

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.133,31	-199,54	-0,70%
Dow Jones Transporte	11.225,51	-37,04	-0,33%
Dow Jones Servicios	803,70	7,43	0,93%
Standard and Poors 400	1.897,86	-30,34	-1,57%
Standard and Poors 500	3.426,96	-29,49	-0,85%
Nasdaq Composite	11.313,14	-167,24	-1,44%
Russell 2000 (Small Caps)	1.535,30	-19,88	-1,27%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.842,66	-38,59	-0,29%
Londres (FTSE 100)	5.799,08	-149,13	-2,49%
París (CAC 40)	4.965,07	-6,45	-0,13%
Madrid (IBEX 35)	6.989,70	-84,70	-1,19%
Amsterdam (AEX)	540,27	-12,81	-2,28%
Swiss (SMI)	10.153,09	-19,82	-0,19%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.205,43	256,67	1,11%
Hong Kong (Hang Seng)	24.695,45	-273,55	-1,08%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1838	0,00	-0,25%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,15%	0,13%	2
5 años	0,30%	0,27%	3
10 años	0,72%	0,72%	-1
30 años	1,47%	1,50%	-3
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,69%	-0,66%	-3
10 años	-0,47%	-0,41%	-6
30 años	-0,03%	0,07%	-9

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 04-sep.-20
 Hora: 5:28 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

- Contracción del 2T20 es un posible piso, pero la recuperación será lenta
- Euro perdió ante el dólar estadounidense por refugio y cifras económicas
- Incremento de infectados del virus y mayores inventarios de crudo en EE.UU. afectó al precio del crudo
- Índices bursátiles de EE.UU. cayeron luego de casi cinco semanas al alza, ante ajustes de empresas que han sobresalido en el rally
- Acciones de Europa también vieron rotaciones en sectores y finalizaron a la baja
- Incertidumbre global generó cambios mixtos en bonos del Tesoro
- Deuda LatAm soportada por compresión de la percepción de riesgo

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,12	-0,01	-5,32%
Café (USD/lb.)	1,34	0,07	5,43%
Ganado (USD/lb.)	1,05	0,00	-0,14%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,58	-0,08	-2,94%
Maíz (USD/bu.)	3,57	0,11	3,25%
Plata (USD/t oz.)	27,12	-0,50	-1,79%
Petróleo (USD/Barril)	39,51	-3,46	-8,05%
Oro (USD/t oz.)	1.933,30	-33,50	-1,70%
Aluminio (USD/MT)	1.765,50	-6,00	-0,34%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 4-Sep-20
 Hora: 5:28 p. m.

Entorno Macro Internacional

Contracción del 2T20 es un posible piso, pero la recuperación será lenta.

Los datos del PIB del 2T20 han mostrado fuertes contracciones en las principales economías avanzadas (EA): Estados Unidos (-32,9 % t/t), la Zona Euro (-12,1 %), Alemania (-10,1 %), Francia (-13,8 %), o Japón (-0,6 %). Sin embargo, los indicadores de mayor frecuencia sugieren que es posible que lo peor de la crisis ya haya pasado. El desempeño reciente de los índices de compras gerenciales (PMIs) en varias EA, apunta a que las empresas comienzan a adquirir mayores insumos, lo que sugiere una expectativa de reactivación a todos los niveles de la cadena de valor. Muchos de estos índices se encuentran por encima del umbral de 50, considerado como zona de expansión de la actividad, mientras que por debajo de 50 se asocia con escenarios de contracción.

