

Tabla 1  
**Mercados Financieros**  
**Variación Semanal**

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	24.815,04	-770,65	-3,01%
Dow Jones Transporte	9.738,03	-399,56	-3,94%
Dow Jones Servicios	784,43	-20,28	-2,52%
Standard and Poors 400	1.810,50	-52,33	-2,81%
Standard and Poors 500	2.752,06	-74,00	-2,62%
Nasdaq Composite	7.453,15	-183,86	-2,41%
Russell 2000 (Small Caps)	1.465,49	-48,62	-3,21%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	11.726,84	-284,20	-2,37%
Londres (FTSE 100)	7.161,71	-116,02	-1,59%
París (CAC 40)	5.207,63	-108,88	-2,05%
Madrid (IBEX 35)	9.004,20	-170,40	-1,86%
Amsterdam (AEX)	540,49	-6,72	-1,23%
Sw iss (SMI)	9.523,98	-142,91	-1,48%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	20.601,19	-516,03	-2,44%
Hong Kong (Hang Seng)	26.901,09	-452,84	-1,66%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1169	0,00	0,30%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,92%	2,17%	-24
5 años	1,91%	2,12%	-21
10 años	2,13%	2,32%	-20
30 años	2,57%	2,75%	-18
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,66%	-0,63%	-3
10 años	-0,20%	-0,12%	-9
30 años	0,43%	0,54%	-11

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 31-may-19  
 Hora: 5:21 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**

- LatAm 2S19: riesgos moderados
- Euro pierde en la semana por sesgo de refugio hacia el dólar y temas fiscales en la región
- Precios del crudo bajan, nuevamente, por tensiones comerciales y poca caída de inventarios en EE.UU.
- Disputa comercial entre EE.UU. y China sigue siendo el principal factor de presión sobre el mercado bursátil estadounidense
- Acciones europeas también cayeron por ruido comercial
- Bonos del Tesoro de Estados Unidos en positivo por tensiones comerciales con China y México
- Deuda regional varió poco entre volatilidad argentina, tensiones comerciales y caída de rendimientos referenciales

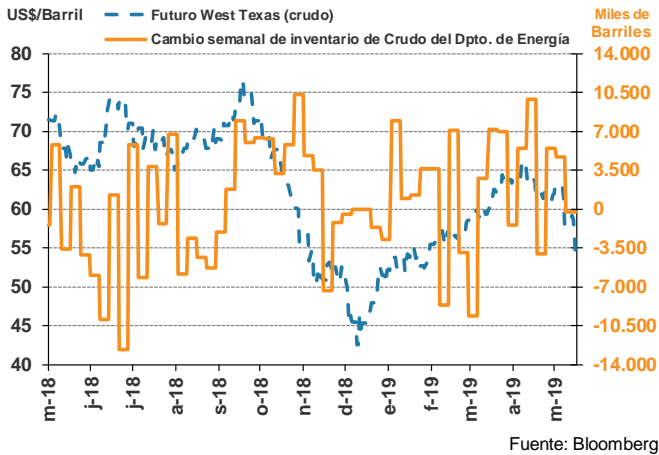
 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	3,77%
Café (USD/lb.)	1,05	0,11	12,11%
Ganado (USD/lb.)	1,08	-0,03	-2,43%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,46	-0,13	-5,16%
Maíz (USD/bu.)	4,27	0,23	5,63%
Plata (USD/t oz.)	14,56	0,04	0,28%
Petróleo (USD/Barril)	53,36	-5,27	-8,99%
Oro (USD/t oz.)	1.305,50	21,90	1,71%
Aluminio (USD/MT)	1.763,50	-16,50	-0,93%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 31-May-19  
 Hora: 5:21 p. m.



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



(+0,3 %, vs. estimado +0,2 %), lo cual sugiere que la economía traía un paso sostenido antes de la reciente escalada del ruido comercial. Respecto a esto, John Dilton, Jefe de Estrategia de Multiactivos de JPMorgan Asset Management, comentó que no ven una recesión en los próximos doce meses, a pesar de que la curva de rendimiento se ha invertido.

