

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	30.179,05	132,68	0,44%
Dow Jones Transporte	12.566,07	-106,31	-0,84%
Dow Jones Servicios	857,26	2,16	0,25%
Standard and Poors 400	2.287,26	47,32	2,11%
Standard and Poors 500	3.709,41	45,95	1,25%
Nasdaq Composite	12.755,64	377,77	3,05%
Russell 2000 (Small Caps)	1.969,99	58,29	3,05%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.630,51	516,21	3,94%
Londres (FTSE 100)	6.529,18	-17,57	-0,27%
París (CAC 40)	5.527,84	20,29	0,37%
Madrid (IBEX 35)	8.037,40	-25,70	-0,32%
Amsterdam (AEX)	625,25	10,79	1,76%
Swiss (SMI)	10.523,86	132,10	1,27%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	26.763,39	110,87	0,42%
Hong Kong (Hang Seng)	26.498,60	-7,27	-0,03%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,2257	-0,01	-1,20%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,12%	0,12%	0
5 años	0,38%	0,37%	2
10 años	0,95%	0,90%	5
30 años	1,69%	1,63%	6
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,73%	-0,78%	6
10 años	-0,57%	-0,64%	7
30 años	-0,16%	-0,24%	8

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 18-dic.-20
 Hora: 8:22 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

- Efectividad de vacunas muestra luz al final del túnel
- Euro se apreció por debilidad del dólar, ante apetito por riesgo por optimismo sobre estímulo en EE.UU. y Brexit
- Por séptima semana al hilo, persiste subida de precios del crudo
- Índices bursátiles de EE.UU. subieron, nuevamente, por optimismo sobre aprobación del necesario paquete de estímulo fiscal
- Acciones de Europa subieron por optimismo sobre negociaciones de acuerdo comercial post-Brexit.
- Los precios de los bonos del Tesoro caen en medio de continuadas negociaciones por estímulo y reunión de la Reserva Federal
- Incremento en las materias primas y optimismo por estímulo en EE.UU. ayudan a la deuda soberana LatAm

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,14	0,00	0,07%
Café (USD/lb.)	1,25	0,04	3,00%
Ganado (USD/lb.)	1,15	0,02	1,41%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,70	0,11	4,21%
Maíz (USD/bu.)	4,38	0,14	3,31%
Plata (USD/t oz.)	26,03	1,94	8,06%
Petróleo (USD/Barril)	49,10	2,53	5,43%
Oro (USD/t oz.)	1.888,90	45,30	2,46%
Aluminio (USD/MT)	2.046,50	30,10	1,49%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 18-Dec-20
 Hora: 8:41 p. m.

Entorno Macro Internacional

Efectividad de vacunas muestra luz al final del túnel. Con las noticias sobre la efectividad de tres vacunas contra el coronavirus (las de Pfizer-BioNTech, Moderna y AstraZeneca-Universidad de Oxford), el control global de la pandemia ya se ve como algo más cercano, y la expectativa es que para el año que viene inicie el proceso de inmunización global, que podría durar todo el 2021, y es posible que también parte del año 2022. La vacuna de AstraZeneca y la Universidad de Oxford está preordenada en más de 3 millardos de dosis, en su mayoría por países no desarrollados, puesto que requiere de menor nivel de refrigeración y también un menor costo para su traslado.

En el caso de las vacunas de Pfizer-BioNTech y de Moderna, tienen ya la aprobación del gobierno de EE.UU. para su distribución en el país, y las autoridades del Reino Unido le dieron el visto bueno a la vacuna de Pfizer-BioNTech para ser distribuida en su territorio. Según la información que se maneja, la vacuna de Moderna presenta un proceso logístico menos complejo que la de Pfizer, pero esta vacuna sería apenas la primera comercial de Moderna, mientras que Pfizer tiene amplia experiencia en el negocio de producción y distribución de vacunas. Entre ambas vacunas, suman actualmente más de 2 millardos de dosis preordenadas por diferentes países, la mayoría de estas provienen de los EE.UU. y otros países desarrollados.

