

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

| Indices Norteamericanos    | Cierre    | Var.Abs.  | Var.Rel.  |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Dow Jones Industrial       | 31.494,32 | 35,92     | 0,11%     |
| Dow Jones Transporte       | 13.274,21 | 99,12     | 0,75%     |
| Dow Jones Servicios        | 846,51    | -10,59    | -1,24%    |
| Standard and Poors 400     | 2.535,39  | -9,16     | -0,36%    |
| Standard and Poors 500     | 3.906,71  | -28,12    | -0,71%    |
| Nasdaq Composite           | 13.874,46 | -221,01   | -1,57%    |
| Russell 2000 (Small Caps)  | 2.266,69  | -22,67    | -0,99%    |
| Indices Europeos           | Cierre    | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Frankfurt (DAX)            | 13.993,23 | -56,66    | -0,40%    |
| Londres (FTSE 100)         | 6.624,02  | 34,23     | 0,52%     |
| París (CAC 40)             | 5.773,55  | 69,88     | 1,23%     |
| Madrid (IBEX 35)           | 8.151,60  | 96,60     | 1,20%     |
| Amsterdam (AEX)            | 678,48    | 1,65      | 0,24%     |
| Swiss (SMI)                | 10.704,75 | -175,62   | -1,61%    |
| Indices Asiáticos          | Cierre    | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Tokio (Nikkei)             | 30.017,92 | 497,85    | 1,69%     |
| Hong Kong (Hang Seng)      | 30.644,73 | 471,16    | 1,56%     |
| Monedas                    | Cierre    | Var. Abs. | Var. Rel. |
| Euro (\$/€)                | 1,2119    | 0,00      | 0,01%     |
| Bonos del Tesoro Americano | Cierre    | Anterior  | Var. Abs. |
| 2 años                     | 0,11%     | 0,11%     | 0         |
| 5 años                     | 0,58%     | 0,49%     | 9         |
| 10 años                    | 1,34%     | 1,21%     | 13        |
| 30 años                    | 2,14%     | 2,01%     | 12        |
| Bonos Zona Euro            | Cierre    | Anterior  | Var. Abs. |
| 2 años                     | -0,68%    | -0,71%    | 3         |
| 10 años                    | -0,31%    | -0,43%    | 12        |
| 30 años                    | 0,21%     | 0,08%     | 13        |

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 19-feb.-21  
Hora: 6:57 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

- Euro registró leve pérdida, en medio de volatilidad
- Precio del crudo cae, en medio de volatilidad por fuerte invierno en Texas
- Los principales índices bursátiles en Estados Unidos tuvieron una semana mixta, donde predominó la incertidumbre sobre el estímulo, expectativas sobre el alza de las tasas de interés y reportes corporativos
- Acciones de Europa lograron finalizar al alza, entre procesos de vacunación y reportes corporativos mixtos
- Precios de los bonos del Tesoro siguen presionados por expectativas inflacionarias
- Deuda LatAm de nuevo afectada en medio de incremento de rendimientos referenciales

Tabla 3  
**Materias Primas**

|                         | Cierre   | Var.Abs. | Var.Rel. |
|-------------------------|----------|----------|----------|
| Azúcar (USD/lb.)        | 0,18     | 0,01     | 8,61%    |
| Café (USD/lb.)          | 1,28     | 0,06     | 5,24%    |
| Ganado (USD/lb.)        | 1,24     | -0,01    | -1,20%   |
| Gas Natural (USD/MMBtu) | 3,07     | 0,16     | 5,39%    |
| Maíz (USD/bu.)          | 5,43     | 0,04     | 0,74%    |
| Plata (USD/t oz.)       | 27,25    | -0,07    | -0,27%   |
| Petróleo (USD/Barril)   | 59,24    | -0,23    | -0,39%   |
| Oro (USD/t oz.)         | 1.777,40 | -45,80   | -2,51%   |
| Aluminio (USD/MT)       | 2.123,13 | 44,88    | 2,16%    |

