

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.935,07	-284,45	-1,05%
Dow Jones Transporte	10.454,36	-359,26	-3,32%
Dow Jones Servicios	862,90	15,91	1,88%
Standard and Poors 400	1.944,64	-18,52	-0,94%
Standard and Poors 500	2.992,07	-15,32	-0,51%
Nasdaq Composite	8.117,67	-59,04	-0,72%
Russell 2000 (Small Caps)	1.559,77	-18,37	-1,16%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.468,01	-0,52	0,00%
Londres (FTSE 100)	7.344,92	-22,54	-0,31%
París (CAC 40)	5.690,78	35,32	0,62%
Madrid (IBEX 35)	9.179,00	41,10	0,45%
Amsterdam (AEX)	577,44	0,61	0,11%
Swiss (SMI)	10.056,83	9,49	0,09%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.079,09	90,80	0,41%
Hong Kong (Hang Seng)	26.435,67	-917,02	-3,35%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1015	0,01	0,52%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,69%	1,80%	-12
5 años	1,60%	1,75%	-15
10 años	1,72%	1,90%	-18
30 años	2,16%	2,37%	-21
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,72%	-0,71%	-1
10 años	-0,52%	-0,45%	-7
30 años	-0,01%	0,13%	-14

Fuente: Bloomberg

Precios de Cierre: 20-sep-19

Hora: 4:53 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**

- Reserva Federal vuelve a rebajar tasas de interés
- Euro se deprecia por fortaleza del dólar, ante búsqueda de refugio, y comentarios sobre debilidad global
- Ataque a Saudi Aramco eleva el precio del petróleo
- Índices bursátiles de EE.UU. sucumben a riesgo geopolítico y comercial
- Acciones europeas logran alza, a pesar de elevación de riesgos geopolíticos y comerciales
- Bonos del Tesoro suben por riesgo geopolítico y reunión de la Reserva Federal
- Caída de rendimientos referenciales favorece a la deuda latinoamericana

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,11	0,00	1,84%
Café (USD/lb.)	0,98	-0,01	-1,11%
Ganado (USD/lb.)	0,99	0,01	1,30%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,54	-0,08	-3,02%
Maíz (USD/bu.)	3,71	0,15	4,29%
Plata (USD/t oz.)	17,74	0,30	1,73%
Petróleo (USD/Barril)	58,09	3,24	5,91%
Oro (USD/t oz.)	1.516,90	24,00	1,61%
Aluminio (USD/MT)	1.788,00	10,75	0,60%

Fuente: Bloomberg

Precios de Cierre: 20-Sep-19

Hora: 4:53 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Reserva Federal vuelve a rebajar tasas de interés.** Esta semana, el Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal (*FED*), decidió rebajar la tasa de referencia en -25 puntos básicos, al rango 1,75 % - 2,00 %, una decisión descontada por el mercado, pero que algunos vieron como algo restrictivo, dada la incertidumbre del entorno y la propia postura de la *FED* en el año.

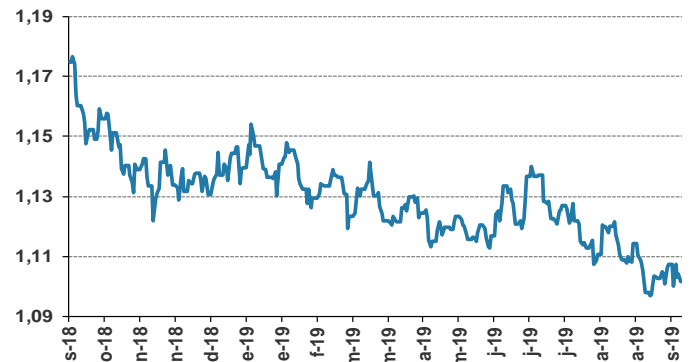
Durante este año, la política monetaria en Estados Unidos ha respondido a dos elementos, principalmente: primero, las tensiones comerciales, y segundo (y lejano) la debilidad inflacionaria. La incertidumbre sobre la política comercial global y la estrategia ambivalente que ha tomado la Casa Blanca en la esfera comercial con China, ha permeado sobre la *FED* hasta el punto de hacerlo un agente generador de volatilidad en sí mismo. Esto lo evidenciamos no sólo en las decisiones *per se*, sino también en las diferencias del Comité en torno a la ruta que debe seguir la política monetaria. Un ejemplo de esto está en el gráfico de puntos (*dot plot*), el cual pronostica los niveles de tasas, donde observamos la poca cohesión del Comité sobre cómo deben estar las tasas a fin de año y en 2020.

