

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

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.ReI.
Dow Jones Industrial	34.754,93	1.810,74	5,50%
Dow Jones Transporte	16.497,72	1.264,75	8,30%
Dow Jones Servicios	983,04	4,36	0,45%
Standard and Poors 400	2.705,81	135,05	5,25%
Standard and Poors 500	4.463,12	258,81	6,16%
Nasdaq Composite	13.893,84	1.050,03	8,18%
Russell 2000 (Small Caps)	2.086,14	106,48	5,38%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. ReI.
Frankfurt (DAX)	14.413,09	784,98	5,76%
Londres (FTSE 100)	7.404,73	249,09	3,48%
París (CAC 40)	6.620,24	359,99	5,75%
Madrid (IBEX 35)	8.417,60	275,50	3,38%
Amsterdam (AEX)	716,36	41,56	6,16%
Swiss (SMI)	12.184,99	689,30	6,00%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. ReI.
Tokio (Nikkei)	26.827,43	1.664,65	6,62%
Hong Kong (Hang Seng)	21.412,40	858,61	4,18%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. ReI.
Euro (\$/€)	1,1051	-0,01	-1,27%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	1,94%	1,75%	19
5 años	2,14%	1,95%	20
10 años	2,15%	2,00%	16
30 años	2,42%	2,36%	7
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,34%	-0,41%	7
10 años	0,37%	0,25%	12
30 años	0,56%	0,41%	15

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 18-mar.-22  
 Hora: 8:21 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 por optimismo sobre eventual progreso en negociaciones Ucrania-Rusia y pago de bono ruso
- Materias primas caen por segunda semana consecutiva
- Índices bursátiles de EE.UU. tuvieron su mejor semana desde el 2020 por avances en negociaciones del conflicto Rusia-Ucrania
- Acciones europeas lograron finalizar, por segunda semana consecutiva, al alza ante alivio en los mercados globales
- Rendimientos del Tesoro de EE.UU. registraron su mayor incremento desde el año 2008, ante expectativa de tasa referencial
- Deuda latinoamericana se apreció durante la semana, por mejora de riesgo, en línea con mercados financieros

 Tabla 3  
**Materias Primas**

	Cierre	Var.Abs.	Var.ReI.
Azúcar (USD/lb.)	0,19	0,00	-1,61%
Café (USD/lb.)	2,20	-0,02	-0,86%
Ganado (USD/lb.)	1,41	0,03	2,33%
Gas Natural (USD/MMBtu)	4,86	0,14	2,92%
Maíz (USD/bu.)	7,42	-0,21	-2,72%
Plata (USD/t oz.)	25,09	-1,07	-4,10%
Petróleo (USD/Barrel)	104,70	-4,63	-4,23%
Oro (USD/t oz.)	1.929,30	-55,70	-2,81%
Aluminio (USD/MT)	3.375,50	-106,50	-3,06%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 18-Mar-22  
 Hora: 8:21 p. m.

