

Tabla 1  
**Mercados Financieros**  
**Variación Semanal**

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.958,06	187,86	0,70%
Dow Jones Transporte	10.856,41	347,67	3,31%
Dow Jones Servicios	866,92	0,91	0,11%
Standard and Poors 400	1.959,22	22,46	1,16%
Standard and Poors 500	3.022,55	36,35	1,22%
Nasdaq Composite	8.243,12	153,58	1,90%
Russell 2000 (Small Caps)	1.558,71	23,23	1,51%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.894,51	260,91	2,07%
Londres (FTSE 100)	7.324,47	173,90	2,43%
París (CAC 40)	5.722,15	85,90	1,52%
Madrid (IBEX 35)	9.430,20	100,40	1,08%
Amsterdam (AEX)	583,81	11,09	1,94%
Swiss (SMI)	10.197,09	231,60	2,32%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.799,81	307,13	1,37%
Hong Kong (Hang Seng)	26.667,39	-52,19	-0,20%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1080	0,01	0,78%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,62%	1,58%	4
5 años	1,62%	1,57%	5
10 años	1,80%	1,76%	4
30 años	2,29%	2,25%	4
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,65%	-0,66%	1
10 años	-0,36%	-0,38%	2
30 años	0,17%	0,15%	2

Fuente: Bloomberg

 Precios de Cierre: 25-oct-19  
 Hora: 7:17 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**

- Externalidades negativas de las tensiones comerciales
- Euro cae ante incertidumbre por *Brexit*
- Posibles recortes OPEP-NOPEP y caída de inventarios en EE.UU. ayudaron al precio del crudo
- Acciones de Estados Unidos suben por reportes de ganancias y optimismo comercial con China
- Ganancias corporativas y negociaciones comerciales China-EE.UU. impulsaron acciones en la Zona Euro
- Optimismo comercial presionó a los Bonos del Tesoro
- Deuda regional cae ante incremento del riesgo argentino

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	0,24%
Café (USD/lb.)	0,99	0,04	3,92%
Ganado (USD/lb.)	1,12	0,02	1,36%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,30	-0,02	-0,86%
Maíz (USD/bu.)	3,87	-0,04	-1,09%
Plata (USD/t oz.)	17,93	0,35	1,98%
Petróleo (USD/Barril)	56,66	2,88	5,36%
Oro (USD/t oz.)	1.499,50	11,30	0,76%
Aluminio (USD/MT)	1.727,50	-19,00	-1,09%

Fuente: Bloomberg

 Precios de Cierre: 25-Oct-19  
 Hora: 7:17 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Externalidades negativas de las tensiones comerciales.** Esta semana cierra con progresos en el tema comercial, ante posibles acuerdos entre China y Estados Unidos para llegar a la firma de la “fase 1”, lo cual sugiere que es posible que nos estemos acercando a la firma preliminar del acuerdo. De igual manera, las declaraciones de Mike Pence, vicepresidente de EE.UU., en las que dijo que todos los temas de propiedad intelectual serán tratados en la segunda fase del acuerdo, refleja lo que comentamos en el análisis de la semana pasada, que China efectivamente ha tomado ventaja ante las cesiones de Estados Unidos por los efectos negativos de la prolongación de la imposición de las tarifas arancelarias, al igual que los temas políticos que pudieran tener a la Casa Blanca en la búsqueda de un resultado en el tema comercial que pueda ser vendido como positivo. Si bien todo esto cierto, también lo son algunos efectos en segundo movimiento producto de la trayectoria con cierto sesgo proteccionista que ha tomado la política comercial a nivel global en los últimos tiempos.

Uno de estos es la política monetaria. Durante los últimos años hemos presenciado a nivel global un experimento único en la política monetaria, con el proceso de normalización luego de la aplicación de estímulos heterodoxos, en el que observamos un alto consenso en el seno de los tomadores de decisiones y de sincronización de la política monetaria global, al menos desde 2012 luego de la doble caída europea. Sin embargo, el ascenso de las tensiones comerciales ha generado tal nivel de incertidumbre, que ha permeado sobre las decisiones de los bancos centrales, donde no sólo han revertido el proceso de normalización, sino que hemos visto inclusive una ruptura notable de la cohesión en los directorios. Un ejemplo de esto lo hemos visto con declaraciones de miembros de la Junta de Gobierno del Banco Central Europeo abiertamente contrarias a las decisiones avaladas por el saliente presidente Mario Draghi. En EE.UU. tal vez resulta más claro, cuando comparamos los gráficos de puntos de las últimas reuniones, donde también se evidencia la progresiva falta de cohesión dentro del Comité Federal de Mercado Abierto.

