

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.966,00	439,42	1,66%
Dow Jones Transporte	10.523,31	214,78	2,08%
Dow Jones Servicios	824,13	18,78	2,33%
Standard and Poors 400	1.963,42	41,12	2,14%
Standard and Poors 500	2.995,82	70,90	2,42%
Nasdaq Composite	8.170,23	202,47	2,54%
Russell 2000 (Small Caps)	1.572,12	25,57	1,65%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.629,90	358,87	2,92%
Londres (FTSE 100)	7.603,58	201,25	2,72%
París (CAC 40)	5.620,73	127,12	2,31%
Madrid (IBEX 35)	9.401,00	253,20	2,77%
Amsterdam (AEX)	573,53	16,00	2,87%
Swiss (SMI)	10.066,48	206,72	2,10%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.702,45	364,28	1,71%
Hong Kong (Hang Seng)	28.795,77	174,35	0,61%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1285	0,01	0,74%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,76%	1,75%	2
5 años	1,73%	1,77%	-4
10 años	1,95%	2,02%	-6
30 años	2,47%	2,53%	-6
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,76%	-0,74%	-2
10 años	-0,40%	-0,32%	-8
30 años	0,20%	0,26%	-6

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 04-jul.-19
 Hora: 4:57 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

- Recortes OPEP-NOPEP seguirán hasta el año 2020
- Euro perdió terreno frente a su par de EE.UU., debido a la disminución, momentánea, de los riesgos comerciales
- Petróleo cae ante miedo por posible menor demanda
- En corta semana, las acciones de EE.UU. repuntan a máximos históricos por noticias sobre disputa comercial
- Avances en disputa comercial favoreció a las acciones europeas, así como noticias de orden fiscal en Italia
- Bonos del Tesoro suben de nuevo en semana de reunión Trump-Xi
- Precios de la deuda regional al alza, por medidas monetarias en Argentina y caída de rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	0,08%
Café (USD/lb.)	1,12	0,07	6,35%
Ganado (USD/lb.)	1,05	-0,05	-4,63%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,27	-0,05	-2,28%
Maíz (USD/bu.)	4,33	-0,07	-1,59%
Plata (USD/t oz.)	15,25	0,04	0,30%
Petróleo (USD/Barril)	56,80	-2,63	-4,43%
Oro (USD/t oz.)	1.418,00	6,00	0,42%
Aluminio (USD/MT)	1.770,25	-2,25	-0,13%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 4-Jul-19
 Hora: 4:57 p. m.

Entorno Macro Internacional

Recortes OPEP-NOPEP seguirán hasta el año 2020. El pasado 1ro. y 2do de julio, el grupo de países OPEP y No OPEP decidieron extender los recortes de oferta (-1,2 MM b/d) hasta marzo-2020. En términos agregados, los niveles de cumplimiento al acuerdo son mayores a las cuotas asignadas, según nuestros cálculos, principalmente por los sobrecumplimientos de actores importantes como Arabia Saudita, si bien otros miembros relevantes como Iraq han tenido un bajo nivel de adherencia a los recortes, hecho que prometieron cambiaría para el 2S19. Este hecho, aunado a la caída de la producción no programada de miembros como Irán, y cierto riesgo geopolítico asociado al mismo Irán, por el tema sanciones, han sido determinantes en el aumento del precio del WTI de más +25 % durante este año.

La OPEP ve en la demanda (asiática) de petróleo, un factor clave para disminuir los inventarios de crudo, particularmente de los Estados Unidos, que han crecido de manera importante este año, ante un incremento de su producción, cuyo nivel es récord al día de hoy, puesto que de acuerdo a la Administración de Información de Energía (EIA), la producción de crudo de EE.UU. cerró el mes pasado en 12,4 millones de barriles diarios, nivel récord.

