

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.653,87	752,54	2,71%
Dow Jones Transporte	11.322,00	311,68	2,86%
Dow Jones Servicios	800,73	-9,90	-1,22%
Standard and Poors 400	1.946,51	20,79	1,09%
Standard and Poors 500	3.508,01	99,04	2,93%
Nasdaq Composite	11.695,63	360,39	3,20%
Russell 2000 (Small Caps)	1.578,34	0,26	0,02%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.033,20	266,36	2,08%
Londres (FTSE 100)	5.963,57	-13,35	-0,22%
París (CAC 40)	5.002,94	104,73	2,13%
Madrid (IBEX 35)	7.133,00	97,40	1,39%
Amsterdam (AEX)	556,80	9,97	1,80%
Swiss (SMI)	10.164,49	10,54	0,10%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	22.882,65	328,24	1,43%
Hong Kong (Hang Seng)	25.422,06	489,76	1,98%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1903	0,00	0,32%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,13%	0,14%	-2
5 años	0,27%	0,27%	1
10 años	0,72%	0,63%	9
30 años	1,50%	1,34%	16
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,66%	-0,68%	2
10 años	-0,41%	-0,51%	10
30 años	0,07%	-0,08%	14

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 28-ago.-20
 Hora: 5:10 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

- El resurgimiento del virus en EE.UU. impone limitaciones a la recuperación
- Euro ganó terreno en la semana por apetito por riesgo
- Precio del crudo al alza ante llegada de huracán en el sur de EE.UU.
- Índices bursátiles de EE.UU. marcan nuevos récords, por expectativas de estímulos prolongados
- Acciones de Europa finalizaron en positivo por temas geopolíticos, panorama de la FED, y medidas en la región
- Precios de bonos del Tesoro a la baja durante la semana
- Deuda LatAm a la baja, en medio de un incremento de los rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	-1,79%
Café (USD/lb.)	1,27	0,07	5,83%
Ganado (USD/lb.)	1,05	-0,03	-3,18%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,66	0,21	8,46%
Maíz (USD/bu.)	3,48	0,21	6,27%
Plata (USD/t oz.)	27,60	0,87	3,25%
Petróleo (USD/Barril)	42,96	0,62	1,46%
Oro (USD/t oz.)	1.964,40	26,10	1,35%
Aluminio (USD/MT)	1.751,25	13,25	0,76%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 28-Aug-20
 Hora: 5:14 p. m.

Entorno Macro Internacional

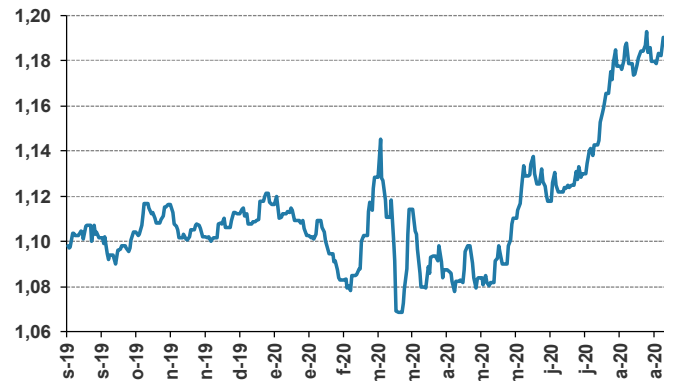
El resurgimiento del virus en EE.UU. impone limitaciones a la recuperación. El reciente incremento de casos de COVID-19 en EE.UU. pone en riesgo la reactivación de su economía y la posibilidad de una segunda ola del virus. En este sentido, calculamos que el crecimiento de los casos activos diarios (+1,0 %, promedio ult. 30 días), no sólo es superior al global (+0,7%) sino que también ha venido creciendo a una tasa mayor desde la segunda quincena de junio. Sin embargo, el crecimiento del número de muertos en EE.UU. es menor al global y se ha desacelerado desde may-2020 con mayor rapidez que este, en gran medida debido a la disponibilidad de un sistema de salud mejor que la media mundial. También, el incremento de casos en jóvenes en EE.UU., cuya resiliencia es mayor, ayuda a explicar este hecho.

