

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	34.687,85	-182,31	-0,52%
Dow Jones Transporte	14.491,91	-350,86	-2,36%
Dow Jones Servicios	914,61	20,41	2,28%
Standard and Poors 400	2.616,96	-89,46	-3,31%
Standard and Poors 500	4.327,16	-42,39	-0,97%
Nasdaq Composite	14.427,24	-274,68	-1,87%
Russell 2000 (Small Caps)	2.163,24	-116,77	-5,12%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	15.540,31	-147,62	-0,94%
Londres (FTSE 100)	7.008,09	-113,79	-1,60%
París (CAC 40)	6.460,08	-69,34	-1,06%
Madrid (IBEX 35)	8.506,20	-270,40	-3,08%
Amsterdam (AEX)	736,52	4,37	0,60%
Swiss (SMI)	12.026,50	36,69	0,31%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	28.003,08	62,66	0,22%
Hong Kong (Hang Seng)	28.004,68	660,14	2,41%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1806	0,01	0,59%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,22%	0,22%	1
5 años	0,78%	0,79%	-1
10 años	1,29%	1,36%	-7
30 años	1,92%	1,99%	-7
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,68%	-0,68%	-1
10 años	-0,35%	-0,29%	-6
30 años	0,13%	0,21%	-7

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 16-jul.-21
 Hora: 7:12 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 perdió terreno frente al dólar en una semana de volatilidad en los mercados de riesgo e inflación mayor a la esperada
- Materias primas al alza, a pesar de subida del dólar
- Los principales índices bursátiles terminaron a la baja, por el repunte de casos de Covid-19 en algunas regiones
- Las acciones europeas también cayeron, siguiendo al mercado norteamericano, por el resurgir de casos infecciosos en la región
- Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. subieron por discurso de Powell y cifras económicas mixtas
- La Deuda Latinoamericana presentó un retorno positivo ante un entorno de caída de rendimiento de la deuda del gobierno de EE.UU.

 Tabla 3
Materias Primas

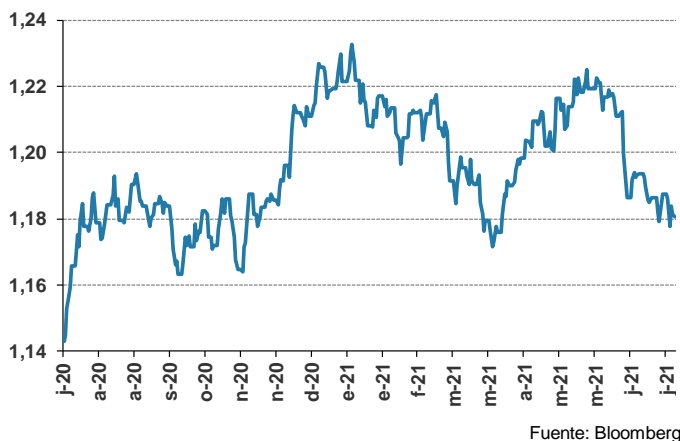
	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,18	0,00	2,49%
Café (USD/lb.)	1,61	0,10	6,50%
Ganado (USD/lb.)	1,20	0,01	0,80%
Gas Natural (USD/MMBtu)	3,67	0,00	0,00%
Maíz (USD/bu.)	5,56	0,27	5,00%
Plata (USD/t oz.)	25,80	-0,44	-1,67%
Petróleo (USD/Barril)	71,81	-2,75	-3,69%
Oro (USD/t oz.)	1.815,00	4,40	0,24%
Aluminio (USD/MT)	2.482,25	-10,75	-0,43%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 16-Jul-21
 Hora: 7:12 p. m.