Si bien existen grandes restricciones logísticas para el proceso de inmunización global contra el virus SARS-CoV-2, esperamos que el inicio del mismo lleve al gradual levantamiento de las restricciones a la movilidad intra-países y a nivel internacional, e igualmente a una recuperación más enérgica del transporte, comercio y economía global.

Euro se apreció por debilidad del dólar, ante apetito por riesgo por optimismo sobre estímulo en EE.UU. y Brexit. A inicios de semana, las señales de algunos progresos en las negociaciones sobre el acuerdo comercial post-Brexit, según comentarios de Michel Barnier, jefe negociador de la Unión Europea en el Brexit, favorecieron al apetito por riesgo y con ello a la moneda comunitaria, aunque advirtió que aún existen significativas diferencias. Por su parte, la merma en la demanda del dólar estadounidense, como moneda refugio, ante el apetito por riesgo, por optimismo sobre la aprobación en el futuro próximo del paquete de estímulo fiscal en EE.UU., inclinó la balanza en favor del euro, así como por el reconocimiento del Colegio Electoral de EE.UU. de la victoria del demócrata Joe Biden, lo cual disminuyó los riesgos en el plano político. Esto se juntó a las cifras económicas mejores a lo esperado respecto a la actividad de los negocios en Francia y Alemania, que generó optimismo en cuanto a que la región está ganando tracción. Estos factores llevaron a que el euro alcanzara niveles máximos no vistos desde abril del año 2018, con una apreciación semanal de +1,17% hasta 1,2254 dólares por euro. También, hubo una mejora en la percepción sobre la región por la expectativa de que la Unión Monetaria alcanzará una mayor integración fiscal, con el bloque implementando un trascendental fondo de recuperación destinado a conducir la salida de la región de la recesión ocasionada por la pandemia.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



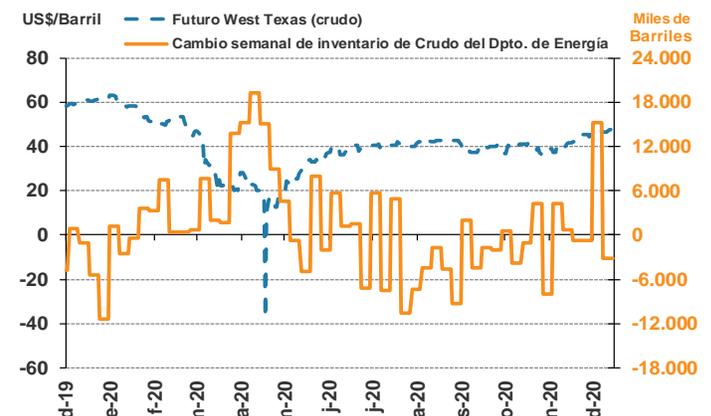
Fuente: Bloomberg

Por séptima semana al hilo, persiste subida de precios del crudo. El precio del WTI cierra la semana +5,33% al alza hasta los 49,05 dólares por barril, llegando a zona de máximos de diez meses. Optimismo en torno al acuerdo por un paquete fiscal en EE.UU., y el inicio del proceso de inmunizaciones con la distribución de vacunas contra el virus, fueron los principales factores que llevaron a otra semana positiva para el precio del petróleo. En menor medida, la tendencia positiva continuó con la caída de los inventarios de crudo en EE.UU. en mayor medida que la expectativa consenso de los analistas (-3,1 MM bbl, vs. exp. -1,1 MM bbl).

