

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.135,38	120,32	0,43%
Dow Jones Transporte	10.775,76	67,22	0,63%
Dow Jones Servicios	856,85	1,81	0,21%
Standard and Poors 400	2.024,72	2,74	0,14%
Standard and Poors 500	3.168,80	22,89	0,73%
Nasdaq Composite	8.734,88	78,35	0,91%
Russell 2000 (Small Caps)	1.637,98	4,14	0,25%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.282,72	116,14	0,88%
Londres (FTSE 100)	7.353,44	113,78	1,57%
París (CAC 40)	5.919,02	47,11	0,80%
Madrid (IBEX 35)	9.563,70	181,00	1,93%
Amsterdam (AEX)	602,86	0,56	0,09%
Swiss (SMI)	10.429,27	-34,61	-0,33%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	24.023,10	668,70	2,86%
Hong Kong (Hang Seng)	27.687,76	1189,39	4,49%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1118	-0,01	-0,52%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,61%	1,62%	-1
5 años	1,66%	1,66%	-1
10 años	1,82%	1,84%	-2
30 años	2,26%	2,28%	-2
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,62%	-0,63%	1
10 años	-0,29%	-0,29%	0
30 años	0,23%	0,24%	-1

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 13-dic.-19
 Hora: 5:47 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

- Acuerdo comercial marcará el 2020, pero tensiones podría continuar
- Euro se apreció por debilidad del dólar, apetito por riesgo y resultado electoral en Reino Unido
- Anuncio de acuerdo comercial soporta al petróleo
- Acciones estadounidenses marcan nuevos máximos por postura de la *FED* y acuerdo fase 1 entre EE.UU. y China
- Acciones europeas logran alza por acuerdo comercial y elecciones en Reino Unido
- Leve caída de rendimientos de bonos del Tesoro por tema comercial y reunión de la *FED*
- Anuncio de acuerdo China-EE.UU. y materias primas impulsan a deuda regional

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,14	0,00	2,43%
Café (USD/lb.)	1,29	0,06	4,65%
Ganado (USD/lb.)	1,22	0,02	1,81%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,31	-0,03	-1,20%
Maíz (USD/bu.)	3,66	0,00	-0,07%
Plata (USD/t oz.)	16,91	0,43	2,62%
Petróleo (USD/Barril)	59,78	0,58	0,98%
Oro (USD/t oz.)	1.475,90	16,80	1,15%
Aluminio (USD/MT)	1.763,00	-1,25	-0,07%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 13-Dec-19
 Hora: 5:47 p. m.

Entorno Macro Internacional

Acuerdo comercial marcará el 2020, pero tensiones podría continuar. Al final de la semana, el gobierno de EE.UU. anunció el acuerdo comercial en “fase 1” con China. Dicho acuerdo será positivo para la economía global, los mercados, y hará más fáciles las decisiones a los hacedores de política económica, puesto que estaría removiéndose el principal evento generador de la volatilidad que hemos visto desde 1T18.

No obstante, esto no significa que estemos desprovistos de tensiones en la política comercial global. La actual administración de la Casa Blanca ha señalado (desde 2018) que utilizará la política de implementar aranceles contra otros países como maniobra de presión para sentarse a negociar un acuerdo comercial, razón por la cual es probable que en 2020 veamos a un EE.UU. con una postura en política comercial agresiva contra varios países, tanto desarrollados (como los de la UE), como emergentes (India, países de América Latina, etc.). De tal manera que, si bien las tensiones con China podrían seguir en otras esferas respecto al tema comercial, EE.UU. pudiera voltearse hacia otros actores relevantes a nivel mundial, de modo que es posible que continuemos en un entorno de volatilidad el año que viene.

Euro se apreció por debilidad del dólar, apetito por riesgo y resultado electoral en Reino Unido. La moneda estadounidense estuvo presionada por temas políticos, que tienen que ver con el proceso de destitución que le estarían iniciando al presidente Donald Trump, en la Cámara de Representantes del Congreso de EE.UU., por: Abuso de Poder y Obstrucción al Congreso. Posteriormente, la postura expansiva, mantenida por la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*) también jugó en contra de la moneda estadounidense, a pesar de que la postura del Banco Central de Europa (*BCE*), en la semana, fue similar a la de su par norteamericano. Finalmente, el sesgo hacia los activos de riesgo, dado los avances en el plano comercial entre EE.UU. y China, puntualmente en la semana, presionaron al dólar, al restarle valor a su percepción de activo refugio., por lo que el euro ganó terreno frente a su par estadounidense, +0,52 % hasta 1,118 dólares por euro. Por su parte, el resultado electoral en el Reino Unido, que da una mayor certidumbre al proceso del Brexit, dado el apoyo con el que contará, en el Parlamento Británico, el plan de salida negociado por el primer ministro británico, Boris Johnson, disminuye riesgos en la región europea y también soportó a la apreciación del euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)

