

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	24.465,16	779,74	3,29%
Dow Jones Transporte	8.470,09	709,09	9,14%
Dow Jones Servicios	763,93	19,44	2,61%
Standard and Poors 400	1.695,33	117,07	7,42%
Standard and Poors 500	2.955,45	91,75	3,20%
Nasdaq Composite	9.324,59	310,03	3,44%
Russell 2000 (Small Caps)	1.355,53	98,54	7,84%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	11.073,87	608,70	5,82%
Londres (FTSE 100)	5.993,28	193,51	3,34%
París (CAC 40)	4.444,56	166,93	3,90%
Madrid (IBEX 35)	6.697,50	222,60	3,44%
Amsterdam (AEX)	524,38	24,07	4,81%
Swiss (SMI)	9.688,99	205,89	2,17%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	20.388,16	350,69	1,75%
Hong Kong (Hang Seng)	22.930,14	-867,33	-3,64%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,0901	-0,01	-0,75%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,17%	0,15%	2
5 años	0,34%	0,31%	3
10 años	0,66%	0,64%	2
30 años	1,37%	1,33%	4
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,68%	-0,73%	5
10 años	-0,49%	-0,53%	4
30 años	-0,05%	-0,10%	5

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 22-may.-20
 Hora: 7:41 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

- Powell sobre el virus y la posibilidad de tasas negativas
- Euro ganó terreno por debilidad del dólar, ante apetito por riesgo
- Signos de recuperación de la demanda impulsan a los precios del petróleo
- Índices bursátiles de EE.UU. logran alza, en medio de una continua volatilidad
- Acciones europeas tuvieron desempeño similar a las estadounidenses
- Bonos del Tesoro presionados ante declaraciones de Powell y resultados de vacuna contra el COVID-19
- Deuda latinoamericana fue ayudada por incremento del precio de las materias primas y el petróleo

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,11	0,01	5,30%
Café (USD/lb.)	1,04	-0,03	-3,04%
Ganado (USD/lb.)	0,98	0,01	0,72%
Gas Natural (USD/MMBtu)	1,73	0,09	5,16%
Maíz (USD/bu.)	3,18	-0,01	-0,39%
Plata (USD/t oz.)	17,69	0,62	3,65%
Petróleo (USD/Barril)	33,25	3,82	12,98%
Oro (USD/t oz.)	1.735,50	-20,80	-1,18%
Aluminio (USD/MT)	1.492,25	48,50	3,36%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 22-May-20
 Hora: 7:41 p. m.

Entorno Macro Internacional

Powell sobre el virus y la posibilidad de tasas negativas.

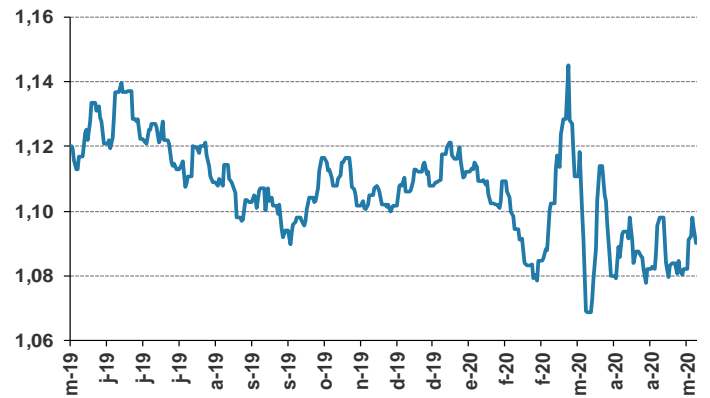
Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal (*FED*), en sus últimas intervenciones ante el Comité Bancario del Senado de EE.UU., y en el *Peterson Institute of International Economics*, ha tenido un tono ligeramente más negativo respecto a la última reunión de la *FED*, enfocado en los efectos de la crisis sobre el nivel de empleo, manifestando que si bien cree se puedan alcanzar niveles pre-crisis (que estaban por debajo de la tasa *NAIRU*, o tasa de desempleo no aceleradora de la inflación), va a tomar algún tiempo llegar allí. Igualmente, mostró preocupación acerca de la propagación del coronavirus y el eventual descubrimiento de una cura/vacuna. En este sentido, la *FED* ha tomado, de manera correcta, a la propagación del virus como la principal variable de su función de reacción, aunque también la capacidad de contención del virus por el gobierno (cuya eficacia ha sido de nivel medio) determinará el desempeño económico futuro y la ruta de política monetaria, sobre todo a la luz de las recientes declaraciones de Mike Ryan, director de emergencias de la OMS, donde dijo que existía la posibilidad que el COVID-19 sea un problema endémico que no desaparezca por completo.

