

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	27.219,52	422,06	1,58%
Dow Jones Transporte	10.813,62	510,70	4,96%
Dow Jones Servicios	846,99	-1,31	-0,15%
Standard and Poors 400	1.963,16	51,65	2,70%
Standard and Poors 500	3.007,39	28,68	0,96%
Nasdaq Composite	8.176,71	73,64	0,91%
Russell 2000 (Small Caps)	1.578,14	72,97	4,85%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.468,53	276,80	2,27%
Londres (FTSE 100)	7.367,46	85,12	1,17%
París (CAC 40)	5.655,46	51,47	0,92%
Madrid (IBEX 35)	9.137,90	147,80	1,64%
Amsterdam (AEX)	576,83	6,99	1,23%
Swiss (SMI)	10.047,34	-26,48	-0,26%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.988,29	788,72	3,72%
Hong Kong (Hang Seng)	27.352,69	661,93	2,48%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1073	0,00	-0,40%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,80%	1,54%	26
5 años	1,75%	1,43%	32
10 años	1,90%	1,56%	34
30 años	2,37%	2,03%	35
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,71%	-0,87%	16
10 años	-0,45%	-0,64%	19
30 años	0,13%	-0,08%	21

Fuente: Bloomberg

Precios de Cierre: 13-sep.-19

Hora: 5:09 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**

- Posibilidad de acuerdo comercial preliminar y Banco Central de Europa (BCE) retoma estímulos monetarios
- Menor interés por monedas refugio, como el dólar, favoreció al euro
- Menores tensiones EE.UU.-Irán afectaron a los precios del crudo
- Índices bursátiles de EE.UU. reaccionan de manera positiva a lanzamientos corporativos, expectativas comerciales y de estímulos
- Acciones europeas subieron por estímulos del Banco Central de Europa (BCE) y perspectivas comerciales
- Reunión del BCE y menor tensión comercial China-EE.UU., presionaron a los bonos del Tesoro
- Precios de la deuda latinoamericana a la baja por incremento de rendimientos referenciales

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,11	0,00	-1,18%
Café (USD/lb.)	1,00	0,06	6,02%
Ganado (USD/lb.)	0,98	0,03	3,37%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,62	0,13	5,09%
Maíz (USD/bu.)	3,56	0,13	3,80%
Plata (USD/t oz.)	17,41	-0,56	-3,13%
Petróleo (USD/Barril)	54,84	-1,68	-2,97%
Oro (USD/t oz.)	1.489,00	-20,00	-1,33%
Aluminio (USD/MT)	1.772,50	3,25	0,18%

Fuente: Bloomberg

Precios de Cierre: 13-Sep-19

Hora: 5:09 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Posibilidad de acuerdo comercial preliminar y Banco Central de Europa (BCE) retoma estímulos monetarios.** Durante la semana tuvimos dos eventos relevantes, uno más que otro: el primero es la (hasta cierto punto) sorpresa de Estados Unidos al plantear la posibilidad de firmar un acuerdo comercial preliminar con China. Este hecho será positivo, a corto plazo, para los mercados, aunque no estaremos desprovistos de volatilidad, como la experiencia pasada nos indica. Mientras que, esto podría sugerir que la Casa Blanca pudiera ya estar preocupada por los efectos prolongados de las tarifas, que poco a poco han socavado el crecimiento global. Un acuerdo preliminar pudiese indicar que las bases para un acuerdo permanente en 1S20 estarían construidas, o también pudiese ser una señal que dicho acuerdo se mantenga en 2020, año electoral en EE.UU. con la posible reelección del presidente Trump. En todo caso, con el paso de los días tendremos más señales que nos indiquen la ruta futura de las negociaciones.

