

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

| Indices Norteamericanos    | Cierre    | Var.Abs.  | Var.Rel.  |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Dow Jones Industrial       | 25.409,36 | -3.583,05 | -12,36%   |
| Dow Jones Transporte       | 9.388,19  | -1.520,75 | -13,94%   |
| Dow Jones Servicios        | 839,96    | -108,78   | -11,47%   |
| Standard and Poors 400     | 1.814,00  | -270,33   | -12,97%   |
| Standard and Poors 500     | 2.954,22  | -383,53   | -11,49%   |
| Nasdaq Composite           | 8.567,37  | -1.009,22 | -10,54%   |
| Russell 2000 (Small Caps)  | 1.476,43  | -202,18   | -12,04%   |
| Indices Europeos           | Cierre    | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Frankfurt (DAX)            | 11.890,35 | -1.688,98 | -12,44%   |
| Londres (FTSE 100)         | 6.580,61  | -823,31   | -11,12%   |
| París (CAC 40)             | 5.309,90  | -719,82   | -11,94%   |
| Madrid (IBEX 35)           | 8.723,20  | -1.163,00 | -11,76%   |
| Amsterdam (AEX)            | 539,38    | -77,95    | -12,63%   |
| Swiss (SMI)                | 9.831,03  | -1.279,75 | -11,52%   |
| Indices Asiáticos          | Cierre    | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Tokio (Nikkei)             | 21.142,96 | -2243,78  | -9,59%    |
| Hong Kong (Hang Seng)      | 26.129,93 | -1178,88  | -4,32%    |
| Monedas                    | Cierre    | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Euro (\$/€)                | 1,1026    | -0,02     | -1,65%    |
| Bonos del Tesoro Americano | Cierre    | Anterior  | Var. Abs. |
| 2 años                     | 0,92%     | 1,36%     | -44       |
| 5 años                     | 0,94%     | 1,32%     | -39       |
| 10 años                    | 1,15%     | 1,47%     | -32       |
| 30 años                    | 1,68%     | 1,92%     | -24       |
| Bonos Zona Euro            | Cierre    | Anterior  | Var. Abs. |
| 2 años                     | -0,77%    | -0,64%    | -13       |
| 10 años                    | -0,61%    | -0,43%    | -18       |
| 30 años                    | -0,15%    | 0,05%     | -20       |

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 28-feb.-20  
 Hora: 7:02 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**

- Las curvas de rendimientos no pronostican crisis económicas
- Euro se apreció ante el dólar por especulaciones de ajustes de tasas de la *FED*
- Coronavirus (COVID-19) lleva al precio del crudo a su peor semana desde 2008
- Mercados bursátiles se desploman ante incertidumbre sobre COVID-19
- Acciones europeas no escapan de debacle por COVID-19
- Bonos del Tesoro experimentan rally por efecto refugio ante nuevos casos de COVID-19
- Deuda latinoamericana afectada por preocupaciones ante propagación de COVID-19

 Tabla 3  
**Materias Primas**

|                         | Cierre   | Var.Abs. | Var.Rel. |
|-------------------------|----------|----------|----------|
| Azúcar (USD/lb.)        | 0,14     | -0,01    | -7,25%   |
| Café (USD/lb.)          | 1,10     | 0,01     | 1,15%    |
| Ganado (USD/lb.)        | 1,13     | -0,07    | -5,87%   |
| Gas Natural (USD/MMBtu) | 1,69     | -0,21    | -11,18%  |
| Maíz (USD/bu.)          | 3,67     | -0,11    | -2,79%   |
| Plata (USD/t oz.)       | 16,39    | -2,14    | -11,57%  |
| Petróleo (USD/Barril)   | 44,76    | -8,62    | -16,15%  |
| Oro (USD/t oz.)         | 1.566,70 | -77,90   | -4,74%   |
| Aluminio (USD/MT)       | 1.680,00 | -21,25   | -1,25%   |

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 28-Feb-20  
 Hora: 7:06 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Las curvas de rendimientos no pronostican crisis económicas.** Desde el año pasado, ha tenido lugar una inversión en la parte corta de la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, donde el diferencial o spread entre el rendimiento a 6 meses y 5 años, en los últimos seis meses, ha sido de -8 puntos básicos (pbs), en promedio. Las inversiones de la curva de rendimientos llevan a pensar que un escenario recesivo se aproxima, puesto que, históricamente en EE.UU., la mayoría de las crisis en las últimas cinco décadas han sido precedidas por una inversión de la curva.

