

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

| Indices Norteamericanos | Cierre | Var.Abs. | Var.Rel. |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Dow Jones Industrial | 27.154,20 | -177,83 | -0,65% |
| Dow Jones Transporte | 10.604,20 | -33,11 | -0,31% |
| Dow Jones Servicios | 820,08 | -4,22 | -0,51% |
| Standard and Poors 400 | 1.937,40 | -23,09 | -1,18% |
| Standard and Poors 500 | 2.976,61 | -37,16 | -1,23% |
| Nasdaq Composite | 8.146,49 | -97,66 | -1,18% |
| Russell 2000 (Small Caps) | 1.547,90 | -22,10 | -1,41% |
| Indices Europeos | Cierre | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Frankfurt (DAX) | 12.260,07 | -63,25 | -0,51% |
| Londres (FTSE 100) | 7.508,70 | 2,73 | 0,04% |
| París (CAC 40) | 5.552,34 | -20,52 | -0,37% |
| Madrid (IBEX 35) | 9.170,50 | -122,70 | -1,32% |
| Amsterdam (AEX) | 571,84 | 4,43 | 0,78% |
| Swiss (SMI) | 9.937,03 | 174,05 | 1,78% |
| Indices Asiáticos | Cierre | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Tokio (Nikkei) | 21.466,99 | -218,91 | -1,01% |
| Hong Kong (Hang Seng) | 28.765,40 | 293,78 | 1,03% |
| Monedas | Cierre | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Euro (\$/€) | 1,1221 | 0,00 | 0,43% |
| Bonos del Tesoro Americano | Cierre | Anterior | Var. Abs. |
| 2 años | 1,82% | 1,85% | -3 |
| 5 años | 1,82% | 1,87% | -6 |
| 10 años | 2,06% | 2,12% | -7 |
| 30 años | 2,58% | 2,65% | -7 |
| Bonos Zona Euro | Cierre | Anterior | Var. Abs. |
| 2 años | -0,77% | -0,72% | -5 |
| 10 años | -0,32% | -0,21% | -11 |
| 30 años | 0,27% | 0,39% | -11 |

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 19-jul.-19
 Hora: 5:40 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

- Deuda latinoamericana soportada por Jerome Powell
- Euro pierde terreno frente al dólar estadounidense por cifras mejores en EE.UU., así como rendimientos
- Precio del crudo cae por menor riesgo geopolítico y tormenta tropical alejada del Golfo de México
- Índices bursátiles de EE.UU. bajan desde máximos alcanzados la semana pasada, afectados por incertidumbre comercial entre EE.UU. y China, y reportes corporativos
- Acciones de Europa logran una leve ganancia, en medio de volatilidad, entre reportes corporativos favorables e incertidumbre comercial
- Precios de bonos del Tesoro suben por datos económicos chinos y posible recorte de tasas de la FED
- Precios de la deuda latinoamericana de nuevo a la baja por caída de materias primas, riesgo comercial e incertidumbre en México

 Tabla 3
Materias Primas

| | Cierre | Var.Abs. | Var.Rel. |
|-------------------------|----------|----------|----------|
| Azúcar (USD/lb.) | 0,12 | -0,01 | -5,77% |
| Café (USD/lb.) | 1,06 | 0,01 | 0,62% |
| Ganado (USD/lb.) | 1,08 | -0,01 | -0,81% |
| Gas Natural (USD/MMBtu) | 2,25 | -0,20 | -8,15% |
| Maíz (USD/bu.) | 4,31 | -0,19 | -4,17% |
| Plata (USD/t oz.) | 16,12 | 0,96 | 6,31% |
| Petróleo (USD/Barril) | 55,74 | -4,47 | -7,42% |
| Oro (USD/t oz.) | 1.426,50 | 14,30 | 1,01% |
| Aluminio (USD/MT) | 1.843,75 | 41,00 | 2,27% |

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 19-Jul-19
 Hora: 5:40 p. m.

