

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	34.584,88	-22,84	-0,07%
Dow Jones Transporte	14.267,96	-98,93	-0,69%
Dow Jones Servicios	903,80	-25,34	-2,73%
Standard and Poors 400	2.678,06	-8,47	-0,32%
Standard and Poors 500	4.432,99	-25,59	-0,57%
Nasdaq Composite	15.043,97	-71,52	-0,47%
Russell 2000 (Small Caps)	2.236,87	9,33	0,42%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	15.490,17	-119,64	-0,77%
Londres (FTSE 100)	6.963,64	-65,56	-0,93%
París (CAC 40)	6.570,19	-93,58	-1,40%
Madrid (IBEX 35)	8.760,90	65,60	0,75%
Amsterdam (AEX)	789,49	1,00	0,13%
Swiss (SMI)	11.935,53	-125,11	-1,04%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	30.500,05	118,21	0,39%
Hong Kong (Hang Seng)	24.920,76	-1285,15	-4,90%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1725	0,01	0,75%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	0,22%	0,21%	1
5 años	0,86%	0,82%	4
10 años	1,36%	1,34%	2
30 años	1,90%	1,94%	-3
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,70%	-0,70%	1
10 años	-0,28%	-0,33%	5
30 años	0,22%	0,16%	6

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 17-sep.-21  
 Hora: 5:46 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 ante un dólar favorecido por cifras económicas
- Suben materias primas de energía y caen precios de metales preciosos
- Índices bursátiles cayeron por preocupaciones entre inversores y reflejan comportamiento histórico de septiembre
- Acciones europeas bajaron por cifras de inflación más altas y debilidad en otros indicadores
- Curva de rendimientos de bonos del Tesoro se aplanó en la semana, ante movimientos mixtos a lo largo de la curva
- Deuda LatAm se mantuvo estable ante aumento del índice de materias primas y movimientos al alza de los rendimientos del Tesoro americano

 Tabla 3  
**Materias Primas**

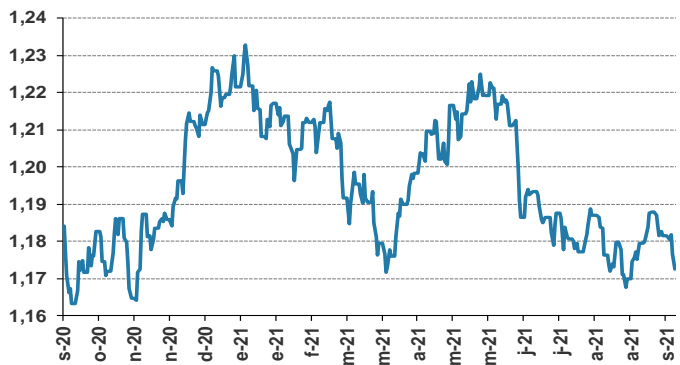
	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,19	0,00	2,08%
Café (USD/lb.)	1,86	-0,02	-0,88%
Ganado (USD/lb.)	1,23	-0,01	-0,51%
Gas Natural (USD/MMBtu)	5,11	0,17	3,38%
Maíz (USD/bu.)	5,27	0,10	1,88%
Plata (USD/t oz.)	22,34	-1,56	-6,54%
Petróleo (USD/Barrel)	71,97	2,25	3,23%
Oro (USD/t oz.)	1.749,40	-40,50	-2,26%
Aluminio (USD/MT)	2.872,75	-47,25	-1,62%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 17-Sep-21  
 Hora: 5:46 p. m.

## Entorno Macro Internacional

**Euro perdió terreno ante un dólar favorecido por cifras económicas.** Hasta el día miércoles no se vio mayor variación en la paridad cambiaria euro/dólar. Sin embargo, el día jueves, con las sorpresivamente positivas cifras de ventas al detal de agosto en EE.UU. y de la actividad económica en la región de Filadelfia, la balanza se inclinó a favor del dólar estadounidense, el cual logró una apreciación de +0,41 % en esa jornada, a pesar de que las sorpresas positivas en las ventas al detal de agosto estuvieron ayudadas por correcciones a la baja en las cifras de julio. La búsqueda de refugio en el dólar se mantuvo el día viernes. Esta preferencia por la moneda estadounidense continuó el día viernes luego de que las condiciones de compra de bienes duraderos del hogar, de vehículos automotor y de casas alcanzaron un valor mínimo en décadas, como consecuencia de los altos precios. Con esto, el euro perdió en la semana -0,75 % hasta 1,1725 dólares por euro.

