

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	33.072,88	444,91	1,36%
Dow Jones Transporte	14.605,79	423,66	2,99%
Dow Jones Servicios	873,55	25,99	3,07%
Standard and Poors 400	2.626,57	12,42	0,48%
Standard and Poors 500	3.974,54	61,44	1,57%
Nasdaq Composite	13.138,73	-76,51	-0,58%
Russell 2000 (Small Caps)	2.221,48	-66,06	-2,89%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	14.748,94	127,94	0,88%
Londres (FTSE 100)	6.740,59	31,88	0,48%
París (CAC 40)	5.988,81	-9,15	-0,15%
Madrid (IBEX 35)	8.498,20	5,20	0,06%
Amsterdam (AEX)	696,62	14,92	2,19%
Swiss (SMI)	11.116,81	149,44	1,36%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	29.176,70	-615,35	-2,07%
Hong Kong (Hang Seng)	28.336,43	-654,51	-2,26%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1794	0,01	0,92%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,14%	0,15%	-1
5 años	0,87%	0,88%	-2
10 años	1,68%	1,72%	-4
30 años	2,38%	2,44%	-5
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,72%	-0,70%	-2
10 años	-0,35%	-0,29%	-5
30 años	0,22%	0,28%	-7

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-mar.-21
Hora: 6:05 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

- Pocas entradas de flujos en fondos de bonos emergentes
- Euro perdió contra el dólar por repunte de casos infecciosos en Europa e impacto de subasta de notas a 7 años
- Nuevos contagios en Europa presionan a precios del petróleo
- Índices bursátiles tuvieron un comportamiento mixto, con caídas fuertes, y recuperación hacia final de la semana
- Los mercados europeos estuvieron prácticamente toda la semana a la baja, pero lograron recuperar las pérdidas ante cifras positivas
- Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. tuvieron desempeño positivo, por repunte de focos infecciosos
- Deuda LatAm sin cambios ante factores contrapuestos

Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,15	-0,01	-3,62%
Café (USD/lb.)	1,29	0,03	2,43%
Ganado (USD/lb.)	1,20	0,02	1,44%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,56	0,02	0,87%
Maíz (USD/bu.)	5,53	-0,05	-0,94%
Plata (USD/t oz.)	25,09	-1,20	-4,56%
Petróleo (USD/Baril)	60,97	-0,45	-0,73%
Oro (USD/t oz.)	1.732,30	-9,40	-0,54%
Aluminio (USD/MT)	2.231,25	-17,75	-0,79%

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-Mar-21
Hora: 6:05 p. m.

Entorno Macro Internacional

Pocas entradas de flujos en fondos de bonos emergentes.

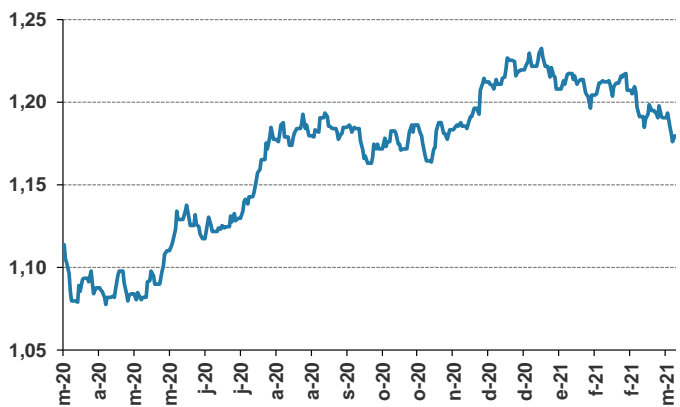
Durante las últimas semanas han tenido lugar pocas entradas de flujos en fondos dedicados a bonos de economías emergentes, fundamentalmente por el entorno de volatilidad, no sólo en los mercados de renta fija sino también en acciones, dado el reciente y rápido ascenso en los rendimientos referenciales de los bonos del Tesoro de EE.UU., donde ha tenido lugar un empujamiento de la curva de rendimientos con el superior incremento en los plazos medios y largos.

No obstante, la expectativa es que veamos cierta estabilización en el comportamiento de la curva de rendimientos de los *treasuries*, lo cual, aunado a retornos positivos en todo el espectro de materias primas a nivel global, serán factores favorables para los instrumentos de renta fija de los mercados emergentes. Si la curva de bonos del Tesoro se estabiliza, también será positivo para la deuda soberana de LatAm, aunque la lentitud de las inmunizaciones impone riesgos en contra de la recuperación económica, presiones fiscales, y por tanto, sobre los precios de estos bonos.

