

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	25.605,54	-1.505,44	-5,55%
Dow Jones Transporte	9.081,90	-791,06	-8,01%
Dow Jones Servicios	793,00	-33,52	-4,06%
Standard and Poors 400	1.759,91	-151,24	-7,91%
Standard and Poors 500	3.041,31	-152,62	-4,78%
Nasdaq Composite	9.588,81	-225,27	-2,30%
Russell 2000 (Small Caps)	1.387,69	-119,47	-7,93%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	11.949,28	-898,40	-6,99%
Londres (FTSE 100)	6.105,18	-379,12	-5,85%
París (CAC 40)	4.839,26	-358,53	-6,90%
Madrid (IBEX 35)	7.292,70	-579,90	-7,37%
Amsterdam (AEX)	545,16	-27,64	-4,83%
Swiss (SMI)	9.796,37	-394,00	-3,87%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.305,48	-558,25	-2,44%
Hong Kong (Hang Seng)	24.301,38	-469,03	-1,89%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1256	0,00	0,32%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,19%	0,21%	-2
5 años	0,33%	0,47%	-14
10 años	0,71%	0,90%	-19
30 años	1,46%	1,67%	-21
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,67%	-0,60%	-7
10 años	-0,44%	-0,28%	-16
30 años	0,04%	0,26%	-21

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 12-jun.-20
 Hora: 8:52 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

- Compras de activos de los bancos centrales desarrollados siguen creciendo
- Euro se depreció por expectativa de recuperación económica más lenta, de parte de la *FED*
- Petróleo cae por fin de recortes extras sauditas e incremento de inventarios en EE.UU.
- Índices bursátiles de EE.UU. cayeron por cautela de la *FED* y repunte doméstico de casos en algunas regiones
- Las acciones europeas bajaron ante dudas sobre el sustento del rally
- Perspectivas moderadas de la *FED* y crecimiento de los infectados en EE.UU. impulsa a bonos del Tesoro
- Caída del precio del crudo y las materias primas golpea a deuda LatAm

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-1,25%
Café (USD/lb.)	0,95	-0,04	-3,74%
Ganado (USD/lb.)	0,95	-0,01	-0,88%
Gas Natural (USD/MMBtu)	1,73	-0,05	-2,86%
Maíz (USD/bu.)	3,30	-0,01	-0,38%
Plata (USD/t oz.)	17,48	0,00	0,02%
Petróleo (USD/Barril)	36,26	-3,29	-8,32%
Oro (USD/t oz.)	1.737,30	54,30	3,23%
Aluminio (USD/MT)	1.563,25	-12,00	-0,76%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 12-Jun-20
 Hora: 8:52 p. m.

Entorno Macro Internacional

Compras de activos de los bancos centrales desarrollados siguen creciendo.

En medio de la crisis global producto de la pandemia del COVID-19, los bancos centrales desarrollados (y algunos emergentes), han tomado posturas bastante agresivas para abordar la crisis económica. De acuerdo a cálculos de Bloomberg Intelligence, los bancos centrales del G-7 han incrementado su balance en \$ 2,5 billones durante marzo y abril de este año, encabezados por la Reserva Federal (*FED*), que ha aumentado su balance en \$2,1 billones, seguido luego por el Banco Central Europeo (BCE) en \$284 millardos. Los bancos centrales han realizado intervenciones de mercado apoyándose en la relajación cuantitativa (*QE*), la cual en gran parte ha ido dirigida a financiar emisiones de deuda de los gobiernos de las economías avanzadas.

