

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	28.586,90	608,61	2,19%
Dow Jones Transporte	11.861,95	551,45	4,92%
Dow Jones Servicios	875,81	51,03	6,19%
Standard and Poors 400	1.996,36	106,60	5,66%
Standard and Poors 500	3.477,14	66,03	1,95%
Nasdaq Composite	11.579,94	94,47	0,83%
Russell 2000 (Small Caps)	1.637,55	97,35	6,36%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.051,23	311,44	2,45%
Londres (FTSE 100)	6.016,65	98,58	1,68%
París (CAC 40)	4.946,81	87,90	1,82%
Madrid (IBEX 35)	6.950,90	262,10	3,89%
Amsterdam (AEX)	567,17	9,40	1,71%
Swiss (SMI)	10.320,03	32,12	0,31%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.619,69	461,95	1,99%
Hong Kong (Hang Seng)	24.119,13	734,30	3,13%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1830	0,00	-0,09%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,16%	0,13%	2
5 años	0,34%	0,29%	5
10 años	0,78%	0,70%	8
30 años	1,58%	1,49%	9
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,71%	-0,69%	-2
10 años	-0,53%	-0,54%	1
30 años	-0,09%	-0,10%	1

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 09-oct.-20  
 Hora: 4:49 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**

- La Reserva Federal subirá las tasas viendo al desempleo, no a la inflación
- Euro ganó terreno por debilidad del dólar ante apetito por riesgo
- Petróleo sube entre negociaciones por estímulo en EE.UU. y huracán Delta
- A pesar de la volatilidad, índices bursátiles de EE.UU. lograron una apreciable ganancia, la mayor desde principios de julio, con noticias mixtas
- Acciones de Europa subieron por expectativas sobre estímulo en EE.UU. y actividad corporativa
- Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. caen por discusiones sobre el estímulo en EE.UU.
- Rebote de materias primas y posible estímulo fiscal en EE.UU. soporta a la deuda latinoamericana

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,14	0,01	5,02%
Café (USD/lb.)	1,12	0,03	2,39%
Ganado (USD/lb.)	1,13	0,02	1,62%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,77	0,33	13,41%
Maíz (USD/bu.)	3,95	0,15	3,88%
Plata (USD/t oz.)	25,28	1,25	5,21%
Petróleo (USD/Barril)	40,54	3,49	9,42%
Oro (USD/t oz.)	1.934,80	27,20	1,43%
Aluminio (USD/MT)	1.799,25	45,25	2,58%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 9-Oct-20  
 Hora: 4:49 p. m.

## Entorno Macro Internacional

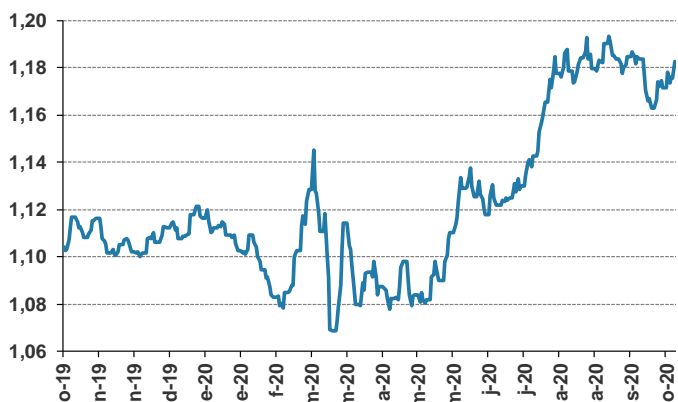
**La Reserva Federal subirá las tasas viendo al desempleo, no a la inflación.** Las últimas declaraciones de miembros de la Reserva Federal (*FED*) apuntan a que la relajación reciente del esquema de metas de inflación es un reconocimiento de la historia reciente de *undershooting* del objetivo inflacionario de +2 %. Este hecho, plantea que la función de reacción de la *FED* pasará a depender más de la tasa de desempleo, que ya se encuentra por debajo de 10 % (7,9 %, sep-2020). Pero para que se comience a pensar en el inicio del ciclo alcista de tasas de interés, el desempleo debería estar en las proximidades del 5 %, considerando la trayectoria de tasas en el ciclo alcista previo de 2015, y tomando en cuenta declaraciones recientes de la *FED* en torno a este punto.