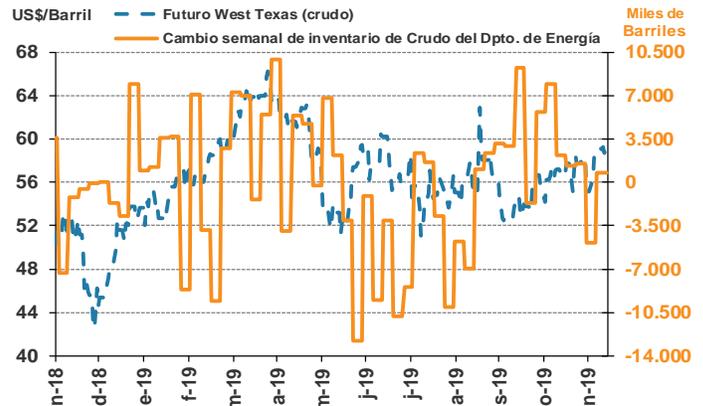


Anuncio de acuerdo comercial soporta al petróleo. El acuerdo en “fase 1” entre China y Estados Unidos, favoreció al precio del crudo durante la semana, con el WTI aumentando +0,98 % hasta los 59,78 dólares por barril.

El anuncio de acuerdo comercial favorece las perspectivas de crecimiento de la demanda de petróleo a nivel mundial, no sólo por su efecto positivo sobre el desempeño económico global, sino porque China y Estados Unidos son dos de los tres principales países (junto con India) de los cuales estaría viniendo el crecimiento de la demanda mundial de petróleo para 2020. Desde luego, a pesar de que este es un resultado esperado por el mercado, la incertidumbre asociada al evento genera que la noticia produzca un efecto positivo sobre el precio del crudo.

A pesar de la tendencia semanal positiva, tuvimos un poco de volatilidad por el incremento de los inventarios de petróleo (+0,82 MM de barriles vs. exp. -2,76 MM) y gasolina (+5,41 MM de barriles vs. exp. +2,53 MM) en EE.UU., cuando el incremento semanal de los acervos de gasolina fue el mayor desde ene-2019, de acuerdo a datos de Bloomberg. En cuanto a la producción de petróleo, el dato semanal mostró una contracción de -100 mil b/d, hasta los 12,8 MM de barriles diarios.

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



Mercado Bursátil

Acciones estadounidenses marcan nuevos máximos por postura de la FED y acuerdo fase 1 entre EE.UU. y China. Las acciones estadounidenses iniciaron la semana con presiones y bajo volumen, en medio de un cauteloso ánimo, en anticipación a noticias relevantes sobre reuniones de bancos centrales y las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China. Adicionalmente, el día lunes fue revelado que hubo un debilitamiento de las exportaciones chinas, de -1,1 % en noviembre, destacando una caída de -23 % hacia EE.UU., enfatizando así la necesidad de la nación asiática para resolver la disputa.

Posteriormente, los marcadores bursátiles retomaron la tendencia ascendente, inicialmente por la postura de la *FED* de mantener las

tasas de interés sin cambios y con esto la política expansiva, así como generar la expectativa de que es improbable que las tasas suban, a menos que haya un cambio significativo en las perspectivas económicas. También, la tendencia alcista llevó a los índices bursátiles a nuevos niveles record, por la optimista expectativa, que luego fue oficializada, sobre la conclusión de un acuerdo comercial fase 1, entre EE.UU. y China.

En la jornada del día jueves, se rumoró que los oficiales estadounidenses habían alcanzado un acuerdo y que sólo necesitaban la aprobación del presidente Donald Trump. Poco después del cierre del mercado, la noticia era que se había alcanzado un pacto comercial que evitaría la aplicación de las nuevas tarifas que entrarían en efecto a partir del 15 de diciembre, y el presidente Trump, a través de la red social Twitter, expresó que: “estamos MUY cerca de un GRAN ACUERDO con China. Que ellos quieren y nosotros también”.

El día viernes la noticia era que se había dado el acuerdo fase 1, con promesas de incremento de compras de productos agrícolas de EE.UU. por parte de China, a cambio de relajaciones en tarifas aduaneras sobre las importaciones de productos chinos que van a EE.UU. Los oficiales también comentaron que el acuerdo fase 1 debe incluir un compromiso del gobierno de China para evitar el robo de propiedad intelectual y un acuerdo entre las dos partes para no manipular el valor de sus monedas. Mientras que quedaron para negociaciones posteriores, los álgidos temas relacionados a las quejas de EE.UU. a vastos subsidios a costos de energía, financiamiento, etc., que China ha usado, de manera injusta, para crear y favorecer su poderío industrial.

