

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	27.332,03	409,91	1,52%
Dow Jones Transporte	10.637,31	152,29	1,45%
Dow Jones Servicios	824,30	1,81	0,22%
Standard and Poors 400	1.960,49	-5,46	-0,28%
Standard and Poors 500	3.013,77	23,36	0,78%
Nasdaq Composite	8.244,15	82,35	1,01%
Russell 2000 (Small Caps)	1.570,00	-5,63	-0,36%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.323,32	-245,21	-1,95%
Londres (FTSE 100)	7.505,97	-47,17	-0,62%
París (CAC 40)	5.572,86	-20,86	-0,37%
Madrid (IBEX 35)	9.293,20	-41,80	-0,45%
Amsterdam (AEX)	567,41	-3,05	-0,53%
Swiss (SMI)	9.762,98	-217,24	-2,18%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.685,90	-60,48	-0,28%
Hong Kong (Hang Seng)	28.471,62	-303,21	-1,05%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1270	0,00	-0,40%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,85%	1,86%	-2
5 años	1,87%	1,83%	4
10 años	2,12%	2,04%	9
30 años	2,65%	2,54%	11
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,72%	-0,75%	3
10 años	-0,21%	-0,36%	15
30 años	0,39%	0,24%	15

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 12-jul.-19
 Hora: 4:54 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

- Datos económicos no cambiarán posición de la Reserva Federal (*FED*)
- Euro gana terreno, ante debilidad del dólar estadounidense, por reafirmación de expectativa de recortes de tasas en EE.UU.
- Petróleo al alza por riesgo geopolítico y caída de inventarios de crudo en EE.UU.
- Índices bursátiles de EE.UU. alcanzan nuevos máximos, aferrados a las perspectivas de recortes de tasas de la *FED*
- Acciones de Europa caen por advertencia de BASF SE, desmejora de percepciones de la Comisión Europea, y por riesgos geopolíticos
- Bonos del Tesoro en mixto por dato de inflación y expectativa de recortes de tasas
- Deuda latinoamericana cae ante subida de los rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-0,49%
Café (USD/lb.)	1,07	-0,04	-4,01%
Ganado (USD/lb.)	1,08	0,01	1,38%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,46	0,04	1,74%
Maíz (USD/bu.)	4,54	0,16	3,53%
Plata (USD/t oz.)	15,24	0,24	1,59%
Petróleo (USD/Barril)	60,32	2,81	4,89%
Oro (USD/t oz.)	1.416,80	16,70	1,19%
Aluminio (USD/MT)	1.818,00	22,50	1,25%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 12-Jul-19
 Hora: 4:54 p. m.

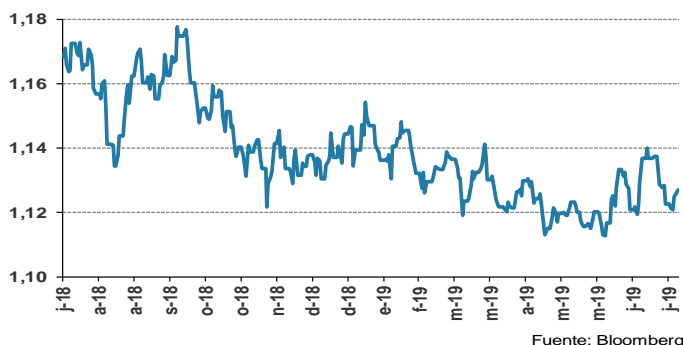
Entorno Macro Internacional

Datos económicos no cambiarán posición de la Reserva Federal (FED). El pasado miércoles vimos como Jerome Powell, presidente de la *FED*, al dar su testimonio semi anual ante el Congreso de EE.UU., mantuvo una postura similar a la de la última reunión del Comité Federal de Mercado Abierto, que ha sido coherente todo el año, en cuanto a su pesimismo en torno a al factor comercial y el nivel de incertidumbre que imprime sobre la hacedores de política. Powell, en su discurso, manifestó que si bien el estado de la economía es favorable, la incertidumbre externa se mantiene (tensiones comerciales), y que no sólo están afectando a la economía global, sino que también el efecto de las tarifas comienza a traducirse en el deterioro de ciertos indicadores sectoriales.