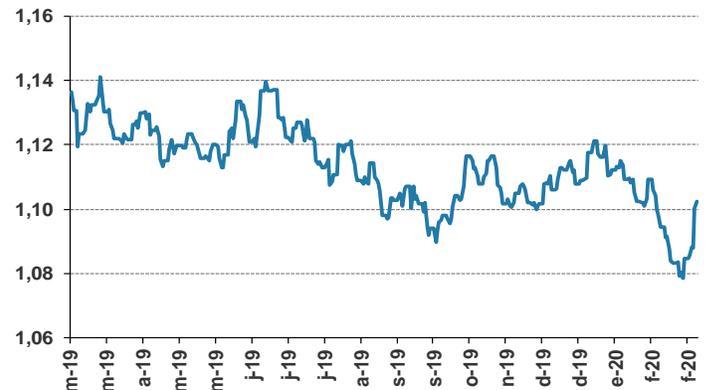
Sin embargo, resulta engañoso ver en los diferenciales de plazos alguna especie de indicador líder de desempeño de la economía. Primero, porque de ser buen predictor, no debería ser muy sensible al tiempo y geografía, por lo que tendría que aplicar en cualquier momento y a cualquier curva de rendimiento (o al menos de mercados desarrollados), y no lo hace. La curva de rendimientos de Japón no se invierte desde la década de los 90, la curva de bunds alemanes si bien se invirtió luego de la doble caída europea en 2012-2013, no precedió propiamente a la recesión en sí, y en el caso de los EE.UU., todas las recesiones no estuvieron precedidas de una inversión de la curva de rendimientos.

Las últimas proyecciones apuntan a una desaceleración económica global por el COVID-19, pero no de un escenario recesivo. Las fábricas en China están retomando actividades y pareciera que los casos del virus dentro del país no están creciendo tanto como antes, de acuerdo a la Organización Mundial de la Salud (OMS). En todo caso, la posibilidad de intervención de los bancos centrales pudiera darle soporte a los mercados en el corto plazo.

**Euro se apreció ante el dólar por especulaciones de ajustes de tasas de la FED.** Desde que iniciaron las preocupaciones por el coronavirus, a mediados de enero, la moneda europea había perdido terreno frente a un fortalecido dólar estadounidense, entre otras cosas, por la percepción de moneda refugio, de la moneda norteamericana, ante la volatilidad ocasionada por la incertidumbre respecto al impacto económico del coronavirus. Sin embargo, esta semana, a pesar de que se registró una abrupta caída en los activos de riesgo, la renovada percepción en torno a que la Reserva Federal de EE.UU. (FED) disminuirá las tasas, tan pronto como abril, para contrarrestar los efectos económicos del COVID-19, ocasionó que la moneda estadounidense perdiera valor ante las otras y derivó en que el euro se apreció +1,65% hasta 1,1026 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