No obstante, como mencionamos, la tendencia de la semana fue negativa, también impulsada, en la última jornada, por advertencias de la administración estadounidense, luego que el presidente Trump amenazó con imponer aranceles escalonados a México, 5 % a todas las importaciones desde México a partir del 10 de junio, con la posibilidad de elevarlo hasta 25 % en octubre, a menos que México paré la migración ilegal hacia EE.UU., lo cual adicionó mayores presiones sobre el manejo e impacto de la política comercial de EE.UU. respecto a sus pares. En ese sentido, el índice Standard & Poor's 500 cerró la semana con una pérdida de -2,62 % hasta 2.752,06 puntos, +9,78 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -3,01 % hasta 24.815,04 puntos, +6,38 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -2,41 % hasta 7.453,15 puntos, +12,33 % en el año.

## Mercado Bursátil

**Disputa comercial entre EE.UU. y China sigue siendo el principal factor de presión sobre el mercado bursátil estadounidense.** A inicios de semana, la comunidad inversora mostró preocupación porque los rendimientos de los bonos del Tesoro hasta diez años rinden menos que las letras del Tesoro de hasta 1 año, algo conocido como inversión de la curva de rendimientos. Puntualmente, los analistas hicieron referencia a la diferencia entre la letra del Tesoro a tres meses y el bono del Tesoro a diez años, cuyo diferencial llegó al nivel más bajo desde el año 2007, siendo esto un motivo de preocupación, ya que 7 de las 9 recesiones desde el año 1954, han sido precedidas por una inversión de la curva de rendimientos. Dicha situación se juntó a las preocupaciones sobre el impacto de la disputa comercial entre EE.UU. y China.

Estas últimas semanas ha habido ruido en la percepción sobre un pronto acuerdo comercial, entre estas dos potencias, debido a las decisiones tomadas por la administración ejecutiva de EE.UU., luego de que aumentaron las tarifas sobre importaciones de productos chinos, que suman \$ 200.000 MM, de 10 % a 25 %. En la semana, las tensiones se elevaron con el comentario del presidente Trump, en torno a que EE.UU. no estaba listo para alcanzar un acuerdo comercial con China. En el otro lado de la disputa, un medio de China sugirió que los oficiales de dicho país podrían limitar las exportaciones de minerales usados en la industria de defensa y de energía, lo cual crearía otro factor de presión entre las partes.

A pesar de que hubo un rebote el jueves, la tendencia semanal fue negativa. El alza del jueves estuvo impulsada por cifras económicas que superaron a la expectativa del mercado, entre ellas sobresalió el crecimiento del producto interno bruto del primer trimestre (+3,1 %, vs. estimado de +3,0 %), la variación de inventarios al detal (+0,5 %, vs. estimado +0,2 %), los ingresos personales (+0,5 %, vs. estimado +0,3 %) y los gastos personales

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

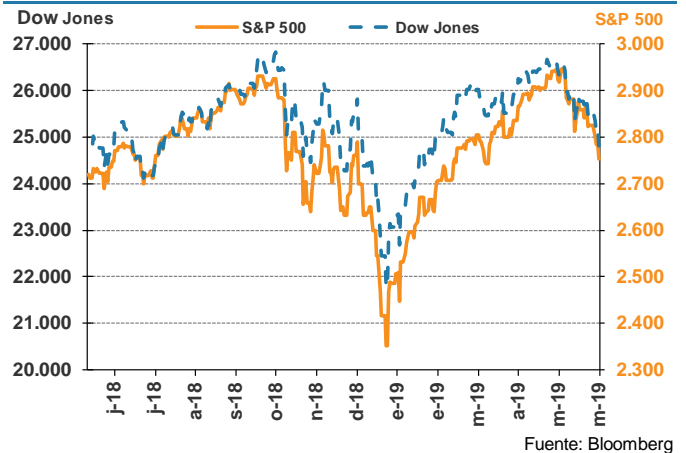
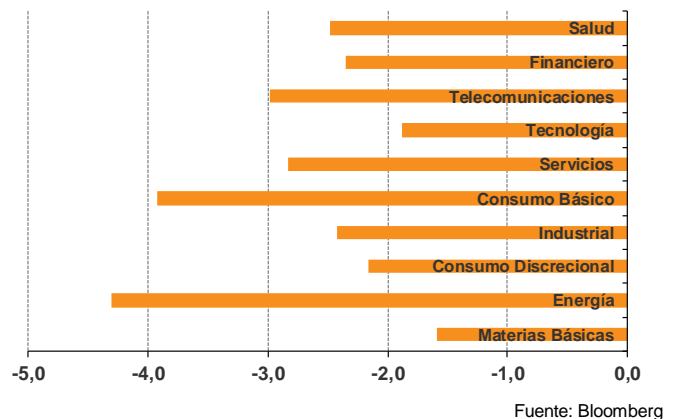


