

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	30.932,37	-561,95	-1,78%
Dow Jones Transporte	13.331,27	57,06	0,43%
Dow Jones Servicios	795,61	-50,90	-6,01%
Standard and Poors 400	2.496,26	-39,13	-1,54%
Standard and Poors 500	3.811,15	-95,56	-2,45%
Nasdaq Composite	13.192,35	-682,11	-4,92%
Russell 2000 (Small Caps)	2.201,05	-65,64	-2,90%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	13.786,29	-206,94	-1,48%
Londres (FTSE 100)	6.483,43	-140,59	-2,12%
París (CAC 40)	5.703,22	-70,33	-1,22%
Madrid (IBEX 35)	8.225,00	73,40	0,90%
Amsterdam (AEX)	651,26	-27,22	-4,01%
Swiss (SMI)	10.522,22	-182,53	-1,71%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	28.966,01	-1.051,91	-3,50%
Hong Kong (Hang Seng)	28.980,21	-1664,52	-5,43%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,2075	0,00	0,36%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,13%	0,11%	2
5 años	0,73%	0,58%	16
10 años	1,41%	1,34%	7
30 años	2,15%	2,14%	2
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,66%	-0,68%	2
10 años	-0,26%	-0,31%	5
30 años	0,19%	0,21%	-2

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-feb.-21
 Hora: 6:20 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 economías avanzadas se mantiene por debajo de niveles pre-crisis
- Euro perdió en una semana de turbulencia por alza en rendimientos
- Precio del crudo sube por perspectivas favorables en torno a la demanda
- Índices bursátiles cayeron fuertemente durante la semana después de que los rendimientos del Tesoro alcanzaron sus máximos en más de un año
- Acciones europeas siguieron la tendencia a la baja que hubo en EE. UU, y el EuroStoxx 600 cayó -2.38 %
- Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. sufrieron fuertes presiones en la semana, aunque revirtieron parte de las pérdidas en la última jornada
- Deuda LatAm afectada por fuerte repunte de rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,18	0,00	-1,46%
Café (USD/lb.)	1,37	0,09	7,33%
Ganado (USD/lb.)	1,20	-0,04	-2,97%
Gas Natural (USD/MMBtu)	2,77	-0,30	-9,71%
Maíz (USD/bu.)	5,56	0,13	2,35%
Plata (USD/t oz.)	26,40	-0,85	-3,13%
Petróleo (USD/Baril)	61,50	2,26	3,81%
Oro (USD/t oz.)	1.728,80	-48,60	-2,73%
Aluminio (USD/MT)	2.214,35	99,60	4,71%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 26-Feb-21
 Hora: 6:20 p. m.

Entorno Macro Internacional

Actividad en economías avanzadas se mantiene por debajo de niveles pre-crisis.

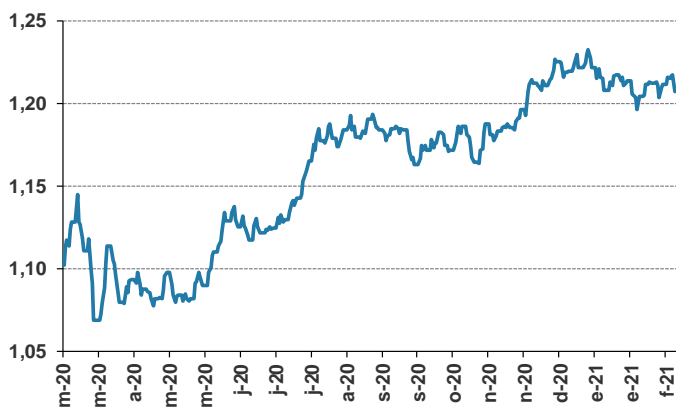
De acuerdo a los indicadores de actividad diaria, que utilizan datos alternativos de alta frecuencia estimados por los científicos de datos de Bloomberg Intelligence, los niveles de actividad de las economías avanzadas (EA) se mantienen notablemente por debajo de los niveles previos a la pandemia, luego de un año de inicio de la misma. En promedio, los indicadores de actividad de las EA se mantienen -32 % por debajo de los niveles pre-crisis, donde Reino Unido (-51 %), Canadá (-51 %), Alemania (-37 %) y los EE.UU. (-36 %) son aquellos países avanzados cuyos niveles de actividad se encuentran más lejos de los niveles previos a la pandemia.

