

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.599,96	-119,17	-0,45%
Dow Jones Transporte	10.461,98	109,49	1,06%
Dow Jones Servicios	810,66	-15,67	-1,90%
Standard and Poors 400	1.945,51	17,40	0,90%
Standard and Poors 500	2.941,76	-8,70	-0,29%
Nasdaq Composite	8.006,24	-25,46	-0,32%
Russell 2000 (Small Caps)	1.566,57	16,94	1,09%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.398,80	58,88	0,48%
Londres (FTSE 100)	7.425,63	18,13	0,24%
París (CAC 40)	5.538,97	10,64	0,19%
Madrid (IBEX 35)	9.198,80	-28,40	-0,31%
Amsterdam (AEX)	561,76	-0,63	-0,11%
Swiss (SMI)	9.898,24	-24,59	-0,25%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.275,92	17,28	0,08%
Hong Kong (Hang Seng)	28.542,62	68,91	0,24%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1373	0,00	-0,04%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,76%	1,77%	-1
5 años	1,77%	1,79%	-2
10 años	2,01%	2,06%	-5
30 años	2,53%	2,58%	-5
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,75%	-0,74%	-1
10 años	-0,33%	-0,29%	-4
30 años	0,27%	0,30%	-3

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 28-jun.-19
 Hora: 5:15 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

- *Status-quo* comercial para 3T19
- Euro se apreció levemente, en medio de volatilidad, por posturas expansivas del BCE y la FED
- Crudo al alza por riesgo geopolítico y caída de inventarios de petróleo en EE.UU.
- Acciones de EE.UU. caen por escepticismo sobre reunión Trump-Xi y discurso de *FED* menos agresivo a lo esperado
- Acciones europeas finalizaron casi estable, con volatilidad, por advertencias de Daimler AG, escepticismo sobre reunión en G20 y tensión EE.UU.-Irán
- Bonos del Tesoro suben de nuevo en semana de reunión Trump-Xi
- Escepticismo sobre acuerdo comercial presionó a la percepción de riesgo de la deuda latinoamericana

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	0,82%
Café (USD/lb.)	1,08	0,08	8,47%
Ganado (USD/lb.)	1,11	0,04	3,71%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,32	0,13	5,95%
Maíz (USD/bu.)	4,20	-0,22	-4,97%
Plata (USD/t oz.)	15,27	-0,02	-0,13%
Petróleo (USD/Barril)	58,20	0,77	1,34%
Oro (USD/t oz.)	1.412,50	16,30	1,17%
Aluminio (USD/MT)	1.772,50	22,25	1,27%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 28-Jun-19
 Hora: 5:21 p. m.

Entorno Macro Internacional

Status-quo comercial para 3T19. Los mercados tienen los ojos puestos en Osaka, Japón, donde se reunirán los países del G-20, y particularmente los presidentes de China y Estados Unidos, lo cual determinará, en gran parte, la dirección de la política comercial global en 3T19. Lo más probable es que no veamos acuerdo comercial este fin de semana, pero es posible ver algún tipo de promesa de futuras negociaciones.

