

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	25.015,55	-855,91	-3,31%
Dow Jones Transporte	8.805,74	-272,01	-3,00%
Dow Jones Servicios	749,40	-21,21	-2,75%
Standard and Poors 400	1.719,32	-65,40	-3,66%
Standard and Poors 500	3.009,05	-88,69	-2,86%
Nasdaq Composite	9.757,22	-188,90	-1,90%
Russell 2000 (Small Caps)	1.378,78	-39,85	-2,81%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.089,39	-241,37	-1,96%
Londres (FTSE 100)	6.159,30	-133,30	-2,12%
París (CAC 40)	4.909,64	-69,81	-1,40%
Madrid (IBEX 35)	7.178,40	-235,80	-3,18%
Amsterdam (AEX)	559,82	-8,01	-1,41%
Swiss (SMI)	10.041,91	-224,38	-2,19%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.512,08	33,29	0,15%
Hong Kong (Hang Seng)	24.549,99	-93,90	-0,38%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1219	0,00	-0,37%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,17%	0,19%	-2
5 años	0,30%	0,33%	-2
10 años	0,64%	0,70%	-5
30 años	1,37%	1,46%	-9
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,70%	-0,67%	-3
10 años	-0,48%	-0,42%	-7
30 años	-0,04%	0,02%	-6

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-jun.-20  
 Hora: 5:39 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**

- Valoraciones ajustadas sugieren pausa en el reciente rally de las acciones
- Avances en temas legales sobre estímulos del BCE favorecieron al euro y debilidad del dólar
- Precio del crudo afectado por deterioro del panorama global y rebrote de casos en EE.UU.
- Repunte de casos de coronavirus generaron presiones a la baja índices bursátiles de EE.UU.
- Crecimiento de personas infectadas y riesgos comerciales presionaron a las acciones europeas
- Mayores casos de COVID-19 e incertidumbre global favorecen a bonos del Tesoro
- Caída en materias primas y peores perspectivas económicas afectan a deuda LatAm

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	0,00	-4,15%
Café (USD/lb.)	0,96	0,02	2,03%
Ganado (USD/lb.)	0,96	0,01	0,66%
Gas Natural (USD/MMBtu)	1,50	-0,17	-10,43%
Maíz (USD/bu.)	3,17	-0,16	-4,66%
Plata (USD/t oz.)	18,04	0,19	1,05%
Petróleo (USD/Barril)	38,49	-1,26	-3,17%
Oro (USD/t oz.)	1.784,80	31,80	1,81%
Aluminio (USD/MT)	1.545,50	-23,50	-1,50%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-Jun-20  
 Hora: 5:39 p. m.

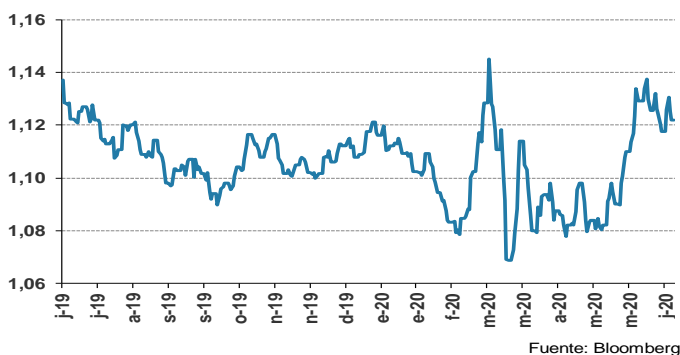
## Entorno Macro Internacional

**Valoraciones ajustadas sugieren pausa en el reciente rally de las acciones.** Desde el piso que tocaron los índices de acciones de EE.UU. en mar-2020, estas han crecido 35 % – 40 %, fundamentalmente soportadas por la fuerte intervención con inyecciones de liquidez de parte de la Reserva Federal (FED). Sin embargo, un contexto de recuperación gradual de los mercados financieros, y valoraciones ajustadas que pueden colocar un techo a las acciones, podría sugerir una pausa temporal a la tendencia alcista de las mismas, para ir hacia un comportamiento en bandas un poco más horizontal, a la espera de evidencias de seguridad en los procesos de reapertura y que se despejen las dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación económica.