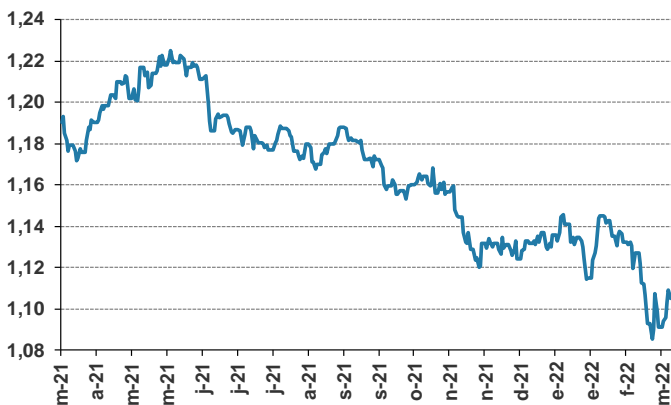
## Entorno Macro Internacional

### Euro se apreció por optimismo sobre eventual progreso en negociaciones Ucrania-Rusia y pago de bono ruso.

En medio de volatilidad por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, a mediados de semana vimos un repunte en la cotización del euro, ante un reporte del Financial Times que comentaba que se había dado un significativo progreso en un tentativo plan de 15 puntos, para alcanzar un cese al fuego, entre Rusia y Ucrania, y lograr el retiro de las tropas Rusia. No obstante, el alza del euro, en dicha sesión, fue limitada luego de que la Reserva Federal de EE.UU. (FED), como era esperado, realizó su primer incremento de la tasa referencial, desde el último realizado en el año 2018, con un cambio en su expectativa del nivel de dicha tasa para finales del año, que implica mayores ajustes al alza en 2022, desde los tres incrementos planteados anteriormente a siete de 25 puntos básicos cada uno. Además, la fortaleza del euro fue reafirmada el día jueves, luego de que reportaron que fue efectivamente realizado el pago del cupón de un bono ruso, denominado en dólares, evitando así un evento de incumplimiento, que podría complicar la liquidez de algunos operadores financieros. A final de semana, el dólar recuperó algo de terreno, que no fue suficiente para borrar las pérdidas de la semana, debido a que el gobernador de la FED, Christopher Waller, declaró el viernes que tiene cierta inclinación, justificada por la fortaleza de la economía, a votar por ajustes de tasas al alza de mayor magnitud (50 pbs) para contrarrestar las presiones inflacionarias, aunque reconoció que los riesgos geopolíticos lo llevaron a votar por los 25 pbs esta semana. Al final, el euro se apreció en la semana +1.27% hasta 1.1051 dólares por euro.

Gráfico 1

#### Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

**Materias primas caen por segunda semana consecutiva.** El índice Bloomberg de materias primas cae -2,40%, a pesar de cierto debilitamiento del dólar en la semana, mientras prosiguen las entradas netas de flujos hacia los ETFs basados en *commodities*, esta vez de \$ +1,20 millardos durante la semana. Lo anterior es un rasgo que habla de que el mercado de materias primas sigue siendo fundamentalmente alcista, puesto que se mantiene el *shock* de oferta negativo por la invasión de Rusia a Ucrania.

En el caso de la energía, el crudo (WTI -4,23%, 104,70 \$/b) cae también por segunda semana consecutiva, en medio de expectativas de alcance de un acuerdo nuclear con Irán, de noticias mixtas sobre las conversaciones Rusia-Ucrania, y del primer incremento, desde la primera semana del año, de los inventarios de crudo en Cushing, Oklahoma (+1,79 MM bbl), el mayor centro de acervo de petróleo en EE.UU. La gasolina (RBOB -2,21%, 3,24 \$/gal), fuertemente correlacionada al comportamiento del petróleo, también cayó durante la semana, a pesar de haber tenido lugar la mayor reducción semanal de los inventarios de gasolina en EE.UU. en lo que va de año (-3,62 MM bbl vs. prom. 2022 +0,82 MM bbl).

El gas natural tuvo una semana positiva en EE.UU. (Henry Hub +2,92%, 4,86 \$/MMbtu), luego de pronósticos climáticos menos cálidos para fin de mes en el centro y este del país, sumado a una caída semanal mayor a la esperada de los inventarios de gas natural (-79 MMM ft<sup>3</sup> vs. exp. -74). Contrariamente, la mayor sensibilidad a las negociaciones Rusia-Ucrania que al clima, produjo que el marcador de gas natural europeo cayese fuertemente durante la semana (TTF Dutch -19,51%, 33,99 \$/MMbtu).

