

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	31.496,30	563,93	1,82%
Dow Jones Transporte	13.627,98	296,71	2,23%
Dow Jones Servicios	814,03	18,42	2,32%
Standard and Poors 400	2.512,92	16,66	0,67%
Standard and Poors 500	3.841,94	30,79	0,81%
Nasdaq Composite	12.920,15	-272,20	-2,06%
Russell 2000 (Small Caps)	2.192,21	-8,84	-0,40%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.920,69	134,40	0,97%
Londres (FTSE 100)	6.630,52	147,09	2,27%
París (CAC 40)	5.782,65	79,43	1,39%
Madrid (IBEX 35)	8.286,80	61,80	0,75%
Amsterdam (AEX)	653,87	2,61	0,40%
Swiss (SMI)	10.607,79	85,57	0,81%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	28.864,32	-101,69	-0,35%
Hong Kong (Hang Seng)	29.098,29	118,08	0,41%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1915	0,02	1,33%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,14%	0,13%	1
5 años	0,80%	0,73%	7
10 años	1,57%	1,41%	16
30 años	2,30%	2,15%	15
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,69%	-0,66%	-3
10 años	-0,30%	-0,26%	-4
30 años	0,21%	0,19%	2

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 05-mar.-21  
 Hora: 6:29 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**

- Actividad en LatAm también se mantiene por debajo de los niveles pre-pandemia
- Euro perdió en una semana donde los rendimientos favorecieron al dólar o
- Precio del crudo cierra la semana en positivo por decisión OPEP+
- Índices bursátiles de EE.UU. finalizaron mixtos, por alza en rendimientos de los bonos Tesoro de EE.UU., destacando la disminución de los precios de las empresas de estrategia de crecimiento ("growth")
- Los mercados europeos tuvieron un comportamiento bastante similar al de Estados Unidos, donde los rendimientos en los bonos también fueron factor determinante en la Unión Europea (UE)
- Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. siguen sufriendo fuertes presiones por expectativa de estímulos y discurso de Jerome Powell
- Rendimientos referenciales vuelven a ser factor negativo para la deuda LatAm

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,16	-0,01	-6,45%
Café (USD/lb.)	1,29	-0,08	-5,85%
Ganado (USD/lb.)	1,19	-0,01	-0,81%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,70	-0,07	-2,53%
Maíz (USD/bu.)	5,46	-0,10	-1,80%
Plata (USD/t oz.)	25,29	-1,12	-4,22%
Petróleo (USD/Barril)	66,09	4,59	7,46%
Oro (USD/t oz.)	1.698,50	-30,30	-1,75%
Aluminio (USD/MT)	2.140,50	8,75	0,41%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 5-Mar-21  
 Hora: 6:29 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Actividad en LatAm también se mantiene por debajo de los niveles pre-pandemia.** En el reporte pasado, comentamos como la reciente ola del virus ha generado un deterioro de los niveles de actividad de los países avanzados. De acuerdo al indicador diario de actividad de Bloomberg Intelligence, esto pareciera estar ocurriendo también en las economías de la región, puesto que tomando el promedio de los países de LatAm que se estima del indicador, los niveles de actividad en la región se encuentran -27 % por debajo de aquellos de la pre-pandemia, una brecha mayor a la vista a mediados de dic-2020 (-18 %).

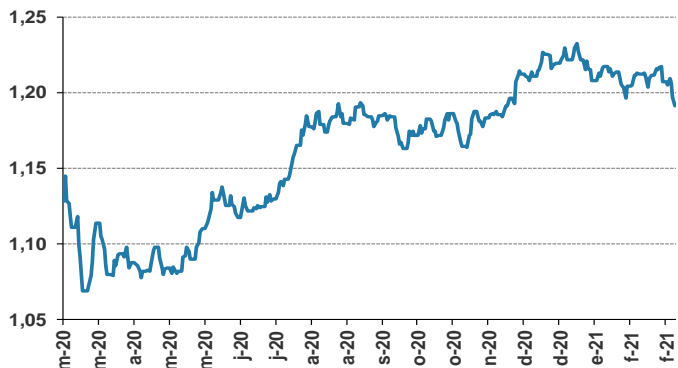
Brasil ha sido el que siempre ha mantenido niveles de actividad más altos respecto de otros países de la región, encontrándose sólo 9 % por debajo de los niveles pre-crisis. En cambio, Argentina (-24 %), Colombia (-28 %), Chile (-44 %) y México (-30 %), se encuentran con niveles de actividad vs. la pre-pandemia bastantes menores a los de Brasil, y gran parte de esto se debe a la reimposición de ciertas restricciones a la movilidad en estos países, ante el incremento de los infectados por el virus.

