

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	34.870,16	83,81	0,24%
Dow Jones Transporte	14.842,77	-193,46	-1,29%
Dow Jones Servicios	894,20	8,42	0,95%
Standard and Poors 400	2.706,42	-3,15	-0,12%
Standard and Poors 500	4.369,55	17,21	0,40%
Nasdaq Composite	14.701,92	62,59	0,43%
Russell 2000 (Small Caps)	2.280,01	-25,76	-1,12%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	15.687,93	37,84	0,24%
Londres (FTSE 100)	7.121,88	-1,39	-0,02%
París (CAC 40)	6.529,42	-23,44	-0,36%
Madrid (IBEX 35)	8.776,60	-131,00	-1,47%
Amsterdam (AEX)	732,15	-1,40	-0,19%
Swiss (SMI)	11.989,81	24,97	0,21%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	27.940,42	-842,86	-2,93%
Hong Kong (Hang Seng)	27.344,54	-965,88	-3,41%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1876	0,00	-0,09%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,22%	0,24%	-2
5 años	0,79%	0,86%	-7
10 años	1,36%	1,43%	-7
30 años	1,99%	2,04%	-5
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,68%	-0,67%	0
10 años	-0,29%	-0,24%	-6
30 años	0,21%	0,27%	-7

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 09-jul.-21
 Hora: 6:31 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 se apreció frente al dólar, en una semana de gran volatilidad, por recuperación en activos de riesgo
- Commodities caen, reflejando el mayor peso de factores idiosincráticos
- Índices bursátiles terminaron al alza, en máximos históricos, ante la recuperación económica, vista a nivel mundial
- Mercados bursátiles europeos terminaron al alza, luego que varias firmas de inversión recomendaron a la región
- Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. subieron, nuevamente, alcanzando rendimientos mínimos desde febrero por cifras económicas y otros factores
- Deuda soberana de LatAm subió, pero su percepción de riesgo desmejoró por caída en materias primas

 Tabla 3
Materias Primas

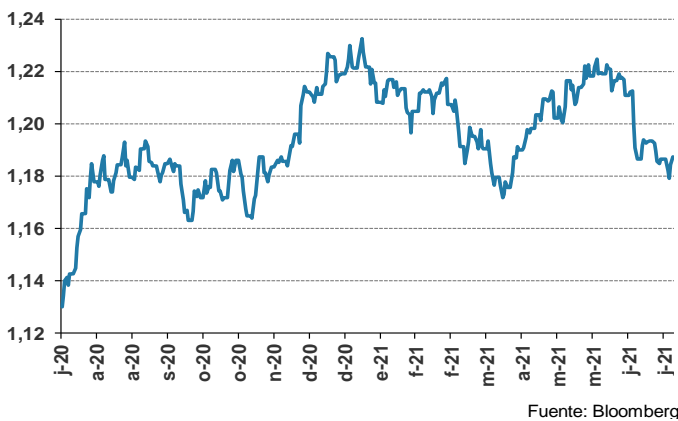
	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,17	-0,01	-4,79%
Café (USD/lb.)	1,52	-0,02	-1,01%
Ganado (USD/lb.)	1,19	-0,03	-2,27%
Gas Natural (USD/MMBtu)	3,67	-0,03	-0,70%
Maíz (USD/bu.)	5,30	-0,63	-10,56%
Plata (USD/t oz.)	26,23	-0,27	-1,01%
Petróleo (USD/Barril)	74,56	-0,60	-0,80%
Oro (USD/t oz.)	1.810,60	27,30	1,53%
Aluminio (USD/MT)	2.435,00	-125,00	-4,88%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 9-Jul-21
 Hora: 6:31 p. m.

Entorno Macro Internacional

Euro se apreció frente al dólar, en una semana de gran volatilidad, por recuperación en activos de riesgo. En la semana vimos bastante volatilidad, ante cifras económicas en EE.UU. catalogadas como mixtas y preocupaciones por la variante Delta del coronavirus, pero la recuperación hacia finales de semana en los mercados bursátiles de los países desarrollados, le restó impulso al dólar, ante su percepción de activo refugio. Con esto, el euro fue favorecido a final de semana y generó una apreciación de la moneda comunitaria de +0,09 % hasta 1,1876 dólares por euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)



