

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.256,03	-733,70	-2,53%
Dow Jones Transporte	10.566,74	-493,10	-4,46%
Dow Jones Servicios	938,57	6,63	0,71%
Standard and Poors 400	2.007,22	-57,93	-2,81%
Standard and Poors 500	3.225,52	-69,95	-2,12%
Nasdaq Composite	9.150,94	-163,98	-1,76%
Russell 2000 (Small Caps)	1.614,06	-48,17	-2,90%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.981,97	-594,71	-4,38%
Londres (FTSE 100)	7.286,01	-299,97	-3,95%
París (CAC 40)	5.806,34	-217,92	-3,62%
Madrid (IBEX 35)	9.367,90	-194,10	-2,03%
Amsterdam (AEX)	589,50	-24,74	-4,03%
Swiss (SMI)	10.627,88	-221,87	-2,04%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.205,18	-622,00	-2,61%
Hong Kong (Hang Seng)	26.312,63	-1637,01	-5,86%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1094	-0,01	-0,63%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,32%	1,50%	-18
5 años	1,31%	1,51%	-19
10 años	1,51%	1,69%	-18
30 años	2,00%	2,13%	-14
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,67%	-0,61%	-6
10 años	-0,43%	-0,34%	-10
30 años	0,07%	0,19%	-12

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 31-ene.-20
 Hora: 5:35 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

- EE.UU.: cuatro temas que los mercados seguirán de cerca para el 2020 (II)
- Euro se apreció por debilidad del dólar, a pesar de volatilidad en activos de riesgo
- Coronavirus continúa golpeando precios del crudo
- Índices bursátiles estadounidenses borran ganancias del año por factores exógenos
- Acciones europeas no escapan a los temores por el nuevo coronavirus originado en China
- Coronavirus soporta de nuevo a bonos del Tesoro de EE.UU.
- Deuda regional soportada por caída de rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,15	0,00	1,53%
Café (USD/lb.)	1,03	-0,08	-6,81%
Ganado (USD/lb.)	1,21	-0,03	-2,78%
Gas Natural (USD/MMBtu)	1,84	-0,05	-2,69%
Maíz (USD/bu.)	3,81	-0,06	-1,55%
Plata (USD/t oz.)	18,02	-0,09	-0,51%
Petróleo (USD/Barril)	51,62	-2,57	-4,74%
Oro (USD/t oz.)	1.586,80	14,90	0,95%
Aluminio (USD/MT)	1.714,50	-51,50	-2,92%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 31-Jan-20
 Hora: 5:35 p. m.

Entorno Macro Internacional

EE.UU.: cuatro temas que los mercados seguirán de cerca para el 2020 (II). En el reporte pasado, tocamos algunos de los puntos que podrían estar siguiendo los mercados este año, particularmente el tema comercial y la longevidad del ciclo expansivo en las acciones.

Otro factor relevante tiene que ver con la política monetaria. La relación histórica atípica de retornos positivos en acciones y bonos, tuvo su fundamento en la incertidumbre comercial y su externalidad negativa sobre la política monetaria, en un entorno macro relativamente favorable. El "ajuste de mitad de ciclo" de la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*) en 2S19, suavizó la inversión de la curva de rendimientos, y la pausa de la *FED* que prevemos para 1T20, implica que es poco probable ver el aplanamiento de la curva que se dio en 2017-2018, por lo que el mercado enfocará su atención en factores como el endeudamiento y la debilidad inflacionaria, *ceteris paribus*.