Por otro lado, el BCE reanuda la trayectoria monetaria expansiva, al reducir la tasa de referencia y retomar la flexibilización cuantitativa. El bajo crecimiento económico e inflación, implica una débil recuperación e insuficiencia de demanda agregada, que ha llevado inclusive a Alemania a plantear la posibilidad de aplicar estímulos a su economía. Obviamente, el tema comercial es algo que ha afectado en el corto plazo a la economía de la Eurozona, sin embargo, los problemas macro de la región es algo que va más allá del tema comercial, y responde tanto a elementos estructurales de configuración institucional europea, como a factores mundiales como el progreso tecnológico y la globalización.

**Menor interés por monedas refugio, como el dólar, favoreció al euro.** Una semana que podríamos catalogar como de apetito por los activos de riesgo, dado el desempeño de las acciones, ante percepciones de mejoras en las perspectivas futuras, por los estímulos que estarían aplicando varios bancos centrales y los acercamientos entre EE.UU. y China, para tratar sus diferencias comerciales, desfavorecieron a la valoración de las monedas clasificadas de refugio, como el dólar, el yen y el franco suizo, por lo que el euro ganó terreno, en la semana, ante su par estadounidense, a pesar de los estímulos monetarios y, probablemente fiscales, en la región europea, dada la pretensión del gobierno de Alemania de permitir un déficit presupuestario para potenciar el gasto fiscal y así estimular su economía. Otro de los factores que también apoyó a la valoración del euro fue la afirmación del presidente del BCE, Mario Draghi, en torno a que, a pesar de la desaceleración, las probabilidades de recesión eran bajas, y que no buscaran manipular su moneda para ganar competitividad. Con estos factores, el euro se apreció +0,40 % hasta 1,1073 dólares por euro.

Gráfico 1  
Desempeño del Euro (USD/EUR)

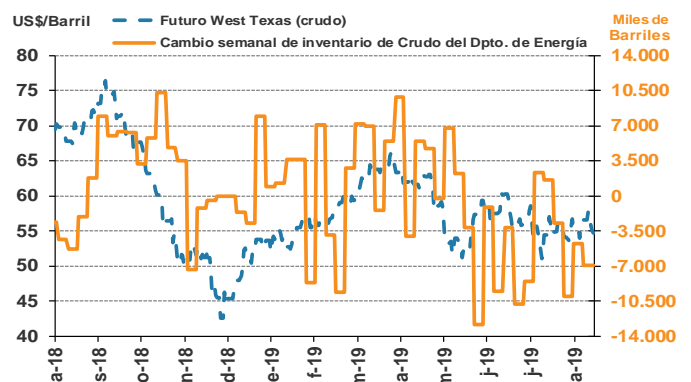


Fuente: Bloomberg

**Menores tensiones EE.UU.-Irán afectaron a los precios del crudo.** El precio del crudo, medido por el WTI, cae esta semana en -3,01 % hasta los 54,82 dólares por barril, fundamentalmente por menores tensiones geopolíticas, primero por el despido de John Bolton, Asesor de Seguridad Nacional del presidente Trump, y luego por una consecuencia lógica de esta decisión: la consideración de EE.UU. de relajar sanciones a Irán y una posible reunión Trump-Rouhani (presidente de Irán), la cual tendría lugar próximamente. De seguir esta ruta, el efecto sobre el precio del crudo sería de presiones a la baja, ante una menor prima de riesgo geopolítico, sin embargo, dado el comportamiento errático de la actual administración del presidente Trump, es complicado ver si efectivamente tendremos una relajación de las sanciones energéticas a Irán.

Asimismo, la tendencia negativa del precio continuó por la OPEP y la Administración de Información Energética (siglas en inglés IEA), puesto que en Abu Dabi, el Comité del grupo OPEP-NOPEP llamó a sus miembros a cumplir con los recortes programados con la finalidad de balancear el mercado mundial de crudo, hecho que la IEA, en su reporte mensual, manifiesta que será difícil para el grupo en 2020, por un posible incremento de los inventarios de los países desarrollados. Sin embargo, de acuerdo a nuestros cálculos, existe un leve déficit en el mercado global, producto del efecto de los recortes, cuyo cumplimiento hasta ahora ha sido levemente mayor al estipulado por el grupo OPEP-NOPEP.