No obstante, la aparente disminución de los riesgos comerciales de muy corto plazo, siendo la aplicación de nuevas tarifas para el 15 de diciembre el más relevante, apoyaron el alza de las acciones. Sin embargo, el hecho de que como parte de los anuncios hayan comentado que comenzarán las negociaciones de la fase 2 de manera inmediata, en vez de esperar hasta después de las elecciones de noviembre del 2020, podría, de manera contraria a lo esperado, seguir imprimiendo volatilidad en los mercados.

En este contexto de noticias favorables hacia el comercio, el índice Standard & Poor's 500 subió +0,73 % hasta 3.168,80 puntos, +26,41 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +0,43 % hasta 28.135,38 puntos, +20,61 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +0,91 % hasta 8.734,88 puntos, +31,64 % en el año.

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

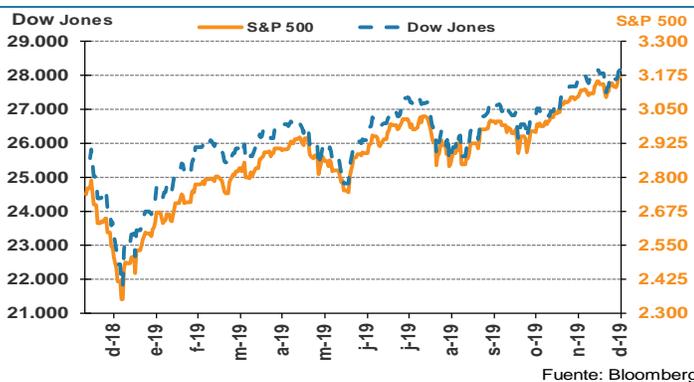
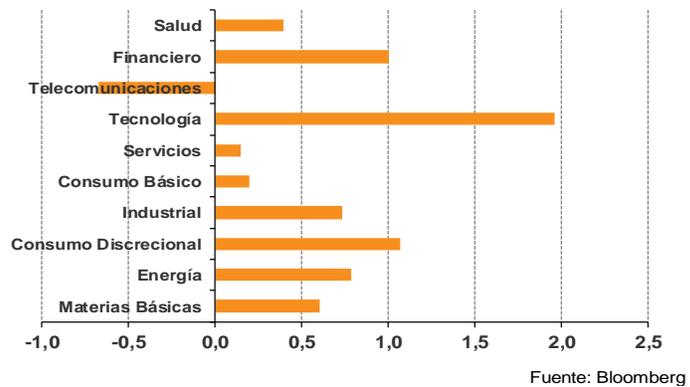


Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



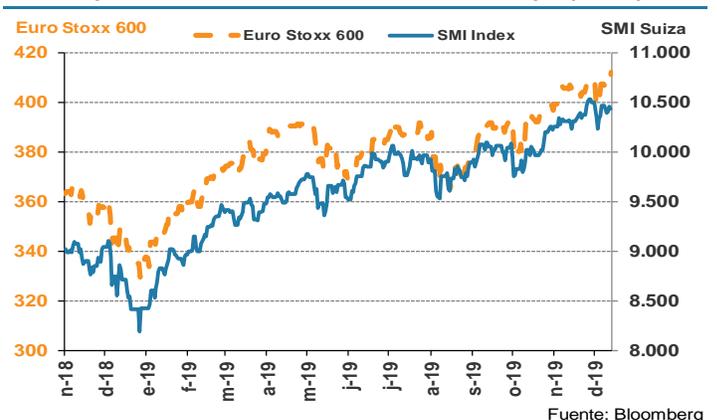
Acciones europeas logran alza por acuerdo comercial y elecciones en Reino Unido. Las acciones europeas inicialmente bajaron por la caída del lunes en los precios del petróleo y la noticia puntual, que movió a este sector, sobre la renuncia del conductor de la compañía británica del sector energía Tullow Oil Plc, así como el descarte de dividendos de esta empresa, que la llevó a perder en la semana -52,0 %, siendo -71,8 % la mayor pérdida alcanzada en la semana.

Sin embargo, desde mediados de semana, retomaron la tendencia alcista, debido al carácter expansivo mantenido por los bancos centrales, primeramente la FED y luego por el BCE, quien dijo que mantendrían sus estímulos, a través del programa de recompra títulos y tasas de interés bajas, hasta acercarse a su meta inflacionaria.

