

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	34.738,06	-351,68	-1,00%
Dow Jones Transporte	15.000,22	-214,09	-1,41%
Dow Jones Servicios	924,77	-17,42	-1,85%
Standard and Poors 400	2.647,46	24,28	0,93%
Standard and Poors 500	4.418,64	-81,89	-1,82%
Nasdaq Composite	13.791,15	-306,86	-2,18%
Russell 2000 (Small Caps)	2.030,15	27,79	1,39%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	15.425,12	325,56	2,16%
Londres (FTSE 100)	7.661,02	144,62	1,92%
París (CAC 40)	7.011,60	60,22	0,87%
Madrid (IBEX 35)	8.798,10	208,80	2,43%
Amsterdam (AEX)	761,50	14,33	1,92%
Swiss (SMI)	12.231,97	91,72	0,76%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	27.696,08	256,09	0,93%
Hong Kong (Hang Seng)	24.906,66	333,37	1,36%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,1350	0,01	0,86%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,51%	1,31%	19
5 años	1,86%	1,77%	9
10 años	1,94%	1,91%	3
30 años	2,24%	2,21%	3
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,32%	-0,25%	-8
10 años	0,30%	0,21%	9
30 años	0,50%	0,36%	14

Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 11-feb.-22
Hora: 6:47 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 ante el dólar, por mayor alza de rendimientos estadounidenses y riesgos geopolíticos en Ucrania-Rusia
- Tensiones entre Rusia y Ucrania otorgan retornos positivos en petróleo y en el índice de materias primas
- Índices bursátiles de EE.UU. cayeron por temores de una posible invasión de Rusia a Ucrania la próxima semana
- Acciones europeas subieron, recuperando pérdidas de la semana pasada por buenas perspectivas macroeconómicas
- Precios de bonos del Tesoro estadounidense siguen cayendo por preocupaciones sobre la inflación y tensionen entre Rusia y Ucrania
- Deuda LatAm nuevamente fue afectada por los rendimientos referenciales de la deuda estadounidense

Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,18	0,00	0,16%
Café (USD/lb.)	2,52	0,10	4,05%
Ganado (USD/lb.)	1,46	-0,01	-0,48%
Gas Natural (USD/MMBtu)	3,94	-0,63	-13,80%
Maíz (USD/bu.)	6,51	0,31	4,92%
Plata (USD/t oz.)	23,37	0,89	3,98%
Petróleo (USD/Barrel)	93,10	0,79	0,86%
Oro (USD/t oz.)	1.842,10	34,30	1,90%
Aluminio (USD/MT)	3.256,00	176,25	5,72%

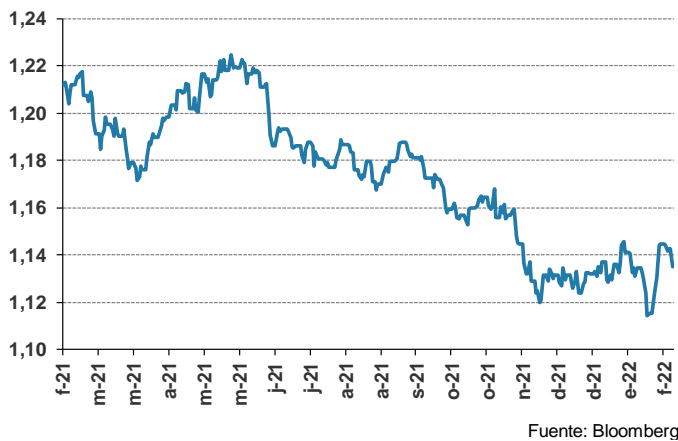
Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 11-Feb-22
Hora: 6:47 p. m.