Gráfico 1  
Desempeño del Euro (USD/EUR)

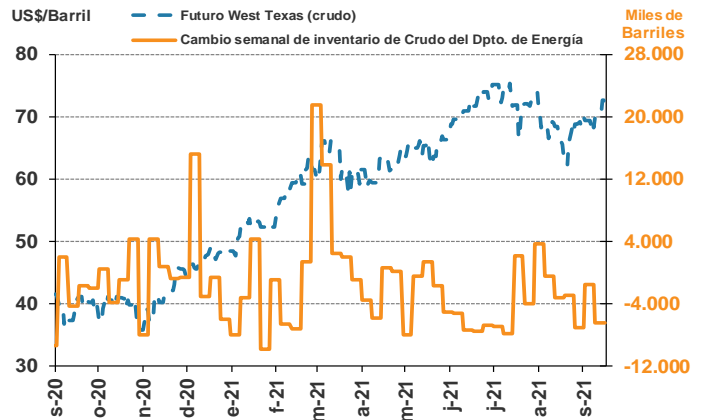


Fuente: Bloomberg

**Suben materias primas de energía y caen precios de metales preciosos.** El índice de materias primas Refinitiv/CoreCommodity subió en la semana +0,76 %, en parte, por el incremento del precio del renglón energético, en particular el petróleo (WTI +3,23 %, 71,97 \$/b), y gas natural (Henry Hub +3,38 %, 5,11 \$/MMbtu), ante la lentitud en la reactivación de la producción, luego del paso del huracán Ida semanas atrás, y al mismo tiempo que pasa el huracán Nicholas por el sur de EE.UU. De igual modo, inventarios bajos en todo el espectro energético fueron otro factor que soportó a los precios del WTI y Henry Hub durante la semana.

Contrariamente, los precios de los principales metales preciosos se vieron golpeados durante la semana, con la caída del oro (-1,86 %, 1.754,34 \$/oz) y la plata (-5,72 %, 22,39 \$/oz), particularmente por efecto del *risk-on*, por el fortalecimiento del dólar, por el alza en los rendimientos referenciales a mediados de la semana, y por el menor incremento de la inflación en siete meses, en un contexto de buenas cifras económicas en EE.UU. Esperamos que, si el discurso de la Reserva Federal, en su reunión de la semana próxima, mantiene la postura señalizada en Jackson Hole, la caída vista en el oro y la plata debería revertirse para 4T21, al menos en alguna medida.

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



Fuente: Bloomberg

## Mercado Bursátil

### Índices bursátiles cayeron por preocupaciones entre inversores y reflejan comportamiento histórico de septiembre.

En la semana se reflejaron varios factores de preocupación que, actualmente, afligen a los participantes de los mercados financieros. Primeramente está la variante Delta, del coronavirus, y en segundo lugar la inflación. Referente al primer factor, esta semana hubo más optimismo en los mercados, ya que según indicadores que publicaron durante el fin de semana pasado, la tasa de contagios en EE.UU. cayó notablemente, aunque la tasa de mortalidad se encuentra en su punto más alto, en varias regiones del país. Mientras que la en la semana publicaron cifras de inflación que mostraron un declive en su tendencia, pero aún están en niveles elevados. Por otra parte, durante la semana se reunieron demócratas para discutir la subida de impuestos en distintos campos, con el objetivo de poder financiar sus planes de gasto de los próximos años, especialmente los de energías renovables y todo el sector de salud. Entre lo que se conversó, está incluido un cobro de impuestos de 3 % sobre los ingresos individuales que sobrepasen los \$5 millones, así como un aumento a impuestos sobre las ganancias de capital, que rondaría entre los 23,8 % y 28,8 %. Sin embargo, según los analistas de Goldman Sachs, estiman que esta tasa impositiva corporativa aumentará a 25 %, lo que creen que reduciría las ganancias del S&P 500 en un -5 % para el 2022. En este contexto, el Standard & Poor's 500 cayó -0,57 % en la semana, hasta 4.432,99 puntos, +18,02 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -0,07 % hasta 34.584,88 puntos, +13,00 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -0,47 % hasta 15.047,93 puntos, +16,73 % en el año.