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 19-Feb-21  
Hora: 6:57 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Euro registró leve pérdida, en medio de volatilidad.** En la semana no hubo una tendencia definida ante diversas noticias que generaron movimientos contrarios en las monedas. Específicamente, el euro tuvo ciertas variaciones por debilidad o fortaleza del dólar y otros factores de la región, que también incidieron en su cotización. La volatilidad en las acciones, que finalizaron con desempeños mixtos en EE.UU., jugó a favor y en contra del dólar. En EE.UU. las minutas de la última reunión de la *FED* no dejaron claro si algún ajuste en el programa de recompra de títulos tendría lugar antes del año 2022, mientras que cifras positivas sobre el sector de manufactura en Alemania y los positivos reportes corporativos favorecieron al euro, que en una semana sin tendencia clara se debilitó sólo -0,01 % hasta 1,2119 dólares por euro.

Gráfico 1  
**Desempeño del Euro (USD/EUR)**



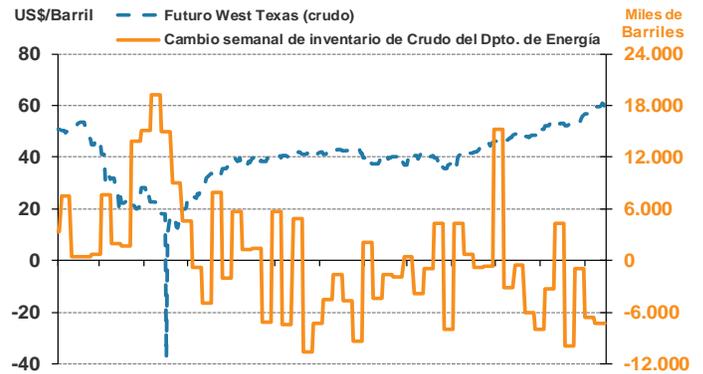
Fuente: Bloomberg

**Precio del crudo cae, en medio de volatilidad por fuerte invierno en Texas.** El precio del crudo (WTI) termina la semana cayendo -0,82 % hasta los 58,98 dólares por barril, fundamentalmente determinado por los eventos climáticos extremos en Texas. El precio se vio soportado por el fuerte invierno, el cual en gran parte de la semana paralizó alrededor de 4 MM de barriles de producción en el estado, aunque esta cifra podría estar algo subestimada, lo cual subraya los riesgos sobre la producción de crudo producto del fuerte invierno. Sin embargo, la lenta reactivación de la producción en Texas produjo una corrección de los precios del crudo, cerrando la semana en territorio negativo.

A pesar de la coyuntura climática de esta semana, nos parece que la rapidez con la que ha subido el precio de crudo lo ha divorciado un poco de los fundamentos, particularmente del tema demanda. Pensamos que el mercado podría estar adelantándose un poco, puesto que niveles como los que tenemos hoy sólo son sostenibles con un soporte importante vía demanda, el cual no está presente, al menos hasta ahora. Por esto es que, pensamos

que el precio podría corregir a corto plazo, a la espera de señales que apunten a un panorama más constructivo para la demanda global de petróleo.

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

**Los principales índices bursátiles en Estados Unidos tuvieron una semana mixta, donde predominó la incertidumbre sobre el estímulo, expectativas sobre el alza de las tasas de interés y reportes corporativos.** Luego del lunes feriado en EE. UU. cuando se celebró el "Día del Presidente", el mercado bursátil tuvo comportamientos mixtos durante la semana, donde el principal foco de atención estuvo en las empresas cíclicas, las cuales predominaron durante la semana. De los principales índices, el S&P 500 cayó -0,71 % y el Nasdaq -1,57 %, mientras que el Dow Jones presentó una leve subida de +0,11 %.

