

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	27.875,62	-129,27	-0,46%
Dow Jones Transporte	10.785,15	-91,14	-0,84%
Dow Jones Servicios	851,25	2,78	0,33%
Standard and Poors 400	1.985,87	-14,74	-0,74%
Standard and Poors 500	3.110,29	-10,17	-0,33%
Nasdaq Composite	8.519,89	-20,94	-0,25%
Russell 2000 (Small Caps)	1.588,94	-7,51	-0,47%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.163,88	-77,87	-0,59%
Londres (FTSE 100)	7.326,81	23,87	0,33%
París (CAC 40)	5.893,13	-46,14	-0,78%
Madrid (IBEX 35)	9.254,70	-6,70	-0,07%
Amsterdam (AEX)	592,71	-6,25	-1,04%
Swiss (SMI)	10.369,44	59,32	0,58%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.112,88	-190,44	-0,82%
Hong Kong (Hang Seng)	26.595,08	268,42	1,02%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1021	0,00	0,27%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,63%	1,61%	2
5 años	1,63%	1,65%	-2
10 años	1,77%	1,83%	-6
30 años	2,22%	2,31%	-8
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,64%	-0,63%	0
10 años	-0,36%	-0,33%	-3
30 años	0,16%	0,19%	-3

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 22-nov.-19
 Hora: 6:58 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

- Flujos a emergentes se recuperan, pero hay incertidumbre
- Euro se deprecia, con volatilidad, por fortaleza del dólar, volatilidad de acuerdo comercial y cifras positivas en EE.UU.
- Caída de inventarios en EE.UU. ayudó al precio del crudo
- Llego de alcanzar máximos históricos, índices bursátiles estadounidenses pierden terreno por dudas sobre acuerdo comercial entre EE.UU y China
- Acciones europeas también caen por preocupaciones sobre el acuerdo comercial EE.UU.-China
- Precios de bonos del Tesoro de EE.UU. en mixto, por volatilidad comercial
- Deuda regional a la baja ante caída de materias primas y riesgo político en Ecuador

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	0,79%
Café (USD/lb.)	1,15	0,08	7,96%
Ganado (USD/lb.)	1,19	0,00	-0,36%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,67	-0,02	-0,86%
Maíz (USD/bu.)	3,69	-0,02	-0,67%
Plata (USD/t oz.)	17,00	0,05	0,31%
Petróleo (USD/Barril)	57,77	0,05	0,09%
Oro (USD/t oz.)	1.463,60	-4,90	-0,33%
Aluminio (USD/MT)	1.741,50	-18,00	-1,02%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 22-Nov-19
 Hora: 6:58 p. m.

Entorno Macro Internacional

Flujos a emergentes se recuperan, pero hay incertidumbre.

Durante las últimas semanas, hemos observado una mejora neta en los flujos de fondos hacia los mercados emergentes, si bien la tendencia favorable se viene observando desde oct-2019. El factor fundamental, que explica esto, es la reducción de la incertidumbre en torno a la política comercial global, lo cual aunado a una postura de los bancos centrales de EE.UU. y la Zona Euro con un relativo sesgo acomodaticio, y con precios del petróleo en positivo para al menos el primer semestre de 2020, otorga un efecto positivo sobre las perspectivas de crecimiento económico regional y global para el año que viene.

América Latina se vería ciertamente beneficiada de este entorno global, no obstante, dos puntos importantes deben ser reiterados: el primero, es que ante estabilidad en la esfera externa, los idiosincráticos pudieran tener mayor incidencia en el margen, que en promedio se encuentran en un estado favorable, exceptuando el caso argentino, que está rodeado de mucha incertidumbre y perspectivas poco favorables. Lo segundo, es que la volatilidad comercial continuará y tal vez es posible que no se reduzca a los niveles que vimos en 2017. Parte de esto, se debe a que si bien podríamos estar cerca de la firma de la "fase 1" del acuerdo China-EE.UU., en el ínterin los mercados globales están siendo muy sensibles a los titulares de noticias relativas a las negociaciones, y hasta cierto punto, tal vez tienen razón al hacerlo, puesto que la falta de coordinación entre los tomadores de decisiones, sobre todo del lado del gobierno de EE.UU., imprimen demasiada incertidumbre al mercado.