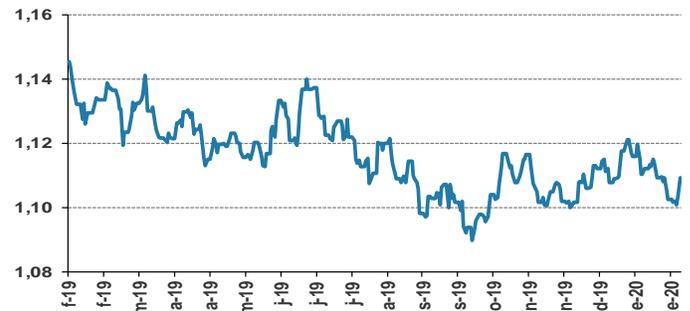
En un año electoral, el riesgo político doméstico en EE.UU. también incide en los mercados. El impeachment al presidente Trump y la campaña presidencial serán dos eventos políticos relevantes, no obstante, su efecto sobre los mercados debería ser menor. En el caso del evento electoral, la mayor incertidumbre para el mercado vendría si la nominación demócrata la obtiene una figura anti-establishment como Bernie Sanders o Elizabeth Warren. Sin embargo, al día de hoy es más probable que la gane alguien del establishment como Joe Biden o Pete Buttigieg, y que luego el presidente Trump se imponga en la elección general, obteniendo la reelección.

Addendum: sobre el coronavirus. Los efectos del coronavirus podrían ser mayores a los esperados, en caso de que el esparcimiento del virus sea mucho mayor al visto hasta ahora. Durante el brote del SARS (Síndrome Agudo Respiratorio Grave) en 2003, cuya contención se dio en aprox. 6 meses, hubo 8.096 casos y murieron 774 personas, mayormente en China. Hasta ahora, se han confirmado 7.700 casos y muerto 170 por coronavirus, y el jueves la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al virus como una "Emergencia Internacional", si bien dijo que no era necesario imponer restricciones sobre el comercio y los viajes. De acuerdo a estimaciones de Bloomberg Intelligence, el coronavirus podría desacelerar el crecimiento chino a +4,5 % en 1T20, del +6 % en 4T19, el cual ya de por sí era el menor registro desde 1992. Obviamente, esto a su vez implicaría no sólo un golpe a las cadenas de valor globales y a economías como las del sudeste asiático y latinoamericanas, sino también afectará el cumplimiento de China del acuerdo comercial en "fase 1", lo cual podría traer tensiones con EE.UU.

Euro se apreció por debilidad del dólar, a pesar de volatilidad en activos de riesgo. Usualmente, en periodos de incremento de la volatilidad, por incertidumbre en los mercados, los inversionistas buscan refugio en el dólar estadounidense por considerarlo como un instrumento seguro, lo cual pudo haberlo favorecido, en su valoración esta semana. Sin embargo, la postura de la *FED*, luego de su reunión formal sobre política monetaria, donde entre una de sus reseñas su presidente,

Jerome Powell, destacó que la institución quisiera señalar que no está conforme con las variaciones de los precios por debajo de sus objetivos, afectó a la valoración del dólar. Así como también lo afectó, a final de semana, la decepcionante lectura del indicador de la encuesta de los gerentes de compra de Chicago, cuyo valor cayó al nivel más bajo desde hace cuatro años (42,9 vs. estimado de 48,9). En este contexto, la moneda europea se fortaleció +0,62 % hasta 1,1093 dólares por euro, ante la debilidad del dólar por los factores reseñados

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)

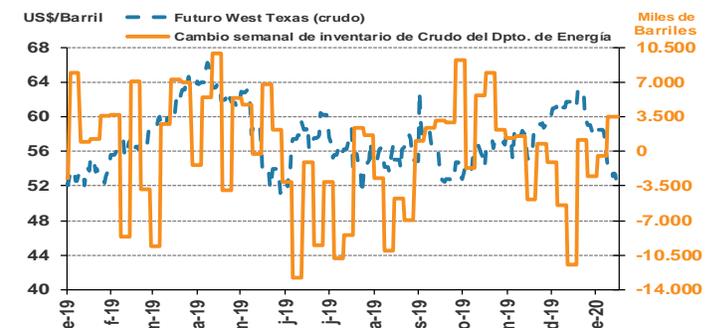


Fuente: Bloomberg

Coronavirus continúa golpeando precios del crudo. El precio del crudo de nuevo termina la semana en negativo (-4,76 % hasta los 51,62 \$/b), ante las preocupaciones del mercado en torno a los efectos negativos del coronavirus sobre el comercio en Asia, y su propagación por varios países del globo. Ante una demanda global de crudo que en 2020 principalmente vendrá de China e India, y que ya de por sí se encuentra algo afectada por la desaceleración china y efectos de la prolongación de tarifas arancelarias, la presencia de este choque exógeno presionará más sobre la demanda, al menos en 1S20, si tomamos como comparación el caso del SARS en 2003.