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**Índices bursátiles de EE.UU. reaccionan de manera positiva a lanzamientos corporativos, expectativas comerciales y de estímulos.** Desde mediados de semana, las acciones de EE.UU. registraron un marcado comportamiento positivo, inicialmente por el impulso que causó, en el sector tecnología, el lanzamiento de una nueva gama de productos de la tecnológica Apple Inc., y las nuevas versiones de su producto bandera, el iPhone 11 y iPhone 11 Pro, con una opción a un precio más bajo que los lanzamientos del año anterior, así como el lanzamiento de su servicio de televisión. Pero, las expectativas sobre la aplicación de nuevos estímulos por parte de los bancos centrales, esta semana en Europa y la que viene en EE.UU., también sirvieron de impulso para que los índices bursátiles se aproximaran a sus valores máximos históricos.

Adicionalmente, hubo noticias sobre el mayor foco de volatilidad en los mercados financieros, la disputa comercial entre EE.UU. y China, y, en esta oportunidad, funcionaron a manera de estímulo al alza para las acciones. En ese sentido, China y EE.UU. parecieran estar dando pasos para mejorar las relaciones, en anticipación a la reanudación de las negociaciones comerciales.

En la semana hubo noticias en torno a que el gobierno de China estaba incentivando a que empresas chinas compren productos agrícolas estadounidenses, incluyendo la soya y cerdos, los cuales serán exentos de tarifas adicionales (25 %). Varios de estos productos son de relevancia política para el presidente Trump, dado el apoyo en estados con alta dependencia del sector agrícola, para las elecciones presidenciales del año 2020. Mientras que, también hubo rumores en torno a que oficiales del gobierno de EE.UU. habían discutido ofrecer a China un acuerdo comercial limitado, que postergaría o incluso eliminaría algunas tarifas arancelarias, a cambio de algunos compromisos sobre la propiedad intelectual y compra de productos agrícolas. Lo cierto es que en la semana hubo noticias que apuntan hacia un eventual acercamiento, lo cual es favorable a los activos de riesgo, y en ese contexto las acciones reaccionaron de forma positiva, y, al final, los marcadores bursátiles reflejaron las siguientes variaciones, el índice Standard & Poor's 500 subió +0,96 % hasta 3.007,39 puntos, +19,97 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,58 % hasta 27.219,52 puntos, +16,68 % en el año, y el Nasdaq Composite avanzó +0,91 % hasta 8.176,71 puntos, +23,23 % en el año.

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

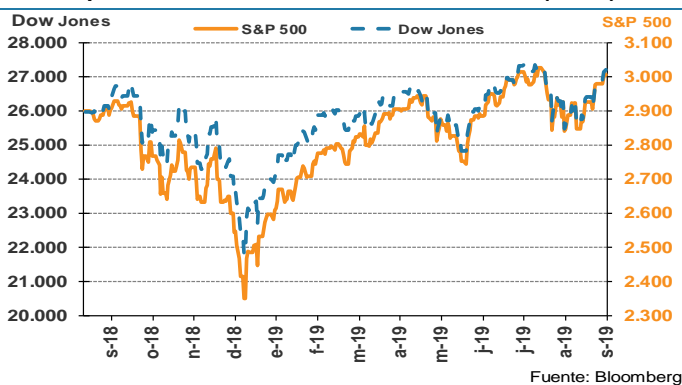
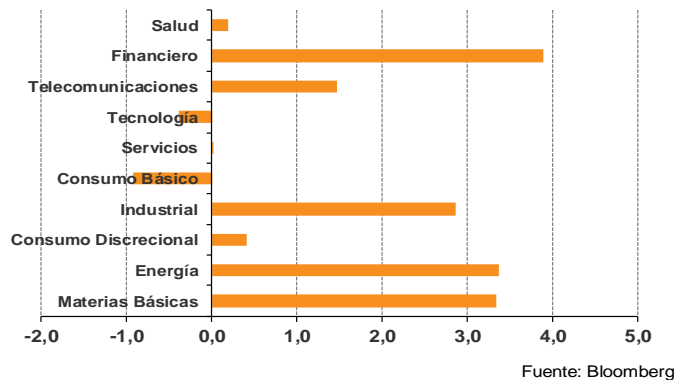
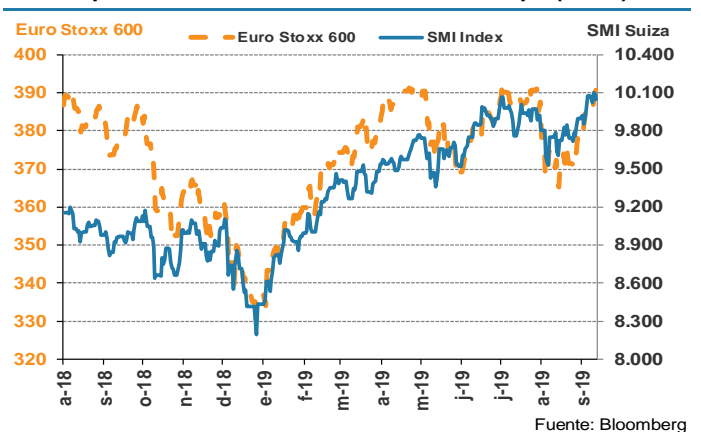