Esta postura, no es otra sino la ratificación de que el próximo 31 de julio veremos la primera reducción de tasas de la *FED*, desde finales de 2008, en el medio de la crisis financiera global. Como hemos dicho ya, la magnitud de la reducción dependerá del grado de pesimismo del Comité en torno a la política comercial global. De modo que es poco probable que lo favorable de los últimos datos de mercado de trabajo e inflación, modifiquen la trayectoria de política monetaria de EE.UU. en el corto plazo, puesto que, como mencionamos en anteriores reportes, las decisiones de la *FED* dependen más del tema comercial en este momento, si bien es cierto que la reducción de tasas también ayudará a la convergencia inflacionaria, hacia la meta de +2 % del Comité.

Euro gana terreno, ante debilidad del dólar estadounidense, por reafirmación de expectativa de recortes de tasas en EE.UU. La moneda comunitaria se apreció en la semana, básicamente, por debilidad en su par estadounidense, luego de que en la jornada del día miércoles 10 de julio se reafirmara, por varias vías, la intención de la *FED* de disminuir sus tipos de interés en el futuro próximo, debido a que la incertidumbre sobre el tema comercial ha incidido negativamente en las perspectivas económicas del ente emisor. Esta visión de la *FED* fue confirmada, principalmente, por su presidente, luego de dar su testimonio ante el Congreso de EE.UU., así como por comentarios de otros directores de la *FED*, y por las minutas de la reunión de junio. La reafirmación de dicha perspectiva le restó atractivo a la demanda sobre el dólar y benefició a las otras monedas, entre ellas el euro, que experimentó una apreciación de +0,38 % en la semana, hasta 1,1268 dólares por euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)

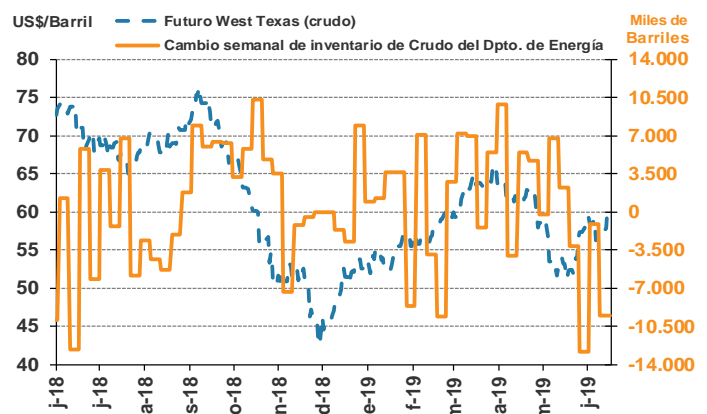


Petróleo al alza por riesgo geopolítico y caída de inventarios de crudo en EE.UU. El precio del petróleo cierra la semana con apreciación (WTI +4,75 %, 60,31 \$/b), por cuarta vez en las últimas seis semanas, en medio de un ascenso de las tensiones geopolíticas entre Irán y los Estados Unidos, puesto que el presidente Trump dijo querer incrementar “sustancialmente” las sanciones a Irán, y un día antes, un buque de British Petroleum cambió su ruta en el Golfo Pérsico por miedo a ser interceptado por fuerzas iraníes, según información de Bloomberg.

No obstante, observamos que la mayor alza, durante la semana, fue por la contracción de los inventarios de petróleo en Estados Unidos, ya que de acuerdo al reporte semanal de mercado energético de la Administración de Información de Energía de EE.UU. (EIA), los inventarios se contrajeron en -9,5 millones de barriles, mayor a la expectativa del mercado (-3,01 millones), y con un nivel de 459 millones de barriles. Esta es la cuarta semana consecutiva en la que observamos una caída de los niveles de acervos de crudo en Estados Unidos, hecho que reviste de importancia luego de la decisión del grupo OPEP-NOPEP de mantener los recortes hasta 1T20, como dijimos la semana pasada.

El sobrecumplimiento de la OPEP a los recortes se mantiene (122 %, jun-2019), encabezado por Arabia Saudita y los demás países OPEP, del Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo, de tal manera que esperamos que esto continúe en 2S19, aunado a un mayor cumplimiento de Iraq dentro del grupo OPEP, y altos niveles de adherencia a los recortes por parte de Rusia y el grupo NOPEP.

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



Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. alcanzan nuevos máximos, aferrados a las perspectivas de recortes de tasas de la FED.