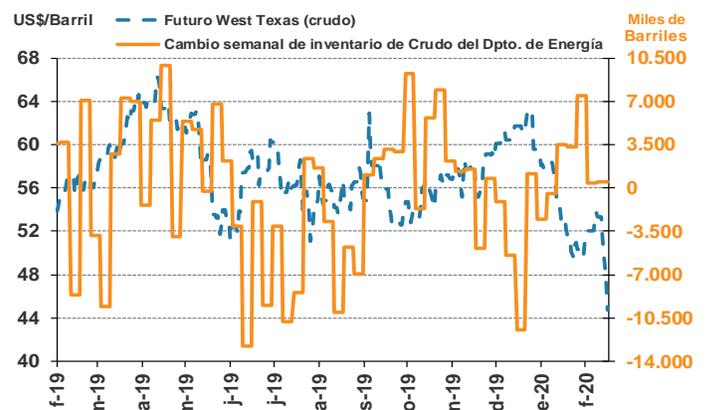
Fuente: Bloomberg

**COVID-19 lleva al precio del crudo a su peor semana desde 2008.** El precio del petróleo tuvo su peor semana desde 4T08, en medio de la crisis financiera global, con una fuerte caída del precio del WTI de -15,08 % hasta los 45,34 dólares por barril. El incremento de los casos de infectados en Corea del Sur, Irán, países del Golfo y en Italia, presionó a los precios del crudo durante toda la semana. De igual manera, el precio se vio afectado luego de la declaración de la autoridad sanitaria de Estados Unidos, en la que dijo que se alertaba a la población sobre la inminencia de la llegada del COVID-19 al país. Las externalidades negativas sobre la cadena de valor asiática y global golpean a la demanda de crudo mundial, cuyo crecimiento viene principalmente de Asia.

La situación con el COVID-19 pudiera llevar a una intervención estabilizadora el próximo mes por el grupo OPEP-NOPEP encabezado por Arabia Saudita y Rusia, lo cual será algo que el mercado seguirá de cerca durante las próximas semanas.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**Mercados bursátiles se desploman ante incertidumbre sobre coronavirus (COVID-19).** Los índices bursátiles de EE.UU. registraron la peor caída semanal desde octubre del año 2008, en ocasión de la crisis financiera, y la sexta peor desde el año 1927, ante la incertidumbre creada por la propagación del COVID-2019. Esta semana hubo muchas noticias que inquietaron a los inversionistas y elevaron sus niveles de ansiedad, impactando negativamente a las valoraciones de las acciones. El factor principal fue la propagación de casos en ya más de 30 países diferentes a China, a pesar de que la tasa de incremento de casos en la nación asiática ha mostrado una sensible disminución. Iniciamos la semana con un salto en las infecciones reportadas en Corea del Sur y Japón, así como nuevos casos en Europa. En Italia aseguraron un área de 50.000 personas, cerca de Milán, para prevenir la propagación, al tiempo que se reportaron casos en España, y en Irán hubo anuncios de contagios en altos oficiales, así como fallecimientos a causa del coronavirus. En EE.UU., el gobernador de California, Gavin Newsom, dijo que están monitoreando a unas 8.400 personas que habían viajado a Asia. Estas noticias junto a más advertencias corporativas sobre el impacto económico del COVID-19 sobre la producción y las ventas, auparon el pánico entre los inversionistas, al no tener una clara visión de cuánta actividad económica podría sustraer la epidemia, por lo que los índices bursátiles fueron fuertemente presionados a la baja. En este contexto, algunos gobiernos y compañías están limitando las movilizaciones y el comercio, para tratar de contener la propagación del virus, mientras que el mercado estaría esperando nuevos estímulos ante el deterioro de las expectativas. En ese sentido, el mercado estaría viendo que la FED podría disminuir tasas en abril y julio, mientras que aumentan las probabilidades de movimientos en Japón y Australia, luego que el Fondo Monetario Internacional ajustó a la baja (-0,1%) sus expectativas de crecimiento global a +3,3%.

Toda la incertidumbre en torno al COVID-19 ocasionó que el índice Standard & Poor's 500 cayera -11,49% en la semana hasta 2954,22 puntos, -8,56% en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -12,36% hasta 25409,36 puntos, -10,96% en el año, y el Nasdaq Composite bajó -10,54% hasta 8567,37 puntos, -4,52% en el año. La próxima semana, los inversionistas, aparte de seguir la evolución de las primarias del partido Demócrata en EE.UU., así como la reunión de la OPEP y las negociaciones entre Europa y el Reino Unido, seguirán atentos a las noticias sobre el coronavirus e indicios de su impacto en las cifras económicas. No obstante, la abrupta caída en las acciones ya ha causado un abaratamiento de las valoraciones y debería descontar gran parte de la incertidumbre en el mercado, que aún no espera un evento recesivo, como consecuencia del COVID-19, por lo que presiones mayores, a las vista en la presente semana, pudiesen ser limitadas. Sin embargo, el escenario podría empeorar si se da una tasa de incrementos de casos mucho más significativa que las actuales en los países diferentes a China, y para que los mercados recuperen se tendría que experimentar un pico en el crecimiento de las nuevas infecciones en EE.UU. y Europa, y declinaciones a tasas de no más de un dígito.