Commodities caen, reflejando el mayor peso de factores idiosincráticos. La caída esta semana del índice de materias primas Refinitiv de -1,47 %, refleja que los factores idiosincráticos están pesando más sobre los precios, en el margen, que los movimientos del dólar (-0,14 % s/s) o la narrativa inflacionaria en el mercado. El petróleo fue de los principales *commodities* que cayó (74,69 \$/b, -0,63 %), en medio de la incertidumbre de OPEP+, que no llegó a ningún acuerdo para relajar más los recortes de oferta actuales. Aunque es un episodio algo parecido al *impasse* de mar-2020, que generó una corta guerra de precios entre sauditas y rusos, en esta oportunidad, nos parece que las diferencias son menores, no sólo en contenido sino entre los miembros, (rusos y sauditas están alineados en relajar, los emiratíes son los que discrepan), por lo que vemos que esto puede terminar en un acuerdo intermedio. Para este 3T21, esperamos que los precios se mantengan en los rangos actuales, aunque pudiera haber una leve corrección por la posibilidad de entrada de más barriles en el mercado, tanto de OPEP+ como de Norteamérica.

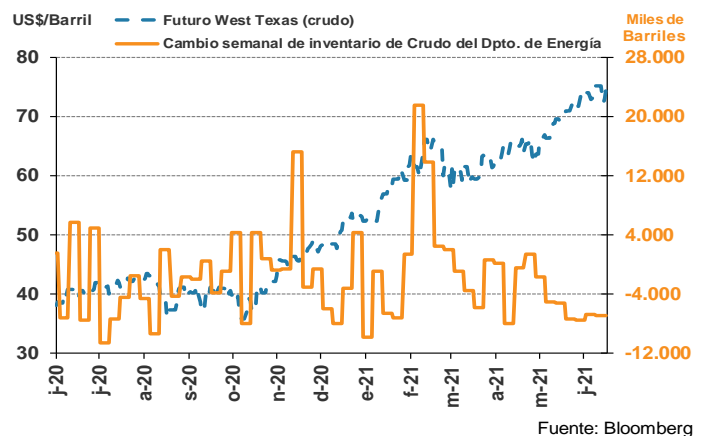
La caída también vino de algunos productos agrícolas. Las expectativas de lluvias que inician en varios estados del centro y norte de EE.UU., mayor producción de Brasil y menor demanda china por la cercanía de sus cosechas, tumbaron duramente los futuros del maíz (-9,68 %, 6,2975 \$/bu), pero también cayeron la soja (-3,29 %, 14,04 \$/bu) y el trigo (-5,77 %, 6,085 \$/bu). Las lluvias en los EE.UU. podrían bajar la estrechez de los mercados

de soja y trigo, por lo que podríamos ver mayor volatilidad en precios producto de este factor, durante el verano en EE.UU.

El espectro de metales tuvo una semana positiva. En general, pensamos que la aceleración inflacionaria es transitoria, lo cual implica un trasfondo macro favorable para los metales. El oro cierra encima de los 1.800 \$/oz (+1,18 %, 1.808,32 \$/oz), y mientras los rendimientos del Tesoro no exhiban una abrupta subida (lo cual no esperamos), pudiera suponer un *rally* en precios este 3T21. El dólar pudiera generar algunas presiones, manteniendo una fuerte resistencia en 2.000 \$/oz en este momento.

El cobre (+1,65 %, 4,3525 \$/lb) pareciera no estar cediendo tanto a la liberación de las reservas chinas de varios metales al mercado, sino más por un efecto técnico ante la fuerte subida en 2T21. La recuperación de la demanda con aceleración inflacionaria transitoria es buena para el cobre y los metales industriales, por lo que mantenemos también una perspectiva positiva para el cobre en 3T21.

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



Mercado Bursátil

Índices bursátiles terminaron al alza, en máximos históricos, ante la recuperación económica, vista a nivel mundial. Por tercera semana consecutiva, los mercados terminaron al alza, con el S&P 500 y el Nasdaq alcanzando nuevos máximos históricos, producto de las positivas cifras económicas que reportaron durante la semana. Los rendimientos del Tesoro a 10 años cayeron fuertemente, provocando que las acciones de tipología "growth" (crecimiento), que son las que no suelen repartir grandes dividendos, se recuperasen y tuvieran mejor desempeño que las "value", debido a que las empresas de crecimiento suelen estar más sujetas al comportamiento de los rendimientos del Tesoro, ya que suelen tener mayores niveles de endeudamiento, lo que las hace más sensibles al costo de financiamiento. Con estas noticias, en medio de volatilidad, el Standard & Poor's 500 subió +0,40 %, hasta 4.369,55 puntos, +16,33 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +0,24 % hasta 34.870,16 puntos, +13,93 % en el año, y el Nasdaq Composite subió +0,43 % hasta 14.639,33 puntos, +14,07 % en el año.