Gráfico 4  
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**



**Acciones europeas subieron por estímulos del Banco Central de Europa (BCE) y perspectivas comerciales.** Las acciones europeas iniciaron la semana con presiones por incertidumbres sobre la evolución del Brexit, dada la próxima fecha planteada para el 31 de octubre, la prohibición del Parlamento británico de llevarlo a cabo sin un previo acuerdo con la Unión Europea y la suspensión de las actividades del Parlamento británico, a lo cual una corte escocesa dictaminó que no era legal. No obstante, en la semana, las presiones fueron cediendo, ante la expectativa favorable por los estímulos que aplicaría el BCE, así como por la próxima reanudación de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. En torno a los estímulos esperados para la reunión del BCE destacó que la institución fue un poco más allá de lo estimado por el mercado. Como se esperaba, el BCE disminuyó la tasa de interés sobre depósitos en -0,10 %, hasta -0,50 %, y se comprometió a mantenerla en ese nivel o menos hasta ver un robustecimiento de las perspectivas inflacionarias. Pero, sorprendió al mercado al anunciar que reiniciará la recompra de activos, a una tasa de € 20.000 MM de euros al mes, a partir noviembre, y dijo que las reinversiones de los vencimientos seguirán por un plazo extendido, luego del momento en que inicie el ciclo de alza de tasas, al tiempo que hicieron unas exenciones para la aplicación de tasas negativas sobre el sistema financiero, las cuales afectan sus resultados financieros. Al final, los estímulos del BCE y las perspectivas comerciales llevaron a que el índice bursátil EuroStoxx 600 subiera +1,20 % hasta 391,79 puntos, +16,03 % en el año.

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



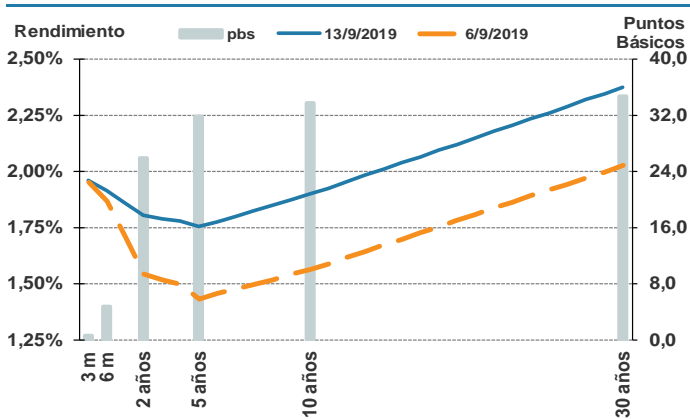
## Mercado Renta Fija

**Reunión del BCE y menor tensión comercial China-EE.UU., presionaron a los bonos del Tesoro.** Los bonos del Tesoro de Estados Unidos cayeron durante esta semana, aunque en esta oportunidad de manera importante, por alza en sus rendimientos, el bono con vencimiento a dos años subió +26 puntos básicos hasta 1,80 %, el bono a diez años terminó la semana con un incremento de +34 pbs hasta 1,90 %, y el de treinta años en +35 pbs hasta 2,37 %.