Como comentamos la semana pasada, a pesar de tener señales positivas por la demanda, la realidad de mercado y económica global actual, nos hace pensar que, todo manteniéndose igual, es posible que el mercado se haya adelantado un poco, y vemos poco espacio de ascenso al precio del crudo, para estas últimas semanas de fin de año. Para 2021, la recuperación global y el estrechamiento del mercado, serán positivos para el precio del petróleo.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. subieron, nuevamente, por optimismo sobre aprobación del necesario paquete de estímulo fiscal. La semana inició en terreno negativo debido a los retrasos en la aprobación del paquete de estímulo fiscal. Sin embargo, comentarios, durante las siguientes jornadas, que generaron algo de esperanza en torno a la futura aprobación de la legislación sobre el paquete de estímulo, sirvieron de impulso para que las acciones retomaran la tendencia alcista, marcando niveles máximos históricos. En ese sentido, el día martes, el líder de la mayoría del Senado, el republicano Mitch McConnell dijo que mantendrán las sesiones en el Congreso hasta que se dé un acuerdo, ocasionando así una creciente confianza en que los legisladores demócratas y republicanos logran un acuerdo que debería inyectar dinero directamente en la economía, renovando los beneficios que expiran con el cierre del año. Estos, los legisladores, se apresuran para finalizar el paquete de estímulo a tiempo para adjuntarlo a la crucial legislación de gasto del gobierno y estiman pasarla para final de la semana, con un valor esperado cercano a los \$900 millardos, lo cual, al cierre de esta edición, no había ocurrido. El jueves, con el inesperado mayor incremento de los reclamos semanales de beneficios por desempleo (885.000 vs. la expectativa de 818.000) los inversionistas reaccionaron en torno a que esto genera más presiones sobre la necesidad de aprobar el plan de estímulo, y también favoreció a las acciones. Estos factores incidieron para que el Standard & Poor's 500 subiera +1,25%, en la semana, hasta 3709,41 puntos, en el año estaría +14,81% arriba, el Dow Jones Industrial aumentó +0,44% hasta 30179,05 puntos, +5,75% en el año, y el Nasdaq Composite, incrementó +3,05% hasta 12755,64 puntos, +42,16% en el año.

La tendencia positiva ocurrió a pesar del repunte de casos infecciosos y decesos como consecuencia de la pandemia, y con los riesgos de aumento de las restricciones para contener la propagación. El alcalde de New York, Bill de Blasio advirtió a sus ciudadanos que deberían prepararse para un cierre completo, mientras que se dio inicio al proceso de vacunación con la vacuna Pfizer-BioNTech, y la vacuna de Moderna Inc. consiguió la aprobación del ente regulador de EE.UU. (Food & Drug Administration).

Para el año 2021, un escenario político más certero, con sesgo pro-crecimiento, con apoyos financieros que permitan hacer sostenible la recuperación económica, tal y como ha insistido la directiva de la Reserva Federal, quien mantendrá su política monetaria extraordinariamente expansiva. Además, de un escenario comercial internacional menos riesgoso que el de los últimos años, de acuerdo a lo planteado por el presidente entrante, así como por el proceso gradual de inmunización de la población, el panorama luce más favorable, para los activos de riesgo, y en especial para las acciones, tomando en cuenta la mejor valoración relativa que estas tienen frente a los bonos, donde los rendimientos de las inversiones en renta fija lucen escasos y en niveles mínimos históricos. No obstante, los sesgos favorecerán a los sectores cíclicos, que han estado rezagados por los riesgos de la pandemia.