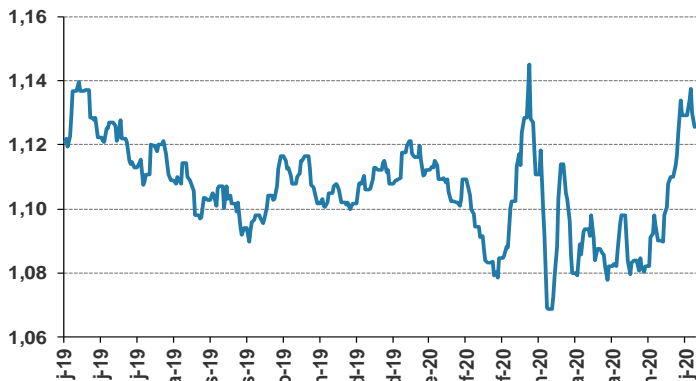
Todo este dinero vertido sobre el sistema financiero global, ha generado el impulso en el precio de las acciones y los bonos de gobiernos desarrollados, presionando los rendimientos a lo largo de toda la curva. También ha soportado el precio de los bonos corporativos, razón por la cual hemos venido escribiendo acerca del buen desempeño de los bonos corporativos de grado de inversión en los EE.UU., principalmente por la intervención de la *FED* en los mercados financieros.

Euro se depreció por expectativa de recuperación económica más lenta, de parte de la *FED*.

Arrancando la semana la moneda estadounidense siguió presionada por el apetito por riesgo, en medio de anuncios de operaciones corporativas, procesos de reapertura y expectativas de estímulos de la *FED*. Sin embargo, una *FED*, que se mostró cautelosa y propensa a mantener los estímulos, ante una percepción de que la recuperación en el mercado laboral tardará, ocasionó que a final de semana, la moneda estadounidense repuntara por su percepción de activo seguro. Mientras que las noticias de incremento de casos infecciosos, en algunas regiones de EE.UU., que provocó algunas preocupaciones, también inclinaron la balanza hacia el dólar estadounidense provocando que el euro, en la semana, perdiera -0,32 % hasta 1,1256 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

Petróleo cae por fin de recortes extras sauditas e incremento de inventarios en EE.UU.

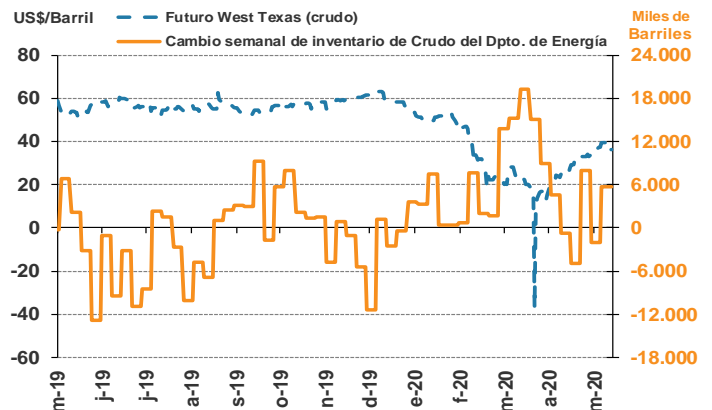
A pesar del acuerdo OPEP+ de extender los recortes actuales de -9,7 MM b/d hasta ago-2020, los precios del crudo detuvieron seis semanas de incrementos consecutivos (WTI -7,91 %, 36,42 \$/b). Parte de esto estuvo fundamentado en el hecho que Arabia Saudita manifestó para jul-2020, terminarán los recortes (-1,2 MM b/d) adicionales al acuerdo OPEP+, que emprende con los EAU y Kuwait.

De igual modo, el precio del crudo también estuvo presionado por el incremento de los inventarios de petróleo en EE.UU. (+5,72 MM bbl) cuando el mercado esperaba una reducción de estos (-1,74 MM bbl), aunado a la perspectiva cautelosa de la *FED* en torno a la recuperación económica en EE.UU., al igual que el nuevo brote de COVID-19 en varios estados en EE.UU.

Viendo hacia adelante luego de la extensión de la primera parte del acuerdo OPEP+, sauditas y rusos desean ver mayor cumplimiento de la cuota para agilizar el rebalanceo del mercado en 2S20, sumado a las presiones que genera el reinicio de actividades de algunos productores en EE.UU. ante la recuperación de los precios. Este tipo de factores, aunado a otros como el bajo consumo de derivados como gasolina y diésel respecto del período pre-pandemia, sugieren que la erosión de la sobreoferta no se dará de una forma rápida.