Observando el ciclo anterior, el desempleo bajó a las cercanías del 5 % en 2015, y el inicio del ciclo alcista de tasas fue en dic-2015, cuando la *FED* comenzó a subir la tasa de referencia en porciones de 25 puntos básicos hasta dic-2018. Por ello, de acuerdo a las últimas proyecciones macroeconómicas y declaraciones de la *FED*, las tasas de interés comenzarían a subir luego de 2022 y con un posible techo en 2,5 %, la tasa de largo plazo de la *FED*. De tal modo que, esta podría ser la trayectoria de tasas post-crisis, asumiendo la distribución masiva de una vacuna desde el 2021, y con la posibilidad que la *FED* reajuste su *forward guidance* a medida que los datos entrantes a nivel macro y sectorial estén disponibles.

**Euro ganó terreno por debilidad del dólar ante apetito por riesgo.** Desde inicio de semana el dólar estuvo presionado por el apetito por riesgo, ante cifras económicas que superaron los estimados de los analistas en EE.UU. y Europa, y por la evolución favorable de la salud del presidente Trump, lo cual disminuyó el atractivo del dólar como moneda refugio, así como las expectativas en torno a que en algún momento será aprobado un nuevo plan de estímulo. Al final, el menor apetito sobre el dólar llevó a que el euro ganara en la semana +0,94 % hasta 1,1826 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



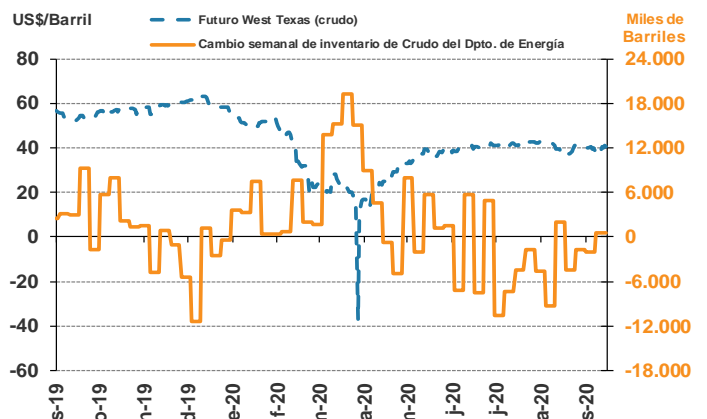
Fuente: Bloomberg

**Petróleo sube entre negociaciones por estímulo en EE.UU. y huracán Delta.** Después de caer -8 % la semana pasada, el precio del crudo rebota +9,37 % hasta los 40,52 dólares por barril, entre la expectativa de un nuevo paquete fiscal que ayude a la economía de EE.UU., y los efectos a corto plazo del huracán Delta, en el Golfo de México, que pararía 1,7 MM b/d de producción y pasaría a categoría 2, según información de Bloomberg, que también informó sobre la huelga de trabajadores petroleros en Noruega, lo cual pondría en riesgo 25 % de la producción del país, y en menor magnitud, también ayudó al precio durante esta semana.

En un reciente evento de Bloomberg, la Agencia Internacional de Energía reiteró su postura cautelosa en torno al comportamiento de la demanda petrolera en lo que resta de año. De hecho, es posible que revisen a la baja sus próximas proyecciones de la demanda para 2020, lo cual podría también tener un efecto negativo para 2021. El rezago y lenta recuperación tanto de la economía global y de sectores como transporte, sumado al incremento de infectados en diversas geografías, impone límites al crecimiento de la demanda de petróleo en lo que resta de año.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**A pesar de la volatilidad, índices bursátiles de EE.UU. lograron una apreciable ganancia, la mayor desde principios de julio, con noticias mixtas.** Los mercados bursátiles arrancaron la semana aún conmocionados por el resultado positivo para Covid-19 del presidente Donald Trump. No obstante, su evolución satisfactoria durante el fin de semana, ante la respuesta positiva a los tratamientos, y rumores de pronta salida del Walter Reed National Military Medical Center, soportaron el alza de las acciones el día lunes. Esto se conjugó con expectativas sobre el nuevo y necesario plan de estímulo fiscal y la mayor expansión del sector servicios en EE.UU., durante el mes de septiembre. Sin embargo, hubo bastante volatilidad en la semana, con el índice de volatilidad del mercado de opciones PUT de Chicago, incrementando, en una sesión, por encima de +1 desviación estándar del promedio histórico (+7,5 % desde ese nivel), pero finalizó la semana por