Gráfico 3

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

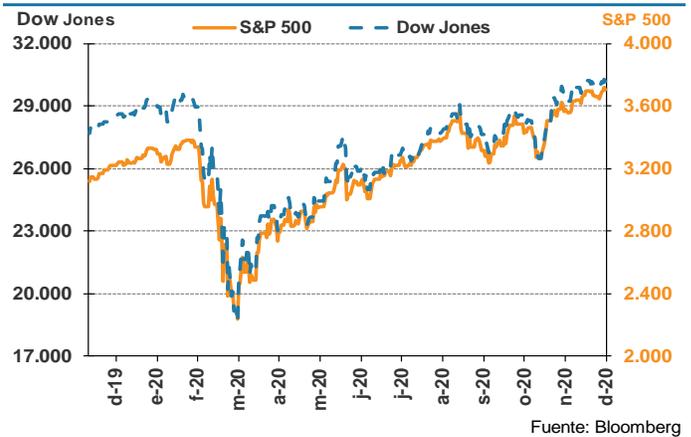
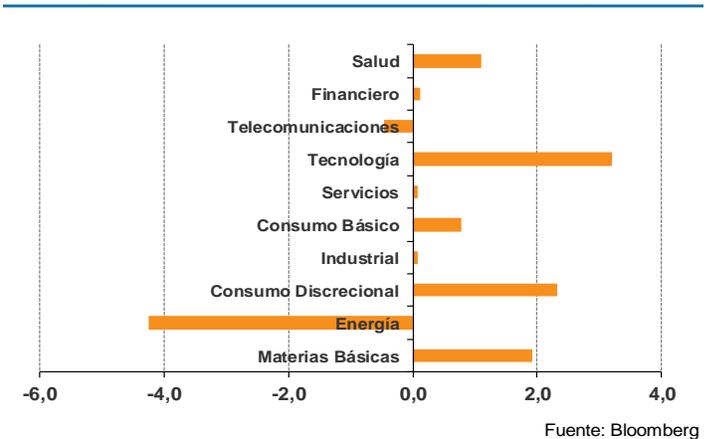


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

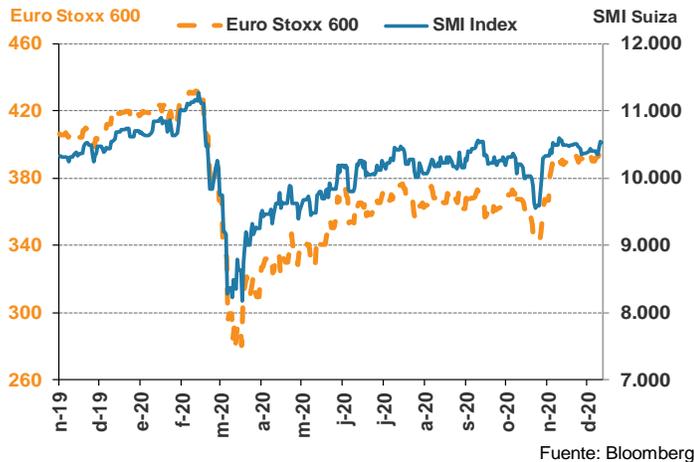


Acciones de Europa subieron por optimismo sobre negociaciones de acuerdo comercial post-Brexit. Al igual que en EE.UU., las negociaciones a nivel político tuvieron el foco de los inversionistas. En el otro lado del Atlántico, en el viejo continente, las negociaciones se referían al acuerdo comercial post-Brexit. A inicios de semana, Michel Barnier, jefe negociador de la Unión Europea en el Brexit, comentó en una reunión privada de embajadores que un acuerdo comercial con el Reino Unido podría ser completado tan pronto como esta semana, pero que todavía había significativas diferencias que conciliar. Los inversionistas se asieron a la esperanza de que aún sigue un canal de negociación abierto entre las partes, a medida que nos acercamos a la fecha límite del 31 de diciembre. No obstante, todavía hay posibilidad de que se dé una salida desordenada del Reino Unido de la Unión Europea. En sesiones posteriores, oficiales de la región cautelosamente predijeron que se daría un acuerdo comercial post-Brexit para los próximos días, aunque Ursula von der Leyen, presidente de la Comisión de la Unión Europea dijo que todavía hay grandes diferencias entre las partes, y Boris Johnson, primer ministro británico, advirtió que las negociaciones están en un punto crítico, si el bloque europeo no cede en unas demandas relativas a la pesca, por lo que la definición del acuerdo aún no es definitiva. En este contexto, con la esperanza de un acuerdo previo a la fecha límite, el indicador bursátil EuroStoxx 600 generó una ganancia

semanal de +1,48%, hasta 395,90 puntos, -4,80% en lo que va de año.