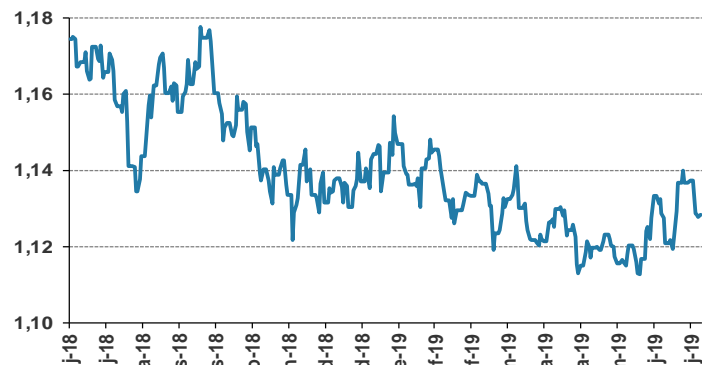
Ante esto, seguimos viendo que los fundamentales determinan en mayor medida la trayectoria del precio, lo cual, aunado a las tensiones EE.UU.-Irán, que otorgan una prima de riesgo geopolítico, y una evolución relativamente estable del tema comercial, coadyuva a un comportamiento favorable de los precios del petróleo para 3T19. Sin embargo, riesgos a la baja del precio se darían en caso de ver un mayor nivel de tensiones comerciales, y un ciclo bajista de tasas en EE.UU. que incremente aún más la producción de petróleo.

Euro perdió terreno frente a su par de EE.UU., debido a la disminución, momentánea, de los riesgos comerciales.

Como varios otros mercados de activos financieros, las monedas reaccionaron a una aparente disminución, momentánea del riesgo comercial, luego de que la reunión entre el presidente de EE.UU., Donald Trump y el presidente de China, Xi Jinping, derivó en la renovación de las negociaciones, con la promesa de Trump de postergar la aplicación de nuevas tarifas a otros productos importados de China, así como por la relajación de prohibiciones hacia la gigante tecnológica china Huawei Technologies, a pesar de que, como se esperaba, no se llegó a un ansiado acuerdo. La disminución de una inminente guerra comercial, que afecte el crecimiento económico, favoreció a la moneda estadounidense, así como también el desempeño del sector manufactura que, medido por el índice ISM, mostró una desaceleración respecto a la lectura del mes anterior, pero que fue menor a la esperada por el mercado (valor junio: 51,7, estimado: 51,0, valor mayo: 52,1). Estos factores inclinaron la balanza, hasta la jornada del jueves 4 de julio, hacia la moneda estadounidense, haciendo que el euro perdiera -0,77%, hasta 1,1285 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



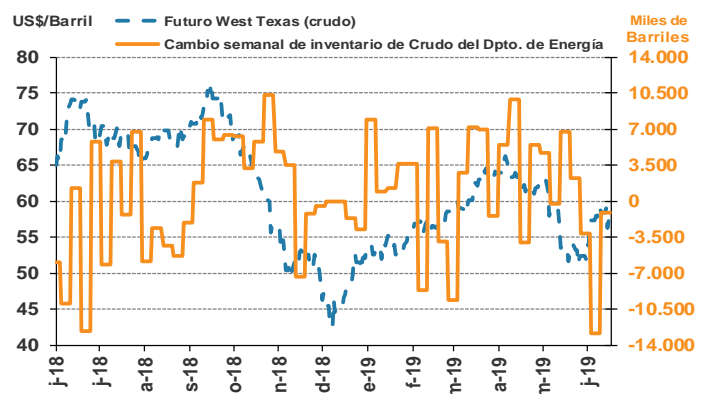
Fuente: Bloomberg

Petróleo cae ante miedo por posible menor demanda. El precio del crudo referencial WTI finalizó al cierre de la semana, en una semana corta por el feriado del 4 de julio, en 56,80 \$/b, siendo esta una pérdida de -2,86 %, respecto al cierre del pasado viernes, principalmente por miedo de desaceleración económica global, que debería afectar la evolución de la demanda de crudo, particularmente la asiática, ante la incertidumbre de la política comercial global, por el ascenso del proteccionismo y las tensiones China-EE.UU., sobre todo luego de las reuniones Xi-Trump en Osaka, Japón, donde no se llegó a un acuerdo. De hecho, esta preocupación superó el efecto del anuncio de la extensión de los recortes del grupo OPEP-NOPEP hasta marzo-2020, si bien dicho evento estaba ya medianamente incorporado en el precio.