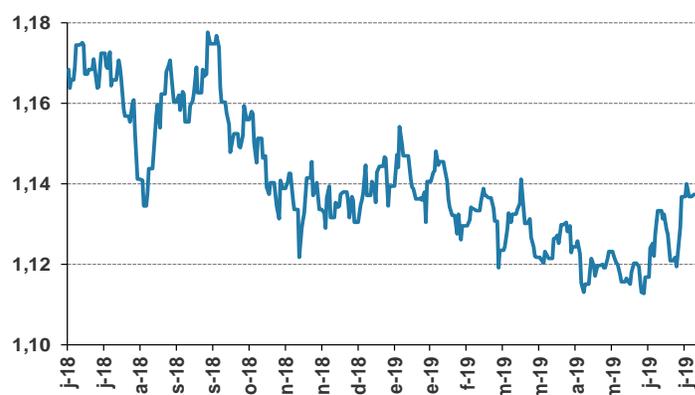
Este panorama establece que el estado de cosas a nivel comercial se mantendría igual, al menos en el 3T19. Para los mercados sería ligeramente favorable pero con incertidumbre, y por tanto, generador de volatilidad. Las acciones se verían un tanto beneficiado, puesto que el mercado pondría el énfasis en el desempeño económico, que todavía sigue siendo positivo, pero por otro lado, también sería bueno para los bonos de libre riesgo, sobre todo los de corto plazo, ya que el mercado ponderaría más el tema comercial y buscaría refugiarse en activos seguros. En deuda emergente/latinoamericana, el panorama descrito también sería positivo para sus activos en 3T19, en conjunto con factores idiosincráticos relativamente sólidos, en promedio. De tal manera que, el mercado podría favorecer a acciones y bonos por igual, como lo ha hecho todo este año. No obstante, los efectos de las tarifas sobre la actividad real a nivel global ejercerían cada vez más efectos negativos, a medida que siga pasando el tiempo, sin que se dé un acuerdo comercial, que como hemos dicho, esperamos se dé en 4T19 o 1T20.

En conclusión, el estado actual de las tensiones comerciales soporta a los activos de riesgo y bonos seguros, pero los cimientos de la economía real se ven afectados a medida que pasan los meses y seguimos teniendo aranceles entre las dos economías más grandes del mundo. Como comentó a la plataforma de información Bloomberg Ethan Harris, jefe del departamento de investigación económica global en Bank of America Merrill Lynch: “las termitas de las tarifas están masticando silenciosamente debajo de la superficie”.

Euro se apreció levemente, en medio de volatilidad por posturas expansivas del BCE y la FED. La moneda comunitaria se apreció durante la primera sesión dado que la renovada postura expansiva de la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*) eclipsó a la postura de su par europeo, el Banco Central de Europa (*BCE*) bajo la convicción de que la *FED* puede ajustar las tasas más rápido que la institución europea, con estimados de movimientos en la *FED* para julio, mientras que en el viejo continente sería para septiembre, lo cual inclinó la balanza hacia el euro. No obstante, la postura de Jerome Powell, presidente de la *FED*, de alerta ante los riesgos, pero sin señalar que la disminución de las tasas es inminente, luego de un discurso en la semana, le restó impulso a la apreciación del euro, que en su punto máximo de la semana fue de +0,30%, para finalizar con una leve ganancia, respecto al dólar, de +0,03%, hasta 1,1372 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

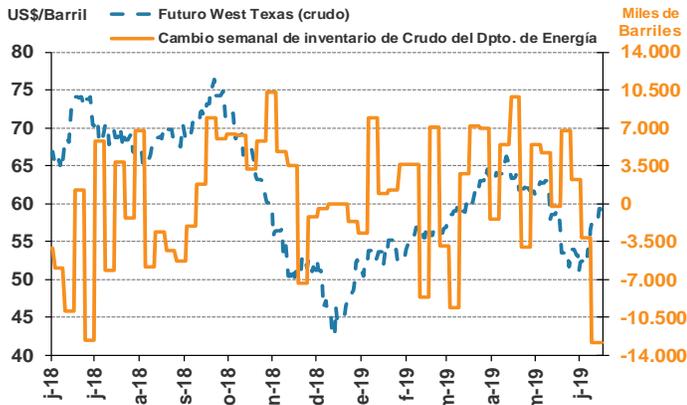
Crudo al alza por riesgo geopolítico y caída de inventarios de petróleo en EE.UU.

El precio del petróleo cierra la semana nuevamente al alza (WTI +1,81 % hasta los 58,47 \$/b), y registra retornos semanales positivos en tres de las últimas cuatro semanas, principalmente por expectativas de la extensión de los recortes de oferta del grupo OPEP-NOPEP para 2S19, cuya oficialización probablemente se dará el próximo 2 de julio en la reunión de Viena. De igual manera, el incremento de las tensiones entre Estados Unidos e Irán, que ha soportado al precio durante las últimas semanas, lo volvió a hacer en esta. Durante la semana pasada llegamos a un punto cénit en las tensiones, cuando Irán tumbó un avión no tripulado de los Estados Unidos, y dicha incertidumbre se mantuvo durante la semana, generando presiones al alza del precio.