Gráfico 5

Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



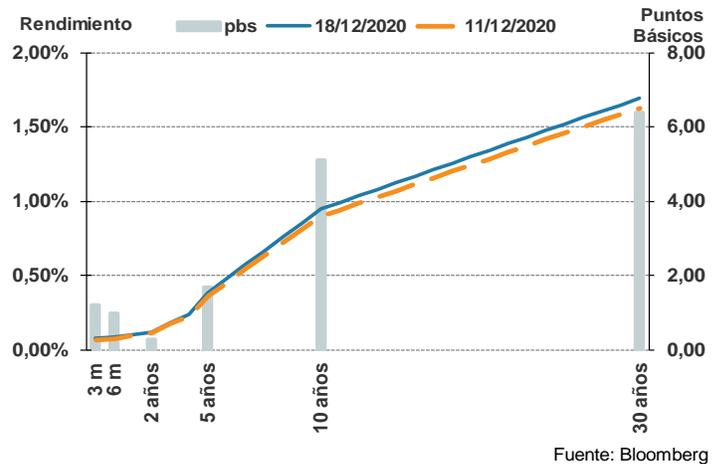
Mercado Renta Fija

Los precios de los bonos del Tesoro caen en medio de continuadas negociaciones por estímulo y reunión de la Reserva Federal. Con un ligero empujamiento de la curva de rendimientos, los bonos pierden terreno en la semana, donde el rendimiento a dos años se mantuvo en 0,12%, el de diez años subió +5 puntos básicos (pbs) hasta 0,95%, y el rendimiento de treinta años +7 pbs hasta los 1,70%.

El renovado optimismo sobre la cercanía de un acuerdo en el Congreso para un nuevo paquete de estímulo fiscal, que sería de aprox. \$900 millones según informa Bloomberg, llevó al mercado a una mayor propensión al riesgo, afectando un poco el precio de los bonos a inicios de la semana. De igual manera, el mercado estuvo muy atento a los resultados de la última reunión del año de la Reserva Federal, y en este sentido, la decisión de no hacer cambios a su programa de compras de activos (particularmente de enfocarse en compras de papeles de mayor plazo), terminó elevando un poco los rendimientos medios y largos.

Gráfico 6

Curva de Rendimiento de EE.UU.



Incremento en las materias primas y optimismo por estímulo en EE.UU. ayudan a la deuda soberana LatAm. El índice de deuda regional, que toma en cuenta las variaciones en precio más cupón, cerró la semana con un retorno favorable de +0,86%, a pesar de cierto incremento en los rendimientos referenciales, los de los bonos del Tesoro de EE.UU., y ante una compresión de la percepción de riesgo de la región en -11 pbs hasta los 403 pbs, por el incremento en el precio del crudo y de las materias primas en +3,23%, sumado a un mayor apetito por el riesgo en los mercados internacionales, principalmente por el optimismo de un nuevo paquete fiscal en los EE.UU., y el inicio del proceso de inmunización en varias geografías. En línea con el índice regional, los bonos soberanos de Argentina (+1,85%), Brasil (+0,47%), Colombia (+0,46%), México (+1,39%), y Panamá (+1,21%) cerraron la semana con retornos favorables.

La deuda latinoamericana, medida por el EMBI Global, ha borrado las pérdidas ocasionadas por la Crisis Global del Coronavirus, con un retorno en el año de +2,02%, y un rally desde los mínimos de mar-2020 que produjo un retorno de +34,4%, fundamentalmente por la política ultra-acomodaticia de la Reserva Federal y otros bancos centrales desarrollados, los cuales dieron estabilidad a los mercados en los peores momentos de la crisis, sumado a la propia respuesta de los países en LatAm, los cuales con diversos paquetes de estímulo a nivel fiscal y monetario, sin precedentes en algunos casos, buscaron amortiguar los efectos negativos de la crisis. De igual modo, el rebote en el precio del petróleo y otras materias primas también fue positivo para los bonos de la región.