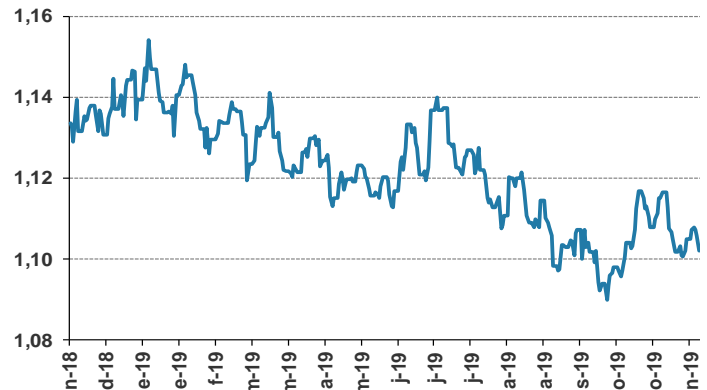
De tal manera que, al día de hoy, los activos emergentes pudiesen tener un entorno favorable, pero el sensible y volátil tema comercial todavía sigue sin resolverse.

Euro se deprecia, con volatilidad, por fortaleza del dólar, volatilidad de acuerdo comercial y cifras positivas en EE.UU.

A inicios de semana, el dólar perdió terreno luego que se notificó que el presidente de EE.UU. Donald Trump, había tenido una conversación con el presidente de la Reserva Federal de EE.UU., Jerome Powell, junto al Secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, y habían conversado sobre la fortaleza del dólar y las tasas negativas, algo que aludió a que el presidente Trump está interesado en que se disminuyan las tasas, para estimular la economía, y que debilitaría al dólar, siendo esto positivo para su sector exportador. Pero, nuevas incertidumbres sobre las negociaciones comerciales, que causó la búsqueda de refugio en la moneda estadounidense y cifras económicas, mejores a lo esperado en los sectores manufactura y servicios en EE.UU., apoyaron el alza de la moneda estadounidense, y ocasionó una pérdida en el euro de -0,27% hasta 1,1021 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



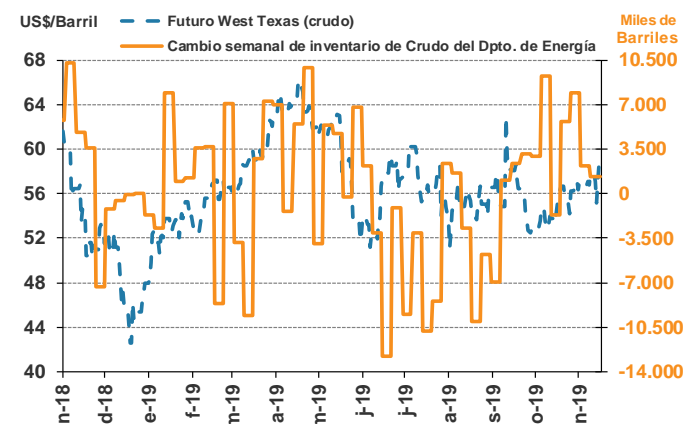
Fuente: Bloomberg

Caída de inventarios en EE.UU. ayudó al precio del crudo. El precio del crudo terminó la semana en positivo (+0,54 % hasta 58,00 \$/b), ante la expectativa de incremento de los acervos de petróleo de EE.UU., los cuales de acuerdo al informe semanal de la Administración de Información de Energía, aumentaron en +1,38 MM barriles durante la semana pasada. También, por segunda semana consecutiva, la producción de crudo de Estados Unidos se mantiene en el nivel récord de 12,8 millones de barriles diarios.