debajo, con una caída en la volatilidad de -9,5 %. La volatilidad y las presiones en la semana fueron impulsadas por escepticismo sobre la posibilidad de la aprobación en el corto plazo de un plan de estímulo, por los vaivenes en los discursos de las autoridades, especialmente cuando el presidente Trump, el día martes, mandó a parar las negociaciones sobre el plan de auxilio financiero por la pandemia, hasta después de las elecciones.

Los demócratas están impulsando un plan de \$2,2 billones de dólares, pero el Ejecutivo no quiere ir más allá de \$1,6 billones de dólares, y alegan que el plan demócrata contiene partidas como cobertura de salud al aborto y auxilio a indocumentados, que no están relacionadas a la pandemia, y que chocan con la posición republicana. Con estas y otras diferencias, no se ha podido conciliar un proyecto de ley común que pueda ser votado en el Congreso. Y el problema radica en que el retraso del estímulo podría influir negativamente en la evolución económica, y sus consecuencias son tan tangibles e inmediatas, como estas advertencias de American Airlines Group Inc. y United Airlines Holdings Inc. en torno a que deberían empezar a reducir sus nóminas en un total de 32.000 trabajadores, culpando a la expiración de la ayuda gubernamental, la empresa de entretenimiento Walt Disney Co. dijo estar reduciendo 28.000 empleos, mientras que Allstate Corp. está eliminando 3.800 puestos de trabajo, por lo que la falta de este nuevo soporte deteriorará la velocidad de la recuperación de la actividad.

No obstante, un aparente vuelco en la posición del presidente Trump, quien a final de semana declaró que ahora desea un programa de estímulo mayor al planteado por los demócratas terminó de impulsar a las acciones, que medidas por los diferentes índices registraron las siguientes variaciones, el Standard & Poor's 500 subió +3,84 % hasta 3.477,13 puntos, +7,63 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +3,27 % hasta 28.586,90 puntos, +0,17 % en el año, y el Nasdaq Composite, incrementó +4,56 % hasta 11.579,94 puntos, +29,06 % en el año.

El escenario base apunta a que, según la historia económica y lo reafirmado recientemente por los oficiales de la FED, más estímulos fiscales serán necesarios, o la recuperación se puede descarrilar. Así que, gane quien gane las elecciones presidenciales, tendrá que negociar este nuevo estímulo, tenga a apoyo mayoritario o no del Congreso.

La próxima semana el mercado seguirá atento la evolución de tan importante factor, en la ecuación de la recuperación económica, así como a los reportes corporativos correspondientes al tercer trimestre del año.

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

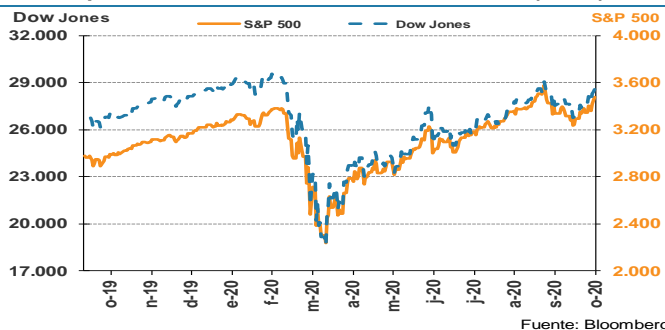
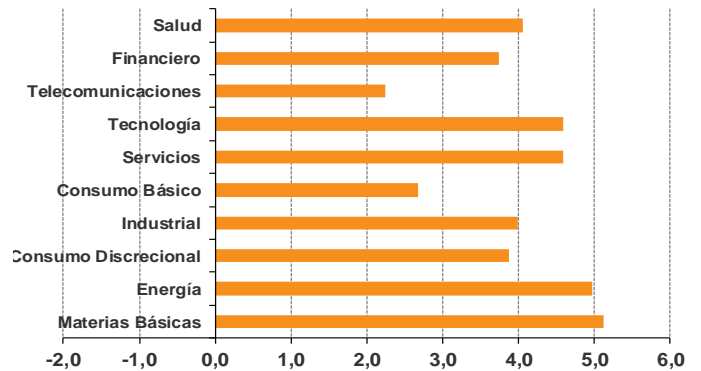