Entorno Macro Internacional

Euro perdió ante el dólar, por mayor alza de rendimientos estadounidenses y riesgos geopolíticos en Ucrania-Rusia. A inicios de semana, la moneda estadounidense tuvo un impulso, dejando a sus pares atrás, ante expectativas de que las cifras de inflación, a ser reveladas el día jueves, darían soporte a una postura agresiva de la Reserva Federal de EE.UU. (*FED*), para avanzar en su proceso de repliegue de estímulos y ajuste de tasas de interés al alza. De hecho, el indicador de precios correspondiente al mes de enero, efectivamente revelado el día jueves, reportó el mayor incremento de precios desde el año 1982, superando al estimado promedio de los analistas, y ocasionó un aumento en las probabilidades de que la *FED* pueda incrementar su tasa referencial en una mayor magnitud. Esto llevó a que los rendimientos en dólares subieran, generando un mayor atractivo en la moneda estadounidense. Además, el dólar, que es considerado como una moneda refugio en momentos de estrés, con el incremento en las tensiones geopolíticas en el conflicto Rusia-Ucrania, y más atrás la OTAN, registró más flujos a su favor al cierre de la semana. Mientras que los comentarios de Francois Villeroy De Galhau, director del Banco Central de Europa, acerca de que la reacción del mercado a las futuras políticas del ente emisor han sido muy fuertes y que la inflación en Francia es probable que disminuya de manera gradual, generaron menores presiones en los rendimientos europeos, desfavoreciendo al euro e inclinando la balanza a favor del dólar. Estos factores ocasionaron que el euro se depreciara en la semana -0,86 % hasta 1,1350 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Tensiones entre Rusia y Ucrania otorgan retornos positivos en petróleo y en el índice de materias primas. Lo que iba a ser una semana negativa para el precio del crudo y el índice de *commodities*, por el fortalecimiento del dólar y avances en las negociaciones del acuerdo iraní, terminó siendo una semana positiva para ambos. El índice Bloomberg de materias primas subió +0,30 % y el crudo WTI +1,77 % hasta 93,94 \$/b. El factor que cambió las tendencias semanales fue la información proveniente del gobierno de EE.UU., donde la Casa Blanca espera que Rusia decida invadir Ucrania la próxima semana. Sin

duda, un escenario como este, de conflicto abierto, es el evento que llevaría el precio del crudo a 100 \$/b.

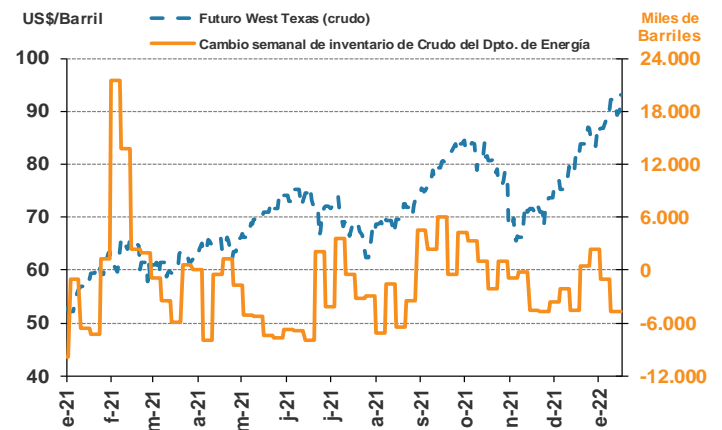
Contrariamente, el gas natural (-12,40 %, 4,01 \$/MMbtu) sigue presionado por tendencias climáticas menos frías a las previamente esperadas en el sur y este de los EE.UU., según informa Bloomberg. Sin embargo, un conflicto entre Ucrania y Rusia, donde se vea comprometido el suministro de gas hacia Europa, podría disparar el precio de los diferentes marcadores de gas a nivel global.

En metales base la semana fue mixta. La caída de inventarios del aluminio y restricciones en su cadena de suministro en China (Bloomberg informa que el confinamiento en la ciudad china de Baise, por el resurgimiento de infectados del virus, bloquea 2,2 MM de capacidad de alumina), llevó al marcador en Londres a tocar máximos de 13 años, y terminó la semana arriba +5,44 %, hasta 3.266,00 \$/ton. Contrariamente, el cobre cayó (-0,60 %, 4,46 \$/lb), en parte, por toma de ganancia del mercado al final de la semana, por el incremento estacional de inventarios de cobre en Shanghai, luego de las festividades del Año Nuevo Lunar, y por los últimos datos de inflación en EE.UU., que refuerzan la narrativa de mayor restricción monetaria, y por tanto, de posibles impedimentos al crecimiento económico.

Los metales preciosos también influyeron en la semana positiva que tuvo el índice general de materias primas. El dato de inflación, más alta de lo esperado en EE.UU., la mayor en cuatro décadas, fue el factor fundamental que soportó al oro (+2,91 %, 1.860,91 \$/oz) y a la plata (+4,85 %, 23,61 \$/oz), a pesar del fortalecimiento semanal del USD y el incremento de la parte corta de la curva de bonos del Tesoro.