Vimos que el mercado se movió esta semana por la información que sugiere la búsqueda de acuerdo comercial limitado entre China y Estados Unidos, según lo comentados por oficiales del gobierno de EE.UU., según la fuente de información Bloomberg. Esto hace ver que la Casa Blanca pudiera estar cediendo un poco, sin embargo, es muy temprano para saberlo, aunado a la falta de predictibilidad de la actual administración de EE.UU.

Por otro lado, la reunión del BCE también movió al mercado. El Consejo de Gobernadores del BCE decidió bajar la tasa de referencia en -10 puntos básicos, a -0,5 %, en línea con la expectativa del mercado, y también decidió volver a la aplicación de estímulos monetarios (\$ 22 millardos/mes). De igual manera, datos económicos favorables extendieron la caída de los bonos, incentivando al mercado hacia activos de riesgo, puesto que tanto el núcleo inflacionario (+0,3 % m/m vs. exp. +0,2 %), el índice de sentimiento del consumidor (92 vs. exp. 90,8) y las ventas minoristas (+0,4 % m/m vs. exp. +0,2 %), registraron un desempeño mejor al esperado por el mercado, llevando al rendimiento referencial de 10 años a su mayor nivel en las últimas seis semanas.

Gráfico 7  
**Curva de Rendimiento de EE.UU.**



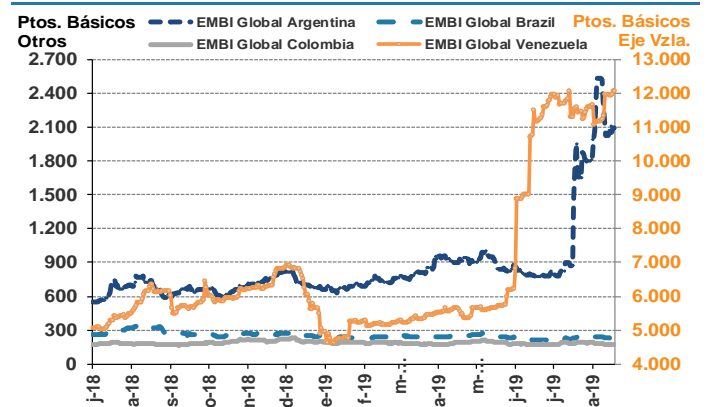
Fuente: Bloomberg

**Precios de la deuda latinoamericana a la baja por incremento de rendimientos referenciales.** El índice de deuda regional termina la semana con un retorno negativo de -2,37 %, con una percepción de riesgo regional que se movió poco durante la semana, a pesar de un incremento de las materias primas (+1,26 %). Dada la poca variación en la percepción de riesgo, los precios de la deuda regional cayeron, principalmente, por el alza

de los rendimientos referenciales de los bonos del Tesoro, y en menor medida por el deterioro de la percepción de riesgo argentino.