Entorno Macro Internacional

Deuda latinoamericana soportada por Jerome Powell. Desde el año pasado, la Reserva Federal (*FED*) ha mantenido una visión de pesimismo en torno a la política comercial global, básicamente por la posición de la Casa Blanca en torno a este tema. Hemos dicho que vemos a la actual administración de la Casa Blanca, como el principal actor relevante generador de incertidumbre y volatilidad en los mercados globales, pero también ahora la propia *FED* podría ser fuente de algo de volatilidad, dada su posición de pesimismo en torno al tema comercial, que básicamente lo hizo concluir con el ciclo alcista de tasas, al punto que en la próxima reunión de jul-2019, tendríamos la primera reducción de tasas de interés desde 2008.

Para nosotros, el acuerdo comercial podría tener lugar a fines de año o en 1T20, con elementos que den rédito político a la Casa Blanca para las elecciones presidenciales del año que viene, y con poco efecto negativo para elementos de importancia al gobierno chino en su ascenso como actor relevante a nivel global. No obstante, dada la postura de la *FED*, el mercado poco a poco se ha ido alineando a esta visión, razón por la cual esta perspectiva de rebaja de tasas sería una importante gasolina adicional, que necesita la deuda regional para apreciarse este semestre, aparte que la solidez de los fundamentales domésticos también es un factor importante en delinear una tendencia subyacente positiva para la deuda.

Un caso donde algunos podrían tener ciertas dudas es el de México, pero no vemos una hipotética divergencia, a pesar del deterioro reciente a nivel interno, por el mayor peso de factores como un precio más alto del crudo e incertidumbre comercial "estable" en 2S19, y un posible ciclo bajista de tasas en EE.UU. a partir de la próxima reunión de la Reserva Federal el próximo 31-jul.

Euro pierde terreno frente al dólar estadounidense por cifras mejores en EE.UU., así como rendimientos. A inicios de semana, la valoración de la moneda estadounidense estuvo favorecida por una eventual disminución de los riesgos geopolíticos, luego que el secretario de Estado, Mike Pompeo, comentó que Irán había señalado que estaba dispuesta a conversar sobre la situación nuclear, al mismo tiempo que indicadores de desempeño económico superaban a las expectativas promedio de los analistas, entre ellos las ventas al detal de junio (+0,4 % vs. +0,2 %), así como la mejora en la percepción de las condiciones de los negocios en New York y la confianza de los constructores. Otro factor que favoreció en la semana al dólar frente a las otras monedas fue el mayor rendimiento que se ofrece en dicha moneda respecto a otras, mientras la incertidumbre sobre el Brexit desfavoreció a las monedas europeas. Finalmente, los comentarios en torno a que el Banco Central de Europa había comenzado un estudio que modificaría su objetivo inflacionario, y que potencialmente podría hacer que los hacedores de políticas prolonguen la duración de sus estímulos, desfavoreció a la moneda comunitaria que en la semana perdió -0,43 % hasta 1,1221 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

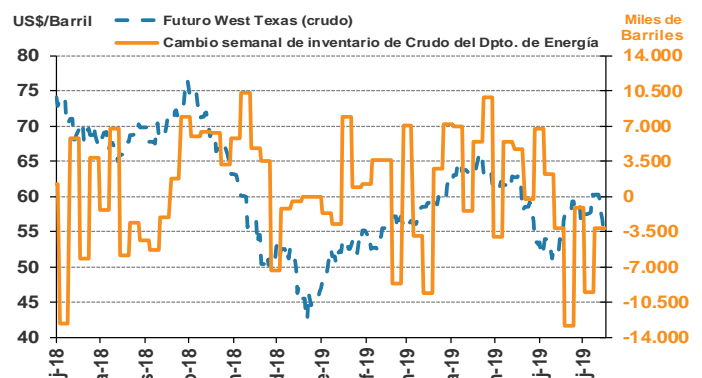
Precio del crudo cae por menor riesgo geopolítico y tormenta tropical alejada del Golfo de México.