En una semana que podría traer nuevas expectativas sobre los próximos pasos que daría la Reserva Federal, debido a los esperados discursos de varios de sus directores, así como por la revelación de la minuta de la última reunión sobre política monetaria de la institución, los inversionistas se aferraron a la percepción de que el banco central estadounidense aplicará medidas de estímulo, disminuyendo su tasa referencial, a partir de su próxima reunión (31 de julio), y esto animó a la demanda de sobre las acciones estadounidenses. La primera jornada vimos cierto debilitamiento en los precios de las acciones, debido a que el fortalecido reporte de empleo, revelado el día viernes 5 de julio, agregaba cierta incertidumbre sobre la necesidad de un nuevo recorte de tasas, por parte de la FED. No obstante, el discurso de Jerome Powell, presidente de la FED, ante el Congreso de EE.UU., donde sustentó el caso de disminución de las tasas en su próxima reunión para contrarrestar la debilidad generada por la desaceleración global de la manufactura y de la confianza de las empresas, ante los riesgos asociados a la disputa comercial, generada mayormente por la administración ejecutiva de EE.UU. con sus pares comerciales, especialmente con China, soportó a la demanda de acciones, así como la propensión a nuevos recortes de tasas, mostrada por la directiva de la FED, reflejada en las minutas de la última reunión. Esto sustentó el alza de las acciones, a pesar de que cifras referentes a la inflación registrada en junio, mostraron un mayor repunte en los precios, respecto a los estimados de los analistas. En este contexto, los marcadores bursátiles registraron niveles records, con las siguientes variaciones en la semana, el índice Standard & Poor's 500 subió +0,78 % hasta 3.013,72 puntos, +20,22 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,52 % hasta 27.332,03 puntos, +17,17% en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +1,01 % hasta 8.244,15 puntos, +24,25 % en el año, hasta el cierre del día 3 de julio.

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

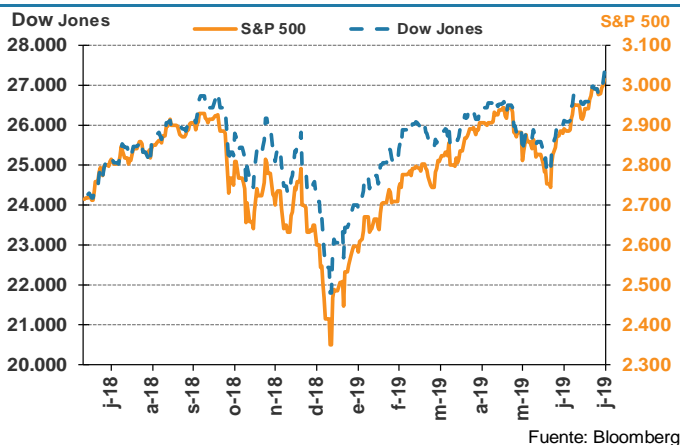
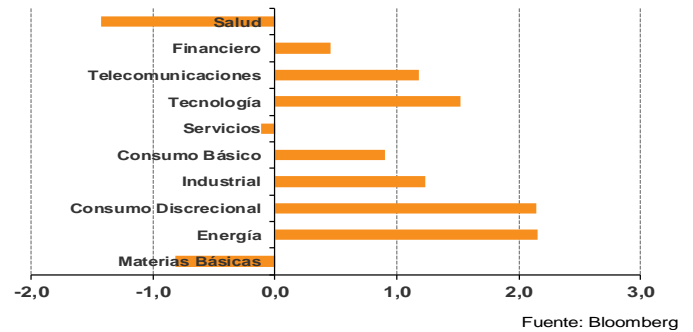


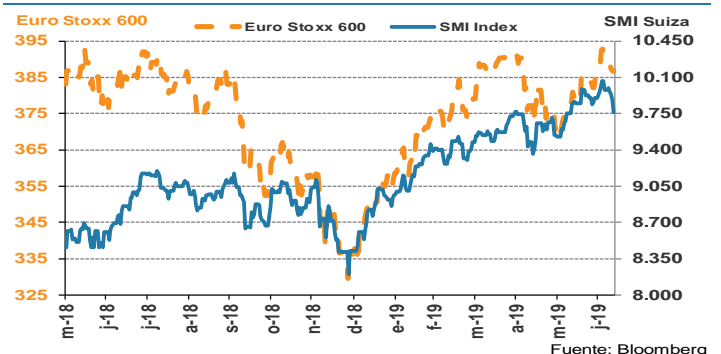
Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Acciones de Europa caen por advertencia de BASF SE, desmejora de percepciones de la Comisión Europea, y por riesgos geopolíticos.