En torno a las tasas, Powell dijo que no están considerando la posibilidad de llevar las tasas a territorio negativo, puesto que la economía estadounidense tiene grandes mercados de capitales, se pudiera entorpecer la intermediación de crédito de la banca, y la *FED* tiene a su disposición otras herramientas de intervención como el *forward guidance* y las compras de activos. Esto reafirma que la *FED* dejará la tasa de referencia cercana a cero e incrementará su balance aprox. hasta 50 % del PIB, manteniendo la señalización de una postura expansiva por el futuro previsible.

Euro ganó terreno por debilidad del dólar, ante apetito por riesgo. A pesar de la volatilidad de la semana, el sesgo positivo en los retornos de las acciones indica que hubo cierto apetito por riesgo en la semana, lo cual desventaja al dólar estadounidense, que es caracterizado como un activo refugio a la hora de que haya un incremento en la volatilidad en los activos de riesgo con retornos negativos. El anuncio del eventual avance en una vacuna contra el coronavirus y el respaldo de Alemania y Francia a un fondo de recuperación € 500.000 beneficiaron al euro, mientras que los cautelosos discursos de oficiales de la *FED* presionaron al dólar. En ese sentido, Rosengren, presidente de la *FED* de Boston advirtió que nuevos estímulos fiscales y monetarios serán necesarios para soportar a la economía, dado el abrupto impacto de la pandemia. Mientras que, el Banco Central de Europa podría reinvertir los vencimientos de su portafolio, así como comprometerse a comprar bonos de bajas calificaciones crediticias. En este contexto de debilidad semanal en el dólar, la moneda comunitaria ganó +0,75 % hasta 1,0901 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

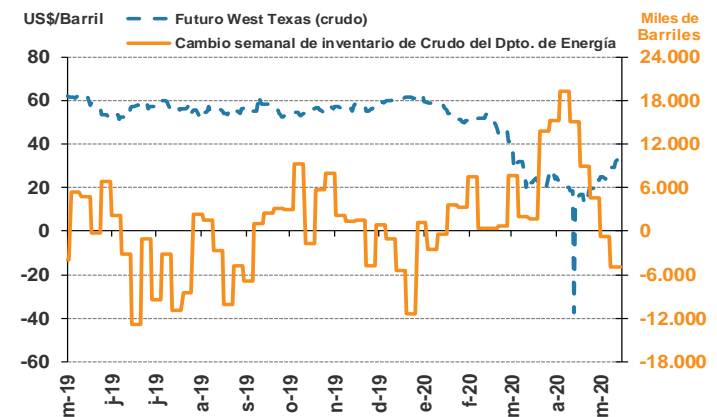
Signos de recuperación de la demanda impulsan a los precios del petróleo.

El precio del crudo cierra la semana de nuevo al alza (WTI +12,98 % hasta los 33,25 por \$/b), ante un consumo de petróleo de China en 13 MM b/d, similar a niveles de 2019, al igual que por la segunda caída consecutiva de los inventarios de petróleo en EE.UU. (-4,98 MM bbl s/s, vs. exp. +1,15 MM bbl s/s), con una contracción récord en Cushing, Oklahoma (-5,6 MM bbl s/s), el primer centro de acervo de crudo en EE.UU.