De igual manera, la volatilidad en las negociaciones comerciales movió al precio. Liu He invitó a Robert Lighthizer (máximos representantes de la negociaciones, chino y estadounidense respectivamente), a continuar las conversaciones en Pekín, en torno a la "fase 1" del acuerdo comercial, lo cual ayudó al precio del petróleo. No obstante, al final de la semana, el presidente Trump manifestó que no estaba ansioso de buscar un acuerdo comercial con China, lo cual terminó afectando el precio, pero sin cambiar la tendencia favorable de la semana.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Luego de alcanzar máximos históricos, índices bursátiles estadounidenses pierden terreno por dudas sobre acuerdo comercial entre EE.UU. y China. Los índices bursátiles de EE.UU. evidenciaron volatilidad en la semana, con un sesgo negativo, luego de que en las semanas recientes alcanzaron niveles máximos, impulsados por señales de avance en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, que apuntaban a la realización de un acuerdo fase 1, con el que disminuiría las tensiones entre las partes.

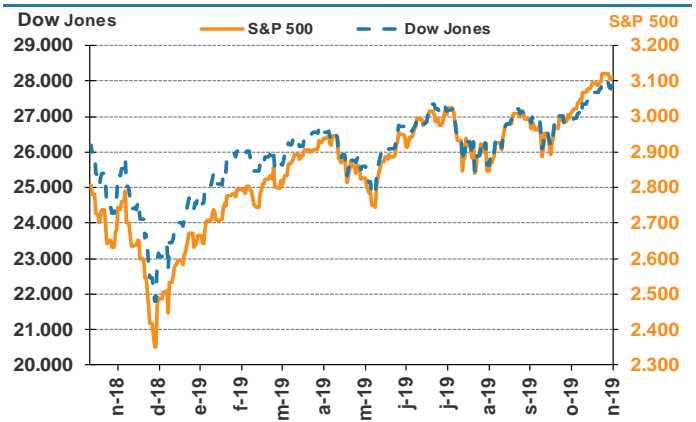
Pero, esta semana, algunos rumores que alegaban que ciertas diferencias entre los negociantes podrían limitar la probabilidad de que se dé un acuerdo fase 1, este año, causaron presiones en las valoraciones de las acciones, que finalizaron la semana a la baja. Particularmente, la agencia de noticias Reuters dijo que el pacto, fase 1, podría retrasarse, mientras que otro reporte comentó que se estaban dando avances. Estos comentarios vinieron luego de que China amenazó con una retaliación, debido a que el Congreso de EE.UU. pasó una legislación que da apoyo a la autonomía de Hong Kong, después de las dramáticas protestas que se han dado en ese territorio, lo cual fue considerado por las autoridades chinas como una intromisión en sus asuntos internos. El deterioro de la situación en Hong Kong podría ser crucial en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, y este último acusó a EE.UU. de aplicar un doble estándar, por lo que los inversionistas comenzaron a preocuparse de que si estas diferencias derivarán en que no se dé el acuerdo fase 1 en el año 2019.

Al final de la semana, el presidente de EE.UU. Donald Trump, dijo que hay un buen chance de lograr un acuerdo con China, pero que los disturbios en Hong Kong son un factor de complicación. El presidente de China, Xi Jinping, declaró que su nación quiere trabajar hacia el acuerdo fase 1 con EE.UU., sobre una base de equidad y respeto mutuo, mientras que el vice premier chino, Liu He, invitó a Robert Lightizer, Representante de Comercio de EE.UU., a reunirse a finales de mes, y el medio South China Morning Post comentó que Washington podría posponer las nuevas tarifas pautadas para ser aplicadas en diciembre, aún si no hay un acuerdo para la fecha. Sin embargo, el presidente Trump podría rubricar la legislación de apoyo a los manifestantes Hong Kong, lo cual elevaría su trascendencia y podría causar respuestas de parte del gobierno de China.

En este contexto de sesgo hacia un eventual acuerdo, pero con factores de fricción que podrían afectar el proceso, el índice Standard & Poor's 500 cayó -0,33% hasta 3110,29 puntos, +24,07% en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -0,46% hasta 27875,62 puntos, +19,50% en el año, y el Nasdaq Composite bajó -0,25% hasta 8519,89 puntos, +28,40% en el año.