En la región, esperamos que los procesos de inmunización sean más lentos que en las economías avanzadas, por lo que la recuperación de los niveles de actividad podría darse de forma moderada. No obstante, es importante acotar que, pudiéramos observar volatilidad en forma de cortas recuperaciones y caídas, si los gobiernos de LatAm deciden levantar muy rápido las restricciones a la movilidad, o si hay desincronización regional en la relajación de las restricciones en países donde hay una mayor descentralización, como Brasil y México.

**Euro perdió en una semana donde los rendimientos favorecieron al dólar.** En la semana, continuó las presiones al alza en los rendimientos de los títulos del Tesoro, ante expectativas inflacionarias por los estímulos y por los comentarios de Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de EE.UU., que no indicaron una acción inmediata para contener el alza de los rendimientos. Esto, finalmente, generó atractivo para los inversores que hacia final de semana ayudaron a contener un mayor incremento ante la demanda de bonos del Tesoro y del dólar. En este contexto, el euro perdió ante el dólar -1,33 % hasta 1,1915 dólares por euro.

Gráfico 1

### Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

### Precio del crudo cierra la semana en positivo por decisión OPEP+.

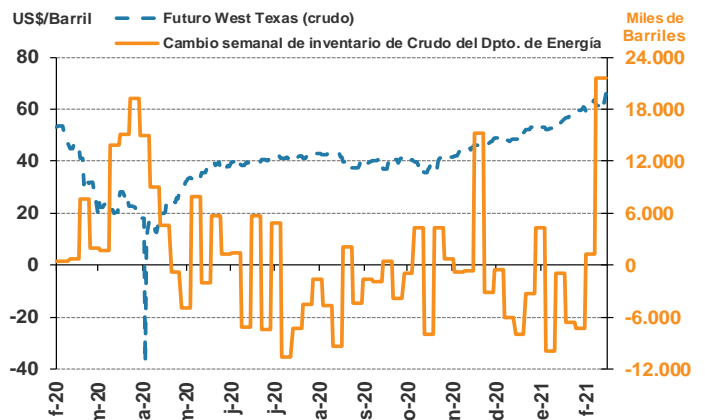
El precio del WTI termina la semana con una fuerte subida de +7,76 % hasta los 66,27 dólares por barril, principalmente por la decisión de la alianza OPEP+, de mantener los niveles de recortes actuales, aunque se le permitió a Rusia poder incrementar un poco sus niveles de producción petrolera. De igual modo, los precios se vieron soportados por la fuerte caída de los inventarios de gasolina en EE.UU. (-13,6 MM bbl vs exp. -2,3 MM bbl), luego de los eventos extremos a nivel climático en Texas, unas semanas atrás.

Con la decisión de OPEP+, el mensaje del grupo, y particularmente de Arabia Saudita, es que hay mayor cautela en torno al comportamiento de la demanda en este momento. De hecho, con esto coinciden los productores de Canadá, y de allí la decisión unilateral de recortar su producción en aprox. 500 mil b/d, mayor a la que se le permitió incrementar a Rusia en OPEP+. Sumado a esto, los sauditas mantendrán su recorte voluntario de 1 MM b/d de forma indefinida.

De modo que, si bien es cierto que estos niveles de precios son un incentivo importante para reactivar a los productores de petróleo en EE.UU., la decisión OPEP+/Canadá cambia un poco el panorama a corto plazo.

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, por alza en rendimientos de los bonos Tesoro de EE.UU., destacando la disminución de los precios de las empresas de estrategia de crecimiento ("growth").** Sin lugar a duda, lo que movió al mercado esta semana fue el entorno macroeconómico, donde los inversionistas siguen teniendo ciertas preocupaciones por las expectativas inflacionarias.

La semana comenzó con grandes ganancias en los tres principales índices en EE.UU., teniendo su mejor día desde junio. Sin embargo, en las jornadas posteriores hubo caídas, siguiendo la

tendencia de la semana pasada, cuando los rendimientos de los bonos del Tesoro siguieron marcando la pauta en los mercados, ante incertidumbre de los inversionistas de una recuperación más rápida de lo esperado, con presiones en los precios.