En su mayoría, todos han descendido respecto de los niveles de cierre de 3T20, en el cual se encontraban en promedio 10 % por encima, fundamentalmente debido al incremento de nuevos infectados con el virus que tuvo lugar a fin de año, y que obligó a algunos países a reimponer restricciones a la movilidad, si bien en su mayoría fueron menos rigurosas que las vistas durante los inicios de la pandemia. A medida que los procesos de vacunación vayan progresando en estos países, los indicadores de actividad deberían mostrar una reducción de la brecha respecto a los niveles de la pre-pandemia.

Euro perdió en una semana de turbulencia por alza en rendimientos. El alza en los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU., donde las tasas reales son mayores que en otras geografías de países desarrollados, como Europa, favorecieron a la cotización del dólar frente al euro, además de la percepción de refugio del mismo, en una semana de turbulencia en los activos de riesgo, por incertidumbre en el impacto de los mayores rendimientos en los costos financieros de las empresas. En este contexto, el euro perdió ante el dólar -0,41 % hasta 1,2069 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

Precio del crudo sube por perspectivas favorables en torno a la demanda.

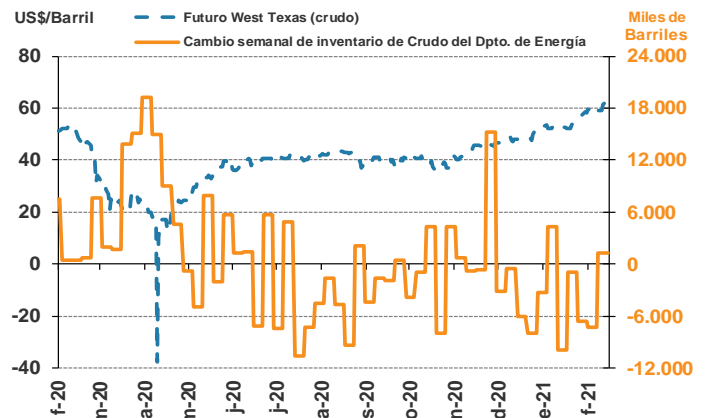
El precio de WTI cerró la semana en positivo, +4,00 % hasta los 61,61 dólares por barril, principalmente por un tono más favorable de los participantes de mercado, en torno al comportamiento de la demanda este año, ante los avances con las inmunizaciones contra el virus y, por ende, la esperada recuperación económica global. De igual modo, la caída de la producción de crudo de EE.UU. en -1,1 MM bd hasta 9,7 MM b/d, una de las mayores caídas semanales en años, de acuerdo a Bloomberg, ayudó a los precios del crudo.

Al final de la semana hubo cierta corrección en el precio, posiblemente afectado por la caída de las acciones en los mercados desarrollados, pero sin cambiar la tendencia semanal positiva, y en un año donde la fuerte ganancia en precios del año ha sido de +28 % para el WTI.

Como ya hemos comentado, vemos un año favorable para el precio del crudo, ante un repunte de la demanda petrolera, en línea con la recuperación global por la expectativa de contención de la pandemia. No obstante, observamos fuertes presiones bajistas a corto plazo, en parte, ante la acumulación de inventarios de productos derivados, los cuales sugieren debilidad de la demanda, lo cual, aunado a toma de ganancia del mercado, nos hace seguir esperando una corrección en el precio del crudo a corto plazo, *ceteris paribus*. La reunión de OPEP+ de la semana próxima será un evento clave en el mercado que estaremos siguiendo, puesto que la decisión que salga de ahí puede determinar el curso de los precios en las próximas semanas.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles cayeron fuertemente durante la semana después de que los rendimientos del Tesoro alcanzaron sus máximos en más de un año. Sin lugar a duda, lo que movió el mercado esta semana fue el entorno macroeconómico, donde los inversionistas tienen ciertas preocupaciones por expectativas inflacionarias ante los significativos estímulos económicos.

