

Tabla 1  
**Mercados Financieros**

### Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.015,06	-36,35	-0,13%
Dow Jones Transporte	10.708,54	-149,03	-1,37%
Dow Jones Servicios	855,04	3,32	0,39%
Standard and Poors 400	2.021,98	11,83	0,59%
Standard and Poors 500	3.145,91	4,93	0,16%
Nasdaq Composite	8.656,53	-8,94	-0,10%
Russell 2000 (Small Caps)	1.633,84	9,33	0,57%

Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.166,58	-69,80	-0,53%
Londres (FTSE 100)	7.239,66	-106,87	-1,45%
París (CAC 40)	5.871,91	-33,26	-0,56%
Madrid (IBEX 35)	9.382,70	30,70	0,33%
Amsterdam (AEX)	602,30	5,01	0,84%
Swiss (SMI)	10.463,88	-29,36	-0,28%

Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.354,40	60,49	0,26%
Hong Kong (Hang Seng)	26.498,37	151,88	0,58%

Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1061	0,00	-0,39%

Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,62%	1,61%	0
5 años	1,67%	1,63%	4
10 años	1,84%	1,78%	7
30 años	2,28%	2,21%	8

Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,63%	-0,63%	0
10 años	-0,29%	-0,36%	7
30 años	0,24%	0,15%	9

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 06-dic.-19  
Hora: 5:45 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

- OPEP-NOPEP siguiendo a MBS, y reporte laboral en EE.UU. poco trascendente en mediano plazo
- Euro se apreció por cifras económicas mejores en Europa y aparentes avances en negociaciones comerciales
- Precios petroleros aumentan, ante mayores recortes sauditas
- Acciones reaccionaron con volatilidad a noticias sobre negociaciones comerciales EE.UU.-China y cifras económicas
- Acciones europeas simulan volatilidad de sus pares de EE.UU. y finalizan a la baja
- Bonos del Tesoro pierden espacio por reporte laboral positivo
- Precios de deuda latinoamericana con leve caída en la semana

Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	1,85%
Café (USD/lb.)	1,24	0,05	4,34%
Ganado (USD/lb.)	1,20	-0,01	-0,83%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,34	0,06	2,72%
Maíz (USD/bu.)	3,67	-0,05	-1,28%
Plata (USD/t oz.)	16,51	-0,46	-2,73%
Petróleo (USD/Barril)	59,11	3,94	7,14%
Oro (USD/t oz.)	1.458,70	-6,90	-0,47%
Aluminio (USD/MT)	1.746,75	-33,25	-1,87%

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 6-Dec-19  
Hora: 5:45 p. m.

## Entorno Macro Internacional

### OPEP-NOPEP siguiendo a MBS, y reporte laboral en EE.UU.

**poco trascendente en mediano plazo.** Dos eventos relevantes influyeron en el comportamiento de los mercados financieros. El primero fue en torno al petróleo, puesto que la expectativa de la oferta pública de acciones de Saudi Aramco, la estatal petrolera saudita, determinó el rumbo de la reunión del grupo OPEP-NOPEP en Viena. Particularmente, la decisión de los sauditas de continuar recortando, en mayor cuantía a lo estipulado en el acuerdo de recorte actual, en un mercado global virtualmente balanceado, sugiere que el reino saudita, y particularmente el príncipe heredero Mohammed bin Salman (MBS), desean que Saudi Aramco alcance la valoración de \$ 2 billones de dólares, de los \$1,7 billones iniciales que alcanzó al salir la empresa al mercado de valores.