Sin embargo, en la última jornada de la semana, los índices repuntaron ante las fuertes caídas que hubo durante la semana, calmando un poco las pérdidas de los días martes, miércoles y jueves. La razón principal se debe a los buenos resultados del mercado laboral de EE.UU., durante el mes de febrero, y a las mejores opciones de inversión por las caídas de los días anteriores. En específico, las nuevas nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo superaron las expectativas. Respecto a las nóminas, se esperaba 182K nuevas contrataciones y se registraron 379K, mientras que, la tasa de desempleo bajó hasta 6,2 %, desde una expectativa de 6,3 %. La búsqueda de oportunidades de inversión en la última jornada derivó en que los índices finalizaran con desempeños mixtos.

En específico, el Standard & Poor's 500 subió +0,81 % en la semana, hasta 3.841,94 puntos, +2,29 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,82 % hasta 31.496,30 puntos, +2,91 % en el año, y el Nasdaq Composite bajó -2,06 % hasta 12.920,15 puntos, +0,25 % en el año.

Las empresas de reapertura económica nuevamente fueron las que tuvieron un mejor desempeño, liderado por empresas energéticas, financieras e industriales. Mientras que, el alza en los rendimientos y, por ende, en los costos de financiamiento, afectó a las empresas de crecimiento (growth).

Durante la semana hubo varias buenas noticias respecto a empresas de reapertura económica. Lyft reportó que la semana pasada fue su mejor semana en cuanto a volumen, desde que empezó la pandemia, lo que se puede traducir en más gente saliendo a trabajar, visitando centros comerciales, haciendo turismo, etc.. Por su parte, la tecnológica Apple reabrió todas sus tiendas en Estados Unidos. Mientras que, se espera que la economía estadounidense podría crecer +10 % el primer trimestre, y el estímulo ayudará a que la producción manufacturera siga alcanzando máximos desde 2018.

Respecto a los avances de vacunación, fue aprobada durante el fin de semana pasado la vacuna de Johnson & Johnson en Estados Unidos, la cual se empezó a comercializar el martes. J&J planea enviar 20 millones de vacunas para finales de marzo y 100 millones para finales de junio, y el presidente Biden dijo que Merck & Co ayudará en la producción de la misma. Entre otras cosas, los gobernadores de Texas y Mississippi, ambos republicanos, dijeron que ya no es obligatorio el uso del tapaboca y que todos los negocios pueden abrir nuevamente en el Estado. Acto seguido, el presidente Biden criticó dichas posturas e incitó a la población a seguir usando el tapaboca hasta que sean vacunados.

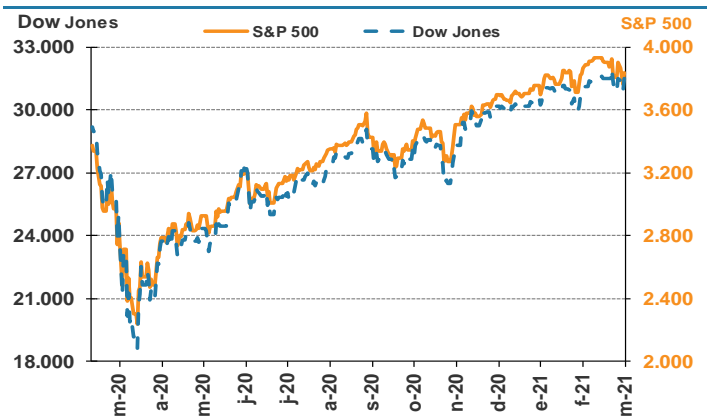
El jueves hubo dos eventos importantes: la reunión de la alianza OPEP+ sobre la producción petrolera y la conferencia del presidente de la FED respecto a las tasas de interés. En cuanto a OPEP+, anunciaron que mantendrán la producción de petróleo hasta abril, cuando se proyecta aumentos de producción entre

1 y 1,5 millones de barriles por día. Esta decisión ayudó a que el sector de energía fuese el mejor en la semana.