Euro perdió contra el dólar por repunte de casos infecciosos en Europa e impacto de subasta de notas a 7 años.

Arrancando la semana, el dólar estuvo debilitado, por el repunte del lunes en los mercados bursátiles acciones, lo cual favoreció al euro. Sin embargo, la tendencia fue cambiando con las cifras de casos infecciosos en Europa, que apuntan a un repunte en países como Alemania, Francia e Italia, con anuncios de cierres en algunas regiones. Este factor, desfavoreció al euro y se juntó al riesgo geopolítico, con mayores tensiones entre China y Occidente, y, finalmente, las decepcionantes estadísticas de la subasta de notas del Tesoro a 7 años, que impulsaron el alza en los rendimientos el día jueves, terminaron de inclinar la balanza en favor del dólar en la semana, generando así una pérdida en el euro de -0,92 % hasta 1,1794 dólares por euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

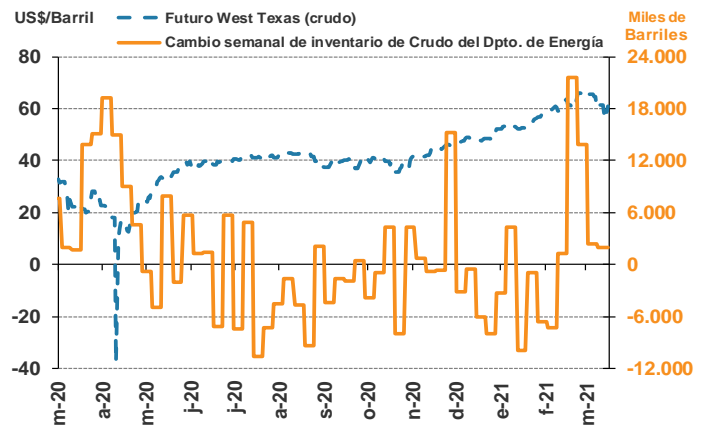
Nuevos contagios en Europa presionan a precios del petróleo.

El precio del crudo, medido por el WTI, cerró la semana a la baja, -0,94 % hasta los 60,81 dólares por barril, siendo la tercera semana consecutiva de caída en los precios del petróleo, producto de las presiones sobre la demanda, ante el nuevo incremento de infectados con el virus en diferentes países europeos. También, el sorpresivo aumento semanal de los inventarios de crudo (+1,91 MM bbl vs. exp. -0,27 MM bbl) y de destilados (+3,81 MM bbl vs. exp. -0,12 MM bbl), coadyuvaron a la tendencia de caída de los precios.

Sin embargo, hubo bastante volatilidad en la semana, ya que el bloqueo de un tanquero en una zona muy estrecha del Canal de Suez, en Egipto, no sólo ralentiza el comercio en general sino que, particularmente, crea cuellos de botella sobre el transporte de hidrocarburos, por lo que el precio tuvo súbitos aumentos durante la semana por este evento.

Luego de que los precios subieron rápidamente el mes pasado, superando los \$65 dólares por barril, han bajado también de forma veloz, y aunque la prolongación del problema en Suez puede incrementar las presiones alcistas sobre los precios, este pareciera ser un evento de poca duración. De tal modo que, el rango de precios actuales puede estar más en línea con el estado de los fundamentos, particularmente la debilidad de la demanda en países OECD. Sin embargo, la rapidez de las vacunaciones en EE.UU. pudiera mejorar el panorama de la demanda petrolera en el corto plazo.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles tuvieron un comportamiento mixto, con caídas fuertes, y recuperación hacia final de la semana. Esta semana, exactamente el martes, se cumplió un año de aquella gran caída que ocurrió en los mercados y que tocó fondo el 23 de marzo del 2020, provocada por miedo en los mercados ante un nuevo virus que arriesgaba la salud y sus sistemas de asistencia en todos los países. Un año después, y luego de la aprobación de vacunas en contra del virus, estamos viendo un repunte de casos, que generó toma de ganancias a inicios de semana. El resurgir de los casos infecciosos a nivel global, con un repunte en Alemania, Francia, Estados Unidos, India y otros países, creó incertidumbre en los inversionistas sobre la recuperación económica. Sin embargo, el optimismo en cuanto a los procesos de vacunación y, por ende, en la recuperación económica, ante los renovados esfuerzos de la administración de Biden para aumentar el ritmo de inmunizaciones, y las noticias positivas en el sector financiero, dieron paso a una recuperación, con la característica rotación a sectores cíclicos. En este contexto, el Standard & Poor's 500 subió +1,57 % en la semana, hasta 3.974,54 puntos, +5,82 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +1,36 % hasta 33.072,88 puntos, +8,06 % en el año, y el Nasdaq Composite cayó -0,58 % hasta 13.138,73 puntos, +1,94 % en el año.