Como se mencionó previamente, los sectores más favorecidos durante la semana fueron los cíclicos, donde el sector energético subió +3,06 % a pesar de que Arabia Saudita está pensando revertir el acuerdo de recorte adicional de su producción de un millón de barriles diarios, y el sector financiero que creció +2,81 % ya que, gracias a la subida en los rendimientos de los bonos del Tesoro, los bancos serán los principales beneficiados. Estos rendimientos subieron y alcanzaron máximos en un año, ya que los inversores apuestan por la sostenida política fiscal y monetaria expansiva. Estos rendimientos muchas veces se asocian a grandes crecimientos en la economía y, para este año, se espera un aumento real en el PIB de +3,6 %, según un promedio publicado por Bloomberg. En contraparte, los más rezagados fueron los sectores defensivos, como servicios públicos y salud, que cayeron -1,99 % y -2,45 %, respectivamente.

Esta semana, los principales datos económicos fueron los siguientes: las ventas al detal subieron +5,3 % respecto al mes de diciembre, mientras los analistas esperaban apenas un aumento del +1,1 %; miembros de la FED comunicaron que mantendrían las tasas de interés bajas hasta que la economía no alcanzara el pleno empleo; los nuevos permisos de construcción incrementaron en 1,881M y se esperaban 1,678M; las nuevas solicitudes beneficios por desempleo fueron 861K, mucho peor de lo esperado (765K); los inventarios de petróleo cayeron -7,258M de barriles, caída mayor a la que estimaban los analistas; y las ventas de viviendas fueron de 6,69M, mientras el consenso de los analistas era de 6,61M. A pesar de que la mayoría de los datos económicos fueron buenos, los principales índices cayeron debido a una leve toma de ganancias después de una subida sostenida y a la incertidumbre existente en cuanto a la recuperación económica y las tasas de interés.

Adicionalmente, la secretaria del Tesoro de EE.UU., Janet Yellen, dejó abierta la posibilidad de que, una vez aprobado el estímulo de \$1.9 billón, el cual debería concretarse la próxima semana, pueda haber otro estímulo adicional para tratar de seguir impulsando la economía y llegar a los objetivos planteados de pleno empleo.

Entre las noticias positivas sobre las vacunas, se encuentra la nueva alianza de Novavax con Gavi para la producción de 1,1 billones de dosis y, según un estudio en Israel, la vacuna de Pfizer es 85 % efectiva después de solo la primera dosis.

Entre los rendimientos más destacados de la semana tenemos la caída de más de -3 % de acciones como Apple, Facebook y Netflix, mientras que las aerolíneas y cruceros tuvieron un excelente desempeño ante muy buenas expectativas de reapertura, teniendo ganancias al cierre de la jornada de más de +3 %, como es el caso de American Airlines, United Airlines y Delta.