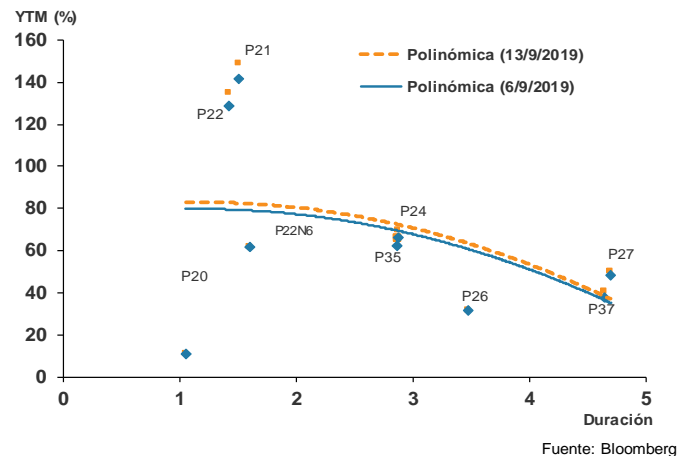
La deuda argentina cayó en la semana -5,46 %, en parte por el comportamiento de los bonos del Tesoro, pero también por el tema político, ante perspectivas poco favorables por una eventual victoria del candidato izquierdista Alberto Fernández, nuevas reglas del Banco Central de la República de Argentina para el control de capitales, y una aceleración de la inflación, en mayor cuantía a lo esperado por el mercado. Asimismo, la caída de los precios del petróleo fue un factor adicional que presionó a las deudas de Colombia (-3,08 %), México (-1,38 %), y Venezuela (-3,84 %), durante esta semana.

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 (%)**

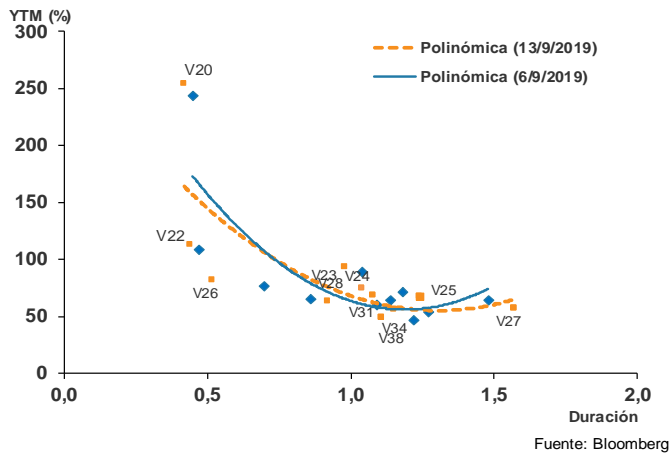


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						13/9/2019	6/9/2019	13/8/2019	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	153,40	12,84	13,59	14,22	18,41	-0,75	-1,38	-5,57
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	139,90	12,86	13,74	14,53	19,17	-0,88	-1,67	-6,31
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	71,64	12,85	13,66	14,34	15,04	-0,82	-1,50	-2,20
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	52,36	12,59	13,45	14,17	15,08	-0,86	-1,57	-2,48
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	68,87	12,84	13,52	14,45	19,13	-0,68	-1,61	-6,30
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	42,56	12,68	13,54	14,16	15,08	-0,86	-1,48	-2,40
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	8553,77	13,93	15,55	15,55	23,73	-1,62	-1,62	-9,80
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	263,07	13,99	14,24	13,54	22,80	-0,25	+0,46	-8,81
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	115,52	13,57	14,14	14,75	23,88	-0,57	-1,18	-10,32
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2019	96,10	13,61	14,36	15,74	23,05	-0,75	-2,13	-9,44
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2019	76,13	13,72	14,28	15,50	23,57	-0,56	-1,78	-9,85
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	68,80	13,77	14,21	15,39	22,83	-0,44	-1,62	-9,07
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2019	84,27	13,64	14,43	14,69	25,03	-0,80	-1,05	-11,40
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	58,67	13,60	14,42	14,37	23,67	-0,82	-0,77	-10,07
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2019	65,39	13,72	14,32	14,69	23,09	-0,60	-0,96	-9,36
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	70,40	13,54	14,23	14,39	23,82	-0,60	-0,96	-9,36
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	57,81	13,83	14,28	35,42	28,14	-0,45	-21,59	-14,31
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2019	50,62	13,62	14,03	15,55	23,06	-0,41	-1,93	-9,44

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
5:09 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.