El precio del crudo cae durante esta semana (WTI -7,61 %, 55,63 \$/b), en parte, por una semana con un descenso del riesgo geopolítico en el Medio Oriente, luego que Mike Pompeo, secretario de Estado de EE.UU., planteó la posibilidad de conversaciones con Irán, sobre su programa de enriquecimiento de uranio. En este sentido, vimos esta semana una entrevista en Bloomberg a Yavad Zarif, ministro del Exterior de Irán, quien manifestó que Irán se mantenía en función del acuerdo junto con la UE, y que podrían darse conversaciones con EE.UU. en igualdad de condiciones. En este sentido, un estado de incertidumbre en este tema, constituye una prima de riesgo geopolítico que aporta al precio, y que a su vez determina factores fundamentales, como la configuración de los recortes OPEP-NOPEP, por ejemplo.

De igual manera, presionaron al precio del crudo el hecho que la tormenta tropical Barry se alejó del Golfo de México, en el sur de Estados Unidos, y el dato de crecimiento del 2T19 de China (+6,2 % a/a, igual expectativa), el cual constituye el menor crecimiento desde 1992. Parte de las preocupaciones del mercado se basan en que el crecimiento se estaría viendo afectado por las tensiones comerciales, la aplicación de tarifas de EE.UU. a China, y el poco avance en el alcance de un acuerdo comercial. En menor medida, reportes corporativos un poco decepcionantes en EE.UU. también contribuyeron a la caída semanal del precio.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. bajan desde máximos alcanzados la semana pasada, afectados por incertidumbre comercial entre EE.UU. y China, y reportes corporativos.

Hasta mediados de semana, las acciones de EE.UU. estuvieron presionadas por temores en torno a la disputa comercial entre EE.UU. Si bien, luego de la reunión del G20 a finales de junio, hubo una especie de tregua entre estas dos naciones, cuando se postergó la aplicación de nuevas tarifas por parte de EE.UU., al tiempo que se retomaban las negociaciones, esta semana el presidente de EE.UU., Donald Trump, agregó incertidumbre sobre el tema, ya que a diferencia del tono apaciguador de finales de junio, comentó que él podría imponer más tarifas arancelarias a China, recordándole a los inversionistas que este es un tema que aún no ha sido resuelto, con lo que colocó a algunos marcadores bursátiles casi -1 % abajo, hasta mediados de semana. Además, algunos reportes corporativos que decepcionaron a los inversionistas sirvieron de presión adicional en algunas sesiones, tal fue el caso de la compañía de transporte internacional CSX Corp. (-10 % en la semana) luego de pronosticar una merma en sus ingresos, lo cual avivó los temores sobre un prolongado bajón en la actividad de transporte, considerada como un barómetro del crecimiento global. No obstante, los índices lograron borrar parte de las pérdidas, en base a la expectativa de nuevas medidas de estímulos por parte de los bancos centrales. En este caso, John Williams, presidente de la Reserva Federal de New York, subrayó la necesidad de una acción rápida ante una percepción de que la economía podría estar en problema, mientras que Richard Clarida, vicepresidente de la FED comentó que no es deseable esperar a que la economía se debilite para actuar, y James Bullard, presidente de la FED de St. Louis declaró que una disminución de las tasas podría ayudar a contrarrestar el efecto negativo de la incertidumbre comercial, que ha sido persistente.

Por su parte, no todos los reportes corporativos han sido del todo mal, como el caso mencionado de CSX Corp., varios reportes corporativos superaron las expectativas de los inversores y ayudaron hacia finales de semana a recuperar parte de las pérdidas. En resumen, en este inicio de la temporada de reportes corporativos correspondiente al segundo trimestre del año destaca que de las empresas que forman parte del índice bursátil Standard & Poor's 500 han reportado sólo 77, reflejando un incremento en las ganancias de +2,1 %, y el 78 % ha reportado mejor que lo esperado por los analistas, mientras que los ingresos han sido mejor en el 61 % de los casos.

En este contexto, el índice Standard & Poor's 500 perdió -1,23 % hasta 2.976,61 puntos, +18,74 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -0,65 % hasta 27.154,20 puntos, +16,40 % en el año, y el Nasdaq Composite bajó -1,18 % hasta 8.146,49 puntos, +22,78 % en el año.