Entre las noticias corporativas, el Departamento de Defensa de EE.UU. anunció que cancelará el contrato de alojamiento y uso de la nube de \$10 mil millones de dólares, el cual fue objeto de una batalla legal que involucraba a Amazon y Microsoft, pero a su vez, anunciaron una nueva licitación, solicitando propuestas de ambas empresas donde es probable que obtengan una recompensa, señalando que estas empresas son las únicas que pueden satisfacer las necesidades del departamento de Defensa, lo que provocó que Amazon continuara su tendencia alcista en una semana en la cual asumió su nuevo CEO, Andy Jassy.

También, durante la semana hubo volatilidad por varias noticias relacionadas al mercado chino. Por una parte, el Banco Central de China relajó su política monetaria, ya que su economía mostró signos de desaceleración, anunciando que recortaría los coeficientes de reservas obligatorias de los bancos en un 0,5 %, una medida con el objetivo de respaldar los préstamos bancarios a las pequeñas y medianas empresas. Adicional a esto, el Consejo de Estado en China anunció que se actualizarán las reglas del sistema de cotización en el extranjero para empresas nacionales, donde muchos analistas señalan que esta presión regulatoria no solo podría afectar a las ofertas públicas iniciales de acciones (IPOs) en proceso, sino que también podría cambiar la forma en la que se cotizan las ADR chinas en los Estados Unidos. Por su parte, la administración de Biden está lista para agregar otras 10 empresas chinas a una lista negra por su presunta participación en abusos de derechos humanos en la provincia occidental china de Xinjiang. Por último, Didi Global, la empresa de transporte privado, cayó considerablemente después de que los reguladores chinos anunciaran a inicio de semana que tratarán de ponerle un alto a la empresa con la nueva captación de clientes, alegando que les preocupaba la manera en la que la empresa recopilaba los datos de sus clientes, y que hasta que no finalizara la investigación, los nuevos usuarios no podrían descargar la aplicación. De hecho, los reguladores le habían sugerido a la empresa que retrasara su IPO, mientras se resolvía la investigación, pero al ser una sugerencia y ante la falta de una prohibición formal, decidieron seguir adelante. Dichas medidas, afectaron de manera directa a otras empresas en el país como Alibaba, Tencent Holdings, JD.com, Baidu, entre otras.

Por otra parte, en las minutas de la reunión sobre política monetaria de la Reserva Federal del mes de junio, los legisladores indicaron que la recompra de activos continuará. Estuvieron de acuerdo en que el umbral para comenzar a reducir sus compras mensuales de bonos aún no se había alcanzado, pero hubo cierta incertidumbre sobre cuando se cumplirán las condiciones para esta reducción gradual, ya que algunos argumentan que esto podría llegar antes de lo esperado, mientras que otros coinciden en que a la economía le falta mucho por crecer y ven lejos ese cambio hacia una política monetaria restrictiva.

Y, en materia de salud, se registró un incremento de los casos infecciosos, a nivel mundial, de la variante Delta del coronavirus, la cual ya representa más del 50 % de los nuevos casos en Estados Unidos, y algunos países están tomando ciertas medidas restrictivas. A inicio de semana, las acciones de Pfizer y BioNTech cayeron, después de que un estudio en Israel demostró que su vacuna pierde efectividad con el tiempo. Sin embargo, ambas empresas solicitarán en agosto una

autorización de uso de emergencia para la aplicación de una dosis de refuerzo de su vacuna, destinada a mejorar las defensas de los pacientes contra las nuevas variantes de la enfermedad. Las empresas también esperan comenzar a trabajar en una versión actualizada de su vacuna, capaz de ofrecer el mismo grado de protección contra la variante Delta.

