

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	27.930,33	-156,99	-0,56%
Dow Jones Transporte	10.940,68	7,45	0,07%
Dow Jones Servicios	809,61	-23,80	-2,85%
Standard and Poors 400	1.910,25	-37,23	-1,91%
Standard and Poors 500	3.397,16	12,08	0,36%
Nasdaq Composite	11.311,80	222,45	2,01%
Russell 2000 (Small Caps)	1.552,48	-15,49	-0,98%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.764,80	-163,71	-1,26%
Londres (FTSE 100)	6.001,89	-172,28	-2,79%
París (CAC 40)	4.896,33	-131,14	-2,60%
Madrid (IBEX 35)	6.982,10	-257,20	-3,55%
Amsterdam (AEX)	551,37	-17,51	-3,07%
Swiss (SMI)	10.218,20	-30,19	-0,29%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.920,30	-368,99	-1,59%
Hong Kong (Hang Seng)	25.113,84	-439,28	-1,74%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1797	0,00	-0,39%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,14%	0,15%	0
5 años	0,27%	0,30%	-3
10 años	0,63%	0,71%	-8
30 años	1,34%	1,45%	-11
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,68%	-0,65%	-4
10 años	-0,51%	-0,42%	-9
30 años	-0,08%	0,02%	-9

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 21-ago.-20  
 Hora: 5:07 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**

- EE.UU. registra una contracción del crédito al consumo privado
- Euro perdió por minutas de la FED y cifras económicas que decepcionaron en Europa
- Estímulos monetarios en China y caída de inventarios en EE.UU. ayudaron al precio del petróleo
- Sesgo de inversionistas en la pandemia sigue vigente en la semana, e índices bursátiles de EE.UU. reflejan desempeños mixtos
- Acciones de Europa cayeron, en medio de volatilidad y perspectivas moderadas sobre la recuperación, de acuerdo a la FED
- Bonos del Tesoro soportados por debilidad en datos sectoriales en EE.UU.
- Sentimiento mixto global afectó a la deuda soberana de LatAm

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	-2,06%
Café (USD/lb.)	1,20	0,05	4,71%
Ganado (USD/lb.)	1,09	-0,01	-1,07%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,44	0,08	3,35%
Maíz (USD/bu.)	3,27	0,03	0,85%
Plata (USD/t oz.)	26,80	0,71	2,73%
Petróleo (USD/Barril)	42,25	0,24	0,57%
Oro (USD/t oz.)	1.936,40	-5,90	-0,30%
Aluminio (USD/MT)	1.763,50	39,50	2,29%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 21-Aug-20  
 Hora: 5:07 p. m.

## Entorno Macro Internacional

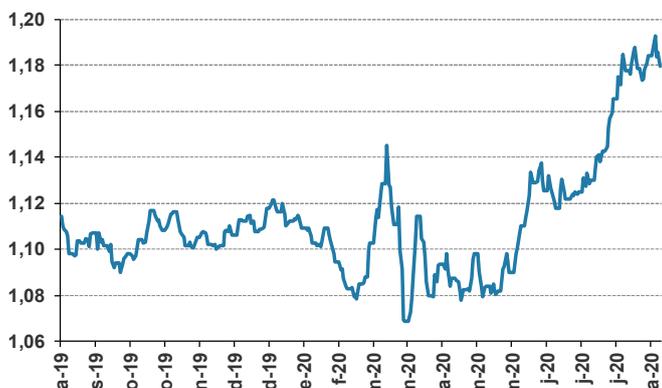
**EE.UU. registra una contracción del crédito al consumo privado.** Durante los meses pasados, los créditos a las familias se han contraído a lo largo de las economías avanzadas, fundamentalmente debido a la crisis económica global producto de la pandemia. Particularmente, los préstamos al consumo han caído en el 2T20, mientras que el de las hipotecas se mantuvo con pocos cambios. Esto contrasta con el incremento de la deuda corporativa, debido a la intervención de la Reserva Federal (*FED*) y de los bancos centrales de las principales economías desarrolladas en los mercados financieros internacionales, aunado a líneas de crédito pre-acordadas con el sector bancario.

Asimismo, el incremento del desempleo y la limitada cobertura de las ayudas de los gobiernos a las familias (hecho que vemos hoy en las negociaciones del Congreso para un nuevo estímulo en los Estados Unidos) ha endurecido las reglas para otorgar créditos al consumo y para la adquisición de viviendas, reforzando aún más la contracción al crédito. Sin embargo, el súbito aumento del ahorro explica parte de la reciente y leve recuperación del consumo discrecional en EE.UU., hecho que comentamos en el reporte de la semana pasada, y que pudiera lograr compensar parte de la caída del consumo privado por la contracción del crédito, al menos por algún tiempo.