En esta dinámica de mercado, las acciones de empresas dentro de los sectores más afectados por la pandemia son las más sensibles a mayor volatilidad y a una eventual caída, por lo que en este proceso de estrechez a nivel de valoración y estabilización horizontal en la tendencia de las acciones, los sesgos a favor de los sectores más inmunes a la pandemia siguen teniendo sentido, como por ejemplo tecnología, consumo básico, farmacia, servicios y telecomunicaciones, si bien reconocemos que no estarán exentos de volatilidad, ante posibles noticias mixtas que veremos en el camino y que afecten el sentimiento de mercado, no sólo relativas a las cifras económicas y financieras, sino también a información sobre la evolución del virus a nivel global y avances en el descubrimiento de posibles curas/vacunas.

**Avances en temas legales sobre estímulos del BCE favorecieron al euro y debilidad del dólar.** En la semana, indicios de una eventual resolución de riesgos legales a los estímulos del Banco Central de Europa (BCE) ayudaron a que el euro se apreciara. En específico, Ollie Rehn, Gobernador del Banco Central de Finlandia, le expresó a Handelsblatt que el BCE había encontrado una respuesta pragmática a la solicitud de un juzgado alemán sobre sus medidas de estímulo cuantitativo, que ponía en riesgo a las medidas, lo cual favoreció al euro, además de que cifras económicas en Francia mostraron señales de expansión, por primera vez en cuatro meses. Esto ocurrió, a pesar de que las pérdidas en los activos de riesgo pudieron favorecer al dólar estadounidense, como moneda refugio, en épocas de volatilidad. Al final, el euro ganó +0,37 % hasta 1,1219 dólares por euro.

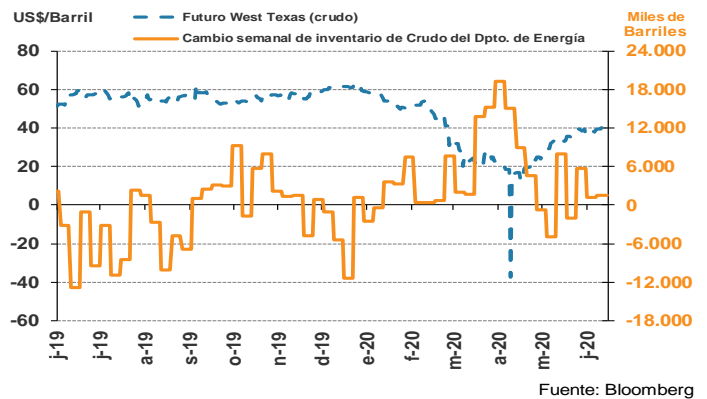
Gráfico 1  
**Desempeño del Euro (USD/EUR)**



**Precio del crudo afectado por deterioro del panorama global y rebrote de casos en EE.UU.** El precio del petróleo cae por segunda semana (WTI -3,87 %, 38,21 \$/b), desde finales de abr-2020, fundamentalmente por el sentimiento negativo de mercado producto de las perspectivas globales del FMI, que reflejan una mayor contracción económica este año (-4,9 %) respecto de la proyección de mar-2020 (-3,0 %) y un menor rebote para 2021 (+5,4 % vs. +5,8 %, mar-2020). Asimismo, el incremento de casos de contagios del virus sigue creciendo en los EE.UU., generando incertidumbre sobre las recientes reaperturas, la recuperación de la demanda de petróleo y derivados, y por ende de la economía. De igual modo, los inventarios de crudo en EE.UU. vuelven a crecer respecto a la semana previa (+1,44 MM bbl, vs. exp. +0,30 MM bbl), contribuyendo en la tendencia semanal negativa de los precios del crudo.

Desde may-2020, la tendencia del precio del crudo ha sido positiva, por la combinación de un mayor consumo de derivados de crudo, la progresiva reapertura de las economías avanzadas y la reactivación china, al igual que la tendencia de desaceleración en la propagación del virus a nivel global, factores que han afectado positivamente la demanda. Sin embargo, el rebalanceo del mercado tardará tiempo, puesto que hay mucha sobreoferta, la demanda se mantiene débil, y esta semana advierte de algunos riesgos presentes en el horizonte para 2S20.