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

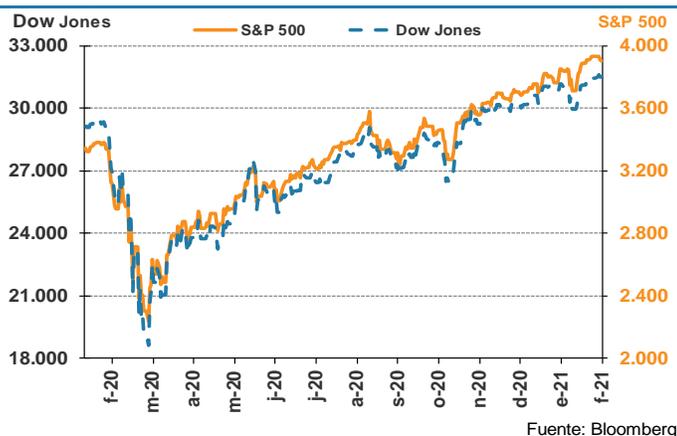
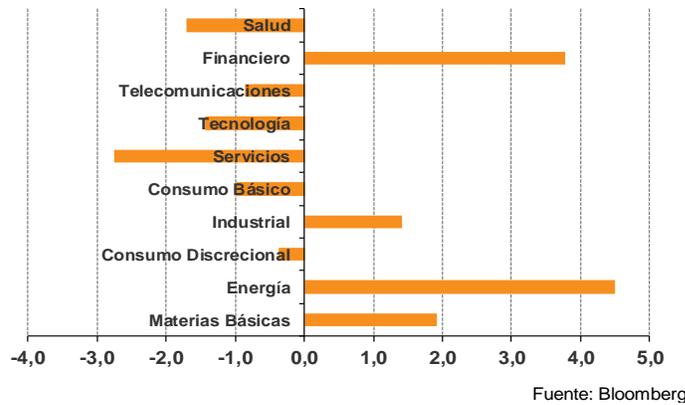
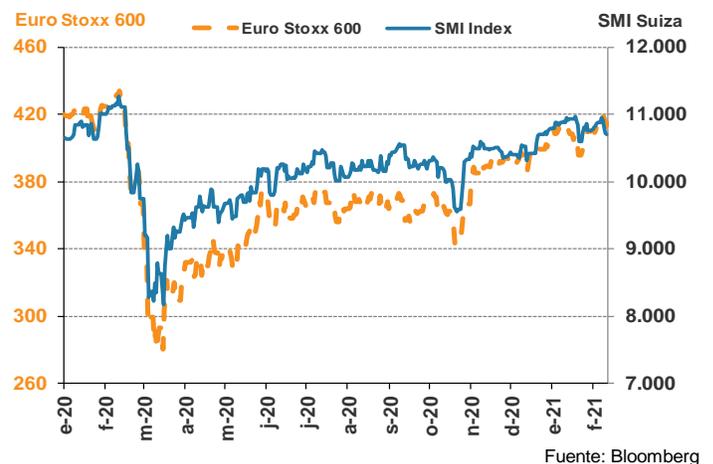


Gráfico 4  
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



**Acciones de Europa lograron finalizar al alza, entre procesos de vacunación y reportes corporativos mixtos.** Las acciones europeas arrancaron la semana con muy buen desempeño, alcanzando máximos de casi un año, por mejoradas expectativas respecto al proceso de vacunación en la región, que ha mostrado retrasos respecto a otras geografías, y que ayudaron a los sectores rezagados por la pandemia. Particularmente, las acciones en el Reino Unido destacaron por las crecientes presiones sobre el primer ministro, Boris Johnson para reabrir la economía. No obstante, la tendencia no fue homogénea, con caídas en algunas jornadas por reportes decepcionantes, como el de Kering, luego de revelar que su marca de artículos de lujo Gucci no alcanzó los estimados, y el pronóstico incierto de la financiera Barclays. Sin embargo, reportes corporativos mejores a lo esperado en la última sesión terminaron por marcar la tendencia positiva en la semana. En la semana, el marcador bursátil EuroStoxx 600 subió +0,21 %, hasta 414,88 puntos, +3,97 % 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 siguen presionados por expectativas inflacionarias.** Desde inicios de año, los riesgos inflacionarios han tomado relevancia en los mercados de los bonos del Tesoro, a medida que se descuentan los efectos de los nuevos estímulos fiscales, el aprobado en diciembre y el que es actualmente discutido en el Congreso de EEUU. En este sentido, con una fuerte ancla en la parte corta de la curva de rendimientos, por la expectativa de que la tasa de interés de referencia se mantendrá baja por un periodo prolongado, la curva de rendimiento se ha empujado, porque los rendimientos medios y largos han reaccionado al alza por esas expectativas inflacionarias. Esta semana, con los avances hacia un estímulo que será aprobado de manera unilateral en el Congreso y con la abrupta subida registrada en el mes de enero en los precios a nivel de productores, siendo ese el mayor incremento mensual desde el año 2009 (+1,2 % m/m vs. estimado +0,2 % m/m), en la semana los rendimientos registraron presiones al alza, aunque en algunas ocasiones estuvieron limitadas por la volatilidad en los mercados bursátiles. No obstante, los oficiales de la *FED* y otros analistas plantean que las presiones vistas recientemente en la inflación son de corto plazo, y muestran mayor preocupación por temas como el desempleo, por lo que está por ver si la valoración de las presiones inflacionarias descontadas recientemente por el mercado es correcta o si por el contrario no es un factor de riesgo en el corto plazo. En este contexto, el rendimiento del bono a dos años varió -0 puntos básicos (pbs) hasta 0,11 %, el de diez años +13 pbs hasta 1,34 %, y el treinta años +12 pbs hasta 2,14 %.

