

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	29.348,10	524,33	1,82%
Dow Jones Transporte	11.278,85	304,97	2,78%
Dow Jones Servicios	908,30	34,20	3,91%
Standard and Poors 400	2.095,55	44,18	2,15%
Standard and Poors 500	3.329,62	64,27	1,97%
Nasdaq Composite	9.388,94	210,08	2,29%
Russell 2000 (Small Caps)	1.699,64	41,99	2,53%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.526,13	42,82	0,32%
Londres (FTSE 100)	7.674,56	86,71	1,14%
París (CAC 40)	6.100,72	63,61	1,05%
Madrid (IBEX 35)	9.681,30	107,70	1,12%
Amsterdam (AEX)	615,57	5,14	0,84%
Swiss (SMI)	10.841,82	202,33	1,90%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	24.041,26	190,69	0,80%
Hong Kong (Hang Seng)	29.056,42	418,22	1,46%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1089	0,00	0,29%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,56%	1,57%	-1
5 años	1,62%	1,63%	-1
10 años	1,82%	1,82%	0
30 años	2,28%	2,28%	0
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,59%	-0,60%	1
10 años	-0,22%	-0,20%	-2
30 años	0,30%	0,31%	-1

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 17-ene.-20
 Hora: 6:03 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

- El 2020 será favorable para los activos de riesgo, pero incertidumbre continuará luego del acuerdo China-EE.UU.
- Euro perdió terreno frente al dólar ante expectativas variantes sobre el acuerdo comercial fase 1 entre EE.UU. y China
- Menor riesgo geopolítico presiona al precio del petróleo
- Índices bursátiles estadounidenses registran nuevos niveles records arrancando el año 2020
- Acciones europeas también se beneficiaron del espíritu positivo del acuerdo comercial entre EE.UU. y China
- Bonos del Tesoro de EE.UU. en mixto ante datos económicos y firma de acuerdo comercial
- Firma de acuerdo China-EE.UU. y caída de rendimientos referenciales ayudaron a la deuda latinoamericana

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,14	0,00	2,70%
Café (USD/lb.)	1,12	-0,07	-5,72%
Ganado (USD/lb.)	1,26	-0,01	-0,84%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,00	-0,20	-9,26%
Maíz (USD/bu.)	3,89	0,04	0,91%
Plata (USD/t oz.)	18,02	-0,09	-0,47%
Petróleo (USD/Barril)	58,72	-0,32	-0,54%
Oro (USD/t oz.)	1.556,80	-3,30	-0,21%
Aluminio (USD/MT)	1.797,50	7,25	0,40%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 17-Jan-20
 Hora: 6:03 p. m.

Entorno Macro Internacional

El 2020 será favorable para los activos de riesgo, pero incertidumbre continuará luego del acuerdo China-EE.UU.

Durante 2019, observamos retornos positivos en los mercados financieros. En las acciones el rango es de 10-30 %, dependiendo de la región, y donde el mejor desempeño del año lo tuvieron los índices bursátiles de EE.UU. En renta fija, tomando en cuenta a la mayoría de los bonos soberanos de países emergentes y desarrollados, así como corporativos, los retornos se sitúan entre 10-20%, en promedio. Los estímulos de los bancos centrales han sido el principal impulso para los mercados, en medio de un escenario económico con crecimiento global cercano al +3 %, a pesar de la incertidumbre generada por temas como la disputa comercial de EE.UU. y China.