Gráfico 3

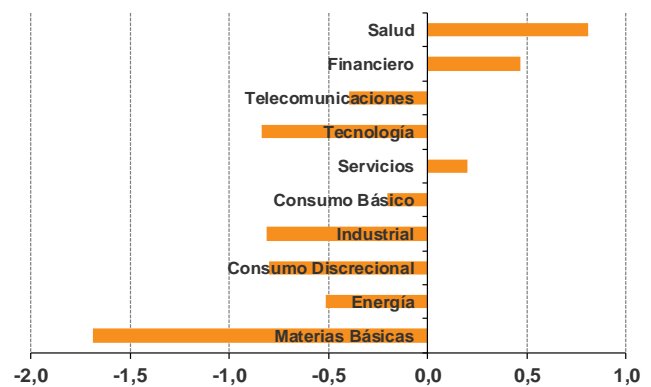
Desempeño de los Índices de Acciones EE.UU. (Valor)



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Fuente: Bloomberg

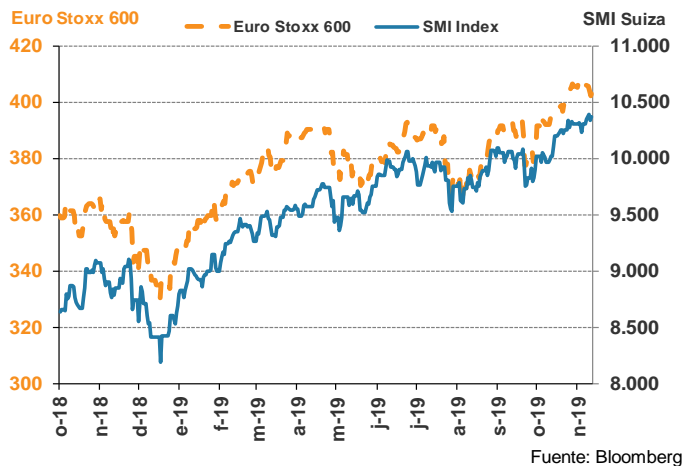
Acciones europeas también caen por preocupaciones sobre el acuerdo comercial EE.UU.-China.

Tal y como reaccionaron las acciones estadounidenses, las europeas estuvieron presionadas ante los factores políticos que podrían incidir en un retraso de las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, luego que el Congreso de EE.UU. mostró su apoyo a los protestantes de Hong Kong, recordando que esta es una Región Administrativa Especial de la República Popular China, lo cual es visto por los oficiales chinos como un acto de intromisión, que se podría agravar si el presidente de EE.UU., Donald Trump, respalda con su firma la legislación de apoyo del Congreso, a pesar de las señales de optimismo, en cuanto a los avances de las negociaciones, mostradas por el presidente Trump, y el negociador chino, el vice premier, Liu He. Por su parte, Peter Navarro, asesor de comercio de la Casa Blanca acusó a China de aprovecharse de tecnicismos en las tarifas estadounidenses a equipos solares.

En cuanto al tema de tarifas, que afecta a la región europea, la Comisionada de Comercio de la Unión Europea, Cecilia Malmstrom, dijo que la amenaza de tarifas desde EE.UU., al sector automotriz europeo, sigue siendo un riesgo, aunque la no aplicación es una buena noticia, por ahora.

Al final, el marcador bursátil regional EuroStoxx 600 finalizó la semana con una caída de -0,51% hasta 403,98 puntos, que se traduce en +19,64% en el año.

