

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.004,89	323,65	1,17%
Dow Jones Transporte	10.876,29	-190,87	-1,72%
Dow Jones Servicios	848,47	13,17	1,58%
Standard and Poors 400	2.000,61	2,22	0,11%
Standard and Poors 500	3.120,46	27,38	0,89%
Nasdaq Composite	8.540,83	65,52	0,77%
Russell 2000 (Small Caps)	1.596,45	-2,41	-0,15%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.241,75	13,19	0,10%
Londres (FTSE 100)	7.302,94	-56,44	-0,77%
París (CAC 40)	5.939,27	49,57	0,84%
Madrid (IBEX 35)	9.261,40	-132,30	-1,41%
Amsterdam (AEX)	598,96	2,46	0,41%
Swiss (SMI)	10.310,12	0,89	0,01%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.303,32	-88,55	-0,38%
Hong Kong (Hang Seng)	26.326,66	-1324,48	-4,79%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1051	0,00	-0,30%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,61%	1,68%	-7
5 años	1,65%	1,75%	-10
10 años	1,83%	1,94%	-11
30 años	2,31%	2,43%	-12
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,63%	-0,62%	-2
10 años	-0,33%	-0,26%	-7
30 años	0,19%	0,27%	-8

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 15-nov-19
 Hora: 7:00 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

- Powell en Congreso: FED en pausa pero con un ojo en el tema comercial
- Euro se aprecia por debilidad del dólar, ante optimismo por eventual acuerdo comercial y expectativas de la FED
- Optimismo comercial soporta al precio del crudo
- Acciones de EE.UU. suben, con volatilidad, ante noticias sobre avance de negociaciones
- Acciones europeas suben levemente, y se mantienen cerca de máximo de 4 años
- Rendimientos de bonos del Tesoro de EE.UU. caen, expectantes por acuerdo comercial.
- Caída de materias primas y riesgo chileno golpean a la deuda regional

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	1,27%
Café (USD/lb.)	1,06	-0,03	-3,02%
Ganado (USD/lb.)	1,19	0,00	-0,13%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,69	-0,10	-3,62%
Maíz (USD/bu.)	3,71	-0,06	-1,59%
Plata (USD/t oz.)	16,95	0,13	0,74%
Petróleo (USD/Barril)	57,72	0,48	0,84%
Oro (USD/t oz.)	1.468,50	5,60	0,38%
Aluminio (USD/MT)	1.738,50	-81,75	-4,49%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 15-Nov-19
 Hora: 7:00 p. m.

Entorno Macro Internacional

Powell en Congreso: FED en pausa pero con un ojo en el tema comercial. El presidente de la Reserva Federal dio una reiteración del último mensaje del Comité Federal de Mercado Abierto, en sus palabras ante el Congreso de Estados Unidos: la Reserva Federal se mantendrá en pausa por el futuro cercano, sin embargo, mantendrá su atención en la evolución del entorno. Esto último, está principalmente referido al desenlace de las negociaciones comerciales CHN-EE.UU. y la subsecuente firma de la “fase 1” del acuerdo.

Por lo tanto, el rumbo de las negociaciones comerciales seguirá determinando la ruta de política de la Reserva Federal. Puesto que esperamos que el tema comercial tenga un finiquito (“fase 1”) en 4T19-1T20, el “ajuste de mitad de ciclo con sesgo expansivo”, como lo llamó Charles Evans, presidente de la FED de Chicago y miembro del FOMC, debería concluir con la última reducción de oct-2019 hasta 1,5 % - 1,75 %. Luego de esto, los fundamentales económicos deberían ser los elementos principales que determinen la ruta futura de política monetaria, pero ninguno sugiere reducciones de tasas adicionales, al menos en el corto plazo.