Dicho entorno podría estar generando efectos negativos sobre la economía. Ante la pérdida de dinamismo en la recuperación del empleo, Bloomberg Intelligence plantea la posibilidad que comencemos a ver de nuevo cifras negativas de crecimiento del empleo. En este sentido, su pronóstico de tasa de desempleo es 9,1 % este año y 6,6 % para 2021, con una contracción económica de -6,4 % este año y una recuperación de 5,3 % para el 2021.

Euro ganó terreno en la semana por apetito por riesgo. La moneda europea estuvo beneficiada por el apetito por riesgo de los inversionistas en la semana, iniciando con el estímulo que encontró el mercado en una aparente disminución de las tensiones entre EE.UU. y China, luego que los negociantes de EE.UU. y China discutieron sobre los avances de la fase 1 del acuerdo comercial, y EE.UU. dijo que ambos lados vieron progreso y compromiso para lograrlo con éxito. Además, la administración del presidente Trump estaría buscando, de manera privada, asegurar a las compañías estadounidenses que todavía pueden hacer negocio con WeChat en China, luego de restringir a la aplicación hace dos semanas. No obstante, el miércoles se elevaron las tensiones entre EE.UU. y China, luego de que China disparó cuatro misiles a una zona en disputa en el mar Sur de China, mientras que EE.UU. anunció restricciones de negocios y visa sobre 24 compañías. Además del tema geopolítico, el apetito por riesgo, que benefició al euro, también estuvo favorecido por cifras económicas que superaron a las expectativas, en Alemania, destacó la mejor lectura del índice de confianza de los negocios Ifo de agosto (92,6 vs. exp. 92,1) y en EE.UU. desempeños del sector de viviendas (+13,9% vs. exp. +1,8%) también apoyaron al apetito por riesgo. Finalmente, la postura expansiva por un plazo mayor, revelada por el presidente de la Reserva Federal de EE.UU. (FED), también benefició a la moneda comunitaria, que en la semana se apreció +0,90 % hasta 1,1903 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



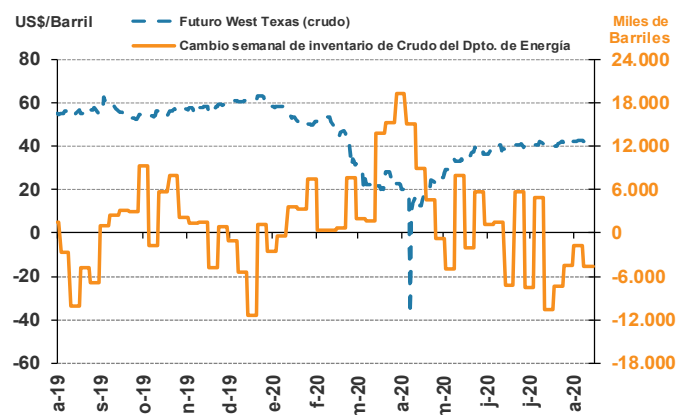
Fuente: Bloomberg

Precio del crudo al alza ante llegada de huracán en el sur de EE.UU. Durante esta semana, el precio del crudo ha subido +1,49 % hasta 42,97 \$/b, principalmente por la suspensión de actividades en campos *offshore* en el Golfo de México, ante la llegada del huracán Laura. De hecho, de acuerdo a Bloomberg, 82 % de la actividad en el Golfo fue suspendida a inicios de la semana, ante la expectativa de llegada del huracán. De igual manera, la contracción por quinta semana consecutiva de los inventarios en EE.UU. (-4,69 MM bbl vs. exp. -3,69 MM bbl), también ayudó en la semana al precio del crudo.

A pesar que la coalición OPEP+ desea mantener altos niveles de cumplimiento de las cuotas de recortes, pensamos que esto ya se encuentra incorporado en los precios. Si se observa el lado de la demanda, existen obstáculos para su fortalecimiento a corto plazo ante el rebrote de casos de COVID-19 en diversas geografías, la desincronización sectorial/geográfica de una recuperación económica global que posiblemente sea moderada, y la expectativa de tener vacunas operativas y masificadas para 2021. De allí que, vemos al precio moviéndose dentro de un pequeño rango de variación y con poco margen de incremento en el corto plazo, en condiciones constantes todo lo demás.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. marcan nuevos récords, por expectativas de estímulos prolongados.