Gráfico 2

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



Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. cayeron por cautela de la *FED* y repunte doméstico de casos en algunas regiones.

Iniciando la semana, las acciones mantenían la tendencia positiva, ante los procesos de reapertura económica en importantes regiones. Sin embargo, previo a la reunión sobre política monetaria de la *FED*, los inversionistas se cuestionaban si el rally desde los niveles mínimos vistos en marzo por la pandemia, en medio de una nueva normalidad, sin que aún haya una vacuna probada, justificaría el terreno ya recuperado por los activos de riesgo, donde algunos ya reflejan niveles de valoración ajustados.

Luego del cauteloso discurso de la *FED*, la cual no espera una recuperación total del mercado laboral en el corto plazo y que mantendrá las tasas bajas por lo menos hasta 2022, las presiones sobre las valoraciones de las acciones se acrecentaron, ante la sombría percepción de la institución. A este factor se juntó las noticias sobre nuevos incrementos de infecciones en algunas regiones de EE.UU., elevando las preocupaciones sobre nuevos procesos de cierre, por su impacto económico, además del impacto en la población, aun cuando oficiales de la administración Trump han aseverado que no cerraran nuevamente la economía, debido a que el hecho de hacerlo puede causar más daños que la pandemia en sí. Estas noticias, junto a las ajustadas valoraciones, llevaron a que las acciones registraran, el día jueves, la mayor caída diaria en 10 semanas. En este contexto, de recuperación gradual y valoraciones ajustadas, que pueden colocar un techo a las acciones, podría justificar una pausa temporal a la tendencia alcista de las acciones, para ir a una tendencia más horizontal, a la espera de evidencias de seguridad en los procesos de reapertura e incidencia en la evolución de la economía, aunque con bastante soporte y sin volver a los mínimos de marzo, debido a los significativos estímulos monetarios de los bancos centrales. En este contexto las presiones en la semana llevaron a que el índice Standard & Poor's 500 cayera -4,78 % en la semana hasta 3.041,31 puntos, -5,86 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -5,55 % hasta 25.605,54 puntos, -10,28 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -2,30 % hasta 9.588,81 puntos, +6,87 % en el año.

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

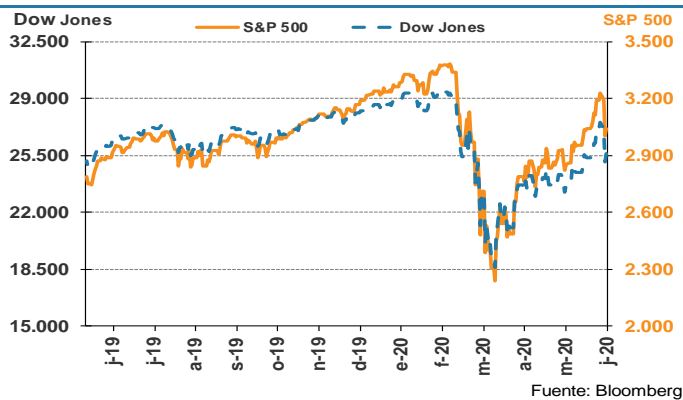
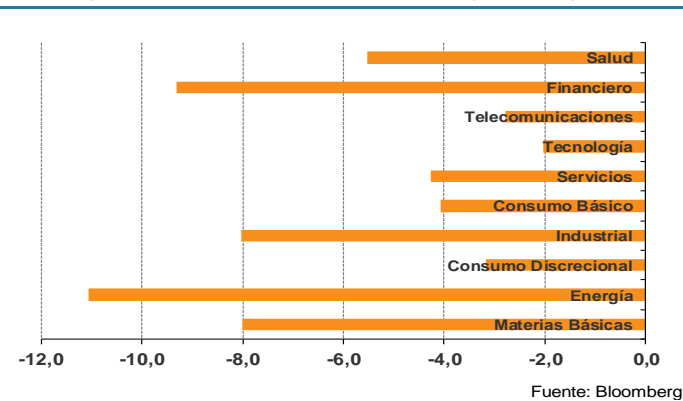