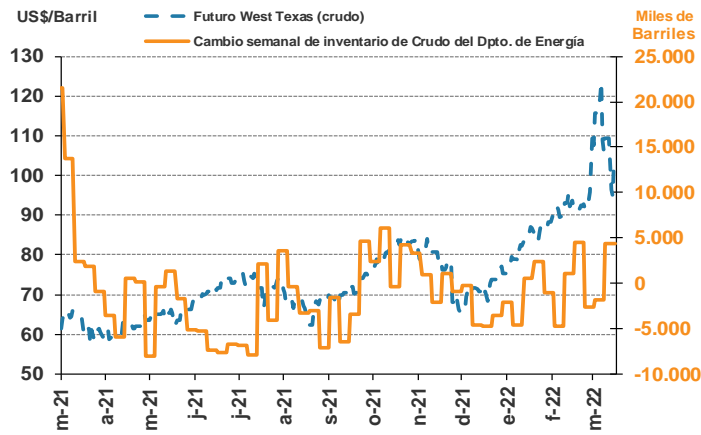
En metales, el debilitamiento del dólar jugó como factor a favor. El cobre (CME +2,48%, 4,73 \$/lb) tuvo una buena semana, también por la señalización de mayor soporte de la política monetaria china a su economía, sumado a la caída semanal de los inventarios en Shanghai (-32.162 ton, prom. 2022 +9.132 ton), luego del incremento post-Nuevo Año Lunar, y en medio del rebote de las acciones en los EE.UU. El nickel (-12,70%, 42.090 \$/ton) cayó, retomando la actividad de mercado a mitad de la semana, aunque con ciertos problemas que llevaron a algunos paros de la actividad electrónica en el mercado en Londres, según informa Bloomberg. El reciente crecimiento de infectados del virus en China, podría llevar a nuevos cierres por la política "COVID cero", pudiendo generar disrupciones en la oferta de ciertos metales industriales.

Contrariamente, el oro (-3,36%, 1.921,62 \$/oz) y la plata (-3,50%, 24,96 \$/oz) retrocedieron, luego de la decisión de la FED de subir +25pbs su tasa de referencia, donde la FED espera subir la tasa a 2% para cierre de año. No obstante, nos parece que ante las presiones inflacionarias, la subida de tasas fue poca, pudiendo generar soporte para metales refugio en el corto plazo.

La persistencia del choque de oferta en materias primas refleja la sensibilidad del mercado a temas como las conversaciones entre Rusia y Ucrania, y negociaciones de Occidente con Irán y otros productores de energía, por lo que vemos que mucho de las recientes caídas en precios son más por toma de ganancia del mercado. También, ante la ausencia de algún tipo de solución al conflicto, es posible que el choque pueda recrudecerse durante los próximos meses, a medida que los mercados físicos comiencen a digerir la menor oferta en distintas materias primas, sumado también a posibles nuevas sanciones a Rusia.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

**Mercado Bursátil**

**Índices bursátiles de EE.UU. tuvieron su mejor semana desde el 2020 por avances en negociaciones del conflicto Rusia-Ucrania.**

La subida semanal fue liderada por las acciones tecnológicas, con una sesión al final de semana de alta volatilidad, ante un gran volumen de expiraciones de derivados financieros. El S&P 500 y el Nasdaq completaron 4 jornadas consecutivas al alza, teniendo su mejor semana desde noviembre del 2020, ante las señales de que la invasión de Rusia a Ucrania era algo que China no apoyaba. El líder del país asiático, Xi Jinping, le aseguró al presidente Joe Biden que su país no quería una guerra en Ucrania, en una llamada cuya duración rondó las dos horas, y que fue la primera conversación entre las dos principales economías del mundo desde que comenzó el conflicto. Otro factor que alivió las tensiones fue el pago de dos eurobonos rusos, los cuales tuvieron vencimiento esta semana, en un escenario donde se especulaba que Rusia incumpliría con las condiciones, y realizaría el pago en rublos rusos. Sin embargo, dicho pago se realizó como estaba establecido, en dólares, y calmó los ánimos de los tenedores de bonos de un posible incumplimiento de la deuda. En este contexto, el Standard & Poor's 500 subió +6,19% en la semana, hasta 4464,85 puntos, +6,32% en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +5,36% hasta 34714,07 puntos, -4,47% en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +8,07% hasta 13881,35 puntos, -11,27% en el año.