Gráfico 3

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

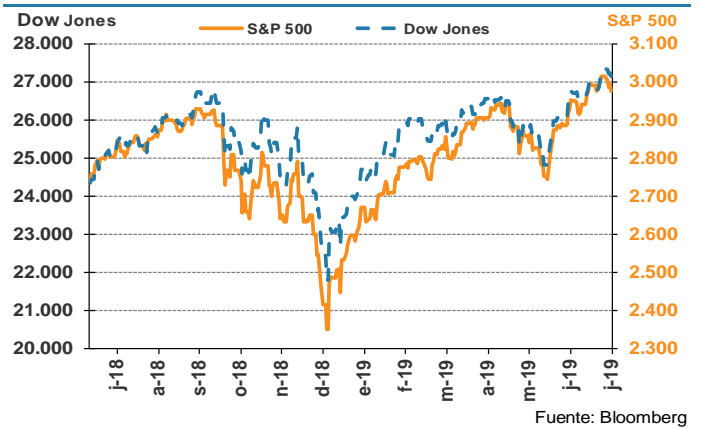
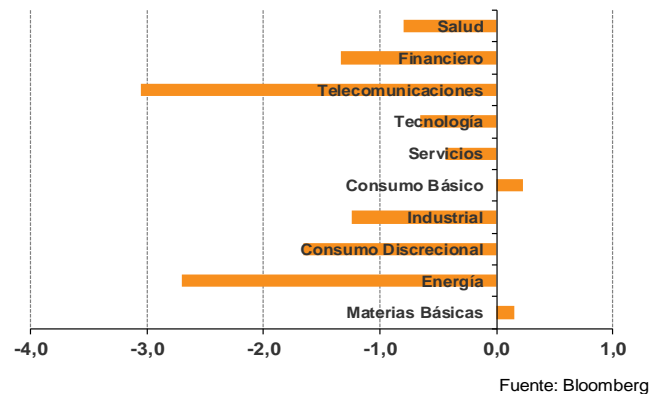


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



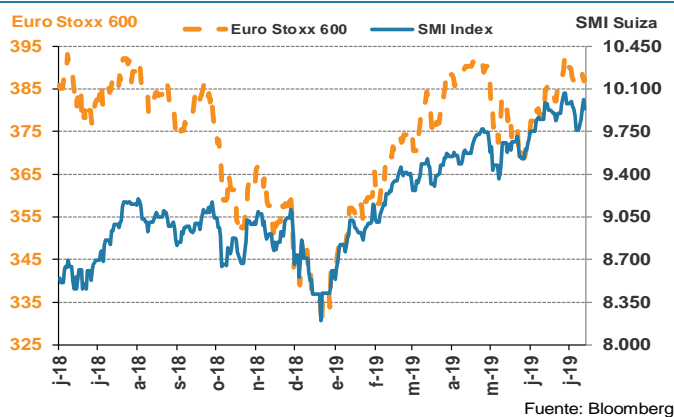
Acciones de Europa logran una leve ganancia, en medio de volatilidad, entre reportes corporativos favorables e incertidumbre comercial.

Las acciones europeas iniciaron la semana en terreno positivo, debido a cifras económicas favorables en China, ventas al detal y manufactura, que dieron señales de estabilización, a pesar del debilitamiento de la manufactura, órdenes y sentimiento de los comercios en Alemania. Los reportes corporativos positivos también jugaron un papel importante en la leve apreciación de la semana. El mejor reporte de la financiera estadounidense Goldman Sachs Group Inc. animó a las valoraciones de las financieras europeas, mientras que el de la compañía de lujo británica Burberry Group Plc impulsó a los sectores de bienes personales y del hogar. No obstante, las preocupaciones por la disputa comercial, luego de que el presidente de EE.UU., Donald Trump, dijo que él podría imponer nuevas tarifas a China si lo desea, causaron presiones y volatilidad en las acciones europeas, a pesar de que los comentarios de Trump, estuvieron acompañados de reportes, mejores a lo esperado, de compañías como Swatch Group AG, Swedish Orphan Biovitrum AB, SKF AB y ASML Holding NV. Otro factor de preocupación en la región fue la incertidumbre sobre una eventual salida desordenada del Reino Unido de la Unión Europea, debido a que el acuerdo de salida realizado entre la saliente primer

ministro Theresa May y la Unión Europea, no encuentra el apoyo suficiente en el parlamento británico para ser aprobado.