Desde inicios de semana, las acciones estuvieron impulsadas por la expectativa en torno a que la administración del presidente de EE.UU., Donald Trump, acelerará los pasos para tener una aprobación más expedita de las vacunas contra el COVID-19, que actualmente están en proceso de desarrollo. Pero, el factor que tuvo mayor incidencia en el alza de la semana, y que llevó a nuevos niveles récords a los indicadores bursátiles, fue la percepción, y luego reiteración, de que la política expansiva de la *FED* se mantendrá por un buen periodo tiempo, específicamente con una tasa referencial cercana a cero, a pesar de las señales de recuperación en algunos sectores de la economía, ya que esta tardarán en reflejar una recuperación total, con una tasa de desempleo que todavía está en dos dígitos bajos y en ausencia de presiones inflacionarias.

En específico, Jerome Powell, presidente de la *FED*, en el Simposio Anual de Política Económica de la *FED*, en Jackson Hole, Wyoming, reiteró que la política monetaria se mantendrá expansiva y admitió que buscarán un objetivo inflacionario que promedie +2 %, lo que implica que permitirán niveles mayores de inflación, manteniendo las tasas bajas, lo cual supone un periodo más prolongado de rendimientos bajos.

En la semana, varios sectores que han venido sobresaliendo en el rally (tecnología, telecomunicaciones, etc.), por su mejor posición ante la pandemia, lideraron el alza de las acciones, pero también lo hicieron las empresas financieras, debido al incremento semanal en los rendimientos de los bonos del Tesoro, luego de la afirmación del presidente de la *FED* sobre el objetivo promedio inflacionario, que implicaría cierto permiso para que esta variable supere el nivel objetivo en algunos periodos, siendo esta de gran importancia en la construcción de los rendimientos de los bonos del Tesoro de mediano y largo plazo.

En el plano económico destacó que las órdenes de bienes durables de julio incrementaron más del doble de lo estimado por los analistas (+11,2 % vs. +4,8 %), en medio de un aumento en la demanda de automóviles, y la economía de EE.UU. se contrajo un poco menos a lo esperado en el segundo trimestre (-31,7 % vs. -32,5 %). Mientras que, el índice de confianza de los consumidores de agosto decepcionó al caer hasta 84,4, respecto a la expectativa de 93,0, y a la lectura anterior de 91,7, al tiempo que los reclamos semanales de beneficiarios por desempleo disminuyeron en -98.000, pero se mantuvieron por encima del millón (1,01 millón).

Estos factores incidieron positivamente para que los índices bursátiles marcaran niveles récords, el Standard & Poor's 500 subió +3,26 % hasta 3.508,01 puntos, +8,58 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +2,59 % hasta 28.653,87 puntos, +0,40 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +3,39 % hasta 11.695,63 puntos, +30,35 % en el año. Es así como el rally, y los máximos históricos, ha ocasionado que las valoraciones en estos mercados luzcan ajustadas y en un punto será necesario nuevos justificativos para mantener la tendencia.

Gráfico 3

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

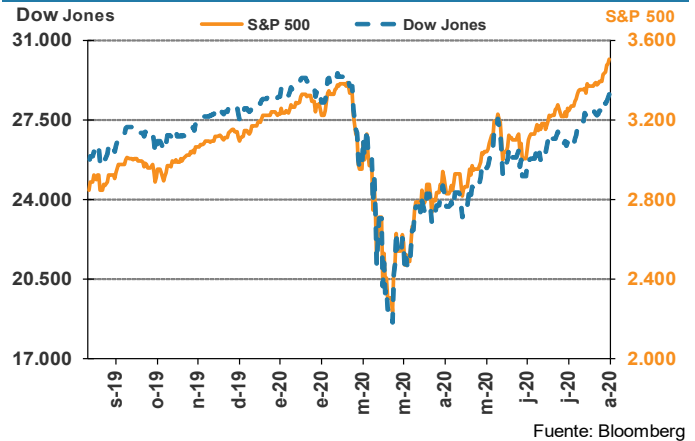
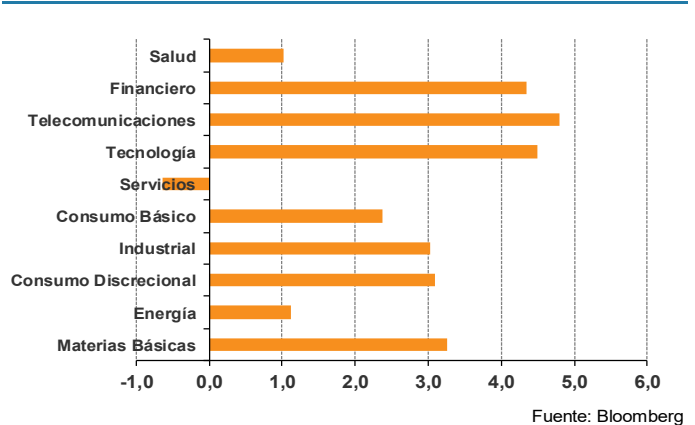


