

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.992,41	-405,67	-1,38%
Dow Jones Transporte	10.908,94	46,02	0,42%
Dow Jones Servicios	948,74	-6,61	-0,69%
Standard and Poors 400	2.084,33	-12,28	-0,59%
Standard and Poors 500	3.337,75	-42,41	-1,25%
Nasdaq Composite	9.576,59	-154,59	-1,59%
Russell 2000 (Small Caps)	1.678,61	-8,98	-0,53%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.579,33	-164,88	-1,20%
Londres (FTSE 100)	7.403,92	-5,21	-0,07%
París (CAC 40)	6.029,72	-39,63	-0,65%
Madrid (IBEX 35)	9.886,20	-70,60	-0,71%
Amsterdam (AEX)	617,33	-11,90	-1,89%
Swiss (SMI)	11.110,78	-18,03	-0,16%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.386,74	-300,85	-1,27%
Hong Kong (Hang Seng)	27.308,81	-506,79	-1,82%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,0849	0,00	-0,17%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,35%	1,43%	-8
5 años	1,32%	1,42%	-10
10 años	1,47%	1,59%	-12
30 años	1,92%	2,04%	-12
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,64%	-0,66%	2
10 años	-0,43%	-0,40%	-3
30 años	0,05%	0,12%	-7

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 21-feb.-20  
 Hora: 5:33 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 espacio para la política fiscal en el 2020
- Euro se apreció, luego de dos semanas de pérdidas
- Petróleo vuelve a ganar terreno por riesgo geopolítico y menor crecimiento de inventarios en EE.UU.
- El coronavirus (COVID-19) impactó, nuevamente, valoración de índices bursátiles estadounidenses
- Acciones europeas registran patrón similar a las de EE.UU. por COVID-19
- Miedos por coronavirus soportan bonos del Tesoro de EE.UU.
- Caída de rendimientos referenciales ayuda a deuda regional latinoamericana

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,16	0,01	3,52%
Café (USD/lb.)	1,09	0,00	-0,23%
Ganado (USD/lb.)	1,20	-0,01	-0,91%
Gas Natural (USD/MMBtu)	1,91	0,07	3,86%
Maíz (USD/bu.)	3,77	-0,01	-0,20%
Plata (USD/t oz.)	18,48	0,74	4,18%
Petróleo (USD/Baril)	53,33	1,28	2,46%
Oro (USD/t oz.)	1.642,00	59,30	3,75%
Aluminio (USD/MT)	1.698,75	2,00	0,12%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 21-Feb-20  
 Hora: 5:33 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**El espacio para la política fiscal en el 2020.** En el reporte anterior, comentamos sobre el agotamiento de la política monetaria heterodoxa. Ante esto, se renueva cierto interés por la política fiscal en economías desarrolladas y algunas emergentes, no obstante, para ello se debe tomar en cuenta elementos como la sostenibilidad de la deuda y la posición en el ciclo de la economía.

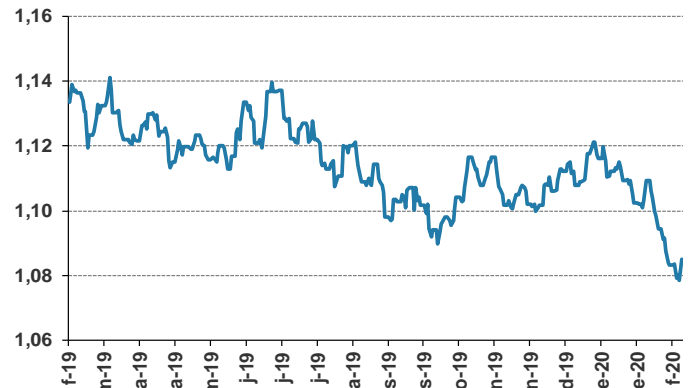
Según las reglas de sostenibilidad fiscal, es decir, aquellas relativas a las limitaciones del endeudamiento del sector público en el tiempo, cuando el crecimiento económico varía más rápido que en rendimiento asociado a los bonos del gobierno en moneda dura, no existen problemas de sostenibilidad, puesto que la señalización a los tenedores de bonos es que el gobierno tiene la capacidad de servir su deuda en cualquier momento, por lo que es un esquema dinámico de financiamiento estable. En un entorno de tasas en niveles bajos y a pesar de la desaceleración en el crecimiento, no hay problemas de sostenibilidad de la deuda en las economías desarrolladas. Este argumento pudiera aplicar para el Reino Unido y la Zona Euro, aunque para este último las restricciones ideológicas en Alemania y la regla fiscal comunitaria, hacen difícil el uso de la política fiscal para acelerar el débil crecimiento de Europa.