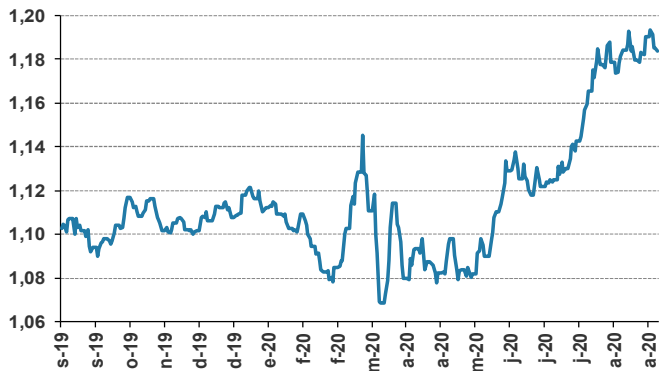
No obstante, es importante tener algo de cautela al leer datos como estos, pues la relación entre los PMIs y el PIB no siempre es directa o fuerte, y dado que son índices sectorizados, su desempeño sólo refleja una parte de toda la economía. De igual modo, los efectos de esta crisis sobre la dinámica de comportamiento de los individuos, apuntan que los sesgos cognitivos llevarán a que la recuperación de la demanda sea sectorialmente desincronizada, por lo que habrán sectores y subsectores (por ej. aerolíneas, restaurantes y hoteles, entretenimiento de eventos masivos, entre otros) que podrían mostrar un rezago importante.

Euro perdió ante el dólar estadounidense por refugio y cifras económicas.

La moneda europea se depreció ante su par estadounidense, por fortaleza de esta última por la búsqueda de refugio, debido a las pérdidas en los marcadores bursátiles, así como por las cifras económicas mejores a lo esperado en EE.UU., que podrían limitar las necesidades de aplicar políticas más expansivas. Por su parte, también reportaron demanda corporativa y rebalances de posicionamientos tras los comentarios del oficial del Banco Central de Europa, Philip Lane, en torno a que la tasa de cambio contra el dólar les importa, sugiriendo que estarán atentos a su valor y que un euro fuerte podría ser contraproducente para los exportadores y, por ende, para la actividad económica. Al final, la moneda comunitaria se depreció -0,54 % hasta 1,1839 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



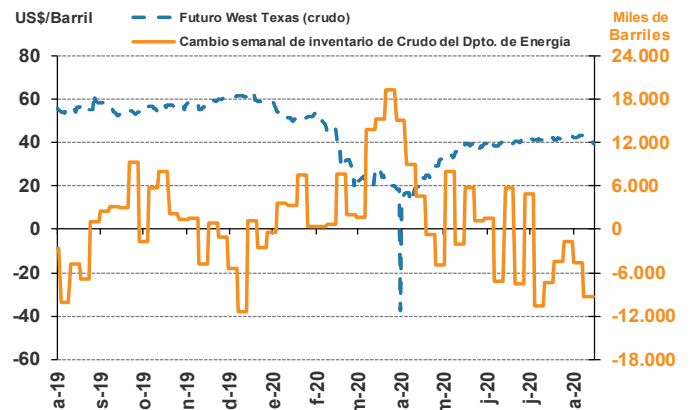
Fuente: Bloomberg

Debilidad en la demanda golpea al precio del crudo. Incremento de las infecciones e incertidumbre en torno a la demanda de petróleo, golpeó fuertemente al WTI (-8,03 % hasta 39,52 \$/b), sobre todo al final de la semana (-4,5 % d/d) en una caída en conjunto con el precio de las acciones. Esta caída semanal del precio, la primera en un mes que lleva al WTI por debajo de los 40 \$/b, se dio a pesar de la fuerte contracción de los inventarios de crudo en EE.UU. (-9,36 MM bbl vs. exp. -1,89 MM bbl) por sexta semana consecutiva.

Es posible que parte de la caída de esta semana se deba a un efecto de toma de ganancia por parte de los participantes de mercado, sin embargo, claramente también constituye una señal del entorno de débil demanda y sobreoferta de petróleo en el mercado global, el cual como hemos venido diciendo en anteriores reportes, ha generado crecientes presiones a la baja en el precio del petróleo, que pudiesen estar comenzando a materializarse en la trayectoria del mismo.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. cayeron luego de casi cinco semanas al alza, ante ajustes de empresas que han sobresalido en el rally.