Entorno Macro Internacional

Euro perdió terreno frente al dólar en una semana de volatilidad en los mercados de riesgo e inflación mayor a la esperada. La moneda estadounidense encontró demanda, desde inicio de semana, cuando la cifra de inflación en EE.UU., del mes de junio, de acuerdo al Índice de Precios al Consumidor, resultó mayor a la ya alta expectativa, y alcanzó un nivel máximo no visto desde el año 2008 (+5,4 %). Los comentarios de Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*), el día miércoles, reafirmando los estímulos le restó impulso al dólar. Pero, la aversión al riesgo, hacia finales de semana, por noticias de incrementos en el número de casos infecciosos de la variante Delta del coronavirus, y las solicitudes de James Bullard, presidente de la *FED* de la región de St. Louis y miembro alterno del Comité Federal de Mercado Abierto, ente encargado de fijar la política monetaria de la *FED*, pidiendo el inicio del repliegue gradual de las políticas expansivas, sirvieron de soporte para que la tendencia positiva del dólar se mantuviera en la semana, con lo que el euro finalizó con una pérdida, frente a su par estadounidense, de -0,59 % hasta 1,1806 dólares por euro.

Gráfico 1
Desempeño del Euro (USD/EUR)



Materias primas al alza, a pesar de subida del dólar. Con la subida esta semana de los *commodities* (índice Refinitiv +0,37%) y el dólar (índice dólar DXY +0,64 %), se refuerza el hecho que las materias primas, en general, han seguido apreciándose, a pesar del fortalecimiento del dólar desde jun-2021. En todo el complejo de materias primas, los factores idiosincráticos siguen siendo los de mayor peso, hecho que esperamos continúe en el corto plazo, mientras el esperado debilitamiento del USD no tenga lugar (DXY YTD +3,08 %), y la narrativa inflacionaria se mantenga dividida entre los participantes de mercado.

El clima sigue generando alta volatilidad y movimientos mixtos en los productos agrícolas. En algunos mercados, como el del trigo (+13,80 %, 6,925 \$/bu) o la soja (+3,61 %, 14,5475 \$/bu), las fuertes sequías los colocan en una situación de mayor estrechez, con el trigo teniendo la mayor ganancia semanal en ocho años, según información de Bloomberg. Sin embargo, el precio del

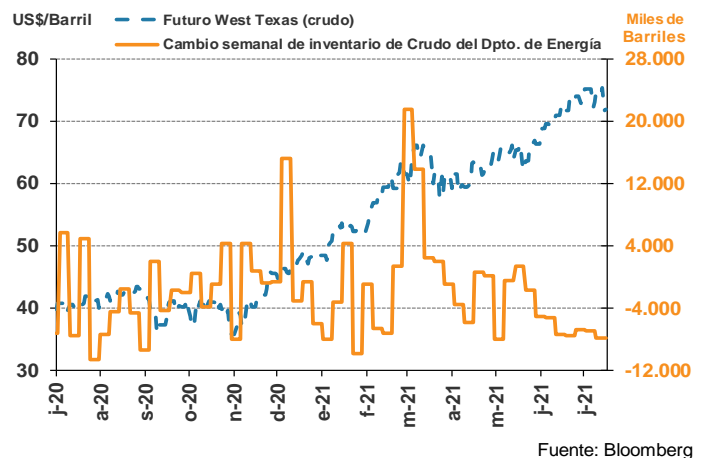
maíz (-11,71 %, 5,56 \$/bu) lleva dos semanas de grandes presiones, por lluvias en algunas regiones de EE.UU., pero principalmente por toma de ganancia del mercado, llevando el precio a niveles de abr-2021.

El oro se mantiene por encima, en 1812,05 \$/oz, y cerró la semana con un alza de +0,21 %. La caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro ha sido el principal soporte reciente del oro, dada la sensibilidad al cambio de la inflación y a la postura de la *FED*. Las recientes salidas de flujos de fondos de ETFs de metales preciosos, pueden llevar a cierta corrección del precio del oro.

