

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	26.428,32	-41,57	-0,16%
Dow Jones Transporte	9.994,81	264,69	2,72%
Dow Jones Servicios	830,77	5,03	0,61%
Standard and Poors 400	1.863,91	13,97	0,76%
Standard and Poors 500	3.271,12	55,49	1,73%
Nasdaq Composite	10.745,27	382,09	3,69%
Russell 2000 (Small Caps)	1.480,43	12,87	0,88%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.313,36	-524,70	-4,09%
Londres (FTSE 100)	5.897,76	-226,06	-3,69%
París (CAC 40)	4.783,69	-172,74	-3,49%
Madrid (IBEX 35)	6.877,40	-417,30	-5,72%
Amsterdam (AEX)	545,29	-18,66	-3,31%
Swiss (SMI)	10.005,90	-208,31	-2,04%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	21.710,00	-1041,61	-4,58%
Hong Kong (Hang Seng)	24.595,35	-109,98	-0,45%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1778	-0,01	-1,05%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,11%	0,15%	-4
5 años	0,21%	0,28%	-7
10 años	0,53%	0,59%	-6
30 años	1,19%	1,23%	-4
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,71%	-0,65%	-6
10 años	-0,52%	-0,45%	-8
30 años	-0,10%	-0,03%	-7

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 31-jul.-20  
 Hora: 1:08 a. m.

 Tabla 2  
**\*\* Pronóstico 3 Meses**

UST 2YR	UST 10YR	S&P 500
↑	↑	↑
Euro Bono 2yr	Euro Bono 10yr	Euro
↑	↑	→

**Temas de la semana**

- Reactivación rezagada en los Emergentes
- Euro ganó por debilidad del dólar con la reunión de la FED y expectativas de estímulo fiscal en EE.UU.
- Contracción económica en EE.UU. golpeó a los precios del crudo
- Índices bursátiles finalizaron con retornos mixtos, en medio de reportes corporativos, reunión de la FED, registros económicos y noticias sobre la pandemia
- Acciones de Europa cayeron por evolución de la pandemia, noticias corporativas y económicas decepcionantes
- Bonos del Tesoro suben por datos de contracción del PIB en los EE.UU.
- Deuda LatAm soportada en medio de una caída de los rendimientos referenciales

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,01	10,01%
Café (USD/lb.)	1,19	0,11	9,73%
Ganado (USD/lb.)	1,03	0,02	1,48%
Gas Natural (USD/MMBtu)	1,80	-0,01	-0,50%
Maíz (USD/bu.)	3,16	-0,10	-3,14%
Plata (USD/t oz.)	24,22	1,37	5,98%
Petróleo (USD/Barril)	40,27	-1,02	-2,47%
Oro (USD/t oz.)	1.962,80	65,30	3,44%
Aluminio (USD/MT)	1.683,50	6,90	0,41%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 1-Aug-20  
 Hora: 1:13 a. m.

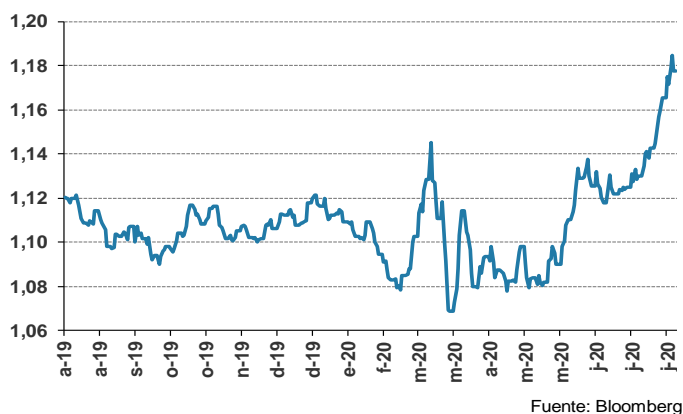
## Entorno Macro Internacional

**Reactivación rezagada en los Emergentes.** A medida que se reabren las economías luego de las cuarentenas, comenzamos a ver que, en promedio, las que se reactivan más rápido han sido las que mejor han contenido el virus con distanciamiento social, cantidad de pruebas, rastreos, aislamiento de vulnerables, etc. Ello pudiera explicar cierto rezago en la reactivación de los mercados emergentes (ME) respecto de las economías avanzadas (EA). Según los cálculos de Bloomberg Intelligence, mientras las EA tienen un nivel de actividad aprox. 30 % inferior a los niveles pre-crisis, los ME están 40 % por debajo de los niveles de actividad promedio antes de la crisis. El único *outlier* dentro de los ME es China, país donde inició el brote y se tomaron medidas tempranas más severas para contener el virus.

