

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	17,245.24	-665.09	-3.71%
Dow Jones Transporte	8,010.27	-231.16	-2.80%
Dow Jones Servicios	560.58	4.12	0.74%
Standard and Poors 400	1,406.06	-57.26	-3.91%
Standard and Poors 500	2,023.04	-76.16	-3.63%
Nasdaq Composite	4,927.88	-219.24	-4.26%
Russell 2000 (Small Caps)	1,146.55	-53.20	-4.43%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	10,708.40	-279.63	-2.54%
Londres (FTSE 100)	6,118.28	-235.55	-3.71%
París (CAC 40)	4,807.95	-176.20	-3.54%
Madrid (IBEX 35)	10,111.40	-341.80	-3.27%
Amsterdam (AEX)	453.55	-16.28	-3.47%
Swiss (SMI)	8,749.84	-220.43	-2.46%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	19,596.91	331.31	1.72%
Hong Kong (Hang Seng)	22,396.14	-471.19	-2.06%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1.0751	0.00	-0.09%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var.
2 años	0.85%	0.89%	-4
5 años	1.66%	1.73%	-7
10 años	2.28%	2.33%	-5
30 años	3.06%	3.09%	-3
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var.
2 años	-0.37%	-0.29%	-8
10 años	0.56%	0.69%	-14
30 años	1.41%	1.53%	-12

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 13-nov-15
 Hora: 5:02 PM

 Tabla 2
**** Pronóstico 3 Meses**

UST 2YR	UST 10YR	S&P 500
↓	↓	↑
Euro Bono 2yr	Euro Bono 10yr	Euro
↓	↓	↓

Temas de la semana

- Expectativas en relación a revisión de política monetaria por parte de la Reserva Federal debilita apetito por riesgo
- Moneda comunitaria no observa cambios en su valoración relativa al dólar mientras se intensifican expectativas con respecto a nuevos estímulos monetarios
- Evolución de inventarios petroleros debilita valoración del barril de petróleo referencial WTI
- Índices bursátiles de EE.UU. caen por apreciación del dólar
- Acciones europeas finalizan a la baja
- Índice Bursátil Merinvest registró un alza de +2,67%
- Títulos del Tesoro se apreciaron por débil data y expectativa de alza de tasas gradual
- Valoración de materias primas y desempeño de economía china debilita cotización de papeles regionales

 Tabla 3
Indicadores Macroeconómicos Venezuela

	2013	2014	2015 (p)	2016 (p)
PIB (MMBs. 1997)	62.234	60.491	53.803	49.816
PIB (millones de US\$ - PPP)	169.107	179.235	158.108	149.110
Variación real Producto Interno Bruto	1,3%	-2,8%	-11.1%	-7.4%
Actividad petrolera	0,9%	-0,4%	-1.5%	0.1%
Actividad no petrolera	1,8%	-2,4%	-11.7%	-9.0%
Inflación (Dic-Dic)	56.2%	68.5%	146.4%	129.2%
Tipo de Cambio Oficial Promedio (BsF./US\$)	6,8	16,2	16,3	29,4
Reservas Internacionales BCV (millones de US\$)	21.478	22.077	16.394	15.225
FEM (millones de US\$)	3	3	3	3
Liquidez Monetaria (M2) (Var. % real)	11,2%	-0,4%	-16,6%	-16,3%
Tasa de interés promedio (seis principales bancos)				
Activa Promedio	15,6%	17,2%	19,5%	20,0%
DPF 90 días	14,5%	14,6%	14,7%	14,7%

Fuente: Gerencia de Investigación Económica Mercantil Banco Universal

 (p) Proyectado
 Fecha: 29/9/2015

Entorno Macro Internacional

Expectativas en relación a revisión de política monetaria por parte de la Reserva Federal debilita apetito por riesgo.