**Euro perdió por minutas de la FED y cifras económicas que decepcionaron en Europa.** La moneda estadounidense perdió a principios de semana, cuando las acciones subieron, en sesiones con apetito por riesgo, pero, posteriormente, la tendencia cambió y el dólar repuntó, luego de que la *FED* se mostró menos optimista sobre el proceso de recuperación económica para el segundo semestre, ocasionando un tono más cauteloso, que ayudó a la demanda sobre el dólar como instrumento de refugio. Al final de semana, cifras decepcionantes en Europa, sobre el desempeño del sector manufactura y servicios, respecto a las expectativas y al mes anterior, terminaron de debilitar a la valoración del euro frente al dólar, generando en la moneda comunitaria una pérdida frente a la moneda estadounidense de -0,38 % hasta 1,1797 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



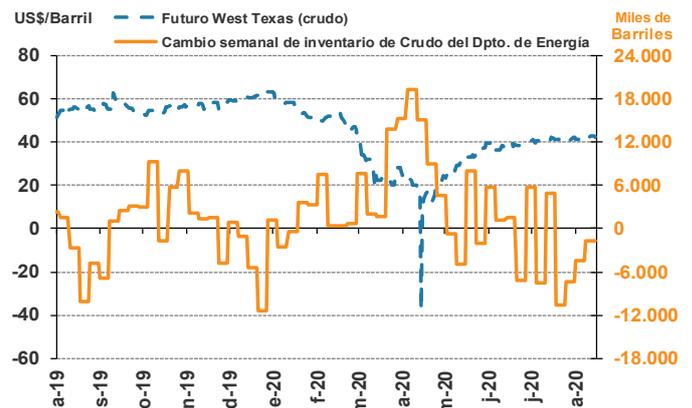
Fuente: Bloomberg

**Estímulos monetarios en China y caída de inventarios en EE.UU. ayudaron al precio del petróleo.** El precio del crudo aumentó +0,57 % en la semana hasta los 42,25 \$/b, ante una combinación de factores favorables para la demanda de petróleo, como los estímulos monetarios en China y la disminución de los casos de infectados en EE.UU. De igual modo, el precio también estuvo impulsado por la cuarta semana consecutiva de contracción de los acervos de crudo en EE.UU. (-1,6 MM bbl), y la primera caída, desde jun-2020, de los inventarios en Cushing, Oklahoma (-0,6 MM bbl), el mayor centro de inventarios en los Estados Unidos.

Datos sectoriales débiles en Europa generaron volatilidad en el precio, evidenciando la incertidumbre en torno a la recuperación global, y particularmente sobre la demanda de petróleo. El panorama del mercado actual, de sobreoferta con debilidad en la demanda, no otorga mucho margen al incremento de los precios del crudo en el corto plazo, por lo que es probable seguir viendo poca volatilidad, ante ausencia de factores que mejoren las perspectivas de recuperación de la economía global.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**Sesgo de inversionistas en la pandemia sigue vigente en la semana, e índices bursátiles de EE.UU. reflejan desempeños mixtos.** Los índices bursátiles de EE.UU. tuvieron desempeños mixtos en la semana, el Standard & Poor's 500 subió +0,72 % hasta 3.397,16 puntos, +5,15 % en el año, el Dow Jones Industrial cerró estable en 27.930,33 puntos, -2,13 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +2,65 % hasta 11.311,80 puntos, +26,07 % en el año, evidenciando el sesgo natural que ha tenido el mercado ante la presente crisis, con preferencias a empresas con balances sólidos y operatividad menos afectada por la pandemia, en medio de procesos de levantamientos progresivos de las cuarentenas y teletrabajo. Los sectores que tienden a verse menos impactados por la pandemia sobresalieron, entre ellos los de compañías tecnológicas, cuyo significativo peso en algunos marcadores

bursátiles llevó a unos índices a marcar niveles máximos históricos. También sobresalieron las empresas de telecomunicaciones, con empresas líderes en cada uno de estos sectores, que por su capitalización de mercado tienen un peso importante en el desempeño de cada sector. En otras noticias sobre sectores, el financiero estuvo rezagado, en parte, luego que la firma del multimillonario Warren Buffet se desprendió de parte de sus posiciones en varias de las grandes del sector.