El crecimiento chino y global, deberían tener un empuje luego de cierta calma en el tema comercial CHN-EE.UU., aunque tensiones de EE.UU. con la UE podrían seguir, sobre todo a partir de 2T20. Si bien la dinámica inflacionaria sigue siendo tema de discusión, el mercado laboral sigue comportándose de manera robusta y los salarios siguen creciendo al +3 % a/a, de modo que si esto se mantiene, es posible que la tasa de desempleo no aceleradora de inflación deba ser más baja respecto a ciclos anteriores, al igual que la propia estimación de la Reserva Federal. Finalmente, Powell comentó de riesgos de inestabilidad de los mercados financieros por la prolongación de bajas tasas.

De igual forma, es difícil ver factores que llamen a la FED a retomar los incrementos de tasas. Tal vez el único que podría generar esto, es una eliminación total de las tarifas arancelarias con CHN, lo cual pareciera ser uno de los riesgos de cola al alza con menor chance de ocurrir.

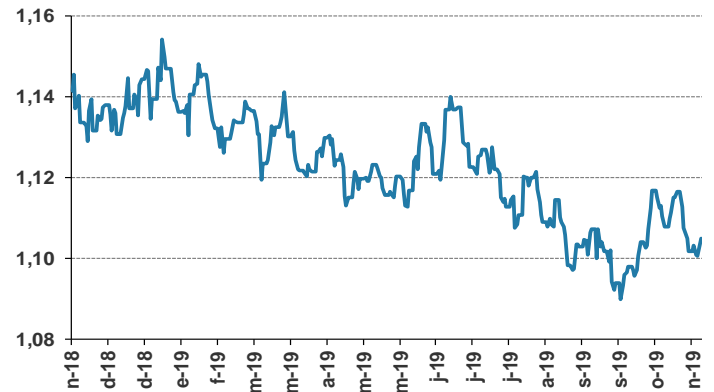
En síntesis, la pausa de la Reserva Federal le devuelve cierta predictibilidad, al menos mientras el tema comercial con CHN siga en aras de resolverse, pero la postura agresiva de la actual administración de EE.UU. en la esfera comercial, podría endurecerse con diversos actores, en un 2020 con elecciones presidenciales.

Euro se aprecia por debilidad del dólar, ante optimismo por eventual acuerdo comercial y expectativas de la FED. La moneda europea fue favorecida por el apetito por activos de riesgo que influyó favorablemente en las valoraciones de los activos que son beneficiados por un eventual acuerdo comercial, que dé soporte al crecimiento económico. La disminución de la necesidad de los inversionistas para buscar refugio en monedas como el dólar estadounidense, impulsó las pérdidas del euro en la semana, tras los comentarios del presidente Trump y del asesor económico de la Casa Blanca, Larry Kudlow, en pro de un

próximo acuerdo comercial con los chinos. Por su parte, en el plano económico, resaltó que la confianza de los inversores alemanes, alcanzó un nivel máximo en seis meses, lo cual también favoreció a la cotización del euro, a pesar de que el crecimiento económico de dicho país, sólo registró una leve expansión durante el tercer trimestre del año (+0,1% t/t). Estos factores que desfavorecieron al dólar estadounidense, llevaron a que el euro se apreciara +0,30% hasta 1,1051 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)