Los datos recientes apuntan a que si bien el exceso de oferta en el mercado se está erosionando, no ha sido tanto por los recortes vía OPEP++, puesto que por sí solos no son suficientes para erosionar la sobreoferta existente, ante una demanda global débil, como hemos observado durante el último mes. Más bien, la progresiva reactivación de los niveles de actividad industrial en China, sumado a la contracción de la producción No OPEP, y los recortes adicionales que harán Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Kuwait, son los factores que están acelerando la eliminación de la sobreoferta y agilizando el rebalanceo del mercado mundial de petróleo.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. logran alza, en medio de una continua volatilidad. Los temas concernientes a la pandemia fueron el impulso del alza semanal en los índices bursátiles, arrancando desde la primera jornada, con un alza de +3,2 % en el Standard & Poor's 500, por optimismo ante el anuncio de un eventual avance en una vacuna contra el coronavirus, por parte de la biotecnológica Moderna Inc. Esta compañía informó que una vacuna experimental mostró prometedores signos de que puede crear una respuesta del sistema inmune del cuerpo, y lo haría capaz de ahuyentar al SARS-CoV-2, de acuerdo a estadísticas de una pequeña muestra, de la primera prueba en humanos. Además, las expectativas en los procesos de reapertura fueron un factor de impulso en la semana. No obstante, también hubo factores de presión, que limitaron la apreciación de la semana. En cuanto a la vacuna, después del anuncio, también hubo dudas sobre la robustez estadística del estudio, dado lo pequeña de la muestra. Mientras que, cerca de 108 MM de personas en el nor-este de China fueron forzados a un nuevo cierre de actividades por un creciente cúmulo de infecciones, con vestigios de un comportamiento diferenciado del virus, respecto al primer brote, en otra región, que se vio en dicha nación.

Pero, mayor influencia tuvo el incremento en las tensiones entre EE.UU. y China, evocando a la volatilidad vista con la disputa comercial que tuvieron estas importantes naciones hasta el pasado mes de enero, luego del acuerdo comercial fase I. Estas nuevas tensiones preocupan a la comunidad inversora, que no sabe si, las diferencias por el origen de la pandemia, podrían incidir en las relaciones económicas entre las naciones. En otra arista de las relaciones, una legislación analizada en el Senado de EE.UU. podría limitar el acceso a las bolsas estadounidenses a mega compañías chinas como Alibaba Group Holding Ltd. y Baidu inc, lo cual no ayudará a las relaciones. Mientras que, las continuas presiones del presidente Trump, encontraron respuestas en China, a pesar de que se comprometieron a mantener las promesas del acuerdo comercial. Autoridades de china advirtieron que salvaguardarán su soberanía, seguridad e intereses, y amenazaron con contramedidas. Y, para agravar más la situación, autoridades chinas están preparando unas medidas de seguridad nacional que amenazan con reiniciar las protestas violentas en Hong Kong, a lo que el presidente Trump respondió que podrían responder si China restringe las protestas democráticas.

Este coctel de noticias, en el plano biológico, económico, comercial y político generaron volatilidad en la semana, pero la sensible apreciación de principios de semana, por la noticia de la vacuna, permitió que los índices generaran un retorno positivo en la semana, con las siguientes variaciones: el índice Standard & Poor's 500 subiera +3,20 % en la semana hasta 2.955,45 puntos, -8,52 % en el año, el Dow Jones Industrial subió +3,29 % hasta 24.465,16 puntos, -14,27 % en el año, y el Nasdaq Composite avanzó +3,44 % hasta 9.324,59 puntos, +3,92 % en el año. En la semana destacó que las detallistas Lowe's Cos. y Target Corp. reportaron ventas que alcanzaron los estimados más altos de los analistas.

La próxima semana, corta por el feriado de Memorial Day en EE.UU., los inversionistas seguirán enfocados en los procesos de reapertura y veremos algunas cifras económicas de interés, como la segunda entrega del PIB del 1T20 de EE.UU., sin embargo, la visibilidad sigue nublada, ante la incertidumbre sobre la efectividad de los graduales procesos de reapertura, más aún cuando en China se está hablando de un nuevo brote, en una región distinta, con presumiblemente características biológicas algo diferentes, y con las autoridades de dicha nación abandonando los acostumbrados pronósticos económicos para el año, que solía dar el premier chino, Li Keqiang, en el anual Congreso Nacional de la Gente, llevado a cabo el viernes 22 de mayo.