Gráfico 3

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

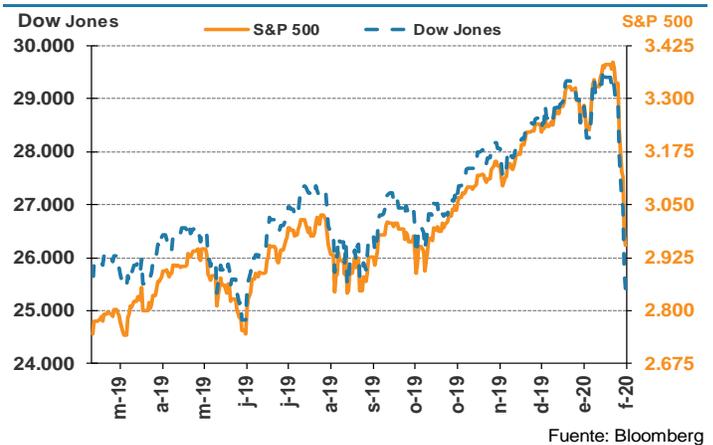
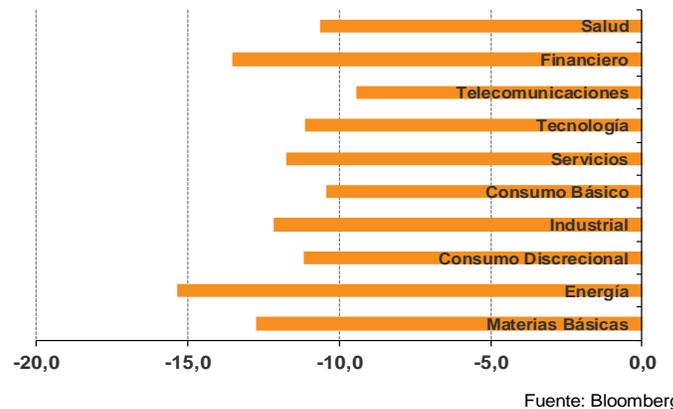


Gráfico 4

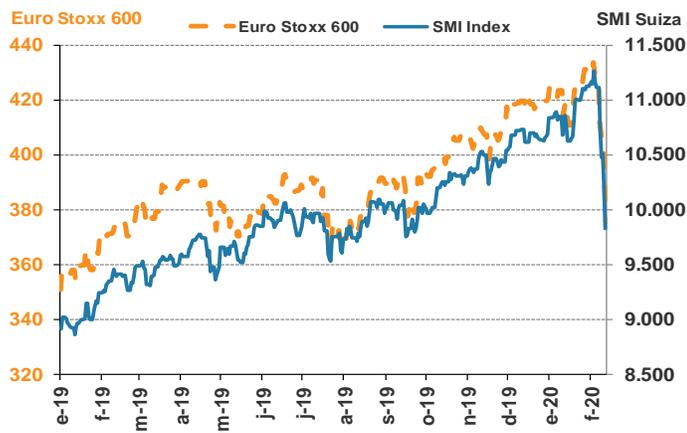
### Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



### Acciones europeas no escapan de debacle por COVID-19.

Todos los activos de riesgo sufrieron por la incertidumbre causada por los nuevos casos en otros países diferentes a China y por la tasa de crecimiento del número de infectados en Corea del Sur e Italia. La exposición de empresas europeas a la economía china, el doble para índice Euro Stoxx 50, respecto al Standard & Poor's 500, de acuerdo a un reporte de la agencia de información Bloomberg, también ocasionó pérdidas importantes en las valoraciones de las acciones de la región europea. Entre las noticias destacó el aseguramiento de un área en Italia con alrededor de 50.000 personas, cerca de la ciudad de Milán, luego del incremento de casos en la zona, convirtiendo los temores en un tema local y una preocupación para toda la zona europea. Es así como las presiones llevaron a que el indicador bursátil regional EuroStoxx 600 cayera -12,25% en la semana hasta 375,65 puntos, -9,66% en lo que va de año.