La economía de Estados Unidos se encuentra cerca del pleno empleo, de tal manera que los niveles de capacidad ociosa son muy pequeños, y aunado a la aprobación de la reforma de reducciones impositivas en 2017, no existe mucho margen para la política fiscal dada la posición en el ciclo en la que se encuentra EE.UU. en este momento. En China, a pesar de la desaceleración económica y un déficit como porcentaje del PIB de dos dígitos, la política fiscal sirvió en 2019 para enfrentar la incertidumbre externa, hecho que pudiese continuar en 2020, a pesar de que existe poco espacio fiscal para seguir actuando.

**Euro se apreció, luego de dos semanas de pérdidas.** La moneda comunitaria de Europa registró una tendencia negativa, la mayoría de las sesiones de la semana. Los temores que desde inicio de semana incrementaron, en torno al impacto económico del coronavirus provocaron un efecto de búsqueda de refugio en las monedas consideradas como de bajo riesgo, entre ellas el dólar estadounidense. Adicionalmente, cifras económicas en Alemania, que a principio de semana decepcionaron a los inversionistas, también sirvieron de presión a la moneda europea, así como cifras mejores en EE.UU. No obstante, en la última sesión de la semana, la contracción, por primera vez desde el año 2013, del índice compuesto de gerentes de los sectores de servicios y manufactura (IHS Markit purchasing managers), ocasionó una apreciación de la moneda europea, que fue suficiente para que esta borrara las pérdidas de la semana y generara una ganancia de +0,22 % hasta 1,0855 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

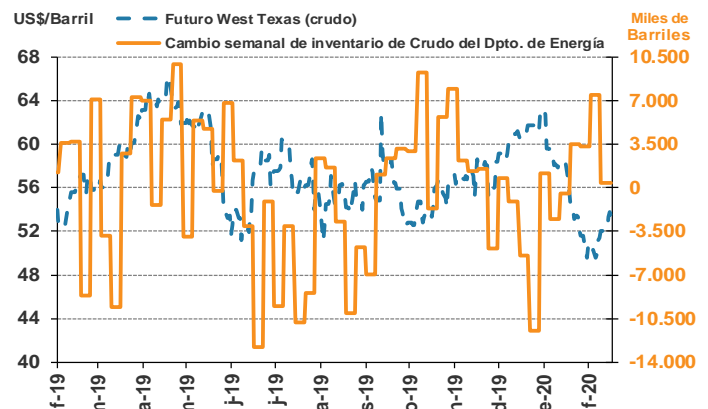
**Petróleo vuelve a ganar terreno por riesgo geopolítico y menor crecimiento de inventarios en EE.UU.** El precio del crudo cierra al alza por segunda semana consecutiva (WTI +2,48 % hasta los 53,34 \$/b), ante básicamente mayor riesgo geopolítico de miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), y al desempeño de los inventarios de crudo en Estados Unidos.

El incremento del precio tuvo lugar por un mayor riesgo geopolítico en países OPEP como Libia y otros, por el cese al fuego en Libia y el bloqueo de sus exportaciones de petróleo por parte del líder militar Khalifa Haftar, de acuerdo a información de Bloomberg. De igual manera, sanciones en otros países OPEP imponen presiones al alza del precio por los riesgos a choques negativos de oferta.