Gráfico 3

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

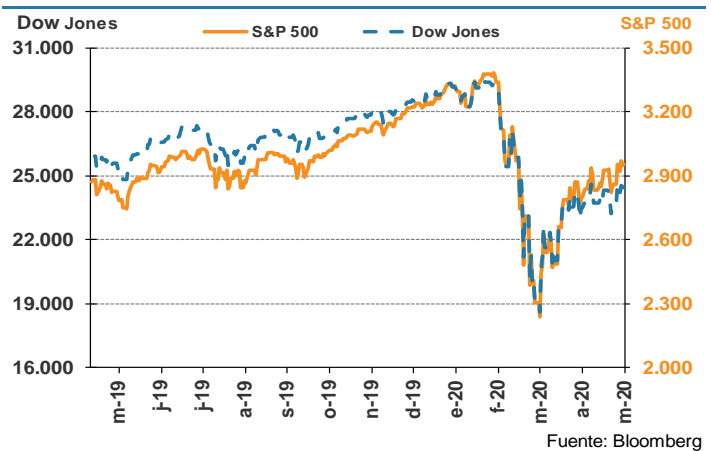
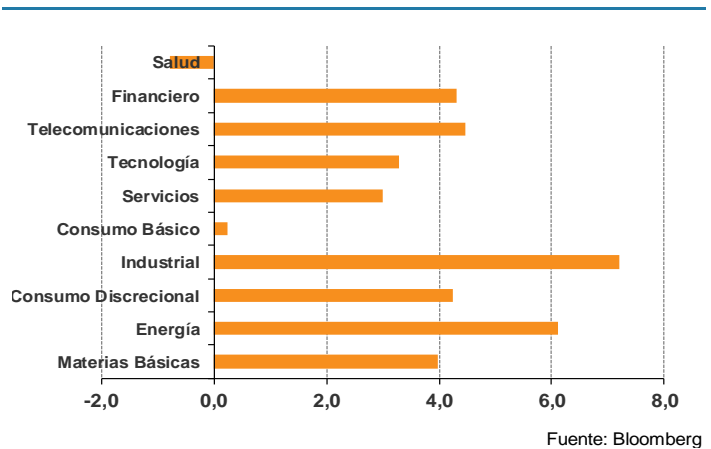


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

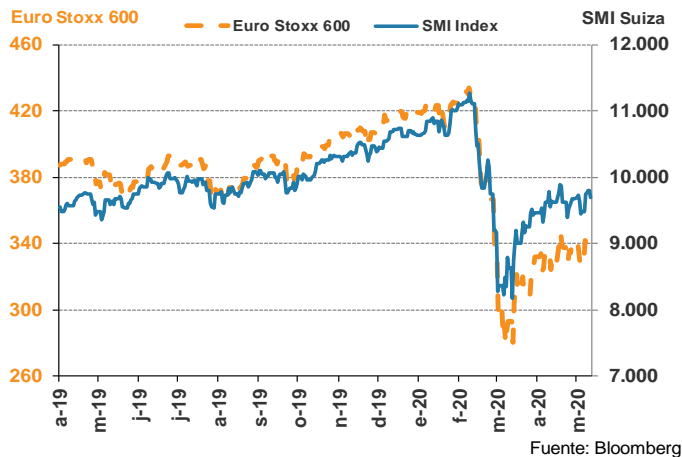


Acciones europeas tuvieron desempeño similar a las estadounidenses. El optimismo por la noticia de los avances de la vacuna experimental de Moderna Inc. ocasionaron un apreciable impulso en las acciones europeas a inicio de semana. Este impulso estuvo también influenciado por el apoyo de Alemania y Francia a un fondo de recuperación económica de la región que sumaría € 500.000 millones de euros, a pesar de las sombrías cifras de ventas de vehículos reportadas en la semana. También destacó que algunos países de la región levantaron las restricciones de ventas en corto y el Reino Unido anunció planes de recortes de

impuesto de aproximadamente £ 30.000 millones de libras luego de la ejecución del Brexit. No obstante, estas no escaparon de la volatilidad agregada por el incremento de las tensiones entre EE.UU. y China, pero al final cerraron la semana con una apreciación de +3,63 % en la semana, medidas por el marcador bursátil EuroStoxx 600, alcanzando un nivel de 340,17 puntos, -18,20 % en lo que va de año. Entre las noticias corporativas de la semana destacó que aerolínea Deutsche Lufthansa AG declaró que está cerca de acordar un paquete de ayuda financiera, de millardos de euros, con el gobierno de Alemania.