Gráfico 2

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



Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. cayeron por temores de una posible invasión de Rusia a Ucrania la próxima semana. El día viernes Estados Unidos advirtió que Rusia podría realizar una ofensiva militar contra Ucrania, a partir de la próxima semana. Los activos de riesgo reaccionaron negativamente a los anuncios del Reino Unido y los EE.UU. donde aconsejaban a sus ciudadanos abandonar Ucrania, por informaciones que apuntaban a la inminencia de una invasión. El petróleo se disparó, ya que un ataque ruso podría conducir a duras sanciones de los EE.UU. Sin embargo, Rusia ha reiterado en múltiples oportunidades que no planea tomar acciones en contra de Ucrania, al menos en el corto plazo, pero en las últimas horas ha habido movimientos militares en la frontera, lo que avivó los temores y agravó las tensiones geopolíticas. En la semana los mercados bursátiles, con cierta volatilidad estaban arriba, y luego de las mayores cifras de inflación comenzaron a ceder, y las tensiones geopolíticas de final de semana terminaron de sesgar sus desempeños al lado negativo. En este contexto, el Standard & Poor's 500 cayó -1,82 % en la semana, hasta 4.418,60 puntos, -7,29 % en el año, el Dow Jones Industrial bajó -1,00 % hasta 34.738,05 puntos, -4,40 % en el año, y el Nasdaq Composite disminuyó -2,18 % hasta 13.791,15 puntos, -11,85 % en el año.

Por otra parte, en cuanto a los reportes corporativos, la semana estuvo un poco más ligera, con dichos reportes pasando a un segundo plano, después de que las últimas dos semanas reportaran las grandes tecnológicas, generando, en algunos casos, movimientos mixtos en los mercados.

En cuanto a las altas cifras de inflación, el índice de precios (IPC) al consumidor de enero aumentó más de lo esperado, lo que indica un empeoramiento de las perspectivas de inflación y genera presiones para que la *FED* realice aumentos sustanciales de las tasas de interés este año. El IPC aumentó 7,5 %, respecto al año anterior, según informó el Departamento de Trabajo. Eso se compara con las estimaciones del Dow Jones de 7,2 %, siendo la lectura más alta desde febrero de 1982. Excluyendo los volátiles costos de la gasolina, el IPC aumentó un 6% en comparación con la estimación del 5,9 %. Las tasas mensuales del IPC también fueron más altas de lo esperado, con un aumento del IPC general y básico del 0,6 %. En términos porcentuales, el petróleo fue lo que más aumentó en enero, un 9,5 %, como parte de un aumento interanual del 46,5 %. Los costos de los vehículos, que han sido uno de los mayores contribuyentes a la inflación, se mantuvieron estables para los modelos nuevos, mientras que los automóviles usados aumentaron un 1,5 %. Por otra parte, los costos de vivienda, que representan alrededor de un tercio de la cifra total del IPC, aumentaron 0,3 % en el mes, siendo el aumento más bajo desde agosto de 2021. Aun así, la categoría ha subido 4,4 % durante el último año y podría mantener elevadas las lecturas de inflación en el futuro, con los alimentos aumentando en agregado un 7 % durante todo el año.

A raíz de esto, James Bullard, presidente de la Reserva Federal de Saint Louis, dio a conocer su nueva postura sobre lo que se

espera sea la normalización de tasas de interés a mano de la *FED*. La visión de Bullard es fuertemente expansionista en el corto y mediano plazo, teniendo en cuenta un escenario macroeconómico cada vez más inmerso en la normalización. Con esto de base, Bullard está a favor de fuertes aumentos de las tasas de interés por parte de la *FED* de cara al mes julio de 2022, por lo que para él es viable un aumento de las tasas de interés en cerca de 100 puntos básicos hasta julio, una normalización que tiene en cuenta también la perspectiva sobre el comportamiento de precios.