De tal modo, que la ruta futura de tasas está muy ligada a la de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China, y al grado de pesimismo que tenga el Comité en torno al alcance de un acuerdo comercial, sea uno preliminar este año, o uno definitivo en 2020.

**Euro se deprecia por fortaleza del dólar, ante búsqueda de refugio, y comentarios sobre debilidad global.** El euro inicio la semana con pérdidas, ante el favoritismo de los inversionistas por el dólar de EE.UU., considerada como un activo seguro, en periodos de volatilidad, luego que el apetito por riesgo se viera afectado por riesgo geopolítico, tras los ataques a instalaciones petroleras de Arabia Saudita. Las tensiones por este evento se hicieron sentir, debido a que EE.UU. culpó a Irán de los ataques y declaró que apoyara a sus gobiernos aliados, entre los que se encuentra Arabia Saudita. Posteriormente vimos volatilidad, con la decisión sobre política monetaria de la *FED*, revelada en la semana, así como algunas cifras económicas de expectativas, mejor a lo esperado en Alemania, así como la declaración de la Canciller alemana, Angela Merkel, en torno a que se mantendrán apegados a la política de cero déficit, contrario a lo que habían comentado hace unas semanas y que había aumentado las expectativas de estímulos fiscales. Sin embargo, al incremento de los riesgos comerciales a final de semana, junto a los riesgos geopolíticos de inicios de semana, y los comentarios del vicepresidente de la *FED*, Richard Clarida, en torno a que la economía global se está desacelerando, fueron los que marcaron la tendencia que favoreció a la divisa estadounidense e hizo que el euro perdiera -0,49 % hasta 1,1019 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

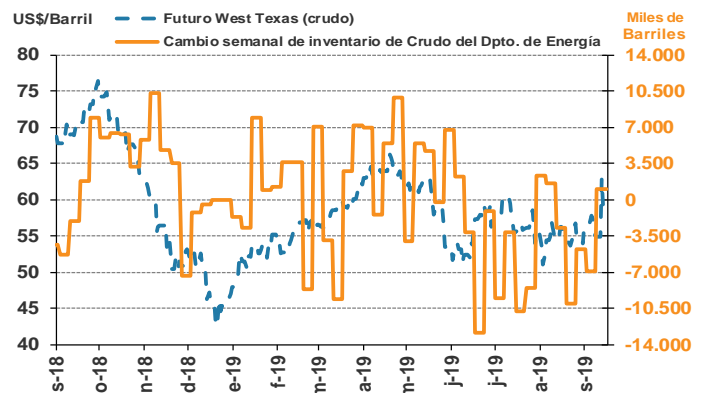
**Ataque a Saudi Aramco eleva el precio del petróleo.** El precio del crudo retoma esta semana un comportamiento favorable (WTI +5,91 % hasta los 58,39 \$/b), ante los ataques con aviones no tripulados que recibió Saudi Aramco, la estatal petrolera de Arabia Saudita. Este evento generó la mayor subida intradía del Brent (+14,61 %) desde que transa el contrato en los mercados financieros. El ataque se dio en los campos de Khurais y Abqaiq, al este del país, representando aproximadamente la mitad de la producción saudita. El choque negativo de oferta que representa el ataque, es de tal magnitud que no existe una comparación histórica similar que haya afectado al mercado de esta forma.