Como dato estadístico, destaca que, en los desempeños histórico mensuales del S&P 500, desde 1945, el mes de septiembre registra un promedio de caídas de -0,56 %, en el que el último tercio del mes suele ser donde los mercados tienen peor desempeño. Sin embargo, un analista de JP Morgan expresó que, a pesar de estas caídas, espera que el S&P 500 llegue a 4.700 a

finales de año y que pase los 5.000 en el 2022. Según una encuesta del Deutsche Bank a 550 inversionistas, la mayoría cree que tendremos una corrección en los mercados entre el -5 % y -10 % antes de finales de año, mientras que el 10 % cree que la corrección será mayor al -10 %. Por otra parte, el 31 % considera que no habrá corrección y que seguirá la tendencia alcista.

En el plano económico, en Estados Unidos continuamos viendo cifras que refuerzan la tesis de una expansión. Las ventas minoristas se esperaba que cayeran mes a mes -0,1 %, pero aumentaron +1,8 %, mientras que los índices manufactureros de Filadelfia y de Nueva York salieron en 30,7 y 34,3, respectivamente, algo bastante positivo para la economía. Además, la producción industrial aumentó respecto al mes pasado +0,4 %, igual a lo esperado por los analistas, mientras que la producción manufacturera también tuvo un incremento de +0,2 %. Por otra parte, el Índice de Precios al Consumidor aumentó año a año +4 %, menor al +4,2 % que esperaban los analistas, mientras que mes a mes fue de apenas +0,1 %, también menor al esperado. Esta desaceleración respalda la afirmación del presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, de que el aumento de la inflación es transitorio y calma los temores del mercado de que el banco central estaría en aprietos para ajustar la política monetaria. El precio de los autos usados y de los camiones, los cuales han sido de los principales factores tras el aumento de la inflación en el año, cayeron -1,5 % en el mes de agosto, pero todavía están +31,9 % en lo que va de año, mientras que el de los vehículos nuevos subió +1,2 %.

A nivel global, continúan muchas noticias provenientes de China, cuya economía se desaceleró aún más en agosto, con el crecimiento de las ventas minoristas y de la producción industrial a una tasa mucho menor a la esperada, esto ante la presión de una serie de restricciones impulsadas por el Covid-19 y el efecto retardado de las medidas tomadas a principios de año para mantener bajo control los problemas crediticios del país. El Financial Times publicó un reporte que hace referencia a que las autoridades chinas están buscando dividir el negocio de Alipay para reducir su poder de mercado, separando sus dos grandes operaciones de préstamos del resto del grupo. Por otra parte, las empresas de autos eléctricos también estuvieron bajo presión, porque el ministro de la industria anunció que hay muchas compañías productoras de autos eléctricos y que es necesaria una consolidación en el sector. Además, los mercados en el país tuvieron cierta volatilidad, ya que trataron de digerir lo que parece ser el mayor incumplimiento corporativo de su historia. La empresa inmobiliaria Evergrande Group, que tiene alrededor de \$300 mil millones en pasivos, no podrá pagar los intereses de su deuda la próxima semana, lo que provocó que el gobierno chino inyectara \$14 mil millones en liquidez a corto plazo, para aliviar la tensión en el mercado monetario, provocando que las acciones chinas y el yuan tuvieran un leve repunte, anticipando nuevas medidas para mantener los mercados en funcionamiento, a pesar del posible incumplimiento de pago. De producirse, esto tendría repercusión en muchas industrias, principalmente en la inmobiliaria, el sector financiero y en las materias primas.