Las acciones europeas, a diferencia de sus pares estadounidenses, no se enfocaron en los posibles nuevos estímulos monetarios por parte de importantes bancos centrales. Luego de haber subido +6,5 % desde el mínimo de finales de mayo, más bien, las acciones europeas estuvieron presionadas, inicialmente, por la desmejora en la recomendación de varios analistas financieros sobre la química alemana, BASF SE, de sobresaliente a neutral, ante una disminución en sus expectativa de precio de la acción de la compañía, luego que la empresa advirtió que la incertidumbre comercial podría tener un impacto en sus ganancias en 30 %. Posteriormente, las acciones europeas siguieron presionadas por la desmejora en las expectativas de crecimiento económico e inflación, para el año 2020, en la actualización de los pronósticos de la Comisión Europea. En ese sentido, la Comisión Europea disminuyó su expectativa de crecimiento hasta +1,4 %, desde +1,5 %. Finalmente, percepciones de riesgos geopolíticos afectaron a las acciones europeas, luego que el presidente Donald Trump dijo que Irán violó secretamente el acuerdo nuclear del 2015, y prometió un incremento sustancial en las sanciones a dicho país, mientras que, en un tweet reclamó que China no se estaba adhiriendo a su promesa de comprar productos agrícolas estadounidenses. Y, Francia no ha reculado en torno a su plan de pechar con impuestos a gigantes digitales, como Facebook y Alphabet (Google), haciendo caso omiso a las amenazas de EE.UU., que podrían resultar en tarifas arancelarias a las importaciones francesas en EE.UU. Todo esto también jugó en contra de las valoraciones de las acciones europeas, que medidas por el índice bursátil regional EuroStoxx 600 perdieron -0,84 % hasta 386,85 puntos, +14,57 % en el año.

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



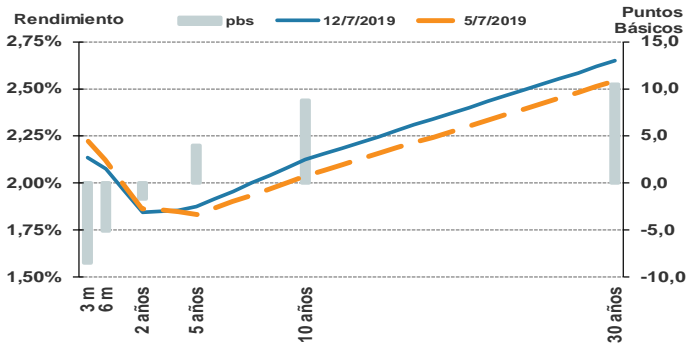
Mercado Renta Fija

Bonos del Tesoro en mixto por dato de inflación y expectativa de recortes de tasas. Los bonos del Tesoro tuvieron una semana algo volátil, entre una subasta de bonos de 30 años, datos de inflación mejores al consenso de mercado, y la comparecencia de Jerome Powell, presidente de la FED, ante el Congreso de Estados Unidos, para dar su testimonio semi anual sobre el estado de la economía y la política monetaria. Todo esto produjo que el rendimiento a dos años variase -1 punto básico (pb) hasta 1,85 %, el de diez años +9 pbs hasta 2,12 %, y el de treinta años +11 pbs en 2,65 %.

La expectativa de que la FED baje las tasas en la próxima reunión de jul-2019, soportó sobre todo a los bonos cortos, aunque la variación semanal fue poca, dado que es un evento parcialmente incorporado en la expectativa del mercado, ya que al día de hoy, la probabilidad que da el mercado a un recorte de tasas en julio es de 83 % (Bloomberg). La duda es en cuanto a la magnitud del recorte, y si bien lo base es un recorte de -25 pbs, no está descartada una disminución de -50 pbs de la tasa de referencia.

Por otro lado, el dato de inflación presionó a la parte media y larga de la curva, puesto que el dato de jun-2019 fue un poco más alto a lo estimado por los analistas (+0,1 m/m vs exp. 0 %). Es poco probable que este dato, en conjunto con el reporte de mercado laboral de la semana pasada, cambien mucho la posición de la FED, que en este momento pondera, en el margen, el tema comercial como la principal variable que influye en su función de reacción. Este dato de inflación afectó un poco la demanda de notas con vencimiento a 30 años, de acuerdo a información de Marketwatch.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