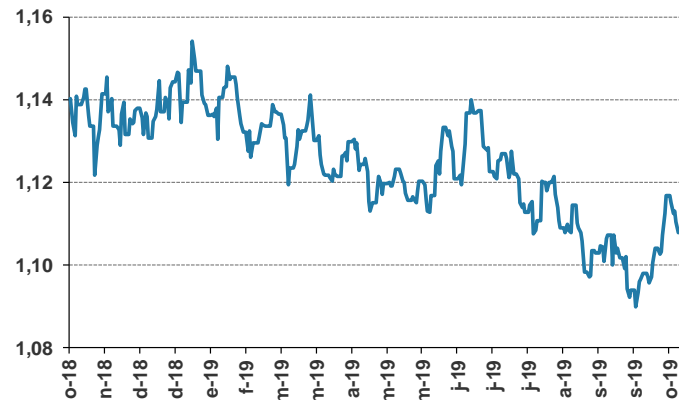
Una firma de un acuerdo comercial preliminar, no necesariamente pueda devolver el consenso perdido, al contrario, pudiera generar mayores diferencias a lo internos de los bancos centrales, lo que los hará en generadores de mayor incertidumbre y volatilidad.

**Euro cae ante incertidumbre por Brexit.** Informaciones sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea movieron al par EURUSD (dólar por euro) durante la semana, en -0,78 % hasta los 1,1080 dólares por euro. La derrota en la Cámara de los Comunes británica de una vía rápida para la salida de la Unión Europea, debilitaron el euro frente al dólar al inicio de la semana. No obstante, algo de volatilidad se generó por declaración de Mario Draghi, saliente presidente del Banco Central Europeo, donde manifestó la necesidad de mantener los estímulos monetarios, por los riesgos a la baja en un entorno de debilidad en la dinámica inflacionaria.

La tendencia semanal bajista del euro, se consolidó con el diferimiento para la semana que viene, de la decisión del parlamento británico sobre la propuesta de salida de la Unión Europea. Este hecho prolonga la incertidumbre, y borró la ganancia producida por el optimismo en la esfera comercial, ante los avances para firma de un acuerdo preliminar entre China y Estados Unidos.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)

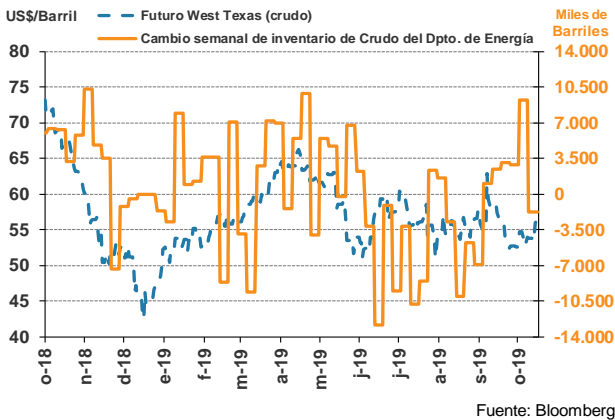


Fuente: Bloomberg

**Posibles recortes OPEP-NOPEP y caída de inventarios en EE.UU. ayudaron al precio del crudo.** El precio del crudo, medido por el WTI, creció durante la semana en +5,36 % hasta los 56,66 \$/b, en principio por señales de mayores recortes del grupo OPEP-NOPEP, encabezados por Arabia Saudita y Rusia, los cuales serían discutidos en la próxima reunión en noviembre y entrarían en vigencia para el 2020. El precio cerró con su mayor incremento interdiario (+3,34 %) desde los ataques a Saudi Aramco, producto de una caída sorpresiva de los acervos de crudo en EE.UU., los cuales según el reporte semanal de la Administración de Información de Energía (EIA), se contrajeron en -1,7 millones de barriles, mientras que los analistas estimaban un incremento de +2,3 millones. El dato semanal de producción de crudo se mantiene en niveles récord, alcanzando los 12,6 millones de barriles por día.