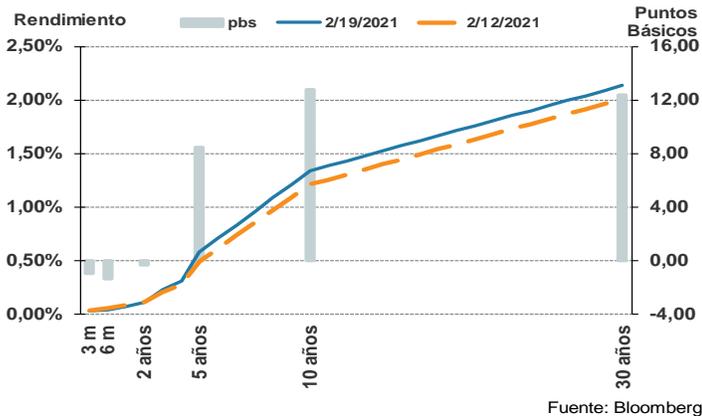
percepción de riesgo regional de +7 puntos básicos (pbs) hasta los 388 pbs, y parte de esto se debió a la caída de los precios del crudo, en un entorno de menor apetito por el riesgo, donde los mercados han tenido resultados mixtos durante la semana.

Parte de la caída de la deuda Argentina (-2,48 %) de la semana, también se debió a las nuevas tensiones entre el gobierno y el sector privado, en esta oportunidad con empresas productoras de alimentos, aunado a la preocupación entre el grupo de tenedores de bonos Ad Hoc, el cual emitió un comunicado opinando que un nuevo programa con el FMI es muy necesario para brindarle a la economía estabilidad, en medio de un plan macroeconómico serio y no motivado a designios políticos, sin embargo, la carencia de una política económica comprensiva y falta de incentivos a la inversión privada, hasta ahora, han apuntado a la dirección contraria.

De igual modo, el ascenso de los rendimientos de los bonos del Tesoro de los EE.UU., afectó al resto del espectro de bonos soberanos de la región, como Brasil (-1,28 %), México (-0,86 %), Panamá (-1,56 %) y Colombia (-1,59 %), en una semana donde el gobierno anunció para mar-2021, la redención de los bonos globales que vencen en este próximo jul-2021 (\$1250 MM). Sólo contrasta la deuda ecuatoriana (+0,31 %), la cual creció básicamente por el tema político, ante la posibilidad que Guillermo Lasso, el candidato pro-mercado, pase a la segunda vuelta de la elección presidencial (11-abr) ante Andrés Arauz, el candidato del correísmo, el cual por su parte viajó a Nueva York para reunirse con inversionistas y el staff del FMI, buscando calmar preocupaciones sobre un posible comportamiento fiscal irresponsable, de ganar las elecciones.

Para este año, se espera que la contención de la pandemia tenga lugar, y por ello hay una expectativa de rebote de la economía global y con esta de aceleración inflacionaria, que aunado a la presencia de un nuevo paquete de estímulo fiscal en EE.UU., genera presiones al alza de los rendimientos referenciales, lo cual podría ser un factor que genere presiones sobre los retornos de la deuda soberana LatAm, y de hecho, en el año el índice de deuda de la región ha exhibido un retorno negativo de -3,37.