Gráfico 5

Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



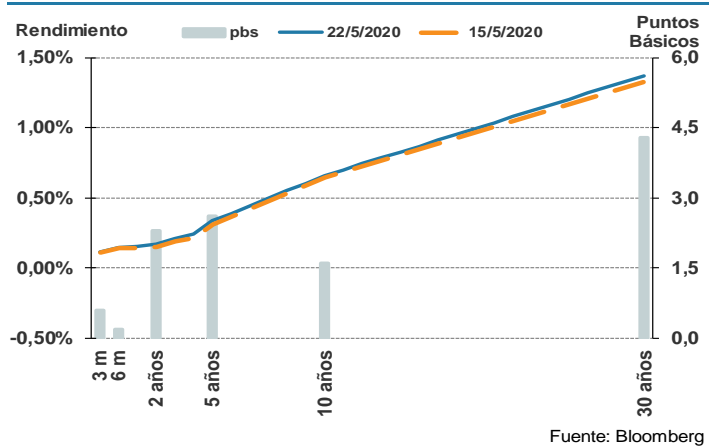
Mercado Renta Fija

Bonos del Tesoro presionados ante declaraciones de Powell y resultados de vacuna contra el COVID-19. Menor aversión al riesgo global presionó un poco a los bonos del Tesoro en esta semana, donde el rendimiento del bono a dos años varió +2 puntos básicos (pbs) hasta 0,17 %, el de diez años subió +2 pbs hasta 0,66 %, y el treinta años aumentó +4 pbs hasta 1,37 %.

A inicios de la semana, los rendimientos subieron sobre todo en la parte corta y media de la curva, ante los resultados positivos de ensayos que realiza la empresa Moderna con una vacuna para el COVID-19. Si bien luego en la semana, estos resultados fueron puestos en duda por algunos expertos, no se borró el mencionado incremento de los rendimientos. De igual manera, la intervención de Jerome Powell en el Congreso de EE.UU. también incidió en la tendencia semanal de los bonos del Tesoro, donde indicó que la Reserva Federal mantiene su postura de soporte a la economía y los mercados, y tiene diversas herramientas para seguir abordando los efectos negativos de la crisis.

Gráfico 7

Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda latinoamericana fue ayudada por incremento del precio de las materias primas y el petróleo. La prima de riesgo regional experimentó una importante mejora de -55 puntos básicos, ante mayor apetito por el riesgo en el mercado, cuando el petróleo subió más de +10 % y las materias primas en +3,8 %. Ante pocos cambios en los rendimientos referenciales, se dio un retorno positivo de +4,5 % del índice de deuda latinoamericana durante la semana.

El incremento del precio de crudo soportó a la deuda países como México (+6,0 %), al igual que Brasil (+3,5 %) donde el riesgo político continúa imprimiendo volatilidad sobre los activos del país, aunado a que Brasil estaría convirtiéndose en el nuevo epicentro de la pandemia del COVID-19. La deuda de Colombia (+5,5 %) también registró retornos positivos en medio de la subida de los precios del crudo, Panamá (+3,7 %) se vio beneficiada por la mayor propensión al riesgo global, a pesar de que continúa cierto ruido por la reciente inclusión en la lista negra de la Unión Europea, y en Argentina (+2,9 %) también incidió favorablemente la continuación de las negociaciones entre el gobierno y los tenedores de bonos, cuyas relaciones han mejorado recientemente, y a pesar que el día de hoy el país estaría cayendo en su tercer default en lo que va de siglo, puesto que finalizaba el período de gracia para el pago de \$500 MM en cupones, como dijimos la semana pasada.