El impulso en las valoraciones de las acciones europeas se mantuvo, luego que el primer ministro británico; Boris Johnson obtuvo una apreciada victoria electoral, que abre espacio para el necesario respaldo parlamentario a su fórmula de salida formal y negociada de la Unión Europea, eliminando niveles de incertidumbre, y por el acuerdo comercial fase 1, a final de semana, entre EE.UU. y China.

Estas noticias llevaron a que, el marcador bursátil regional EuroStoxx 600 subiera +1,15 % hasta 412,02 puntos, +22,03 % en el año.

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

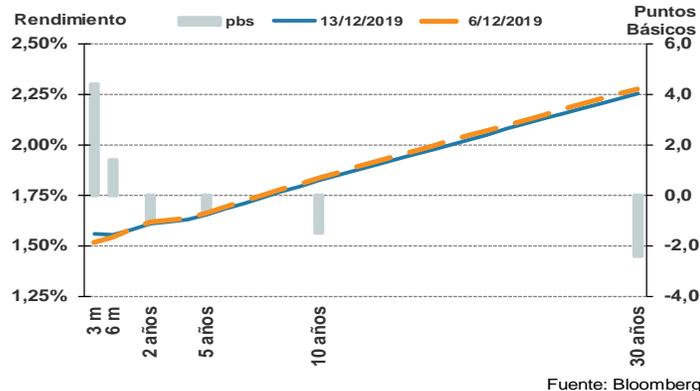


Mercado Renta Fija

Leve caída de rendimientos de bonos del Tesoro por tema comercial y reunión de la FED. Durante la semana, las decisiones de la *FED* y el anuncio del acuerdo comercial China-EE.UU., fueron los principales determinantes del mercado de bonos del Tesoro, donde el rendimiento del bono a dos años varió -1 punto básicos (pb) hasta 1,61 %, el bono a diez años bajó -2 pbs hasta 1,82 %, y el de treinta años -2 pbs hasta 2,26 %.

Observamos a la mitad de la semana, que los rendimientos cayeron en toda la curva, ante la posibilidad de que las tasas se mantengan bajas todo 2020, de acuerdo al gráfico de puntos del Comité de la *FED*. En este sentido, Jerome Powell, presidente de la *FED*, dijo que sólo una aceleración sostenida de la inflación en torno a la meta de +2 %, los haría pensar en futuros incrementos de tasas. Lo anterior es cierto, y a su vez supone una solución, al menos de mediano plazo, de las tensiones comerciales con China. De igual modo, los precios de los bonos subieron al final de la semana con el anuncio de un acuerdo en "fase 1" entre China y EE.UU., pero con poca información sobre ciertos detalles de cuántos productos agrícolas norteamericanos comprará China, lo cual decepcionó un poco al mercado, a pesar de la información de postergación de la fecha en la que se iban a imponer las próximas tarifas arancelarias a China, inicialmente pautada para el próximo 15-dic.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Anuncio de acuerdo China-EE.UU. y materias primas impulsan a deuda regional. Observamos una mejora por la compresión de la percepción o spread de la deuda regional de -13 pbs durante la semana, ante una mayor propensión al riesgo de los inversionistas, que produjo un incremento semanal de las materias primas (+1,5 %), el cual a su vez se vio influenciado por el anuncio de acuerdo comercial entre China y Estados Unidos. De igual manera, expectativas del anuncio de reestructuración de la deuda argentina, ayudaron a la percepción de riesgo regional. De tal modo que, la apreciación del spread y la leve caída de los rendimientos referenciales, ayudaron a que la deuda regional tuviese un retorno positivo de +1,4 % durante esta semana.

En Argentina, la deuda se vio favorecida en +7,7 %, principalmente por la expectativa de que el gobierno entrante del

presidente Alberto Fernández, el cual asumió el pasado martes 10-dic, anunciase un plan de reestructuración de los bonos en USD, a pesar que no comentaron mucho, ni él ni su ministro de economía, Martín Guzmán. De igual manera, en Ecuador la deuda terminó la semana con una apreciación de +6,1 %, luego que el gobierno y el Fondo Monetario Internacional (FMI) llegasen a un acuerdo para continuar el programa de reformas macro, que le dará acceso al gobierno a \$498 MM, de acuerdo a información el FMI. Si bien esperábamos este acuerdo, el mismo ocurre en un contexto de incertidumbre y particularmente cuando el Congreso ecuatoriano aprueba reformas que incrementarán los ingresos vía impuestos del país, en aprox. \$600 millones de dólares, lo cual va en la dirección correcta en función del programa de reformas con el FMI.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