A principios de semana los índices bursátiles de EE.UU. mantenían la tendencia positiva, ante la expectativa de que la Reserva Federal mantendrá las tasas de interés referenciales bajas por un periodo prolongado, mientras que algunas cifras económicas estimulaban al apetito por riesgo, como algunos indicadores de manufactura de China, que señalaban una creciente demanda global por las exportaciones de ese país. No obstante, en la jornada del jueves, vimos fuertes presiones a la baja, que marcaron la tendencia negativa de la semana, con rotaciones entre sectores que en el rally han alcanzado valoraciones bien ajustadas, como las tecnológicas, y que tienen un apreciable peso en los índices de EE.UU., y algunos rezagados. Es así como, por ejemplo, los sectores de tecnología, consumo discrecional y telecomunicaciones, que están en los tres mejores desempeños del año, +29 %, +24 % y +13 %, respectivamente.

respectivamente, estuvieron entre los peores de la semana, -4 %, -3 % y -3 %, respectivamente, sólo superados por el sector energía (-5 %). La estrategia financiera y co-jefe ejecutiva de Essex Investment Management, Nancy Prial, comentó que: “la caída del día jueves es un pequeño ajuste de cuenta, pero que es demasiado temprano para decir si esto es una necesaria pausa o si es el comienzo de un más significativo ajuste en las grandes tecnológicas. La mayoría de estas son grandes compañías con oportunidades de crecimiento realmente robustas, pero sus acciones tiene valoraciones muy ajustadas.”

Las presiones del jueves, junto al alza de principio de semana, se definió en los siguientes desempeños el Standard & Poor’s 500 bajó -2,31 % hasta 3.426,86 puntos, +6,07 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -1,82 % hasta 28.133,31 puntos, -1,42 % en el año, y el Nasdaq Composite, con un mayor sesgo del sector tecnología, cayó -3,27 % hasta 11.313,13 puntos, +26,09 % en el año. Al final, el neto de la semana fue negativo a pesar de que las cifras del mercado laboral, del mes de agosto, superaron las expectativas de los analistas.

En cuanto a la pandemia, en la semana destacó que, el Centro para el Control y Prevención de Enfermedades de EE.UU. les informó a los estados que deben prepararse para la aprobación de una vacuna contra el Covid-19 para el 1 de noviembre, sugiriendo que el gobierno federal anticipa que la vacuna será aprobada unos días antes de las elecciones presidenciales del 3 de noviembre, y les solicitó a los estados remover los obstáculos que podrían obstaculizar la apertura de los sitios de distribución. No obstante, expertos médicos y compañías farmacéuticas han expresado que cualquier vacuna no estará disponible para distribución masiva antes de principios del año 2021. Por otra parte, Bloomberg reportó que en la carrera por tener una vacuna en contra del coronavirus, los primeros resultados sobre si la vacuna es efectiva podrían salir para mediados de septiembre, de parte de la británica AstraZeneca. Dos otros contendores, la estadounidense Moderna y la alianza de la estadounidense Pfizer y la germana BioNTech, podría tener resultados preliminares para finales de octubre, mientras que la china Sinovac Biotech tendrá resultados un poco después.