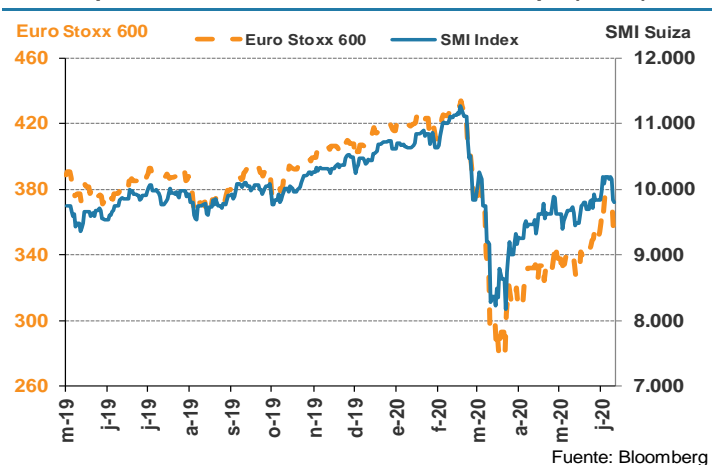
Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Las acciones europeas bajaron ante dudas sobre el sustento del rally.

En la región europea también hubo cuestionamientos sobre cuán justificado está el alza reciente de los precios de las acciones en los fundamentales y las perspectivas de reaperturas de las economías, cuando aún se amerita políticas de restricción para limitar nuevos brotes, hasta tanto no haya una vacuna, lo cual seguirá limitando el potencial de consumo en muchos sectores. Estas preocupaciones se acrecentaron con el tono cauteloso reflejado por la *FED*, tras su reunión sobre política monetaria, esta semana. Por lo que vimos toma de ganancias en las acciones de la región especialmente en los sectores cíclicos, mientras que los defensivos sobresalieron. Al final, las presiones ocasionaron pérdidas de -5,66 % en la semana, medidas por el marcador bursátil EuroStoxx 600, alcanzando un nivel de 354,06 puntos, -14,86 % en lo que va de año.

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



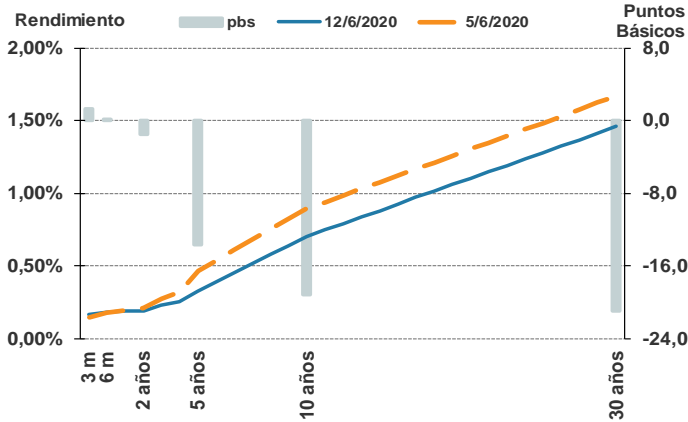
Mercado Renta Fija

Perspectivas moderadas de la FED y crecimiento de los infectados en EE.UU. impulsa a bonos del Tesoro. Los *treasuries* se vieron bastante soportados esta semana ante menor apetito por riesgo del mercado, con el bono a dos años cayendo -2 puntos básicos (pbs) hasta 0,19 %, el bono a diez años -18 pbs hasta 0,71 %, y el de treinta años -20 pbs hasta 1,46 %.

La expectativa de la reunión de jun-2020 de la *FED* movió al mercado en parte de la semana, y la perspectiva cautelosa sobre la recuperación económica presionó sobre todo a la parte media y larga de la curva de rendimientos, sobre todo el hecho que la tasa de desempleo se puede mantener alta por algún tiempo. De acuerdo a sus proyecciones económicas, la *FED* estima que una contracción de -6,5 % este año, +5 % en 2021 y +3,5 % en 2022, y un desempleo en 9,3 % este año, 6,5 % y 5,5 % en 2021 y 2022, respectivamente. Aunque la *FED* mantuvo sin cambios la tasa de fondos federales, señaló mantener por el futuro próximo las compras de activos al ritmo actual (\$80 millardos/mes en bonos del Tesoro y \$40 millardos/mes en bonos respaldados por hipotecas) y tasas en los niveles actuales al menos hasta 2022.