Gráfico 8

Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

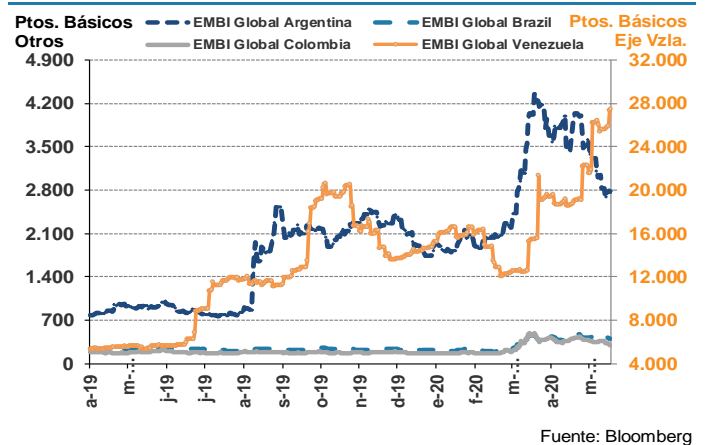
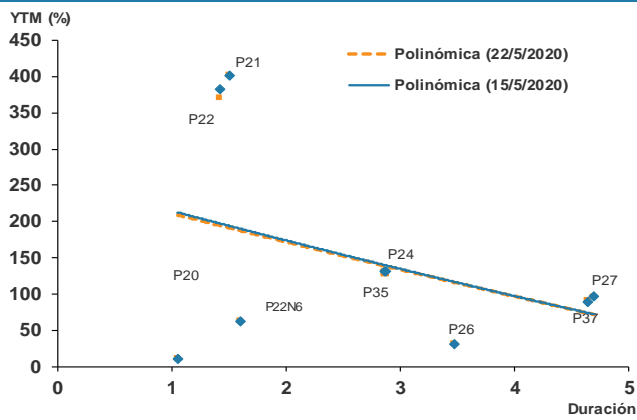
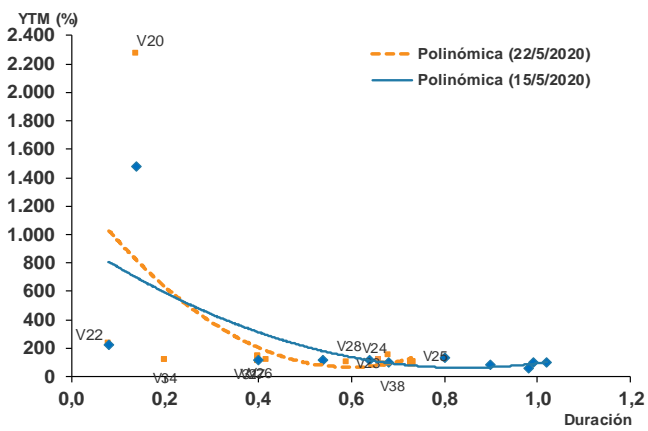


Gráfico 9
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						22/5/2020	15/5/2020	21/4/2020	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.	11,37	11,40	20,66	17,37	-0,03	-9,29	-6,00
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	438,38	3,90	3,60	6,02	8,06	+0,30	-2,12	-4,16
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2020	414,61	3,90	3,45	5,45	8,14	+0,44	-1,55	-4,25
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	3,20	3,09	4,45	5,96	+0,11	-1,25	-2,76
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	140,97	3,97	3,69	6,01	8,11	+0,28	-2,05	-4,14
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	3,90	3,60	5,92	8,01	+0,30	-2,02	-4,11
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	107,72	3,87	3,48	5,91	7,62	+0,38	-2,04	-3,75
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	146,37	3,97	3,69	6,11	8,22	+0,28	-2,14	-4,25
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	103,30	3,90	3,75	6,04	7,97	+0,15	-2,14	-4,08
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/6/2020	2534,90	6,33	9,07	13,39	11,79	-2,74	-7,06	-5,46
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2020	239,92	6,42	6,14	12,49	11,89	+0,28	-6,07	-5,47
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	158,76	6,39	7,27	9,25	11,94	-0,87	-2,86	-5,54
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	119,20	6,42	6,98	9,33	11,99	-0,56	-2,91	-5,57
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	108,03	6,36	6,25	9,64	11,45	+0,11	-3,28	-5,09
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	125,67	6,51	6,33	14,98	11,89	+0,18	-8,48	-5,38
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	113,77	6,33	6,21	8,93	12,05	+0,13	-2,60	-5,71
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	102,03	6,42	6,95	10,71	11,93	-0,53	-4,30	-5,51
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2020	148,46	6,53	7,08	8,95	12,15	-0,53	-4,30	-5,51
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2020	128,53	6,43	6,25	13,87	11,87	+0,18	-7,45	-5,44
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	85,76	6,40	8,97	8,97	11,94	-2,57	-2,57	-5,55

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg

7:41 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.