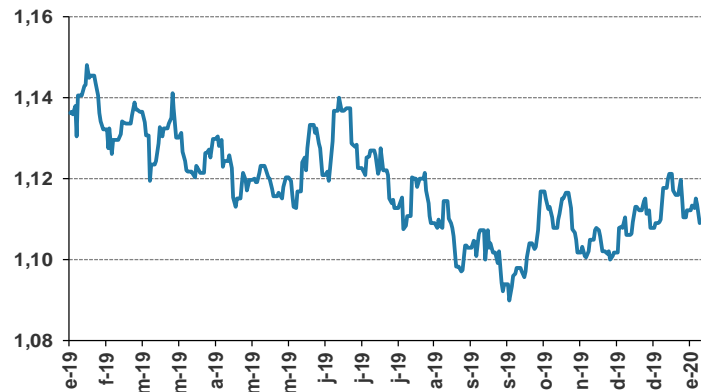
Para 2020, el acuerdo comercial en "fase 1" entre China y EE.UU., debería disminuir el factor de riesgo que ha significado esta disputa en el corto plazo, lo cual es favorable para los activos de riesgo y en especial para las acciones, que comparativamente con otros activos como bonos, poseen en este momento una mejor valoración. No obstante, tenemos en el horizonte diversos factores de riesgo, como el tema político doméstico en EE.UU., por el impeachment al presidente Trump con el juicio que se dará en el Senado, al igual que la campaña electoral a la presidencia. De igual manera, está el Brexit y la incidencia política en el manejo fiscal en algunas economías de la Zona Euro. Finalmente, la postura de tensiones comerciales multifrente que parece haber adoptado EE.UU., incrementando tensiones con la Unión Europea (UE) y algunos emergentes, podría ser un evento generador de incertidumbre para 2020, luego de la firma de la "fase 1" del acuerdo comercial con China.

Euro perdió terreno frente al dólar ante expectativas variantes sobre el acuerdo comercial fase 1 entre EE.UU. y China.

A mediados de semana la moneda estadounidense perdía terreno frente a sus pares, en anticipación a la firma del acuerdo comercial fase 1, entre EE.UU. y China, ante la incertidumbre de los detalles y los temas que no serían considerados en dicho acuerdo. Pero, el posterior optimismo, debido a que esta primera fase disminuye las tensiones entre estas dos importantes economías, así como como noticias respecto a avances sobre las negociaciones comerciales entre EE.UU., México y Canadá, así como debilidad en algunas cifras europeas, inclinó la balanza a favor de la moneda estadounidense. Puntualmente, destacó que las ventas al detal en el Reino Unido declinaron -0,8% (m/m) en diciembre, respecto a una expectativa de crecimiento promedio del mercado de +0,8%, lo cual da una débil impresión en la región, a pesar de que esta economía utiliza a la libra esterlina como moneda. Estas noticias llevaron a que la moneda de la Comunidad Europea, el euro, se depreciara, -0,25 % hasta 1,1092 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

Menor riesgo geopolítico presiona al precio del petróleo.

Los precios del crudo, medidos por el WTI, cayeron de precio durante la semana en -0,58 % hasta los 58,7 dólares por barril, básicamente por un cese del riesgo geopolítico en el Medio Oriente, luego de la muerte del general iraní Qasem Soleimani y la retaliación de Irán a bases militares de los Estados Unidos en Iraq.

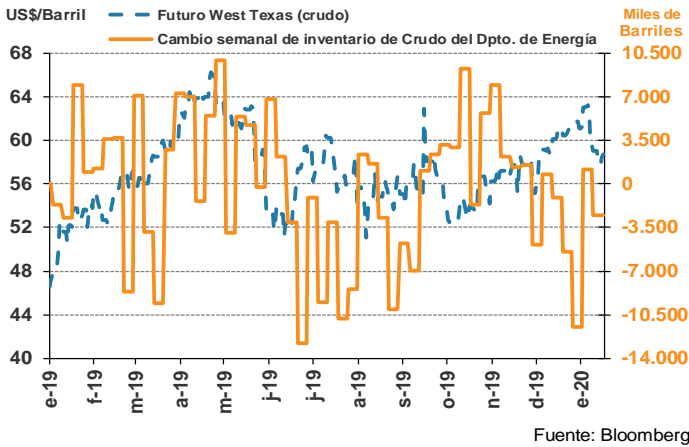
Como esperábamos, la caída se da por toma de ganancia de los inversionistas, aunado a que el incremento del precio sería de corto aliento, puesto que no existe una amenaza real contra fuentes de suministro de oferta en la región, al menos por el momento. Dicho esto, es importante señalar que las tensiones EE.UU.-Irán podrían subir de nuevo en el futuro próximo, dado que primero, Irán podría continuar su retaliación comediada a blancos como tanqueros norteamericanos y/o sauditas, segundo, que las nuevas sanciones de EE.UU. pudieran afectar más la oferta de crudo iraní, y tercero, la vuelta al enriquecimiento de uranio de Irán en mayores niveles a los establecidos en el acuerdo con la UE, Rusia y China (y en el que EE.UU. estaba hasta 2018), pudiera incrementar tensiones con la actual Casa Blanca.