Gráfico 3

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

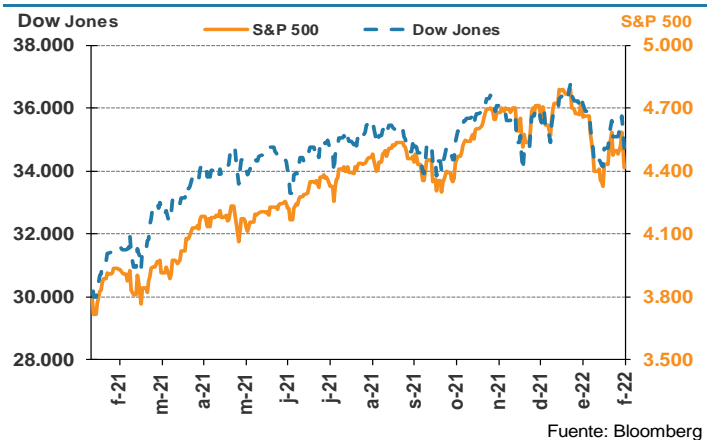
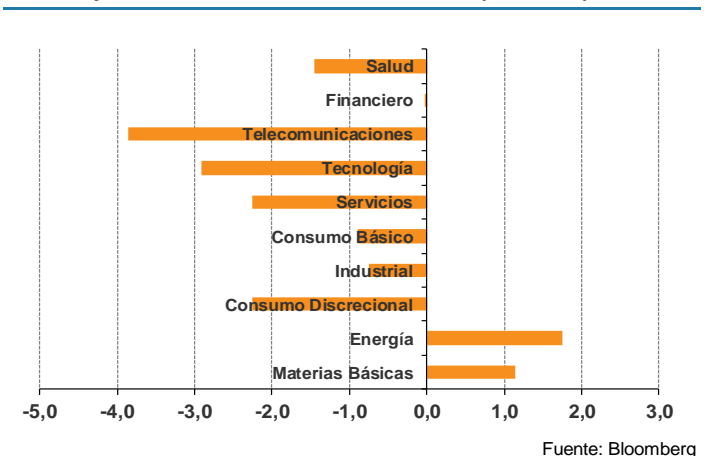


Gráfico 4

Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)

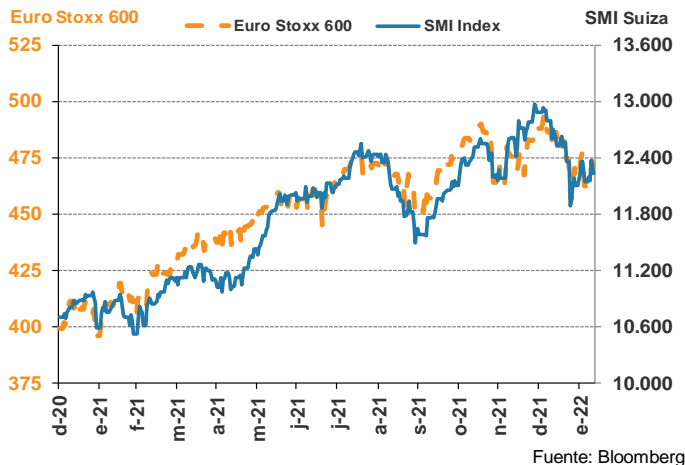


Acciones europeos subieron, recuperando pérdidas de la semana pasada por buenas perspectivas macroeconómicas.

En Europa la historia es un poco diferente, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, dio una larga entrevista para deshacer las señales de política que dio en su conferencia de la semana pasada, recalando que hay peligros en actuar con demasiada premura y argumentó que todos los aumentos de tasas serán graduales, y comenzaran con la reducción de las recompras de activos en abril. Por otra parte, el PIB del Reino Unido cayó menos de lo esperado en enero, lo que sugiera que la variante Omicrón afectó a la economía menos de lo que se esperaba, pero el PIB sigue estando por debajo de sus niveles pre pandemia. En línea con esto, la producción industrial y manufacturera aumentó,

mes a mes, más de lo que se esperaba. En el caso de ambas, se esperaba un incremento de apenas 0,1 %, mientras que los aumentos fueron de 0,3 % y 0,2 %, respectivamente. Por otra parte, el IPC en Alemania subió 4,9 % y, a pesar de que estuvo muy por debajo del de Estados Unidos, sigue estando muy por encima de los objetivos del BCE. En este contexto, el Eurostoxx 600 aumentó +1,61 %, para un agregado de -3,74 % en el año.

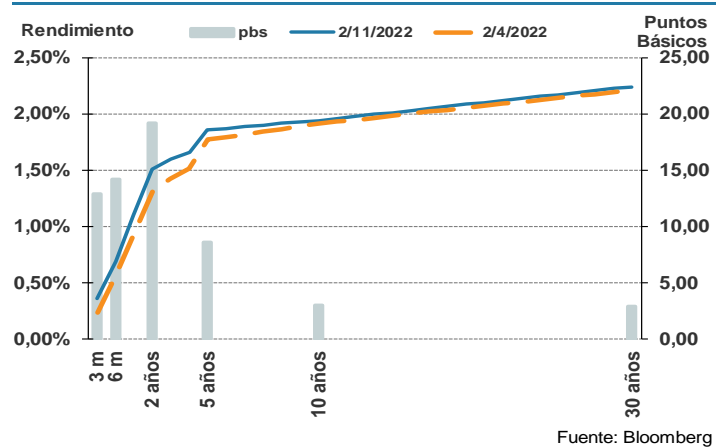
Gráfico 5
Desempeño de los Índices de Acciones Europa (Valor)