El rendimiento del Tesoro a 10 años comenzó la semana al alza, y alcanzó sus máximos el día jueves en niveles de 1,60 %, seguido de una corrección hasta niveles de 1,50 %, lo que representa máximos desde febrero del 2020. Se esperaba que el rendimiento a 10 años llegara a 1,5 % para fin de año, pero alcanzó este rendimiento apenas en febrero. Los motivos principales se deben a preocupaciones de parte de los inversionistas por un repunte en la inflación, en el corto plazo, y optimismo en que la economía mejorará más rápido de lo que se espera, producto también de los grandes desarrollos en las vacunas, la disminución en los casos de infectados y a otros factores técnicos. Todo esto ocurrió, a pesar de que el presidente de la FED, Jerome Powell, comentó el martes y miércoles sobre las tasas de interés y la inflación, reiterando una vez más que mantendrán las tasas de interés bajas durante este año, ya que ven lejanos sus objetivos de pleno empleo e inflación.

Esta subida en los rendimientos del Tesoro afecta principalmente a sectores de crecimiento (“growth”), como las tecnológicas, que necesitan de gran financiación para continuar creciendo. Al subir los rendimientos, esto se traduce en un mayor coste de endeudamiento para estas empresas, limitando su capacidad de crecimiento, ya que esto afecta directamente a los márgenes de rentabilidad; por ende, los sectores más favorecidos durante la semana fueron los de empresas de valor (“value”), como los sectores de las compañías de energía, financieras e industriales.

En este contexto, en la semana, el Standard & Poor’s 500 bajó -2,45 % en la semana, hasta 3.811,15 puntos, +1,47 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -1,78 % hasta 30.932,37 puntos, +1,06 % en el año, y el Nasdaq Composite descendió -4,92 % hasta 13.192,35 puntos, +2,36 % en el año. El más afectado fue el Nasdaq por lo previamente mencionado, ya que las empresas que lo componen son de estrategia “growth”, las cuales son las mayormente afectadas por la subida de los rendimientos.

Por otra parte, el sector de energía también fue el más favorecido en la semana, ya que el petróleo subió notablemente, superando la barrera de los 60\$ por barril, después de que las actividades petroleras se reanudaran en el estado de Texas, después de las fuertes tormentas y la ola de nieve que sacudió a toda esa zona

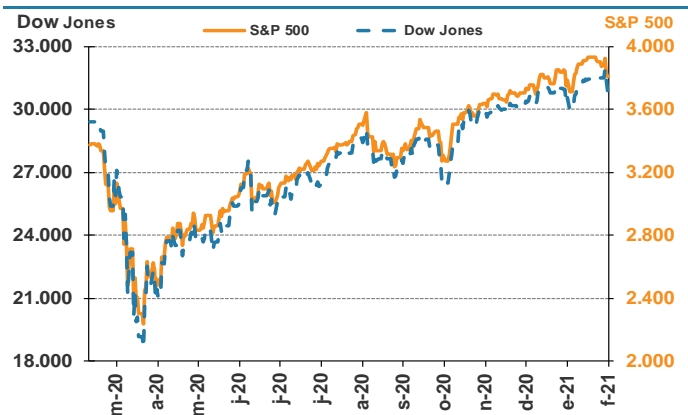
de EE. UU. Además, Goldman Sachs, junto a otras firmas de inversión, subieron el precio objetivo al petróleo a 70\$ para el segundo trimestre y 75\$ para el tercero, lo que representa 10\$ más a las estimaciones hechas semanas atrás, cuando le habían puesto como objetivo 60\$ y 65\$, respectivamente. Esto se debe a expectativas de un incremento en la demanda ante una posible recuperación económica más rápida de lo esperado.