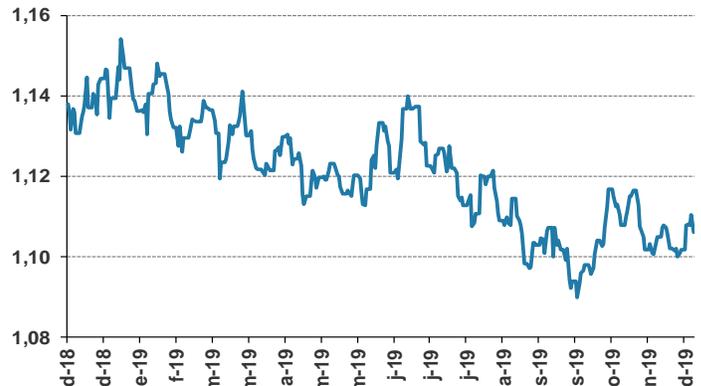
Por otro lado, el reporte de mercado laboral de nov-2019 en Estados Unidos fue positivo, donde seguimos viendo la inclusión de trabajadores al sistema (+266 mil vs. exp. +180 mil) con la vuelta de la tasa de desempleo a mínimos multidécada, en 3,5%. Sin embargo, dos cosas se desprenden del reporte: primero, que el crecimiento de los salarios sigue sin responder al estrechamiento del mercado laboral, al menos a una tasa que genere un efecto traspaso sobre la inflación, si bien dicho crecimiento se encuentra en niveles pre-crisis. Lo anterior implica que se requiere ver una tasa de desempleo todavía menor, que logre un mayor efecto traspaso del crecimiento salarios-precios. Lo segundo, es que el reporte no ayuda en nada a la Reserva Federal a dilucidar el tema de la debilidad inflacionaria, mucho menos a replantear su postura de política, aunado a que todavía no se ha firmado la "fase 1" del acuerdo comercial CHN-EE.UU.

### Euro se apreció por cifras económicas mejores en Europa y aparentes avances en negociaciones comerciales.

La moneda europea inicio la semana con buen desempeño, debido a que cifras de evolución en Europa del sector manufactura (Markit Eurozone Manufacturing 46,9 nov. vs. exp. 46,6) y servicios (Markit Eurozone Services 51,9 nov. vs. exp. 51,5) superaron las expectativas de los inversionistas, al mismo tiempo que el indicador de manufactura de EE.UU. (ISM Manufacturing: 48,1 nov. vs. exp. 49,2) decepcionaba al mercado. Posteriormente, la moneda experimento poco movimiento, hasta que en la jornada del jueves, con las renovadas expectativas optimistas sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, los inversionistas desfavorecieron al valor de refugio para periodos de incertidumbre de la moneda estadounidense, y siguieron soportando la apreciación del euro, ante la posibilidad de que estemos cerca de un acuerdo, que permita mayor certidumbre y mejora económica. No obstante, en la última jornada, las positivas cifras económicas en EE.UU. hicieron que se revirtieran parte de las pérdidas del dólar, ya que el mercado podría descontar una menor necesidad de que la Reserva Federal de EE.UU. tenga que disminuir sus tasas de referencia. En este sentido, el euro ganó +0,38% hasta 1,1060 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

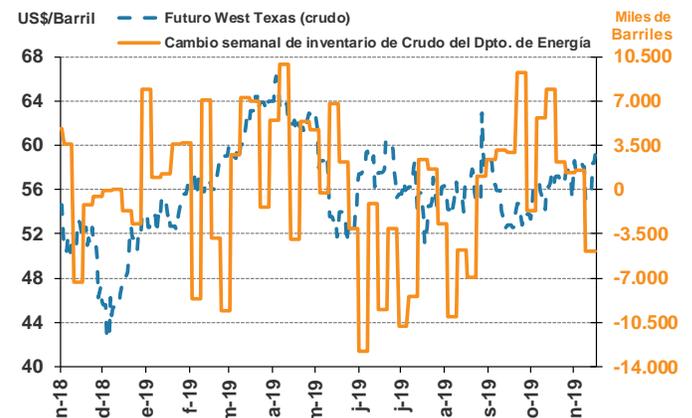
### Precios petroleros aumentan, ante mayores recortes sauditas.

Los precios del crudo suben durante la semana (+7,16% hasta 59,12 dólares por barril), en la semana donde Saudi Aramco, la estatal petrolera saudita, salió a cotizar en la bolsa con la oferta pública de acciones más grande de la historia, en la que de acuerdo a información de Bloomberg, recabó ofertas por \$ 25,6 millardos, y registró un precio inicial de \$8,53, lo cual da una capitalización de mercado de \$1,7 millardos, convirtiéndola, a la fecha, en la empresa con mayor capitalización del mundo.