Al final de la semana, avances en las negociaciones entre China y los Estados Unidos también impulsaron al precio del petróleo, por el efecto favorable sobre la evolución futura de la demanda global de petróleo. Recientemente, los miedos por una desaceleración económica global han afectado las presiones al alza producto de los recortes OPEP-NOPEP; sin embargo, la posibilidad de un acuerdo comercial CHI-EE.UU. en “fase 1” y mayores recortes podrían ser un impulso adicional para los precios durante lo que queda de año.

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



## Mercado Bursátil

**Acciones de Estados Unidos suben por reportes de ganancias y optimismo comercial con China.** Las acciones de Estados Unidos cerraron la semana con retornos positivos, con el índice Standard & Poor's 500 subió +1,22% hasta 3022,55 puntos, +20,57% en el año, el Dow Jones Industrial avanzó +0,70% hasta 26958,06 puntos, +15,56% en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +1,90% hasta 8243,12 puntos, +24,23% en el año.

El apetito por el riesgo en el mercado tuvo lugar esta semana ante reportes corporativos del 3T19 estimados como favorables por los participantes de mercado, como los de empresas como Apple, Boeing o Caterpillar. En este sentido, 63 % de las empresas del S&P 500 han registrado sorpresas en las ventas respecto al consenso de mercado, y 82 % lo han hecho en sus niveles de ganancias. De igual manera, al final de la semana las acciones retomaron la tendencia ascendente ante noticias positivas en torno a la negociaciones en la esfera comercial en "fase 1" entre Estados Unidos y China, luego de la conversación de altos oficiales de los gobiernos chino y estadounidense, y lo cual incentivó al mercado a ir hacia a los activos de riesgo.

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

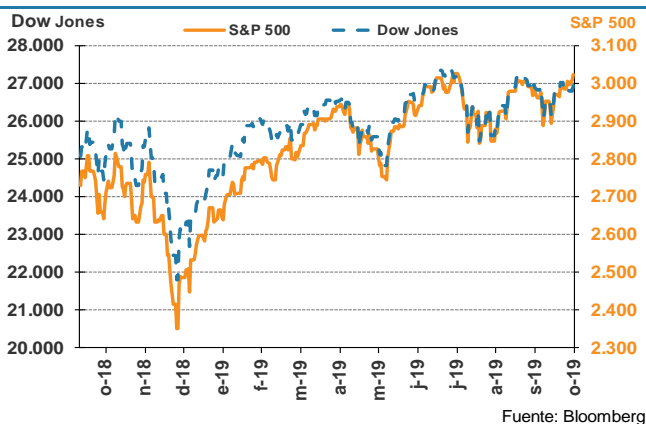
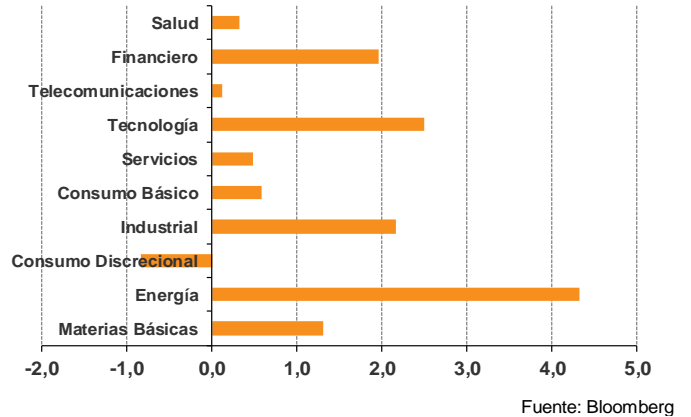


Gráfico 4  
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**



**Ganancias corporativas y negociaciones comerciales China-EE.UU. impulsaron acciones en la Zona Euro.** A pesar que la información de avances en las negociaciones China-EE.UU. se dio al cierre semanal de los mercados en Europa, la intención china anunciada a principios de la semana, de comprar al menos \$20 millardos en bienes agrícolas norteamericanos, le dio soporte a las acciones europeas.

Si bien hubo algo de volatilidad por todo lo que tiene que ver con la salida del Reino Unido de la UE, donde el próximo voto en el parlamento británico fue finalmente diferido para la semana que viene, las ganancias del sector corporativo generó un efecto positivo sobre el comportamiento de las acciones, ante mejores resultados con respecto a lo esperado por el mercado. Estas noticias produjeron que el índice bursátil EuroStoxx 600 se apreció +1,57 % hasta 398,01 puntos, +17,88 % en el año.