De igual modo, el rezago de los ME explica las salidas de fondos de sus activos, que a la fecha son de aprox. \$40 mil millones. Ante reportes que advierten de una posible menor liquidez estacional y mayor volatilidad, las salidas moderadas de flujos pueden tener lugar en el corto plazo y 3T20, *ceteris paribus*, por la combinación de una recuperación moderada de la economía global, rebrotes recientes del virus en EE.UU., al igual que los problemas de liquidez (en algunos casos de solvencia) en los ME, y la corriente situación del virus en la región, actual epicentro global de la pandemia.

**Euro ganó por debilidad del dólar con la reunión de la FED y expectativas de estímulo fiscal en EE.UU.** El dólar estadounidense experimentó presiones desde inicios de semana, en anticipación a la postura expansiva que tendría la FED en su reunión formal sobre política monetaria, y por señales que apuntarían a que podría hacer más para estimular la economía. De hecho, su presidente, Jerome Powell, estresó la necesidad de nuevos estímulos fiscales, aupando al gobierno a realizar su parte, en el proceso de contención y estímulo de la economía, con lo que se esperaba más dólares en la calle, y esto generó presiones sobre la moneda estadounidense, y favoreció al euro, que también ganó terreno con la abrupta caída registrada por la economía norteamericana, durante el segundo trimestre, según revelaron unas cifras publicadas el día jueves. Al final el euro ganó +1,05% hasta 1,1778 dólares por euro.

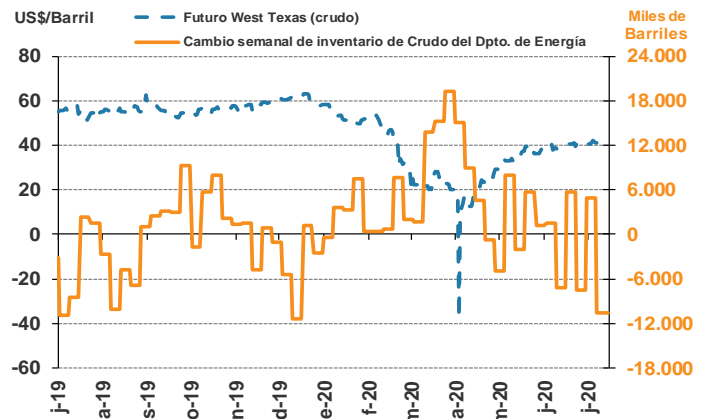
Gráfico 1  
**Desempeño del Euro (USD/EUR)**



**Contracción económica en EE.UU. golpeó a los precios del crudo.** Durante esta semana, el precio del petróleo, medido por el WTI, sufrió una caída semanal de -2,08% hasta los 40,43 dólares por barril. El principal determinante del precio en la semana fue la cifra sobre el PIB del 2T20 en los Estados Unidos, que mostró una fortísima contracción de -32,9% t/t, registro que se encontraba ligeramente menor con respecto a la expectativa de los participantes de mercado. La recesión económica en EE.UU. reaviva miedos de debilidad en el comportamiento de la demanda de crudo para la segunda mitad del año.

Como hemos comentado en 7+7 anteriores, desde jun-2020 el precio del WTI ha fluctuado cercano a los 40 dólares por barril, siendo el período de menor volatilidad del precio desde que inicio la crisis global por la pandemia. De hecho, si se toma como referencia el OVX, índice de volatilidad del WTI, y que hoy se encuentra cerca de los 44 puntos, sólo durante ene-2020 y parte de febrero (antes de las cuarentenas), la volatilidad era menor a la que tenemos hoy en el mercado.