Gráfico 3

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

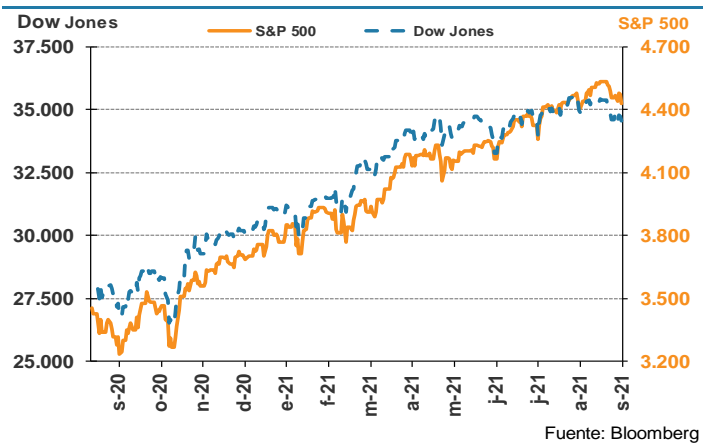
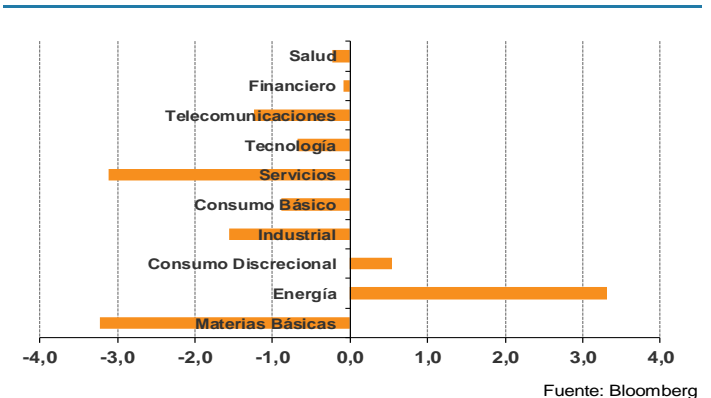


Gráfico 4

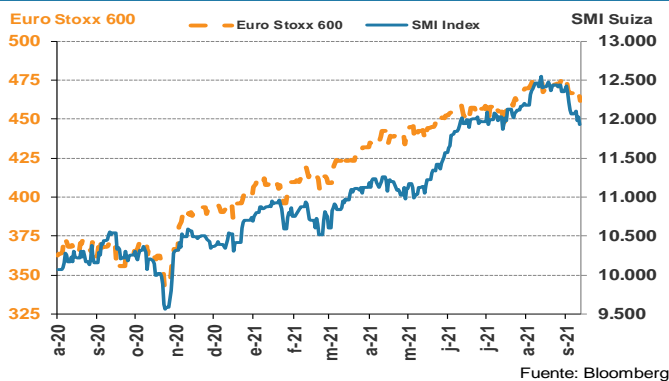
**Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)**



**Acciones europeas bajaron por cifras de inflación más altas y debilidad en otros indicadores.** Al igual que en Estados Unidos, publicaron el IPC en varios países de la región, y registraron una variación por encima de lo esperado en dos de los principales países. Por una parte, se esperaba que la inflación aumentara año a año +2,9 %, pero el incremento fue de +3,2 %, mientras que en Francia el aumento fue de +1,9 %, en línea con lo estimado y con los objetivos de inflación del Banco Central de Europa, que ronda el +2 % anual. En agregado en la Unión Europea, el IPC subió +3 % año a año, y está por encima de los objetivos de inflación. Mientras que, las ventas minoristas en el Reino Unido, que se esperaba que aumentaran +0,5 % mes a mes, cayeron -0,9 %, y la producción industrial en Europa vio un incremento de +1,5 % respecto al mes pasado.

La escasez de autos ya está afectando notablemente al mercado europeo, donde la escasez de inventarios ha provocado un incremento sostenido de los precios, generando que los registros de autos cayeran debido a que varias empresas productoras, como Ford y General Motors, han paralizado varias de sus plantas por la escasez de microchips. En lo que va de año, las ventas de autos han caído en Alemania -14 %, en Francia -35 %, en el Reino Unido -19 % y en Italia -30 %. En este contexto, con la aversión al riesgo de la semana, el Eurostoxx 600 cayó -0,95 %, para un total de +16,28 % en el año.