Sin embargo, a pesar de que los índices bursátiles han recuperado casi todo lo perdido por la pandemia, y que algunos han alcanzado niveles máximos históricos, todavía existen varios factores de incertidumbre, mientras que se mantienen amplios estímulos económicos. Esto pudiere explicar los divorcios en los desempeños de los activos financieros en general, de acuerdo a los fundamentos teóricos, donde los activos de riesgo y los considerados como seguros suelen tener comportamientos opuestos. Es por eso que, a pesar del rally en las acciones, el oro, activo refugio por excelencia, ha marcado niveles máximos récord, o que los rendimientos en los títulos del Tesoro y otros bonos siguen en niveles bajos históricos. Estas incertidumbres, entre las que se encuentran la evolución de la pandemia y de las economías, tensiones geopolíticas, elecciones presidenciales en EE.UU., entre otras, prometen seguir agregando volatilidad en los mercados. En cuanto a las perspectivas económicas, esta semana destacó que la minuta de la última reunión de la Reserva Federal de EE.UU., sobre política monetaria, sugirió que la institución tiene una visión de una recuperación económica menos robusta para el segundo semestre, todo esto en medio de valoraciones ajustadas e incertidumbres sobre el nuevo estímulo fiscal en EE.UU.

Respecto a las tensiones entre EE.UU. y China, esta semana el Departamento de Comercio de EE.UU. anunció nuevas restricciones sobre Huawei Technologies que apuntan a disminuir el acceso de la compañía a los chips que están comercialmente disponibles, y busca limitar la adopción de la tecnología 5G de dicha compañía, siendo esto un nuevo traspás en las relaciones de EE.UU. y China. También, el presidente Trump amenazó con la imposición de nuevas sanciones al estilo TikTok, sobre nuevas empresas chinas, y la compañía de comercio electrónico Alibaba podría ser el próximo objetivo. Pero, por otro lado, China confirmó los planes de revisión de los avances del acuerdo comercial fase 1 con EE.UU., sin detallar fecha, a pesar de la postergación del fin de semana anterior.

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

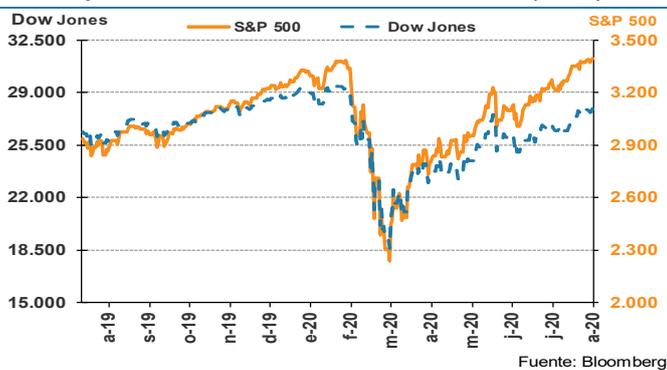
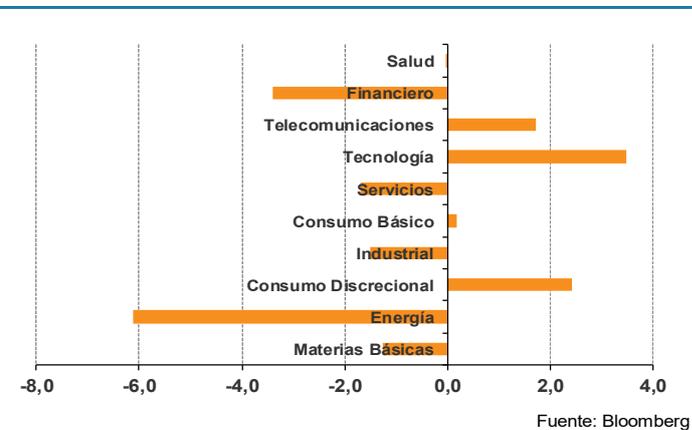


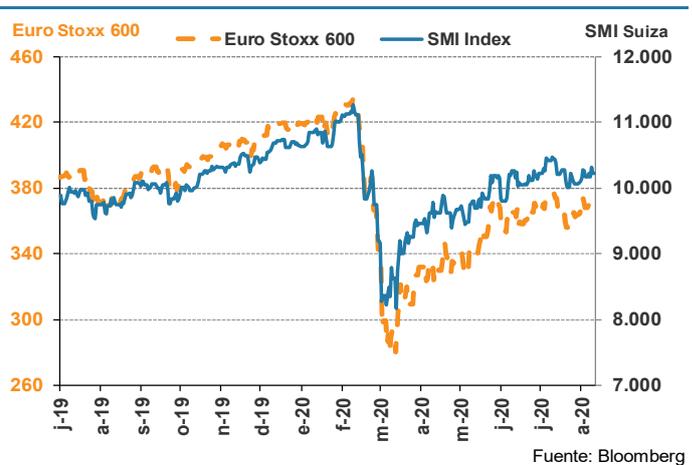
Gráfico 4  
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