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



## Mercado Bursátil

**Índices bursátiles finalizaron con retornos mixtos, en medio de reportes corporativos, reunión de la FED, registros económicos y noticias sobre la pandemia.** Luego del significativo rally en los marcadores bursátiles, posterior al nivel mínimo reciente alcanzado por la pandemia, esta semana tuvimos muchas noticias que movieron a los mercados, y estos finalizaron con retornos mixtos, en un contexto donde las valoraciones lucen algo ajustadas, con noticias mixtas en el plano económico, reportes corporativos con un sesgo mejor al esperado, avance de la pandemia, noticias sobre vacunas y riesgos políticos, que en conjunto colocan un techo a los marcadores bursátiles, y que para el Standard & Poor's 500 podría rondar los 3.200 puntos, pero, a la vez, cuentan con bastante soporte por las rápidas y significativas inyecciones de liquidez de los bancos centrales, que limitan una potencial caída a los niveles mínimos de marzo. Por lo que esperamos que en los próximos meses los mercados entren en un

rango horizontal con volatilidad por la elevada incertidumbre que aún está presente. De hecho, luego de que la FED mantuvo su política expansiva sin cambios, en su reunión oficial sobre política monetaria, su presidente, Jerome Powell, declaró que hay señales en torno a que las crecientes infecciones están empezando a afectar los niveles de actividad, y dijo que las certezas sobre el futuro de la economía son extremadamente inciertas.

En el plano económico destacó que a pesar de que fue mejor a lo esperado, la economía de EE.UU. registró la peor contracción desde la década de 1940, en el segundo trimestre, tras caer -32,9% (t/t anualizado), respecto a la expectativa promedio de los analistas de -34,5%, y el gasto personal, que hace dos tercios del Producto Interno Bruto, cayó la cifra record de -34,6% (tasa anualizada).

Respecto a los reportes corporativos, estos han contribuido a la volatilidad y unos reportes que decepcionaron, a principios de semana, presionaron a los índices bursátiles, pero si vemos el conjunto completo de las que ya han reportado, respecto a las deprimidas expectativas, el sesgo ha sido positivo. De las 311 empresas que ya han reportado, y que forman parte de las 500 del Standard & Poor's 500, el 85% ha tenido ganancias mejores a lo esperado, con una caída de -10,41% en sus beneficios, respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual es mucho mejor que la expectativa promedio de -40%, proyectada antes del inicio de la temporada de reportes, aunque aún falta un poco menos del 40% de empresas por publicar sus resultados. Un aspecto que evidencia la incertidumbre es lo disperso de los resultados con respecto a los estimados, el 19% de las que ya reportaron han superado o decepcionado los estimados promedios de los analistas en más del 50%, siendo esta la mayor dispersión desde el año 2010. No obstante, empresas de los sectores de tecnología y telecomunicaciones, que han liderado el rally por su menor impacto ante la pandemia, tuvieron reportes favorables, entre las que destacaron Apple Inc (+14,7% en la semana) y Facebook inc. (+9,95%).

En cuanto al tema de salud por la pandemia, todavía existe una alerta por el repunte de casos en algunas regiones, que han ralentizado o revertido algunas medidas de reapertura. Mientras que, la biotecnológica Moderna Inc. reportó que su candidata a vacuna en contra del coronavirus fue exitosa en proporcionar protección en contra del patógeno en una prueba realizada a 16 monos, un prometedor resultado en la búsqueda de inmunidad para los humanos, y Anthony Fauci, Director de Instituto Nacional de Alergias y Enfermedades Infecciosas de EE.UU., dijo que Noviembre es probablemente la fecha más temprana en que podamos ver la efectividad de la vacuna de Moderna Inc..

Al final, todos estos factores generaron retornos mixtos en los índices, el Standard & Poor's 500 subió +1,73% hasta 3271,12 puntos, +1,25% en el año, el Dow Jones Industrial cayó -0,16% hasta 26428,32 puntos, -7,39% en el año, y el Nasdaq Composite aumentó +3,69% hasta 10745,27 puntos, +19,76% en el año..