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

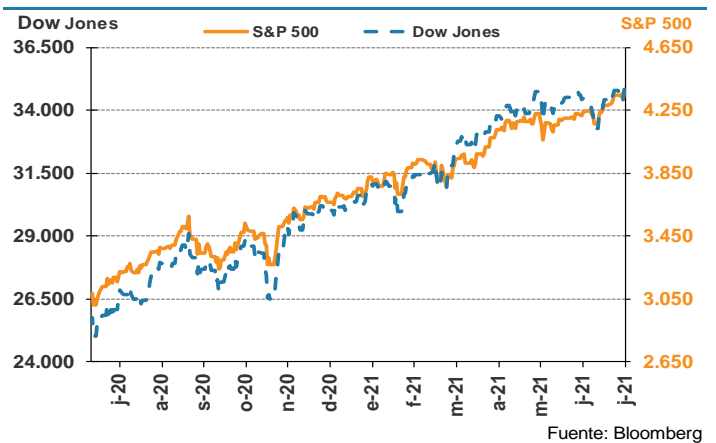
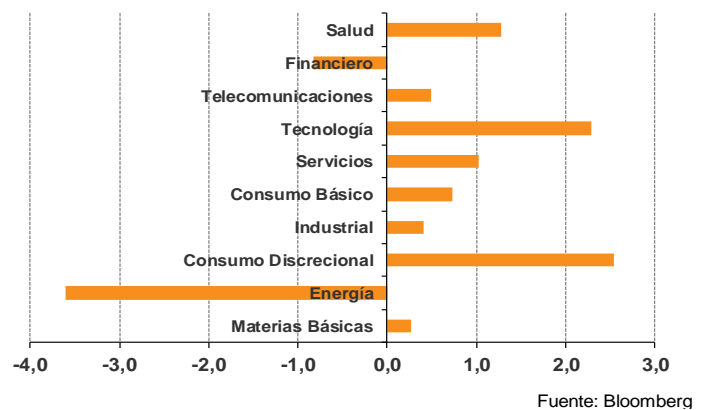


Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

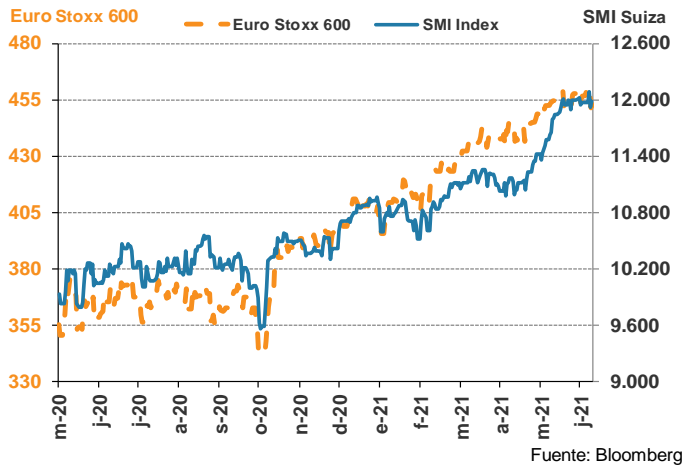


Mercados bursátiles europeos terminaron al alza, luego que varias firmas de inversión recomendaron a la región.

Blackrock, la empresa de gestión de activos, publicó un reporte a inicios de la semana señalando la perspectiva para los próximos meses, subiéndole la calificación a las empresas europeas de “neutral” a “compra”, argumentando que ven una recuperación acelerada en la región para los próximos meses. Boris Johnson, Primer Ministro del Reino Unido, expuso que planea levantar todas las restricciones para el 19 de julio, a pesar del incremento de los casos infecciosos de la variante Delta. A su vez, el PMI manufacturero en el país reportó mejor a lo esperado, mientras que las ventas minoristas en la Unión Europea continúan creciendo, tras aumentar +4,6 % respecto al mes pasado, frente al +4,4 % que estimaban los analistas.

A su vez, el Banco Central Europeo, en su reunión sobre política monetaria, corrigió su meta de inflación a +2 % anual, y su política monetaria expansiva se mantuvo sin cambios, tanto en la recompra de activos, como la tasa de interés. En este contexto, el mercado bursátil EuroStoxx 600 subió +0,19 %, hasta 457,67 puntos, +14,70 % en lo que va de año.