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



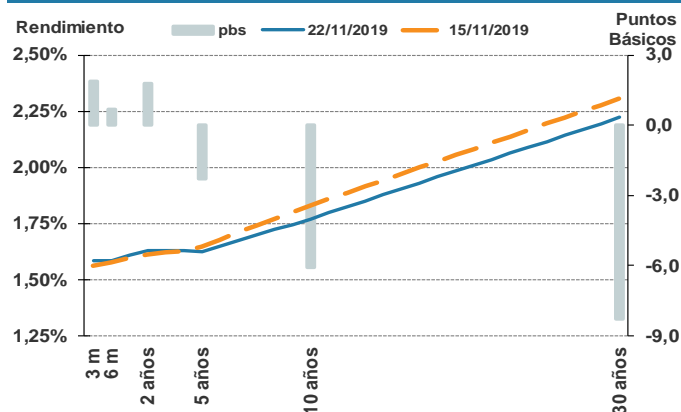
Fuente: Bloomberg

Mercado Renta Fija

Precios de bonos del Tesoro de EE.UU. en mixto, por volatilidad comercial. Vimos que durante la semana, el tema comercial China-EE.UU. movió al mercado de bonos del Tesoro, donde el rendimiento del bono con vencimiento a dos años exhibió una variación de +1 punto básico hasta 1,62 %, el bono a diez años terminó la semana con una baja de -6 puntos básicos (pbs) hasta 1,77 %, y el de treinta años -8 pbs hasta 2,22 %.

Durante la semana tuvimos información encontrada en torno a las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos, que van desde la posibilidad de que no se firme la “fase 1” este año, hasta la invitación del máximo representante chino a su par estadounidense a seguir conversando en Pekín. De acuerdo a Bloomberg, ambos países podrían estar usando el modelo de acuerdo de may-2019, como guía para la firma de la “fase 1”.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



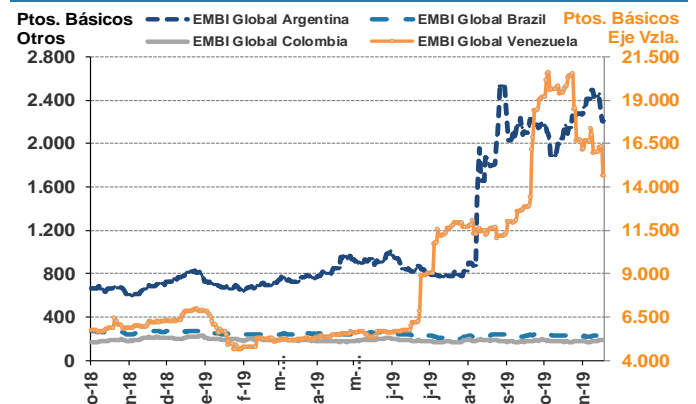
Fuente: Bloomberg

Deuda regional a la baja ante caída de materias primas y riesgo político en Ecuador. La percepción de riesgo regional se deterioró en +11 pbs esta semana, principalmente por volatilidad en la esfera comercial China-EE.UU., caída del precio de las materias primas (-0,35 %), e incremento de la incertidumbre política en Ecuador, lo cual produjo que ante el comportamiento un tanto mixto de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU., la deuda latinoamericana reportase un retorno negativo de -0,26 % en la semana.

La deuda ecuatoriana, que viene desde hace un tiempo siendo golpeada por el tema político doméstico, sufrió esta semana una caída de -18,46 %, por volatilidad en el tema político, puesto que a inicios de semana, la propuesta de reforma macroeconómica presentada por el presidente, Lenin Moreno, al Congreso fue rechazada por el mismo. Al final de la semana, el presidente envió una nueva propuesta de reforma al Congreso, lo cual soportó un poco la deuda pero sin cambiar la tendencia negativa de la semana. Más allá de la volatilidad política, lo más probable es que el programa de reformas con el Fondo Monetario Internacional (FMI) continúe, aunque, como hemos visto, será una versión más suavizada que la original, que rebaje las tensiones con distintos grupos en el país.

Con la subida semanal de los precios del crudo se apreciaron la deuda soberana de México (+0,42 %) y Colombia (+0,49 %), y de igual manera la deuda argentina termina con un retorno positivo de +7,49 %, luego de que, finalmente el presidente electo, Alberto Fernández anunció que tiene un plan macroeconómico y que planea cumplir con las obligaciones de la República. Aunque es posible ver a un FMI dispuesto a conversar con Fernández, tal vez no sea tan flexible como lo está siendo con Ecuador, dados los sesgos a priori de los respectivos gobiernos. En todo caso, mucho del futuro del comportamiento de la deuda y la economía argentina dependerá de las conversaciones del nuevo gobierno con el FMI.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