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

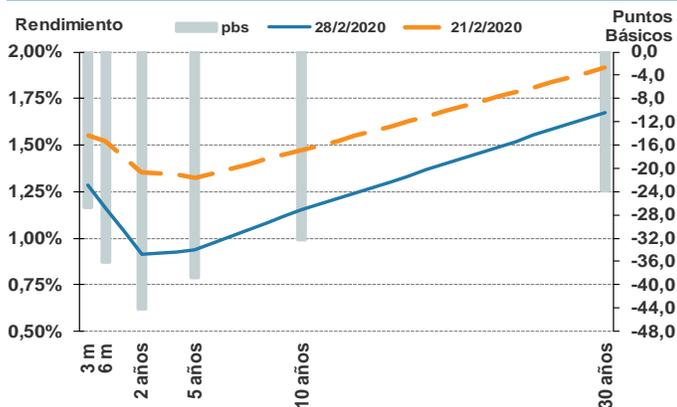


## Mercado Renta Fija

**Bonos del Tesoro experimentan rally por efecto refugio ante nuevos casos de COVID-19.** La curva de rendimiento cayó notablemente en la semana, con el rendimiento a 10 años tocando mínimos históricos, ante la preocupación generada en el mercado por la propagación global del COVID-19, al igual que la inminente llegada del virus a EE.UU., según dijo la autoridad sanitaria de este país. Ante esto, el rendimiento del bono a dos años cayó -41 pbs hasta 0,94 %, el bono a diez años -30 pbs hasta 1,17 %, y el de treinta años -21 pbs hasta 1,70 %.

En una búsqueda del mercado por refugio, los bonos del Tesoro se vieron soportados por mayor demanda, donde los rendimientos de los bonos con vencimiento a dos años y cinco años llegaron a mínimos desde 2016, según reporta Bloomberg. De igual modo, los rendimientos siguieron bajando ante la posibilidad de que la *FED* baje tasas en su próxima reunión. De hecho, el mercado estima para este año tres reducciones de tasas del ente emisor estadounidense. No obstante, la autoridad monetaria podría esperar mayor información sectorial para evaluar el impacto del COVID-19 sobre la actividad real.

Gráfico 7  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



**Deuda latinoamericana afectada por preocupaciones ante propagación de COVID-19.** La percepción de riesgo o spread de América Latina sufrió un fuerte deterioro, de +45 pbs, ante la incertidumbre global y aversión al riesgo de los participantes de mercado, la cual afectó a todos los mercados financieros mundiales durante la semana, ante la propagación a nivel global del virus COVID-19, y en donde también se vieron afectados de forma notable el precio del petróleo y el índice de materias primas (-8,70 %). A pesar de la fuerte caída de los rendimientos de los bonos referenciales, el deterioro del spread fue tal, que el índice de deuda regional, que mide variación en precio más cupón, terminó la semana con un retorno negativo de -2,13 %.

En línea con la contracción del índice regional y al igual que con la caída general de los activos de riesgo a nivel global, los índices de las deudas de Argentina (-4,84 %), Brasil (-1,67 %), Colombia (-1,48 %), y México (-2,30 %), cerraron la semana con pérdidas en sus bonos soberanos.