De igual manera, la tendencia positiva sobre el precio durante la semana también se dio por un lento crecimiento semanal de los inventarios de crudo en EE.UU., ya que los mismos crecieron en +0,42 MM de barriles, notablemente menor a los +3,2 millones de barriles que esperaban los analistas. Esto se da en medio de incremento importante de las exportaciones de petróleo s/s, en +0,59 millones b/d a 3,56 MM b/d, y con una producción de crudo de 13 millones de barriles por día.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**El coronavirus (COVID-19) impactó, nuevamente, valoración de índices bursátiles estadounidenses.** Luego de alcanzar niveles máximos históricos en las semanas recientes, las acciones sucumbieron, nuevamente, ante las preocupaciones por el probable impacto económico que tendría la propagación del coronavirus COVID-19.

Las noticias concernientes al nuevo virus han causado volatilidad desde la segunda mitad del mes de enero, cuando surgieron las primeras noticias sobre este. Las últimas dos semanas, los inversionistas se enfocaron en las cifras económicas y los reportes corporativos, que llevaron a los índices bursátiles a marcar niveles records en las sesiones recientes. Pero, los renovados temores por el impacto económico del virus fueron el factor predominante esta semana, y presionaron a las valoraciones de las acciones. Las preocupaciones empezaron, en la primera jornada de la semana, con la advertencia de la tecnológica Apple Inc. (-3,66 %), fabricante del teléfono inteligente iPhone, sobre una perturbación de la producción y demanda de sus productos, como consecuencia de la epidemia. La tecnológica advirtió que no alcanzará sus pronósticos de ingresos para el primer trimestre, por interrupciones en su producción y por la caída en ventas en China, como causa directa de los efectos del virus. Esta noticia causó presiones a la baja en la primera sesión. No obstante, las medidas anunciadas por el gobierno de China, para apoyar a las compañías afectadas por la prolongada cuarentena, sirvieron de respiro puntual en la jornada del miércoles, junto a las cifras del mercado de viviendas de EE.UU., que superaron a las expectativas del mercado. Pero, posteriores anuncios, que evidenciaron un incremento en el nivel de propagación del coronavirus afuera de China, específicamente en Corea del Sur y Japón, donde reportaron los primeros casos de fallecimientos por el virus, terminaron de presionar a las valoraciones de las empresas, debido al temor de que la interrupción de las cadenas de suministros, por el virus, puedan afectar a las expectativas de evolución económica para este año, ante la incertidumbre sobre la capacidad de contención de la epidemia.

Estas noticias llevaron a que el índice Standard & Poor's 500 cayera -1,25 % en la semana hasta 3.337,75 puntos, +3,31 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -1,38 % hasta 28.992,41 puntos, +1,59 % en el año, y el Nasdaq Composite bajó -1,59 % hasta 9.576,59 puntos, +6,73 % en el año. De hecho, las caídas más abruptas fueron en la última sesión, debido a que la actividad comercial en EE.UU., medida por índice compuesto de gerentes de los sectores de servicios y manufactura (IHS Markit purchasing managers), se contrajo por primera vez desde el año 2013, el índice cayó -3,7 hasta 49,6, siendo 50,0 el umbral entre expansión y contracción, debido a que las noticias sobre el coronavirus ha afectado a cadenas de suministro y ha causado indecisión en los gerentes a la hora de colocar sus órdenes de compra, en una señal de que la epidemia está comenzando a afectar a las estrategias de algunas compañías.