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



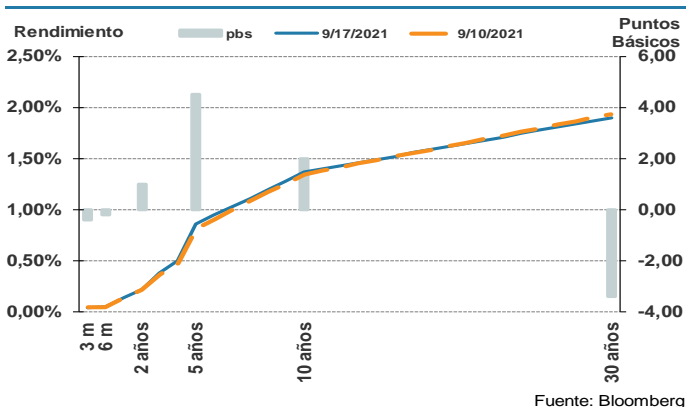
## Mercado Renta Fija

### Curva de rendimientos de bonos del Tesoro se aplanó en la semana, ante movimientos mixtos a lo largo de la curva.

La deuda soberana estadounidense terminó a la baja luego de que las cifras ofrecidas por la Universidad de Michigan, con respecto a la confianza del consumidor, arrojaran resultados negativos para la economía, lo que ocasionó que la baja de rendimientos que hubo los primeros días de la semana cambiara su curso, y subieron el viernes. No obstante, la subida de rendimientos al final de la semana también puede implicar el temor de los inversores por la reunión de la FED que ocurrirá la próxima semana y que podría sugerir una política monetaria menos expansiva, especialmente en lo que se refiere al programa de recompra de títulos, por lo que en el día viernes los rendimientos de los bonos a 10 años llegaron a tocar brevemente 1,385 %, lo cual fue su mayor nivel desde el 14 de julio. Al finalizar la semana el rendimiento de los bonos del Tesoro a 2 años aumentó +1 puntos básicos (pbs) hasta 0,22 %, el de los bonos a 10 años aumentó en +2 pbs hasta 1,36 %, mientras que los rendimientos de los bonos a 30 años cayeron en -3 pbs hasta 1,90 %.

La inflación esperada a final de año apunta a estar entre +4,6 % y +4,7 %, mientras que en el largo plazo las expectativas siguen sin cambio y apuntan a una inflación de +2,9 %, lo cual también podría tener repercusión en si ocurrirá o no una postura menos flexible, por parte de la FED, la próxima semana.

Gráfico 6  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



### Deuda LatAm se mantuvo estable ante aumento del índice de materias primas y movimientos al alza de los rendimientos del Tesoro americano.

Para la tercera semana de septiembre el índice de deuda latinoamericana, que toma en cuenta variaciones de precios más cupones generados en los cinco días, presentó una leve caída de -0,05 %, la cual provino principalmente de los comportamientos mixtos que presentaron las deudas soberanas por países, durante la semana. A nivel de riesgo LatAm presentó un aumento del mismo de +1 pbs hasta los 381 pbs, y que con movimientos mixtos en los bonos referenciales, en la parte media y larga, generaron esa leve caída en el índice regional.

A nivel de deuda por países los comportamientos fueron variados, en donde los países que destacaron por la apreciación de su deuda fueron Argentina (+1,78 %), México (+0,37 %) y Perú (+0,17 %), países entre los cuales resalta Argentina por la fuerte alza de su deuda, gracias a la sorpresiva victoria de la oposición en el simulacro de las PASO, lo que acerca a Argentina a un posible refinanciamiento con el Fondo Monetario Internacional, y lo que a su vez podría dar esperanza al país para salir de la crisis actual. Por su parte, el país que tuvo el mayor deterioro de su deuda fue Colombia (-0,59 %), ante las presiones inflacionarias, las cuales los analistas prevén que alcancen un incremento a final de año de +4,7 %, mientras que Brasil y Panamá no mostraron mayores variaciones, con caídas de -0,08 % y -0,03 %, respectivamente.