En lo que respecta a dos de los principales sectores cíclicos, ocurrieron dos eventos importantes durante la semana. En el caso del sector energético, el miércoles un buque de carga con cientos de contenedores, se quedó atrapado en el Canal de Suez, cuya ruta es una de las más importantes del mundo a nivel comercial, creando pánico en los mercados ante una posible escasez en las próximas semanas, lo que impulsó los precios del petróleo al alza. En una primera instancia, se creía que este problema se resolvería en cuestión de 3 días, pero actualmente se especula que para que el problema sea resuelto en su totalidad, podrían pasar inclusive semanas, hasta que retornemos a la normalidad, donde cada vez el tráfico de barcos aumenta más. El jueves, había 185 barcos esperando para poder atravesar el canal, pero el viernes ya había más de 300, y se espera que esta cifra continúe aumentando. Además, se estima que por cada hora que pase, esto le está costando a la economía \$400 millones de dólares.

Por otra parte, en el sector financiero, la *FED* anunció el jueves que las medidas de restricción al aumento de dividendos y recompra de acciones a los bancos finalizarían al cierre de junio, lo que impulsó el sector al alza. Este levantamiento de las medidas sugiere una mayor confianza en el sector, luego de que también decidieron eliminar las exenciones a ratios de cobertura de capital por los significativos aumentos en depósitos. En ese sentido, dijeron que levantarían las restricciones y que los bancos podrían volver a subir sus dividendos y recomprar acciones siempre y cuando pasaran el "stress test" que será en junio. Los bancos que no aprueben la evaluación tendrían que esperar hasta septiembre para una nueva revisión.

Durante la semana se pronunciaron el presidente de la *FED*, Jerome Powell, y la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, respecto a la situación macroeconómica. Ellos señalaron que los precios

de los activos están altamente valorados, pero que no están preocupados por la estabilidad financiera. Yellen declaró que, a pesar de esto, lo importante es que los reguladores financieros se aseguren de que el sector financiero resista y que los mercados funcionen bien. Respecto a la compra de activos, Powell expresó que, cuando sea el momento de reducir sus compras, la *FED* comunicará ese proceso, mucho antes de que empiece a suceder, pero que por los momentos se mantienen sin cambios. Además, indicó que la recuperación económica está lejos de sus objetivos y que seguirán apoyando a la economía para llegar a sus metas de inflación y pleno empleo. Adicionalmente, anunciaron que la *FED* creará dos comités para garantizar que el sistema financiero esté protegido contra los riesgos climáticos, donde un comité se centrará en identificar los riesgos y elaborar un programa para abordarlos, mientras que el otro comité abordará riesgos sobre como el clima podría representar riesgos sistemáticos para las instituciones que supervisa la *FED*.

En otro espectro, las tensiones entre EE.UU. y China parecen estar aumentando nuevamente, después de que EE.UU. impuso sanciones contra dos funcionarios chinos, por presuntos abusos contra los derechos humanos. A la par, las empresas Nike y H&M se pronunciaron públicamente en contra de la explotación laboral en la región de Xinjiang, por lo que podrían ver afectadas sus ventas en el país.

En la semana, también resurgió el tema de escasez global de microchips, y se espera que se agrave levemente la situación, debido a un incendio en una fábrica ubicada en Japón, lo cual pudiera afectar el suministro global de microchips. Empresas como Ford, NIO y General Motors han anunciado el cierre momentáneo de algunas de sus fábricas, para disminuir la producción.