Luego del efecto inicial del ataque sobre el precio, hubo una corrección, después que Saudi Aramco dijera que ha recuperado el 41 % de la capacidad del campo de Abqaiq, lo cual implica menores efectos sobre la oferta, producto del ataque. No obstante, la volatilidad observada esta semana también se ha debido a la incertidumbre sobre los daños a la infraestructura de Saudi Aramco, y por lo tanto, el tiempo esperado de recuperación de las instalaciones petroleras.

Dicho evento implica un incremento de la prima de riesgo geopolítica sobre el precio, que si bien podría exhibir cierta estabilización, ejercerá presiones en el futuro próximo sobre el mercado, el cual tiene como suplir el choque de oferta, pero por tiempo limitado.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

### Índices bursátiles de EE.UU. sucumben a riesgo geopolítico y comercial.

Las acciones de EE.UU. fueron presionadas a inicio de semana por la elevación del riesgo geopolítico, tras los ataques con aviones no tripulados a instalaciones petroleras en Arabia Saudita, lo cual aumentó las tensiones entre EE.UU. e Irán. Sin embargo, la expectativa de nuevos estímulos monetarios, debido al recorte de la tasa de interés referencial que era esperado de parte de *FED*, en la semana, dio cierto alivio al mercado, a pesar de que no mostraron cohesión en cuanto a la expectativa del nivel de tasas en el futuro. Pero, el incremento de los riesgos comerciales entre EE.UU. y China, en la jornada del día viernes, luego que oficiales de comercio cancelaron unas visitas a unas instalaciones agrícolas, y de que el presidente Donald Trump catalogó a China como una amenaza, los inversionistas volvieron a sentir las presiones que han sido una norma en el año, cada vez que se eleva las tensiones entre estas importantes naciones, sobre el tema comercial, debido a que recientemente se había dado un acercamiento entre sus oficiales y se esperaba el inicio de nuevas negociaciones, en las próximas semanas. Para la próxima semana el foco de los inversionistas, estará, nuevamente, en la evolución del conflicto comercial, que ya ha tenido un impacto en desempeños económicos y expectativas de crecimiento. Aunque, el escenario base sigue siendo que debe darse algún tipo de acuerdo, que de beneficios a ambas partes, sin que todas las demandas sean cumplidas en su totalidad, dado el interés político del presidente Donald Trump, para las venideras elecciones presidenciales del año 2020, y el interés de China de no sacrificar sus estrategias de presencia económica, tecnológica y militar a nivel global. En este contexto, el índice Standard & Poor's 500 perdió -0,51 % hasta 2.992,07 puntos, +19,36 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -1,05 % hasta 26.935,07 puntos, +15,47 % en el año, y el Nasdaq Composite bajó -0,72 % hasta 8.117,67 puntos, +22,34 % en el año.

Gráfico 3

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

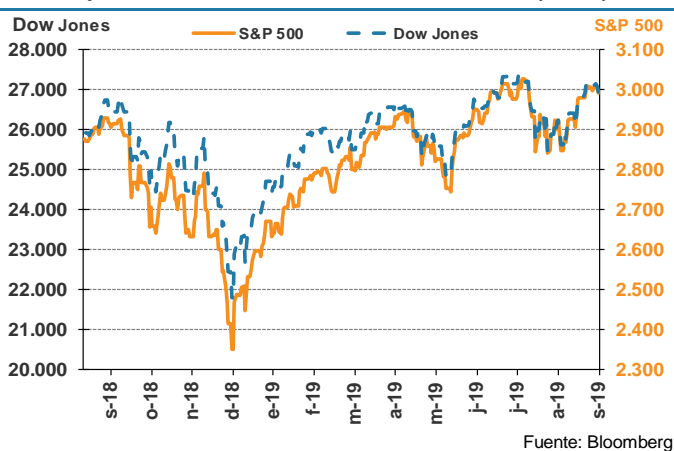
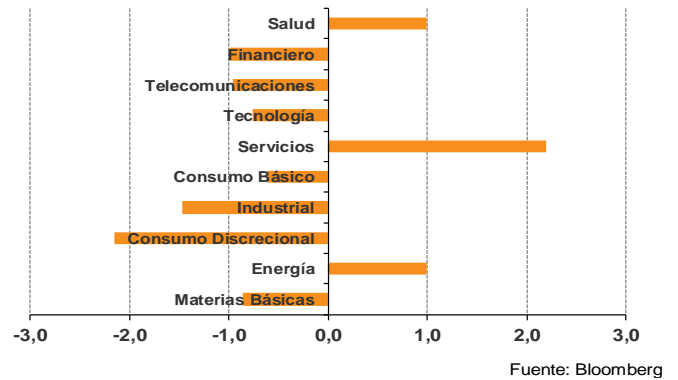


