

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	27.173,96	-1.086,54	-3,89%
Dow Jones Transporte	11.270,00	-434,88	-3,76%
Dow Jones Servicios	808,13	-14,88	-1,84%
Standard and Poors 400	1.817,27	-95,82	-5,07%
Standard and Poors 500	3.298,46	-110,42	-3,29%
Nasdaq Composite	10.913,56	-238,01	-2,18%
Russell 2000 (Small Caps)	1.474,91	-90,78	-5,88%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	12.469,20	-601,55	-4,55%
Londres (FTSE 100)	5.842,67	-227,14	-3,75%
París (CAC 40)	4.729,66	-276,88	-5,49%
Madrid (IBEX 35)	6.628,30	-442,80	-6,25%
Amsterdam (AEX)	540,91	-11,37	-2,06%
Swiss (SMI)	10.216,28	-307,80	-2,93%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	23.204,62	-231,55	-0,99%
Hong Kong (Hang Seng)	23.235,42	-1029,78	-4,23%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1631	0,02	1,49%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,13%	0,14%	-1
5 años	0,27%	0,28%	-2
10 años	0,66%	0,70%	-4
30 años	1,40%	1,45%	-5
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,69%	-0,68%	-1
10 años	-0,53%	-0,49%	-4
30 años	-0,10%	-0,04%	-6

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 25-sep.-20
 Hora: 5:03 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

- Índices de desempeño del sector servicios apuntan a cierto rezago del sector
- Euro se depreció con la volatilidad negativa en los activos de riesgo y un panorama incierto sobre nuevos estímulos en EE.UU.
- Reactivación de producción libia y aversión al riesgo global presionó al precio del petróleo
- Índices bursátiles de EE.UU. finalizaron mixtos, en medio de volatilidad, ante retrasos del nuevo paquete de estímulo fiscal
- Acciones de Europa fueron afectadas por el resurgimiento de casos infecciosos en la región
- Rebrote de infectados en Europa soportó a los bonos del Tesoro
- Deuda LatAm presionada por caída en materias primas

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,13	0,00	1,80%
Café (USD/lb.)	1,14	0,00	0,13%
Ganado (USD/lb.)	1,08	0,00	0,44%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,13	0,08	3,96%
Maíz (USD/bu.)	3,65	-0,14	-3,57%
Plata (USD/t oz.)	22,96	-4,17	-15,39%
Petróleo (USD/Barril)	40,07	-1,04	-2,53%
Oro (USD/t oz.)	1.854,60	-98,60	-5,05%
Aluminio (USD/MT)	1.715,50	-53,25	-3,01%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 25-Sep-20
 Hora: 5:03 p. m.

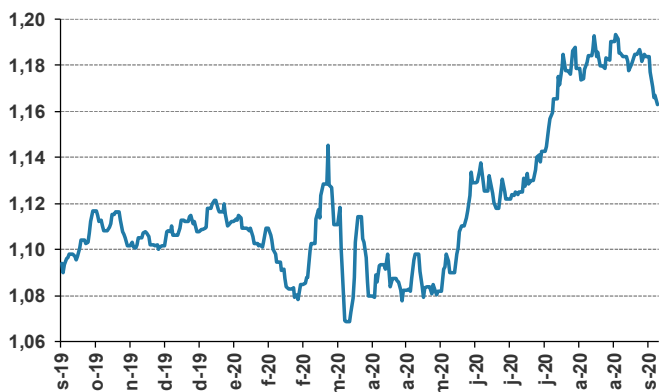
Entorno Macro Internacional

Índices de desempeño del sector servicios apuntan a cierto rezago del sector. Recientemente, comentamos acerca del rebote de los PMIs (*Purchasing Manager Index*) como señales de una posible recuperación económica. Sin embargo, los componentes de estos índices apuntan a un posible rezago del sector servicios en diversas economías avanzadas (EA) y en algunos emergentes (ME). Si bien los PMIs de servicios han exhibido una reciente mejora en varias EA, el panorama en los ME es más mixto.