El positivo reporte de empleos para el mes de octubre, dado a conocer la semana pasada, ha permitido que las expectativas en relación a un posible aumento de la tasa de interés referencial por parte de la Reserva Federal (*FED*) tomen fuerza. Esta semana, declaraciones de distintos directores de esta institución han dado mayor credibilidad a esta hipótesis. En primera instancia resaltaron las palabras emitidas por William Dudley, director de la *FED* de Nueva York. Dudley comentó que las condiciones para una revisión al alza podrían ser alcanzadas "próximamente". Charles Evans, de la *FED* de Chicago, reseñó que "los riesgos entre moverse muy rápido o hacerlo muy lento se han balanceado" y agregó que "la política monetaria actual no es excepcionalmente estimulativa". James Bullard, de la *FED* de Saint Louis, comentó que "tan solo la prudencia sugiere que, una vez alcanzados los objetivos de la política, movamos la tasa de interés hacia valores más normales".

Moneda comunitaria no observa cambios en su valoración relativa al dólar mientras se intensifican expectativas con respecto a nuevos estímulos monetarios.

El director del Banco Central de Europa (BCE), Mario Draghi, comentó que la institución monetaria a la que representa está preparada para expandir su programa de recompra de títulos e inclusive a tomar medidas monetarias adicionales en aras de combatir los riesgos deflacionarios en la Zona-Euro. Según Draghi, "la normalización del registro inflacionario podría tomar más tiempo que el anticipado". Las declaraciones de esta autoridad hacen creer a la comunidad inversora que el BCE podría además de incrementar la magnitud de su programa de recompra de títulos reducir aún más la tasa referencial de interés en la Zona-Euro, que actualmente se encuentra en terreno negativo. A pesar de estas especulaciones, el euro observó pérdidas sumamente leves. Se cree que la limitada reacción de la divisa está relacionada al nivel del cambio actual, que alcanza valores cercanos a mínimos no observados desde abril del año en curso.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)

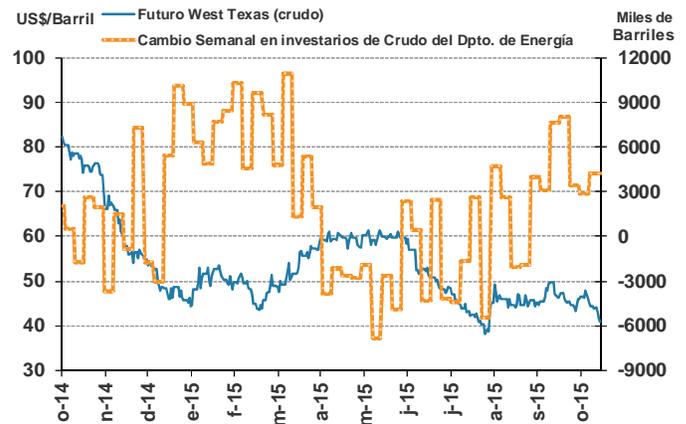


Evolución de inventarios petroleros debilita valoración del barril de petróleo referencial WTI.

La Agencia Internacional de Energía reportó que los inventarios petroleros de los países desarrollados habían alcanzado un record de 3.000 MM de barriles debido a la elevada oferta petrolera que existe actualmente. En el reporte la Agencia comentó que en el mes de septiembre los inventarios de los países desarrollados aumentaron en 13.800.000 barriles, la variación cobra mayor relevancia si se considera que históricamente septiembre es un mes en el que las existencias retroceden. Vale la pena destacar que en la semana trascendió un reporte de la misma institución en la que se revisó al alza las estimaciones de demanda global, al tiempo que se modificaba en sentido contrario las expectativas sobre la producción no-OPEP. A pesar de ello, el mercado considera que los elevados niveles de inventario limitan el potencial apreciativo de la cotización del barril petrolero.

Gráfico 2

Desempeño del precio del petróleo y variación de inventario de crudo (US)



Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. caen por apreciación del dólar.