Este evento condicionó la reunión del grupo OPEP-NOPEP en Viena, evento que movió los precios ante la expectativa del mercado. En la misma, los sauditas no sólo pidieron mayor adherencia de los miembros al acuerdo de recortes (algo que vienen haciendo desde hace semanas), sino que también manifestaron ampliar los recortes propios para 2020, en -400 mil b/d, lo cual sugiere que la intención es soportar el precio para que Saudi Aramco alcance una capitalización de mercado de \$2 millardos, deseo inicial de Mohammed bin Salman, príncipe heredero de Arabia Saudita.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**Acciones reaccionaron con volatilidad a noticias sobre negociaciones comerciales EE.UU.-China y cifras económicas.** A principios de semana, los índices bursátiles de EE.UU. reaccionaron a la baja por nuevos temores sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, a medida que nos acercamos a la fecha de nuevas imposiciones de tarifas a productos chinos, 15 de diciembre. Mientras que, el presidente Donald Trump reestableció tarifas al sector de aluminio y acero procedente de Argentina y Brasil. En la primera jornada de la semana también afectó el hecho de que un índice de desempeño del sector manufactura de EE.UU. (ISM Manufacturing: 48,1 nov. vs. exp. 49,2) decepcionó a la comunidad inversora, recordando las presiones en dicho sector. El día martes, la administración de Trump señaló que impondrán las nuevas tarifas si no hay un acuerdo antes del 15 de diciembre, al tiempo que comentó que no tiene prisa para firmar un acuerdo este año. En esta misma esfera, también amenazó con imponer tarifas a Francia, luego de haber hecho lo propio con Brasil y Argentina a inicios de semana. Francia y la Comunidad Europea dijeron que reaccionarían en la misma medida a los productos estadounidenses. En el plano político, un medio de comunicación estatal de China dijo que su gobierno publicará una lista de “entidades poco fiables”, lo cual podría derivar a sanciones en contra de compañías estadounidenses. Todo esto llevó a que los índices bursátiles marcaran pérdidas de hasta casi -2%.

No obstante, desde mediados de semana, las valoraciones de las acciones de EE.UU. se fueron recuperando con noticias que apuntaban hacia un progreso en las negociaciones. La agencia de noticias de Bloomberg reportó que los negociadores están cerca de un pacto respecto al monto de las relajaciones de las tarifas para el acuerdo fase 1. Mientras que el presidente Trump comentó que las discusiones están fluyendo bastante bien. Este renovado entusiasmo en los inversionistas, también fue estimulado, en la última jornada, por las cifras, mejor a las esperadas, respecto al mercado laboral de EE.UU., así como en el sentimiento de los consumidores (Univ. de Michigan Sentiment: 99,2 vs. 97,0). Es valioso destacar que Bloomberg comentó que el Black Friday en EE.UU. reportó la cifra record de \$ 7.400 MM en ventas a través de internet.

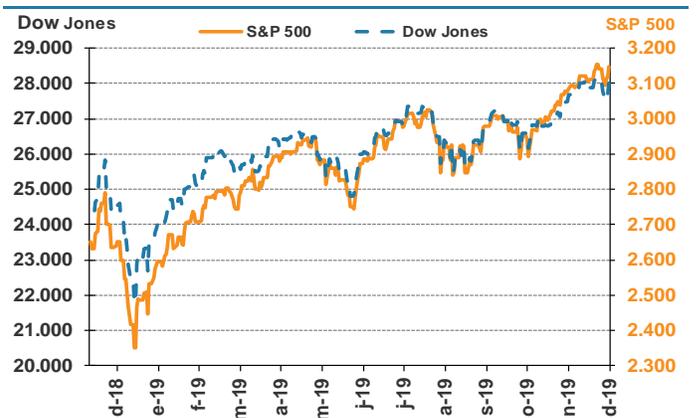
Estas noticias que generaron volatilidad en la semana, inicialmente a la baja, con una posterior recuperación, llevaron a que los índices bursátiles tuvieran desempeños mixtos, con algunos que no pudieron revertir las pérdidas en su totalidad. En específico, el índice Standard & Poor's 500 subió +0,16% hasta 3145,91 puntos, +25,49% en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -0,13% hasta 28015,06 puntos, +20,09% en el año, y el Nasdaq Composite bajó -0,10% hasta 8656,53 puntos, +30,46% en el año.