De igual modo, la tendencia positiva del precio se vio favorecida por la caída semanal de los inventarios de petróleo en Estados Unidos, que de acuerdo a la Administración de Información de Energía (EIA), los acervos de petróleo cayeron -12,8 millones de barriles en términos semanales (exp. -2,84 MM barriles), y es la mayor contracción de los inventarios desde feb-2016, y coloca a los mismos en 469,6 millones de barriles. Durante este año, los acervos de petróleo de EE.UU. han crecido en +29,84 millones de barriles, y tienen un superávit de aprox. 40 millones de barriles respecto de su promedio móvil (5 años), y a nivel de los países desarrollados, el superávit es apenas de +6 millones de barriles. El crecimiento de los inventarios en Estados Unidos está relacionado al incremento de la producción en lo que va de año (+400 mil b/d), la cual es motivo de preocupación para los sauditas y sobre todo para los rusos, puesto que amenaza su cuota de mercado en el corto plazo.

Gráfico 2

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



Mercado Bursátil

Acciones de EE.UU. caen por escepticismo sobre reunión Trump-Xi y discurso de FED menos agresivo a lo esperado.

Luego de tres semanas consecutivas de apreciaciones, que recuperaron el terreno perdido en mayo y llevaron a que los marcadores bursátiles alcanzaran o se aproximaran a niveles records históricos, las acciones estadounidenses registraron una tendencia negativa en la semana, por incertidumbre sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, y por los próximos pasos de la FED, así como por riesgos geopolíticos entre EE.UU. e Irán. Es relevante recordar que, tras el derribo de una aeronave estadounidense no tripulada, un drone, por parte de Irán, las tensiones entre ambas naciones han escalado, con discursos altisonantes que no buscan reducir las tensiones, lo cual altera la percepción de los inversionistas sobre los mercados de riesgo.

Por su parte, el presidente de EE.UU., Donald Trump, así como oficiales de su administración, desestimando un potencial acuerdo para la esperada reunión del fin de semana en la Cumbre del G20, entre Trump y su par, Xi Jinping, donde discutirán los ansiados acuerdos comerciales, presionaron a los precios de las acciones. En ese sentido, algunos oficiales señalaron que un acuerdo, para dicha reunión, es improbable, mientras que el presidente Trump dijo que no aceptara nuevas condiciones sobre las tarifas ya aplicadas para reabrir las negociaciones, así como, nuevamente, advirtió que otras tarifas serán aplicadas a la importación de productos chinos si no se alcanza un acuerdo en el proceso de negociación.

Mientras que, en un esperado discurso del presidente de la FED, Jerome Powell, así como de otro director, James Bullard, presidente de la FED de St. Louis, estos se quedaron cortos ante las expectativas de cortes de tasas de interés agresivos para la venidera reunión formal sobre política monetaria del mes de julio. En ese sentido, algunos participantes del mercado, ante la incertidumbre presente y los riesgos por la disputa comercial, así como por la desaceleración de las expectativas inflacionarias, esperan que la FED pudiese reducir 50 puntos básicos (pbs) a

sus tasas referenciales. No obstante, a pesar de que Powell advirtió que los riesgos económicos habían aumentado, lo cual los llevaría a reducir las tasas, no señaló que esto sea algo inminente, mientras que Bullard dijo que una reducción de tal magnitud (50 pbs) no está garantizado, lo que decepcionó a los inversionistas y causó presiones sobre los precios de las acciones, junto a las indecisiones en el plano comercial, que llevaron a que en la semana el índice Standard & Poor's 500 cayera -0,62% hasta 2932,15 puntos, +16,97% en el año, el Dow Jones Industrial bajó -0,60% hasta 26558,50 puntos, +13,85% en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -0,59% hasta 7984,08 puntos, +20,33% en el año.