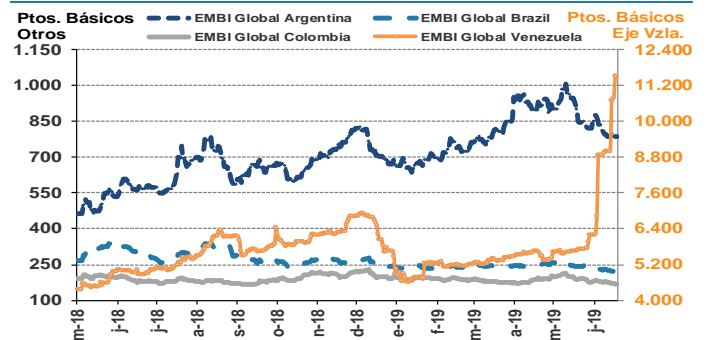
Fuente: Bloomberg

Deuda latinoamericana cae ante subida de los rendimientos referenciales. La percepción de riesgo regional se aumentó en +9 pbs durante la semana, en parte por el tema de Venezuela y el rebalce en el peso de los índices EMBI de JP Morgan, y, en menor medida, por el incremento de la percepción de riesgo en México, debido a las fricciones en el gabinete, ante la renuncia del Ministro de Hacienda. El deterioro de la percepción de riesgo tiene lugar, a pesar de un incremento semanal en el precio del petróleo y de las materias primas (+1,98 %), al igual que por noticias favorables en Brasil, por la aprobación de la reforma del

sistema de pensiones en la Cámara Baja del Congreso, al igual que por un incremento en los niveles de aprobación de la gestión del presidente Macri en Argentina, lo cual lo favorece hacia las elecciones presidenciales en 4T19.

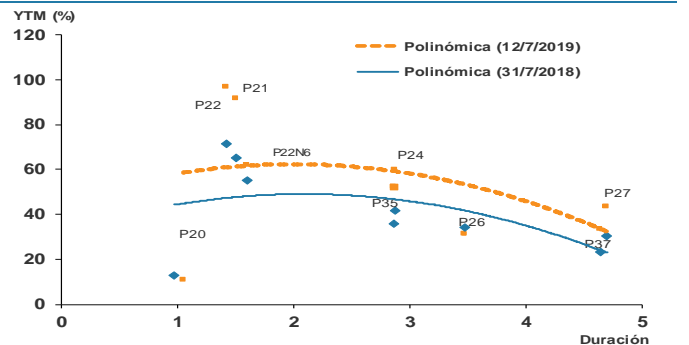
El deterioro de la percepción de riesgo, junto al aumento de los rendimientos referenciales de la parte media y larga de la curva de los bonos del Tesoro, produjo un retorno negativo de la deuda latinoamericana de -0,82 % durante la semana. Las deudas de Brasil (+0,72 %) y Argentina (+0,47 %) divergieron respecto al índice regional, la deuda mexicana (-0,83 %) terminó la semana con retorno negativo, ante mayor peso de los factores idiosincráticos, que muestran problemas en la toma de decisiones en la gestión de gobierno.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



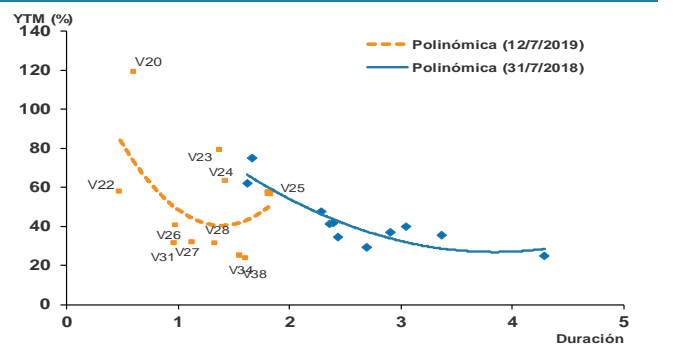
Fuente: Bloomberg

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		
						12/7/2019	5/7/2019	11/6/2019	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	93,49	22,50	22,24	27,22	18,41	+0,27	-4,72	+4,09
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	99,42	22,78	22,71	27,42	19,17	+0,06	-4,65	+3,60
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	61,49	14,92	25,06	22,64	15,04	-10,14	-7,72	-0,12
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	44,92	14,69	14,47	22,45	15,08	+0,22	-7,76	-0,39
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	54,78	15,16	23,14	28,65	19,13	-7,98	-13,48	-3,97
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	35,01	14,82	14,47	22,89	15,08	+0,35	-8,07	-0,26
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	2271,00	15,41	25,47	30,74	23,73	-10,06	-15,32	-8,32
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	80,88	15,71	27,88	27,88	23,05	-12,17	-12,17	-7,34
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2019	65,19	15,58	28,41	28,41	23,57	-12,83	-12,83	-7,99
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	58,99	15,74	26,81	26,81	22,83	-11,07	-11,07	-7,10
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	13/1/2020	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
4:54 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.