Al final, el índice bursátil regional EuroStoxx 600 logró una leve ganancia de +0,10 % hasta 387,25 puntos, +14,69 % en el año.

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



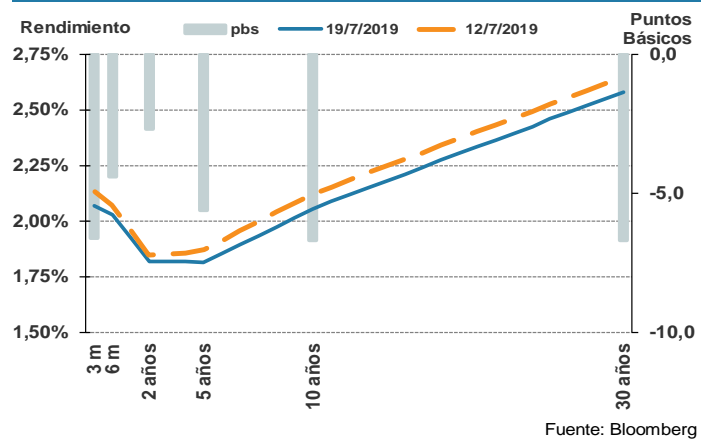
Mercado Renta Fija

Precios de bonos del Tesoro suben por datos económicos chinos y posible recorte de tasas de la FED. Los bonos del Tesoro subieron en esta semana, con el rendimiento a dos años que cayó -3 pbs hasta 1,82 %, el de diez años -7 pbs hasta 2,06 %, y el de treinta años -7 pbs en 2,58 %.

A inicios de semana, vimos cierto efecto refugio en el mercado, a partir de los datos de crecimiento de China, los cuales exhibieron el menor incremento desde 1992. El mercado sintió preocupación por los efectos desfavorables de segundo orden de las tensiones comerciales, a pesar de que los datos de ventas minoristas y producción industrial de China exhibieron registros bastante mejores al consenso de mercado. En menor medida, los bonos subieron ante la posibilidad de no alcanzar una salida ordenada del Reino Unido de la UE, puesto que según información de Marketwatch, Theresa May podría ser sustituida por Boris Johnson, el cual podría precipitar esta salida no ordenada, de acuerdo a la visión de los analistas.

De igual manera, la perspectiva de reducciones de tasas también soportó a los bonos, sobre todo a la parte corta de la curva, la más sensible a movimientos de la tasa de referencia de la FED. Ante cierta estabilidad en la política comercial global, el mercado debería moverse más en función de las decisiones de la FED, particularmente de reducciones de tasas de interés, evento que pareciera ser el más probable para la próxima reunión del 31-jul.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Precios de la deuda latinoamericana de nuevo a la baja por caída de materias primas, riesgo comercial e incertidumbre en México. La percepción de riesgo de América Latina se deterioró en +10 pbs esta semana, en parte por la caída del precio del WTI y las materias primas (-3,13 %), y también por el efecto negativo de los pocos avances en el área comercial China – EE.UU., más aún esta semana cuando el presidente Trump amenazó con imponer más aranceles a China. Como hemos manifestado, la imposición de aranceles tiene efectos desfavorables sobre la región, no sólo porque menoscaba la futura demanda de materias primas, sino porque también ralentiza la dinámica comercial con China y Estados Unidos, que son importantes socios comerciales de la región. Dado que el deterioro de la percepción de riesgo fue superior a la caída de los rendimientos de los *treasuries*, el índice de deuda latinoamericana terminó la semana con un retorno de -0,12 %.