Observando el caso de los EE.UU., los últimos datos de los PMI publicados por Markit, arrojan una expansión del sector servicios en ago-2020 mayor que el de la manufactura. Sin embargo, el gasto en servicios del consumidor en EE.UU. apunta a un rezago notable no sólo contra el gasto en bienes, sino con respecto a la pre-crisis, puesto que se encuentra 12 % por debajo de los niveles previos a la pandemia, mientras que el gasto de consumo en bienes está 4 % por encima del nivel previo a la crisis. Lo anterior ocurre por la mayor vulnerabilidad del sector servicios, que depende de la interacción cercana entre individuos, y que por tanto es mucho más sensible a la medida de distanciamiento social. Si se asume, como es plausible, que el distanciamiento social podría seguir por varios trimestres más, entonces se puede inferir que la recuperación de este sector será limitada y rezagada de la observada en otros sectores.

Euro se depreció con la volatilidad negativa en los activos de riesgo y un panorama incierto sobre nuevos estímulos en EE.UU. La presiones en las acciones y la aversión al riesgo experimentada en la semana beneficio al dólar estadounidense sobre las demás monedas, dada su percepción de activo refugio en periodos de volatilidad. La incertidumbre sobre la necesaria aprobación de un nuevo plan de estímulo fiscal en EE.UU., que se está debatiendo desde antes del receso de Verano en el Congreso, y las preocupaciones sobre el impacto que tendría la no aprobación de este en la recuperación económica, junto al repunte de casos infecciosos por Covid-19, especialmente en algunos países del región europea, pusieron en desventaja al euro, el cual perdió -1,77 % hasta 1,1631 dólares por euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)

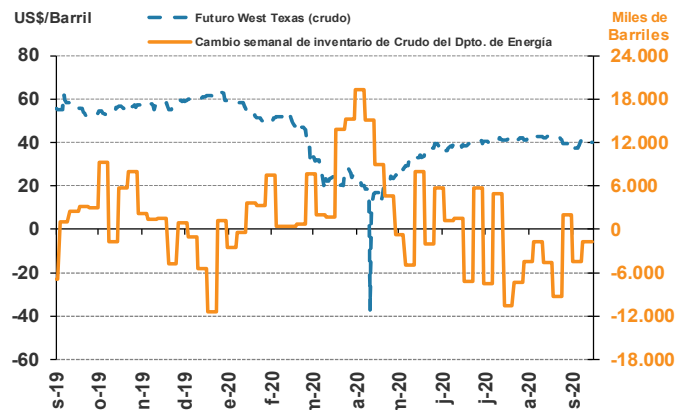


Fuente: Bloomberg

Reactivación de producción libia y aversión al riesgo global presionó al precio del petróleo. El precio del crudo cae durante esta semana, -2,09 % a los 40,25 dólares por barril, ante mayor incertidumbre global que generó volatilidad en los activos de riesgo, al igual que la reactivación de campos petroleros y de la producción de petróleo en Libia, luego del acuerdo político interno en reactivar la producción y permitir las exportaciones petroleras del país.

A corto plazo, si las acciones caen un poco más y el dólar se fortalece, ante el entorno de incertidumbre global, el precio del petróleo puede bajar un poco, puesto que a los niveles de ago-2020 el petróleo nos parece un poco caro, y claramente el comportamiento reciente en el mercado petrolero global refleja este hecho.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. finalizaron mixtos, en medio de volatilidad, ante retrasos del nuevo paquete de estímulo fiscal.

Durante la semana seguimos viendo presiones en las acciones, con un incremento en la volatilidad, que siguió generando toma de ganancias, luego del significativo rally en las acciones, que se ha registrado desde los mínimos vistos en marzo, con diferentes grados de intensidad, por lo variante en los impactos de la pandemia por sector económico.