La permanencia de las tarifas arancelarias presiona a una desaceleración de la economía global, por lo que afectaría a la demanda de petróleo y materias primas en general. Según la OPEP, este año se espera que la mayoría de la demanda nueva provenga de Asia, particularmente de China e India, de modo que un posible menor crecimiento de la demanda, junto con un incremento importante de la producción en los Estados Unidos, constituyen fuerzas generadoras que pujarían a la baja del precio. No obstante, vemos que cierta estabilidad en el tema comercial, junto con el efecto de los recortes OPEP-NOPEP, será bueno para el precio durante 3T19.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

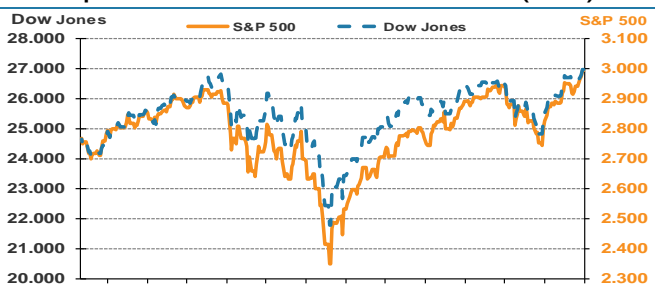
En corta semana, las acciones de EE.UU. repuntan a máximos históricos por noticias sobre disputa comercial. La esperada reunión entre el presidente de EE.UU., Donald Trump, y su par de China, Xi Jinping, en el marco de la Cumbre del G20, del fin de semana, donde tocarían temas relativos a la disputa comercial entre las dos naciones, dejó una perspectiva mejorada sobre el conflicto, a pesar de que el escenario base era que no se alcanzaría un acuerdo oficial, luego de la reunión. No obstante, parte de los detalles de los avances alcanzados, que destraban, por el momento, el camino para nuevas negociaciones y que señalan un giro en la línea dura de ambas delegaciones, ayudaron a que los inversionistas sintieran menos aversión y buscaran asumir riesgos, en activos como las acciones, a la espera de mejores retornos.

Entre los aspectos más importantes de la reunión destaca una especie de tregua, debido a la postergación de tarifas a nuevos productos importados desde China, ya que cerca de \$300.000 MM en importaciones aún no han sido pechadas. Además, trascendió que el presidente Trump acordó relajar las prohibiciones que impiden a las compañías estadounidenses ser proveedores de la gigante tecnológica china Huawei Technologies. Sin embargo, no ofrecieron mayor claridad sobre otros asuntos críticos, y dado los cambios registrados en las voluntades de las autoridades en disputa, especialmente del lado de EE.UU., no es descartable que se genere nueva volatilidad por el manejo de dichas negociaciones.

Entre los factores que también ayudaron a que los índices alcanzaran niveles records estuvieron algunos indicadores económicos, como el desempeño del sector manufacturero, que dieron señales de desaceleración, y espacio a la FED para inclinar su política monetaria hacia el lado expansivo, así como las nominaciones de Christopher Waller y Judy Shelton, por parte del presidente Trump, a la junta de directores de la FED, cuyas inclinaciones hacia las políticas expansivas son conocidas.