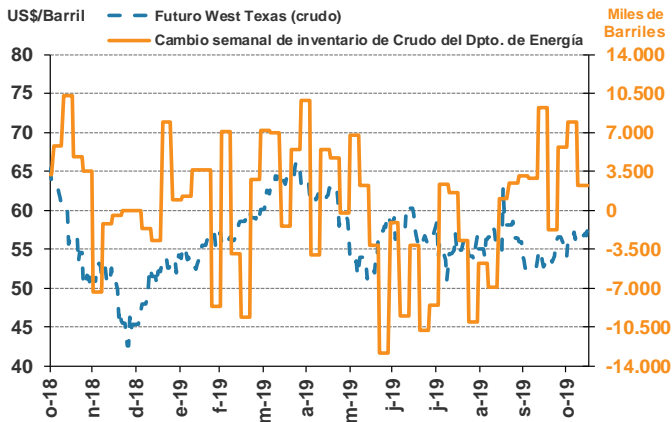


Fuente: Bloomberg

Optimismo comercial soporta al precio del crudo. El precio del petróleo (WTI) se vio ayudado durante esta semana en +1,21 % hasta los 57,93 dólares por barril, principalmente por un súbito incremento del precio el día viernes (+2,04 % d/d), ante una reducción del riesgo comercial por la cercanía de la firma de la “fase 1” del acuerdo comercial entre China y los Estados Unidos. De hecho, las expectativas de que el acuerdo comercial se firme pronto, han impulsado al precio del crudo, donde el WTI ha crecido en +8 % desde inicios de oct-2019, de acuerdo a cálculos de Bloomberg. No obstante, este evento ha generado volatilidad en todo el espectro de activos de riesgo durante el año, siendo el principal elemento generador de volatilidad sobre los mercados financieros a nivel global.

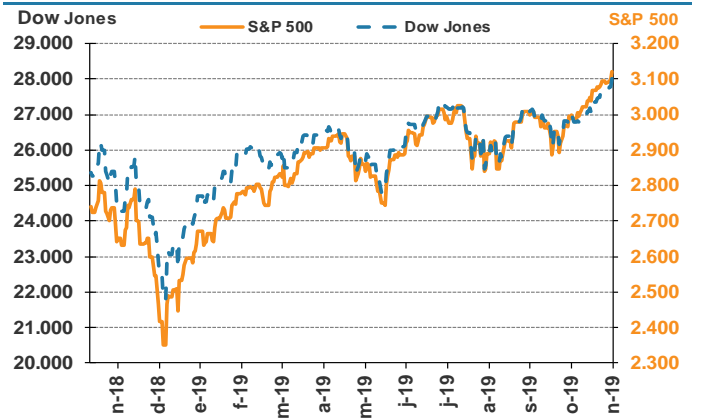
A pesar de la subida del precio al final de la semana, que terminó por darle un retorno positivo semanal al mismo, la tendencia durante los días anteriores había sido desfavorable, ante la subida de los inventarios de petróleo en Estados Unidos en mayor nivel al esperado por el mercado. De acuerdo al informe semanal de la Administración de Información de Energía (EIA), los inventarios de petróleo crecieron en +2,2 millones de barriles, en tanto que la expectativa del mercado fue de +1,4 millones. De igual manera, los inventarios de gasolina crecieron en +1,9 millones, mientras el mercado esperaba una contracción de -1,4 millones. En cuanto a la producción de crudo, la misma alcanzó un nivel récord de 12,8 millones de barriles diarios, incrementándose en +200 mil b/d respecto al dato del informe de la semana pasada.

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



Fuente: Bloomberg

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



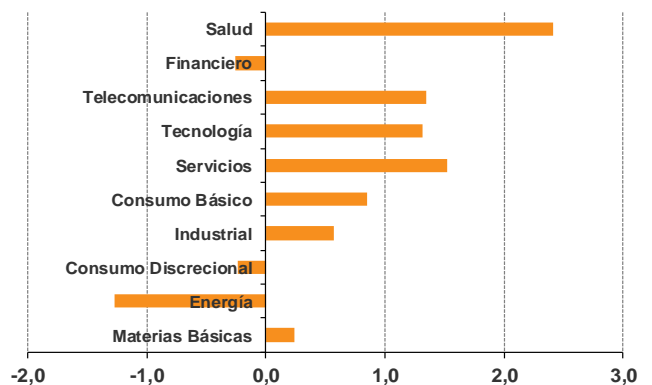
Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Acciones de EE.UU. suben, con volatilidad, ante noticias sobre avance de negociaciones. Las acciones de EE.UU. iniciaron la semana con presiones, por las señales mixtas sobre las necesarias negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. Esto debido a que a finales de la semana pasada, el presidente de EE.UU., Donald Trump, había dejado claro que ellos no habían alcanzado un acuerdo y enfatizó que él no eliminará todas las tarifas impuestas a los productos chinos, creando así una sensación de que los avances, anunciados recientemente, podrían encontrar ciertas limitantes.