Asimismo, en menor medida el precio se vio presionado durante la semana por el incremento de los inventarios de crudo (+0,32 MM b/d) en Cushing, Oklahoma, el mayor centro de acervo de crudo en Estados Unidos, hecho que se da por primera vez en las últimas diez semanas.

La firma de la "fase 1" del acuerdo comercial China-EE.UU. recuperó en algo el precio, suavizando la caída observada durante la semana, puesto que no sólo afecta positivamente el desempeño futuro de la demanda de petróleo a nivel global, sino que también soporta a todo el espectro de activos de riesgo.

Gráfico 2

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



Mercado Bursátil

Índices bursátiles estadounidenses registran nuevos niveles records arrancando el año 2020.

A pesar de los riesgos geopolíticos registrados a principios de año, entre EE.UU. e Irán, que hasta los momentos no han devenido en una crisis mayor, los inversionistas han encontrado estímulos en la esperada firma del acuerdo comercial fase 1 entre EE.UU. y China, que si bien no corrige los temas estructurales que iniciaron la disputa, en el corto plazo mitiga la incertidumbre por tensiones entre las partes, así como amenazas de imposición de nuevas tarifas, a pesar que las ya aplicadas persistirán por un tiempo, mientras se realizan revisiones de cumplimiento del acuerdo que permitan la disminución de las tarifas. La posibilidad del acuerdo, a inicios de semana, fue el factor de estímulo para que las acciones subieran y además persistió más avanzada la semana, luego de que fuera refrendado el acuerdo por el Presidente de EE.UU. Donald Trump y el encargado por la nación asiática, Liu he, viceprimer ministro de la República Popular de China, el día miércoles. El acuerdo compromete a China a hacer más para luchar contra la apropiación ilegal de tecnología estadounidense, así como para elevar sus niveles de compra de productos americanos. Otro de los factores que ayudó a la valoración de las acciones, y que va en línea con las disminuciones de las tensiones entre EE.UU. y China, fue que EE.UU. levantó la designación de China como una nación manipuladora de su moneda, de acuerdo a unos estándares de EE.UU. Finalmente, la última sesión de la semana estuvo influenciada positivamente por cifras económicas mejores a las esperadas por los inversionistas. En específico, resaltó el incremento de la construcción de nuevas viviendas, que mes a mes subió +16,9%, respecto a una expectativa de +1,1%.

En este contexto los índices bursátiles marcaron records históricos, tras registrar las siguientes variaciones: el índice Standard & Poor's 500 subió +1,79 % hasta 3.326,31 puntos, +2,96 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,73% hasta 29.315,38 puntos, +2,72 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +2,02 % hasta 9.375,94 puntos, +4,50 %

en el año. Luego de que se dio la firma del acuerdo, los inversionistas mantendrán el foco en las cifras económicas, los reportes corporativos del último trimestre del año 2019, y los avances del proceso de destitución (impeachment) al presidente Trump en el Senado de EE.UU., donde el escenario base lleva a pensar que la mayoría republicana podría impedir que este se lleve a cabo.