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

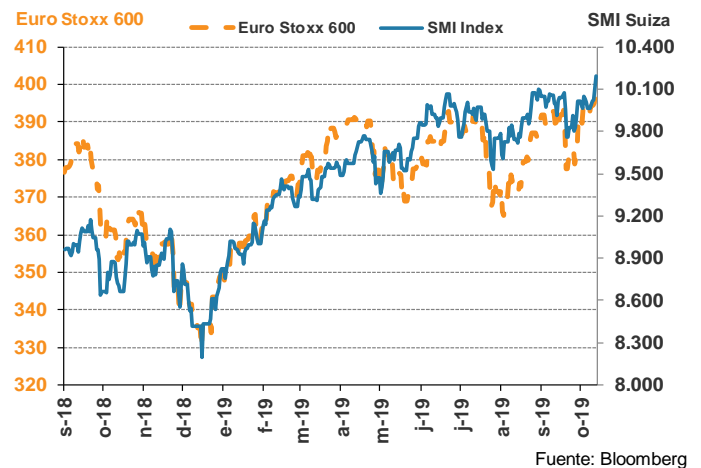


Tabla 4

**Índice Bursátil Merinvest**

**Variación Semanal**

	Cierre	Var.Rel.
Compuesto	1.922,94 ↑	2,90%
Financiero	1.844,42 ↑	3,23%
Industrial	5.453,73 ↓	-2,07%

Fuente: Cálculos propios

25-oct.-19

Índice Financiero	Cierre	Var.Rel.
Mercantil Servicios Financieros "A"	71.105,00 ↓	-7,05%
Mercantil Servicios Financieros "B"	72.000,00 ↓	-6,37%
Banco Provincial	79.000,00 ↑	12,86%
Fondo de Valores Inmobiliarios "B"	214,00 ↑	1,90%
Banco Nacional de Crédito	340,00 ↑	7,94%

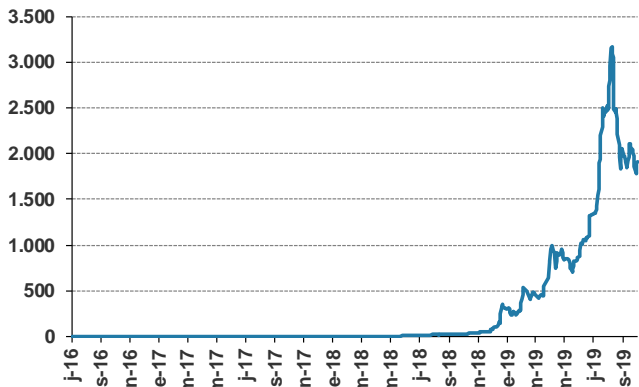
Índice Industrial	Cierre	Var.Rel.
Envases Venezolanos	6.500,00 →	0,00%
Dominguez & Cía.	13.000,00 ↓	-7,14%
Manufacturas de Papel (MANPA)	1.900,00 →	0,00%

Fuente: Bolsa Valores de Caracas

P. Cierre: 25-oct.-19

Gráfico 6

**Índice Bursátil Compuesto Merinvest (Puntos)**



Fuente: Cálculos propios

## Mercado Renta Fija

**Optimismo comercial presionó a los Bonos del Tesoro.**

Los bonos del Tesoro de Estados Unidos, perdieron terreno esta semana ante avances en las negociaciones comerciales China-EE.UU., produciendo variaciones del rendimiento del bono a dos años en +4 puntos básicos hasta 1,62 %, el bono a diez años terminó la semana moviéndose +4 pbs hasta 1,80 %, y el de treinta años en +4 pbs hasta 2,29 %.