Respecto al discurso de Powell, dijo que el reciente aumento en los rendimientos en EE. UU. fue notable, pero enfatizó que el banco central continuará el ritmo actual de compra de bonos y el entorno de las tasas de interés bajas hasta que se logre un progreso sustancial en la creación de empleo y metas de inflación. Comentó que hay muy buenas razones para pensar que se acelerará el ritmo de progreso, pero que incluso cuando empiece a suceder, tomará un tiempo llegar a sus objetivos. Si el ritmo de alza en las tasas continúa, entonces dejó abierta la posibilidad de que la FED intensificara sus compras de bonos en la parte media y larga de la curva, sin que eso sea una decisión ya tomada. Por otra parte, la próxima ronda de estímulo también podría impulsar la compra de bonos por parte de los Estados, ayudando a frenar el desequilibrio que hay entre oferta y demanda de estos títulos de deuda. Con respecto a la inflación, le restó un poco de importancia; al referir que: "si la inflación en el largo plazo excedía el +2 %, intervendrían", pero comenta que él cree que los precios subirán durante este año, pero que esta alza en los precios no se mantendrá.

Gráfico 3

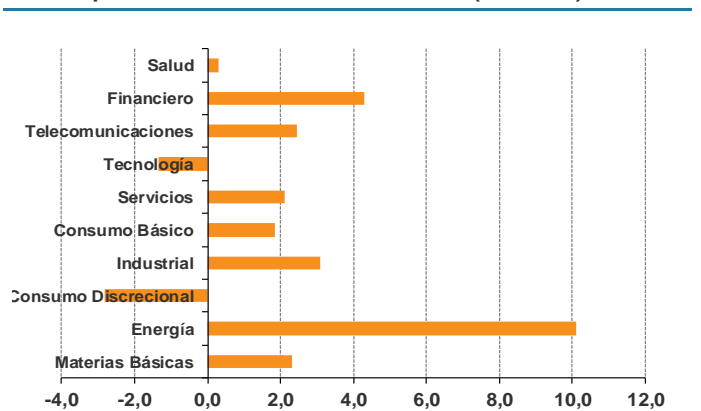
**Desempeño de los Índices de Acciones EE.UU. (Valor)**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 4

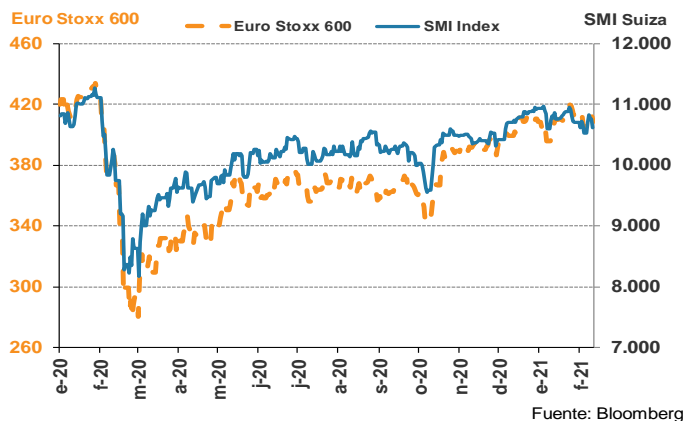
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**



Fuente: Bloomberg

**Los mercados europeos tuvieron un comportamiento bastante similar al de Estados Unidos, donde los rendimientos en los bonos también fueron factor determinante en la Unión Europea (UE).** Al inicio de semana salieron los índices manufactureros en las principales regiones de Europa y, a pesar de que aumentaron respecto al mes pasado, la tasa de crecimiento disminuyó mes a mes. En el Reino Unido, el índice subió de 54,9 a 55,1, en Alemania subió de 60,6 a 60,7 y en la Unión Europea en general, subió de 57,7 a 57,9. En cuanto a la tendencia mundial de migrar cada vez más hacia el uso de energías verdes, la UE aprobó un fondo que será destinado a esta transición, donde esperan que para el 2050 se hayan eliminado las emisiones de gas en su totalidad. En este contexto, el marcador bursátil EuroStoxx 600 subió +0,91 %, hasta 408,68 puntos, +2,42 % en lo que va de año.