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

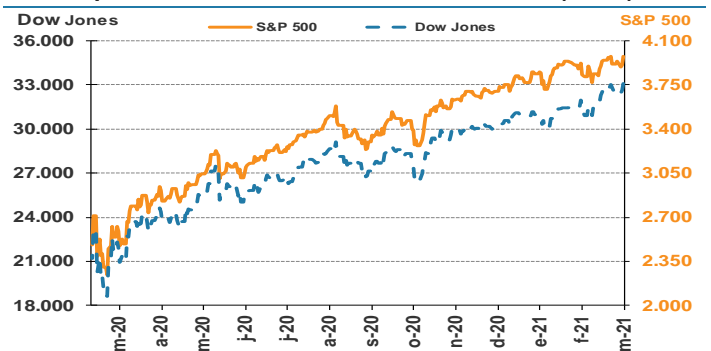
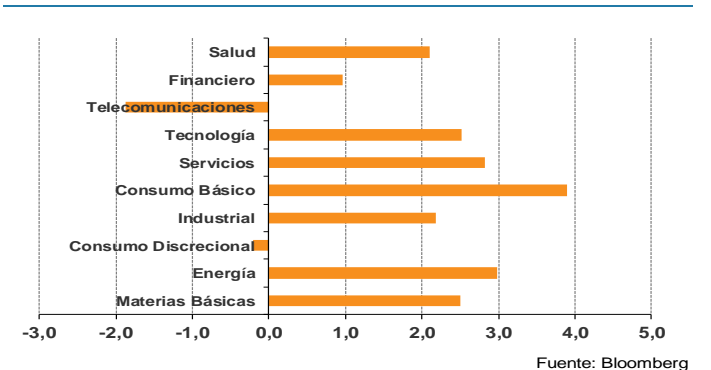


Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

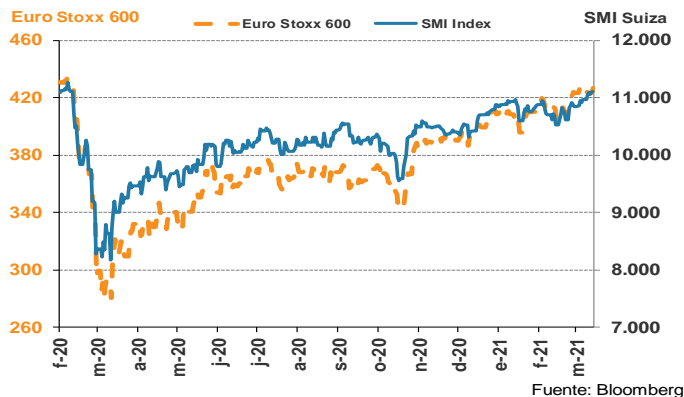


Los mercados europeos estuvieron prácticamente toda la semana a la baja, pero lograron recuperar las pérdidas ante cifras positivas.

En los últimos días, se ha visto un incremento de los casos infecciosos en Europa. En países económicamente importantes de la región se ha tenido que retomar las cuarentenas. En Francia, ya un tercio del país se encuentra bajo medidas estrictas, ciertas regiones en Italia también, y Alemania, que es el país más importante a nivel económico, tuvo que extender sus restricciones hasta el 18 de abril, por un rebrote en el país, y aseguran estar entrando a una tercera ola. Esto se suma a que varios países paralizaron, de manera temporal, la inmunización con la vacuna de AstraZeneca, después de que algunos inoculados desarrollaron coágulos de sangre. Sin embargo, la empresa desligó la relación de los casos con la vacuna y los reguladores europeos reiteraron su apoyo, logrando así el reinicio del proceso de inmunización con la vacuna de esta compañía.

En materia económica, publicaron los índices manufactureros en Europa, con resultados mejores que lo esperado. En Alemania, el PMI el índice alcanzó el nivel de 66,6 vs el 60,8 que esperaban los analistas; en el Reino Unido fue 57,9 vs el 55,0 esperado por los analistas; y en la Unión Europea también se superaron las estimaciones, 62,4 vs 57,7. Estas cifras, ayudaron a que las acciones de la región repuntaran y el marcador bursátil EuroStoxx 600 subió +0,85 %, hasta 426,93 puntos, +6,99 % en lo que va de año.