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



## Mercado Bursátil

**Repunte de casos de coronavirus generaron presiones a la baja índices bursátiles de EE.UU.** A inicios de semana las acciones de EE.UU. mantenían una tendencia positiva ante los prospectos de reapertura. Sin embargo, con el pasar de los días y el repunte de casos infecciosos en los estados que componen el Sun Belt en EE.UU. (que se extiende desde la costa atlántica del Sureste hasta la costa pacífica del Suroeste) las presiones en las valoraciones de las acciones se empezaron a sentir, ante las preocupaciones de que estos repuntes afecten a los procesos de reapertura, o, incluso, causar nuevos cierres en algunas regiones. Es así como noticias de incrementos diarios records en algunos estados, como Florida y California, llevaron a autoridades locales

y regionales a considerar una ralentización o reversión de los procesos de reapertura. De hecho, en Florida y Texas revirtieron los permisos de reaperturas de bares y tabernas. Estos renovados temores llevaron a que la cobertura de riesgos impulsara a la cotización del oro a niveles cercanos a los records vistos luego de la crisis financiera del 2007, y alcanzó niveles máximos no vistos desde el año 2012. Todo esto en la semana en que el Fondo Monetario Internacional (FMI) degradó su perspectiva económica global a una recesión mayor, -4,9 % para este año, más que el -3,0 % de abril, y un crecimiento de +5,4 % en 2021, menos que la expectativa anterior de +5,8 %. Estos factores impulsaron las pérdidas semanales del índice Standard & Poor's 500 de -2,86 % en la semana hasta 3.009,05 puntos, -6,86 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -3,31 % hasta 25.015,55 puntos, -12,34 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -1,90 % hasta 9.757,22 puntos, +8,74 % en el año.

Entre otras noticias de relevancia, en el sector financiero, la FED ordenó limitaciones para que los bancos no incrementen sus dividendos ni recompren sus acciones, por lo menos hasta el tercer trimestre del año, al tiempo que liberaron ciertas provisiones, lo cual mejora la capacidad financiera de las instituciones. Mientras que, Randal Quarles, VP de Supervisión de la FED, dijo que el sistema financiero está bien capitalizado.

En el plano económico, entre varios indicadores revelados en la semana, un índice de expectativas (Markit PMI) continuó dando señales de mejora. Su lectura preliminar de junio mejoró a 46,8, y aunque sigue señalando contracción, es mejor que el 37,0 de mayo y que el 27,0 de abril.

Gráfico 3

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

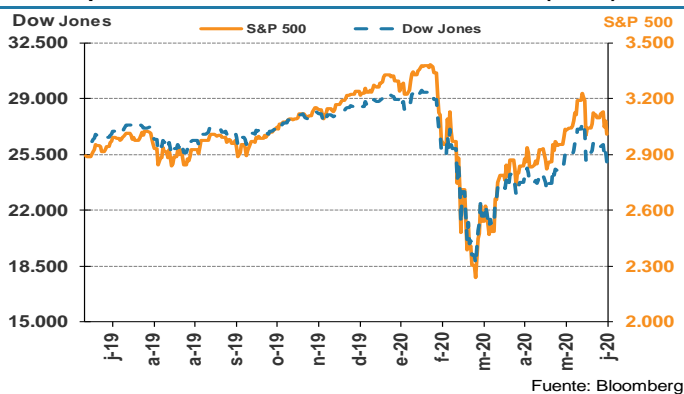
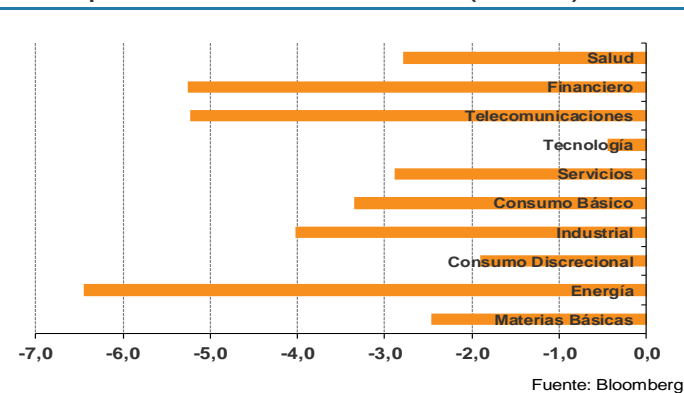