En menor medida, la tendencia contractiva de los precios en la semana, también se vio afectada por el incremento de los acervos de crudo en Estados Unidos, los cuales de acuerdo al informe semanal del Departamento de Energía, subieron en +3,55 millones de barriles, mayor al consenso de mercado de +0,48 millones de barriles. El dato semanal de producción de crudo se mantuvo sin cambios con respecto a la semana anterior, en 13 millones de barriles diarios. En este sentido, de acuerdo a proyecciones de la firma BCA Research, la producción de EE.UU. alcanzaría en 2020 13,3 millones de b/d.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles estadounidenses borran ganancias del año por factores exógenos. Nuevamente, el temor que ha surgido por el reciente brote de un coronavirus en China fue el principal factor sobre la caída de las valoraciones de los activos de riesgo, en especial las acciones, y llevó a borrar la mayoría de las ganancias del año en los marcadores bursátiles. La semana pasada este virus se presentaba como una amenaza incipiente, pero esta semana la Organización Mundial de la Salud catalogó al brote como una "Emergencia Internacional", a medida que se expanden los casos en China, sitio de origen, y se reportan nuevos casos en otros países. La incertidumbre sobre el impacto económico que pueda traer la paralización de actividades, en algunas regiones, para evitar una mayor propagación del virus fue el factor fundamental sobre la búsqueda de refugio de los inversores, que desestimaron noticias en otros ámbitos, como la reunión oficial sobre política monetaria de la Reserva Federal, indicadores económicos, que fueron favorables en varios casos, así como los reportes trimestrales corporativos.

La financiera Goldman Sachs Group Inc. se atrevió a proyectar que el crecimiento de EE.UU., para el primer trimestre, se verá afectado en 0,4 % como consecuencia de una caída del número de turistas chinos que visiten a EE.UU, así como por una disminución de la exportaciones hacia China.

La experiencia dice que este tipo de factores exógenos han sido controlados, mientras que las economías siguen dando señales de crecimiento sostenible. En ese sentido, los estrategas mantienen su postura favorable hacia los activos de riesgo, pero, han mostrado cierta cautela ante lo incierto de este factor, que no estaba en el radar de ningún analista. Por los que se mantienen vigilantes al progreso del virus (número de casos, tasa de mortalidad, evolución de los tratamientos, etc.), para ir validando sus proyecciones. En el eventual caso, de que el brote sea controlado, nos encontraríamos en un escenario donde las valoraciones, debido a las recientes caídas, han mejorado respecto a los niveles de finales del 2019, por lo que hay que estar muy atentos a las noticias sobre la evolución del virus.

En cuanto a la temporada de reportes corporativos, hay que destacar que 75 % de las 225 empresas que ya han reportado resultados del último trimestre de 2019, y que forman parte del índice bursátil Standard & Poor's 500, han reflejado ganancias mejores a las esperadas, tras compararlas con el estimado promedio de los analistas. Además, han registrado un crecimiento de sus ganancias, respecto al mismo periodo del año anterior de +2,20 %.

Al final de la semana, los marcadores bursátiles estadounidenses mostraron los siguientes desempeños: el índice Standard & Poor's 500 bajó -2,12 % hasta 3.225,52 puntos, -0,16 % en el año, el Dow Jones Industrial cayó -2,53 % hasta 28.256,03 puntos, -0,99 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -1,76 % hasta 9.150,94 puntos, +1,99 % en el año.