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



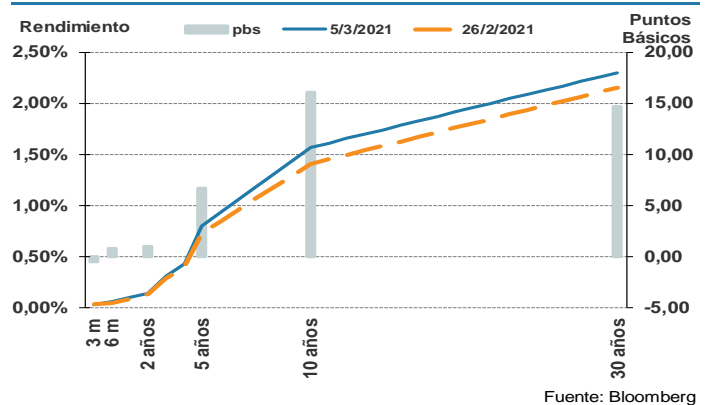
## Mercado Renta Fija

**Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. siguen sufriendo fuertes presiones por expectativa de estímulos y discurso de Jerome Powell.** Desde inicios de semana, los rendimientos de los títulos del Tesoro registraron presiones al alza por expectativas inflacionarias, ante los abruptos estímulos monetarios y fiscales derivados de la crisis por la pandemia. Esas expectativas inflacionarias llevaron a los rendimientos de 5 a 30 años a cerca de máximos de un año, mientras que la expectativa inflacionaria medida por el TIPS (Treasury Inflation Protected Security) a 5 años sobrepasó el 2,5 %, por primera vez desde el año 2008. Además, un abultado calendario de emisiones corporativas generó presiones sobre los rendimientos.

Entre las presiones sobre los rendimientos estuvo el esperado discurso de Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de EE.UU., que no incluyeron acciones específicas para limitar las presiones que han experimentado los rendimientos de mediano y largo plazo, ante las preocupaciones de que esto pueda afectar a los mercados financieros y los costos de financiamiento, lo cual podría descarrilar a la recuperación económica. En su discurso, sí hizo mención sobre el tema, al declarar que “el alza en los rendimientos ha sido notable y que ha llamado su atención”, cosa

que no había mencionado con anterioridad, pero no elaboró nada sobre las opciones para limitarlo, si esto va más allá. En ese sentido, el rendimiento del bono a dos años varió +1 punto básico (pb) hasta 0,14 %, el de diez años +16 pbs hasta 1,57 %, y el treinta años +14 pbs hasta 2,29 %. Con estos movimientos, dado el anclaje que hay en la parte corta de la curva, por su mayor relación con la tasa referencial, la cual se espera se mantenga baja hasta por lo menos el año 2022, y con las presiones por las expectativas inflacionarias, que afectaron en mayor medida a la parte media y larga, la curva de rendimiento continuó con su empinamiento. En el año el rendimiento a dos años ha subido +2 pbs, el 10 años +64 pbs y el de 30 años +63 pbs.

Gráfico 6  
**Curva de Rendimiento de EE.UU.**

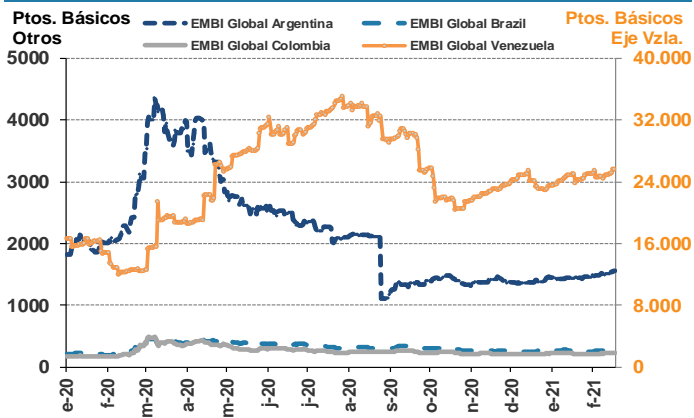


**Rendimientos referenciales vuelven a ser factor negativo para la deuda LatAm.** La deuda regional cierra la semana con un retorno negativo de -1,63 %, en medio de un fuerte empinamiento de la curva de rendimientos referenciales, la de los bonos del Tesoro de EE.UU., que también influyó en el deterioro de la percepción de riesgo LatAm en +11 pbs hasta los 415 pbs, a pesar de un fuerte incremento de los precios del crudo y una semana positiva para las materias primas (+1,58 %).

En este sentido, la deuda de Panamá cayó -1,66 %, al igual que la argentina, la cual en medio de la volatilidad de costumbre, cae en la semana -5,46 %. En cuanto al comportamiento de las deudas soberanas colombiana (-1,66 %) y mexicana (-0,98 %), la caída tuvo lugar a pesar del fuerte incremento en la semana de los precios del petróleo. En el caso de la deuda soberana de Brasil (-1,54 %), la caída semanal tuvo lugar a pesar de que el ministro Paulo Guedes logró la aprobación del paquete de gasto manteniendo los límites del techo del gasto, lo cual incrementa la confianza de los inversionistas en el gobierno.