Las expectativas en torno a la proximidad del eventual inicio del ciclo de alza de tasas por parte de la Reserva Federal se hicieron presentes en la semana, luego de las recientes declaraciones de los directivos del ente emisor y la positiva data de desempeño del mercado laboral. Con esto, y la divergencia entre la perspectiva de la política monetaria de EE.UU. y otras regiones, el dólar estadounidense ha encontrado cierto impulso, que lo ha mantenido al nivel más apreciado, medido en contra una cesta de monedas, desde abril del 2015. Esta situación podría impactar negativamente la competitividad global de las exportaciones de este país debido al apreciado valor de su moneda. Además, los inversionistas se mostraron cautelosos ante un eventual ciclo de alza de tasas en medio de una economía global con ciertas debilidades. En ese sentido, las presiones a la baja en las valoraciones de las acciones fueron la tendencia de la semana. En específico, el índice de acciones Standard & Poor's 500 bajó -3,64% hasta 2.023,12 puntos, el Dow Jones Industrial disminuyó -3,58% hasta 17.245,24 puntos y el Nasdaq Composite cayó -4,26% hasta 4.927,88 puntos. Sin embargo, la comunidad

inversora pareciera no apreciar la voluntad de los directivos en torno a que los incrementos serán graduales, lo cual no debería elevar las tasas de forma abrupta, y que esto se realizará en un contexto económico favorable en EE.UU. Entre las caídas más importantes, la cadena de tiendas por departamento Macy's disminuyó -20% y su competidora Kohl's -8% después de que la financiera Citigroup disminuyó los estimados de ganancias de las compañías debido a que ve una merma en las ventas y abultados inventarios.

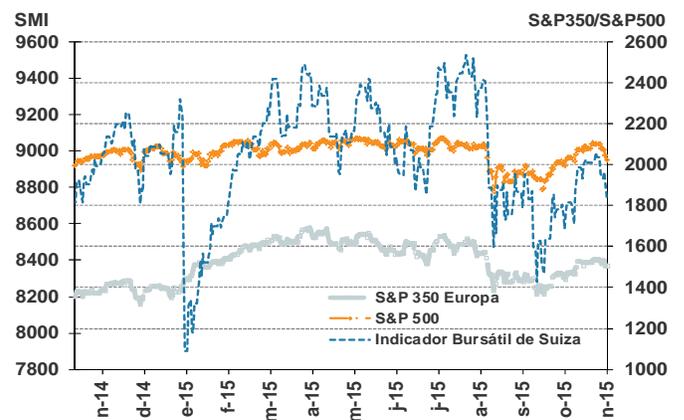
Gráfico 3
Desempeño del Dow Jones EuroStoxx 600



Fuente: Bloomberg

Acciones europeas finalizan a la baja. En esta oportunidad la cautela de los inversores, ante el potencial efecto del inicio del ciclo de alza de EE.UU., unido a cifras de crecimiento de la región europea, para el tercer trimestre, que no alcanzaron las expectativas del mercado, presionaron a los precios de las acciones europeas. En ese sentido, esta economía creció +0,3% en el tercer trimestre, en comparación con el +0,4% esperado. No obstante, las pérdidas fueron limitadas por noticias del orden corporativo que implicaron reportes mejores a los esperados y adquisiciones de empresas. Al final, el índice Euro Stoxx 600 cayó -2,74% hasta 369,53 puntos. En las noticias corporativas destacó la caída de -32% del fabricante de luces Osram Licht AG debido a que los analistas comentaron sentirse decepcionados con las proyecciones de la compañía para el año 2016. Mientras que la industrial Rolls Royce bajó -27% tras declarar que sus ganancias sufrirán un golpe de £ 650 MM de libras por la disminución en la demanda de motores para aviones ejecutivos y del lucrativo servicio de mantenimiento de turbinas.

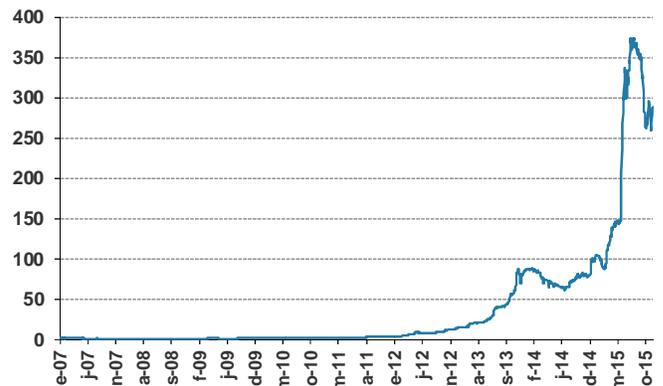
Gráfico 4
Desempeño de los Índices de Acciones (Valor)