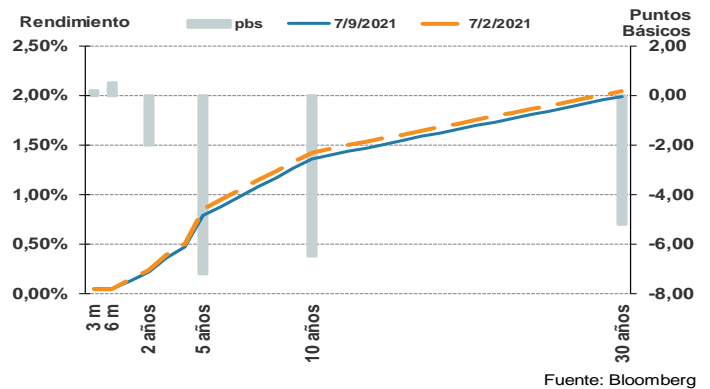
Gráfico 5
Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



Mercado Renta Fija

Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. subieron, nuevamente, alcanzando rendimientos mínimos desde febrero por cifras económicas y otros factores. En una semana corta, por el feriado del día lunes, vimos como a inicio de semana los precios de los bonos del Tesoro subían, y sus rendimientos caían, por preocupaciones en torno a la propagación de la variante Delta del coronavirus, mientras que una decepcionante cifra de desempeño del sector servicios, respecto a la expectativa, apoyaba la demanda de títulos del Tesoro. El mercado esperaba una lectura expansiva, para el mes de junio, de 63,5 en el sector servicios, pero el valor revelado fue de 60,1. Si bien esta fue una cifra decepcionante, vale la pena destacar que la lectura del mes de mayo fue la mayor (64,0) de dicha serie, desde que se tiene registro, y el valor alcanzado en junio reflejó un nivel expansivo, similar a los máximos vistos en el año 1997, 2004, 2005 y 2019. En la jornada del miércoles, la interpretación que el mercado le dio a las minutas de la última reunión de la Reserva Federal, donde consideraron que no se han alcanzado los objetivos para iniciar el desmontaje del programa de estímulo de recompras de títulos, pero donde algunos estiman será alcanzado de manera anticipada, lo cual derivaría en un manejo más temprano de los riesgos inflacionarios, también ayudó a que los precios de los bonos del Tesoro subieran, y que los rendimientos cayeran. Además, factores técnicos de coberturas de cortos y convexidad también ayudaron a la tendencia bajista de los rendimientos. Con esto, el rendimiento del bono a dos años varió -2 puntos básicos (pbs) hasta 0,21 %, el de diez años -6 pbs hasta 1,36 %, y el treinta años -5 pbs hasta 1,99 %.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Deuda soberana de LatAm subió, pero su percepción de riesgo desmejoró por caída en materias primas. Al finalizar la primera semana de julio, la deuda latinoamericana presentó retornos positivos, los cuales se encontraron relacionados al comportamiento de la curva de rendimientos del Tesoro estadounidense, la cual continuó la caída en rendimientos de la semana pasada. Sin embargo, la deuda latinoamericana mostró un rezago, ante el deterioro en su percepción de riesgo de +4 pbs hasta 386 pbs, por el comportamiento negativo de las materias primas (-1,47 %) y del petróleo en la semana, ítems de gran importancia para las cuentas externas de varios países de la región.

Los índices de deuda soberana a nivel de países presentaron retornos positivos, a excepción de la deuda brasileña (-0,16 %), la cual se vio afectada por noticias negativas relacionadas con la inflación y por el aumento de la incertidumbre que atraviesa la economía, según indicadores dados por la FGV. Mientras que las deudas que mayor retorno tuvieron esta semana fueron la deuda panameña (+1,55 %), la peruana (+0,82 %) y la mexicana (+0,29 %), destacando el caso peruano, donde recientemente el discurso del electo presidente Castillo ha seguido una tendencia de moderación, así como también por cifras positivas en cuanto al proceso de vacunación de Perú y el descenso de nuevos casos. Por su parte, en México la confianza del consumidor volvió a sus niveles pre-pandemia y Banxico estima que la inflación se ubicará alrededor de su meta, la cual está establecida en un +3 %.

