

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	25.886,01	-401,43	-1,53%
Dow Jones Transporte	9.967,32	-239,89	-2,35%
Dow Jones Servicios	831,22	4,92	0,60%
Standard and Poors 400	1.873,22	-28,11	-1,48%
Standard and Poors 500	2.888,68	-29,97	-1,03%
Nasdaq Composite	7.895,99	-63,15	-0,79%
Russell 2000 (Small Caps)	1.493,64	-19,40	-1,28%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	11.562,74	-131,06	-1,12%
Londres (FTSE 100)	7.117,15	-136,70	-1,88%
París (CAC 40)	5.300,79	-27,13	-0,51%
Madrid (IBEX 35)	8.670,40	-87,40	-1,00%
Amsterdam (AEX)	541,94	-0,28	-0,05%
Swiss (SMI)	9.728,39	-21,53	-0,22%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	20.418,81	-266,01	-1,29%
Hong Kong (Hang Seng)	25.734,22	-205,08	-0,79%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1090	0,01	0,98%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,48%	1,65%	-17
5 años	1,42%	1,58%	-16
10 años	1,56%	1,75%	-19
30 años	2,04%	2,26%	-22
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,91%	-0,86%	-5
10 años	-0,69%	-0,58%	-11
30 años	-0,22%	-0,07%	-15

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 16-ago.-19  
 Hora: 4:41 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**

- Euro pierde terreno frente al dólar, por cifras económicas mejores en EE.UU. y postura del Banco Central de Europa
- Precio del petróleo sube, después de dos semanas de caídas consecutivas, ante impulso de Arabia Saudita, pero reculan por riesgos comerciales y económicos.
- Índices bursátiles de EE.UU. bajaron por riesgos comerciales y económicos
- Acciones de Europa caen por disputa comercial y débil desempeño económico
- Rendimientos de bonos del Tesoro de EE.UU. caen a niveles mínimos de varios años, por temores económicos
- Percepción de riesgo de Latinoamérica fue afectada por aversión al riesgo y resultado electoral en Argentina

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-1,85%
Café (USD/lb.)	0,93	-0,04	-4,57%
Ganado (USD/lb.)	0,98	-0,09	-8,15%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,20	0,08	3,73%
Maíz (USD/bu.)	3,71	-0,39	-9,57%
Plata (USD/t oz.)	17,08	0,15	0,88%
Petróleo (USD/Barril)	54,90	0,40	0,73%
Oro (USD/t oz.)	1.517,30	15,30	1,02%
Aluminio (USD/MT)	1.764,25	8,00	0,46%

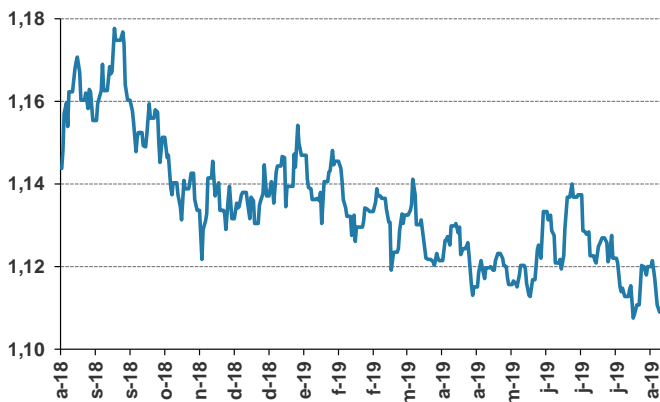
 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 16-Aug-19  
 Hora: 4:41 p. m.

## Entorno Macro Internacional

### Euro pierde terreno frente al dólar, por cifras económicas mejores en EE.UU. y postura del Banco Central de Europa (BCE).

La semana inició con cifras de inflación, variaciones de precios al consumidor, en EE.UU. que superaron a la expectativa del mercado (+1,8% vs. estimado +1,7%), lo cual fue visto como un indicador que puede limitar los recortes de tasas de interés, al tiempo que da una señal de recuperación, puntual de la inflación. A esta cifra se juntó los indicadores, mejores a lo esperado, de ventas al detal en EE.UU., así como de evolución de la actividad económica medida por la FED de la región de New York y Philadelphia, limitando el escenario de una eventual recesión en EE.UU., favoreciendo así a la cotización del dólar. Mientras que, del otro lado del océano Atlántico, hubo presiones sobre la moneda comunitaria, luego que el director del BCE, Olli Rehn, declaró que en la próxima reunión sobre política monetaria del BCE es necesario aplicar significativos estímulos. Con esto la balanza se inclinó a favor del dólar, lo cual generó que el euro perdiera -0,98% hasta 1,1090 dólares por euro.