Gráfico 3

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

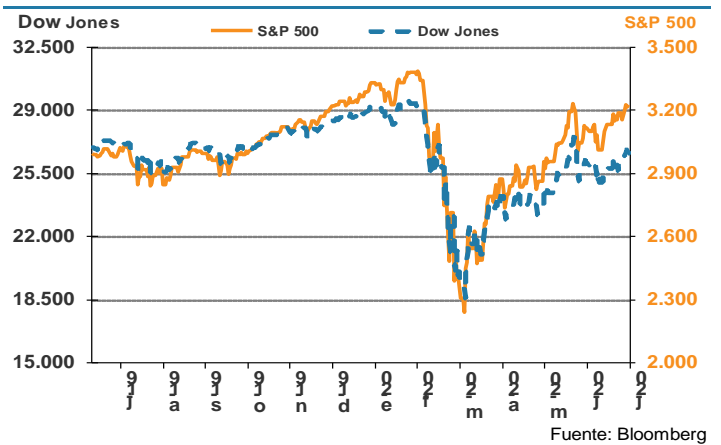
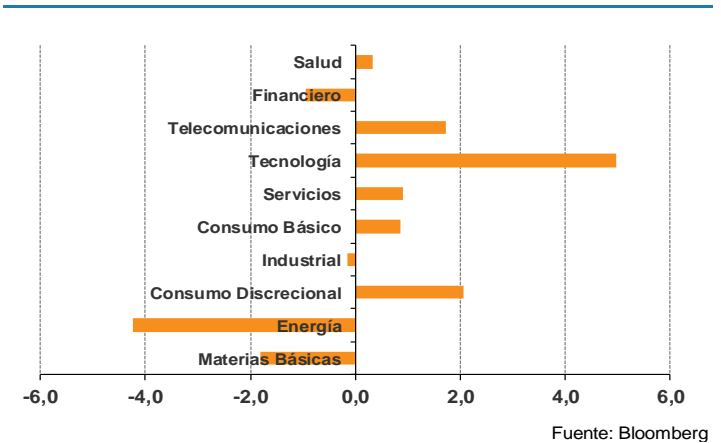


Gráfico 4

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



**Acciones de Europa cayeron por evolución de la pandemia, noticias corporativas y económicas decepcionantes.** A principios de semana, las nuevas cifras de evolución de la pandemia, que sugieren un retroceso en los esfuerzos globales para contener al coronavirus, y la noticia de que un nuevo foco infeccioso llevó al Reino Unido a imponer una cuarentena a los viajeros que retornan desde España, afectó a las valoraciones de las acciones europeas. Posteriormente, las financieras de la región registraron presiones, luego que Barclays Plc dijo que espera un prolongado trecho de contracción económica y créditos retrasados, mientras que las automotrices estuvieron entre las más afectadas después de que Nissan Motor Co., asociada a Renault SA, pronosticó una pérdida mayor a la previamente esperada. No obstante, las presiones más significativas se dieron el jueves, con la significativa caída en el segundo trimestre de la economía de EE.UU., además de reportes corporativos que decepcionaron, y la mayor contracción de la economía alemana durante el segundo trimestre, respecto al estimado de los analistas, -10,1% vs. -9,0%. Estas noticias ocasionaron que el marcador bursátil EuroStoxx 600 perdiera -2,98% en la semana, para alcanzar un nivel de 356,33 puntos, -14,31% en lo que va de año.

Gráfico 5

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

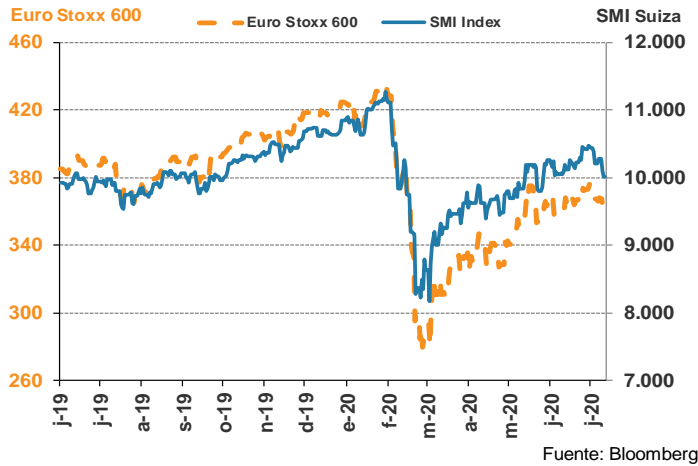
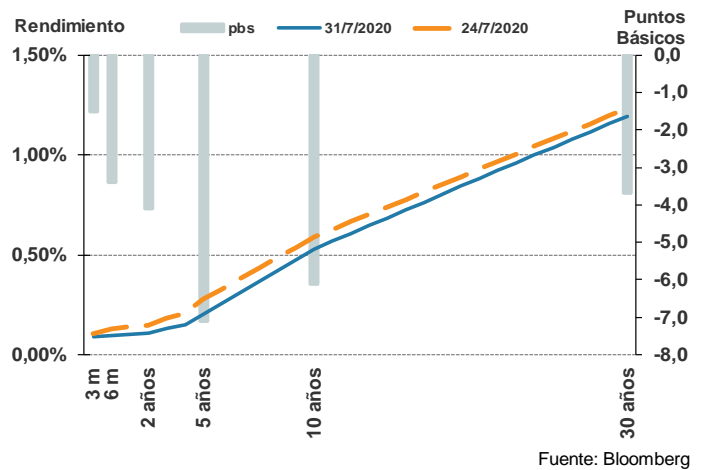