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

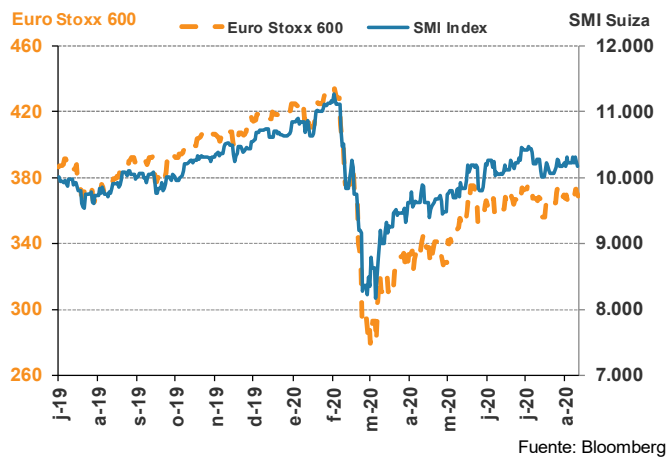


Acciones de Europa finalizaron en positivo por temas geopolíticos, panorama de la *FED*, y medidas en la región.

Las acciones europeas registraron, a inicios de semana, la mayor alza en dos semanas, impulsadas por señales de disminución en las tensiones entre Washington y Pekín, tras reafirmar su compromiso con el acuerdo comercial fase 1, y porque el presidente Donald Trump estaría presionando para que se dé una rápida aprobación de una eventual vacuna contra el COVID-19, visto el escenario electoral del mes de noviembre. También encontraron impulso en la expectativa de políticas expansivas, de manera prolongada, de parte de la *FED*, luego de los comentarios de su presidente, Jerome Powell, en el Simposio Anual de Política Económica de la *FED*, en Jackson Hole, Wyoming. En Alemania se prorrogó el programa de subsidios hasta finales del año 2021, asignándole \$12,000 MM más, y con el cual se ha mantenido a millones de personas en sus empleos. A través del programa se pagan sueldos y les permite a las empresas mantener a sus empleados durante shocks económicos, siendo este otro factor de soporte para las acciones de la región. Además, líderes de las mayores economías de Europa descartaron aplicar nuevas y amplias restricciones a la movilidad, mientras buscan soportar a la recuperación económica.

Estas noticias generaron un impulso positivo sobre las acciones de la región que subieron +1,02 % en la semana, de acuerdo al indicador bursátil EuroStoxx 600, al alcanzar un valor de 368,80 puntos, -11,31 % en lo que va de año.