Gráfico 4

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



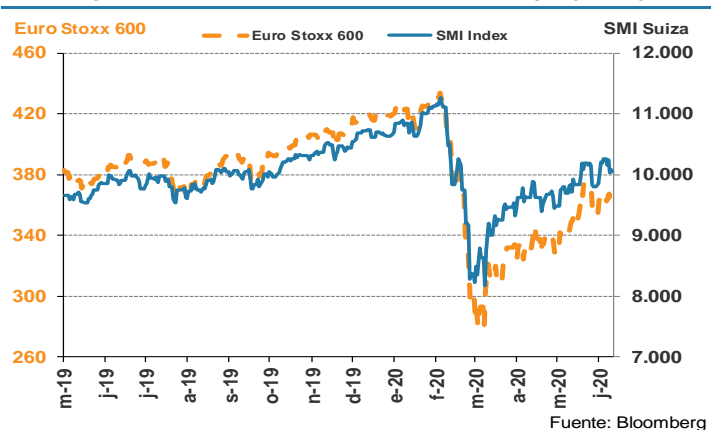
### Crecimiento de personas infectadas y riesgos comerciales presionaron a las acciones europeas.

Las acciones europeas estuvieron presionadas casi toda la semana, ante las perspectivas de que el repunte de casos infecciosos afecte los procesos de reapertura. En el párrafo sobre las acciones de EE.UU. hablamos sobre el repunte de casos en algunos de sus estados, pero en Europa, específicamente en Alemania, donde se están dando procesos de reapertura, un estado cerró una municipalidad, porque 1.533 trabajadores de una planta de procesamiento de carne dieron positivo al test de coronavirus. Por su parte, tensiones comerciales entre EE.UU. y Europa también afectaron a las acciones, dado que la Casa Blanca estaría sopesando la aplicación de nuevas tarifas a \$ 3,1 millardos en importaciones provenientes de Francia, Alemania, España y el Reino Unido. Las nuevas tarifas aplicarían para olivos, cervezas, ginebra y camiones, y habría incrementos en las ya impuestas a aviones, quesos y yogurt. Mientras que, Europa analiza mantener cerradas las puertas a los viajeros estadounidenses. Todo esto derivó en una pérdida en el marcador bursátil EuroStoxx 600 de -1,95 % en la semana, alcanzando 358,32 puntos, -13,83 % en lo que va de año.

Entre las noticias corporativas, destacó que la aerolínea Deutsche Lufthansa AG estaría más cerca de acceder al plan de rescate financiero negociado, del Gobierno, por € 9 millardos de euros, luego que su accionista mayoritario dijo que apoyará el plan, mientras que la controversial Wirecard AG cayó en la semana -95 % después de declararse en insolvencia., tras los escándalos contables.

Gráfico 5

### Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



## Mercado Renta Fija

### Mayores casos de COVID-19 e incertidumbre global favorecen a bonos del Tesoro.

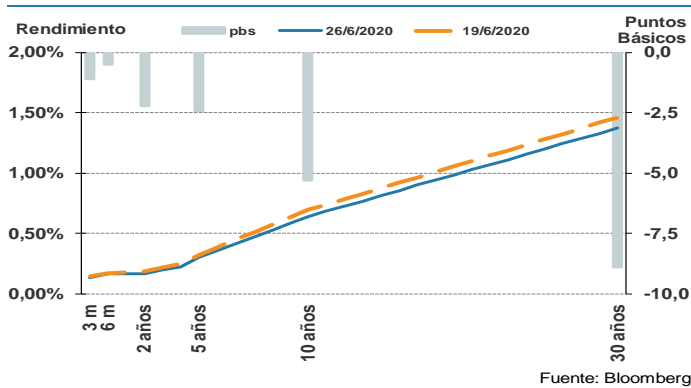
Incertidumbre en torno al rebrote de contagiados del virus en varios estados de EE.UU., presionó a la baja los rendimientos aplanando la curva, con el bono a dos años cayendo -2 puntos básicos (pbs) hasta 0,17 %, el bono a diez años -6 pbs hasta 0,64 %, y el de treinta años -9 pbs hasta 1,37 %.

Incertidumbre en torno al reciente incremento de nuevos casos de contagiados de COVID-19 en los Estados Unidos, sobre todo en

estados del sur del país, sigue generando sentimiento negativo en los inversionistas, produciendo un efecto refugio que dio soporte al precio de los bonos del Tesoro durante esta semana. En los estados Arizona, California, Carolina del Sur, Florida y Texas, los casos han vuelto a incrementarse desde las últimas semanas, llevando al total de nuevos casos del país cercano a los máximos de abr-2020. De igual manera, la actualización de las proyecciones macroeconómicas del FMI influyó en la tendencia semanal de los bonos, donde el Fondo espera una contracción global este año de -4,9 %, y de -8 % para los EE.UU.