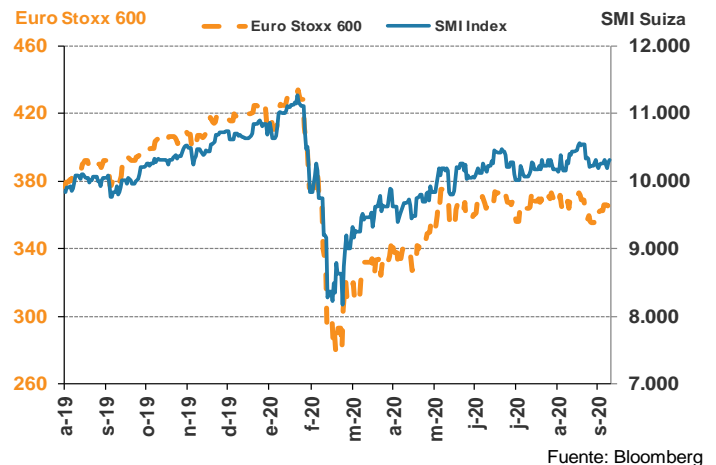
Gráfico 4  
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**



**Acciones de Europa subieron por expectativas sobre estímulo en EE.UU. y actividad corporativa.**

Las acciones europeas estuvieron un poco en línea a sus pares estadounidenses, arrancando la semana en positivo por la evolución favorable en la salud del presidente Trump, pero además tuvieron un impulso en las noticias corporativas de fusiones y adquisiciones, iniciando la semana con que la compañía de telecomunicaciones Vodafone Group plc reveló que recibió el consentimiento de sus prestamistas respecto a la fusión entre Indus Towers Ltd. y Bharti Infratel Ltd. A pesar del aparente retiro de las negociaciones del plan de estímulo fiscal en EE.UU. ordenado por el presidente Trump, posteriores declaraciones dan cuenta de que las conversaciones siguen vivas y esto fue uno de los factores más importantes sobre el impulso de las acciones europeas, a pesar del incremento de casos infecciosos en la región y los riesgos de mayores restricciones, además de que las negociaciones del Brexit podrían romperse en unos días, luego que el Reino Unido advirtió que se retirarían de las conversaciones si no hay unas claras señales de un acuerdo razonable, la próxima semana, con la Unión Europea. Al final, el indicador bursátil EuroStoxx 600 finalizó la semana con un alza de +2,11 %, hasta 370,35 puntos, -10,94 % en lo que va de año.