No obstante, comentarios a inicios de semana, sin muchos detalles, del presidente Trump, alegando que: “las conversaciones van avanzando rápido” o que “un acuerdo podría ocurrir muy pronto”, sirvieron de pretexto para que la tendencia alcista de las acciones retornara, desde mediados de semana. Este ánimo positivo se mantuvo hasta finales de semana, cuando el asesor económico de la Casa Blanca, Larry Kudlow, dijo que las negociaciones entre los dos países estaban llegando a una etapa final. Este impulsó por las noticias sobre las negociaciones comerciales llevaron a que los índices bursátiles registraran las siguientes variaciones: el índice Standard & Poor’s 500 subió +0,89% hasta 3120,46 puntos, +24,48% en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,17% hasta 28004,89 puntos, +20,05% en el año, y el Nasdaq Composite se apreció +0,77% hasta 8540,83 puntos, +28,72% en el año.

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



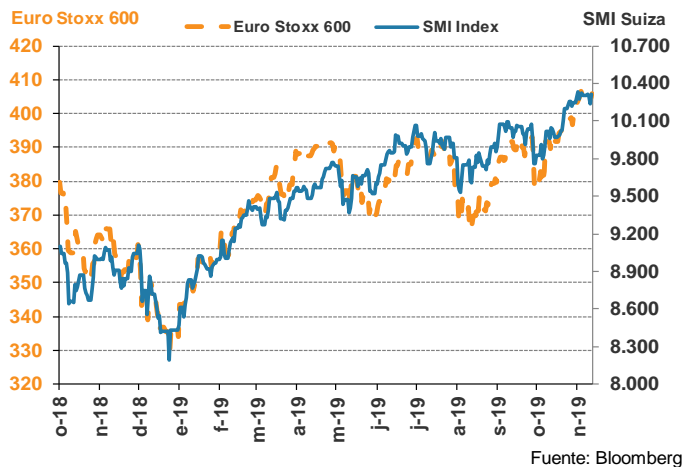
Fuente: Bloomberg

Acciones europeas suben levemente, y se mantienen cerca de máximo de 4 años. Las acciones europeas iniciaron la semana en positivo, alcanzando un nivel máximo de 4 años (406,9 en el EuroStoxx 600), por reportes corporativos trimestrales que sorprendieron positivamente a los inversionistas. Medido por el marcador bursátil EuroStoxx 600, de las 404 empresas que han reportado, el 75% ha publicado ganancias mejores a las esperadas por el mercado. No obstante, posteriormente, el índice encontró volatilidad, por señales mixtas en torno a las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, que aún no han logrado concretar un pacto inicial, y por la turbulencia política que generó el pacto entre el partido gobernante en España (PSOE) y el partido anti-austeridad, Podemos, lo cual podría traer un deterioro en las cuentas fiscales de la nación. En cuanto a las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, estos últimos comentaron que esperan que cualquier acuerdo inicial resulte en el eliminación de las tarifas de importación sobre los productos chinos, alegando que lo que inició con la imposición de tarifas debe terminar con la eliminación de las mismas. Por su parte, China levantó las restricciones a las importaciones de aves de corral, procedentes de EE.UU., mientras que, sus negociadores están resistiendo a la propuesta de EE.UU., para fijar volúmenes, mensuales,

trimestrales y anuales, de compras de productos agrícolas de EE.UU.

Otro aspecto que generó presiones fue el hecho de que la economía de Alemania, apenas evitó una recesión técnica, durante el tercer trimestre, tras registrar un crecimiento económico, de variación trimestral, de +0,1%, al tiempo que el ministro de finanzas, Olaf Scholz, enfrió las expectativas en torno a nuevos estímulos económicos, tras alegar que el país no necesita un impulso adicional, a través del incremento del gasto. No obstante, el ánimo positivo en la última sesión por nuevas expectativas sobre un acuerdo comercial permitieron que el marcador bursátil regional EuroStoxx 600 finalizara con una leve alza de +0,15% hasta 406,04 puntos, y que se traduce en un +20,25% en el año.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Renta Fija