Gráfico 3

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

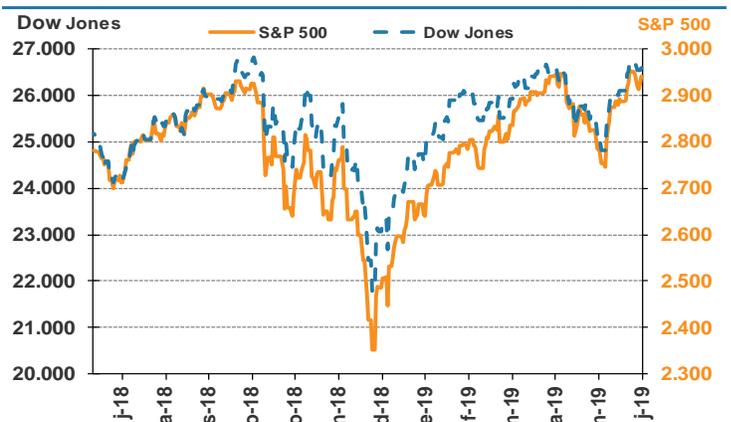
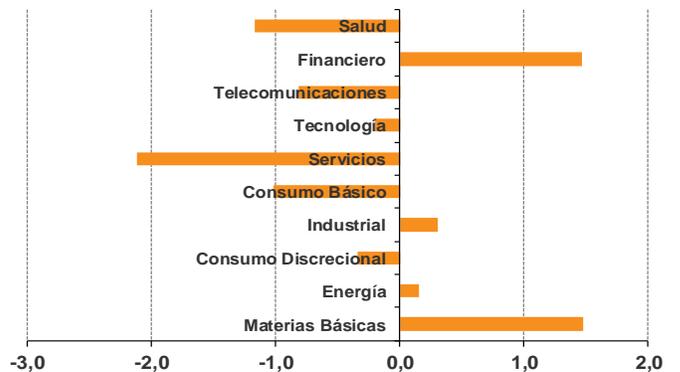


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

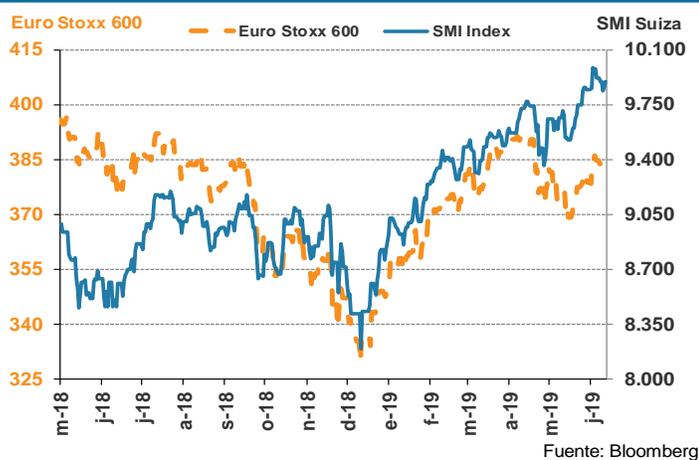


Acciones europeas finalizaron casi estable, con volatilidad por advertencias de Daimler AG, escepticismo sobre reunión en G20 y tensión EE.UU.-Irán.