El precio del cobre cayó durante la semana (-0,46 %, 4,3325 \$/lb), entre datos económicos en China que decepcionaron, los cuales, junto a los datos de precios en EE.UU., alertan que una aceleración inflacionaria persistente puede ralentizar la recuperación económica global. El petróleo (WTI -4,14 %, 71,47 \$/b) sigue moviéndose en función de la dinámica en la alianza OPEP+. El acuerdo intermedio, que esperábamos ocurriese, tuvo lugar esta semana entre sauditas y emiratíes, y se espera que en la próxima reunión de septiembre se oficialice dentro del grupo completo.

Un factor adicional que seguiremos es el crecimiento de infectados del virus con la variante Delta. Aunque pareciera que todavía es un poco temprano para verla como un *driver*, y el progreso de las inmunizaciones debería contener su dispersión, los efectos de esta pueden ser bidireccionales y asimétricos dentro del complejo de materias primas.

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



Mercado Bursátil

Los principales índices bursátiles terminaron a la baja, por el repunte de casos de Covid-19 en algunas regiones. En las últimas semanas se ha visto un repunte de casos infecciosos de la variante Delta del coronavirus en algunas regiones. La Organización Mundial de la Salud dijo que el repunte ha sido significativo, tanto en Norteamérica como en Latinoamérica, mientras que Israel anunció que comenzará a administrar una

tercera dosis de la vacuna de Pfizer, ante el resurgir de los casos en el país, a pesar de que los reguladores en EE.UU. anunciaron, a inicios de semana, que todavía no veían necesaria esa tercera dosis. En el caso particular de EE. UU., el martes se registró un incremento de los casos del 47 % respecto a la semana pasada, el mayor incremento porcentual desde hace más de un año. Esto provocó preocupaciones sobre el ritmo de crecimiento económico menor al esperado. De hecho, Japón anunció, a final de semana, que reducirían sus proyecciones de crecimiento, convirtiéndose en el tercer país de Asia en dar un anuncio como ese, producto de los efectos de la pandemia. Estas preocupaciones generaron los siguientes desempeños, el Standard & Poor's 500 cayó -0,97 % en la semana, hasta 4.327,16 puntos, +15,20 % en el año, el Dow Jones Industrial disminuyó -0,52 % hasta 34.687,85 puntos, +13,33 % en el año, y el Nasdaq Composite bajó -1,87 % hasta 14.427,24 puntos, +11,94 % en el año.

La semana fue bastante movida en materia de datos macroeconómicos, e impacto en los marcadores bursátiles. El más relevante fue el Índice de Precios al Consumidor, que aumentó +5,4 % a/a, frente al +4,9 % que se esperaba, la inflación más alta desde el año 2008. El IPC, que excluye alimentos y energía, aumentó +4,5 %, y es la mayor cifra de inflación desde 1991. Estas altas variaciones en la inflación se debieron principalmente al incremento en los precios en industrias como la de autos, ropa y viajes. Los carros usados representaron un tercio de la subida de la inflación, con un incremento de +45 % a/a, mientras que los autos para rentar aumentaron +87,7 %. Por su parte, las tarifas de aerolíneas subieron +17,3 %, mientras que las de hoteles subieron +16,9 %.

También es importante destacar que, durante la semana, iniciaron los reportes de resultados de las empresas, correspondientes al segundo trimestre del año, comenzando, en gran parte, con las empresas del sector financiero. Al momento, la mayoría de las financieras ha reportado mejor a lo esperado por los analistas, pero esto no se ha traducido en grandes apreciaciones después del reporte. De hecho, en promedio han registrado una caída de -0,56 %, después del reporte, ya que sigue pesando la duda sobre la demanda de préstamos y por la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro, lo cual tendría un efecto directo en este tipo de empresas. Entre las principales que reportaron están: Bank of America, Citigroup, Wells Fargo, JP Morgan, Goldman Sachs y Morgan Stanley, y con estas se puede obtener algunas conclusiones generalizadas del sector, en un trimestre en el que se les permitió a los bancos liberar reservas de cuentas incobrables, recomprar acciones y realizar, nuevamente, pagos de dividendos, después de que los resultados del último "stress test" fueron bastante favorables. Por otra parte, el segmento de banca de inversión alcanzó niveles récord, tras registrar récords de operaciones de fusiones y adquisiciones, pactadas a nivel mundial, con más de 28 mil acuerdos, totalizando un volumen de \$2.8 billones en el período de enero a junio.