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

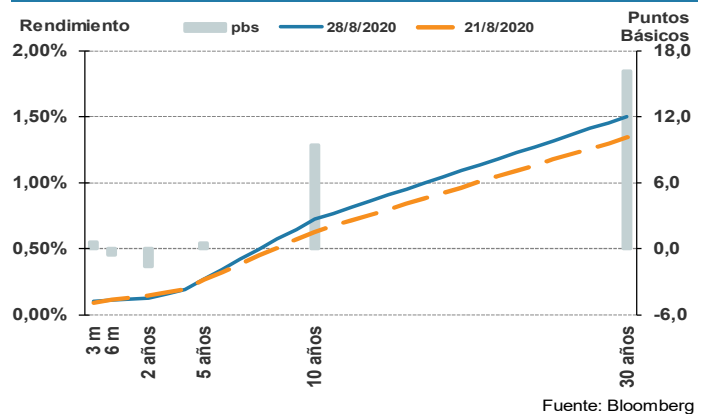


Mercado Renta Fija

Precios de bonos del Tesoro a la baja durante la semana. Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. cayeron en la semana, con un empinamiento de la curva por el incremento de los rendimientos medios y largos, ante un entorno de noticias que incentivaron la propensión al riesgo del mercado, con el rendimiento del bono a dos años casi sin cambios en 0,14 %, el bono a diez años subió +10 puntos básicos (pbs) hasta los 0,73 %, y el rendimiento de treinta años +17 pbs hasta los 1,51 %.

Factores que influyeron en la caída semanal de los bonos, radicaron en las emisiones programadas de bonos del Tesoro por \$148 millardos y emisiones corporativas de bonos de grado de inversión, al igual que por una reducción en las tensiones China-EE.UU., y reportes de que el gobierno de EE.UU. pudiera aligerar los procesos administrativos para la aprobación de vacunas y tratamientos para el COVID-19, y la afirmación de que la FED buscará un objetivo inflacionario que promedie +2,00 %, lo cual implicaría que podríamos ver, en algunos períodos, niveles de inflación superiores a la meta, aun cuando esto todavía no es una preocupación.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda LatAm a la baja, en medio de un incremento de los rendimientos referenciales. El índice de deuda soberana regional, que toma en cuenta las variaciones de precios más cupón, vuelve a cerrar la semana con un retorno negativo (-0,38 %), dentro de un entorno global donde hubo un fuerte incremento de los rendimientos referenciales, no compensado por la compresión de -3 pbs de la percepción de riesgo de la región, ante el incremento semanal del precio del crudo y de las materias primas (+2,32 %).

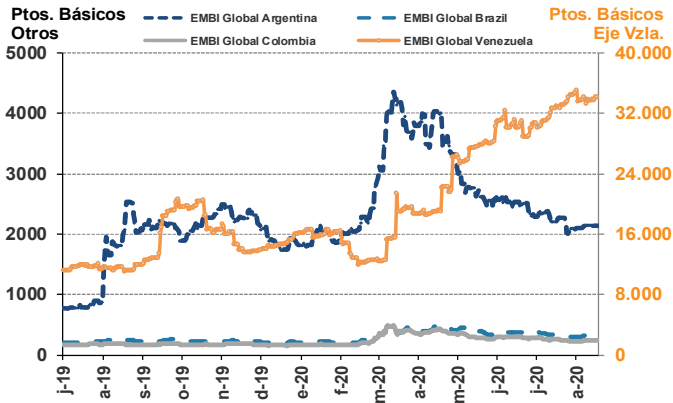
Los índices de deuda soberana de los países LatAm siguieron el comportamiento del índice general. La deuda colombiana (-1,29 %) y panameña (-1,48 %) se vieron presionadas en medio del incremento de los rendimientos de los *treasuries*, a pesar del incremento del precio del crudo y en Colombia los datos sectoriales, como el confianza empresarial de jun-2020 (-8,5 pts vs. prev. -20,8 pts.) y confianza minorista de jul-2020 (7,1 vs. prev. -3) siguen apuntando a que lo peor de la crisis global sobre la economía pudiera ya haber pasado.

Igualmente, la deuda argentina (-0,19 %) y ecuatoriana (-0,12 %) siguieron el mismo comportamiento regional, con la finalización del plazo para el canje de la deuda Argentina esta semana, y el gobierno no estaría buscando nuevos recursos en las negociaciones con el FMI, en línea con el expectativa consenso. Mientras que, la deuda ecuatoriana también se vio influenciada por el entorno externo y el comportamiento de la deuda de las grandes economías de la región, en una semana donde Bloomberg informó que el presidente Lenin Moreno anunció el nuevo acuerdo con el FMI por un programa de financiamiento de \$6,5 millardos en tres años.