De igual modo, los rendimientos cayeron en la parte media y larga ante preocupación en los inversionistas sobre el repunte de casos de COVID-19 en varios estados de EE.UU., al igual que el hecho que el total de infectados sobrepasó las 2 millones de personas, y el total de muertes las 100 mil.

Gráfico 7
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

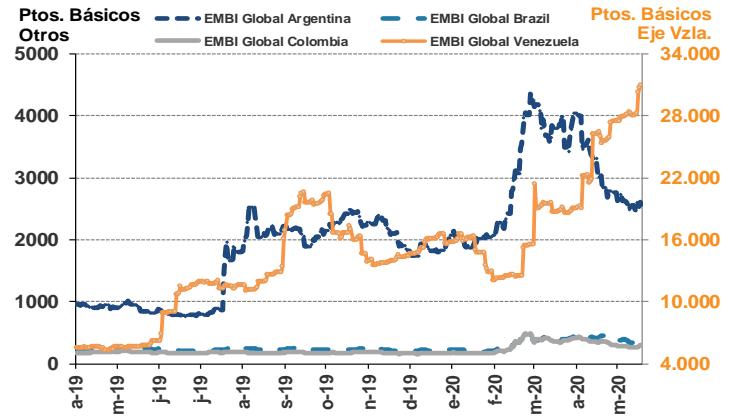
Caída del precio del crudo y las materias primas golpea a deuda LatAm. En una semana con mayor aversión al riesgo de los participantes de mercado, la percepción de riesgo regional se deterioró en +33 puntos básicos, ante la caída del precio del petróleo y en general de las materias primas (-3,35 %), al igual que por la visión moderada de la FED de la recuperación de EE.UU., el rebrote de infectados de COVID-19 en ese país, al igual que en la región, que se ha convertido en el nuevo epicentro global del virus. A pesar de la fuerte caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro, el deterioro de la percepción de riesgo llevó a un retorno de -0,89 % del índice de deuda regional en esta semana.

A nivel de países, la caída del precio del petróleo afectó al índice de deuda de Colombia (-0,89 %), al igual que el incremento del ratio deuda/PIB durante 1T20 a 44,2 % (41,2 %, 4T20), el cual se espera llegué alrededor del 60 % para cierre de año. La deuda brasilera (-2,05 %) también se vio afectada por la caída del precio del crudo, donde los casos de COVID-19 siguen subiendo y hubo un poco de ruido por la decisión del gobierno de dejar de publicar datos de la pandemia y luego la respuesta a inicios de la semana del Supremo Tribunal Federal de Brasil, de ordenar al gobierno volver a publicar datos. En México, la deuda (-2,08 %) no sólo afectó la caída del precio del crudo sino también por las perspectivas de la FED de una lenta recuperación de EE.UU., hecho a su vez presionó a la deuda panameña (+0,10 %), pero que terminó con un ligero retorno positivo, influida por la fuerte caída de los rendimientos referenciales en la semana.

El retorno favorable de la deuda argentina (+0,59 %), en parte, tiene lugar por la continuación de las negociaciones entre gobierno y tenedores de bonos, luego del impago del mes pasado, para la reestructuración de \$65 millones de deuda (cuyo plazo finaliza hoy pero seguramente será extendido), al igual que por los resultados de la subasta inicial de CDS de la deuda,

