de la institución presentados a la directiva ven a la inflación cayendo por debajo del nivel objetivo (+2 %) en el mediano plazo, aun cuando proyectan un mercado laboral más ajustado, esto

contrastó con el estimado de marzo 2019, cuando proyectaban para el próximo año una variación de precios temporalmente mayor al objetivo, para luego bajar al nivel deseado de +2 %. Esta situación limita la necesidad de ajustes al alza de las tasas y desfavoreció a la cotización del dólar, lo que ocasionó que el euro se apreciara +0,40 % hasta 1,1203 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



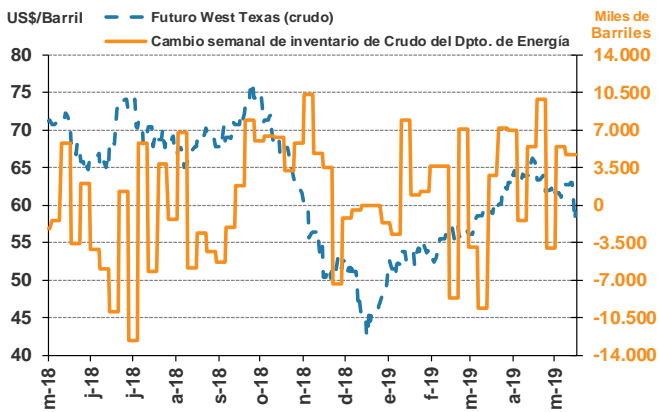
Fuente: Bloomberg

Precios del petróleo caen ante tensiones comerciales y aumento de los inventarios en EE.UU. Los precios del crudo retoman la tendencia decreciente de las últimas semanas (WTI -5,88 % hasta los 58,63 \$/b), aunque en esta oportunidad, no tanto por la finalización de las exenciones a países asiáticos para la compra de crudo iraní, sino por el tema comercial, que toma un nuevo nivel de tensiones y que probablemente se prolongue un poco más, lo cual podría afectar el crecimiento mundial de la demanda de petróleo, que vendría mayormente de China. De hecho, la caída interdiaria del jueves en -6 %, fue la peor que se ha dado en el año.

De igual manera, la caída semanal de los precios se dio por factores de mercado, ya que de acuerdo al reporte semanal de estado del mercado petrolero que publica la Administración de Información de Energía (EIA) del Departamento de Energía de EE.UU., en la semana que finalizó el pasado 17 de mayo, los inventarios de crudo aumentaron en +4,74 millones de barriles, sorpresivamente mayor a la caída de -1,28 millones de barriles que esperaba el mercado. El mencionado incremento sitúa a los acervos de crudo de EE.UU. en 476, 8 millones de barriles, el nivel más alto desde jul-2017, según información de Bloomberg.

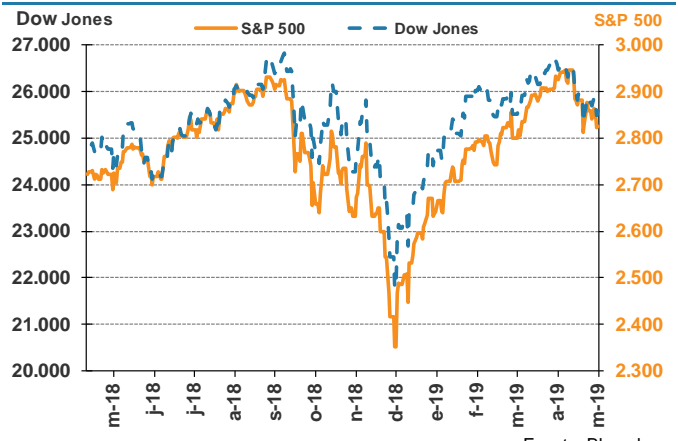
El incremento de los inventarios de crudo de EE.UU. se da en parte por el aumento de su producción este año, la cual se espera sea el principal origen del crecimiento de la oferta no OPEP para este 2019. Desde luego que, Arabia Saudita y Rusia compensarán parte de la caída no programada de países como Irán y otros, pero el incremento de los acervos de crudo de EE.UU. preocupa a los sauditas, no sólo por el desbalance del mercado, sino porque también EE.UU. podría ser el sustituto de crudo iraní en destinos como India, país del cual vendrá una parte importante de la nueva demanda este año. No obstante, a nivel agregado de países desarrollados, los inventarios de crudo de los países OECD se mantienen virtualmente equilibrados, sobre todo en relación al notable superávit que tenían en los últimos años.