Gráfico 3

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

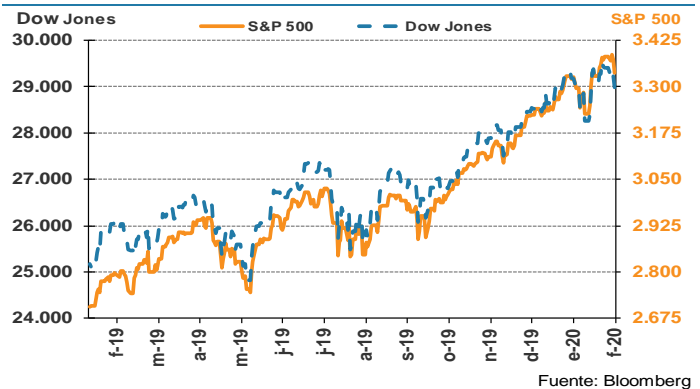
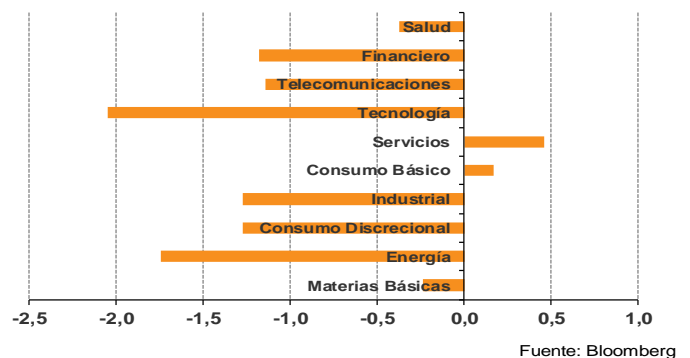


Gráfico 4

### Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



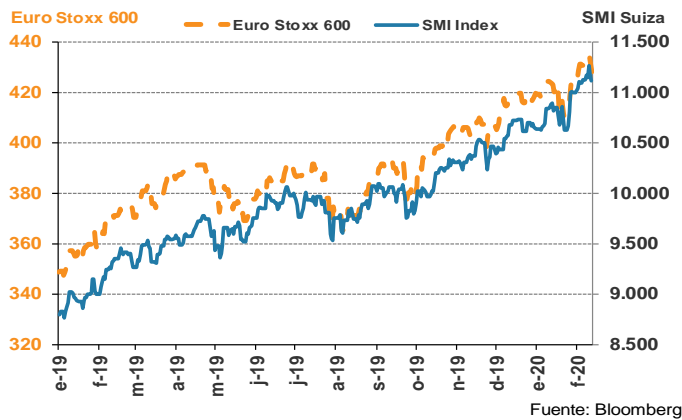
**Acciones europeas registran patrón similar a las de EE.UU. por COVID-19.** Las acciones europeas no escaparon de la tendencia negativa de la semana, ante la incertidumbre sobre el impacto económico del brote del coronavirus, que inicialmente comenzó en China, y esta semana hubo noticias sobre el aumento de casos en otras latitudes. Aunque el gobierno de China anunció medidas para soportar a las industrias afectadas por la cuarentena, y dio algo de soporte, a inicios de semana, a las acciones europeas, los anuncios de mayores casos en Corea del Sur y Japón, así como cifras económicas que ya reflejan las inciertas expectativas sobre la evolución económica, presionaron a la baja a las acciones europeas.

En el plano económico, la confianza de los inversores en Alemania se derrumbó hasta 8,7 en febrero, desde 26,7 el mes anterior, por las preocupaciones por el impacto del virus, exacerbando así la recesión del sector de manufactura alemán.

En el mundo empresarial, sobresalió las presiones sobre la financiera HSBC Holdings Plc, con una caída semanal de -3,82 %, tras anunciar una estrategia de ajuste, que implicará despido de personal y suspensión de programas de recompras de sus acciones.

En ese contexto, el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 registró una caída de -0,57 % en la semana hasta 428,07 puntos, +2,94 % en lo que va de año.