Las acciones europeas arrancaron, la primera jornada, afectadas por la advertencia de la automotriz Daimler AG sobre su desempeño para el 2019, siendo este su tercer ajuste negativo de perspectivas en un año, lo cual impactó de manera general al mercado, pero especialmente al sector automotriz de la región. Mientras, los inversionistas sopesaban los impactos del renovado sesgo expansivo de los bancos centrales,

por las señales de desaceleración económica, y los riesgos de una eventual escalada de la disputa comercial, si no hay acuerdo entre EE.UU. y China. Esta disputa levantó más incertidumbres, en la semana, ante la improbabilidad de un acuerdo en la esperada reunión de este fin de semana, en la cumbre del G20, luego de que los oficiales de EE.UU. limitaron las expectativas de los inversionistas, con comentarios no tan optimistas al respecto. Al mismo tiempo, las tensiones entre EE.UU. e Irán se mantuvieron vigentes, con discursos un tanto agresivos entre las partes. No obstante, en la última jornada de la semana, el mercado bursátil europeo recuperó las pérdidas, y arrojó una leve ganancia, en base a la expectativa de que las reuniones del fin de semana, si bien no se espera que se dé un acuerdo formal, podrían traer algunos avances en el plano comercial. En este contexto, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 se apreció +0,03% hasta 384,87 puntos, +13,98% en el año.

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



Mercado Renta Fija

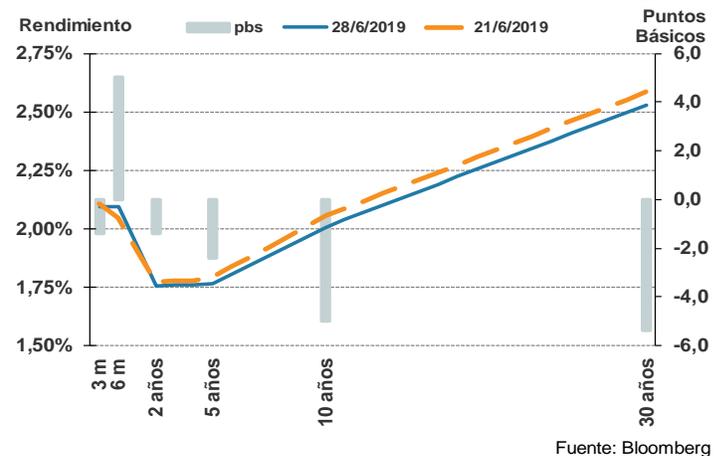
Bonos del Tesoro suben de nuevo en semana de reunión Trump-Xi. Los precios de los bonos del Tesoro exhibieron una tendencia favorable, ante incertidumbre por la próxima reunión entre los presidentes Donald Trump y Xi Jinping, dentro de las reuniones del G-20 en Osaka, Japón, para discutir las tensiones 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.



Escepticismo sobre acuerdo comercial presionó a la percepción de riesgo de la deuda latinoamericana. La percepción de riesgo durante esta semana tuvo un deterioro de +9 puntos básicos, a pesar del crecimiento del petróleo y de las materias primas (+1,41 %), producto de la incertidumbre en la esfera comercial por las conversaciones Trump-Xi en el marco de las reuniones del G-20 de este final de semana, en Osaka, Japón. Asimismo, toma de ganancias y baja de tasas en Argentina, contribuyó a la tendencia desfavorable del *spread* regional durante la semana. Así que, el deterioro de la percepción de riesgo tuvo mayor peso que la caída de los rendimientos referenciales, razón por la que la deuda regional reflejó un retorno negativo de -0,13 % durante la semana.

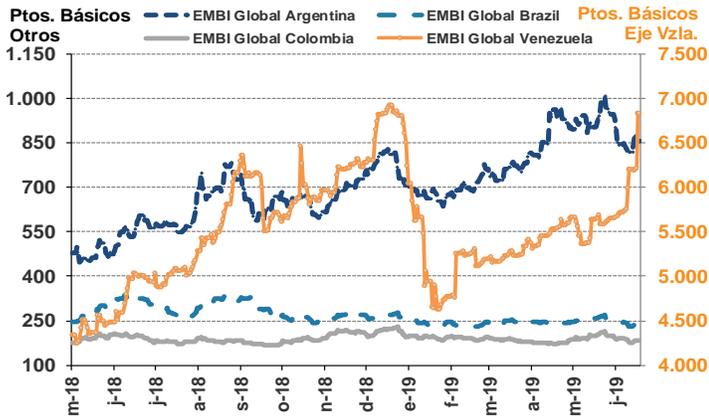
A nivel doméstico, la deuda Argentina cerró la semana con un retorno de -1,37 %, con algo de volatilidad, primeramente por una toma de ganancias producto de la subida importante que tuvo la deuda argentina la semana pasada, al igual que por la decisión del BCRA de bajar la tasa LELIQ, la de referencia, a 63,025 %, el cual sería un nivel mínimo de 100 días. La deuda mexicana (+0,46 %) se vio beneficiada en una semana con precios del petróleo favorables, no así la deuda venezolana, que cierra la semana registrando un retorno negativo de -7,79 %.