Gráfico 1  
**Desempeño del Euro (USD/EUR)**



Fuente: Bloomberg

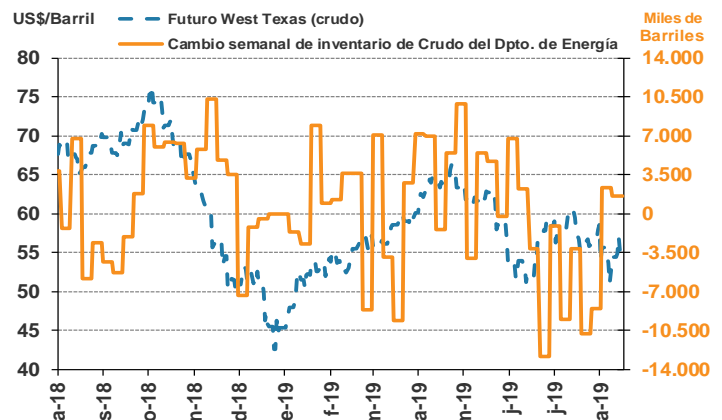
### Precio del petróleo sube, después de dos semanas de caídas consecutivas, ante impulso de Arabia Saudita, pero reculan por riesgos comerciales y económicos.

Los precios del petróleo iniciaron la semana con potencia, debido a que fue difundida la noticia de que Arabia Saudita, aparte de haber dicho la semana pasada que limitaría en septiembre sus exportaciones a menos de 7 millones de barriles por día, había disminuido su gasto de capital en -12% en el 2018, lo cual sugiere una potencial restricción de la oferta, en medio de un mercado que ha estado muy agitado por las variantes entre la oferta y la demanda, así como por los niveles de inventarios.

Recientemente, la Agencia Internacional de Energía redujo su estimado de crecimiento de la demanda del año 2019 y 2020, por los riesgos inherentes a la inconclusa disputa comercial entre EE.UU. y China. De hecho, parte del impulso al alza en los precios del petróleo vino luego de que los riesgos comerciales disminuyeron, de manera puntual, después de que la administración de EE.UU. decidió postergar, hasta el 15 de

diciembre, las tarifas aduanales de 10%, sobre una gran cantidad de productos importados desde China, las cuales entrarían en vigencia a partir del 1ro. de septiembre. No obstante, gran parte de las ganancias de la semana fueron revertidas, por temores sobre la evolución económica e incertidumbre comercial. En ese sentido, la inversión puntual de las curvas de rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. y del Reino Unido, situación que ha ocurrido en anticipación a pasadas recesiones, afectó la demanda sobre el crudo, así como algunos indicadores económicos que decepcionaron a los inversionistas, como lo fueron la contracción económica registrada en Alemania, durante el segundo trimestre, y la débil actividad industrial y al detal en China. Hacia final de semana, comentarios del gobierno chino sobre la disputa comercial, nuevamente, avivaron los temores sobre el impacto de una eventual guerra comercial, y también incidieron negativamente en los precios, que a final de semana sólo pudieron generar una ganancia de +0,81% hasta USD 54,94 por barril, luego de haber estado +4,82% arriba.

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



Fuente: Bloomberg

### Índices bursátiles de EE.UU. bajaron por riesgos comerciales y económicos.

Los índices bursátiles de EE.UU. iniciaron la semana a la baja, por aversión al riesgo, ante factores externos. El sorpresivo menor apoyo al candidato reformista a la reelección de Argentina; Mauricio Macri, en las pasadas elecciones primarias del domingo 11 de agosto, junto a las protestas políticas en Hong Kong presionaron a los índices bursátiles a nivel global, a inicios de semana. Esta tendencia negativa fue soportada, a mediados de semana, por temores sobre la evolución económica, luego de que la curva de rendimientos de los títulos del Tesoro se invirtió, momentáneamente, entre los plazos de dos y diez años, situación que en el pasado ha ocurrido antes de ciclos recesivos. Esta señal, junto a débiles indicadores económicos en otras latitudes, a pesar de que algunos propios de EE.UU. superaron a las expectativas de los analistas, sirvieron para que las presiones a la baja se mantuvieran, en medio de noticias mixtas en el plano comercial, que en algunas sesiones sirvieron de alivio a las pérdidas y en otras no tanto.