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



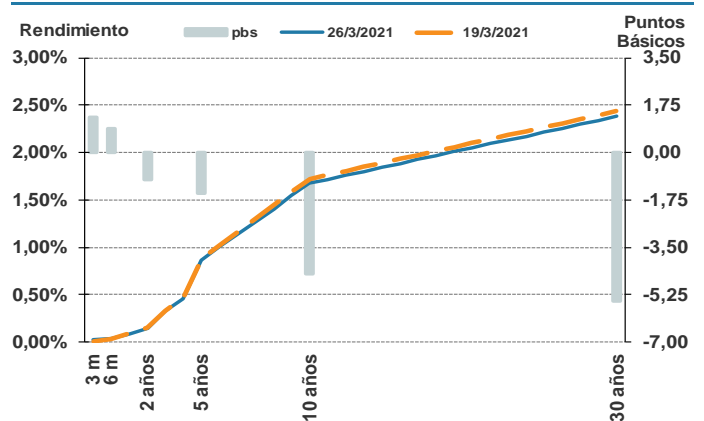
Mercado Renta Fija

Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. tuvieron desempeño positivo, por repunte de focos infecciosos. A principios de semana, los precios de los bonos del Tesoro estuvieron apoyados en la aversión al riesgo, ante cifras que apuntan a un repunte de casos infecciosos de Covid-19 en Europa, favoreciendo la demanda de activos seguros como los bonos del Tesoro. También fueron reportados ciertos incrementos de casos en varios estados de EE.UU., influyendo favorablemente en los precios de los bonos del Tesoro.

Por otro lado, este mercado estuvo muy atento a las subastas de la semana, donde las de plazos a 2 y 5 años tuvieron demanda aceptable y beneficiaron la tendencia positiva de los precios de los bonos del Tesoro. Sin embargo, el día jueves hubo las mayores presiones a la baja en los títulos del Tesoro, por las decepcionantes estadísticas de la subasta a 7 años de plazo, la cual hace un mes también decepcionó y fue uno de los catalizadores de la reciente tendencia alcista en los rendimientos. En específico, el rendimiento al cual fue adjudicado los bonos a 7 años (1,30 %) estuvo +2,5 puntos básicos por encima del rendimiento previo a la subasta, y el ratio de demanda sobre la oferta en el plazo a 7 años fue de 2,23 veces, comparativamente con el promedio de 2,28 veces de las últimas seis subastas.

En este contexto, inicialmente positivo para los precios, por el repunte de casos infecciosos, y que fue revertido parcialmente por la decepcionante subasta de notas a 7 años, el rendimiento del bono a dos años varió -1 punto básico (pb) hasta 0,14 %, el de diez años -4 pbs hasta 1,68 %, y el treinta años -5 pbs hasta 2,38 %.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

Deuda LatAm sin cambios ante factores contrapuestos. El índice de deuda latinoamericana mantuvo un comportamiento estable (-0,02 %), ante un deterioro de la percepción de riesgo de -9 pbs hasta los 397 pbs, dado un entorno de debilitamiento de los precios del índice de materias primas en -0,56 %, lo cual fue contrarrestado por una caída de los rendimientos de bajo riesgo en la parte media y larga de curva de los bonos del Tesoro de EE.UU.

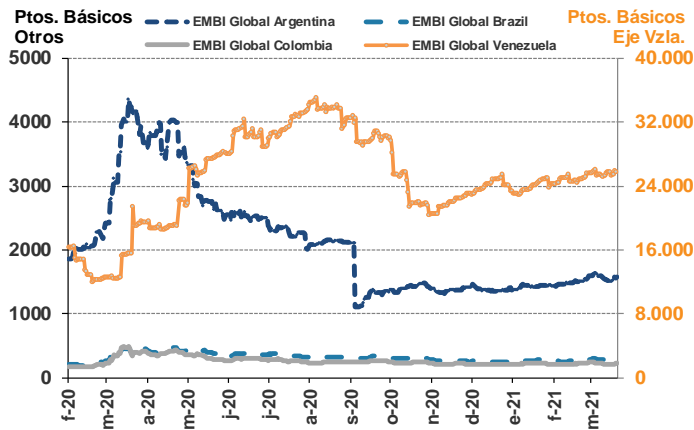
A nivel de países existieron comportamientos diversos. La deuda brasilera (-0,16 %), mexicana (-0,26 %) y colombiana (-0,19 %) se mantuvieron en línea con el comportamiento de la región ante la caída del precio del crudo y las materias primas. Por el contrario, la deuda de Panamá (+1,32 %) se vio favorecida, durante la semana, en parte por la caída de los rendimientos referenciales, y por los acontecimientos en el Canal de Suez, con el bloqueo del tráfico comercial, puesto que esto representa una externalidad positiva, aunque probablemente de corta duración, para el Canal de Panamá. Por otra parte, la deuda argentina cayó un -2,88 % esta semana, por la declaración de la vicepresidenta de Argentina, Cristina Fernández, el día miércoles, sobre la imposibilidad de pago de la deuda del país con el FMI, en caso de que no se lleguen

a nuevos acuerdos, hecho que refuerza la incertidumbre sobre la política económica argentina, que hemos comentado en reportes previos, sumado a los fallos de coordinación en la toma de decisiones del gobierno.