**Acciones de Europa cayeron, en medio de volatilidad y perspectivas moderadas sobre la recuperación, de acuerdo a la FED.**

Las acciones europeas registraron pérdidas en la semana, aunque con volatilidad, por posturas cautelosas respecto al proceso de recuperación, con la FED viendo una recuperación más moderada para el segundo semestre, un mayor incremento en los reclamos semanales beneficios por desempleo en EE.UU., como recordatorio de los impactos de la crisis, y nuevas restricciones en la región europea por repuntes de casos positivos de COVID-19. Entre las nuevas medidas, por evolución de casos en la región, España e Italia ordenaron el cierre de discotecas, y Grecia restringió horas a los bares y restaurants, en medio de preocupaciones de que las actividades de verano, en la región, han causado un repunte en los casos de Covid-19. Estas noticias generaron presiones que ocasionaron que el indicador bursátil EuroStoxx 600 perdiera -0,81 % en la semana, al alcanzar un valor de 365,09 puntos, -12,20 % en lo que va de año.

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



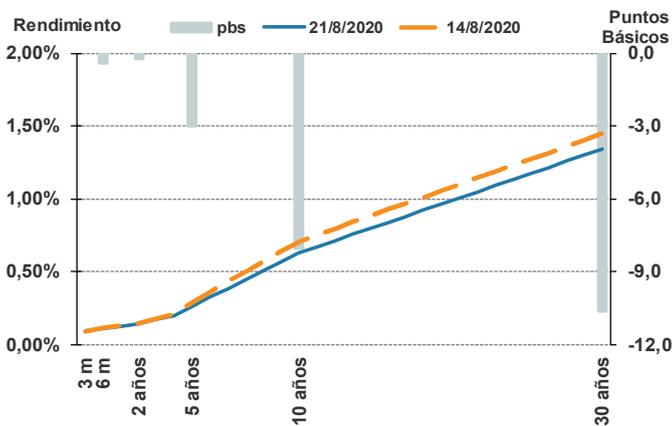
## Mercado Renta Fija

**Bonos del Tesoro soportados por debilidad en datos sectoriales en EE.UU.** Los precios de los bonos del Tesoro subieron durante la semana, con un aplanamiento de la curva por caída de la parte media y larga, donde el rendimiento del bono a dos años se mantuvo en 0,14 %, el bono a diez años cayó -8 puntos básicos (pbs) hasta los 0,63 %, y el rendimiento de treinta años en -10 pbs hasta 1,35 %.

Durante toda la semana, datos económicos sectoriales en EE.UU. decepcionaron, presionando a la baja los rendimientos medios y largos, ante la renovada incertidumbre en torno a la recuperación económica. El índice manufacturero Empire State (3,7, vs. exp. 15,0), el índice de perspectivas económicas de la Reserva Federal de Filadelfia (17,2 vs. exp. 20,8), y las peticiones semanales de beneficios por desempleo (1,1 MM vs. exp. 0,9 MM), registraron datos negativos con respecto a la expectativa consenso del mercado. De igual modo, el estancamiento de las conversaciones en el Congreso de EE.UU. en torno a un nuevo estímulo económico, y datos económicos negativos en Europa, influyeron en la tendencia semanal al alza de los precios de los bonos del Tesoro.

Gráfico 6

### Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

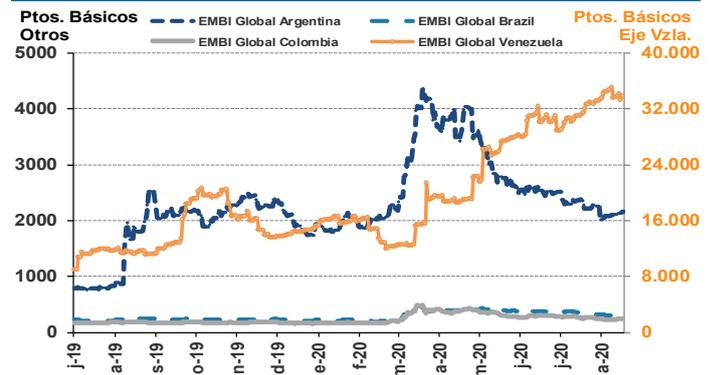
**Sentimiento mixto global afectó a la deuda soberana de LatAm.** Durante la semana, la deuda regional obtuvo retornos negativos (-0,18 %), ante un deterioro de la percepción de riesgo (+11 pbs hasta los 486 pbs), por el menor apetito al riesgo e incertidumbre en torno a la recuperación económica global, afectando a parte de los activos de riesgo en diversas geografías. La caída de la deuda regional se dio a pesar del incremento semanal del precio del crudo y de las materias primas (+0,50 %), aunado a la caída de los rendimientos de la curva de los bonos del Tesoro de EE.UU.