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

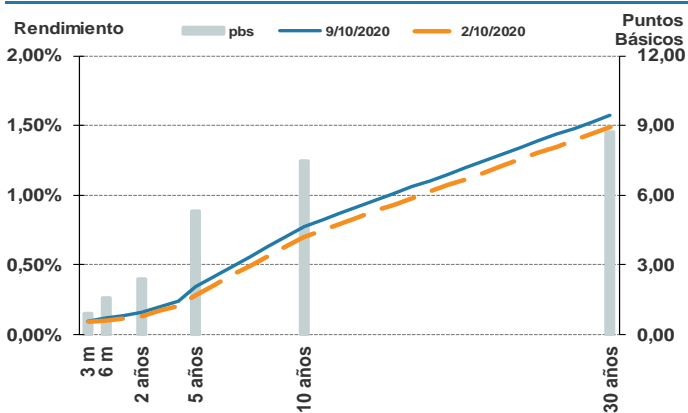


## Mercado Renta Fija

**Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. caen por discusiones sobre el estímulo en EE.UU.** Por segunda semana consecutiva, los precios de los bonos del Tesoro cierran a la baja y la curva de rendimiento se empinó esta semana, con el rendimiento del bono a dos años subiendo +2 pbs en 0,16 %, el bono a diez años +7 pbs hasta 0,78 %, y el rendimiento de treinta años +9 pbs hasta los 1,57 %. A inicios de la semana, la curva se empinó con la caída de los bonos medios y largos, ante el sentimiento positivo en el mercado por el optimismo en torno a la aprobación de un nuevo paquete fiscal en los EE.UU. El rendimiento a 30 años alcanzó 1,581 %, el nivel más alto desde jun-2020, ensanchando el diferencial entre los bonos 5Y-30Y hasta 125 puntos básicos, según información proporcionada por Bloomberg.

Luego, en la semana, la ambivalencia de la Casa Blanca en continuar en las negociaciones con los demócratas en el Congreso, generó volatilidad en el mercado, pero sin cambiar la tendencia semanal de caída. De igual modo, los bonos siguieron cayendo con las minutas de la Reserva Federal, las cuales no sugirieron ajustes en sus compras de activos para incrementar sus tenencias de bonos de largo plazo.

Gráfico 6  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

**Rebote de materias primas y posible estímulo fiscal en EE.UU. soporta a la deuda latinoamericana.** La deuda regional se vio impulsada esta semana en +1,93 %, en medio de un sentimiento de mercado favorable, ante el incremento del petróleo y las materias primas (+5,28 %), sumado a la expectativa de la aprobación del nuevo paquete fiscal en EE.UU., que hemos venido comentando en reportes previos. Estos hechos, aumentaron el apetito por los instrumentos de deuda de la región, llevando a una compresión semanal de la percepción de riesgo (-27 pbs s/s hasta los 451 puntos básicos), y a flujos de fondos positivos en la semana para bonos de mercados emergentes.

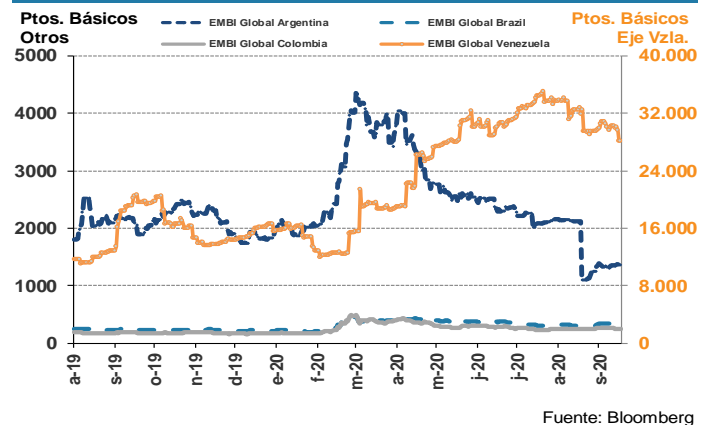
Los eventos externos mencionados, fueron los principales determinantes esta semana, en el comportamiento favorable de la deuda soberana de los países de la región. En Argentina, la

deuda subió (+0,70 %), en medio de la visita "informal" del staff del FMI al país, donde pareciera que la intención del gobierno de no recortar el gasto público, es comprendida por el Fondo. La deuda de Brasil cerró la semana en positivo (+2,17 %) y continúan las negociaciones en el gobierno en torno al financiamiento del programa "renta ciudadana", que el presidente Bolsonaro desea impulsar y que ha llevado a tensiones entre el Congreso y el ministro de Finanzas Guedes, ante la posibilidad que esto lleve a sobrepasar el techo del gasto 2021, la última ancla a nivel fiscal que le queda al gobierno. En Colombia (+2,12 %), la deuda sube en una semana donde el ministro de economía Carrasquilla señaló que para 2021 habrá un incremento de las emisiones de deuda, cuyo stock de deuda externa subió a 53,6 % para jul-2020 (previo 52,3 %).