Cabe destacar que un analista de Bloomberg, Tom Orlik, comentó que el caso de las nuevas tarifas de parte de EE.UU. es complicado para ellos mismos, por una alta dependencia a esos productos y la dificultad de encontrar otro proveedor. Además, los mercados financieros, en estos niveles, están más sesgado a la posibilidad de un acuerdo, que de no darse impactaría

radicalmente la confianza y, por ende, las economías y con esto los precios de los activos financieros, por lo que, incluso si no se da un acuerdo, estima que las autoridades de EE.UU. buscaran la forma de postergar la aplicación de las nuevas tarifas. Aunque, la administración de EE.UU. ha tomado decisiones que han generado volatilidad, así que el mercado seguirá expectante a los avances sobre el tema.

Gráfico 3

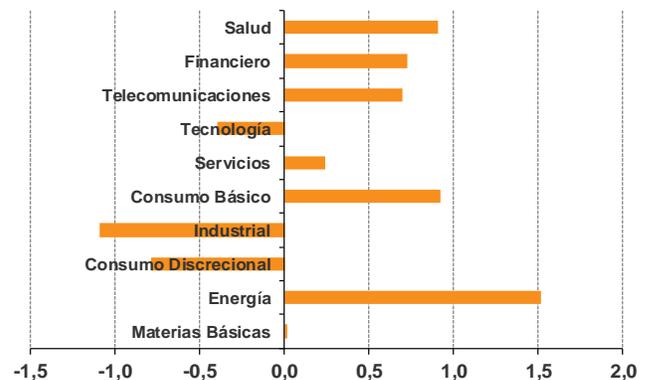
### Desempeño de los Índices de Acciones EE.UU. (Valor)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4

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



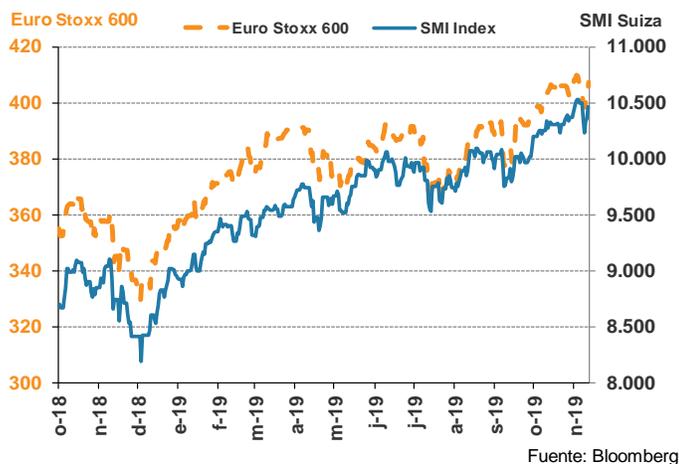
Fuente: Bloomberg

**Acciones europeas simulan volatilidad de sus pares de EE.UU. y finalizan a la baja.** Arrancando la semana, las acciones europeas reflejaron los temores de los inversionistas a los riesgos comerciales, luego de que la administración de EE.UU. amplió el rango geográfico para la aplicación de tarifas arancelarias, en este caso al acero y aluminio de Argentina y Brasil, recordando que con Europa ya han estado analizando las opciones. De hecho, luego de las acciones contra Argentina y Brasil, posteriormente, amenazaron con pechar productos de Francia, lo cual generó mayor volatilidad en la región europea, y ocasionó la respuesta de la región, alegando que aplicarían una retaliación si se concreta la aplicación de nuevos aranceles a los productos europeos. La débil cifra de manufactura en EE.UU. también presionó a las acciones europeas.

Pero, un nuevo aire optimista sobre las negociaciones entre EE.UU. y China, y las cifras del mercado laboral de EE.UU., favorecieron a las valoraciones de las acciones europeas en las últimas jornadas, y las llevaron a casi borrar las pérdidas de la semana.

En este contexto, el marcador bursátil regional EuroStoxx 600 finalizó la semana con una leve caída de -0,02% hasta 407,35 puntos, que se traduce en +20,64% en el año.