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

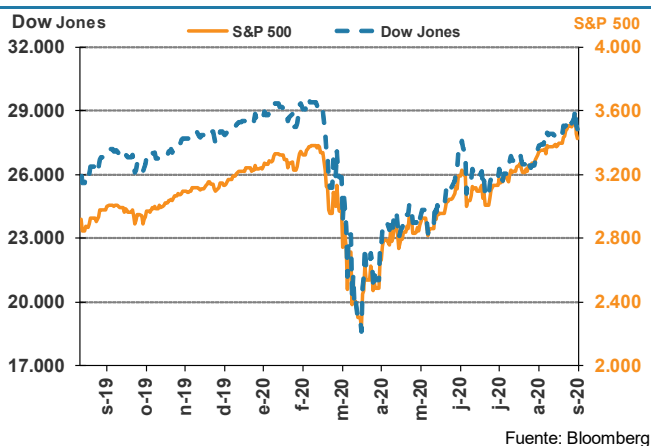
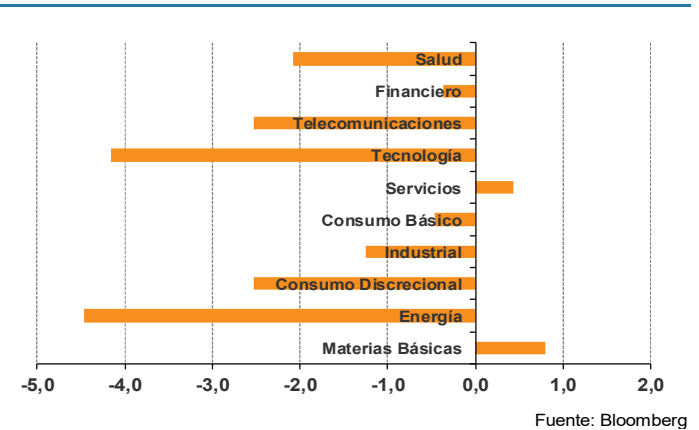
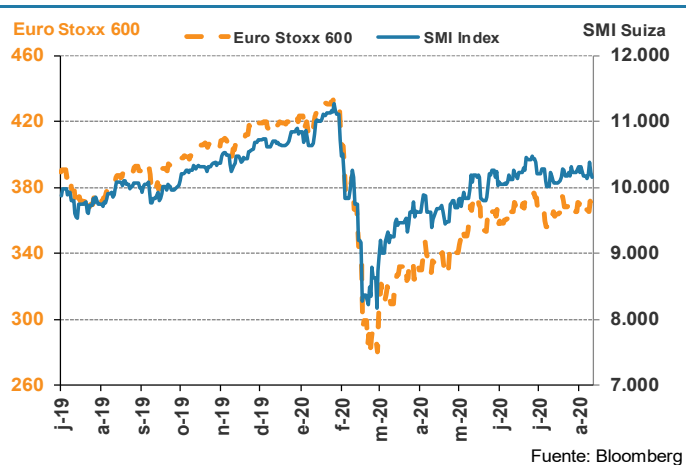


Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Acciones de Europa también vieron rotaciones en sectores y finalizaron a la baja. A inicios de semana las acciones europeas encontraron presiones en las cifras de inflación de la región. En específico, las cifras de inflación en Alemania, Italia y España reportaron variaciones de precios negativas en agosto. Por su parte, las acciones del sector turismo y viajes también estuvieron presionadas por preocupaciones en torno a la disminuida demanda de los consumidores y los riesgos por el coronavirus ante los incrementos de los casos. Hacia final de semana las rotaciones entre sectores, que afectaron significativamente a las compañías que han sobresalido y encarecido en el rally desde marzo, marcando una tendencia negativa en la semana. No obstante, la depreciación del euro en la semana, que favorece al sector exportador, el anuncio del gobierno de Francia sobre un plan de estímulo por € 100 millardos de euros y la perspectiva en torno a que habría una vacuna contra el Covid-19 para el 1ero. de noviembre, limitaron un poco las pérdidas, que en la semana fueron de -1,86 %, de acuerdo al indicador bursátil EuroStoxx 600, al alcanzar un valor de 361,93 puntos, -12,96 % en lo que va de año.

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



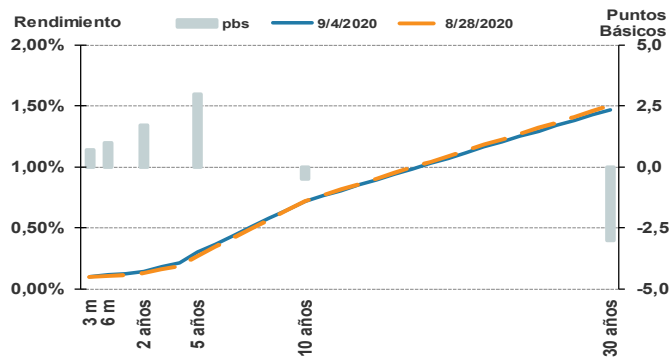
Mercado Renta Fija

Incertidumbre global generó cambios mixtos en bonos del Tesoro.

Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. tuvieron una semana con resultados mixtos, aunque con aplanamiento de la curva, ante la caída de la parte media y larga, con el rendimiento del bono a dos años subiendo +2 puntos básicos (pbs) hasta 0,15 %, el bono a diez años se mantuvo sin cambios en 0,72 %, y el rendimiento de treinta años cayó -3 pbs hasta los 1,47 %.

Parte del comportamiento semanal de los bonos del Tesoro, se debió al rebalanceo de los portafolios de fin de mes, el cual produjo una caída de los rendimientos medios y largos. De igual modo, la tendencia semanal prosiguió por incertidumbre ante la fragilidad de la economía estadounidense, aunque la misma fue en gran parte compensada con el reporte sobre el mercado laboral al final de la semana, el cual arrojó resultados mejores a la expectativa consenso de los analistas.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Deuda LatAm soportada por compresión de la percepción de riesgo.

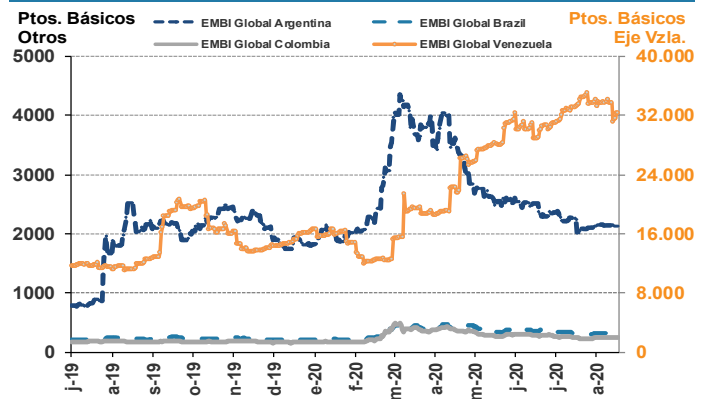
La deuda regional tuvo una semana favorable (+ 1,36 %), en medio de volatilidad en los activos de riesgo globales, un comportamiento mixto de los rendimientos referenciales, pero con una mejora de la percepción de riesgo regional de -12 pbs hasta los 467 pbs, a pesar de una fuerte caída semanal del precio del crudo y de las materias primas (-2,44 %).

Las deudas soberanas de los países siguieron el comportamiento del índice regional. Las deudas de Argentina (+0,16 %) y Ecuador (+20,90%), estuvieron beneficiadas en una semana donde se dieron con éxito los canjes de deuda de ambos países, luego del acuerdo de reestructuración, sobre todo en Ecuador, que firmó un nuevo acuerdo de financiamiento con el FMI, y hubo mejoras de su calificación de riesgo tanto por Fitch (RD, impago restrictivo, a B-) como por S&P (SD, impago selectivo, a B-).

La deuda de Brasil (+1,25 %) tuvo retornos favorables en la semana, donde parte de esto tuvo que ver con avances en torno a las reformas fiscales y administrativas del país, que van por un camino favorable, sobre todo por el compromiso de respeto del techo del gasto, la última ancla fiscal del país luego de la