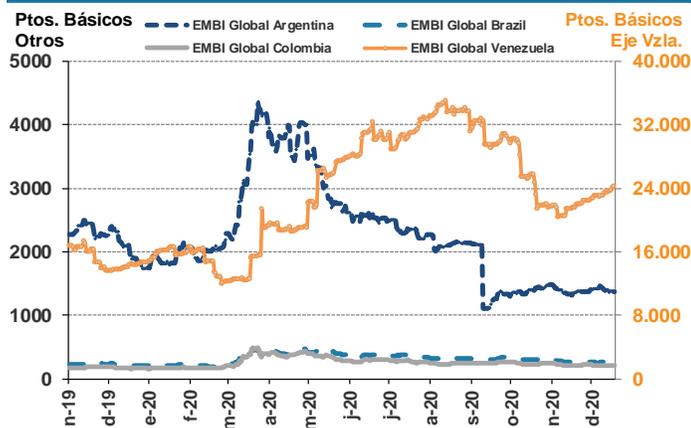
La deuda panameña ha sido una de las que ha tenido mejor desempeño en el año (+9,18%). Parte de esto se debe a sólidos fundamentos, credibilidad que goza el país en los mercados, y un perfil de necesidades brutas de financiamiento que vemos manejables en los próximos años, a pesar que nuestras estimaciones apuntan a un fuerte incremento del déficit para este año (-8,2% del PIB; 2019: -3,1% del PIB), y los datos del PIB 3T20 (-23,6% a/a) publicados durante esta semana, apuntan a una de las contracciones más fuertes en LatAm este año (-9,0%, FMI). La deuda de Brasil también termina el año con desempeño favorable (+8,67%), en un país donde se dio la respuesta fiscal más

importante de la región, producto de la activación del llamado “presupuesto de guerra”, que llevará el déficit a la altísima cifra de -16,8% del PIB. Sin embargo, el tamaño de la economía, buena posición externa, y preservación del techo del gasto, sugiere que no habrá problemas fiscales y perfila un rebote de la economía de +2,8% en 2021.

La deuda colombiana también ha tenido un desempeño similar este año (+8,35%), y aunque existe incertidumbre respecto al consolidación fiscal en los próximos años, por la suspensión de la regla fiscal por la crisis, se espera una reforma en 2021 que ayude al cumplimiento del marco fiscal de mediano plazo, y que la economía retome el crecimiento robusto que tenía previo a la crisis, rebotando 4% (FMI). La deuda mexicana ha registrado menores retornos este año (+5,95%), y aunque se espera una fuerte caída de la economía este año (-9%, FMI), y los pocos incentivos a la inversión privada llevarán a la economía a recuperar los niveles pre-crisis para 2024, el hecho que el gobierno haya tenido una de las menores respuestas fiscales, lo coloca en una situación comparativamente más cómoda, donde inclusive se espera un leve superávit primario para 2021.