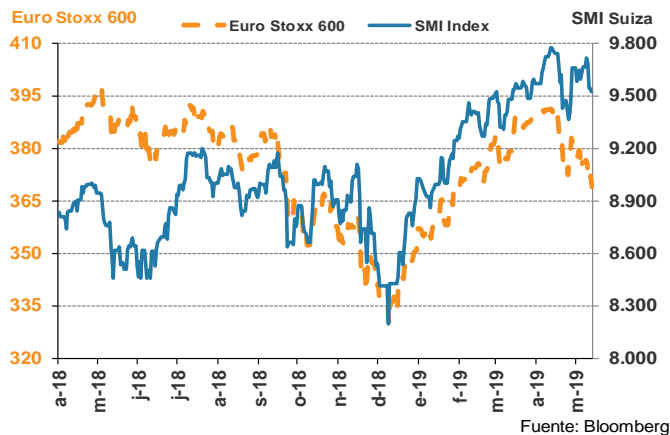
Gráfico 4  
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**



### Acciones europeas también cayeron por ruido comercial.

Las acciones europeas arrancaron la semana en terreno positivo, luego de los resultados de las elecciones al Parlamento Europeo, dado que los partidos convencionales mantuvieron su dominio, en detrimento de los populistas. Las automotrices destacaron en esa sesión ante la propuesta de fusión entre Fiat Chrysler y Renault. No obstante, los riesgos comerciales, tras una posible restricción de exportaciones desde China de minerales usados en la industria de defensa y energía, así como la posibilidad de otras medidas para contrarrestar los aranceles estadounidenses, y las amenazas del presidente Trump en torno a que los aranceles a China podrían aumentar sustancialmente, crearon preocupaciones entre la comunidad inversora, lo suficiente para presionar a la baja a las valoraciones de las acciones de la región. También, preocupaciones en torno al cumplimiento por parte de Italia de las guía fiscales establecidas por la Unión Europea, jugaron en contra de los precios de las acciones de la unión monetaria, junto a la incertidumbre sobre el tratado del Brexit, lo que al final llevó a que el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 cayera -1,82 % hasta 369,06 puntos, +9,30 % en el año.

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



## Mercado Renta Fija

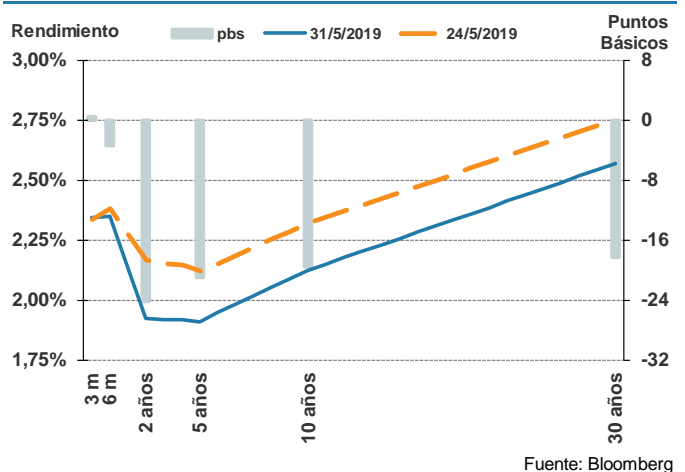
**Bonos del Tesoro de Estados Unidos en positivo por tensiones comerciales con China y México.** Los precios de los bonos del Tesoro de Estados Unidos subieron fuertemente, por cuarta semana consecutiva, cuando el rendimiento del bono a dos años cayó -24 pbs hasta 1,92 %, el de diez años -20 pbs hasta 2,13 %, y el de treinta años en -18 pbs hasta 2,57 %. Durante este mes, los precios de los bonos del Tesoro han aumentado por un efecto refugio del mercado y un menor apetito por el riesgo, producto de mayor incertidumbre en el tema comercial China-EE.UU.