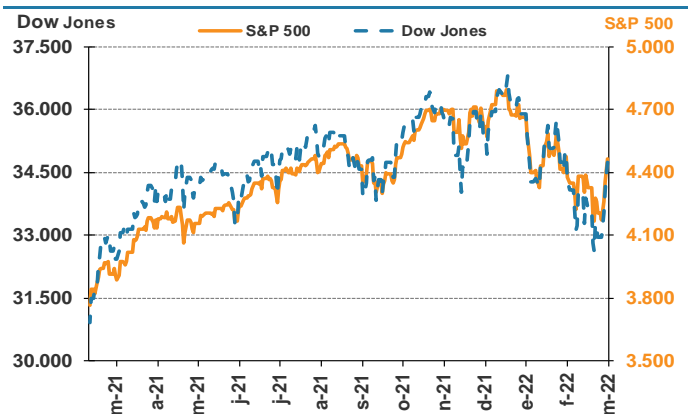
En la semana, la FED decidió, el miércoles, realizar el primer incremento de las tasas de interés, desde el 2018, para tratar de frenar la inflación, la más alta en cuatro décadas. Este movimiento de se dio en una coyuntura de turbulencias y shocks exógenos: la invasión militar de Rusia a Ucrania, la subida de los precios del petróleo y el veto al crudo ruso, junto con los nuevos confinamientos en China por incremento de casos de coronavirus, que podrían interrumpir aún más las cadenas de suministro. Para no perjudicar el crecimiento, que el año pasado

fue del 5,7%, la FED ha procedido con cautela, con una primera subida de la tasa de referencia de 0,25 pbs, siendo la primera de las siete que se estiman realizar este año, hasta alcanzar una tasa en torno al 1,90%. En dicha reunión se actualizaron también las previsiones de crecimiento del PIB, inflación y desempleo. La FED ha rebajado su expectativa de PIB para este año a 2,8%, frente al 4% previsto, por el impacto que el conflicto bélico podría causar, creando mayor presión al alza en los precios. Con respecto al desempleo, prevén alcanzar un nivel de 3,5%, la misma que el año próximo, mientras que el Comité espera que la inflación se mantenga por encima de su objetivo promedio de +2% en los próximos tres años, +2,7% al final de 2023 y 2,3% para el 2024 y que el mercado laboral se mantenga fuerte. Dicha subida de las tasas de interés el mercado la venía descontando desde principios de año, reaccionando de manera positiva una vez se produjo la noticia, la cual pudo haber sido de hasta 50 pbs, pero con las condiciones geopolíticas en tensión máxima, y los riesgos al crecimiento económico, la subida terminó siendo de sólo de 0,25%.

Por su parte, las acciones chinas también tuvieron un repunte importante, después de tener su peor día en la historia del índice bursátil, con correcciones diarias que alcanzaron caídas de -30%, producto del nuevo confinamiento que se produjo en la provincia de Shenzhen y ante el posible deslistamiento de 5 acciones chinas del mercado estadounidense, las cuales no lograron proveer la documentación necesaria para ser auditadas de manera adecuada, lo que afectó al resto de las compañías chinas, especialmente las tecnológicas. Sin embargo, lograron recuperarse después de la sobreacción de los inversionistas, con algunos aprovechando para comprar acciones en sus mínimos históricos.