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



Fuente: Bloomberg

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

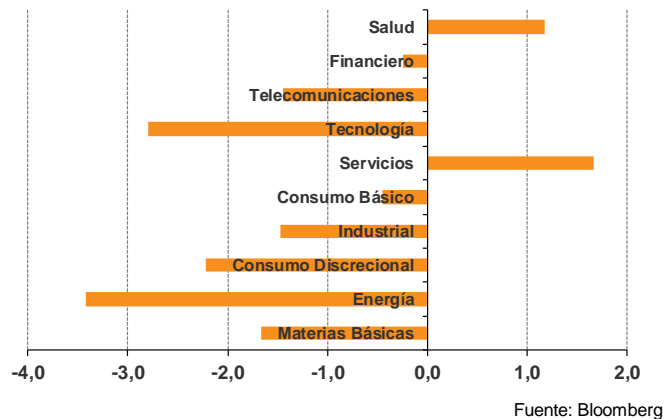
Presión de disputa entre EE.UU. y China no cede sobre el mercado bursátil estadounidense.

La semana inicio con fuertes presiones, luego de que el presidente de EE.UU., Donald Trump, impuso prohibiciones a empresas tecnológicas estadounidenses, para ser proveedoras de la empresa china Huawei Technologies Co., lo cual elevó el ruido en la disputa entre EE.UU. y China, ante el impacto en los ingresos de las compañías directamente afectadas en EE.UU., así como por los riesgos de una eventual retaliación, que limite los avances hacia un favorable acuerdo comercial entre estas naciones, y que además genera un efecto en las economías. En este contexto, el Presidente Trump comentó en una entrevista que se siente “muy feliz” con la disputa comercial y que China no debe convertirse en un superpoder, bajo su perspectiva. Esta situación causó un mayor impacto en las empresas del sector tecnología, que en la semana, medidas por el indicador del sector, sobresalieron con una de las mayores caídas (-2,79 %), luego del sector energía (-3,42 %), que fue afectado por el descenso de -5,88 % en el precio del petróleo. En posteriores jornadas, a la del lunes, hubo algunos rebotes en las valoraciones, pero la tendencia de la semana fue marcada por las presiones ejercidas por la disputa entre EE.UU. y China, ante su efecto sobre las economías. Otro factor, que causó presión en la semana, fue el comentario en torno a que la Casa Blanca estaría preparando una lista que afectaría a otras compañías chinas del sector tecnológico.

A final de semana, el presidente Trump comentó que Huawei Technologies Co. debe ser parte de cualquier negociación con China, mientras tanto la comunidad inversora se mantiene expectante sobre la disputa entre las dos potencias.

En ese sentido, el índice Standard & Poor’s 500 cerró la semana con una pérdida de -1,17 % hasta 2.826,06 puntos, +12,73 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -0,69 % hasta 25.585,69 puntos, +9,68 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -2,29 % hasta 7.637,01 puntos, +15,10 % en el año.

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



Fuente: Bloomberg

Acciones europeas también fueron afectadas por situación EE.UU.-China.

Las acciones europeas estuvieron presionadas por varios factores. A inicios de semana lo hizo el incremento en las tensiones entre EE.UU., luego de que el presidente de EE.UU., Donald Trump, prohibió a empresas estadounidenses ser proveedoras a la compañía china Huawei Technologies Co., afectando en mayor magnitud a compañías de ese sector, entre ellas, la tecnológica austriaca AMS AG registró una caída en la semana de -15,5 %. La noticia en torno a que el presidente de China, Xi Jinping, visitó una rara área de explotación de materiales creó especulaciones en torno a que los productos explotados en dicha zona podrían ser usados como elemento de presión en las negociaciones, dado que EE.UU. tendría una dependencia de cerca del 80 % de sus importaciones, desde China. En este mismo aspecto destaca que Roberto Azevedo, alto oficial de la Organización Mundial de Comercio, advirtió que el conflicto está pasando factura al crecimiento global, mientras que el Fondo Monetario Internacional dijo que las compañías estadounidenses están pagando la cuenta por las tarifas aplicadas por el presidente Trump. Por su parte, China llamó a que EE.UU. se retractara de las acciones que han afectado los prospectos de la negociación, y

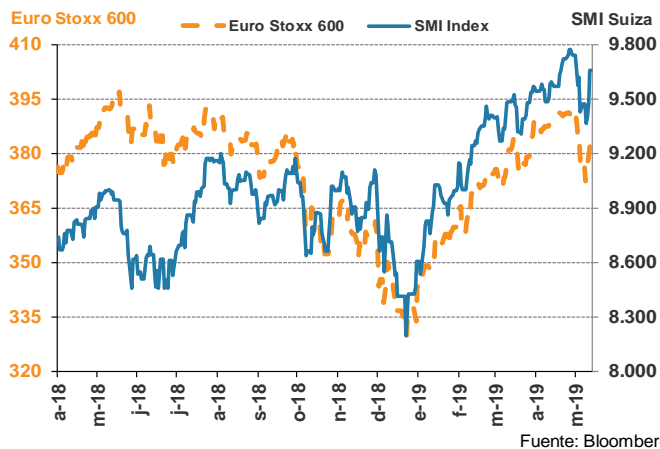
un portavoz del Ministerio de Comercio de China dijo que su país no hará concesiones en materias de principios.