Gráfico 4

#### Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

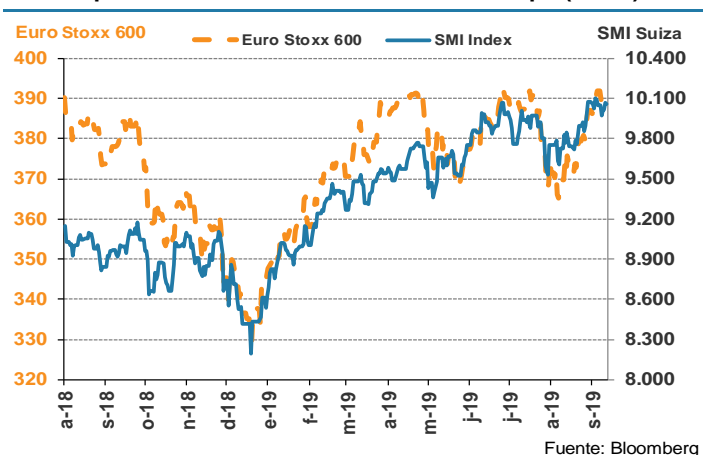


### Acciones europeas logran alza, a pesar de elevación de riesgos geopolíticos y comerciales.

Tal y como pasó con los otros activos de riesgo, las acciones europeas se vieron afectadas por los riesgos geopolíticos, tras los ataques a instalaciones petroleras en Arabia Saudita. Sin embargo, lograron recuperar el terreno perdido, con las apreciaciones de final de semana, debido al impulso en el sector financiero, vista la falta de cohesión en las perspectivas sobre las tasas en EE.UU., luego que la *FED* redujo su tasa de interés referencial, dado que una postura clara de mayores disminuciones, que afecten el desempeño del sector financiero, vía menores tasas en el mercado, no luce tan claro, mientras que el Banco Central de Suiza tomó medidas para aliviar el impacto de las tasas negativas sobre los bancos. El día viernes, las acciones europeas tuvieron una nueva alza, ayudadas por el incremento del precio del petróleo, que favoreció al sector de energía y por los comentarios de Jean-Claude Juncker, presidente de la Comisión Europea, en torno a que una acuerdo para la salida del Reino Unido (Brexit), de la Unión Europea, antes del 31 de octubre, todavía es posible, con lo que las acciones finalizaron la semana al alza, con una variación del índice bursátil EuroStoxx 600 de +0,30 % hasta 392,95 puntos, +16,38 % en el año. No obstante, dada la diferencia horaria, las acciones europeas no sintieron las presiones que se reflejaron en las de EE.UU. por la elevación de los riesgos comerciales, lo cual, si no hay otras noticias durante el fin de semana, podrían sentirse a partir de la próxima semana.