Gráfico 6  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



**Deuda LatAm de nuevo afectada en medio de incremento de rendimientos referenciales.** El índice de deuda soberana regional tuvo un retorno negativo de -1,46 % durante esta semana, en medio de un empujamiento de la curva de rendimientos referenciales (*US Treasuries*). También, la caída de la deuda tuvo lugar producto de un ligero deterioro de la

Gráfico 7  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

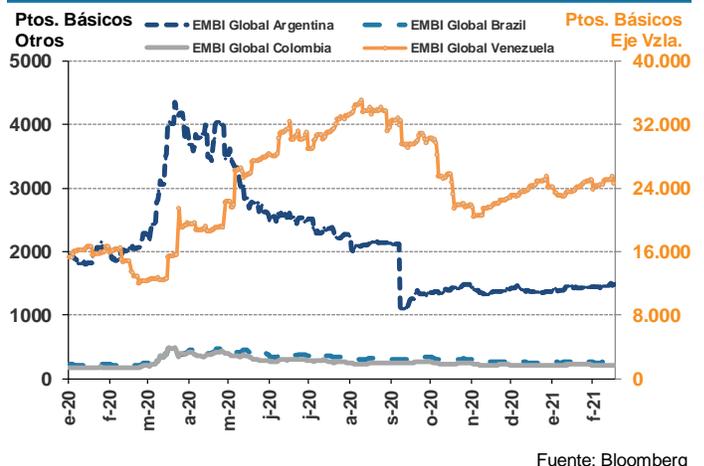


Gráfico 8  
**Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)**

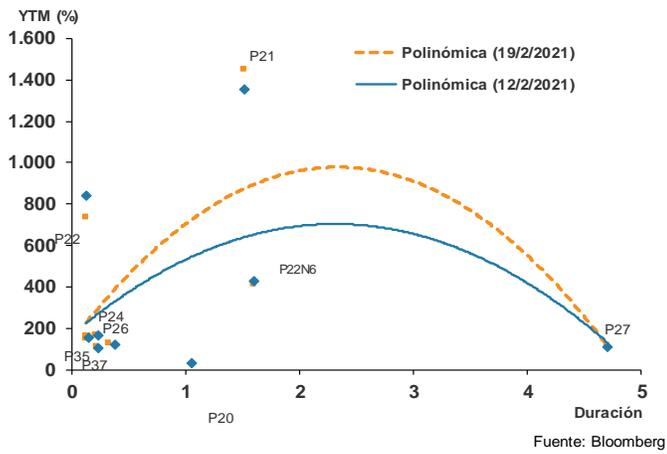


Gráfico 9  
**Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)**

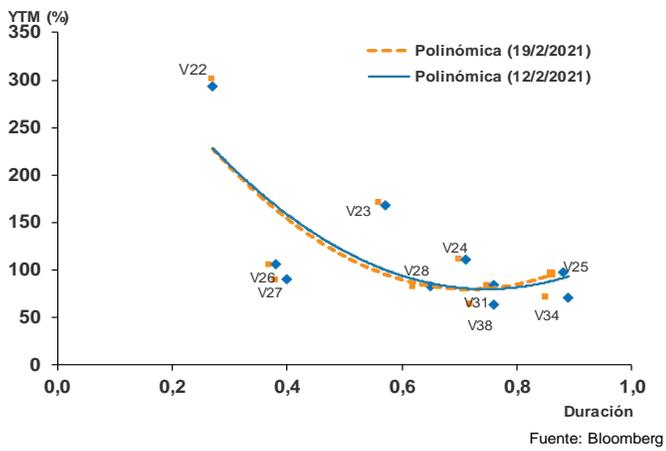


Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

| Bono             | Cupón  | Vence      | Monto (miles \$) | Fecha próximo cupón | Rend. al Venc. | Precio    |           |           |                   | Var. Abs. Precio |         |        |
|------------------|--------|------------|------------------|---------------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-------------------|------------------|---------|--------|
|                  |        |            |                  |                     |                | 19/2/2021 | 12/2/2021 | 19/1/2021 | Cierre 31/12/2020 | 5 días           | 30 días | En año |
| PDVSA 2021       | 9,000  | 17/11/2021 | 2.394.240        | 17/5/2021           | 1.590,19       | 4,20      | 4,22      | 4,08      | 3,59              | -0,02            | +0,12   | +0,61  |
| PDVSA 2022       | 12,750 | 17/2/2022  | 3.000.000        | 17/8/2021           | 787,71         | 4,60      | 4,56      | 4,09      | 4,00              | +0,04            | +0,51   | +0,60  |
| PDVSA 2022 N     | 6,000  | 28/10/2022 | 3.000.000        | 28/4/2021           | 441,54         | 3,01      | 3,07      | 3,04      | 2,58              | -0,06            | -0,03   | +0,43  |
| PDVSA 2024       | 6,000  | 16/5/2024  | 5.000.000        | 16/5/2021           | 177,98         | 4,10      | 4,10      | 3,99      | 3,76              | -0,00            | +0,11   | +0,34  |
| PDVSA 2026       | 6,000  | 15/11/2026 | 4.500.000        | 15/5/2021           | 131,16         | 4,12      | 4,17      | 4,05      | 3,76              | -0,05            | +0,07   | +0,36  |
| PDVSA 2027       | 5,375  | 12/4/2027  | 3.000.000        | 12/4/2021           | 122,43         | 4,13      | 4,19      | 4,03      | 3,76              | -0,06            | +0,10   | +0,37  |