Entre las noticias corporativas, en la semana reportaron varias empresas relacionadas a industrias favorecidas por la reapertura económica, como Airbnb, InterContinental Hotels y Booking, y, a pesar de que tuvieron un descenso en ventas respecto al año pasado, las proyecciones para este 2021 son bastante buenas en los sectores de empresas de cruceros, aerolíneas, hoteles y entretenimiento, ya que pueden tener un auge importante en los próximos meses.

Respecto a las vacunas, el ente supervisor de EE.UU. (FDA) dijo el miércoles que la desarrollada por Johnson & Johnson es 66 % efectiva en un estudio de 44.000 personas, que sólo es necesaria una dosis de la misma y puede ser almacenada en temperaturas no tan bajas, en una nevera estándar. También anunciaron que la vacuna fue 100 % efectiva para evitar cuidados hospitalarios 28 días después de recibir la dosis. Comparándola con las vacunas de Pfizer-BioNTech y Moderna, aprobadas en EE. UU., es más práctica ya que estas dos necesitan dos dosis y solo pueden ser almacenadas en congeladores a temperaturas extremadamente bajas. Después de una larga jornada el viernes, la FDA decidió, de manera unánime, recomendar el uso de la vacuna, por lo que ahora solo falta la aprobación oficial.

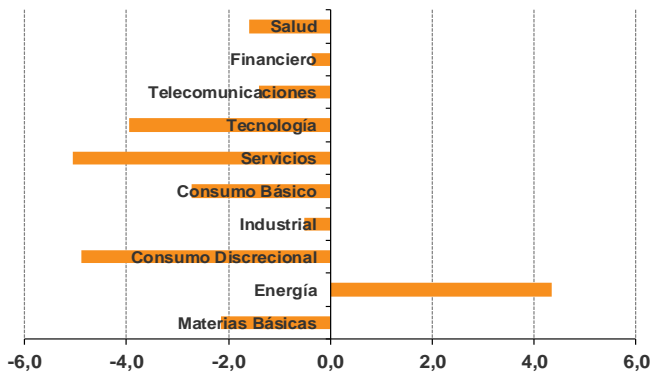
Gráfico 3

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



Fuente: Bloomberg

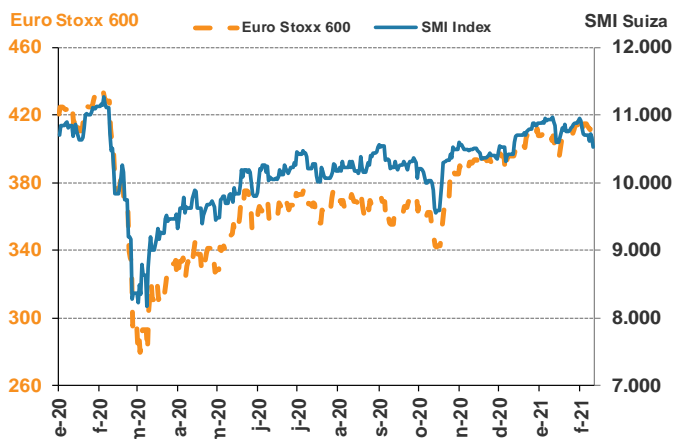
Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Fuente: Bloomberg

Acciones europeas siguieron la tendencia a la baja que hubo en EE. UU., y el EuroStoxx 600 cayó -2.38 %. Esta caída tiene bastante que ver con lo que ocurrió en el mercado estadounidense, ya que las tasas a nivel global, como las de Alemania y Reino Unido, también aumentaron esta semana, teniendo el mismo impacto final en los mercados financieros. En Europa también hay buenas expectativas de crecimiento, después de que el primer ministro del Reino Unido, Boris Johnson, anunció, el martes, sus planes de levantamiento de la cuarentena, el cual empezará el 8 de marzo y se dividirá en 4 etapas. Por otra parte, una vez que siga aumentando la tasa de vacunados en la Unión Europea, se espera que sigan los mismos pasos del Reino Unido.