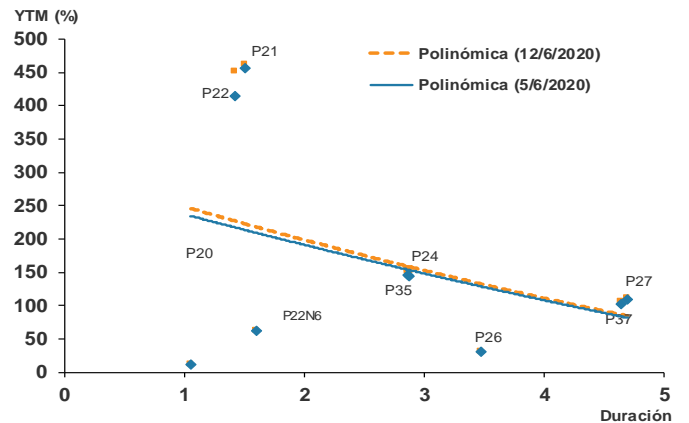
valorados en 34,5 % y que generarían una compensación de \$1,4 millones, de acuerdo a información de Bloomberg.

Gráfico 8
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



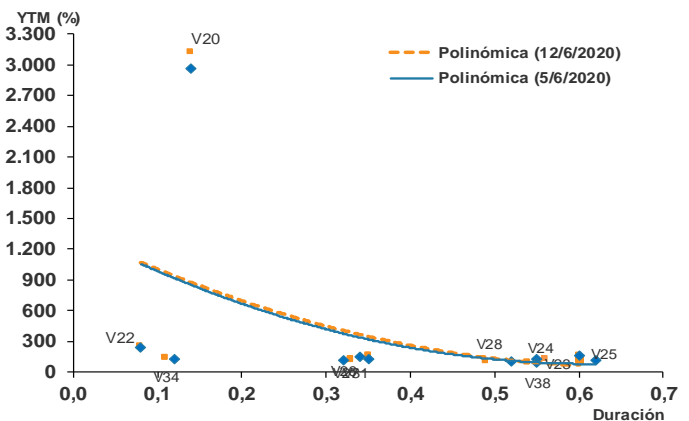
Fuente: Bloomberg

Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



Fuente: Bloomberg

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



Fuente: Bloomberg

Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						12/6/2020	5/6/2020	12/5/2020	Cierre 31/12/2019	5 días	30 días	En año
PDVSA 2020	8,500	27/10/2020	1.683.765	27/10/2020	n.d.	10,90	11,07	12,57	17,37	-0,17	-1,67	-6,47
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	489,52	3,58	3,34	3,95	8,06	+0,24	-0,38	-4,49
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2020	484,71	3,33	3,61	4,00	8,14	-0,27	-0,67	-4,81
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	3,08	3,07	3,70	5,96	+0,01	-0,63	-2,88
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	153,84	3,53	3,39	4,00	8,11	+0,13	-0,48	-4,58
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	3,47	3,34	3,95	8,01	+0,14	-0,48	-4,53
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	126,91	3,20	3,27	3,95	7,62	-0,07	-0,74	-4,41
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	166,42	3,53	3,48	4,00	8,22	+0,05	-0,48	-4,69
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	117,34	3,48	3,42	3,96	7,97	+0,06	-0,48	-4,49
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	3415,00	5,74	5,78	13,39	11,79	-0,04	-7,65	-6,04
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2020	257,87	6,18	6,18	6,98	11,89	-0,01	-0,80	-5,72
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	166,50	6,21	6,11	9,25	11,94	+0,10	-3,04	-5,73
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	125,57	6,17	6,10	9,33	11,99	+0,06	-3,16	-5,82
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	115,72	5,93	5,90	9,64	11,45	+0,03	-3,71	-5,52
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	134,42	6,25	6,25	14,98	11,89	+0,00	-8,73	-5,64
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	121,55	6,11	6,10	6,34	12,05	+0,01	-0,22	-5,93
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	108,75	6,15	6,15	10,71	11,93	+0,00	-4,56	-5,78
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2020	162,08	6,27	6,09	8,95	12,15	+0,00	-4,56	-5,78
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2020	139,37	6,21	6,12	6,78	11,87	+0,09	-0,57	-5,66
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	93,42	6,01	6,02	8,97	11,94	-0,01	-2,97	-5,94

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg

9:10 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.