| PDVSA 2035       | 9,750  | 17/5/2035  | 3.000.000        | 17/5/2021           | 173,69         | 4,19      | 4,23      | 4,01      | 3,93              | -0,03            | +0,18   | +0,27  |
| PDVSA 2037       | 5,500  | 12/4/2037  | 1.500.000        | 12/4/2021           | 117,28         | 4,14      | 4,20      | 4,03      | 3,84              | -0,06            | +0,10   | +0,30  |
| Venz Global 2022 | 12,750 | 23/8/2022  | 3.000.000        | 23/8/2021           | 313,26         | 9,75      | 9,93      | 9,75      | 9,70              | -0,19            | +0,00   | +0,05  |
| Venz Global 2023 | 9,000  | 7/5/2023   | 2.000.000        | 7/5/2021            | 174,04         | 9,99      | 9,87      | 9,76      | 9,80              | +0,12            | +0,23   | +0,19  |
| Venz Global 2024 | 8,250  | 13/10/2024 | 2.495.963        | 13/4/2021           | 112,62         | 10,06     | 9,94      | 9,83      | 9,83              | +0,13            | +0,23   | +0,23  |
| Venz Global 2025 | 7,650  | 21/4/2025  | 1.599.817        | 21/4/2021           | 98,62          | 10,10     | 9,93      | 9,80      | 9,83              | +0,17            | +0,30   | +0,27  |
| Venz Global 2026 | 11,750 | 21/10/2026 | 3.000.000        | 21/4/2021           | 107,69         | 10,18     | 10,08     | 9,90      | 9,84              | +0,10            | +0,27   | +0,33  |
| Venz Global 2027 | 9,250  | 15/9/2027  | 4.000.000        | 15/3/2021           | 93,23          | 10,06     | 9,91      | 9,83      | 9,81              | +0,15            | +0,23   | +0,25  |
| Venz Global 2028 | 9,250  | 7/5/2028   | 2.000.000        | 7/5/2021            | 83,71          | 10,15     | 10,04     | 9,91      | 9,83              | +0,10            | +0,24   | +0,32  |
| Venz Global 2031 | 11,950 | 5/8/2031   | 4.200.000        | 5/8/2021            | 85,81          | 10,15     | 9,64      | 9,75      | 9,77              | +0,10            | +0,24   | +0,32  |
| Venz Global 2034 | 9,375  | 13/1/2034  | 1.500.000        | 13/7/2021           | 73,02          | 10,11     | 10,01     | 9,86      | 9,80              | +0,10            | +0,25   | +0,31  |
| Venz Global 2038 | 7,000  | 31/3/2038  | 1.250.003        | 31/3/2021           | 65,32          | 10,12     | 9,91      | 9,87      | 9,81              | +0,21            | +0,25   | +0,30  |

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
6:57 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.