También, las acciones europeas estuvieron presionadas por la incertidumbre respecto al *Brexit*, cuando en la semana se habló de la posibilidad de un segundo referéndum sobre el mismo tema, y luego que la primer ministra británica, Theresa May, anunció su renuncia, dejando más temas sin precisar.

En el plano económico, la lectura más débil en cuatro años del indicador de confianza de los negocios en Alemania, así como el comentario de un oficial de la Unión europea, en torno a que era improbable el inicio de negociaciones comerciales entre el bloque Europe y EE.UU., en el futuro próximo, mientras este tensa la situación con China, presionaron a las acciones de la región.

Al final, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 registró una caída de -1,47 % hasta 375,89 puntos, +15,61 % en el año.

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



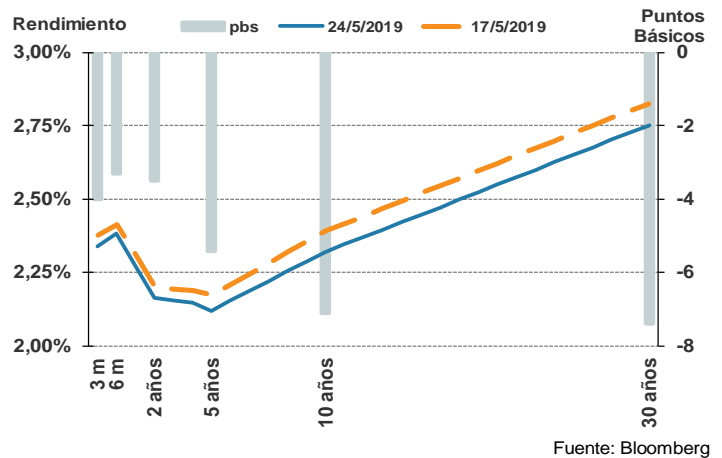
Mercado Renta Fija

Precios de bonos del Tesoro de nuevo al alza, por tensiones comerciales y *Brexit*. Los precios de los bonos del Tesoro de Estados Unidos se incrementaron por tercera semana al hilo, debido a que el rendimiento del bono a dos años bajó -4 pbs hasta 2,17 %, el de diez años -7 pbs hasta 2,32 %, y el de treinta años en -7 pbs hasta 2,75 %. Las tensiones comerciales ocasionaron una merma del apetito por el riesgo y, por ende, llevaron al mercado hacia activos considerados como seguros, lo cual presiona al alza a los precios de los bonos del Tesoro. Durante esta semana, legisladores del Congreso de Estados Unidos propusieron una prohibición a la tecnología china 5G, y desde el gobierno chino manifiestan que volverán a las negociaciones si la Casa Blanca corrige el reciente incremento de aranceles, que ha sido sorpresivo para todos, puesto que hasta poco antes al incremento de las tarifas, teníamos señales positivas de la Casa Blanca.

La incertidumbre del *Brexit* también ayudó a los bonos del Tesoro, llevando al rendimiento del bono a 30 años a sus

mínimos en siete semanas, según reporta Marketwatch. El bajo apoyo del partido Conservador a la primer ministro Theresa May, la llevó a renunciar a su cargo a finales de la semana, generando así aún más incertidumbre en torno a la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Por otro lado, las minutas de la última reunión de la Reserva Federal, ratifican su posición de extrema cautela, sobre todo por el posible anclaje de las expectativas de inflación por debajo de la meta de +2 %, la cual hemos dicho, en anteriores reportes, debería retomar su convergencia hacia la meta ante el continuo estrechamiento del mercado laboral y crecimiento de los salarios en niveles pre-crisis.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