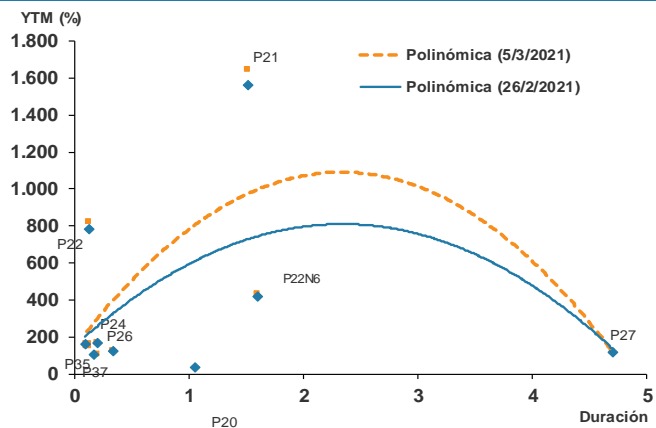
Sin embargo, el principal factor que presiona a la deuda regional (-6,7 % en el año) sigue siendo el aumento de los rendimientos referenciales, con la volatilidad y presiones que ha generado sobre los activos de riesgo a nivel global, a pesar una ganancia de +15,3 %, en el año, en las materias primas. Este escenario, en medio de una recuperación frágil de las economías LatAm en la salida de la pandemia, impone presiones sobre los retornos de la deuda durante lo que queda de este semestre.

Gráfico 7  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



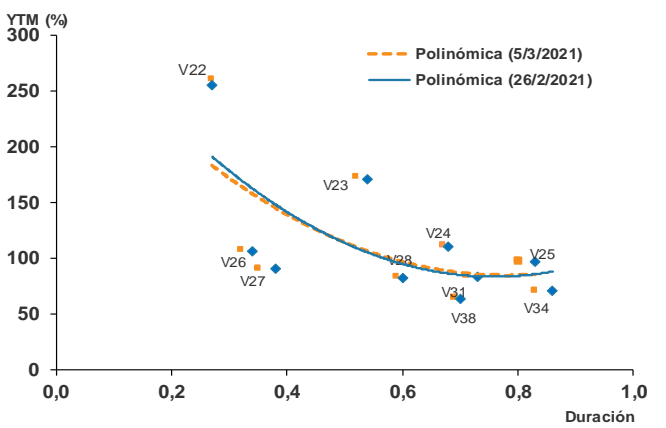
Fuente: Bloomberg

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		
						5/3/2021	26/2/2021	2/2/2021	Cierre 31/12/2020	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2021	1.785,26	4,42	4,14	4,01	3,59	+0,28	+0,41	+0,84
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2021	862,03	4,63	4,49	3,95	4,00	+0,14	+0,68	+0,63
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2021	451,17	3,13	3,02	2,75	2,58	+0,11	+0,38	+0,55
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2021	178,31	4,32	4,16	4,00	3,76	+0,16	+0,32	+0,56
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2021	126,13	4,30	4,16	3,84	3,76	+0,14	+0,46	+0,54
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2021	123,86	4,24	4,14	3,92	3,76	+0,10	+0,32	+0,48
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2021	173,91	4,43	4,28	4,00	3,93	+0,15	+0,42	+0,50
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2021	115,81	4,37	4,27	4,00	3,84	+0,10	+0,37	+0,53
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2021	268,16	10,20	10,17	9,84	9,70	+0,03	+0,36	+0,50
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2021	177,78	10,20	10,18	9,82	9,80	+0,02	+0,38	+0,40
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2021	114,26	10,23	10,22	9,92	9,83	+0,01	+0,31	+0,40
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2021	99,96	10,24	10,22	9,94	9,83	+0,03	+0,31	+0,42
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2021	110,43	10,24	10,20	10,02	9,84	+0,05	+0,23	+0,40
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2021	94,48	10,25	10,10	9,89	9,81	+0,15	+0,35	+0,44
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2021	85,27	10,23	10,18	10,02	9,83	+0,05	+0,20	+0,40
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2021	87,68	10,19	10,14	9,84	9,77	+0,05	+0,20	+0,40
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2021	73,95	10,23	10,20	9,95	9,80	+0,03	+0,28	+0,43
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2021	67,91	9,97	9,92	9,90	9,81	+0,05	+0,07	+0,15

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
6:29 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.