Gráfico 3

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

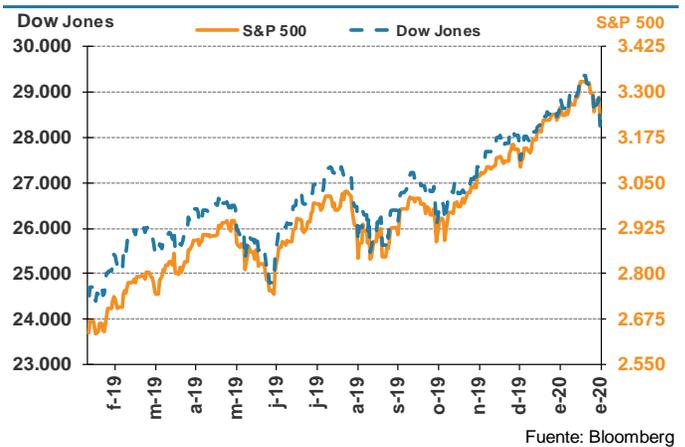
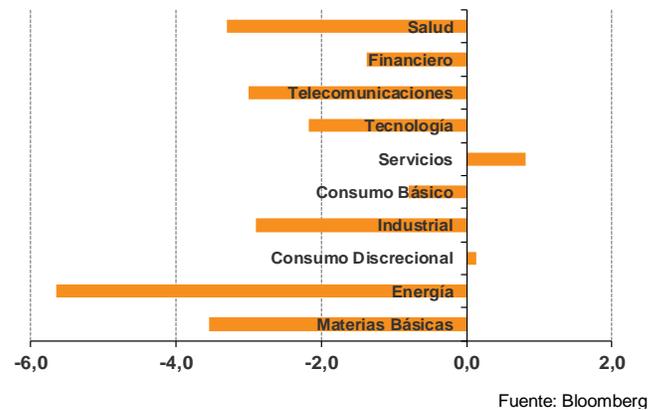


Gráfico 4

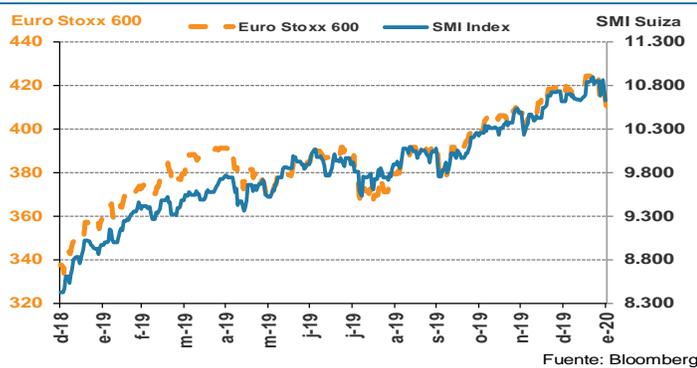
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Acciones europeas no escapan a los temores por el nuevo coronavirus originado en China.

Las acciones europeas no pudieron escapar de la tendencia bajista de los activos de riesgo, como consecuencia de los temores ante el eventual impacto que tendría el brote del coronavirus, la búsqueda de refugio fue generalizada y favoreció a la demanda de los considerados como seguros, bonos de países de gobiernos desarrollados, como se verá en la reseña de los títulos del Tesoro de EE.UU. Esto ocasionó una pérdida de -3,05 % hasta 410,71 puntos, en el indicador bursátil regional EuroStoxx 600, que lo llevó a una pérdida en el año de -1,23 %. Este desempeño negativo se dio en la semana que finalmente el Reino Unido dejará de formar parte de la Unión Europea, a partir de las 11:00 pm (hora Londres) del 31 de enero del 2020. No obstante, el Reino Unido seguirá atado a las reglas del bloque como cualquier otro miembro, hasta el 31 de diciembre del 2020, periodo en el cual el gobierno británico y los líderes europeos tendrán la titánica tarea de reformular las relaciones políticas, económicas y sociales.