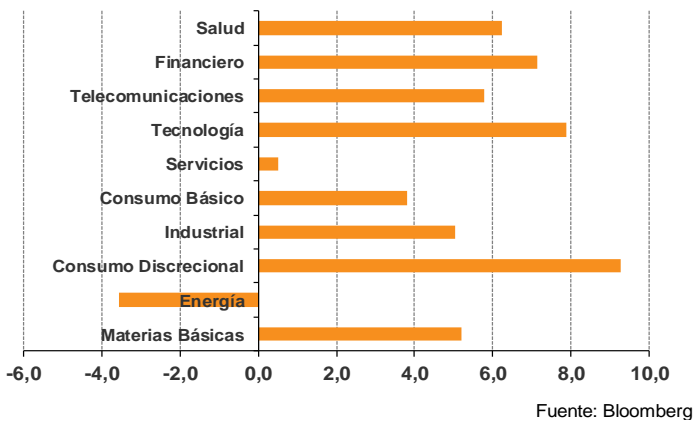
Gráfico 3

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



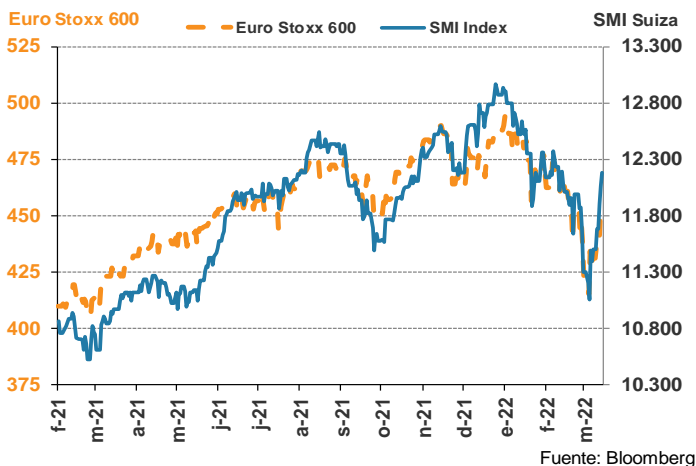
Fuente: Bloomberg

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



**Acciones europeas lograron finalizar, por segunda semana consecutiva, al alza ante alivio en los mercados globales.** Al igual que el mercado americano, los mercados europeos también tuvieron su mejor subida desde el año 2020, debido a las conversaciones entre Rusia y Ucrania, en un contexto de avances en las negociaciones, a pesar de que la invasión rusa no ha parado desde que comenzó el conflicto, y siguen atacando nuevas ciudades. Esto continúa provocando que los precios de las materias primas sigan su tendencia alcista, ante el miedo que las sanciones y los problemas en la cadena de suministro continúen afectando el suministro de algunas materias primas. Por otra parte, el Índice de Precios al Consumidor aumentó año a año 5,9%, por encima del 5,8% que esperaba el consenso de analistas, y alcanzó su nivel más alto de inflación en las últimas décadas, muy por encima del objetivo de 2% del Banco Central de Europa. En este contexto, el Eurostoxx 600 aumentó +5,43%, para un agregado de -6,81% en el año.

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



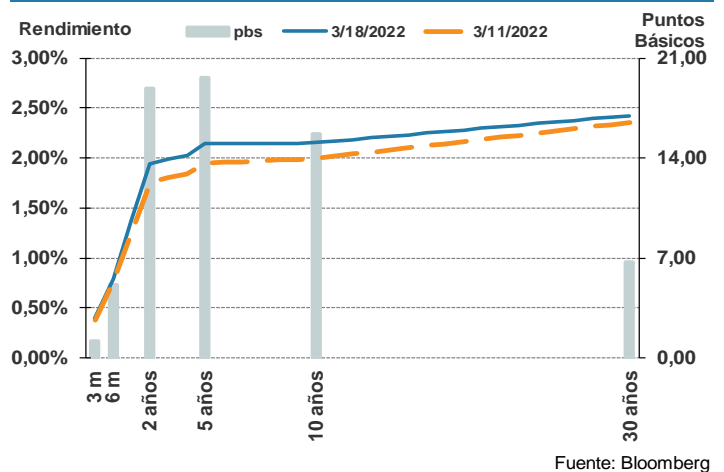
## Mercado Renta Fija

**Rendimientos del Tesoro de EE.UU. registraron su mayor incremento desde el año 2008, ante expectativa de tasa referencial.** La semana cerró con una tasa de interés referencial estadounidense de 0,50%, luego que la FED cumplió con el aumento de +25 pbs, a su vez que Jerome Powell dictaminó la necesidad de aumentos del mismo calibre para las próximas reuniones sobre política monetaria que tendrá en el año, debido a que las presiones inflacionarias hacen necesario dicho ajuste de la política monetaria, a su vez que los pronósticos de la FED del año 2022 se vieron truncados por los conflictos geopolíticos.