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



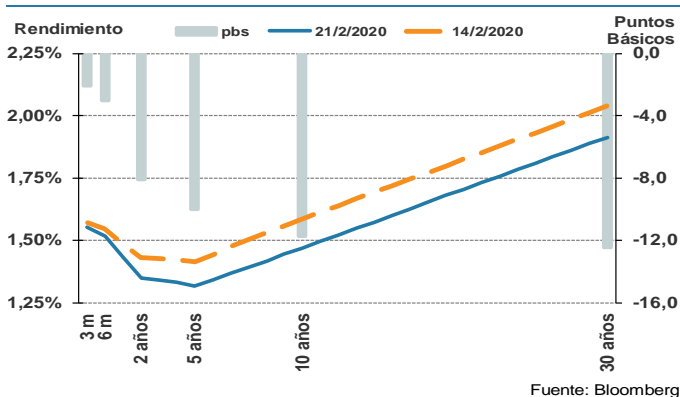
## Mercado Renta Fija

**Miedos por coronavirus soportan bonos del Tesoro de EE.UU.** La curva de rendimientos cayó durante la semana, y el rendimiento a 30 años tocó mínimos desde ago-2019, ante los miedos por las externalidades negativas que está generando el coronavirus (COVID-19), lo cual produjo que el bono a dos años cayera -8 puntos básicos (pbs) hasta 1,35 %, el bono a diez años -12 pbs hasta 1,47 %, y el de treinta años -13 pbs hasta 1,92 %.

Los rendimientos cayeron en toda la curva, por efecto refugio ante la preocupación de los inversionistas en torno a las disrupciones del COVID-19 en las cadenas de valor asiáticas en medio de la lenta reactivación de la actividad industrial china, al igual que la posible mayor propagación a lo esperado, ante nuevos casos en Corea del Sur, lo cual genera dudas acerca de la efectividad en la contención del COVID-19 en China.

Asimismo, el rendimiento del bono a 30Y cayó por debajo de 2 % al final de la semana, ante datos del índice de compras gerenciales (PMI) del sector manufacturero de feb-2020, los cuales llegaron a mínimos desde 2013, registrando un nivel de 49,6 puntos, lo cual sugiere contracción de los niveles de actividad, principalmente ante los efectos negativos del COVID-19 en la cadena de valor.

Gráfico 7  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



## Caída de rendimientos referenciales ayuda a deuda regional

**latinoamericana.** La percepción de riesgo latinoamericana se deterioró en +9 pbs durante la semana, ante una mayor aversión al riesgo del mercado por preocupación en torno a los efectos del COVID-19, y a pesar del incremento del precio del crudo y las materias primas (+0,98 %). Pero dada la caída de la curva de rendimientos referenciales, el índice de deuda regional, que mide precio más cupón, cerró con un retorno positivo de +0,24 % en la semana.

En línea con el índice regional y el incremento del precio del petróleo, las deudas de Brasil (+0,71 %), Colombia (+1,08 %) y México (+0,66 %) también registraron retornos positivos. La deuda argentina cayó -0,68 %, no sólo por la incertidumbre externa, sino también por la declaración del equipo técnico del Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual en un comunicado dijo que la deuda argentina es insostenible y los tenedores de bonos deberán mostrar cierta flexibilidad ante una eventual reestructuración.