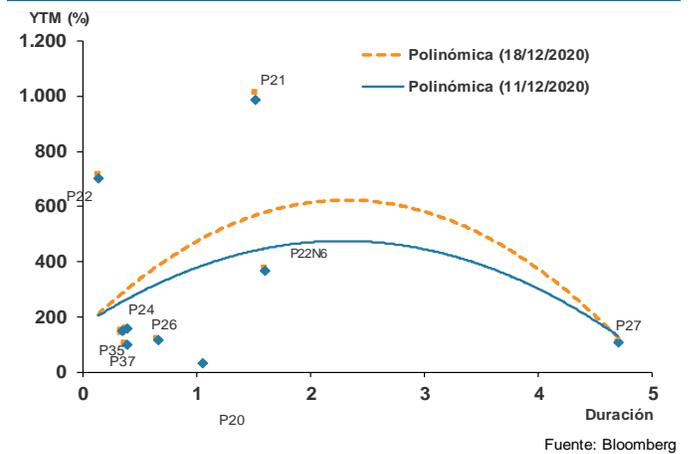
Ecuador y Argentina tienen historias parecidas, pero a la vez diferentes. Ambos reestructuraron y sus deudas soberanas cerrarán 2020 con fuertes retornos negativos (Argentina -24,88%, Ecuador -48,95%), pero el proceso ecuatoriano fue mucho más amistoso que el argentino. Ecuador, a pesar de tener un camino difícil y hay riesgo político-electoral para 2021, el acuerdo con el FMI y la ruta de las reformas fiscales, implican una consolidación fiscal post-crisis con crecimiento moderado. Contrariamente, Argentina sigue con problemas estructurales de desincentivo a la inversión y generación de divisas, por lo que, si nada cambia, es posible ver otra reestructuración esta década.

Gráfico 7
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



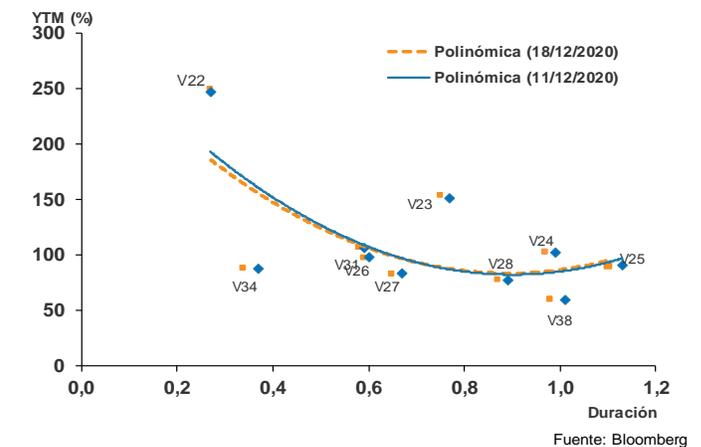
Fuente: Bloomberg

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		
						18/12/2020	11/12/2020	17/11/2020	Cierre 31/12/2019	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2021	1.093,52	3,59	3,52	3,26	8,06	+0,08	+0,33	-4,47
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2021	743,94	3,81	3,67	3,40	8,14	+0,14	+0,42	-4,33
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2021	380,97	2,75	2,64	2,80	5,96	+0,11	-0,06	-3,21
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2021	169,31	3,66	3,73	3,50	8,11	-0,08	+0,16	-4,45
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2021	122,92	3,68	3,68	3,43	8,01	+0,00	+0,25	-4,32
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2021	117,73	3,72	3,75	3,35	7,62	-0,03	+0,37	-3,90
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2021	163,36	3,69	3,69	3,43	8,22	-0,00	+0,26	-4,53
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2021	113,30	3,69	3,73	3,35	7,97	-0,04	+0,34	-4,28
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2021	257,96	9,71	9,58	9,49	11,89	+0,14	+0,22	-2,18
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2021	157,32	9,69	9,65	9,43	11,94	+0,04	+0,27	-2,25
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2021	104,61	9,82	9,74	9,47	11,99	+0,08	+0,35	-2,16
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2021	92,75	9,80	9,68	9,47	11,45	+0,12	+0,33	-1,66
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2021	99,98	9,77	9,64	9,49	11,89	+0,13	+0,28	-2,12
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2021	86,02	9,84	9,57	9,57	12,05	+0,27	+0,27	-2,21
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2021	78,92	9,79	9,64	9,56	11,93	+0,14	+0,23	-2,14
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2021	111,56	9,64	9,49	9,42	12,15	+0,14	+0,23	-2,14
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2021	92,23	9,73	9,57	9,52	11,87	+0,16	+0,21	-2,14
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2021	62,00	9,76	9,58	9,47	11,94	+0,18	+0,29	-2,19

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
8:34 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:

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.