En reportes anteriores hemos expresado que el sector tecnología ha sido uno de los más favorecidos en la historia de la crisis por la pandemia, seguido por el sector de consumo discrecional, por el amplio peso que tiene Amazon.com en este sector. Este rally llevó particularmente a estos sectores a valoraciones ajustadas y ante la incertidumbre que se cierne para finales de año, por temas políticos en EE.UU., como las elecciones presidenciales y las discusiones sobre el plan de estímulo, nuevos brotes por la pandemia y tensiones geopolíticas, entre otros, algunos inversionistas han optado por tomar ganancias, bajo relevantes

justificativos, y esta semana le tocó a la falta de acuerdo político para aprobar un nuevo y necesario plan de estímulo fiscal, así como por las cautelosas declaraciones de directivos de la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*) sobre la recuperación económica.

La semana pasada la *FED* aferró la recuperación económica a la contención de la pandemia y al apoyo financiero a través de nuevos estímulos fiscales, pero esta semana trascendió que aún siguen las diferencias políticas que limitan el avance del plan de estímulo.

En algún punto hubo cierto optimismo, por la noticia en torno a que el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, y la líder demócrata de la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi, estaban abiertos a nuevas conversaciones. No obstante, otro reporte que mencionaba que la nueva propuesta de la representante Pelosi difería poco de su anterior versión volvió a elevar las preocupaciones en torno a que se retrase más un acuerdo sobre el paquete de estímulo, lo cual presionó a las acciones.

Aun cuando todavía es posible la aprobación de un nuevo paquete de estímulo, han aumentado las posibilidades de que no sea este año, poniendo en riesgo el ritmo de la recuperación económica, y este riesgo impulsó a la financiera Goldman Sachs a disminuir su estimado de crecimiento económico del cuarto trimestre. La última noticia sobre el tema, en la jornada del viernes es que la demócrata Pelosi y el tesorero Mnuchin acordaron continuar con las conversaciones. Mientras que, unos indicadores de alta frecuencia que monitorean la actividad económica muestran una desaceleración en la recuperación, desde los altos niveles de recuperación inmediatamente posterior a las cuarentenas, con los americanos disminuyendo sus viajes en aviones y saliendo menos a comer.

Entre los discursos de oficiales de la *FED* en la semana, Richard Clarida, Vice Presidente de la *FED*, Randal Quarles, Gobernador de la *FED*, y los jefes regionales Charles Evans, Loretta Mester y Eric Rosengren estresaron sobre la necesidad de nuevos estímulos económicos.

Todos estos justificativos sobre las presiones de las acciones se dieron con el incremento de casos infecciosos de Covid-19 en algunas regiones, como algunos países de Europa, y las autoridades de la ciudad de New York dijeron que el reciente incremento de casos de Covid-19 en algunos vecindarios de Brooklyn requieren acciones urgentes, ante temores de que la temporada de gripes y un relajado distanciamiento social y del uso de máscaras acelera el riesgo de una nueva ola de infectados en la región.

Sin embargo, el sector de tecnología y consumo discrecional, dada las mayores presiones registradas recientemente, vieron el día viernes a inversionistas atraídos por las recientes mejoras en sus valoraciones, lo cual ocasionó un impulso de tal magnitud que estos sectores cerraron la semana con ganancias. Entre los sectores más afectados de la semana estuvo el de energía por la caída del petróleo, así como materiales, y las financieras ante las noticias de operaciones sospechosas en varias gigantes de esa industria. En este contexto, el Standard & Poor's 500 perdió

-0,63 % hasta 3.298,46 puntos, +2,09 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -1,75 % hasta 27.173,96 puntos, -4,78 % en el año, y el Nasdaq Composite, por su mayor sesgo de tecnológicas, subió +1,11 % hasta 10.913,56 puntos, +21,63 % en el año.