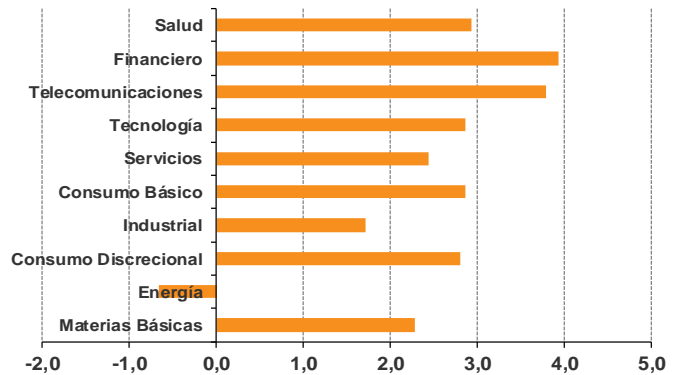
Con esto, en una semana corta por el feriado del 4 de julio, y sin tomar en cuenta la jornada del 5 de julio, cuando será revelada las importantes cifras del mercado laboral de EE.UU., el índice Standard & Poor's 500 subió +1,84 % hasta 2.995,82 puntos, +19,51 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,38 % hasta 26.966,00 puntos, +15,60 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +2,05 % hasta 8.170,23 puntos, +23,13 % en el año, hasta el cierre del día 3 de julio.

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



Fuente: Bloomberg

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



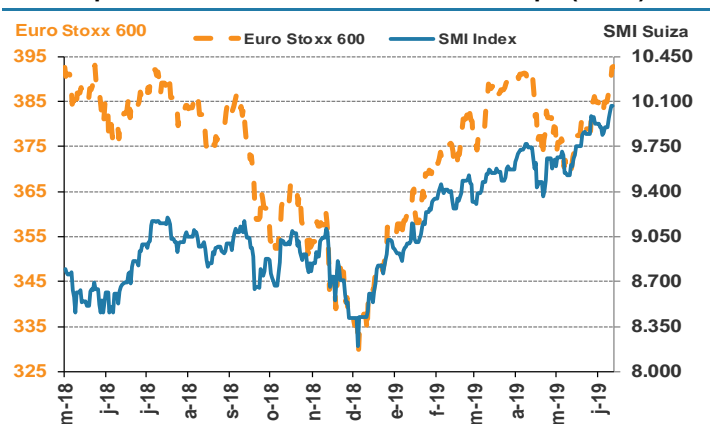
Fuente: Bloomberg

Avances en disputa comercial favoreció a las acciones europeas, así como noticias de orden fiscal en Italia. Las acciones europeas iniciaron la semana, como sus pares estadounidenses, impulsadas al alza, después del aparente descongelamiento de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, luego que, tras la reunión del fin de semana en la Cumbre del G20, EE.UU. cedió respecto a la aplicación de nuevas tarifas arancelarias, así como en las prohibiciones hacia la compañía china Huawei Technologies, para reestablecer el proceso de negociaciones, lo cual creo, a pesar de la volatilidad de este asunto, nuevas expectativas sobre su resolución, con un eventual acuerdo que sea medianamente beneficioso para ambas partes, vista la necesidad política que tendría el actual presidente de EE.UU., debido a las elecciones presidenciales del venidero año 2020.

Además, la renovada inclinación expansiva de los bancos centrales, apoyada en cifras económicas que han evidenciado cierta desaceleración, también soportó el alza de las acciones, así como la nueva posición del gobierno de Italia, el cual disminuyó su objetivo de déficit fiscal, en un intento para cumplir con las regulaciones impuestas por la Unión Europea.

En este contexto, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 se apreció +2,10 % hasta 392,94 puntos, +16,37 % en el año.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Renta Fija

Bonos del Tesoro suben de nuevo en semana de reunión Trump-Xi.