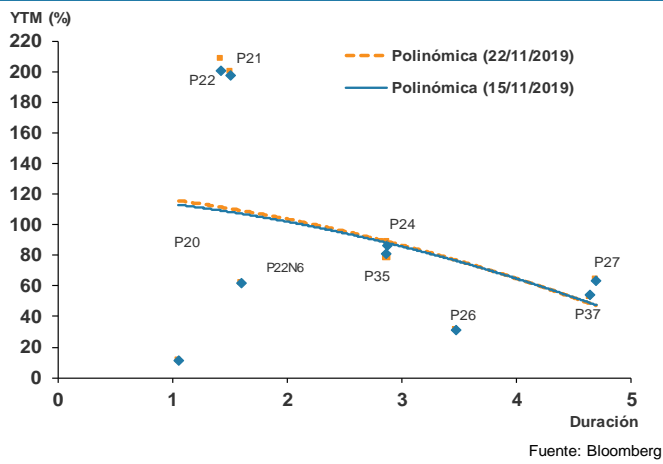


Gráfico 10

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

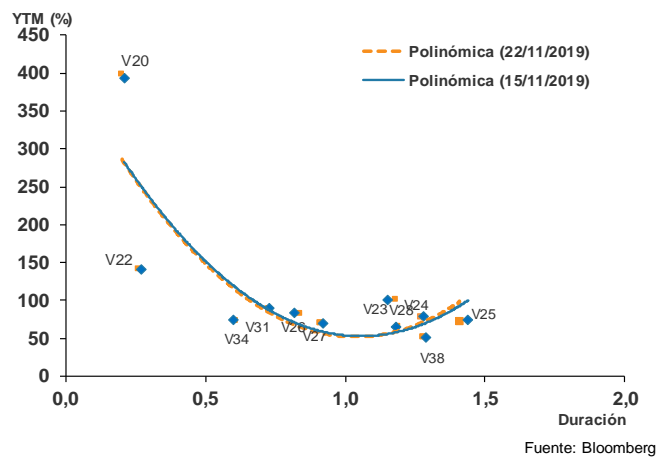


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						22/11/2019	15/11/2019	22/10/2019	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.	31,76	31,88	33,01	93,63	-0,12	-1,25	-61,87
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2020	211,61	7,68	7,58	6,31	18,41	+0,10	+1,37	-10,74
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	222,34	7,48	7,66	6,69	19,17	-0,18	+0,79	-11,69
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	5,65	4,12	4,97	12,72	+1,53	+0,69	-7,07
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2020	93,12	7,56	7,75	6,65	15,04	-0,20	+0,90	-7,49
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	n.d.	6,99	7,49	6,60	15,03	-0,49	+0,39	-8,03
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	70,56	7,13	7,29	6,30	15,08	-0,15	+0,84	-7,95
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	85,98	8,08	7,80	6,90	19,13	+0,27	+1,17	-11,06
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	58,90	7,70	7,29	6,40	15,08	+0,41	+1,30	-7,39
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	415,42	10,93	10,58	10,45	22,80	+0,35	+0,48	-11,87
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	144,93	11,35	10,90	10,54	23,88	+0,45	+0,82	-12,53
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	102,44	11,34	10,86	10,38	23,05	+0,48	+0,96	-11,71
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	79,80	11,39	10,92	10,53	23,57	+0,47	+0,86	-12,18
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	74,41	10,91	10,56	10,25	22,83	+0,35	+0,66	-11,92
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	83,57	11,31	10,74	10,46	25,03	+0,57	+0,85	-13,73
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	73,05	11,16	10,95	10,46	23,67	+0,22	+0,71	-12,51
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	66,78	11,37	10,95	10,70	23,09	+0,42	+0,67	-11,72
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	92,16	11,23	10,69	10,63	23,82	+0,42	+0,67	-11,72
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	76,08	11,34	10,96	10,45	28,14	+0,37	+0,89	-16,81
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	53,05	11,24	10,92	10,51	23,06	+0,32	+0,73	-11,83

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
7:23 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.