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

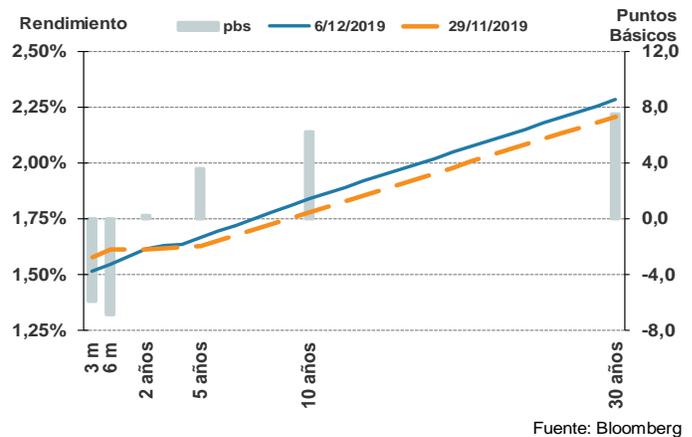


## Mercado Renta Fija

**Bonos del Tesoro pierden espacio por reporte laboral positivo.** La expectativa en torno al reporte de mercado laboral en EE.UU., movió durante la semana al mercado de bonos del Tesoro de mayor plazo, el rendimiento del bono a dos años se mantuvo estable (+0 puntos básicos hasta 1,62%), el bono a diez años terminó la semana subiendo +6 pbs hasta 1,84%, y el de treinta años en +8 pbs hasta 2,28%.

Durante la semana, el mercado estuvo atento a señales previas al reporte laboral, por lo que fue bastante sensible, en particular al dato semanal de peticiones de desempleo, el cual cayó -10 mil trabajadores a 203 mil, el menor registro desde abr-2019, y produjo cierto incremento de la curva de rendimientos. También, el mismo efecto sobre la curva, lo produjo el ya mencionado reporte laboral, que mostró un incremento de las nóminas no agrícolas de +266 mil trabajadores (exp. +180 mil), y una caída de la tasa de desempleo a mínimos de 3,5 % (vs. 3,6 % en nov-2019).

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



**Precios de deuda latinoamericana con leve caída en la semana.** En esta semana, observamos una apreciación de la percepción de riesgo regional en -4 puntos básicos (pbs), en parte por el incremento del precio del crudo y las materias primas (+2,57%), y a pesar de cierta volatilidad externa en la esfera comercial. No obstante, dado que el incremento de los rendimientos del Tesoro fue un poco mayor al de la percepción de riesgo regional, la deuda latinoamericana cerró la semana con un leve retorno negativo de -0,03 %.

La deuda argentina obtuvo un retorno negativo de -1,60%, en gran parte por la decisión de EE.UU., a inicios de semana, de imponer aranceles al acero y aluminio proveniente de Argentina. EE.UU. también aplicó la misma medida para Brasil, no obstante no hubo efectos significativos sobre su deuda en la semana (+0,07%). El incremento de los precios del petróleo favoreció a las deudas soberanas mexicana (+0,07 %) y colombiana (+0,15 %), cuyos datos de PIB 3T19 (+3,3 % a/a vs. exp. +3,2 %) e inflación de nov-2019 (+3,84 % a/a vs. exp. +3,91 %) remarcan nuestro panorama constructivo en torno al país neogranadino para el próximo año.