La relativa estabilidad en los activos de riesgo en las últimas semanas, aunado al incremento de contagiados en EE.UU., lleva al mercado a seguir de cerca los indicadores de alta frecuencia, en búsqueda de señales que lleven a avizorar algún tipo de normalización de la actividad diaria en el país, a la espera de una cura/vacuna.

Gráfico 7  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



**Caída en materias primas y peores perspectivas económicas afectan a deuda LatAm.** La percepción de riesgo regional tuvo cierto deterioro en la semana (+17 pbs hasta los 563 pbs), en medio de un entorno de mayor aversión al riesgo por las perspectivas de mayor contracción y lenta recuperación global y regional, nuevos brotes del virus en EE.UU., sumado a la caída del precio del crudo y las materias primas (-2,58 %). Ante esto, el índice de deuda LatAm, que toma en cuenta precio más cupón, tuvo un retorno negativo en la semana (-0,69 %), a pesar de una reducción semanal de los rendimientos referenciales.

Esta semana, el FMI publicó la actualización de sus proyecciones macroeconómicas de jun-2020, mostrando que para este año la región exhibirá una contracción de -9,4 % (-5,2 % previo, abr-2020), produciendo la crisis pérdidas permanentes de valor de la economía en el mediano plazo.

A nivel de países el comportamiento de la deuda soberana estuvo mayormente en línea con el índice de deuda regional. En Argentina (-1,02 %), afectó la visión del FMI de una contracción de -9,9 % para 2020, pero el mercado sigue enfocado en las negociaciones para la reestructuración de la deuda, donde la nueva fecha límite es el 24-jul, en la que probablemente se genere un acuerdo, en parte por la practicidad mostrada por el gobierno y a pesar que se mantienen diferencias con un grupo de acreedores. En Brasil, la deuda soberana prácticamente no varió (-0,02 %), en parte por el entorno externo desfavorable, las

proyecciones del FMI de una contracción este año de -9,1 %, pero que a su vez fue compensado por las menores presiones políticas entre los poderes públicos y mayores perspectivas de discusión de la reforma tributaria para el 2S20, pero que condicionamos a la evolución de la pandemia en el país, donde los casos siguen subiendo.

La caída semanal del precio del crudo afectó el desempeño de la deuda de Colombia (-0,35 %), donde el mercado estaba a la espera del marco fiscal de mediano plazo, en el cual el gobierno presentó sus nuevas metas de déficit, ratificando lo previamente filtrado por Bloomberg, una meta para el 2020 de 8,2 % del PIB, lo que subraya los riesgos sobre la consolidación fiscal para los próximos años, luego de haber suspendido por dos años la regla fiscal. De igual forma, la caída del petróleo afectó a la deuda mexicana (-1,72 %), al igual que la proyección del FMI de una aguda contracción de -10,5 % en 2020, el ascenso de los casos de contagios del virus (el ministro de Hacienda, Arturo Herrera, anunció hoy que tiene el virus), y la contracción récord del índice de actividad económica de -17,3 % m/m durante abr-2020. Y, divergiendo con el comportamiento regional, la deuda panameña (+0,62 %) estuvo ayudada por la caída de los rendimientos referenciales, al igual que por la aprobación de recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) al gobierno para reactivar la economía y abordar las presiones fiscales, ante las crecientes necesidades de financiamiento por de la crisis, como señalamos recientemente.