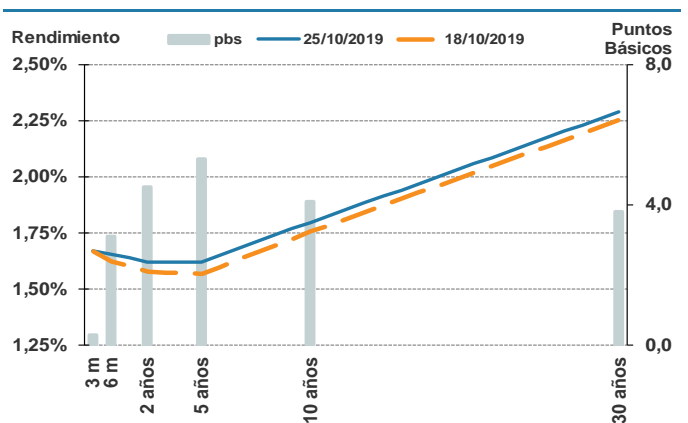
El interés de los inversionistas por los activos de riesgo incrementó a principio de la semana, presionando a los bonos del Tesoro, después que el presidente Donald Trump expresara que

el acuerdo comercial China-EE.UU. estaba marchando bien. Algo de volatilidad se produjo por la incertidumbre con respecto a la salida del Reino Unido de la Unión Europea, aunque el consenso de los analistas es que la probabilidad de no alcanzar un acuerdo en ha disminuido.

Los efectos de la incertidumbre del *Brexit* sobre los *treasuries* fueron compensados al final de la semana, por reportes de que Steven Mnuchin, secretario del Tesoro de EE.UU., y Robert Lighthizer, jefe de EE.UU. de las negociaciones con China, mantuvieron una conversación telefónica el viernes con Liu He, vice premier de China, donde se dijo que algunas secciones de la "fase 1" del acuerdo comercial están cerca de completarse, lo cual aumentó la confianza de los inversionistas con respecto al acuerdo comercial, presionando el precio de los Bonos del Tesoro y soportando el precio de las acciones.

Gráfico 7

**Curva de Rendimiento de EE.UU.**



Fuente: Bloomberg

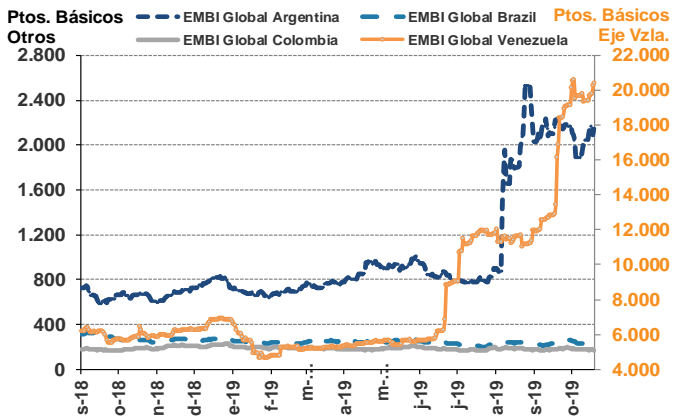
**Deuda regional cae ante incremento del riesgo argentino.**

El índice de deuda latinoamericana, que mide precio más cupón, se contrajo durante la semana en -0,17 % por deterioro del riesgo argentino en la semana y el incremento reciente del riesgo político en la región, y a pesar del incremento del precio del petróleo y de las materias primas (+1,49 %), al igual que el experimentado por los rendimientos referenciales, los de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos.

La deuda argentina cayó esta semana en -3,95 %, no sólo por las expectativas poco alentadoras de la primera vuelta de las elecciones presidenciales del próximo domingo, en las que se espera una derrota del presidente Macri sin tener que ir a la segunda vuelta, sino también por incertidumbre sobre la postura del Banco Central de la República Argentina durante el próximo gobierno, en términos de la posibilidad de establecer mayores controles al mercado del tipo de cambio. De igual manera, la deuda se vio presionada por declaraciones del candidato izquierdista Alberto Fernández, en las que reiteró una reestructuración parecida a la ocurrida en Uruguay en 2003, donde el recorte fue de aprox. 20%. Si bien esta propuesta fue inicialmente bien recibida por el mercado, la misma pudiera tener dificultades de ser alcanzada en el futuro.