Gráfico 3

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

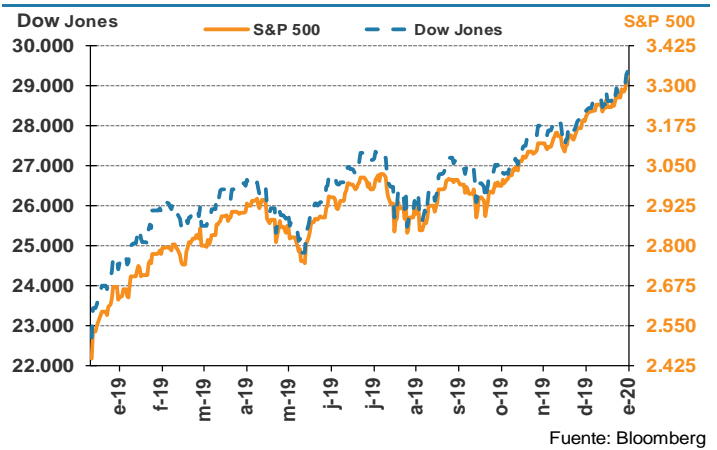
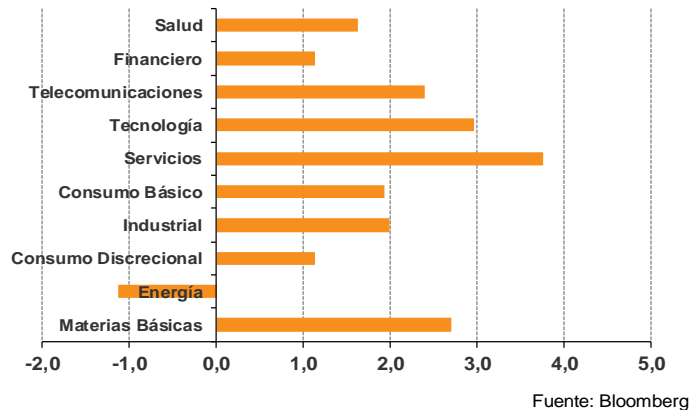


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



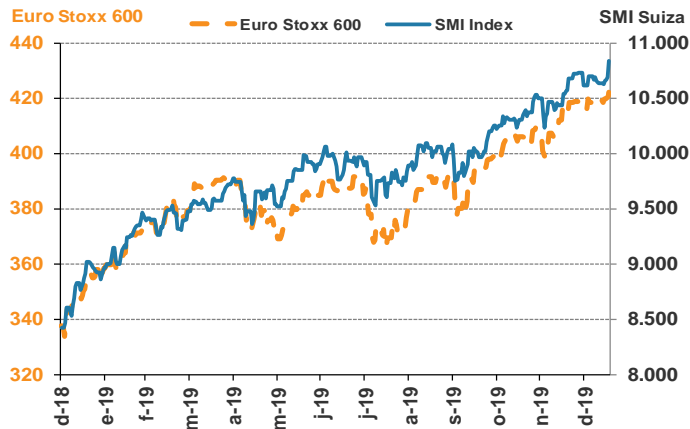
Acciones europeas también se beneficiaron del espíritu positivo del acuerdo comercial entre EE.UU. y China.

A pesar de un puntual retroceso a inicios de semana, la tendencia general de las acciones europeas fue al alza, como consecuencia de la expectativa de que el acuerdo entre EE.UU. y China disminuirá las tensiones, factor importante en la toma de decisiones de los gerentes de las empresas, consumidores y autoridades. A final de semana, cifras económicas favorables en China y EE.UU. En China destacó que su economía creció +6,0 % (a/a) en el último trimestre del 2019, igual que en el tercer trimestre de 2019, lo que fue catalogado como una estabilización de este indicador, que venía experimentando una desaceleración desde el tercer trimestre del año 2018, mientras que en EE.UU. la construcción de nuevas viviendas sorprendieron sorpresivamente, como mencionamos en el texto de las acciones estadounidenses. Con

estas noticias el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 marcó un nivel record, tras subir +1,29% en la semana hasta 424,56 puntos, +2,10 % en lo que va de año.

Gráfico 5

Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



Fuente: Bloomberg

Mercado Renta Fija

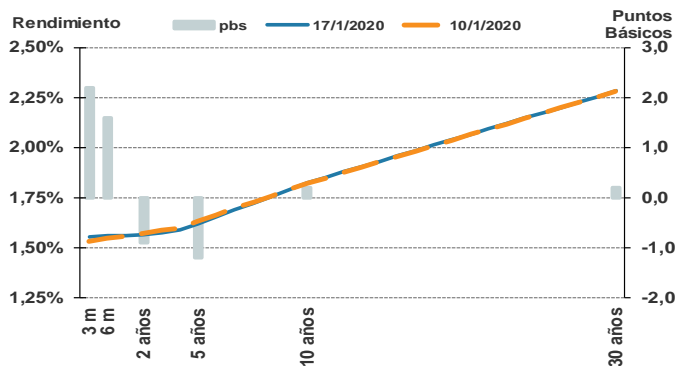
Bonos del Tesoro de EE.UU. en mixto ante datos económicos y firma de acuerdo comercial. La curva de rendimientos mostró pocas variaciones durante la semana, con el rendimiento del bono a dos años variando -1 puntos básicos (pbs) hasta 1,56 %, el bono a diez años terminó la semana +1 pbs hasta 1,83 %, y el de treinta años +0 pbs hasta 2,28 %.