En estos momentos la deuda de la región se encuentra estrechamente correlacionada con las decisiones en materia de recuperación y la consolidación fiscal. No obstante, la volatilidad presente en los precios del petróleo es un atenuante sobre los precios de la materia primas, lo cual a su vez incide en la deuda latinoamericana.

Gráfico 7

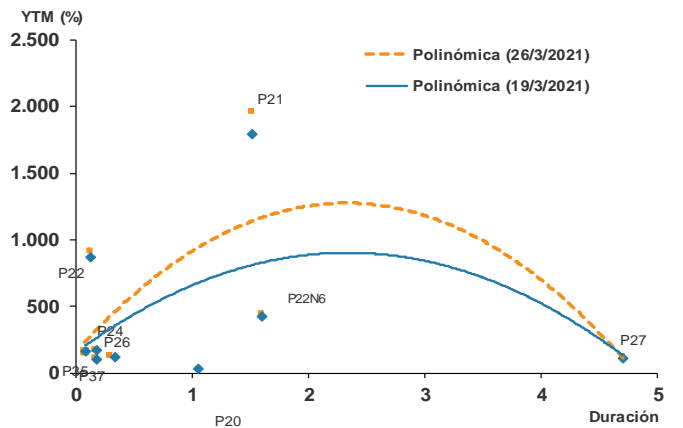
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

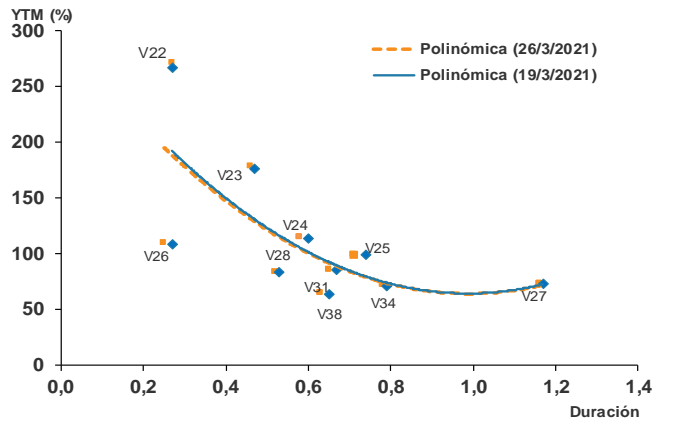
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						26/3/2021	19/3/2021	23/2/2021	Cierre 31/12/2020	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2021	2.168,67	4,63	4,73	4,24	3,59	-0,10	+0,39	+1,04
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2021	969,60	4,74	4,88	4,53	4,00	-0,14	+0,21	+0,74
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2021	462,33	3,28	3,41	3,09	2,58	-0,13	+0,18	+0,70
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2021	182,65	4,45	4,70	4,12	3,76	-0,24	+0,33	+0,70
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2021	126,36	4,57	4,64	4,18	3,76	-0,07	+0,39	+0,81
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2021	122,93	4,53	4,57	4,19	3,76	-0,04	+0,34	+0,77
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2021	177,96	4,64	4,71	4,23	3,93	-0,07	+0,41	+0,71
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2021	116,82	4,57	4,57	4,20	3,84	-0,00	+0,37	+0,73
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2021	280,26	10,52	10,44	10,10	9,70	+0,08	+0,43	+0,82
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2021	182,80	10,51	10,35	10,01	9,80	+0,16	+0,49	+0,71
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2021	116,19	10,45	10,36	9,92	9,80	+0,09	+0,53	+0,65
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2021	101,49	10,49	10,43	10,12	9,83	+0,06	+0,37	+0,66
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2021	112,71	10,52	10,47	10,25	9,84	+0,04	+0,27	+0,67
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2021	75,58	10,52	10,45	10,11	9,81	+0,07	+0,41	+0,71
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2021	86,12	10,53	10,49	10,19	9,83	+0,04	+0,34	+0,70
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2021	88,59	10,50	10,29	10,13	9,77	+0,04	+0,34	+0,70
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2021	74,57	10,51	10,48	10,19	9,80	+0,04	+0,33	+0,71
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2021	67,38	10,39	10,46	10,20	9,81	-0,06	+0,20	+0,58

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
6:05 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

Virgilio Matos
vmatos@bancomercantil.com
Asesor Financiero

Tomás Manrique
tmanrique@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.