A mitad de semana, Jerome Powell, presidente de la FED se pronunció en su discurso semestral ante el Congreso de EE.UU., donde argumentó que no habían alcanzado las condiciones para disminuir su programa de recompra de bonos, y que todavía falta un largo camino por recorrer, para llegar al nivel de empleo planteado. En cuanto a la inflación, dijo que, a pesar de que ha

estado por encima de lo esperado, ha sido consistente con lo que ellos venían estimando y que está adentro de las expectativas de la institución. En palabras textuales, expresó que "es la tormenta perfecta de alta demanda y baja oferta, pero que debería pasar pronto". Sin embargo, después de su discurso, los mercados cayeron ya que no transmitió mucha confianza al mercado, en cuanto a la certeza de que la inflación será transitoria. Por su parte, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, se refirió a la inflación señalando que espera varios meses de alta inflación, antes de que las presiones en los precios empiecen a disminuir, y advirtió que no cree que sea algo que durará un mes, pero si considera que a mediano plazo la inflación regresará a niveles más normales.

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

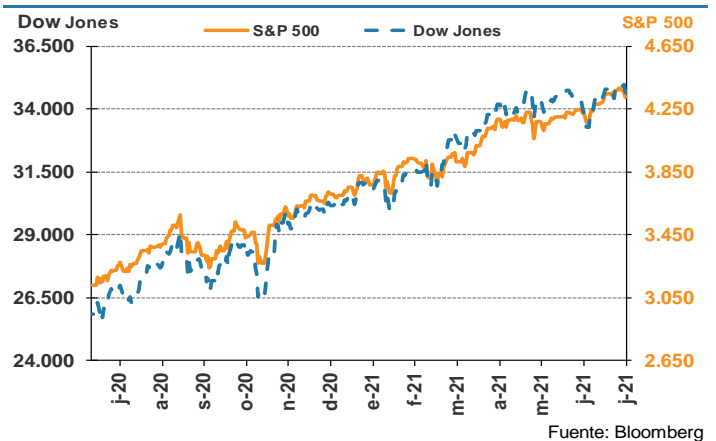
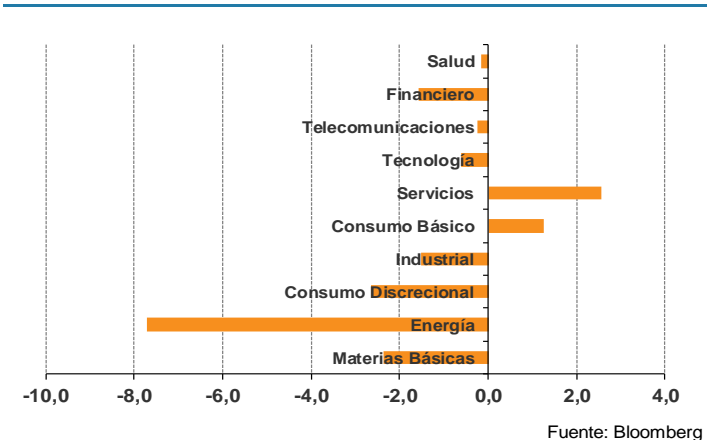