La publicación de datos económicos diversos produjo variaciones contrapuestas en el precio de los bonos. Por ejemplo, el dato de dic-2019 de la inflación, medida por el IPC, soportó un poco a los bonos al variar en +0,2 % m/m, menor a la expectativa de +0,3 % m/m. De igual manera, el índice NFIB (Federación Nacional de Negocios Independientes), que mide el optimismo de los pequeños empresarios en EE.UU., obtuvo un registro inferior a la expectativa de los analistas (102,7 vs. exp. 104,9) para dic-2019. Contrariamente, al final de la semana, el índice de manufactura que calcula la Reserva Federal (FED) de Filadelfia (17 vs. exp. 3,8) obtuvo el mejor registro en los últimos ocho meses, según información de Marketwatch.

La firma de la “fase 1” del acuerdo comercial China-EE.UU. trajo resultados buenos para las acciones, pero los rendimientos cayeron un poco, ante las dudas de que el acuerdo ayude al crecimiento económico de EE.UU. En este sentido, de persistir la incertidumbre comercial, los bonos podrían verse beneficiados como ocurrió en 2019.

Gráfico 7

Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Firma de acuerdo China-EE.UU. y caída de rendimientos

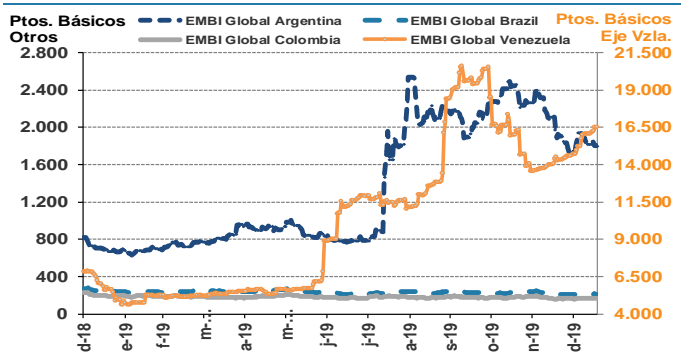
referenciales ayudaron a la deuda latinoamericana. Durante la semana, la percepción de riesgo de la región no sufrió muchos cambios (-1 punto básico), a pesar de una caída del petróleo y de las materias primas (-0,68 %), pero donde se dio la firma de la “fase 1” del acuerdo comercial entre China y los Estados Unidos, lo cual favoreció a los activos de riesgo. Este hecho, aunado a la ligera caída de la parte corta de los rendimientos referenciales, produjo que el índice de la deuda regional, que toma en cuenta precio más cupón, registró un retorno favorable de +0,19 % en la semana.

La deuda argentina tuvo un retorno positivo (+0,19 %), en medio de las conversaciones que tuvieron lugar entre oficiales de la provincia de Buenos Aires y los tenedores de bonos, para retrasar el pago de los bonos a vencer este mes, por un monto de \$250 millones. En torno a la deuda soberana, el gobierno buscará buena relación con los tenedores de bonos, pero su relación con el Fondo Monetario Internacional (FMI) hará que el trato con los tenedores se vaya deteriorando con el tiempo.

Por otro lado, la deuda soberana de México (+0,20 %) también ganó terreno, en gran parte por la aprobación del USMCA (el acuerdo comercial que sustituye al NAFTA), por parte del Congreso de EE.UU., y que produce la entrada en vigencia de dicho acuerdo, que será positivo para la economía mexicana, puesto que constituye una actualización de ciertos elementos del NAFTA. Finalmente, a pesar de la caída de los precios del crudo, las deudas de Brasil (+0,21 %) y Colombia (+0,17 %) cerraron la semana en positivo.