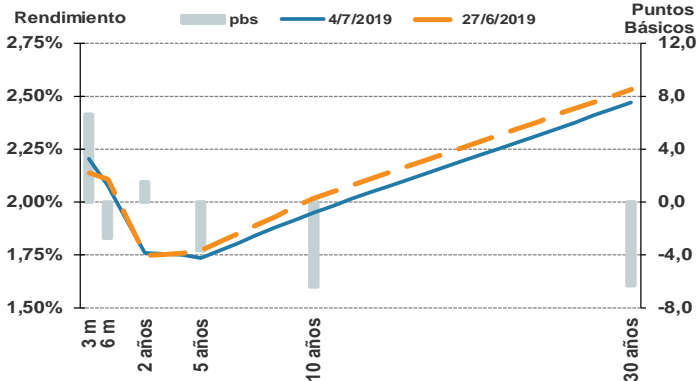
Los precios de los bonos del Tesoro exhibieron una tendencia favorable, ante incertidumbre por la próxima reunión entre los presidentes Donald Trump y Xi Jinping, dentro de las reuniones del G-20 en Osaka, Japón, para discutir las tensiones comerciales entre los dos gobiernos, que ha impreso volatilidad en los mercados en los últimos tiempos. Ante esto, el rendimiento a dos años cayó -1 pbs hasta 1,76 %, el de diez años -5 pbs hasta 2,01 %, y el de treinta años -5 pbs en 2,53 %. Durante el último mes, la parte corta y media de la curva de rendimientos han caído más, fundamentalmente por una combinación de factores: primero el tema comercial ha generado un efecto refugio por la incertidumbre, y luego las perspectivas de reducción de tasas de interés, por la postura de pesimismo de la FED, en torno a los riesgos globales.

Durante la semana, observamos cierto soporte a los bonos del Tesoro, fundamentalmente por la incertidumbre asociada a la reunión Xi-Trump, dado que se tiene descontado que no se alcance un acuerdo, y tampoco se sabe si se dará una promesa de futuras negociaciones. Además, en caso de que se acuerde una fecha futura de negociaciones, la experiencia pasada sugiere que el presidente Trump podría cambiar abruptamente el rumbo de esas negociaciones.

Este panorama es completamente coherente con la postura pesimista que ha venido tomando la FED este año, sobre todo a partir de 2T19. Dado que no tendremos acuerdo comercial en Osaka este fin de semana, lo más probable es que la FED decida bajar tasas en la próxima reunión de jul-2019, y el grado de pesimismo en torno al tema comercial, determinará si vemos una reducción de -25 pbs o de -50 pbs en la tasa de referencia.

Gráfico 7

Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Precios de la deuda regional al alza, por medidas monetarias en Argentina y caída de rendimientos referenciales.

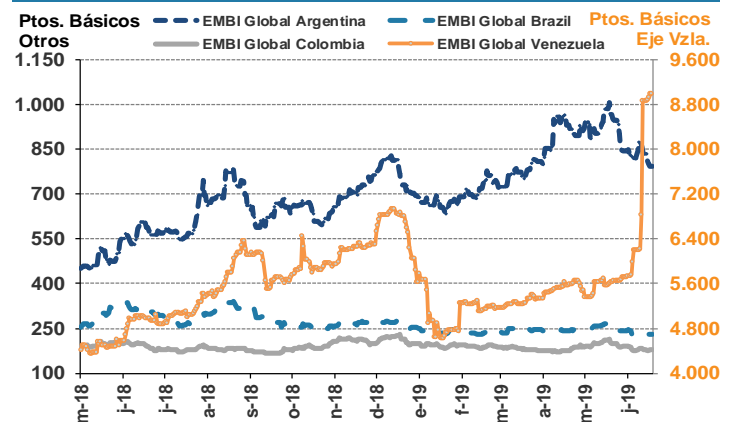
La percepción de riesgo regional se comprimió en -7 puntos básicos (pbs), hasta los 510 pbs, a pesar de la contracción del precio del petróleo y del índice de materias primas, debido a la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense, y también

por la mejora del *spread* argentino, durante la semana. De acuerdo al Banco Central de la República Argentina (BCRA), se defenderá un piso para la tasa referencial LELIQ, de 58 % durante el mes de julio, interviniendo sobre la liquidez para mantener dicho piso. Asimismo, el BCRA seguirá con la política de intervención cambiaria iniciada en mayo-2019, con la finalidad de defender el peso argentino (ARS), el cual se ha apreciado en +6,06 % desde el inicio de las mencionadas intervenciones del BCRA en el mercado. De esta manera, la mejora de la percepción de riesgo y la caída de los rendimientos referenciales produjeron que el índice de deuda de América Latina exhibiera +0,93 % de retorno hasta el día miércoles 3 de julio.