Gráfico 8  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

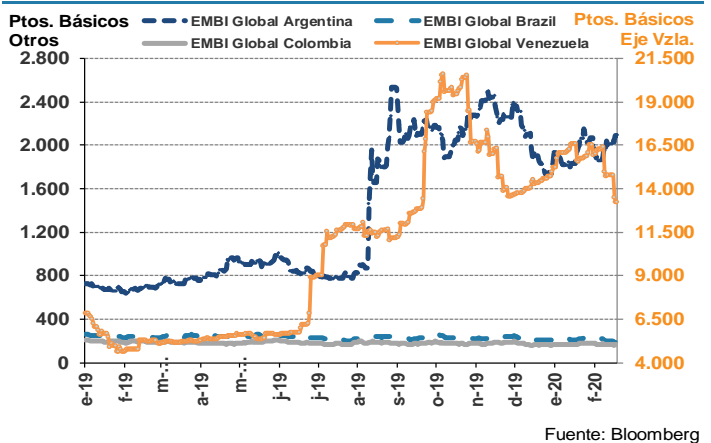


Gráfico 9  
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

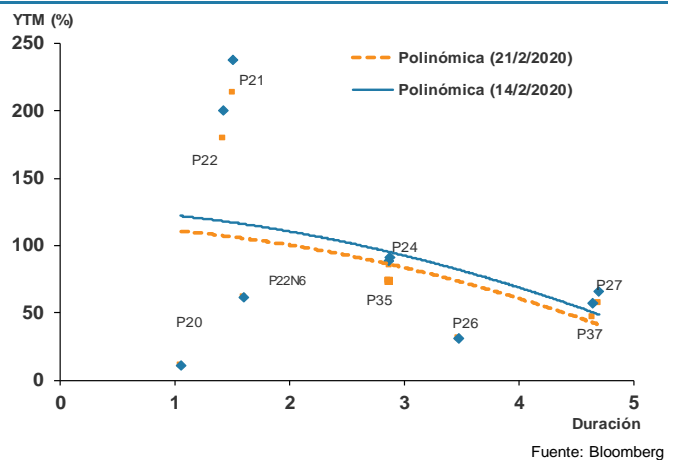


Gráfico 10

**Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)**

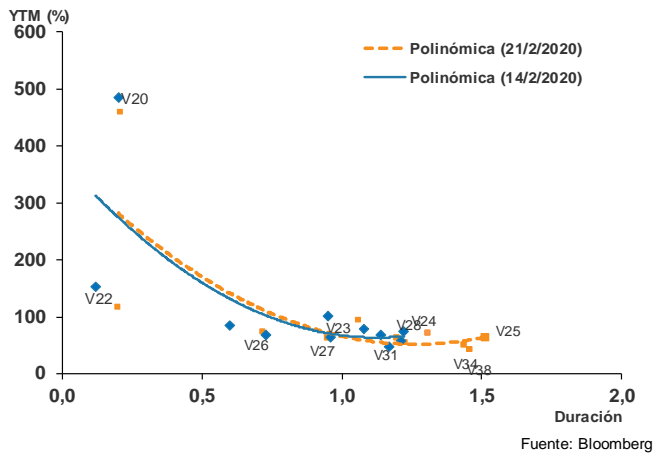


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						21/2/2020	14/2/2020	21/1/2020	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.	23,64	21,12	18,38	17,37	+2,53	+5,26	+6,27
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2020	223,24	10,06	7,86	8,04	8,06	+2,20	+2,02	+2,00
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2020	191,38	10,06	8,63	8,03	8,14	+1,44	+2,04	+1,92
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2020	n.d.	8,08	6,48	6,36	5,96	+1,59	+1,72	+2,11
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2020	88,90	9,89	8,65	8,05	8,11	+1,24	+1,83	+1,78
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2020	n.d.	9,94	8,33	7,85	8,01	+1,61	+2,09	+1,93
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2020	63,56	9,08	7,59	7,46	7,62	+1,49	+1,63	+1,47
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2020	79,80	10,49	8,66	8,26	8,22	+1,82	+2,23	+2,27
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2020	51,16	10,17	7,79	8,14	7,97	+2,37	+2,02	+2,19
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2020	473,66	15,16	13,44	12,28	11,79	+1,72	+2,88	+3,37
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2020	119,90	15,26	13,08	12,41	11,89	+2,18	+2,86	+3,37
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2020	95,59	15,49	13,22	12,21	11,94	+2,27	+3,27	+3,55
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2020	71,06	15,81	13,09	12,07	11,77	+2,72	+3,74	+4,04
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2020	65,11	15,59	11,95	12,00	11,45	+3,64	+3,59	+4,14
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2020	74,64	15,50	12,97	12,30	11,89	+2,53	+3,20	+3,61
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2020	62,86	15,65	13,35	12,13	12,05	+2,29	+3,52	+3,60
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2020	56,91	16,08	13,06	12,28	11,93	+3,03	+3,80	+4,16
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2020	63,37	14,92	13,07	12,17	12,15	+3,03	+3,80	+4,16
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2020	51,08	15,56	12,53	12,35	11,87	+3,04	+3,21	+3,69
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2020	43,55	15,54	13,08	12,22	11,94	+2,45	+3,32	+3,59

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
5:33 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.