En el plano comercial sirvió de alivio la postergación de la aplicación de tarifas arancelarias de 10%, que inicialmente se

aplicarían el 1ro. de septiembre, para ser instauradas a partir del 15 de diciembre. Inicialmente, estas tarifas serían aplicadas sobre productos importados desde China, por un total de \$300.000 MM. La nueva medida exonerará, hasta el 15 de diciembre, a productos de gran valor para la temporada festiva de fin de año, por casi \$160.000 MM, entre los que se encuentran productos como teléfonos inteligentes, computadoras portátiles, video consolas, juguetes, monitores de computadoras, ciertos calzados y vestimentas, entre otros. Mientras que categorías como productos agrícolas, antigüedades, algunos textiles y calzados, y utensilios de cocina todavía serán pechados con tarifas de 10% a partir del próximo 1ro de septiembre, y algunos otros productos fueron exonerados de la lista inicial.

Momentáneamente, esto aligeró un poco las presiones por el tema comercial, debido a que supondría la aceptación de que efectivamente las tarifas tienen un costo para los consumidores estadounidenses, y que su administración tendría el incentivo para buscar una solución, además de que se reveló que en dos semanas habría nuevas comunicaciones entre las partes. Pero, a final de semana, las tensiones aumentaron nuevamente, cuando oficiales de China dijeron que las nuevas tarifas, anunciadas por el presidente Trump hace unas semanas, son una violación a los acuerdos previamente alcanzados y prometieron hacer una retaliación, sin dar mayor detalle. Así que, la volatilidad generada por este tema se mantendrá hasta tanto no se dé una resolución de la disputa.

Al final las presiones, que fueron más fuertes que las puntuales sesiones de apreciación, llevaron a que el índice Standard & Poor's 500 cayera -1,03% hasta 2888,68 puntos, +15,23% en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -1,53% hasta 25886,01 puntos, +10,97% en el año, y el Nasdaq Composite bajó -0,79% hasta 7895,99 puntos, +19,00% en el año.

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

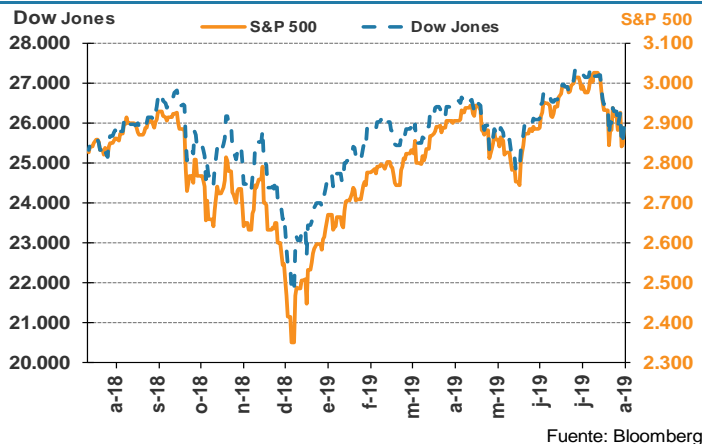
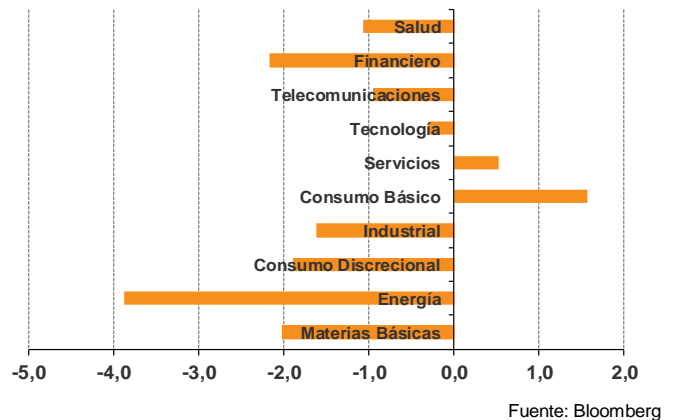