Luego de un inicio de semana con feriado en Estados Unidos por el Día de los Caídos, las tensiones comerciales presionaron a la baja toda la curva de rendimientos, primero por el tema de China y Estados Unidos, cuando el presidente Trump manifestó que cree que un acuerdo con China todavía se encuentra lejano, lo

cual difiere muchos de su misma posición aproximadamente un mes antes, cuando veía altas probabilidades de conseguir un acuerdo. El canciller chino, Zhang Hanhui, declaró que su país está en contra del uso de tarifas arancelarias y sanciones comerciales, de acuerdo a información de Marketwatch.

Al final de la semana, el tema comercial con México siguió soportando a los bonos del Tesoro, puesto que el presidente Trump manifestó la posibilidad de aplicar aranceles de 5 % a todas las importaciones provenientes de México para el próximo 10 de junio, debido a la inmigración ilegal de México hacia EE.UU. El presidente Trump atisbó la posibilidad de imponer tarifas arancelarias a México, a menos que realizaran más esfuerzos en contener la seguridad en la frontera con EE.UU. De esta manera, seguimos viendo como la curva de rendimientos se sigue moviendo con el riesgo comercial derivado del uso de políticas proteccionistas, lo cual probablemente refuerce la posición inalterada de la Reserva Federal, más por el tema con China que con México, desde luego.

Gráfico 7  
**Curva de Rendimiento de EE.UU.**



### Deuda regional varió poco entre volatilidad argentina, tensiones comerciales y caída de rendimientos referenciales.

Durante esta semana, percepción de riesgo de la región se deterioró en +17 puntos básicos, cerrando en 526 pbs, fundamentalmente por una contracción semanal del precio del petróleo y las materias primas (-1.83 %), y mayores presiones en la esfera comercial, no sólo entre EE.UU. y China, sino también con México, que si bien es un tanto sorpresivo, va en línea con actuaciones anteriores de la administración del presidente Trump. No obstante, dada la caída de los rendimientos referenciales, el índice de deuda de la región latinoamericana cerró la semana con un ligero retorno negativo de -0,03 %.

La deuda de Argentina finalizó la semana con un retorno negativo de -3,37 %, entre un incremento del riesgo político doméstico, por el sexto paro nacional que enfrenta el gobierno del presidente Macri, que afecta servicio de transporte y banca, de acuerdo a información de Bloomberg. De igual manera, el gobierno anunció que rodará un mes el incremento de un impuesto a los combustibles, según un decreto publicado en la gaceta oficial argentina. También, la deuda argentina se vio afectada ante el

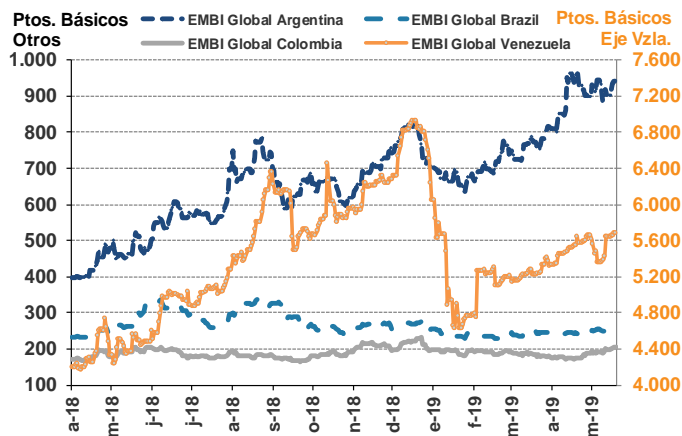
llamado del líder opositor Sergio Massa, para crear una coalición anti-Macri, la cual incluiría al Kirchnerismo.