Fuente: Bloomberg

Índice Bursátil Merinvest registró un alza de +2,67%. En esta oportunidad hubo una apreciación casi generalizada de los componentes del índice, que lo llevaron a finalizar la semana en terreno positivo. Entre estas destacó el alza de +20,00% de la industrial Domínguez & Cía. hasta Bs. 396,00 por acción, seguida por Banco Provincial con +12,28% hasta Bs. 3.200 por acción, luego Banco Nacional de Crédito con +2,40% hasta Bs. 32,00 por acción y, finalmente, las Mercantil A y B subieron levemente +0,65% hasta Bs. 4.680,00 por acción, cada una. La excepción de la semana fue Banco Occidental de Descuento con una caída de -14,29% hasta Bs. 4,50 por acción.

Gráfico 5
Índice Bursátil Compuesto Merinvest (Puntos)



Fuente: Cálculos propios

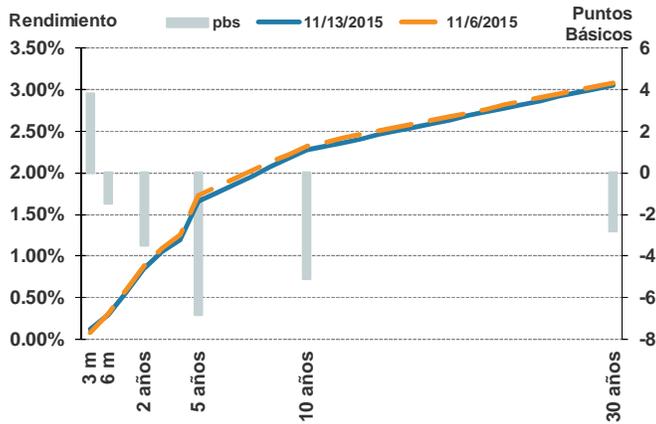
Mercado Renta Fija

Títulos del Tesoro se apreciaron por débil data y expectativa de alza de tasas gradual. A inicios de semana estos estuvieron presionados por actividad en el mercado de deuda corporativa, que, por mayores rendimientos, atrajo el interés de los inversionistas. Sin embargo, las pérdidas iniciales fueron revertidas y se generaron ganancias en sus precios debido a las perspectivas de algunos directores de la Reserva Federal estresando la necesidad de ser cauteloso con la política

monetaria, lo cual reafirma la expectativa de que no veremos alzas de tasas abruptas, y que más bien serán graduales, dependiendo del ritmo de la evolución económica. Además, cifras decepcionantes sobre las ventas al detal, reveladas el día viernes, le dieron soporte a la apreciación de los bonos del Tesoro, lo cual se tradujo en caída de los rendimientos. En específico, el rendimiento del bono a dos años bajó -0,04% hasta 0,85%, el de diez años -0,05% hasta 2,28% y el de treinta años -0,03% hasta 3,06%.

Gráfico 6

Curva de Rendimiento de EE.UU.