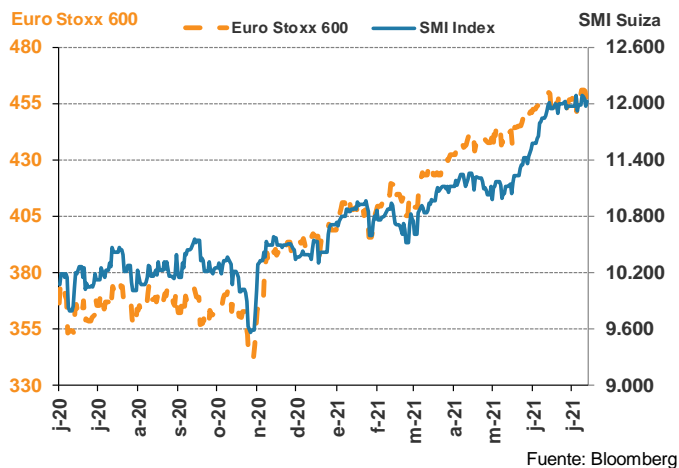
Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Las acciones europeas también cayeron, siguiendo al mercado norteamericano, por el resurgir de casos infecciosos en la región. En cuanto a la política monetaria, la presidenta del Banco Central Europeo, Christine Lagarde, declaró a Bloomberg que es probable que su programa de compra de bonos se extienda más allá de marzo del próximo año. Al igual que en Estados Unidos, reportaron el Índice de Precios al Consumidor en varios países, pero el más importante fue el que emitió la Unión Europea (UE), el cual es un compendio de todos los países de la región, y este subió +1,9 %, en línea con lo estimado, dando señales de

mayor control y menores presiones que en Estados Unidos, debido a que los programas de estímulo han sido mucho menores. Por otra parte, se vio un retroceso de la producción industrial en la UE, por una caída de -1 % respecto al mes pasado. Se espera que la próxima semana el primer ministro inglés, Boris Johnson, levante las restricciones contra el Covid-19 en el Reino Unido, para tratar de impulsar a la economía, que esta semana vio como la tasa de desempleo fue de 4,8 %, ligeramente por encima del 4,7 % esperado. En este contexto, el mercado bursátil EuroStoxx 600 cayó -0,64 %, hasta 454,74 puntos, +13,96 % en lo que va de año.

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



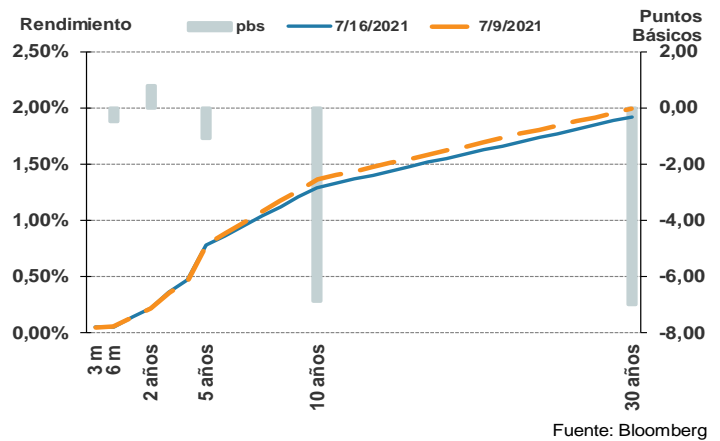
Mercado Renta Fija

Los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. subieron por discurso de Powell y cifras económicas mixtas. A inicios de semana, los precios de los bonos del Tesoro de EE.UU. experimentaron presiones a la baja por lecturas inflacionarias mayores a los estimados de los analistas. En la jornada del martes, el Buró de Estadísticas Laborales de EE.UU. reportó que el índice de precios al consumidor de junio registró un aumento anual de +5,4 %, lo cual superó al estimado de +4,9 %, y alcanzó un nivel máximo no visto desde el año 2008, cuando, de manera puntual, llegó a +5,6 %. También, la menor demanda en la subasta de \$24.000 en bonos a 30 años afectó a las cotizaciones de los bonos del Tesoro, con un ratio de demanda sobre oferta de 2,19 veces, menor al promedio de las últimas seis subastas (2,39 veces).