Gráfico 8  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

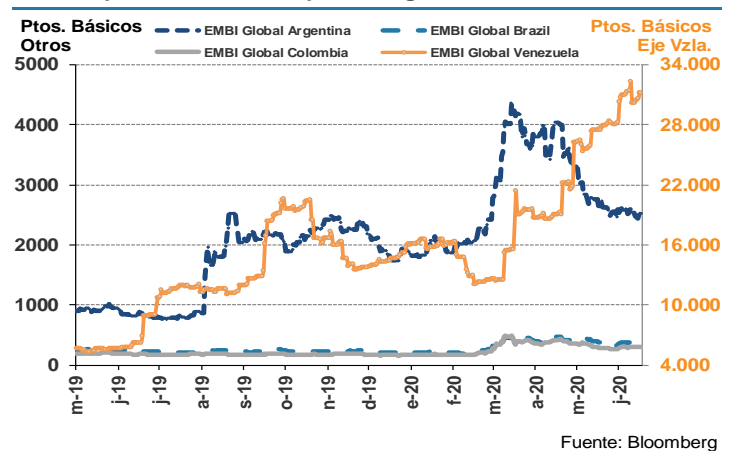


Gráfico 9  
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

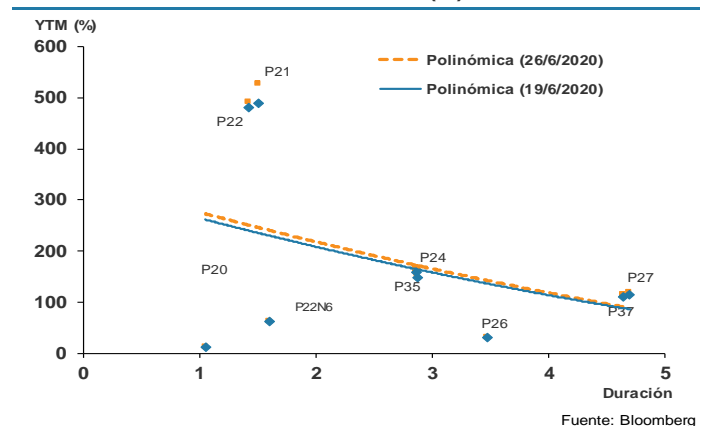


Gráfico 10

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

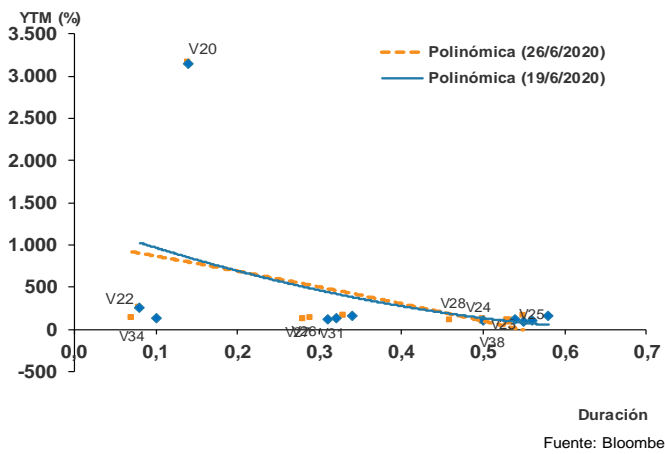


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						26/6/2020	19/6/2020	26/5/2020	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.	11,07	10,98	11,45	17,37	+0,10	-0,38	-6,30
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	578,49	2,86	3,21	3,77	8,06	-0,34	-0,91	-5,20
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2020	548,24	2,97	2,88	3,54	8,14	+0,09	-0,57	-5,17
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,83	2,58	3,33	5,96	+0,25	-0,50	-3,14
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	166,82	3,15	3,44	3,89	8,11	-0,29	-0,74	-4,96
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	3,12	3,41	3,77	8,01	-0,29	-0,65	-4,89
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	136,82	3,01	3,08	3,73	7,62	-0,08	-0,73	-4,61
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	187,27	3,15	3,44	3,89	8,22	-0,29	-0,74	-5,07
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	129,73	3,19	3,41	3,84	7,97	-0,22	-0,64	-4,78
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	3507,65	6,06	5,85	6,58	11,79	+0,22	-0,52	-5,72
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2020	266,31	6,24	6,24	6,61	11,89	+0,01	-0,37	-5,65
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	169,91	6,27	6,23	6,65	11,94	+0,04	-0,38	-5,67
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	126,76	6,31	6,19	6,65	11,99	+0,12	-0,34	-5,68
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	116,81	6,05	6,05	6,57	11,45	+0,00	-0,52	-5,40
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	137,54	6,31	6,25	6,74	11,89	+0,06	-0,43	-5,58
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	123,07	6,25	6,11	6,51	12,05	+0,13	-0,26	-5,80
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	109,70	6,29	6,15	6,62	11,93	+0,14	-0,34	-5,64
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2020	167,03	6,36	6,29	6,91	12,15	+0,14	-0,34	-5,64
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2020	142,15	6,35	6,21	6,68	11,87	+0,13	-0,34	-5,52
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	93,27	6,20	6,12	6,63	11,94	+0,08	-0,43	-5,74

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
5:39 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.