La caída del petróleo y las materias primas no evitó que deudas como la de México (+0,80 %), Colombia (+0,96 %) y la de Brasil (+0,46 %), tuviesen retornos positivos, en la semana, hasta el miércoles 3 de julio, pero Venezuela registró un deterioro de +132 pbs de la percepción de riesgo, en línea con la tendencia de los precios del petróleo.

Gráfico 8

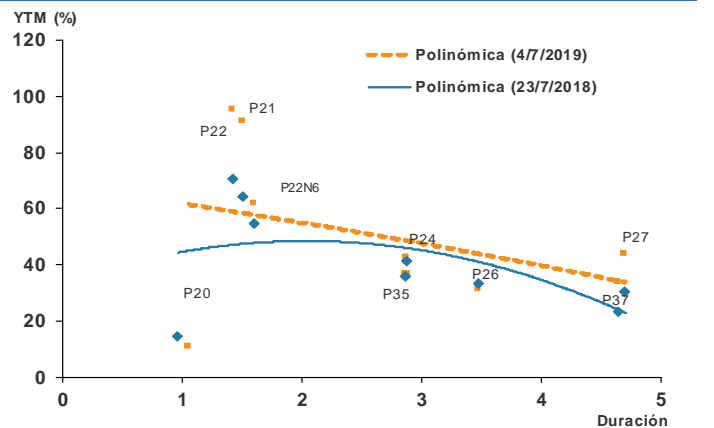
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 10

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

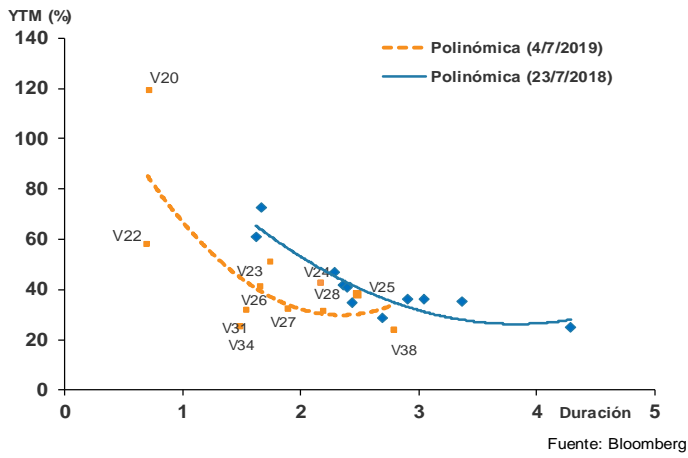


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						4/7/2019	27/6/2019	3/6/2019	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	92,96	22,29	26,87	26,77	18,41	-4,58	-4,49	+3,88
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	98,11	22,77	27,15	27,58	19,17	-4,39	-4,82	+3,59
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	43,07	25,08	22,56	24,41	15,04	+2,51	+0,67	+10,03
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	45,68	14,19	22,40	22,58	15,08	-8,21	-8,39	-0,89
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	37,61	23,23	28,60	28,10	19,13	-5,38	-4,88	+4,09
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	35,92	14,29	22,30	21,53	15,08	-8,02	-7,25	-0,79
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	1110,98	25,43	29,81	28,29	23,73	-4,38	-2,86	+1,71
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.	26,13	26,13	23,00	23,00	+0,00	+3,13	+3,13
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
5:13 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.