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



Mercado Renta Fija

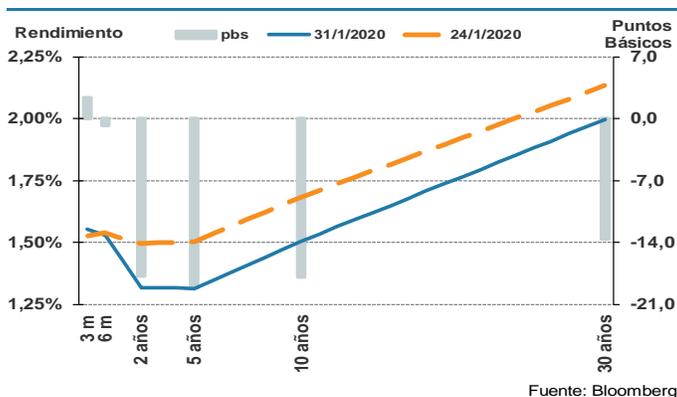
Coronavirus soporta de nuevo a bonos del Tesoro de EE.UU.

Los rendimientos a lo largo de la curva volvieron a caer esta semana, con el rendimiento del bono a dos años variando -17 puntos básicos (pbs) hasta 1,32 %, el bono a diez años terminó la semana -18 pbs hasta 1,51 %, y el de treinta años -14 pbs hasta 1,99 %.

El mercado de nuevo se refugia en bonos de Tesoro, instrumentos considerados como seguros, ante el esparcimiento del coronavirus en varios países, incluyendo Estados Unidos. Asimismo, durante la reunión de la *FED*, el presidente Jerome Powell manifestó que la institución estaba siguiendo de cerca los acontecimientos del virus, pero que es temprano para determinar su efecto sobre la economía global. En esta reunión, la *FED* mantuvo la tasa de referencia sin cambios, en el rango 1,5 % - 1,75 %, como esperaba el mercado.

En lo que va de año, la curva de rendimientos se ha aplanado, donde hay cierta inversión en la parte corta y el rendimiento a 30 años cayó esta semana por debajo de 2 %, por primera vez desde oct-2019. Dicha caída la atribuimos no sólo al riesgo geopolítico Irán-EE.UU. a inicios de año y al tema del coronavirus, sino también al propio acuerdo comercial en "fase 1", en el cual vemos ciertos problemas de implementación por parte de China, y que podría traer el retorno de las tensiones este año.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda regional soportada por caída de rendimientos

referenciales. El spread regional exhibió un leve deterioro en la semana de +4 pbs, ante la caída del precio del crudo y de la materias primas (-3,10 %), e incertidumbre global en torno a los casos de coronavirus que se han encontrado en varios países luego del brote inicial en China. No obstante, la caída de los rendimientos referenciales ha sido mayor al deterioro de la percepción de riesgo, por lo que el índice de deuda regional terminó la semana con un retorno positivo de +0,74 %.

La deuda argentina finalizó la semana en positivo (+0,68 %), ante la fijación de fechas para la renegociación de la deuda por parte del gobierno, al igual que las conversaciones entre el Ministro de Economía, Martín Guzmán, y Julie Kozack, directora adjunta para el Hemisferio Occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI). En línea con el índice regional, las deuda de Brasil (+1,45 %), México (+0,79 %) y Colombia (+1,72 %), cerraron con retornos positivos en la semana.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