La deuda soberana argentina vuelve a caer esta semana (-2,31 %), ante el entorno global incierto, sumado a dudas en torno a la ruta de política económica del gobierno para abordar la crisis, al igual que por el dato de actividad económica de jun-2020, que

mostró una aguda contracción de -12,3 % a/a (exp. -13 %). En Brasil, la deuda soberana también tuvo una mala semana (-0,53 %) por las condiciones externas, pero también la incertidumbre en torno al posible traspaso del techo del gasto ha creado volatilidad, a pesar que el presidente Bolsonaro y el ministro de Economía Guedes públicamente han expresado que no se rebasará el techo, pero con un Congreso menos claro en este sentido.

Gráfico 7

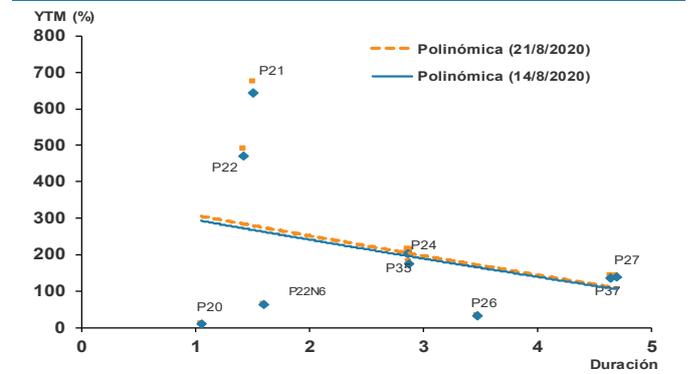
### Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

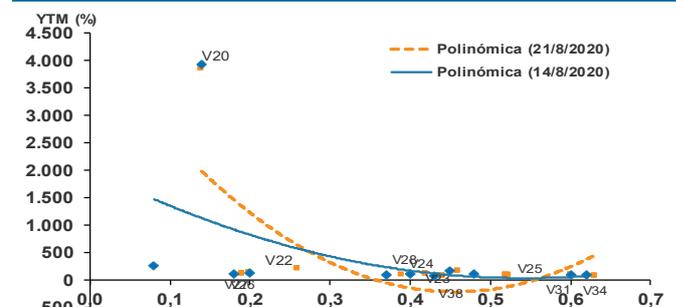
### Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						21/8/2020	14/8/2020	21/7/2020	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.	11,54	10,89	11,47	17,37	+0,65	+0,07	-5,83
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	738,62	2,82	2,83	3,15	8,06	-0,01	-0,33	-5,24
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2021	526,40	2,86	2,87	3,17	8,14	-0,00	-0,31	-5,28
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,59	2,65	2,72	5,96	-0,06	-0,13	-3,37
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	195,87	2,85	2,86	3,22	8,11	-0,00	-0,37	-5,26
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	2,82	2,83	3,15	8,01	-0,01	-0,33	-5,19
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	164,76	2,82	2,81	3,15	7,62	+0,02	-0,33	-4,79
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	238,96	2,85	2,86	3,22	8,22	-0,00	-0,36	-5,36
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	162,14	2,91	2,87	3,18	7,97	+0,03	-0,28	-5,07
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	4243,53	7,54	7,14	7,00	11,79	+0,40	+0,54	-4,24
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2021	222,09	7,53	7,16	7,26	11,89	+0,38	+0,28	-4,36
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	169,11	7,63	7,24	7,26	11,94	+0,38	+0,37	-4,31
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	123,91	7,59	7,26	7,29	11,99	+0,33	+0,30	-4,40
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	110,77	7,56	7,15	7,08	11,45	+0,41	+0,48	-3,89
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	133,90	7,65	7,29	7,30	11,89	+0,36	+0,34	-4,24
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	119,71	7,46	7,20	7,29	12,05	+0,26	+0,17	-4,59
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	106,09	7,48	7,24	7,31	11,93	+0,24	+0,18	-4,44
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2021	106,97	7,64	7,48	7,50	12,15	+0,24	+0,18	-4,44
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	91,88	7,64	7,32	7,34	11,87	+0,32	+0,30	-4,23
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	87,60	7,45	7,20	7,25	11,94	+0,25	+0,20	-4,50

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
5:07 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.