Gráfico 3

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

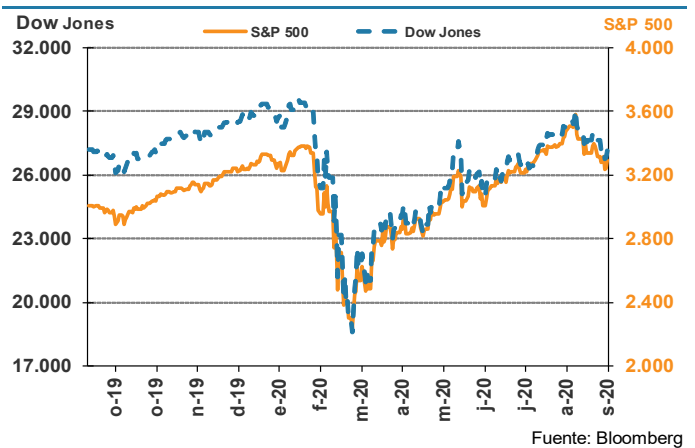
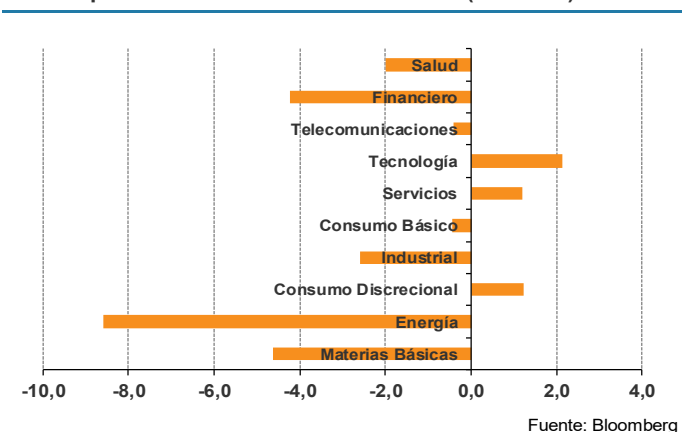


Gráfico 4

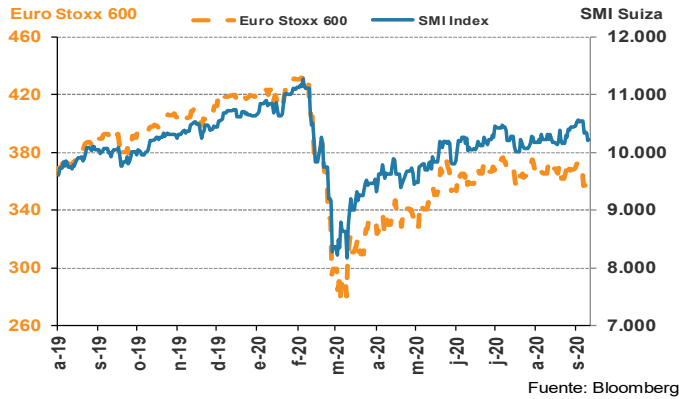
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Acciones de Europa fueron afectadas por el resurgimiento de casos infecciosos en la región. Las acciones europeas estuvieron presionadas por noticias en torno a la evolución de la pandemia en la región. Luego de lograr un cierto control en esta afectada región se han dado repuntes de casos que preocupan a las autoridades y amenazan con el incremento de medidas restrictivas que afecten a la evolución económica, aunque aún no se espera la rigurosidad de finales del primer trimestre. En ese sentido, el ministro de salud de Alemania catalogó la tendencia reciente como preocupante, y otro oficial del sector del Reino Unido urgió a la población a tomarse el virus muy en serio por los próximos seis meses, a medida que el país se aproxima a temporadas que pueden ser complicadas, otoño e invierno, donde las enfermedades virales suelen tener un repunte. En ese sentido, han resurgido focos infecciosos de Covid-19, y el Reino Unido y Francia reportaron el mayor número de casos en un día, desde el inicio de la pandemia. Estas preocupaciones, junto a las

incertidumbre sobre el plan fiscal en EE.UU. llevó a que en la semana el indicador bursátil EuroStoxx 600 cayera -3,60 %, hasta 355,51 puntos, -14,51 % en lo que va de año.