Gráfico 7  
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

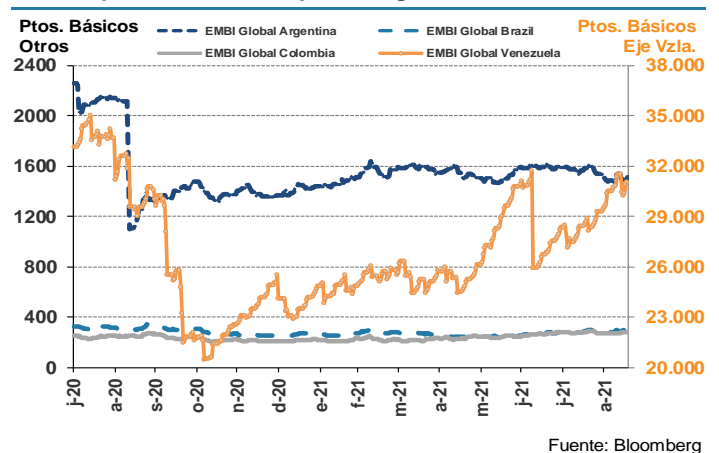


Gráfico 8  
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

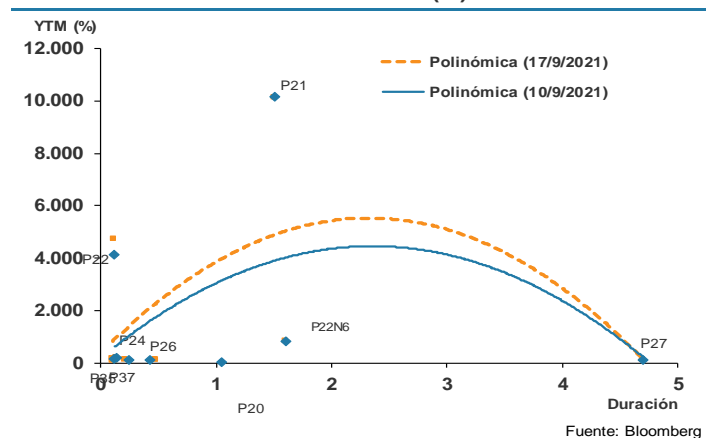


Gráfico 9

**Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)**

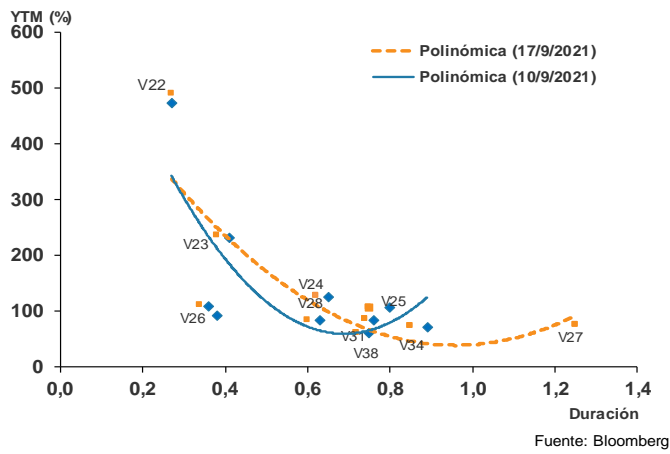




Tabla 5

## Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						17/9/2021	10/9/2021	17/8/2021	Cierre 31/12/2020	5 días	30 días	En año
PDVSA 2021	9,000	17/11/2021	2.394.240	17/11/2021	11.125,69	5,46	4,88	4,66	3,59	+0,58	+0,81	+1,88
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2022	4985,24	4,71	4,97	4,75	4,00	-0,26	-0,04	+0,71
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/10/2021	854,15	3,01	2,84	2,60	2,58	+0,17	+0,40	+0,43
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/11/2021	191,04	5,32	4,83	4,55	3,76	+0,49	+0,77	+1,56
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/11/2021	112,47	5,19	4,84	4,61	3,76	+0,35	+0,58	+1,43
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/10/2021	114,96	5,05	4,83	4,57	3,76	+0,22	+0,47	+1,29
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/11/2021	149,49	5,48	4,96	4,69	3,93	+0,52	+0,79	+1,56
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/10/2021	102,87	5,09	4,91	4,59	3,84	+0,18	+0,51	+1,26
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2022	497,76	10,62	10,63	10,60	9,70	-0,01	+0,02	+0,92
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/11/2021	238,93	10,53	10,52	10,58	9,80	+0,01	-0,05	+0,73
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/10/2021	128,11	10,58	10,58	10,61	9,83	+0,00	-0,03	+0,75
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/10/2021	n.d.	10,36	10,36	10,29	9,83	+0,00	+0,07	+0,53
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/10/2021	111,77	10,74	10,76	10,71	9,84	-0,02	+0,03	+0,90
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2022	76,26	10,72	10,72	10,46	9,81	+0,00	+0,25	+0,91
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/11/2021	85,44	10,68	10,67	10,65	9,83	+0,01	+0,03	+0,85
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/2/2022	85,91	10,74	10,76	10,69	9,77	+0,01	+0,03	+0,85
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/1/2022	72,93	10,64	10,65	10,59	9,80	-0,02	+0,05	+0,83
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	30/9/2021	n.d.	10,45	10,45	10,45	9,81	+0,00	+0,00	+0,64

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
5:46 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.