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Renta Fija

Precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. sufrieron fuertes presiones en la semana, aunque revirtieron parte de las pérdidas en la última jornada. En el contexto de los significativos estímulos que a nivel monetario y fiscal han aprobado las autoridades para contrarrestar los efectos de la pandemia, el mercado de bonos del gobierno de EE.UU. ha venido ajustando sus rendimientos al alza, por expectativas de que estas ayudas, y sobre todo por el plan de estímulo fiscal que actualmente se discute en el Congreso de EE.UU., generen presiones inflacionarias, mientras la Reserva Federal de EE.UU. se muestra sesgada a permitir repuntes en los precios más allá de su nivel promedio objetivo. Es así como el rendimiento del bono a 10 años ha subido +48 puntos básicos (pbs) en el año, comparativamente con el +1 pbs del bono a dos años, cuyo desempeño está más atado a la tasa referencial de la *FED*, y la cual se espera se mantenga baja hasta por lo menos el año 2022, por lo que se ha dado un abrupto empinamiento de la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro. En la semana, estos movimientos se exacerbaron por varios factores, primeramente por las expectativas inflacionarias, que preocupan más a los participantes del mercado que a los directivos de la *FED*, por resultados decepcionantes en subastas de títulos del Tesoro y factores técnicos que presionaron, aún más, el alza de los rendimientos.

En ese sentido, el presidente de la *FED*, Jerome Powell, en la semana, reafirmó que están lejos de revertir los estímulos, a pesar de los avances en la economía, soportado en que todavía están lejos de sus objetivos de empleo e inflación, y estiman que queda un largo trecho para la recuperación. Además, la institución valora la reciente alza en los rendimientos como una percepción de optimismo en la recuperación, mientras que importantes bancos centrales, en otras latitudes, ya muestran cautela ante el aumento global de los rendimientos.

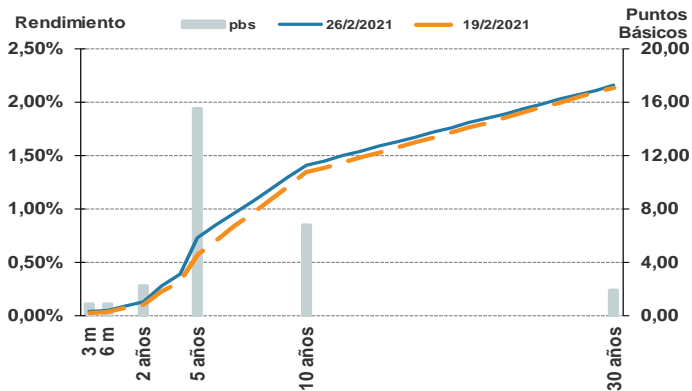
En cuanto a las subastas, sobresalió en la semana la débil demanda, muy probablemente por las recientes presiones al alza en los rendimientos, en las emisiones de notas a 5 y 7 años. Las subastas reflejaron bajos ratios de demanda sobre el monto ofertado, mínimo desde el año 2018 para el caso de 5 años y mínimo histórico para 7 años.

Respecto a los temas técnicos, con el alza y velocidad de dicho incremento de los rendimientos, algunos estrategas comentaron que inversiones relacionadas con los títulos denominados Mortgage Back Securities (MBS), que son títulos respaldados por hipotecas, tuvieron que rebalancearse, teniendo que vender títulos del Tesoro, por temas de duración, lo cual exacerbó las presiones al alza de los rendimientos. En 1.994 y 2.003 este factor fue relevante en las presiones de los títulos del Tesoro, no obstante, la evidencia actual muestra que una parte importante de ese mercado está en posesión de la *FED* e instituciones financieras que no necesitan hacer ese tipo de rebalanceo, por lo que la prolongación de ese tipo de factor podría ser limitado.