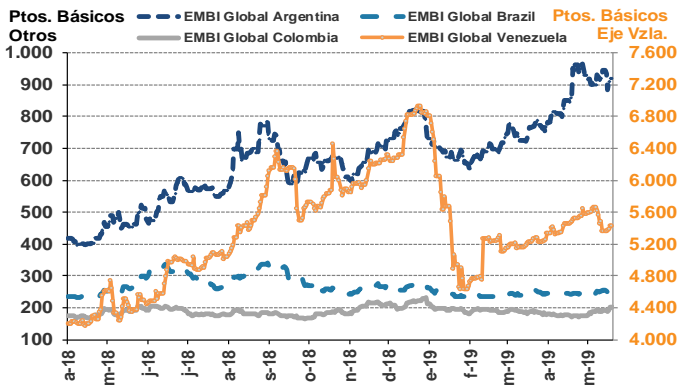
Precios de deuda latinoamericana sube ante caída de rendimientos referenciales. Durante esta semana, el efecto de las tensiones comerciales sobre los rendimientos referenciales, generó un impacto positivo sobre los precios de la deuda de América Latina, cuyo índice se apreció +0,61 %, al tiempo que la percepción de riesgo promedio de la región no registró mayor variación, no obstante la caída en los precios de las materias primas. A pesar de que los flujos de fondos de la renta fija emergente registraron un balance negativo por segunda semana consecutiva, probablemente esto provenga más de Asia (por el tema comercial y registros recientes de actividad poco favorables) y no tanto de América Latina, donde la apreciación de los *treasuries* e información relativamente benigna soportan a la deuda regional, razón por la cual, seguimos viendo el panorama agregado de la región como positivo, si bien mantenemos en el radar la incertidumbre que se genera del tema comercial de EE.UU. y China.

En ciertos países de la región, información doméstica también ayudó sus activos. La deuda de Argentina tuvo una semana positiva (+2,61 %), en parte por la noticia de la candidatura a la vicepresidencia de Cristina Fernández de Kirchner (CFK), la cual es vista como un resultado comparativamente más moderado que una candidatura presidencial de CFK; no obstante, seguimos esperando que el tema electoral continúe generando volatilidad sobre los activos argentinos. Por otro lado, la deuda brasilera cerró la semana con un retorno favorable de +0,34 %, en cierta medida por señales de destrabe institucional en el Congreso, debido a un acuerdo en la Cámara Baja en torno a las aerolíneas del país, lo

cual da señales de posibles avances en la reforma del sistema de pensiones, uno de los principales temas que genera presiones sobre el desempeño económico brasileiro. En este sentido, a pesar de que el presidente Bolsonaro ha tenido problemas en conseguir consensos en el Congreso, en mayor medida de la que esperábamos, el alcance de una reforma fiscal sigue siendo bastante posible. En cuanto a la deuda venezolana, cerró la semana con un retorno negativo de -0,34 %, por la caída semanal de los precios del crudo.

Gráfico 8

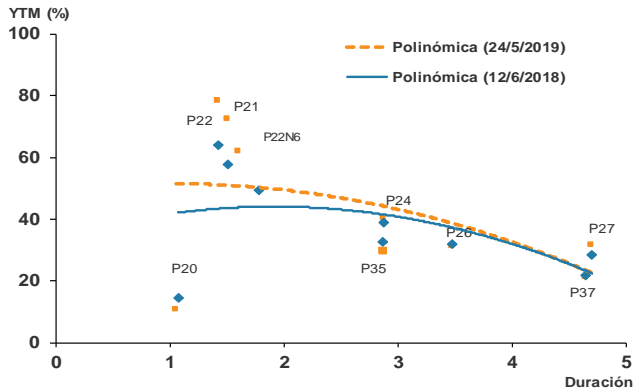
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

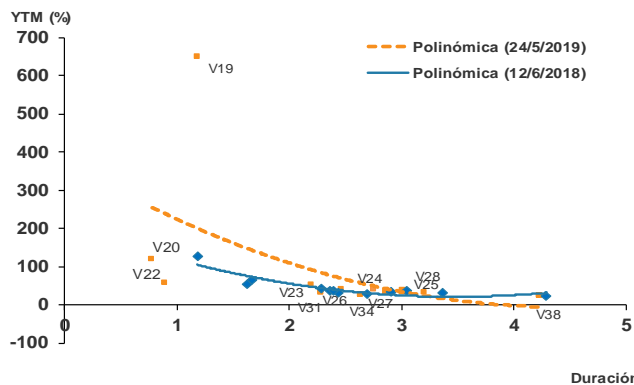
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						24/5/2019	17/5/2019	23/4/2019	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	74,08	27,62	27,35	26,94	18,41	+0,27	+0,67	+9,20
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	79,90	27,33	27,33	28,81	19,17	+0,00	-1,49	+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	42,21	24,72	24,30	25,31	15,04	+0,42	-0,59	+9,68
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	32,39	22,71	22,54	23,61	15,08	+0,16	-0,90	+7,63
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	30,56	28,66	28,53	28,71	19,13	+0,14	-0,05	+9,53
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	22,59	24,14	22,39	22,76	15,08	+1,75	+1,39	+9,06
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	680,91	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	121,56	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	51,48	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	40,86	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	39,08	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	41,26	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	24,06	27,94	27,94	27,94	23,06	+0,00	+0,00	+4,88

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg

5:16 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.