Sin embargo, el retorno positivo de la semana de los bonos del Tesoro se dio en las jornadas del miércoles y jueves, por las declaraciones del presidente de la FED, Jerome Powell, en su discurso preparado ante el Congreso de EE.UU., donde reafirmó la continuidad de las políticas expansivas, al expresar que el ansiado progreso sustancial, en el camino de recuperación de los efectos de la pandemia, está lejos de ser alcanzado, y que su directiva continuará con el debate sobre la duración del programa de recompra de títulos en las próximas semanas. Esto sirvió de

soporte a la significativa apreciación de los bonos del Tesoro, junto a la volatilidad en los mercados bursátiles, inquietudes por el incremento de casos infecciosos de la variante Delta del coronavirus y un set de indicadores económicos con tendencias mixtas. Estos factores que favorecieron a los precios de los bonos del Tesoro, llevaron a que el rendimiento del bono a diez años cayera al nivel más bajo desde febrero de este año, y ocasionaron las siguientes variaciones en la semana en los rendimientos, el bono a dos años varió +1 puntos básicos (pbs) hasta 0,23 %, el de diez años -7 pbs hasta 1,29 %, y el treinta años -7 pbs hasta 1,92 %.

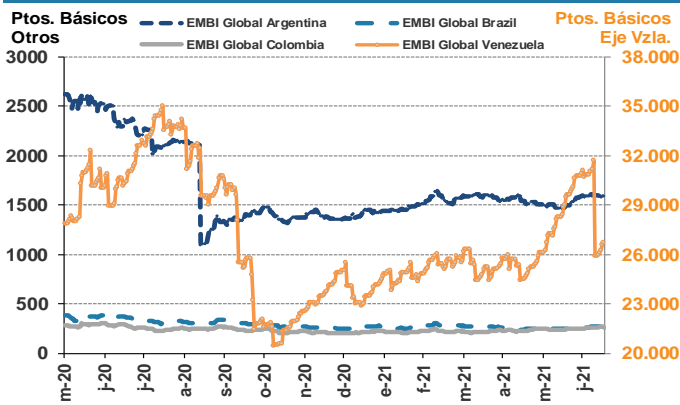
Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



La Deuda Latinoamericana presentó un retorno positivo ante un entorno de caída de rendimiento de la deuda del gobierno de EE.UU. La segunda semana de julio continuo con el progresivo comportamiento de la curva de rendimientos del Tesoro estadounidense, la cual se aplanó -7 pbs tanto en su parte media como en la larga, lo que originó una apreciación de la Deuda LatAm (+0,32 %), ya que más que la caída en los rendimientos referenciales contrarrestó a la desmejora en la percepción de riesgo de la región. El riesgo latinoamericano aumentó +2 pbs, lo cual es en cierta medida explicado por la caída del precio del crudo, así como por noticias que surgieron en el transcurso de la semana sobre países de la región.

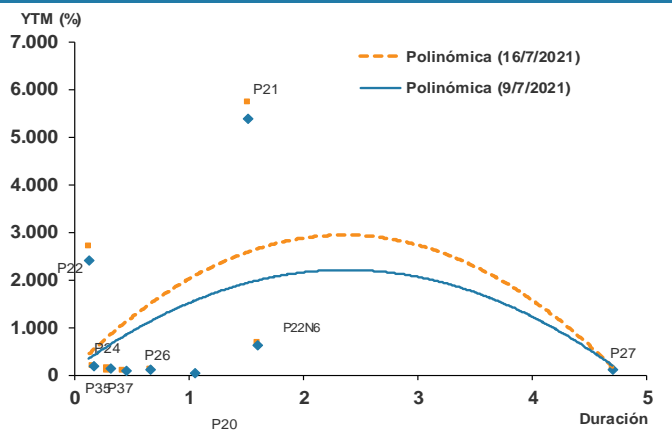
A nivel de índices de deuda de los países, que toman en cuenta las variaciones en precio más los cupones, los que presentaron retornos positivo son Argentina (+1,24 %), Panamá (+0,66 %) y Perú (+0,46 %), y destacó Argentina por la desaceleración, por tercer mes consecutivo, de la inflación, así como por la continua acumulación de reservas internacionales. Por su parte, la deuda brasilera aumentó su valor en +0,38 %, mientras que la deuda Mexicana lo hizo en +0,20 %, países los cuales pudieron tener un mejor comportamiento, no obstante, este fue limitado por noticias negativas. En el caso de Brasil fue la nueva proyección de inflación de +6,11 % y el aumento de impuestos provenientes de la reforma tributaria, mientras que, en México también aumentaron las proyecciones de inflación, a su vez que la OCDE mencionó que la inversión pública había estado cayendo, y actualmente es de un 1,3 % del PIB y en promedio los países dentro de la organización se encuentran alrededor del 3,3 %.