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

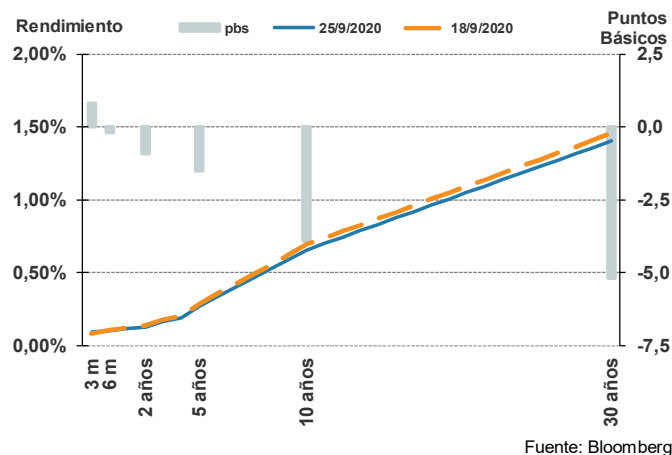


Mercado Renta Fija

Rebote de infectados en Europa soportó a los bonos del Tesoro. Esta semana, observamos un aplanamiento de la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro, con el rendimiento del bono a dos años cayendo -1 pb hasta 0,13 %, el bono a diez años -4 pbs hasta 0,66 %, y el rendimiento de treinta años -5 pbs hasta los 1,40 %.

La tendencia semanal positiva de los bonos del Tesoro, tuvo lugar a inicios de la misma, ante un efecto refugio que presionó a los activos de riesgo, ante el mayor rebrote de casos de infectados de coronavirus en varias zonas en Europa, aunado a la posibilidad que los gobiernos reimpongan algunas medidas de restricción de movilidad, lo cual impactaría negativamente sobre el consumo y la economía. De forma menor, también incidió el dato de peticiones de desempleo, el cual registró 870 mil peticiones, mayor al estimado consenso de mercado de 850 mil.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda LatAm presionada por caída en materias primas La deuda regional tuvo por segunda semana al hilo retornos negativos, parte de esto por el deterioro de la percepción de riesgo regional de +33 pbs hasta los 486 pbs, principalmente por la caída en el precio del petróleo y las materias primas (-2,10 %), en medio de una mayor aversión al riesgo global. Por ello, esta semana, los principales determinantes de la caída de la deuda estuvo alrededor de factores externos, principalmente en la caída del precio del crudo y la caída en los mercados de acciones desarrollados. En este sentido, las deudas de Argentina (-4,88 %), Brasil (-2,04 %), Colombia (-1,66 %), Ecuador (-3,95 %), México (-2,59 %) y Panamá (-2,28 %), exhibieron una semana negativa.

Viendo más allá, observamos que, si bien la incertidumbre en el entorno global puede presionar un poco a los instrumentos de deuda regional, y donde países como Argentina o México se verían comparativamente más rezagados, vemos de aquí a fin de año, que el comportamiento promedio debe ser positivo para la deuda latinoamericana, ante la búsqueda de rendimiento del mercado, rendimientos referenciales bajos, y el marco económico global cada vez más favorable con una recuperación moderada de las diferentes economías durante los próximos meses.