Gráfico 8  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

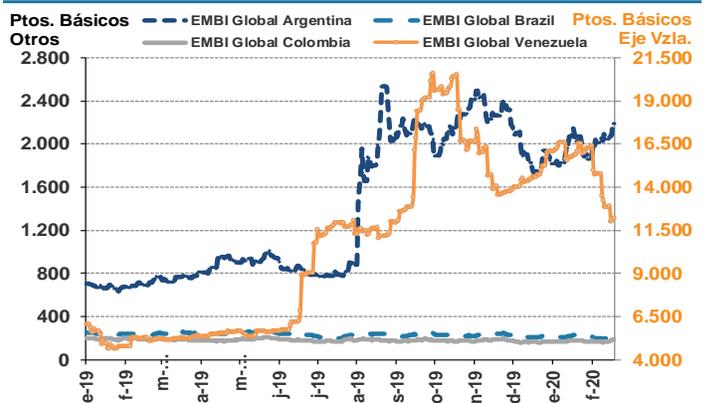


Gráfico 9  
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

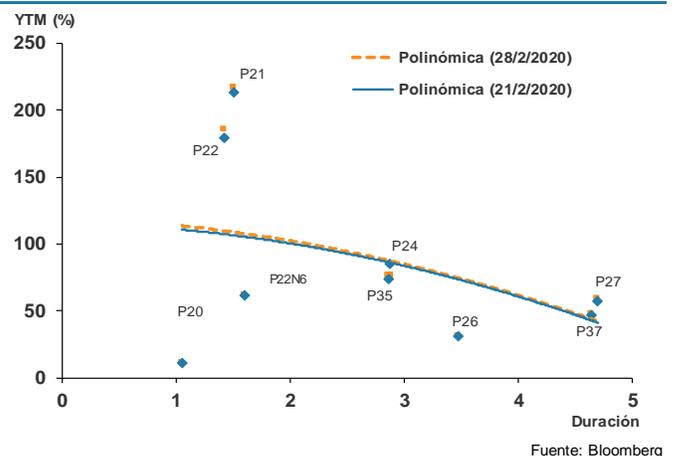


Gráfico 10

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

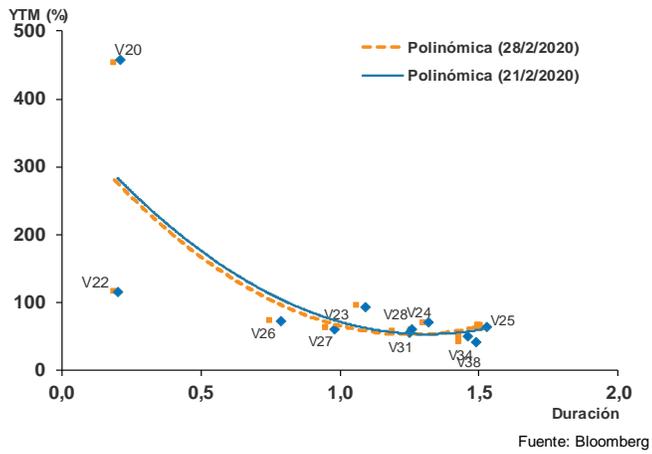


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

| Bono             | Cupón  | Vence      | Monto<br>(miles \$) | Fecha<br>próximo<br>cupón | Rend. al<br>Venc. | Precio    |           |           |                      | Var. Abs. Precio |         |        |
|------------------|--------|------------|---------------------|---------------------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|----------------------|------------------|---------|--------|
|                  |        |            |                     |                           |                   | 28/2/2020 | 21/2/2020 | 28/1/2020 | Cierre<br>31/12/2019 | 5 días           | 30 días | En año |
| PDVSA 2020       | 8,500  | 27/10/2020 | 1.683.765           | 27/4/2020                 | n.d.              | 21,36     | 23,64     | 17,48     | 17,37                | -2,28            | +3,88   | +3,99  |
| PDVSA 2021       | 9,000  | 17/11/2021 | 2.394.240           | 17/5/2020                 | 224,74            | 10,29     | 10,06     | 7,76      | 8,06                 | +0,23            | +2,53   | +2,23  |
| PDVSA 2022       | 12,750 | 17/2/2022  | 3.000.000           | 17/8/2020                 | 191,78            | 10,33     | 10,07     | 7,95      | 8,14                 | +0,27            | +2,38   | +2,19  |
| PDVSA 2022 N     | 6,000  | 28/10/2022 | 3.000.000           | 28/4/2020                 | n.d.              | 8,28      | 8,08      | 6,72      | 5,96                 | +0,21            | +1,56   | +2,32  |
| PDVSA 2024       | 6,000  | 16/5/2024  | 5.000.000           | 16/5/2020                 | 87,23             | 10,38     | 9,89      | 8,39      | 8,11                 | +0,49            | +2,00   | +2,27  |
| PDVSA 2026       | 6,000  | 15/11/2026 | 4.500.000           | 15/5/2020                 | n.d.              | 10,31     | 9,94      | 7,70      | 8,01                 | +0,37            | +2,62   | +2,31  |
| PDVSA 2027       | 5,375  | 12/4/2027  | 3.000.000           | 12/4/2020                 | 62,53             | 10,02     | 9,08      | 7,44      | 7,62                 | +0,93            | +2,58   | +2,40  |
| PDVSA 2035       | 9,750  | 17/5/2035  | 3.000.000           | 17/5/2020                 | 80,91             | 10,48     | 10,49     | 8,26      | 8,22                 | -0,00            | +2,22   | +2,27  |