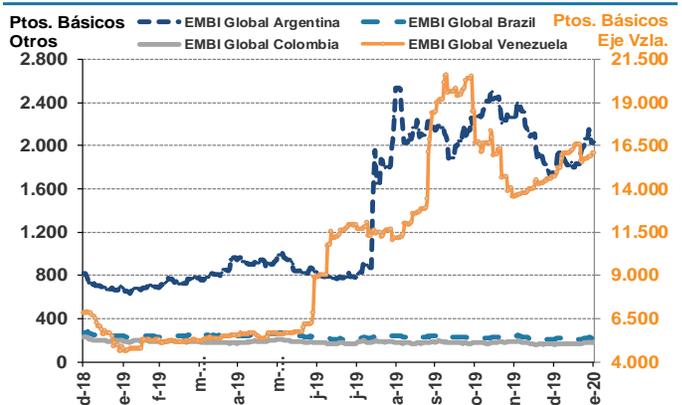


Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

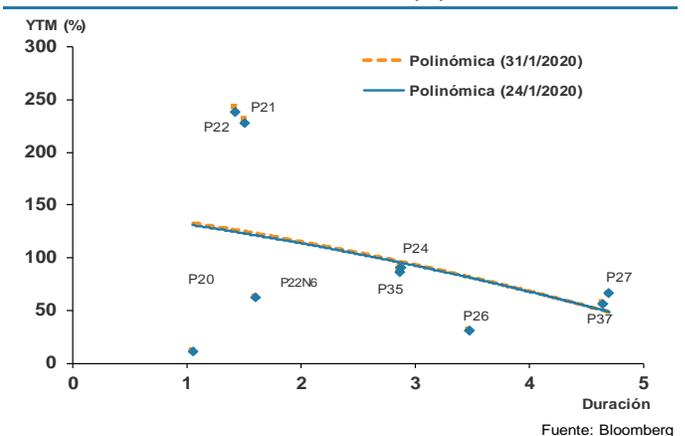


Gráfico 10

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

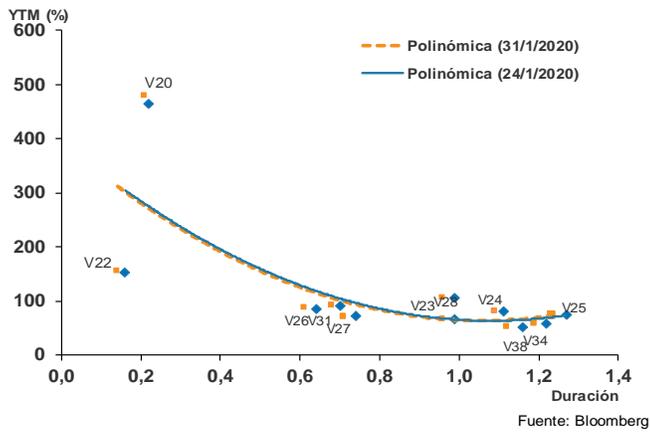


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						31/1/2020	24/1/2020	31/12/2019	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.	18,82	18,43	17,37	17,37	+0,39	+1,45	+1,45
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2020	243,99	7,92	7,92	8,06	8,06	-0,00	-0,15	-0,15
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	257,72	7,92	7,93	8,14	8,14	-0,01	-0,22	-0,22
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	6,72	6,73	5,96	5,96	-0,01	+0,76	+0,76
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2020	95,68	8,32	8,36	8,11	8,11	-0,04	+0,21	+0,21
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	n.d.	7,83	7,85	8,01	8,01	-0,01	-0,17	-0,17
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	73,97	7,46	7,39	7,62	7,62	+0,07	-0,16	-0,16
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	95,08	8,21	8,22	8,22	8,22	-0,01	-0,01	-0,01
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	64,88	7,63	7,97	7,97	7,97	-0,34	-0,35	-0,35
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2020	500,32	12,32	12,28	11,79	11,79	+0,04	+0,53	+0,53
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	158,52	12,23	12,30	11,89	11,89	-0,07	+0,34	+0,34
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	108,21	12,13	12,18	11,94	11,94	-0,05	+0,19	+0,19
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	82,31	12,33	12,19	11,99	11,99	+0,14	+0,34	+0,34
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	75,85	11,94	11,90	11,45	11,45	+0,04	+0,48	+0,48
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	87,63	12,14	12,28	11,89	11,89	-0,14	+0,25	+0,25
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	72,60	12,65	12,12	12,05	12,05	+0,54	+0,61	+0,61
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	68,61	12,24	12,25	11,93	11,93	-0,01	+0,31	+0,31
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	96,23	12,40	12,33	12,15	12,15	-0,01	+0,31	+0,31
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2020	60,51	12,32	12,35	11,87	11,87	-0,03	+0,45	+0,45
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	53,35	12,21	12,25	11,94	11,94	-0,04	+0,27	+0,27

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
5:35 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.