Gráfico 7
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

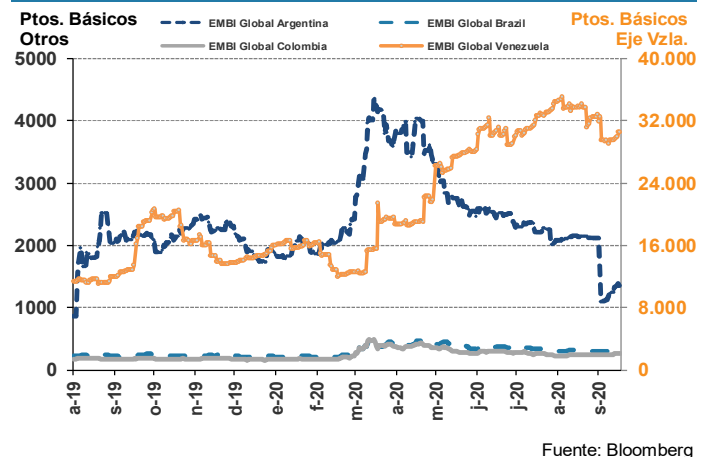


Gráfico 8
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

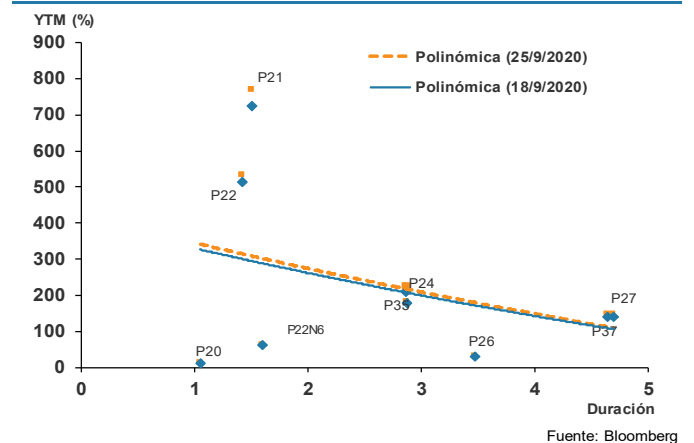


Gráfico 9

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

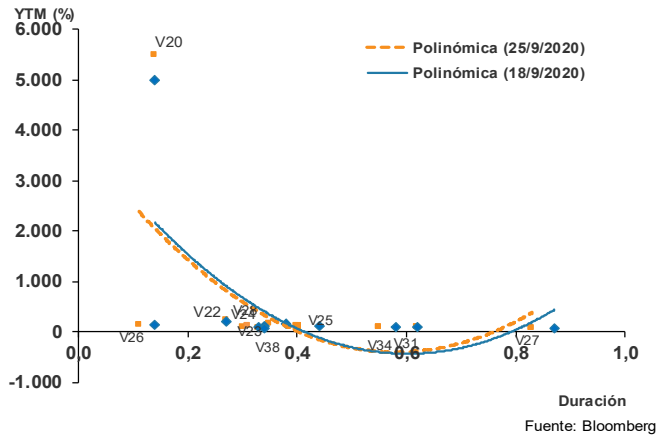


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						25/9/2020	18/9/2020	25/8/2020	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.	11,23	11,33	11,61	17,37	-0,10	-0,38	-6,15
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2020	831,26	3,10	3,22	2,82	8,06	-0,12	+0,28	-4,96
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2021	557,92	3,27	3,24	2,86	8,14	+0,03	+0,41	-4,87
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2020	n.d.	2,70	2,72	2,59	5,96	-0,02	+0,11	-3,26
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2020	198,46	3,18	3,27	2,85	8,11	-0,09	+0,33	-4,93
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2020	n.d.	3,12	3,22	2,82	8,01	-0,10	+0,30	-4,88
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2020	168,20	3,09	3,20	2,82	7,62	-0,11	+0,27	-4,52
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2020	249,52	3,15	3,41	2,85	8,22	-0,26	+0,30	-5,07
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2020	169,90	3,10	3,21	2,91	7,97	-0,11	+0,19	-4,88
Venz Global 2020	6,000	9/12/2020	1.500.057	9/12/2020	5921,93	7,99	8,09	7,54	11,79	-0,10	+0,45	-3,80
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2021	231,39	8,07	8,17	7,53	11,89	-0,10	+0,54	-3,82
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2020	175,49	8,05	8,09	7,62	11,94	-0,04	+0,43	-3,89
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2020	126,42	8,07	8,05	7,59	11,99	+0,03	+0,48	-3,92
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2020	112,30	8,05	8,02	7,56	11,45	+0,03	+0,49	-3,40
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2020	137,69	8,17	8,11	7,65	11,89	+0,06	+0,52	-3,73
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2021	87,61	8,12	8,11	7,42	12,05	+0,01	+0,70	-3,93
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2020	105,83	8,13	8,11	7,48	11,93	+0,03	+0,65	-3,79
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2021	107,63	8,22	8,26	7,60	12,15	+0,03	+0,65	-3,79
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	92,02	8,19	8,17	7,64	11,87	+0,02	+0,55	-3,68
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2020	86,80	8,05	8,03	7,45	11,94	+0,02	+0,60	-3,89

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
5:03 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.