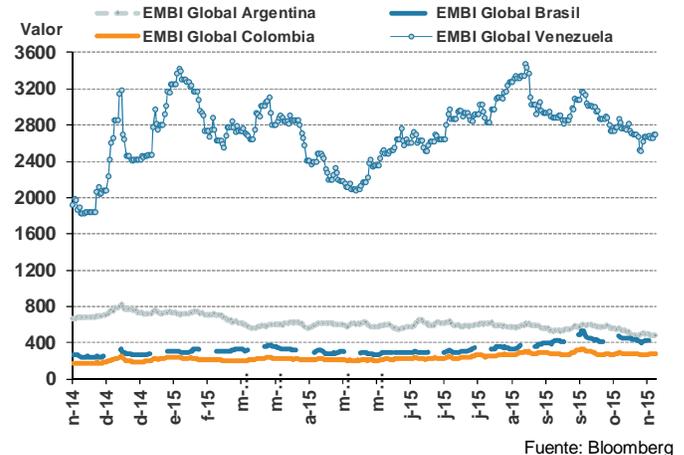


Fuente: Bloomberg

Valoración de materias primas y desempeño de economía china debilita cotización de papeles regionales. El índice Thomson Reuters/CoreCommodity, un indicador que mide el desempeño de un amplio compendio de materias primas, arroja en la semana pérdidas de -3,26%. Adicionalmente, trascendió que indicadores relacionados a la balanza comercial china, y precio de materias primas a nivel de los productores en el país arrojaron lecturas correlacionadas a debilidades en ese aparato productivo. Dada la relevancia de las materias primas para las economías regionales y los importantes lazos comerciales entre China y América Latina los inversores optaron por reducir su exposición a los papeles regionales. En este contexto el índice EMBI de deuda regional pierde -0,52%, mientras que la percepción de riesgo aumenta en +14 puntos básicos (pbs) hasta 562 pbs. En el caso de la deuda venezolana, se registraron presiones de demanda, mientras inversores percibieron positivamente los factores de valoración de estos papeles. Específicamente, se observó que el precio de los títulos de la deuda venezolana avanza +0,85%, mientras que la percepción de riesgo se contrae en 19 pbs.

Gráfico 7

Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráficos Adicionales

Gráfico 8
Bonos Corporativos Grado especulativo EE.UU. (ptos.)



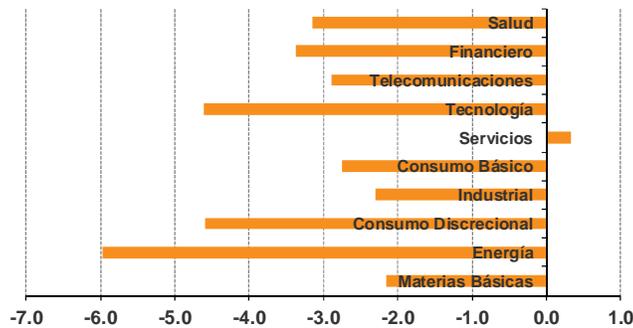
Fuente: Bloomberg. Índice expresado en dólares estadounidenses

Gráfico 10
Bonos Corporativos Grado especulativo Zona Euro (ptos.)



Fuente: Bloomberg. Índice expresado en dólares estadounidenses

Gráfico 12
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



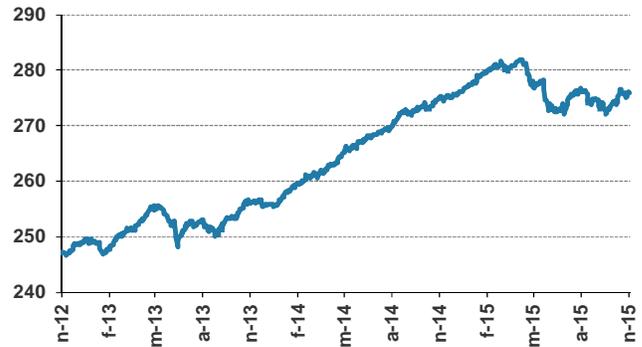
Fuente: Bloomberg. Índices expresados en dólares estadounidenses

Gráfico 9
Bonos Corporativos Grado de inversión EE.UU. (ptos.)



Fuente: Bloomberg. Índice expresado en dólares estadounidenses

Gráfico 11
Bonos Corporativos Grado de inversión Zona Euro (ptos.)



Fuente: Bloomberg. Índice expresado en dólares estadounidenses

Gráfico 13
Bonos Corporativos Grado de inversión Reino Unido (ptos.)



Fuente: Bloomberg. Índice expresado en dólares estadounidenses

Índices de Bank of America y Merrill Lynch

Calificaciones de riesgo:

Grado de Inversión: AAA-BBB-

Grado Especulativo: BC BB+ C

Tabla4

Deuda Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						Actual 11/13/2015	7 días 11/6/2015	30 días 10/13/2015	Cierre 12/31/2014	5 días	30 días	En año
Venz Global 2016	5.750	2/26/2016	1,500,057	2/26/2016	35.18	92.58	93.69	86.40	61.15	-1.11	+6.18	+31.4
Venz Global 2018	13.625	8/15/2018	752,811	2/15/2016	37.63	60.85	60.60	59.43	57.25	+0.25	+1.43	+3.6
Venz Global 2018	7.000	12/1/2018	1,000,000	12/1/2015	40.10	44.65	44.95	40.60	45.25	-0.30	+4.05	-0.6
Venz Global 2019	7.750	10/13/2019	2,495,963	4/13/2016	39.00	39.77	41.07	38.17	41.75	-1.30	+1.59	-2.0
Venz Global 2020	6.000	12/9/2020	1,500,057	12/9/2015	30.99	38.11	39.00	36.24	43.43	-0.89	+1.88	-5.3
Venz Global 2022	12.750	8/23/2022	3,000,000	2/23/2016	32.11	47.63	48.55	45.88	52.25	-0.92	+1.75	-4.6
Venz Global 2023	9.000	5/7/2023	2,000,000	5/7/2016	29.58	39.28	40.18	37.10	45.48	-0.90	+2.18	-6.2
Venz Global 2024	8.250	10/13/2024	2,495,963	4/13/2016	26.89	37.98	39.18	36.54	44.50	-1.20	+1.44	-6.5
Venz Global 2025	7.650	4/21/2025	1,599,817	4/21/2016	25.43	37.38	38.50	35.78	42.83	-1.12	+1.60	-5.5
Venz Global 2026	11.750	10/21/2026	3,000,000	4/21/2016	28.48	44.41	45.00	41.70	49.25	-0.59	+2.71	-4.8
Venz Global 2027	9.250	9/15/2027	4,000,000	3/15/2016	24.15	42.40	44.20	42.08	48.50	-1.80	+0.33	-6.1
Venz Global 2028	9.250	5/7/2028	2,000,000	5/7/2016	25.92	38.75	40.08	37.19	44.75	-1.32	+1.56	-6.0
Venz Global 2031	11.950	8/5/2031	4,200,000	2/5/2016	27.46	44.42	45.38	41.88	49.75	-0.95	+2.55	-5.3
Venz Global 2034	9.375	1/13/2034	1,500,000	1/13/2016	24.30	39.47	40.43	37.74	45.31	-0.95	+1.74	-5.8
Venz Global 2038	7.000	3/31/2038	1,250,003	3/31/2016	19.84	36.19	37.12	35.27	41.33	-0.93	+0.92	-5.1
PDVSA 2016	5.125	10/28/2016	1,000,000	4/28/2016	34.13	78.05	79.57	72.01	52.84	-1.52	+6.04	+25.2
PDVSA 2017	5.250	4/12/2017	3,000,000	4/12/2016	57.25	53.94	56.83	48.44	46.03	-2.89	+5.51	+7.9
PDVSA 2017 N	8.500	11/2/2017	4,100,000	5/2/2016	41.12	58.82	60.68	68.41	57.33	-1.87	-9.59	+1.5
PDVSA 2021	9.000	11/17/2021	2,394,240	5/17/2016	31.10	41.49	42.91	39.75	44.18	-1.43	+1.74	-2.7
PDVSA 2022	12.750	2/17/2022	3,000,000	2/17/2016	32.34	48.61	50.00	47.56	53.33	-1.38	+1.05	-4.7
PDVSA 2024	6.000	5/16/2024	5,000,000	5/16/2016	24.70	34.76	36.05	35.54	38.33	-1.29	-0.78	-3.6
PDVSA 2026	6.000	11/15/2026	4,500,000	5/15/2016	22.14	34.25	35.50	35.06	36.84	-1.25	-0.81	-2.6
PDVSA 2027	5.375	4/12/2027	3,000,000	4/12/2016	20.64	33.90	35.02	34.41	36.27	-1.12	-0.51	-2.4
PDVSA 2035	9.750	5/17/2035	3,000,000	5/17/2016	23.31	42.63	43.52	39.80	44.99	-0.89	+2.82	-2.4
PDVSA 2037	5.500	4/12/2037	1,500,000	4/12/2016	17.29	33.76	34.75	33.98	35.62	-0.99	-0.21	-1.9

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
Hora: 5:02 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
Coordinador

José Antonio Pereira
japereira@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.