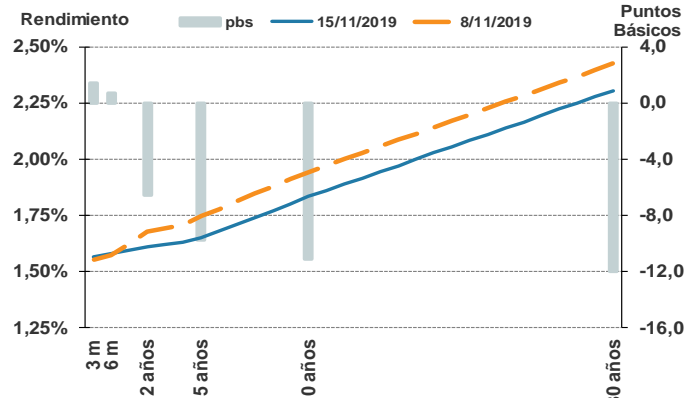
Rendimientos de bonos del Tesoro de EE.UU. caen, expectantes por acuerdo comercial. Las señales mixtas sobre los avances de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, vistas desde la semana pasada, ocasionaron un caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU., y un alza en sus precios, ante la expectativa de que aún no se ha alcanzado un acuerdo formal, que limite los efectos negativos de la presente disputa, entre estas dos importantes economías, a pesar de que los activos de riesgo tuvieron un buen desempeño.

El discurso del presidente de la Reserva Federal de EE.UU. Jerome Powell, reforzando la tesis de una pausa en el ciclo de disminución de tasas, tras comentar que estas están en un nivel suficientemente apropiado para que la economía mantenga su curso, no tuvo mayor incidencia en estos bonos.

Sin embargo, a final de semana, una perspectiva más positiva, sobre las negociaciones, le restó impulso a la apreciación de los precios de los bonos del Tesoro, y con esto sus rendimientos, en la semana, disminuyeron en menor cuantía.

En este contexto, el rendimiento del bono a dos años disminuyó - 7 puntos básicos (pbs) hasta 1,61%, el de diez años cayó -11 pbs hasta 1,83%, y el treinta años bajó -12 pbs hasta 2,31%.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.

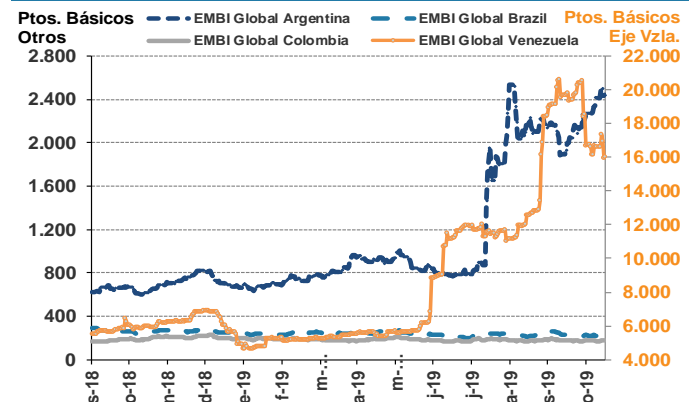


Fuente: Bloomberg

Caída de materias primas y riesgo chileno afectan a la deuda regional. La percepción de riesgo de la región se deterioró en +11 puntos básicos durante la semana, en parte por la caída del precio de las materias primas en -0,15 %, al igual que por las tensiones de corte político en Chile. El mencionado deterioro del riesgo regional produjo que la deuda latinoamericana cerrase la semana con un ligero retorno negativo de -0,05 %, a pesar de un descenso de la curva de rendimientos referenciales.

Aunque las deudas de Brasil (+0,05 %) y Colombia (+0,05 %) experimentaron un comportamiento con pocas variaciones relativas, la deuda mexicana subió un poco más (+0,13 %), al igual que la argentina (+0,15 %), en una semana donde el presidente electo, Alberto Fernández, manifestó que estaban cerca de presentar un plan económico que no tuviese incorporadas medidas de austeridad, lo cual sugiere que esto producirá tensiones con el FMI y el plan de reformas que se lleva a cabo con el gobierno del presidente saliente, Mauricio Macri.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