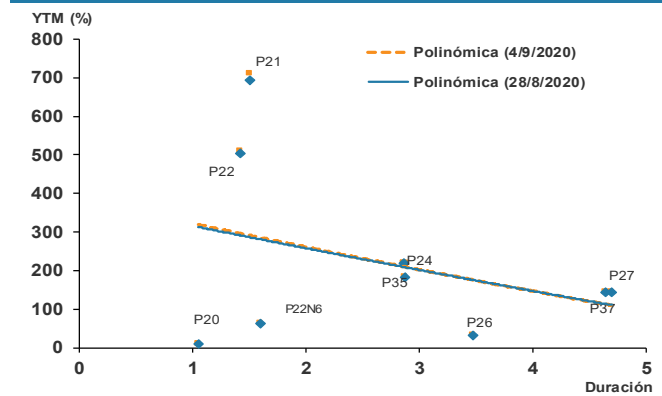
suspensión de las metas de déficit. De igual modo, las deudas mexicana (+0,45 %), colombiana (+0,89 %) y panameña (+0,85 %) se vieron beneficiadas por el buen inicio de semana de los activos de riesgo globales, y no perdieron dichas ganancias a pesar de la volatilidad al final de la misma y la caída semanal de las materias primas, sumado a que a la deuda panameña, también la favoreció el hecho de que Moody's haya mantenido tanto la calificación (Baa1) como la perspectiva (estable), sobre los bonos soberanos del país, a pesar de la crisis económica global por la pandemia.

Gráfico 7
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



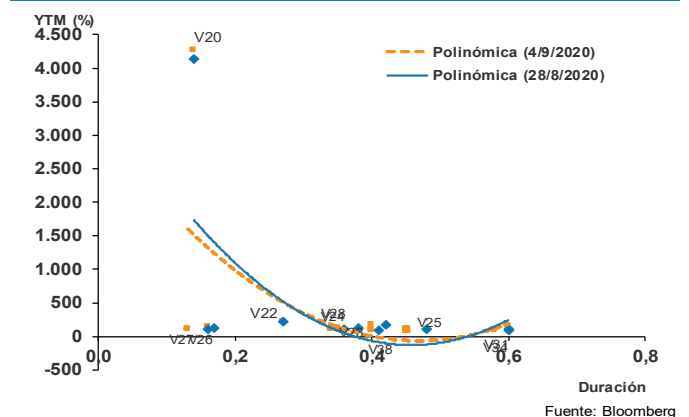
Fuente: Bloomberg

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		
						4/9/2020	28/8/2020	4/8/2020	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.	11,61	11,53	11,45	17,37	+0,08	+0,16	-5,77
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	778,17	2,90	2,85	2,90	8,06	+0,05	+0,00	-5,16
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2021	550,16	2,90	2,90	3,04	8,14	+0,01	-0,14	-5,24
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,69	2,62	2,71	5,96	+0,07	-0,02	-3,28
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	198,67	2,94	2,87	3,01	8,11	+0,07	-0,08	-5,17
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	2,90	2,85	2,90	8,01	+0,05	+0,00	-5,10
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	170,03	2,85	2,86	2,89	7,62	-0,00	-0,04	-4,76
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	245,41	2,94	2,87	3,02	8,22	+0,07	-0,08	-5,28
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	166,14	2,96	2,87	3,03	7,97	+0,09	-0,06	-5,01
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	4633,98	7,95	7,72	7,19	11,79	+0,23	+0,75	-3,84
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2021	226,26	7,72	7,66	7,19	11,89	+0,06	+0,53	-4,17
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	172,63	7,72	7,68	7,18	11,94	+0,04	+0,54	-4,22
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	125,55	7,72	7,65	7,21	11,99	+0,07	+0,52	-4,26
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	112,03	7,69	7,65	7,18	11,45	+0,04	+0,51	-3,76
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	136,78	7,76	7,71	7,17	11,89	+0,06	+0,59	-4,13
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	120,89	7,65	7,62	7,18	12,05	+0,04	+0,47	-4,39
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	106,25	7,72	7,67	7,21	11,93	+0,05	+0,52	-4,21
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2021	108,73	7,74	7,68	7,09	12,15	+0,05	+0,52	-4,21
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	92,74	7,78	7,70	7,26	11,87	+0,08	+0,52	-4,09
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	87,56	7,66	7,55	7,15	11,94	+0,11	+0,52	-4,28

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
5:28 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