Gráfico 4  
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

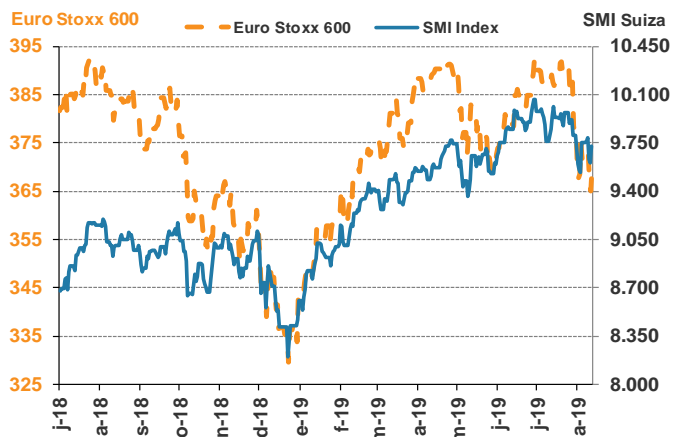


**Acciones de Europa caen por disputa comercial y débil desempeño económico.** Las acciones europeas arrancaron la semana con pérdidas, en base a los continuos temores sobre la disputa comercial, luego que, a finales de la semana pasada, el presidente Trump había desestimado el impacto de si las pautadas reuniones, sobre el tema, del mes de septiembre eran canceladas, lo cual generó presiones, debido a que podría haber un recrudecimiento del conflicto.

Por otra parte, las expectativas económicas en la región, así como la incertidumbre política en Italia, por el tema fiscal, y el Reino Unido, por el Brexit, también pesaron sobre las valoraciones de las acciones. Y, a pesar del impulso momentáneo por la postergación de la aplicación de las tarifas arancelarias a algunos productos importados desde China a EE.UU., el tema económico de la región terminó de arrastrar a las acciones europeas. Específicamente, la economía de Alemania registró una contracción de -0,1% en el segundo trimestre, respecto al primer trimestre del año, al tiempo que un indicador de expectativas en Alemania cayó al nivel más bajo desde el año 2012, mientras que débiles indicadores económicos en China tampoco ayudaron a la valoración de las acciones europeas, así como la respuesta de final de semana de los chinos, en torno a que aplicarían medidas de retaliación por la aplicación de tarifas por parte de EE.UU.

No obstante, dado el panorama económico en Alemania, a final de semana, unas fuentes no identificadas comentaron que su gobierno está listo para manejar un déficit presupuestario, incrementando su deuda de acuerdo a parámetros permitidos en la Constitución de Alemania, para contrarrestar la caída de ingresos por tributos, como medida de apoyo económico, lo cual generó un efecto positivo en la última jornada, que no fue suficiente para borrar la pérdida semanal de -0,52% hasta 369,63 puntos, +9,47% en el año, en el índice bursátil regional EuroStoxx 600.

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

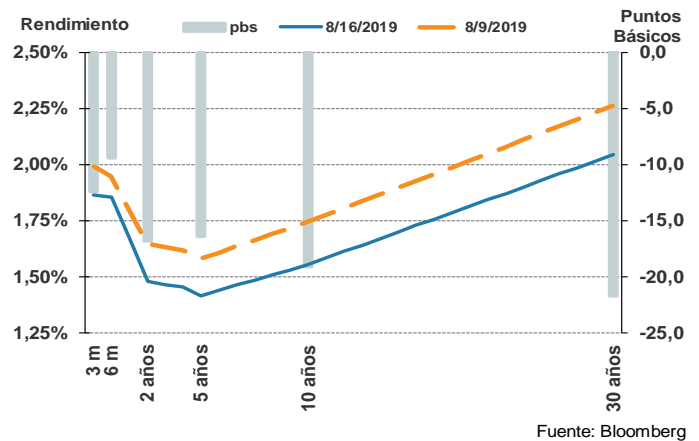


## Mercado Renta Fija

### Rendimientos de bonos del Tesoro de EE.UU. caen a niveles mínimos de varios años, por temores económicos.

La aversión al riesgo, desde inicio de semana, favoreció a la demanda de títulos del Tesoro, por parte de inversionistas que buscaban refugio, ante los riesgos comerciales-económicos y geopolíticos. Inicialmente, los riesgos comerciales, dada la escalada del conflicto desde hace unas semanas, las protestas en Hong Kong y el panorama electoral en Argentina, llevaron a que los inversionistas aumentaran la demanda sobre los títulos del Tesoro. A estos factores se le sumó los decepcionantes resultados de algunos indicadores económicos, a nivel global, que hicieron que los inversionistas se precipitaran sobre títulos catalogados como de bajo riesgo, entre ellos los bonos de gobiernos desarrollados, y llevaron a que los rendimientos cayeran de forma significativa, al punto que, momentáneamente, se dio una inversión de la curva de rendimientos en EE.UU. y el Reino Unido, puntualmente entre el plazo de dos y diez años, que no es más que el rendimiento de mayor plazo es menor que el de corto plazo. Esta situación se da cuando los inversionistas esperan un deterioro marcado en las expectativas de la economía, en este caso por la incertidumbre sobre el impacto de la disputa comercial, y en anteriores ocasiones este evento ha precedido a escenarios recesivos, sin que esto implique que es el escenario base actual, dada las diferencias en la presente coyuntura, con crisis del pasado. Todos estos factores llevaron a que los rendimientos marcaran niveles mínimos de varios años, en el caso del bono a dos años bajó -17 puntos básicos (pbs) hasta 1,48%, mínimo desde 2017, el de diez años disminuyó -19 pbs hasta 1,55%, mínimo desde 2016 y el treinta años cayó -22 pbs hasta 2,04%, mínimo histórico.