Gráfico 5

#### Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



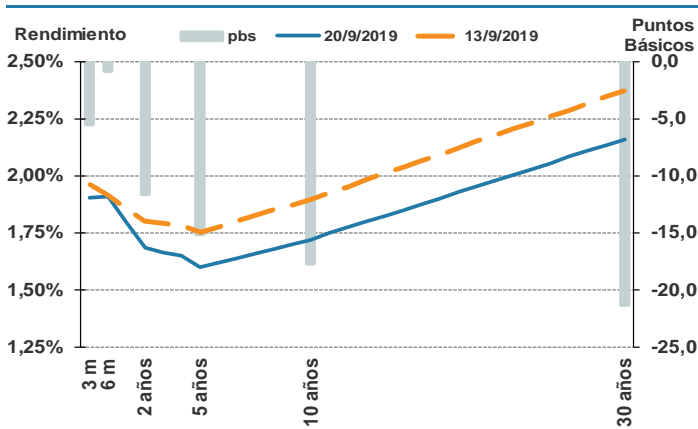
## Mercado Renta Fija

**Bonos del Tesoro suben por riesgo geopolítico y reunión de la Reserva Federal.** Los bonos del Tesoro cierran la semana en positivo, con el rendimiento del bono a dos años cayendo en -12 puntos básicos hasta 1,69 %, el bono a diez años terminó la semana bajando -18 pbs hasta 1,72 %, y el de treinta años en -21 pbs hasta 2,16 %.

El ataque a las instalaciones petroleras de Arabia Saudita generó un efecto refugio sobre el mercado, llevando a este hacia activos percibidos como seguros, dado el aumento del riesgo de corte geopolítico. Si bien dicho evento no afecta directamente al mercado de *treasuries*, la disrupción al mercado energético fue tan atípica y sus posibles efectos geopolíticos tan relevantes, que permearon al mercado incentivando la compra de bonos del Tesoro.

No obstante, la reunión de la *FED* fue el evento que movió más al mercado, generando un descenso de todos los rendimientos a lo largo de la curva. El Comité de Política decidió bajar la tasa de referencia por segunda vez este año, en -25 pbs, lo cual fue visto como una decisión ligeramente restrictiva por parte de los inversionistas, y que revela poca cohesión de la *FED* en torno a la ruta futura de política monetaria, ante la incertidumbre externa, particularmente de la política comercial global.

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



Fuente: Bloomberg

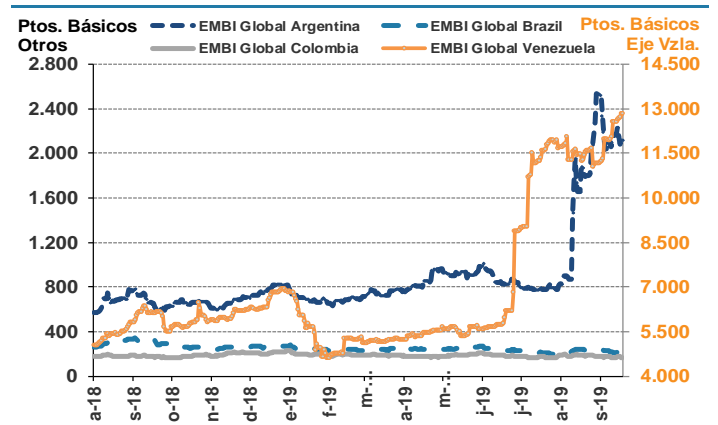
**Caída de rendimientos referenciales favorece a la deuda latinoamericana.** La deuda regional cerró la semana con retornos positivos (+1,38 %), principalmente ante la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, como también a un incremento del precio del crudo y las materias primas (+1,46 %), los cuales a su vez, generaron una pequeña mejora de la percepción de riesgo latinoamericana, de -1 pb.

El aumento de los precios del petróleo durante esta semana, fue factor fundamental en el comportamiento favorable de los índices de deuda, que toman en cuenta precio más cupón, de países como Brasil (+0,18 %), Colombia (+1,33 %), México (+1,52 %) y la de Venezuela (+1,57 %). También, la deuda Argentina tuvo una semana positiva (+3,72 %), si bien con algo de volatilidad, en

parte por la decisión del Banco Central de la República Argentina, de permitir una normativa que avala el pago al exterior para los tenedores de bonos del Tesoro Nacional, de acuerdo a la información mostrada por Bloomberg.