| PDVSA 2037       | 5,500  | 12/4/2037  | 1.500.000           | 12/4/2020                 | 51,47             | 10,20     | 10,17     | 7,75      | 7,97                 | +0,04            | +2,46   | +2,23  |
| Venz Global 2020 | 6,000  | 9/12/2020  | 1.500.057           | 9/6/2020                  | 479,09            | 15,81     | 15,16     | 12,33     | 11,79                | +0,65            | +3,48   | +4,02  |
| Venz Global 2022 | 12,750 | 23/8/2022  | 3.000.000           | 23/8/2020                 | 119,59            | 15,65     | 15,26     | 12,26     | 11,89                | +0,39            | +3,39   | +3,76  |
| Venz Global 2023 | 9,000  | 7/5/2023   | 2.000.000           | 7/5/2020                  | 97,35             | 15,33     | 15,50     | 12,23     | 11,94                | -0,17            | +3,09   | +3,39  |
| Venz Global 2024 | 8,250  | 13/10/2024 | 2.495.963           | 13/4/2020                 | 70,76             | 16,20     | 15,84     | 12,21     | 11,77                | +0,36            | +3,99   | +4,43  |
| Venz Global 2025 | 7,650  | 21/4/2025  | 1.599.817           | 21/4/2020                 | 65,90             | 15,51     | 15,59     | 11,95     | 11,45                | -0,08            | +3,56   | +4,06  |
| Venz Global 2026 | 11,750 | 21/10/2026 | 3.000.000           | 21/4/2020                 | 75,55             | 15,48     | 15,52     | 12,23     | 11,89                | -0,03            | +3,25   | +3,59  |
| Venz Global 2027 | 9,250  | 15/9/2027  | 4.000.000           | 15/3/2020                 | 63,50             | 15,64     | 15,65     | 12,16     | 12,05                | -0,00            | +3,49   | +3,60  |
| Venz Global 2028 | 9,250  | 7/5/2028   | 2.000.000           | 7/5/2020                  | 58,39             | 15,74     | 16,03     | 12,21     | 11,93                | -0,29            | +3,53   | +3,81  |
| Venz Global 2031 | 11,950 | 5/8/2031   | 4.200.000           | 5/8/2020                  | 60,92             | 15,86     | 15,13     | 12,39     | 12,15                | -0,29            | +3,53   | +3,81  |
| Venz Global 2034 | 9,375  | 13/1/2034  | 1.500.000           | 13/7/2020                 | 51,50             | 15,57     | 15,56     | 12,36     | 11,87                | +0,00            | +3,21   | +3,70  |
| Venz Global 2038 | 7,000  | 31/3/2038  | 1.250.003           | 31/3/2020                 | 43,78             | 15,59     | 15,54     | 12,27     | 11,94                | +0,05            | +3,32   | +3,65  |

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg

7:16 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:**

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.