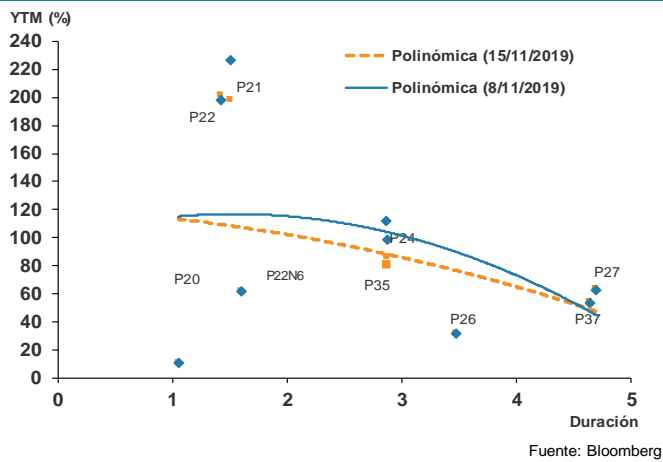


Gráfico 10
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

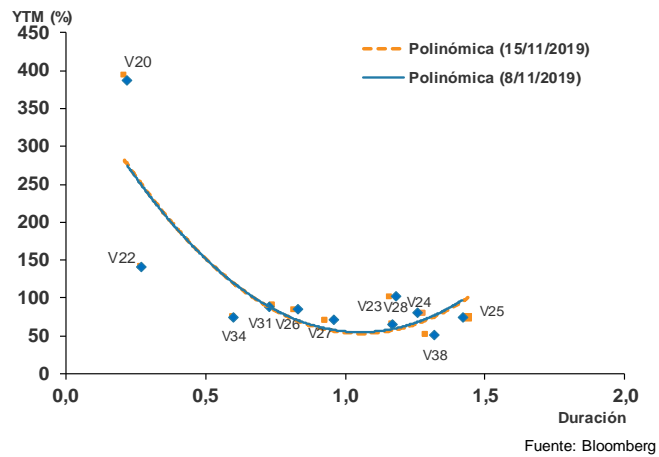


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						15/11/2019	8/11/2019	15/10/2019	Cierre 31/12/2018	5 días	30 días	En año
PDVSA 2020	8,500	27/10/2020	1.683.772	27/4/2020	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	17/5/2020	209,88	7,58	7,59	5,65	18,41	-0,01	+1,93	-10,83
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	215,65	7,66	7,69	6,46	19,17	-0,03	+1,20	-11,51
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	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	16/5/2020	91,14	7,75	7,76	6,48	15,04	-0,01	+1,28	-7,29
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	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	12/4/2020	69,11	7,29	7,29	6,33	15,08	-0,01	+0,95	-7,79
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	87,34	7,80	7,80	6,46	19,13	+0,00	+1,34	-11,33
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	61,11	7,29	7,61	5,71	15,08	-0,32	+1,58	-7,79
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	412,15	10,58	10,39	10,62	22,80	+0,18	-0,04	-12,23
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	146,65	10,90	10,75	10,16	23,88	+0,15	+0,75	-12,98
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	104,06	10,86	10,62	10,25	23,05	+0,24	+0,60	-12,20
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	81,19	10,94	10,50	10,63	23,08	+0,44	+0,31	-12,14
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	75,31	10,56	10,31	10,36	22,83	+0,25	+0,21	-12,27
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	85,83	10,74	10,50	10,27	25,03	+0,25	+0,47	-14,29
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	73,46	10,95	10,83	10,34	23,67	+0,12	+0,61	-12,72
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	68,06	10,95	10,85	10,65	23,09	+0,10	+0,30	-12,14
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	94,93	10,69	10,74	10,62	23,82	+0,10	+0,30	-12,14
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	77,56	10,96	10,68	10,20	28,14	+0,28	+0,76	-17,18
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	53,95	10,92	10,75	10,30	23,06	+0,17	+0,62	-12,15

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
7:00 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.

Los rendimientos al vencimiento de la deuda soberana de Venezuela y PDVSA, referenciados en el reporte, son meramente teóricos y referenciales, ya que al no ser honrado los intereses y capital esta medida de rentabilidad pierde vigencia.