Gráfico 8

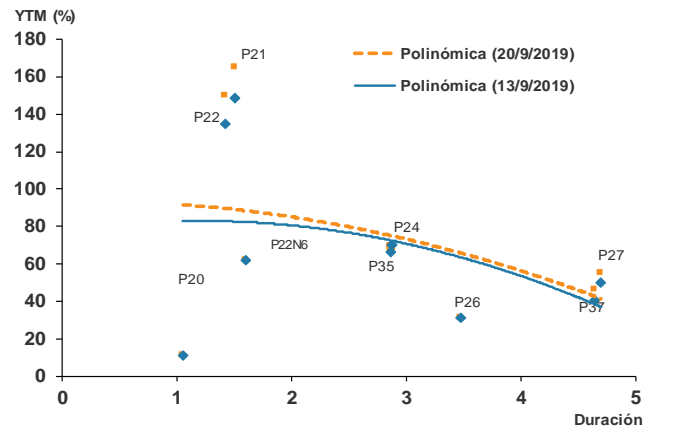
### Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

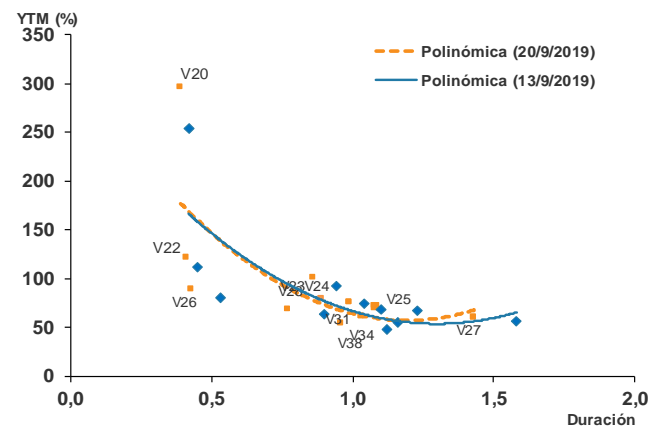
### Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						20/9/2019	13/9/2019	20/8/2019	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	171,60	11,00	12,84	14,00	18,41	-1,84	-3,01	-7,42
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	155,85	10,97	12,86	14,10	19,17	-1,89	-3,13	-8,20
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	71,11	13,15	12,85	14,17	15,04	+0,31	-1,02	-1,89
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	57,97	10,98	12,59	13,97	15,08	-1,61	-2,99	-4,09
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	73,38	12,12	12,84	14,05	19,13	-0,71	-1,93	-7,01
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2019	48,85	11,06	12,68	13,88	15,08	-1,62	-2,82	-4,02
Venz Global 2019	7,750	13/10/2019	2.495.963	13/10/2019	14366,31	11,65	13,93	15,55	23,73	-2,28	-3,90	-12,08
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	310,36	11,50	13,99	13,46	22,80	-2,49	-1,96	-11,30
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	126,26	11,93	13,57	14,75	23,88	-1,64	-2,82	-11,96
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2019	105,31	12,00	13,61	15,74	23,05	-1,61	-3,74	-11,05
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2019	82,28	12,76	13,86	15,50	23,08	-1,10	-2,73	-10,31
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2019	74,20	12,49	13,77	15,39	22,83	-1,28	-2,90	-10,34
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2019	91,14	12,62	13,64	14,69	25,03	-1,02	-2,07	-12,42
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	62,40	12,58	13,60	14,37	23,67	-1,03	-1,80	-11,10
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2019	71,34	12,51	13,72	14,69	23,09	-1,22	-2,18	-10,58
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	80,90	11,56	13,54	14,39	23,82	-1,22	-2,18	-10,58
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	63,74	12,47	13,83	35,42	28,14	-1,36	-22,95	-15,67
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2019	58,07	11,96	13,62	15,55	23,06	-1,66	-3,59	-11,10

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
4:53 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.