Los menores miedos en torno a la posible salida del gobierno del ministro de Economía Guedes (ante recientes divergencias con el presidente Bolsonaro), ayudaron, al final de la semana, a que la deuda brasilera (+0,37 %) registrase retornos positivos, sumado al incremento de las materias primas y del petróleo, lo cual también ayudó a una semana ligeramente favorable para la deuda mexicana (+0,09 %), donde a pesar que el PIB del 2T20 (-18,7 % a/a) mostró una contracción histórica, el dato del índice de actividad económica de jun-2020 (-13,2% a/a vs. prev. -22,7 % a/a) apunta a cierto rebote de la economía.

Gráfico 7

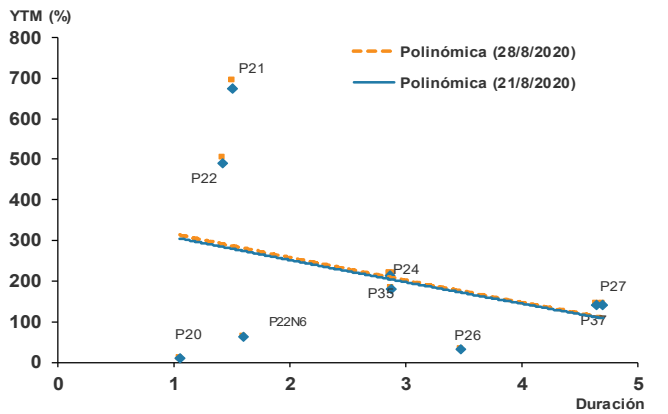
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

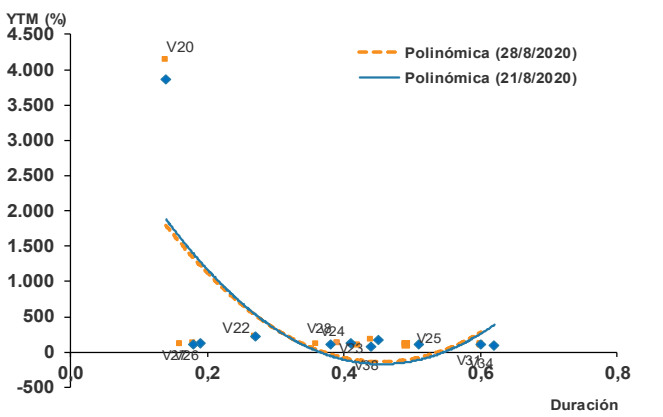
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						28/8/2020	21/8/2020	28/7/2020	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.	11,53	11,54	11,59	17,37	-0,01	-0,06	-5,85
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	755,76	2,85	2,82	3,01	8,06	+0,03	-0,16	-5,21
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2021	534,94	2,90	2,86	3,02	8,14	+0,03	-0,12	-5,25
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,62	2,59	2,75	5,96	+0,03	-0,13	-3,35
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	197,84	2,87	2,85	3,02	8,11	+0,02	-0,15	-5,24
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	2,85	2,82	3,01	8,01	+0,03	-0,16	-5,16
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	165,94	2,86	2,82	2,88	7,62	+0,03	-0,02	-4,76
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	243,00	2,87	2,85	3,02	8,22	+0,02	-0,15	-5,35
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	166,69	2,87	2,91	3,07	7,97	-0,03	-0,19	-5,10
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	4393,81	7,72	7,54	6,92	11,79	+0,17	+0,80	-4,07
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2021	223,06	7,66	7,53	7,21	11,89	+0,13	+0,46	-4,23
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	170,41	7,68	7,63	7,22	11,94	+0,05	+0,46	-4,26
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	124,53	7,65	7,59	7,25	11,99	+0,06	+0,40	-4,33
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	110,94	7,65	7,56	7,05	11,45	+0,09	+0,60	-3,80
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	134,96	7,71	7,65	7,21	11,89	+0,06	+0,50	-4,18
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2020	119,13	7,62	7,46	7,23	12,05	+0,16	+0,38	-4,43
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	105,20	7,67	7,48	7,26	11,93	+0,18	+0,41	-4,26
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2021	107,72	7,68	7,64	7,17	12,15	+0,18	+0,41	-4,26
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	92,20	7,70	7,64	7,30	11,87	+0,06	+0,40	-4,17
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	87,41	7,55	7,45	7,20	11,94	+0,11	+0,35	-4,39

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg

5:14 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.