Asimismo, la volatilidad también vino por el tema comercial, no sólo las tensiones China-EE.UU. que continuaron esta semana, sino también por el sorpresivo anuncio del presidente Trump en un comunicado, de imponer aranceles de 5 % a todas las importaciones desde México, como medida de presión en contra de la inmigración ilegal de México hacia los EE.UU, evento que afectó a la deuda mexicana de manera importante al final de la semana, pero dado el comportamiento favorable en días anteriores, generó pocos cambios en términos semanales (+0,11 %). Los aranceles entrarían en efecto el próximo 10 de junio, y pudieran incrementarse al 25 % el próximo 1 de octubre. Si bien el anuncio resulta sorpresivo, no es contrario al modo de operar de la administración Trump, que pudiera tener un interés político interno por el tema migratorio. Esta imposición de tarifas pudiera llevar a México a un escenario recesivo en el mediano plazo, puesto que el 80% de sus exportaciones (aprox. \$ 360 milardos) van hacia los Estados Unidos.

Cierta volatilidad también vino de Ecuador, presionando su deuda (-0,11 %) por incremento del ruido político, puesto que asesores del expresidente Rafael Correa fueron aprehendidos por las autoridades, por financiamiento ilegal de la campaña política con recursos dados por la empresa brasilera Odebretch. Finalmente, la deuda venezolana cerró esta semana con un retorno favorable de +0,93 %, a pesar de la contracción semanal de los precios del petróleo.

Gráfico 8

### Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

### Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

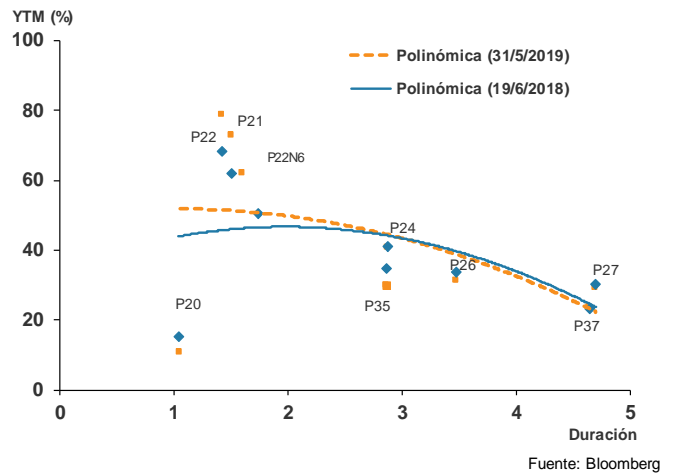
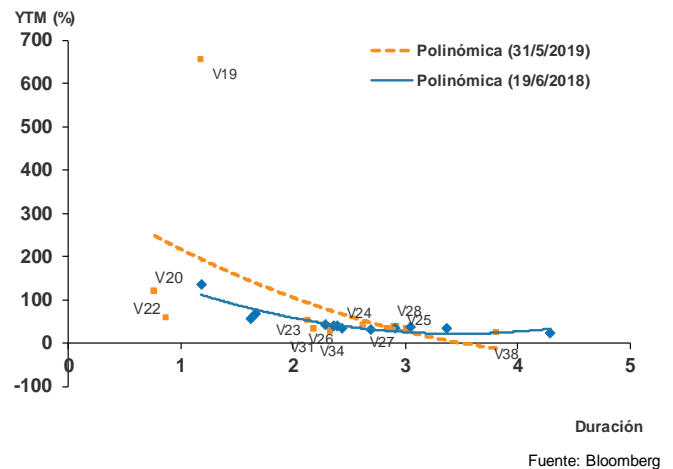


Gráfico 10

### 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		
						31/5/2019	24/5/2019	30/4/2019	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	74,76	27,55	27,62	26,94	18,41	-0,06	+0,61	+9,14
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	80,53	27,32	27,33	27,59	19,17	-0,01	-0,27	+8,14
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	42,33	24,76	24,72	25,13	15,04	+0,04	-0,37	+9,72
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	31,00	24,24	22,71	22,41	15,08	+1,53	+1,83	+9,16
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	30,64	28,70	28,66	28,68	19,13	+0,03	+0,01	+9,56
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	23,81	22,71	24,14	21,53	15,08	-1,43	+1,18	+7,63
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	n.d.	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	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.	28,48	30,70	29,69	23,08	-2,22	-1,22	+5,40
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  
5:21 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.