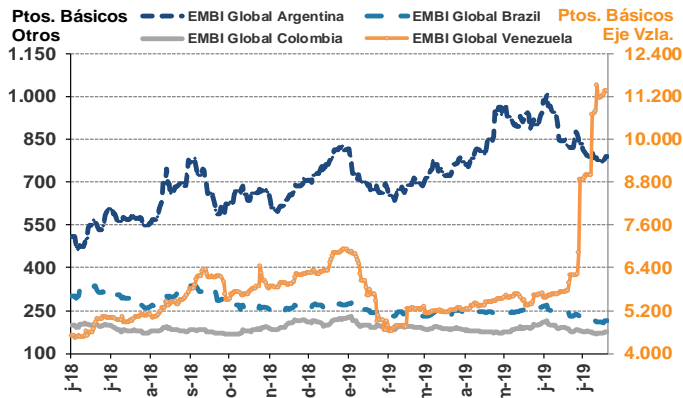
A nivel de países, la deuda de México tuvo otra semana negativa (-0,05 %), principalmente por la caída del precio del petróleo, al igual que por la propuesta de plan de inversión a PEMEX, la estatal petrolera mexicana, que no ha calmado las preocupaciones del mercado sobre la fortaleza de la empresa. Como dato ilustrativo, la producción petrolera de México ha caído en más de -720 mil b/d desde el 2015 hasta hoy. La semana pasada también tuvimos algo de volatilidad en la deuda mexicana, con la renuncia del secretario de Hacienda, Carlos Urzúa, hecho que revela los problemas a nivel de toma de decisiones dentro de la administración del presidente López Obrador.

Las deudas de Argentina (+0,02 %), Brasil (+0,24 %) y Colombia (+0,13 %), divergieron respecto a la caída del índice regional y el precio de las materias primas, probablemente por la caída de los rendimientos referenciales. En el caso de Venezuela, cerró la semana con un deterioro de la percepción de riesgo en +243 puntos básicos, en parte por la caída del precio del petróleo.

Durante este año, la relación reciente entre la percepción de riesgo regional y el precio de las materias primas ha sido inversa, por el mayor peso que han mostrado los factores idiosincráticos y ante cierta estabilidad en riesgo comercial a nivel global. Sin embargo, un deterioro de lo último menoscabaría la demanda de materias primas, lo cual afectaría a los activos de la región.

Gráfico 8

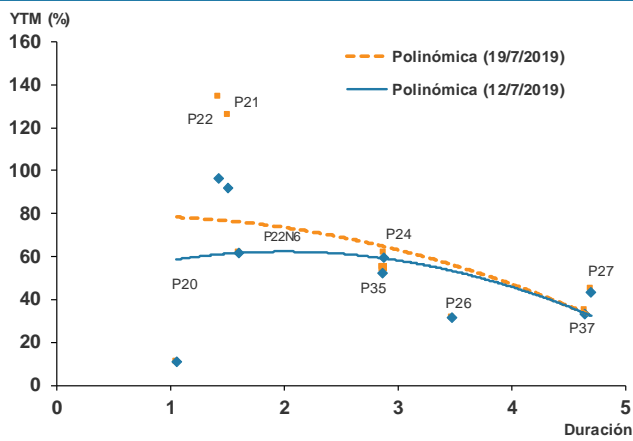
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