Mercado Renta Fija

Precios de bonos del Tesoro estadounidense siguen cayendo por preocupaciones sobre la inflación y tensionen entre Rusia y Ucrania. Los bonos del Tesoro estadounidense volvieron a caer, siendo así su octava semana consecutiva de depreciación. La razón de dicha caída estuvo relacionada a las presiones inflacionarias, las cuales mostraron ser mayores a las esperadas por los economistas, luego de que la inflación interanual se ubicará en 7,5 %, lo que da mayores razones a la FED para presentar una política monetaria más agresiva para este año, esto sumado a las solicitudes de beneficios por desempleo que cayeron levemente durante la semana. Por su parte, Jim Bullard avivó más los miedos del mercado, al comentar que está a favor de aumento de +100 pbs de la tasa de interés hasta el mes de julio. Las presiones al alza en los rendimientos se dieron a pesar de las tensiones entre Ucrania y Rusia, que han estado aumentando durante la semana, luego de que Rusia hiciera prácticas militares con Bielorrusia durante la semana y para el día jueves y viernes el país aumentó la cantidad de tropas cerca de sus fronteras con Ucrania. Al final, el rendimiento a 2 años tuvo un alza de +19 puntos básicos (pbs) hasta 1,50 %, el de 10 años aumentó +3 pbs hasta 1,94 % y el de 30 años tuvo un incremento de +3 pbs hasta 2,24 %, con estos movimientos la curva de rendimientos del Tesoro estadounidense se está aplanando.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.

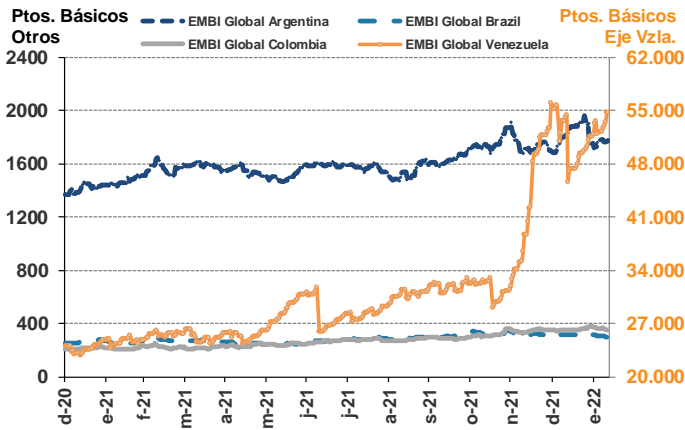


Deuda LatAm nuevamente fue afectada por los rendimientos referenciales de la deuda estadounidense. El índice de deuda latinoamericana cayó un -1,30 % en la segunda semana de febrero, en respuesta al alza de la curva de rendimientos del Tesoro estadounidense, la cual se siguió aplanando a medida que las presiones inflacionarias se intensificaron y las tensiones entre Ucrania y Rusia siguieron siendo un tema de riesgo para el mercado, lo que motivó un incremento de los precios de la materia prima de +0,68 % el cual no fue suficiente para frenar la depreciación de la deuda, y a su vez elevó la prima de riesgo de los países latinoamericanos en +8 pbs hasta 415 pbs, riesgo que por los momentos es superior al que existió al finalizar el año pasado en +6 pbs.

Los índices de deuda a nivel de países presentaron resultados negativos durante la semana, siendo la caída más significativa la de Perú, país el cual vio depreciar su deuda en -2,14 %, debido a que las noticias negativas reinaron en el país, ante el riesgo sobre el cambio del régimen fiscal minero y una posible mayor tasación para las empresas extractivas, además de ello aún continúan las turbulencias causadas por el retiro de Pedro Francke como ministro de economía. México también fue uno de los países más perjudicados en la semana tras caer su deuda en -1,89 %, luego de la nueva colocación de deuda que realizó el país por 800 millones de euros esta semana y también por los incrementos de la inflación que, al igual que en Estados Unidos, resultó mayor a la esperada, con un 7,07 % a/a para el mes de enero, llegando así a máximos desde el año 2001. A su vez, también la tasa de interés del país recibió un nuevo aumento de +50 pbs, y llegó a un 6 %. Por su parte, la deuda argentina recortó nuevamente los avances obtenidos gracias al nuevo trato con el FMI, en -1,76 %, debido a que se están observando noticias de posibles aumentos de impuestos como parte de las negociaciones técnicas con el FMI, lo cual podría disminuir el crecimiento esperado de 4 % para el año 2022.