Gráfico 6

**Curva de Rendimiento de EE.UU.**



## Mercado Renta Fija

**Bonos del Tesoro suben por datos de contracción del PIB en los EE.UU.** Los precios de los bonos del Tesoro de Estados Unidos cerraron la semana al alza, ante los datos económicos negativos. El rendimiento del bono a dos años cayó -4 punto básico a 0,11%, el bono a diez años -6 puntos básicos (pbs) hasta 0,53%, y el de treinta años -4 pbs hasta 1,19%.

Los rendimientos cayeron en toda la curva, ante el dato preliminar del PIB del 2T20 en EE.UU., el cual mostró la aguda contracción de -32,9% t/t, ligeramente en línea con el consenso de los analistas. De igual modo, el dato semanal de las peticiones por desempleo mostró un incremento de +1,43 millones de personas, bastante similar a la expectativa de +1,45 MM. Datos como estos, no sólo reflejan los efectos negativos de la crisis global producto de la pandemia, sino que también reflejan que la recuperación económica pueda ser moderada y dure algún tiempo.

De igual modo, la tendencia semanal de los bonos del Tesoro estuvo incida por la reunión de la Reserva Federal, donde mantuvo la actual postura monetaria de tasas en el rango 0% - 0,25%, al menos hasta el final del 2022, al igual que hacer todo lo necesario para afrontar los efectos negativos de la crisis económica.

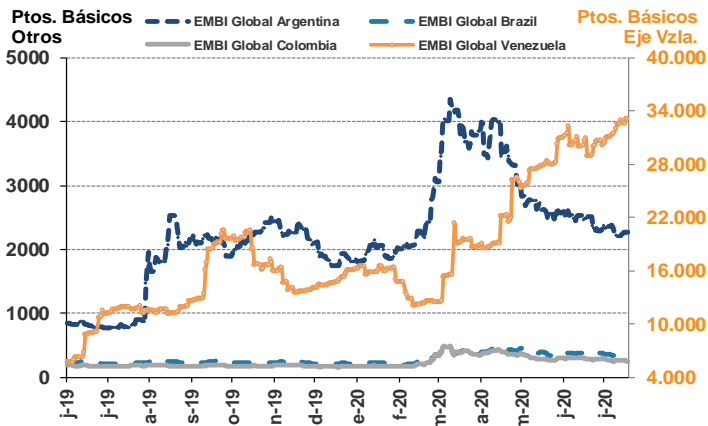
**Deuda LatAm soportada en medio de una caída de los rendimientos referenciales.** La deuda latinoamericana cierra la semana con un retorno favorable de +1,39%, en medio de una caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, al igual que por apretamiento de la percepción de riesgo regional en -10 pbs, hasta los 501 pbs, ante una semana relativamente favorable para algunos activos de riesgo a nivel global.

En línea con el índice regional, la deuda brasilera se apreció +2,09% durante la semana, en medio de la continuación de las discusiones para la reforma fiscal, cuando el gobierno entregó sólo la llamada “fase 1” de la propuesta de reforma, donde se busca la creación de un IVA unificado, de modo que todavía falta mucho para el alcance de una reforma. La deuda colombiana también ganó, ante una semana donde la tasa de desempleo tuvo un registro menos negativo al previo (19,8 % vs. previo 21,4%), lo cual va en línea con los resultados sectoriales de la semana pasada, sugiriendo una mejora de la evolución económica, en el margen. La deuda mexicana (+1,53%) también exhibió una semana positiva, donde el dato preliminar del PIB 2T20 estuvo en línea con la expectativa del mercado, mostrando una contracción de -17,3% t/t (exp. -17%).