Gráfico 7
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



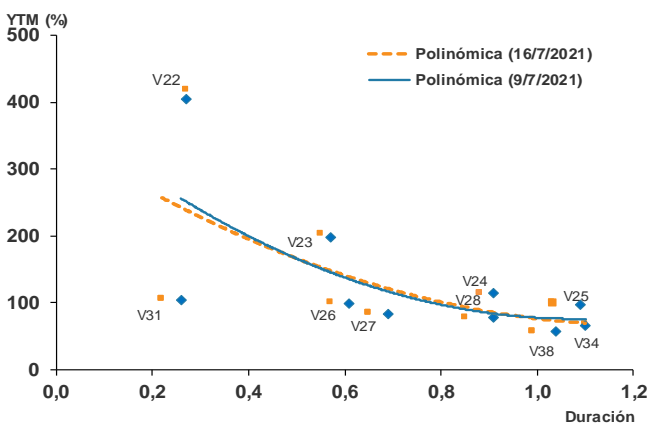
Fuente: Bloomberg

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		
						16/7/2021	9/7/2021	15/6/2021	Cierre 31/12/2020	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2021	6.275,37	4,67	4,63	4,48	3,59	+0,04	+0,20	+1,09
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/8/2021	2865,72	4,61	4,58	4,53	4,00	+0,03	+0,07	+0,61
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2021	685,81	2,61	2,50	2,85	2,58	+0,10	-0,25	+0,02
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2021	185,04	4,53	4,47	4,47	3,76	+0,06	+0,05	+0,77
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2021	117,40	4,49	4,35	4,47	3,76	+0,14	+0,03	+0,74
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2021	110,47	4,60	4,57	4,42	3,76	+0,03	+0,18	+0,84
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2021	147,93	4,60	4,60	4,47	3,93	-0,00	+0,13	+0,67
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2021	100,50	4,55	4,54	4,50	3,84	+0,00	+0,05	+0,71
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2021	431,66	10,27	10,25	10,37	9,70	+0,03	-0,10	+0,57
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2021	207,20	10,27	10,27	10,31	9,80	+0,01	-0,04	+0,47
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2021	117,18	10,42	10,36	10,35	9,83	+0,05	+0,06	+0,58
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2021	101,66	10,34	10,46	10,08	9,83	-0,12	+0,26	+0,52
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2021	102,31	10,47	10,40	10,50	9,84	+0,07	-0,02	+0,63
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2021	86,91	10,59	10,58	10,52	9,81	+0,01	+0,06	+0,78
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2021	80,18	10,35	10,35	10,43	9,83	+0,00	-0,08	+0,52
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2021	110,63	10,43	10,39	10,43	9,77	+0,00	-0,08	+0,52
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2022	68,81	10,31	10,32	10,39	9,80	-0,01	-0,08	+0,51
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2021	59,35	10,68	10,59	10,27	9,81	+0,08	+0,41	+0,86

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
7:13 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.