Para 3T19, en un estado tensiones comerciales relativamente estables pero con evolución económica global sólida, una postura defensiva de varios bancos centrales importantes (como la Reserva Federal y el Banco Central Europeo), y aumento del precio del crudo, será un entorno bueno para la deuda soberana regional,

puesto que también, en promedio, los fundamentales económicos son positivos, y el riesgo político se encuentra contenido.

Gráfico 8

Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

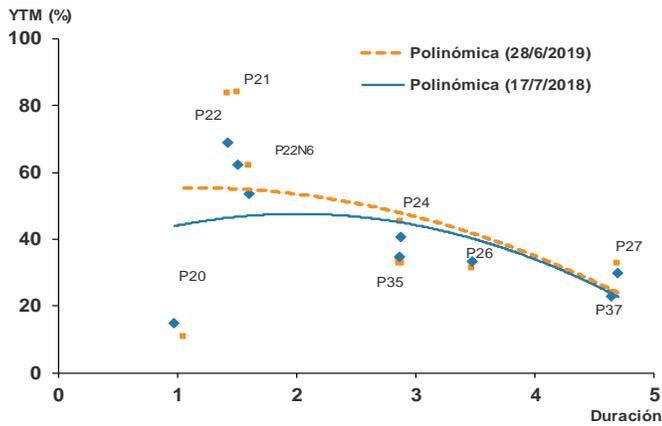
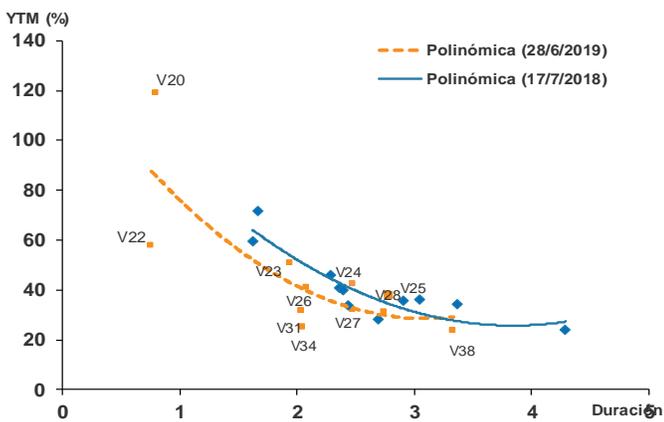


Gráfico 10

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		
						28/6/2019	21/6/2019	28/5/2019	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	91,59	22,45	27,37	27,44	18,41	-4,92	-4,99	+4,04
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2019	84,87	27,02	26,00	27,33	19,17	+1,02	-0,31	+7,85
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	46,24	22,58	22,56	24,24	15,04	+0,02	-1,66	+7,54
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	33,39	22,37	22,42	22,54	15,08	-0,04	-0,17	+7,30
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	37,23	23,37	28,67	28,64	19,13	-5,30	-5,27	+4,24
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	24,69	22,12	20,64	22,74	15,08	+1,47	-0,62	+7,04
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	929,06	27,73	30,87	28,29	23,73	-3,14	-0,56	+4,00
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	26,93	23,00	23,00	-0,81	+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
5:45 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:

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.