Sin embargo, un rally en la última jornada, ante los niveles alcanzados por los rendimientos de los títulos del Tesoro, revirtieron gran parte de las pérdidas en precio, y los rendimientos bajaron, e incluso la parte más larga de la curva registro ganancias

en precio en la semana. Al final, el rendimiento del bono a dos años varió +2 puntos básicos (pbs) hasta 0,13 %, el de diez años +6 pbs hasta 1,40 %, y el treinta años -2 pbs hasta 2,11 %.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Fuente: Bloomberg

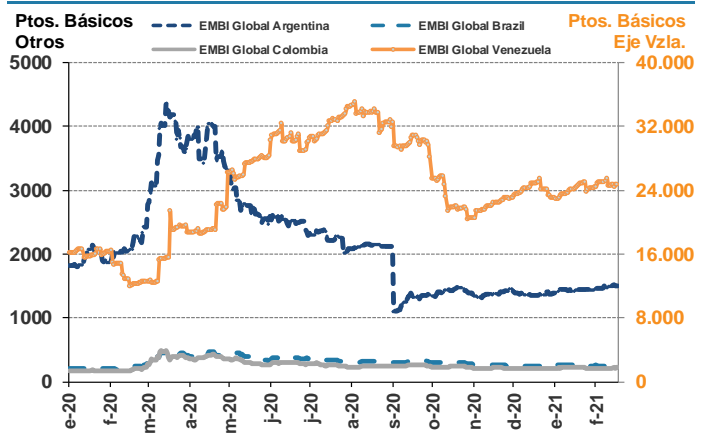
Deuda LatAm afectada por fuerte repunte de rendimientos referenciales. La deuda regional registró, esta semana, un retorno negativo de -2,26 %, en medio de un importante incremento de la parte media y larga de la curva de rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU., generando un deterioro de la percepción de riesgo regional en +24 pbs hasta los 410 pbs, a pesar del incremento de las materias primas en +0,96 %, pero en un entorno donde también se produjeron presiones sobre las acciones a nivel global, producto del empinamiento de la curva de *treasuries*, razón fundamental por la que la deuda regional ha tenido un retorno negativo de -6,07 % en el año.

A nivel de países, los retornos de la deuda soberana de Argentina (-2,66 %), Colombia (-2,80 %), Ecuador (-0,36 %) y México (-2,60 %), fueron en línea con la tendencia de retroceso semanal del índice de deuda LatAm. Aparte de los temas internacionales, la deuda brasilera (-2,11 %) también cayó por factores domésticos, principalmente por las tensiones entre el presidente Bolsonaro y el CEO de Petrobras, Roberto Castello Branco, el cual será sustituido por Joaquim Silva, militar y allegado al presidente. La decisión del presidente de oponerse a las intenciones de subir los precios de los combustibles, tiene que ver con la posibilidad de huelgas del sector transporte ante la subida de precios, parecidas a las de may-2018, durante la presidencia de Michel Temer. Para la semana próxima, el mercado seguirá de cerca las continuas negociaciones entre el Congreso y el ministro de Economía Guedes, en torno a la aprobación de una ayuda de emergencia a los individuos, que no sobrepase el techo del gasto.

Siguiendo a la región, la deuda de Panamá cae -2,34 % esta semana, en línea con los bonos de la región, en una semana donde la Unión Europea mantuvo al país en la "lista negra" de países no cooperadores en materia fiscal. Si bien la noticia no es positiva para Panamá, nos parece que hasta tanto el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) no tomó decisión en torno al estatus del país en temas de transparencia (está pendiente desde sep-2020), la UE no cambiará su postura respecto al país.