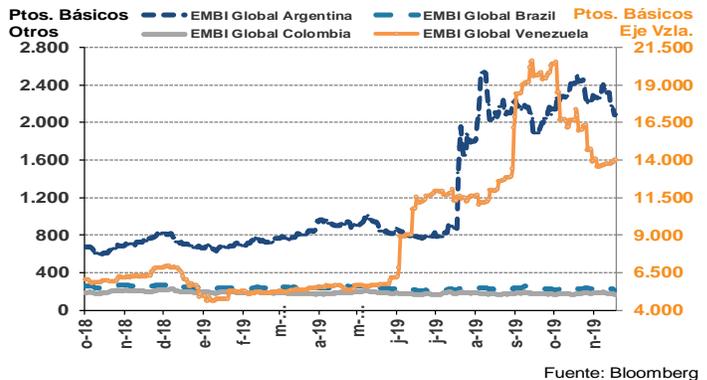


Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

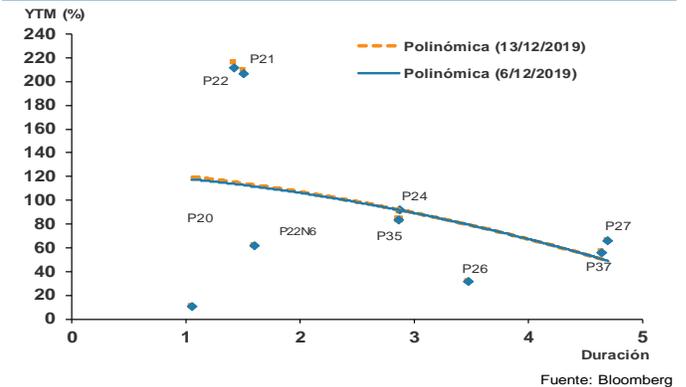


Gráfico 10
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

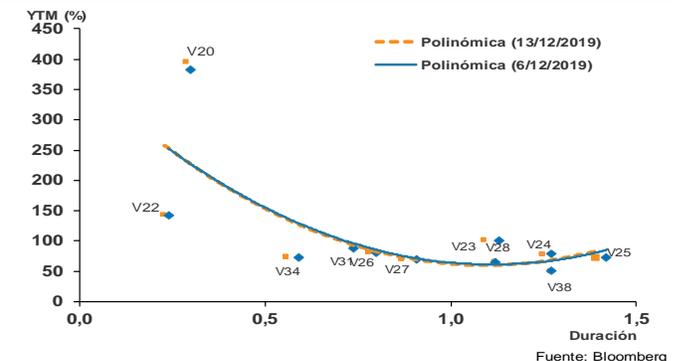


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						13/12/2019	6/12/2019	12/11/2019	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	32,36	32,28	93,63	+0,00	+0,09	-61,27
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2020	219,64	7,81	7,73	7,53	18,41	+0,08	+0,27	-10,60
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	227,62	7,86	7,82	7,63	19,17	+0,03	+0,22	-11,32
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	5,50	5,62	4,34	12,72	-0,12	+1,16	-7,23
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2020	94,00	7,76	7,40	7,70	15,04	+0,36	+0,06	-7,28
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	n.d.	7,24	7,38	7,16	15,03	-0,14	+0,08	-7,79
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	71,77	7,20	7,19	7,10	15,08	+0,00	+0,10	-7,88
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	90,73	7,87	7,88	7,79	19,13	-0,01	+0,08	-11,26
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	63,39	7,28	7,50	7,26	15,08	-0,22	+0,03	-7,80
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2020	413,28	11,51	11,51	10,59	22,80	+0,00	+0,92	-11,29
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	147,15	11,81	11,62	10,92	23,88	+0,20	+0,90	-12,07
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	103,64	11,67	11,42	10,87	23,05	+0,24	+0,80	-11,38
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	80,37	11,71	11,54	10,81	23,57	+0,17	+0,90	-11,86
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	73,59	11,53	11,34	10,53	22,83	+0,19	+1,00	-11,31
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	83,41	11,80	11,59	10,78	25,03	+0,21	+1,02	-13,23
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	71,97	11,81	11,60	10,95	23,67	+0,20	+0,85	-11,87
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	66,95	11,73	11,50	10,99	23,09	+0,23	+0,73	-11,36
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	93,44	11,56	11,55	10,93	23,82	+0,23	+0,73	-11,36
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	76,30	11,74	11,61	10,89	28,14	+0,13	+0,84	-16,41
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	52,49	11,69	11,36	10,91	23,06	+0,33	+0,78	-11,38

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
5:50 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.