Gráfico 8

Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

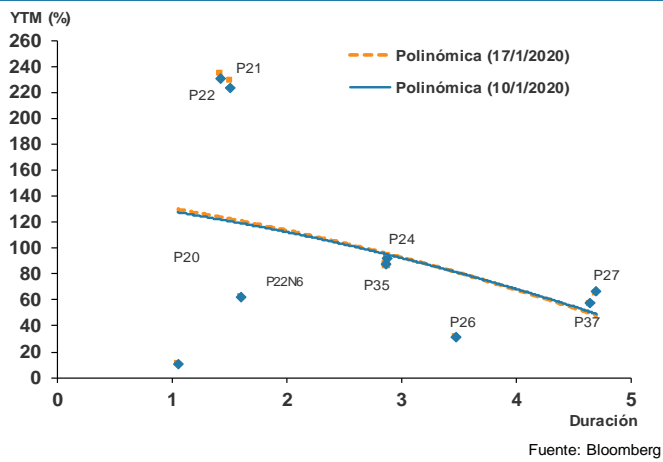


Gráfico 10
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

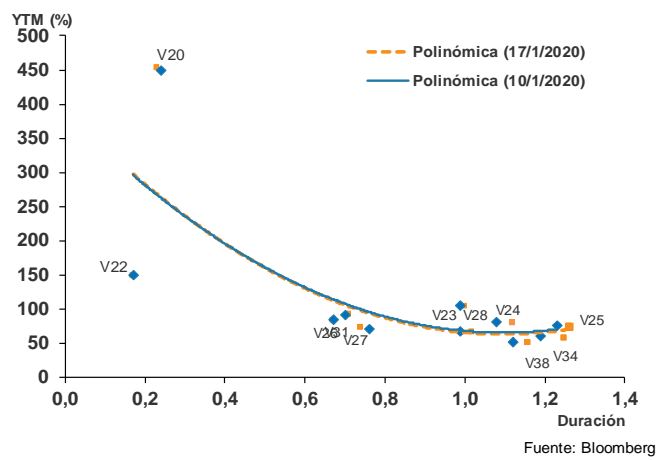


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						17/1/2020	10/1/2020	17/12/2019	Cierre 31/12/2019	5 días	30 días	En año
PDVSA 2020	8,500	27/10/2020	1.683.772	27/4/2020	n.d.	17,59	17,19	17,38	17,37	+0,40	+0,21	+0,22
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2020	246,66	7,36	7,71	7,94	8,06	-0,35	-0,58	-0,70
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	250,01	7,87	7,73	8,01	8,14	+0,14	-0,14	-0,28
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	6,62	5,92	5,51	5,96	+0,70	+1,11	+0,66
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2020	95,65	8,11	7,96	7,99	8,11	+0,15	+0,12	-0,00
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	n.d.	7,33	7,64	7,70	8,01	-0,31	-0,38	-0,68
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	73,15	7,42	7,48	7,37	7,62	-0,05	+0,05	-0,19
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	93,89	8,12	7,94	8,09	8,22	+0,18	+0,03	-0,09
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	65,27	7,44	7,51	7,41	7,97	-0,07	+0,03	-0,54
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2020	474,06	12,12	11,72	11,52	11,79	+0,40	+0,60	+0,34
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	153,88	12,30	11,93	11,88	11,89	+0,38	+0,42	+0,41
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	105,97	12,20	11,67	11,73	11,94	+0,53	+0,47	+0,26
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	81,64	12,20	11,72	11,77	11,99	+0,48	+0,43	+0,22
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	76,03	11,64	11,43	11,54	11,45	+0,21	+0,10	+0,19
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	84,93	12,34	11,78	11,83	11,89	+0,56	+0,51	+0,45
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	74,47	12,01	11,98	11,87	12,05	+0,03	+0,14	-0,04
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	66,96	12,39	11,73	11,78	11,93	+0,66	+0,60	+0,46
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	95,06	12,24	11,95	11,80	12,15	+0,66	+0,60	+0,46
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2020	59,46	12,37	11,64	11,81	11,87	+0,73	+0,56	+0,50
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	52,97	12,11	11,66	11,75	11,94	+0,45	+0,36	+0,17

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
6:05 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.

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.