Gráfico 7

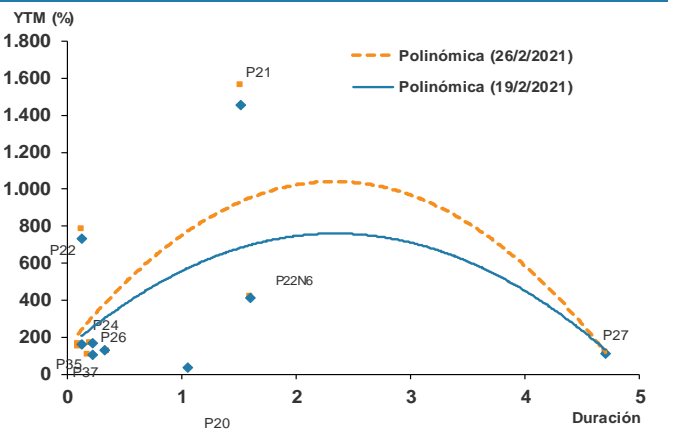
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

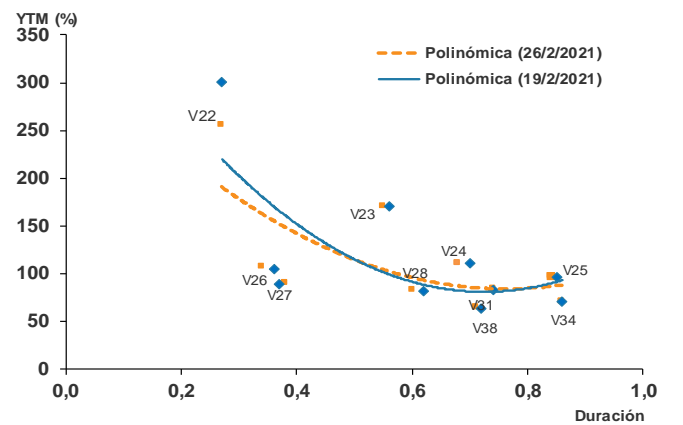
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						26/2/2021	19/2/2021	26/1/2021	Cierre 31/12/2020	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/5/2021	1.752,09	4,14	4,20	3,54	3,59	-0,06	+0,60	+0,56
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2021	842,58	4,49	4,60	4,06	4,00	-0,11	+0,43	+0,49
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2021	450,51	3,02	3,01	2,90	2,58	+0,01	+0,12	+0,44
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2021	179,61	4,16	4,10	3,67	3,76	+0,06	+0,48	+0,40
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2021	126,78	4,16	4,12	3,72	3,76	+0,05	+0,45	+0,41
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2021	124,44	4,14	4,13	3,77	3,76	+0,01	+0,37	+0,38
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2021	175,28	4,28	4,19	3,65	3,93	+0,09	+0,63	+0,35
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2021	116,34	4,27	4,14	3,61	3,84	+0,13	+0,67	+0,43
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2021	263,21	10,17	9,75	9,61	9,70	+0,42	+0,56	+0,47
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2021	175,39	10,18	9,99	9,79	9,80	+0,19	+0,39	+0,38
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2021	113,09	10,22	10,06	9,91	9,83	+0,16	+0,31	+0,39
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2021	99,15	10,22	10,10	9,88	9,83	+0,12	+0,33	+0,39
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2021	109,34	10,20	10,18	9,88	9,84	+0,02	+0,32	+0,35
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2021	94,46	10,10	10,06	9,82	9,81	+0,04	+0,28	+0,29
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2021	84,65	10,18	10,15	9,88	9,83	+0,03	+0,30	+0,35
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2021	87,06	10,14	10,15	9,76	9,77	+0,03	+0,30	+0,35
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2021	73,41	10,20	10,11	9,81	9,80	+0,09	+0,39	+0,40
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2021	67,50	9,92	10,12	9,87	9,81	-0,20	+0,05	+0,10

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
6:20 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.