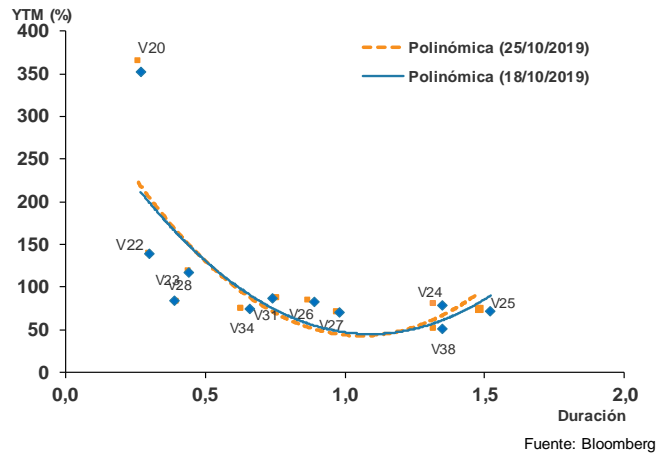
La deuda de México (+0,39 %), Colombia (+0,10 %) y Brasil (+0,10 %), se vio soportada por el incremento del precio del crudo y de las materias primas, aunado a que en Brasil también se aprobó finalmente la reforma del sistema de pensiones, en línea con lo que esperábamos y que mejorará de manera importante la posición fiscal del país en el mediano plazo. La deuda venezolana se comportó en dirección contraria al de los precios del crudo, registrando un retorno negativo de -1,90 % durante la semana.

Gráfico 8  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



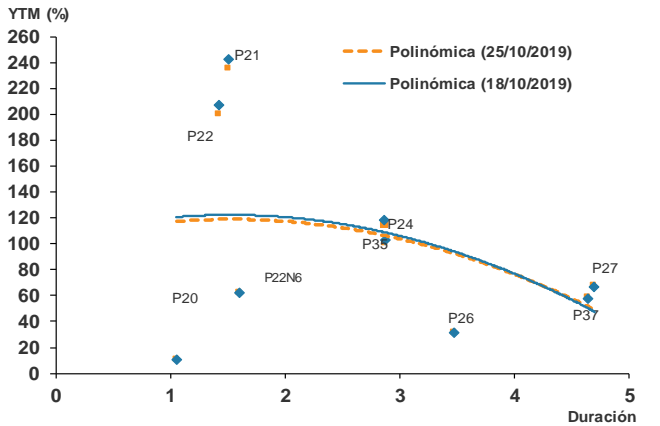
Fuente: Bloomberg

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



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9  
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						25/10/2019	18/10/2019	24/9/2019	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.	94,28	94,28	94,28	93,55	+0,00	+0,00	+0,73
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2019	252,16	6,69	6,23	10,18	18,41	+0,46	-3,49	-11,72
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2020	216,62	7,01	6,56	12,56	19,17	+0,45	-5,55	-12,17
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	20,37	20,37	20,37	12,26	+0,00	+0,00	+8,11
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2019	110,16	6,98	6,77	12,06	15,04	+0,21	-5,09	-8,07
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2019	n.d.	25,94	25,94	25,94	15,06	+0,00	+0,00	+10,88
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	73,18	6,43	6,34	11,63	15,08	+0,08	-5,20	-8,65
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2019	134,32	6,90	6,83	13,63	19,13	+0,07	-6,74	-12,24
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	66,03	6,44	6,53	10,84	15,08	-0,09	-4,41	-8,64
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2019	382,09	10,40	10,27	10,73	22,80	+0,13	-0,32	-12,40
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2020	143,51	10,64	10,28	10,78	23,88	+0,36	-0,14	-13,25
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2019	121,83	10,48	10,10	10,92	23,05	+0,38	-0,44	-12,57
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	80,52	10,49	10,56	11,14	23,08	-0,07	-0,65	-12,59
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	75,04	10,26	10,23	11,02	22,83	+0,03	-0,77	-12,58
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	85,25	10,43	10,21	12,51	25,03	+0,21	-2,09	-14,61
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	72,96	10,67	10,30	10,68	23,67	+0,38	-0,00	-13,00
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2019	86,31	10,75	10,29	11,66	23,09	+0,45	-0,91	-12,34
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2020	91,57	10,69	10,40	11,03	23,82	+0,45	-0,91	-12,34
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2020	77,57	10,57	10,21	10,48	28,14	+0,36	+0,10	-17,57
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	54,00	10,62	10,32	11,21	23,06	+0,30	-0,59	-12,44

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
7:17 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.

La información presentada no constituye una oferta, solicitud o recomendación con respecto a la compra o venta de títulos valores u otros instrumentos financieros. Esta información ha sido obtenida por Mercantil a partir de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, Mercantil 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 Mercantil 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.