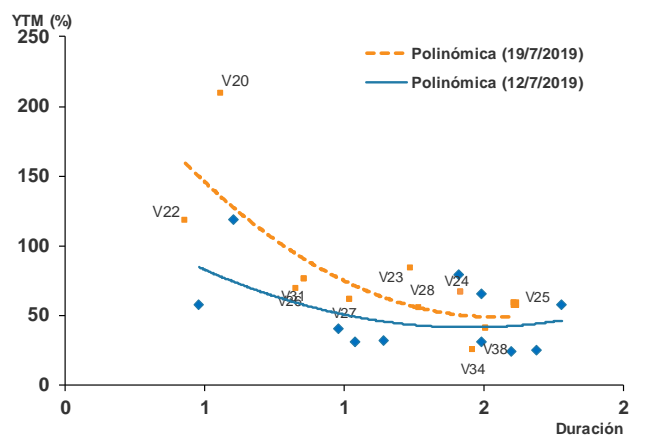
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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 | | |
|------------------|--------|------------|---------------------|---------------------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|----------------------|------------------|---------|--------|
| | | | | | | 19/7/2019 | 12/7/2019 | 18/6/2019 | 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 | 130,51 | 14,10 | 22,50 | 26,78 | 18,41 | -8,40 | -12,68 | -4,31 |
| PDVSA 2022 | 12,750 | 17/2/2022 | 3.000.000 | 17/8/2019 | 140,95 | 14,31 | 22,78 | 26,37 | 19,17 | -8,47 | -12,07 | -4,87 |
| 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 | 63,98 | 14,14 | 14,92 | 23,92 | 15,04 | -0,78 | -9,78 | -0,90 |
| 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 | 46,79 | 13,92 | 14,69 | 22,37 | 15,08 | -0,77 | -8,45 | -1,16 |
| PDVSA 2035 | 9,750 | 17/5/2035 | 3.000.000 | 17/11/2019 | 58,73 | 14,13 | 15,16 | 28,56 | 19,13 | -1,03 | -14,43 | -5,00 |
| PDVSA 2037 | 5,500 | 12/4/2037 | 1.500.000 | 12/10/2019 | 37,09 | 13,97 | 14,82 | 21,59 | 15,08 | -0,85 | -7,63 | -1,12 |
| Venz Global 2019 | 7,750 | 13/10/2019 | 2.495.963 | 13/10/2019 | n.d. | 15,00 | 15,41 | 30,84 | 23,73 | -0,41 | -15,84 | -8,73 |
| Venz Global 2020 | 6,000 | 9/12/2020 | 1.500.057 | 9/12/2019 | 218,37 | 14,30 | 27,09 | 27,09 | 22,80 | -12,79 | -12,79 | -8,50 |
| Venz Global 2022 | 12,750 | 23/8/2022 | 3.000.000 | 23/8/2019 | 123,31 | 14,18 | 33,81 | 33,81 | 23,88 | -19,62 | -19,62 | -9,70 |
| Venz Global 2023 | 9,000 | 7/5/2023 | 2.000.000 | 7/11/2019 | 87,33 | 14,12 | 15,71 | 27,88 | 23,05 | -1,59 | -13,76 | -8,93 |
| Venz Global 2024 | 8,250 | 13/10/2024 | 2.495.963 | 13/10/2019 | 68,39 | 14,86 | 15,05 | 29,52 | 23,08 | -0,19 | -14,66 | -8,22 |
| Venz Global 2025 | 7,650 | 21/4/2025 | 1.599.817 | 21/10/2019 | n.d. | 15,02 | 15,74 | 26,81 | 22,83 | -0,72 | -11,79 | -7,81 |
| Venz Global 2026 | 11,750 | 21/10/2026 | 3.000.000 | 21/10/2019 | n.d. | 14,69 | 29,03 | 29,03 | 25,03 | -14,34 | -14,34 | -10,35 |
| Venz Global 2027 | 9,250 | 15/9/2027 | 4.000.000 | 15/9/2019 | 64,10 | 14,24 | 33,18 | 33,18 | 23,67 | -18,94 | -18,94 | -9,43 |
| Venz Global 2028 | 9,250 | 7/5/2028 | 2.000.000 | 7/11/2019 | n.d. | 14,69 | 31,96 | 31,96 | 23,09 | -17,28 | -17,28 | -8,40 |
| Venz Global 2031 | 11,950 | 5/8/2031 | 4.200.000 | 5/8/2019 | 82,05 | 14,26 | 34,13 | 34,13 | 23,82 | -17,28 | -17,28 | -8,40 |
| 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. | 15,02 | 27,94 | 27,94 | 23,06 | -12,92 | -12,92 | -8,05 |

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
5:40 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.