Por su parte, el presidente de la Fed de St. Louis, James Bullard, el único disidente en la reunión del miércoles, emitió un comunicado el viernes, explicando su apoyo a un aumento de la tasa de medio punto. Bullard dijo que la FED debería apuntar a elevar su tasa de referencial por encima del 3% este año, y que los formuladores de políticas "tendrán que actuar rápidamente" o "correrán el riesgo de perder credibilidad en su objetivo de inflación", algunos analistas también tienen la misma apreciación, y se plantean que el movimiento de la tasa de interés debería ser mayor, asumiendo como erróneas las expectativas de la FED de una inflación menor al 5%.

Al finalizar la semana el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a dos años cerró en 1,94%, tras aumentar +19 pbs, el de 10 años subió +15 pbs hasta 2,15% y el de 30 años incrementó +7 pbs hasta 2,42%, con esto la curva se sigue aplanando, a pesar de las noticias positivas en la economía estadounidense.

Gráfico 6  
Curva de Rendimiento de EE.UU.



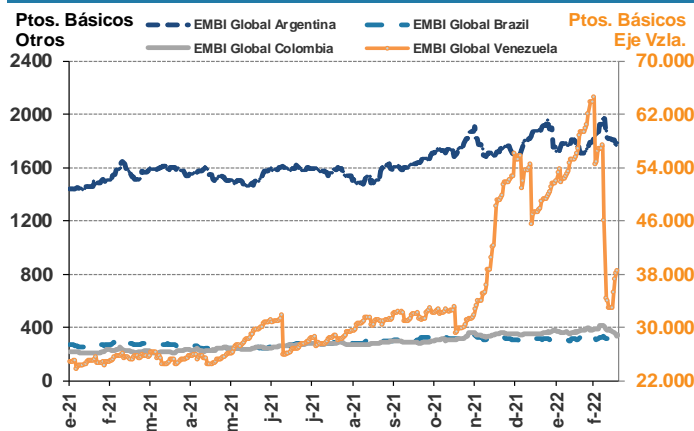
**Deuda latinoamericana se apreció durante la semana, por mejora de riesgo, en línea con mercados financieros.** Noticias claves y la conducta que tomaron los mercados financieros y el mundo con respecto a la guerra entre Rusia y Ucrania, con reportes

de eventuales avances en las negociaciones, generaron cierto optimismo, que ocasionó que la percepción de riesgo soberana de Latam mejorara -28 pbs hasta 415 pbs, lo cual permitió que las presiones por el alza en los rendimientos referenciales fuese contrarrestada, y el índice de la región, que toma en cuenta variaciones de precios más cupones, ganó 1,52%.

A nivel de los índices de deuda de países, los movimientos fueron alcistas de forma general, y se destacó la deuda colombiana, la cual se apreció un +3,04%, luego de que en las elecciones legislativas ninguno de los partidos se vio demasiado favorecido en términos de escaños del Congreso, a su vez que el presidente Duque pronosticó que Colombia podría crecer en el 2022 alrededor de un 6%, lo cual es una cifra bastante positiva en comparación a sus pares latinoamericanos, así como también que Federico Gutiérrez (candidato de centro-derecha), mediante las elecciones, se mostró como un candidato fuerte para enfrentar a Gustavo Petro, en una plausible segunda vuelta. La deuda peruana siguió a la colombiana con una revalorización de +2,35%, mayor a la de la semana pasada, luego de que la posible vacancia hacia Pedro Castillo estuviese cada vez más cercana y de que el canon minero alcanzara su mayor nivel desde el año 2012. Por su parte, el peor desempeño de la semana lo tuvo la deuda brasileña, la cual se apreció un +0,27%, dado que las estimaciones de inflación siguieron subiendo, los problemas de combustible continúan siendo una de las mayores presiones para el gobierno de Bolsonaro y entre los avances del PIB se muestra que la economía brasileña retrocedió un 0,99% en enero..