La caída de los rendimientos referenciales y el alza de la mayoría de las acciones en EE.UU., ayudó a la deuda panameña en la semana (+1,96%), mientras que Argentina divergió de la región (-1,35%), ante el ascenso de tensiones en las negociaciones para la reestructuración de la deuda, donde el gobierno evalúa la posibilidad de volver a mover el plazo final de las negociaciones, cuya fecha hoy es el 4-agosto.

Gráfico 7

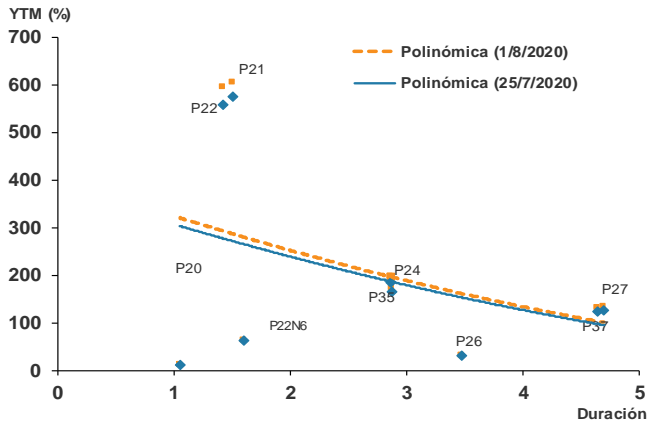
**Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

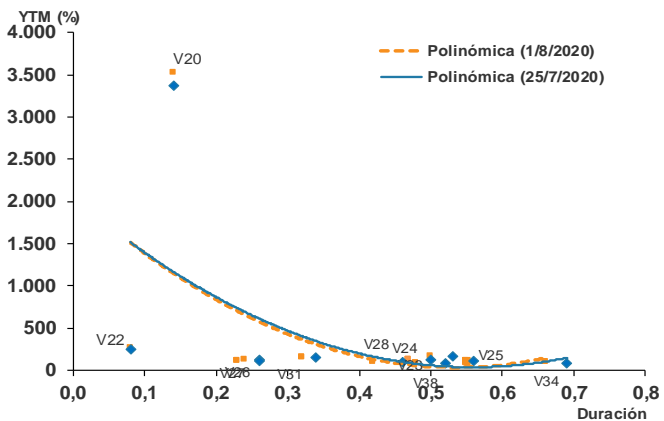
**Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9

**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		
						31/7/2020	24/7/2020	30/6/2020	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.	11,47	11,31	10,92	17,37	+0,16	+0,55	-5,90
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	652,84	2,97	3,08	2,89	8,06	-0,11	+0,08	-5,09
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2020	642,58	2,97	3,09	3,01	8,14	-0,12	-0,04	-5,17
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,69	2,71	2,82	5,96	-0,03	-0,14	-3,28
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	183,65	2,96	3,11	3,05	8,11	-0,15	-0,09	-5,15
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	2,97	3,08	3,01	8,01	-0,11	-0,04	-5,04
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	153,96	2,86	3,07	2,90	7,62	-0,21	-0,04	-4,75
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	216,57	2,96	3,11	3,05	8,22	-0,15	-0,09	-5,26
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	146,25	3,06	3,15	3,10	7,97	-0,09	-0,04	-4,92
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	3776,35	7,09	6,92	5,97	11,79	+0,17	+1,11	-4,70
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2020	271,68	7,10	7,26	6,23	11,89	-0,16	+0,87	-4,79
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	167,80	7,20	7,27	6,27	11,94	-0,07	+0,93	-4,74
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	123,48	7,21	7,30	6,31	11,99	-0,09	+0,91	-4,77
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	111,25	7,13	7,05	5,96	11,45	+0,08	+1,18	-4,32
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	134,46	7,17	7,21	6,31	11,89	-0,04	+0,86	-4,72
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	118,23	7,16	7,29	6,25	12,05	-0,13	+0,92	-4,88
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	105,53	7,17	7,31	6,29	11,93	-0,14	+0,88	-4,76
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2020	167,57	7,11	7,21	6,35	12,15	-0,14	+0,88	-4,76
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	92,74	7,22	7,35	6,35	11,87	-0,13	+0,88	-4,65
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	88,06	7,10	7,25	6,20	11,94	-0,15	+0,90	-4,85

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg

1:16 AM



## **\*\*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.