Gráfico 7
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

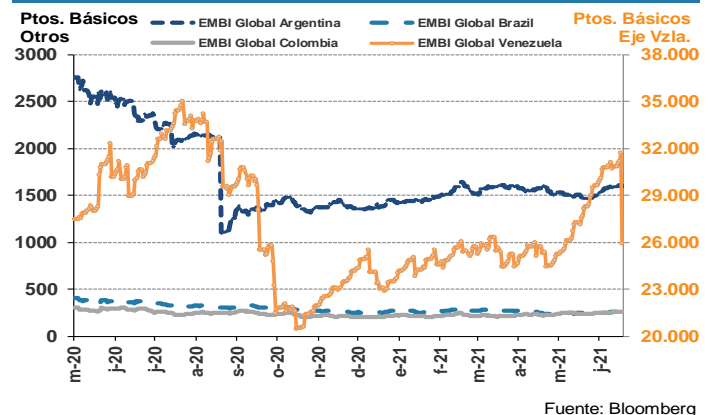


Gráfico 8
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

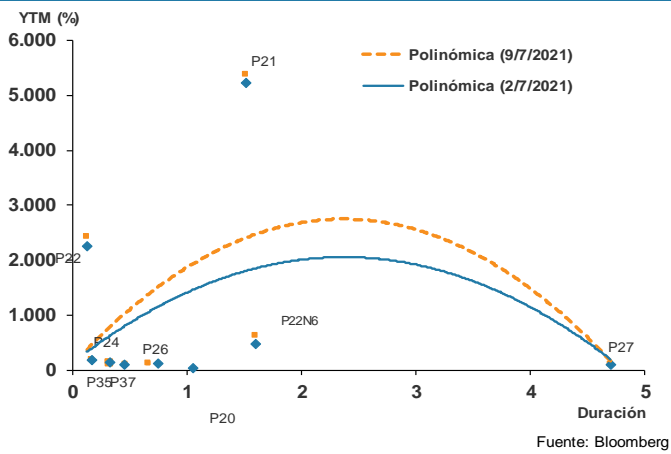


Gráfico 9
Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

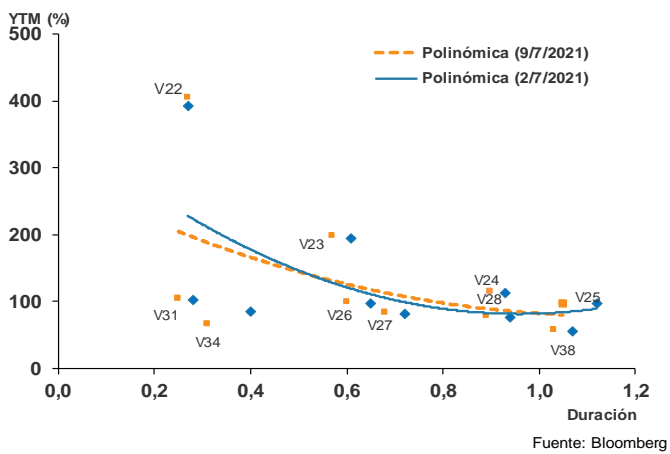


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						9/7/2021	2/7/2021	8/6/2021	Cierre 31/12/2020	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2021	5.978,11	4,63	4,56	4,51	3,59	+0,08	+0,12	+1,04
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2021	2619,81	4,58	4,61	4,59	4,00	-0,03	-0,02	+0,58
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2021	660,89	2,50	3,06	2,85	2,58	-0,56	-0,35	-0,08
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2021	183,93	4,47	4,49	4,50	3,76	-0,02	-0,03	+0,71
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2021	117,73	4,35	4,53	4,47	3,76	-0,18	-0,11	+0,60
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2021	109,69	4,57	4,52	4,45	3,76	+0,05	+0,12	+0,81
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2021	145,46	4,60	4,57	4,57	3,93	+0,03	+0,03	+0,67
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2021	99,24	4,54	4,55	4,52	3,84	-0,01	+0,02	+0,71
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2021	418,92	10,25	10,32	10,54	9,70	-0,08	-0,30	+0,55
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2021	203,85	10,27	10,32	10,45	9,80	-0,05	-0,18	+0,47
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2021	116,29	10,36	10,42	10,40	9,83	-0,05	-0,04	+0,53
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2021	100,06	10,46	10,47	10,31	9,83	-0,02	+0,15	+0,63
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2021	101,64	10,40	10,56	10,55	9,84	-0,16	-0,15	+0,56
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2021	86,08	10,58	10,79	10,56	9,81	-0,22	+0,02	+0,77
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2021	79,44	10,35	10,50	10,59	9,83	-0,16	-0,24	+0,52
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2021	109,21	10,39	10,54	10,59	9,77	-0,16	-0,24	+0,52
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2022	68,12	10,32	10,56	10,56	9,80	-0,24	-0,24	+0,52
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2021	59,23	10,59	10,78	10,48	9,81	-0,18	+0,11	+0,78

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
6:31 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.