Gráfico 7

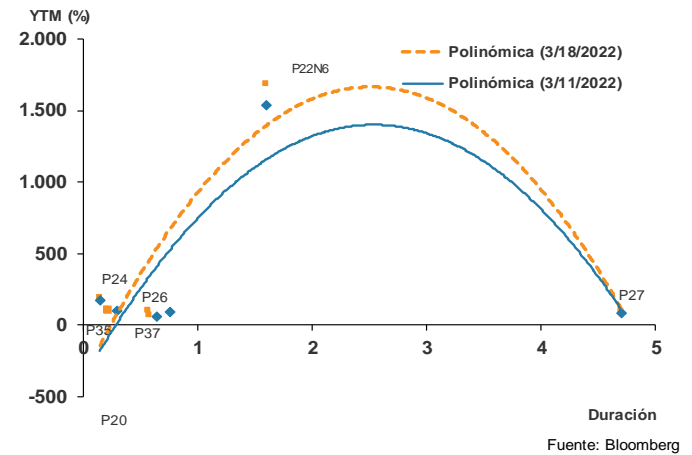
**Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana**



Fuente: Bloomberg

Gráfico 8

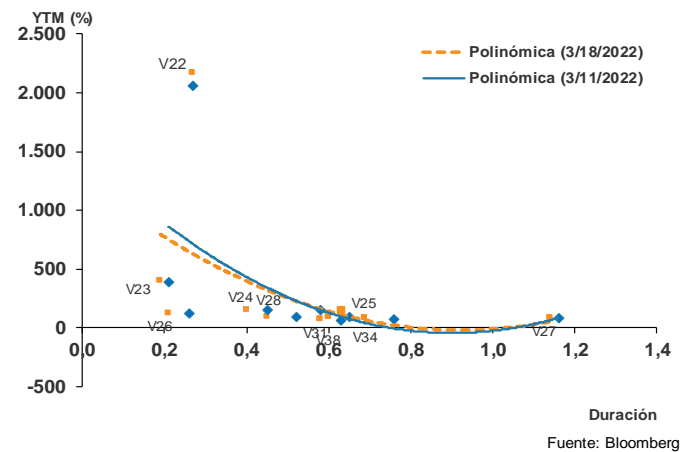
**Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)**



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		
						18/3/2022	11/3/2022	15/2/2022	Cierre 31/12/2021	5 días	30 días	En año
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2022	1.871,67	6,15	4,23	2,62	2,79	+1,92	+3,53	+3,37
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2022	198,73	7,45	8,24	3,89	4,39	-0,79	+3,55	+3,06
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2022	101,56	7,35	8,03	4,40	4,38	-0,68	+2,95	+2,97
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2022	94,53	7,33	8,20	4,43	4,58	-0,87	+2,90	+2,75
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2022	116,09	7,30	7,85	4,41	4,46	-0,55	+2,89	+2,84
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2022	70,98	7,50	8,02	4,44	4,62	-0,52	+3,06	+2,89
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2022	2.317,45	9,33	9,22	6,57	8,61	+0,11	+2,76	+0,72
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2022	419,08	9,32	9,42	6,47	8,56	-0,10	+2,85	+0,76
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2022	161,60	9,35	9,32	6,46	8,63	+0,03	+2,89	+0,72
Venz Global 2025	7,650	21/4/2025	1.599.817	21/4/2022	n.d.	5,70	5,70	5,70	8,07	+0,00	+0,00	-2,37
Venz Global 2026	11,750	21/10/2026	3.000.000	21/4/2022	129,08	9,35	9,43	6,61	8,61	-0,08	+2,74	+0,74
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2022	83,43	9,88	9,41	6,55	8,61	+0,47	+3,33	+1,27
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2022	96,86	9,37	9,43	6,59	8,64	-0,06	+2,78	+0,73
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2022	96,09	9,36	9,41	6,61	7,78	-0,06	+2,78	+0,73
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2022	81,47	9,35	9,44	6,55	9,15	-0,09	+2,80	+0,20
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2022	73,07	9,45	9,43	6,47	9,38	+0,02	+2,98	+0,07

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg  
8:21 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:**

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.