Gráfico 8  
**Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana**

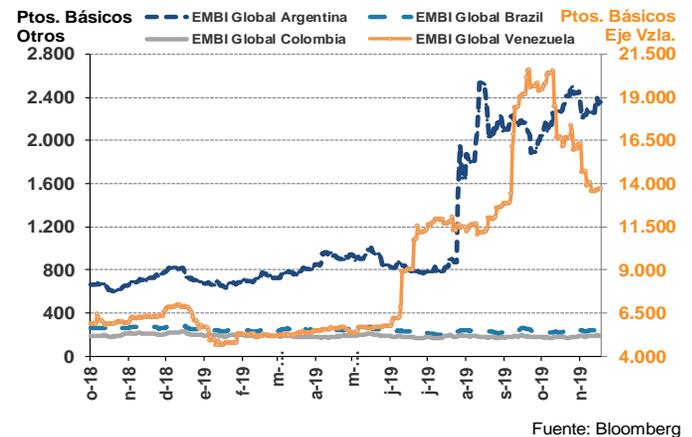


Gráfico 9  
**Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)**

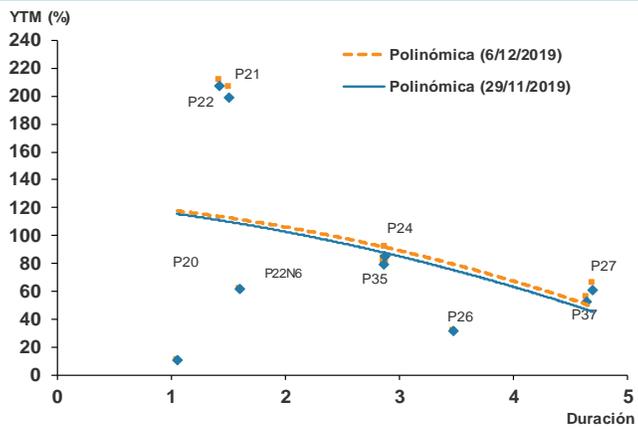


Gráfico 10  
**Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)**

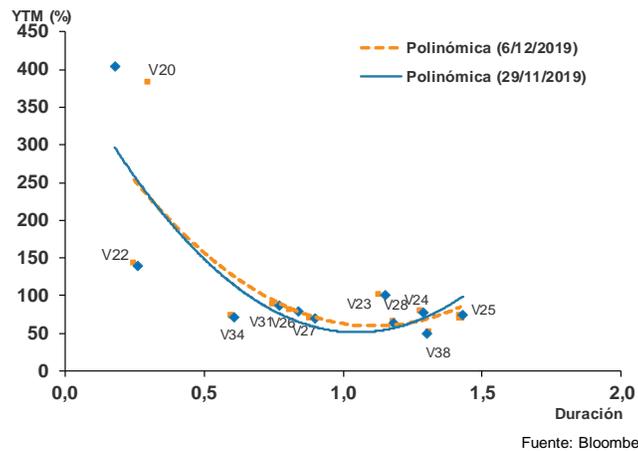


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						6/12/2019	29/11/2019	5/11/2019	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.	32,36	31,94	33,26	93,63	+0,42	-0,90	-61,27
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2020	217,43	7,73	7,91	7,04	18,41	-0,18	+0,69	-10,68
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	224,15	7,82	7,68	7,30	19,17	+0,15	+0,53	-11,35
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	5,62	5,73	4,92	12,72	-0,11	+0,70	-7,11
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2020	95,67	7,40	8,00	7,24	15,04	-0,61	+0,16	-7,64
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	n.d.	7,38	7,61	7,11	15,03	-0,23	+0,27	-7,65
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	71,24	7,19	7,58	7,11	15,08	-0,39	+0,09	-7,88
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	89,61	7,88	8,25	7,39	19,13	-0,37	+0,49	-11,25
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	61,24	7,50	7,83	7,10	15,08	-0,33	+0,40	-7,58
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2020	400,05	11,51	11,24	10,40	22,80	+0,27	+1,11	-11,29
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	146,72	11,62	11,78	10,71	23,88	-0,16	+0,91	-12,26
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	103,93	11,42	11,48	10,59	23,05	-0,06	+0,84	-11,63
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	80,44	11,54	11,64	10,59	23,57	-0,10	+0,95	-12,03
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	73,78	11,34	10,86	10,33	22,83	+0,48	+1,01	-11,50
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	83,70	11,59	11,80	10,60	25,03	-0,20	+0,99	-13,44
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	72,26	11,60	11,47	10,82	23,67	+0,13	+0,78	-12,07
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	67,31	11,50	11,81	10,76	23,09	-0,31	+0,74	-11,59
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	92,24	11,55	11,59	10,83	23,82	-0,31	+0,74	-11,59
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	76,20	11,61	11,77	10,67	28,14	-0,16	+0,94	-16,54
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	53,41	11,36	11,52	10,78	23,06	-0,16	+0,57	-11,71

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.

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.