Gráfico 7

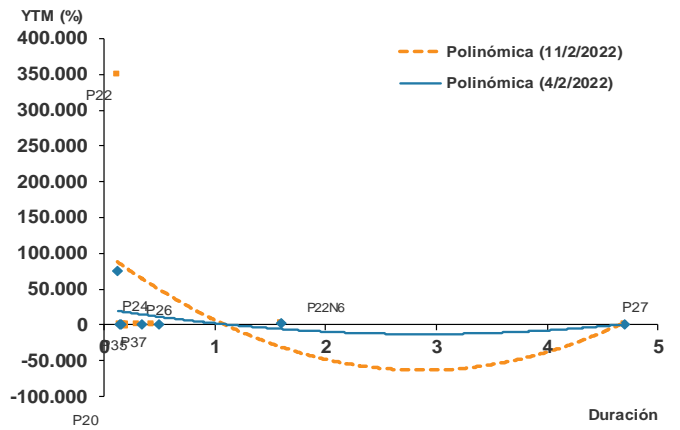
Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

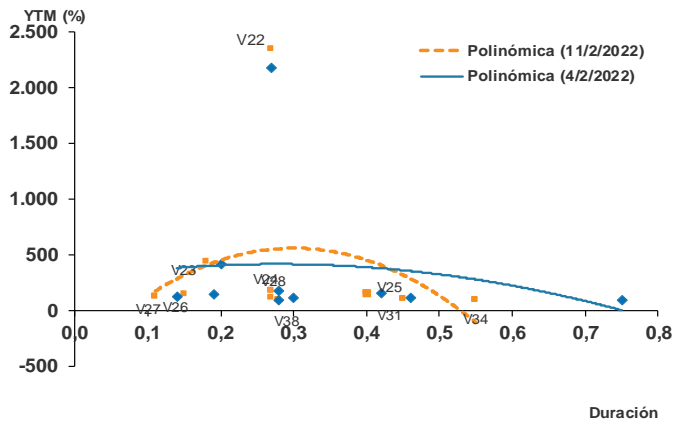
Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)



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		
						11/2/2022	4/2/2022	11/1/2022	Cierre 31/12/2021	5 días	30 días	En año
PDVSA 2022	12,750	17/2/2022	3.000.000	17/2/2022	374.712,99	4,58	4,56	4,72	4,79	+0,02	-0,14	-0,20
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2022	2.214,10	2,62	2,69	2,84	2,79	-0,08	-0,22	-0,17
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2022	n.d.	3,89	3,89	4,04	4,39	+0,00	-0,15	-0,50
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2022	127,12	4,38	4,48	4,37	4,38	-0,10	+0,01	+0,01
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2022	122,62	4,46	4,52	4,57	4,58	-0,06	-0,12	-0,12
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2022	162,87	4,42	4,43	4,27	4,46	-0,01	+0,15	-0,04
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2022	109,36	4,38	4,56	4,46	4,62	-0,18	-0,08	-0,23
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/2/2022	2.567,57	6,84	6,79	7,99	8,61	+0,05	-1,15	-1,77
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2022	453,67	6,51	6,62	7,86	8,56	-0,11	-1,35	-2,05
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2022	182,76	6,68	6,53	7,82	8,63	+0,15	-1,14	-1,95
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2022	n.d.	5,70	5,70	8,07	8,07	+0,00	-2,37	-2,37
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2022	151,66	6,77	6,67	7,98	8,61	+0,10	-1,22	-1,85
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/3/2022	133,01	6,70	6,59	7,73	8,61	+0,11	-1,03	-1,91
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2022	117,21	6,69	6,59	7,88	8,64	+0,10	-1,19	-1,94
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2022	115,34	6,76	6,60	7,19	7,78	+0,10	-1,19	-1,94
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2022	95,84	7,10	7,09	8,39	9,15	+0,01	-1,29	-2,05
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2022	95,18	6,67	6,54	8,45	9,38	+0,14	-1,78	-2,71

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
6:47 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.