Gráfico 7  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



### Percepción de riesgo de Latinoamérica fue afectada por aversión al riesgo y resultado electoral en Argentina.

La percepción de riesgo de la deuda soberana de Latinoamérica arrancó la semana con un deterioro importante, por la continua aversión de los inversionistas ante la disputa comercial entre EE.UU. y China, y las presiones fueron agravadas por las protestas en Hong Kong y con más fuerza en la región por el resultado de las elecciones primarias en Argentina. Estos factores llevaron a que la percepción de riesgo de la región se deteriorara en +62 puntos básicos (pbs) hasta 543 pbs, y el índice que mide variaciones de precios más cupones cayó -3,00%. No obstante, gran parte de ese deterioro se debió al desempeño de la deuda soberana de Argentina, cuya percepción de riesgo desmejoró +782 pbs, hasta 1.658 pbs, lo que la lleva a un deterioro de +836 pbs en el año. Con esta desmejora de su percepción de riesgo el índice registró una pérdida en la semana de -31,38%, como consecuencia del sorpresivo resultado de las elecciones primarias de ese país, donde los partidos decidían quienes serán sus candidatos, aunque en esta ocasión no había mucha duda de quienes serían los abanderados de cada partido, pero sorprendió el escaso apoyo del candidato a la reelección, Mauricio Macri, respecto al candidato opositor, ya que la actual administración ha llevado a cabo un programa de reforma, que ha ayudado a la percepción de los inversionistas sobre la finanzas de la nación, y el hecho de que este no pueda dar continuidad al plan, de no ser reelegido, pone en duda la prolongación del mismo y los beneficios del programa sobre la capacidad de pago de la nación. Este drástico desempeño, respecto a otros países latinoamericanos, se llevó por delante al promedio de la región. Los otros países estuvieron mucho mejor que el promedio (+62 pbs) que fue afectado por Argentina, los cuales, con la caída de los rendimientos referenciales dieron retornos positivos en varios países. (Colombia +0,88% / +10 pbs, México +0,11% / +19 pbs, Perú +1,41% / +6 pbs, Brasil -0,135 / +21 pbs).



Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						16/8/2019	9/8/2019	16/7/2019	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	137,71	14,00	14,29	13,98	18,41	-0,29	+0,02	-4,41
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	126,35	14,07	14,51	14,01	19,17	-0,44	+0,06	-5,10
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	65,67	14,14	14,33	14,32	15,04	-0,19	-0,18	-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	47,91	13,87	14,23	14,14	15,08	-0,35	-0,26	-1,21
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	61,10	14,05	14,43	14,14	19,13	-0,39	-0,10	-5,08
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	37,91	13,99	14,21	14,15	15,08	-0,23	-0,16	-1,10
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	n.d.	15,55	15,55	15,00	23,73	+0,00	+0,55	-8,18
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	247,43	13,46	14,21	15,12	22,80	-0,75	-1,66	-9,34
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2019	n.d.	14,75	14,75	14,69	23,88	+0,00	+0,06	-9,13
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2019	n.d.	15,74	15,74	14,49	23,05	+0,00	+1,25	-7,31
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2019	n.d.	15,07	15,63	14,92	23,08	-0,56	+0,15	-8,01
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	n.d.	15,39	15,39	15,02	22,83	+0,00	+0,37	-7,44
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2019	n.d.	14,69	14,69	14,69	25,03	+0,00	+0,00	-10,35
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2019	n.d.	14,37	14,37	14,46	23,67	+0,00	-0,09	-9,30
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2019	n.d.	14,69	14,69	14,69	23,09	+0,00	+0,00	-8,40
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	n.d.	14,39	14,39	14,54	23,82	+0,00	+0,00	-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.	15,55	15,55	15,02	23,06	+0,00	+0,53	-7,51

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
4:50 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.