El incremento de las materias primas ayudó a las deudas soberanas panameña (+1,11 %), mexicana (+2,76 %), y ecuatoriana (+3,30 %), donde las declaraciones del ministro saliente, Richard Martínez, apuntan a una reforma tributaria completa para 2021, en línea con lo acordado con el FMI, pero que será dependiente del resultado electoral presidencial del año que viene, que hasta ahora apunta a la continuidad de políticas, ante una posible victoria de Guillermo Lasso.

Gráfico 7

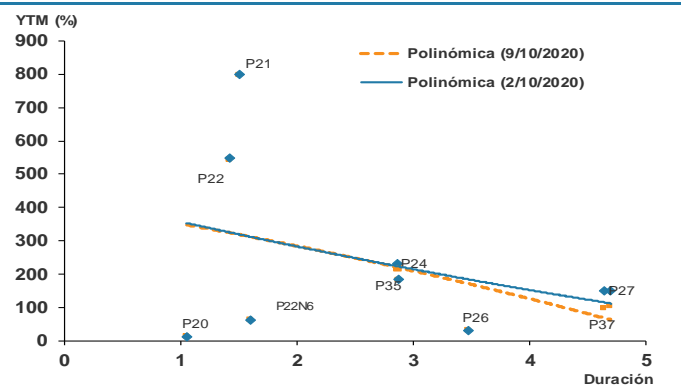
### Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

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



Fuente: Bloomberg

Gráfico 9  
**Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)**

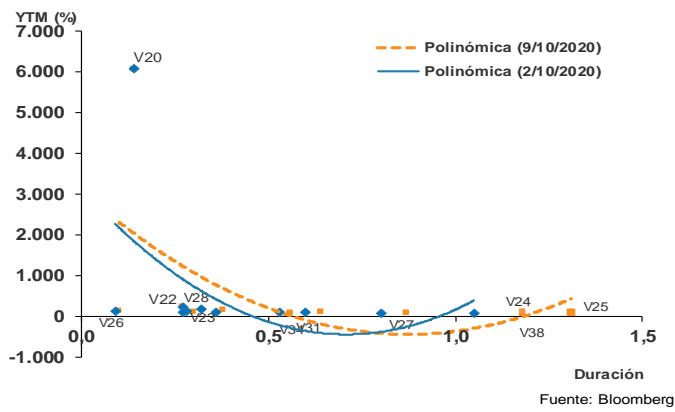


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						9/10/2020	2/10/2020	8/9/2020	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.	11,38	11,30	11,29	17,37	+0,08	+0,09	-6,00
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	870,25	3,30	3,04	2,88	8,06	+0,26	+0,42	-4,76
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2021	584,91	3,35	3,07	2,90	8,14	+0,29	+0,45	-4,79
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,59	2,72	2,63	5,96	-0,14	-0,04	-3,38
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	198,62	3,36	3,11	2,93	8,11	+0,25	+0,43	-4,75
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	3,32	3,05	2,88	8,01	+0,27	+0,44	-4,69
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2021	112,99	3,34	3,01	2,83	7,62	+0,33	+0,51	-4,28
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	248,81	3,38	3,07	2,93	8,22	+0,31	+0,45	-4,84
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2021	107,83	3,33	3,07	2,92	7,97	+0,26	+0,41	-4,64
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	6519,34	9,12	8,04	7,90	11,79	+1,08	+1,23	-2,66
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2021	223,44	9,14	8,13	7,86	11,89	+1,01	+1,28	-2,75
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	167,46	9,15	8,10	7,88	11,94	+1,06	+1,28	-2,78
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2021	99,51	9,18	8,13	7,85	11,99	+1,06	+1,34	-2,80
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	105,08	9,20	8,09	7,82	11,45	+1,11	+1,38	-2,25
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	128,47	9,20	8,22	7,92	11,89	+0,98	+1,29	-2,69
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2021	82,32	9,17	8,20	7,77	12,05	+0,97	+1,40	-2,88
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	98,04	9,18	8,18	7,85	11,93	+1,01	+1,33	-2,75
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2021	100,74	9,24	8,22	7,93	12,15	+1,01	+1,33	-2,75
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	85,36	9,22	8,24	7,90	11,87	+0,98	+1,32	-2,65
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2021	60,24	9,12	8,10	7,80	11,94	+1,02	+1,33	-2,82

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
4:49 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.