

Tabla 1
Mercados Financieros
Variación Semanal

Indices Norteamericanos	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Dow Jones Industrial	34.861,24	106,31	0,31%
Dow Jones Transporte	16.386,12	-111,60	-0,68%
Dow Jones Servicios	1.016,64	33,60	3,42%
Standard and Poors 400	2.712,43	6,62	0,24%
Standard and Poors 500	4.543,06	79,94	1,79%
Nasdaq Composite	14.169,30	275,46	1,98%
Russell 2000 (Small Caps)	2.077,98	-8,16	-0,39%
Indices Europeos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Frankfurt (DAX)	14.305,76	-107,33	-0,74%
Londres (FTSE 100)	7.483,35	78,62	1,06%
París (CAC 40)	6.553,68	-66,56	-1,01%
Madrid (IBEX 35)	8.330,60	-87,00	-1,03%
Amsterdam (AEX)	723,90	7,54	1,05%
Swiss (SMI)	12.121,67	-63,32	-0,52%
Indices Asiáticos	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Tokio (Nikkei)	28.149,84	1.322,41	4,93%
Hong Kong (Hang Seng)	21.404,88	-7,52	-0,04%
Monedas	Cierre	Var. Abs.	Var. Rel.
Euro (\$/€)	1,0983	0,01	0,62%
Bonos del Tesoro Americano	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	2,27%	1,94%	33
5 años	2,55%	2,14%	40
10 años	2,48%	2,15%	33
30 años	2,59%	2,42%	16
Bonos Zona Euro	Cierre	Anterior	Var. Abs.
2 años	-0,14%	-0,34%	20
10 años	0,59%	0,37%	21
30 años	0,70%	0,56%	14

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 25-mar.-22
 Hora: 5:22 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 deprecia por mayores expectativas de alza en Estados Unidos
- Rally en materias primas por mayores sanciones a Rusia, caída de inventarios globales y preocupación por inflación en EE.UU.
- Índices bursátiles de EE.UU. subieron, nuevamente, por aumento del apetito por riesgo
- Índices europeos bajaron por incremento de tensiones Rusia-Ucrania, que provocaron nuevas sanciones
- Precios de bonos del Tesoro estadounidense presentaron su mayor caída semanal en años por comentarios de Powell
- Índice de deuda soberana LatAm cerró a la baja, ante alza de los rendimientos referenciales

 Tabla 3
Materias Primas

	Cierre	Var.Abs.	Var.Rel.
Azúcar (USD/lb.)	0,20	0,01	3,59%
Café (USD/lb.)	2,22	0,02	0,70%
Ganado (USD/lb.)	1,40	0,00	-0,02%
Gas Natural (USD/MMBtu)	5,57	0,71	14,56%
Maíz (USD/bu.)	7,54	0,12	1,65%
Plata (USD/t oz.)	25,60	0,54	2,16%
Petróleo (USD/Barrel)	113,90	9,20	8,79%
Oro (USD/t oz.)	1.954,20	24,90	1,29%
Aluminio (USD/MT)	3.622,25	246,75	7,31%

 Fuente: Bloomberg Precios de Cierre: 25-Mar-22
 Hora: 5:22 p. m.

Entorno Macro Internacional

Euro se deprecia por mayores expectativas de alza en Estados Unidos. En la primera jornada de la semana el mercado estuvo muy atento a los comentarios del presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos (*FED*), Jerome Powell, en su participación en la asociación Nacional de Negocios y Economía. De manera muy llamativa, debido a que la semana anterior la *FED* había tenido su segunda reunión sobre política monetaria del año, donde incrementaron, como era esperado, la tasa referencial en 25 puntos básicos (pbs), junto a cambios en las perspectivas de crecimiento e inflación, con una degradación del estimado de crecimiento del año 2022 y un apreciable incremento del indicador de precios a los consumidores. Como comentamos el ajuste de la tasa referencial fue de 25 pbs y sólo un miembro de la directiva voto a favor de un ajuste de mayor cuantía (50 pbs). Además, también destacó el incremento en las expectativas de los directivos de la institución del nivel de tasa de interés referencial para este año, variando de tres incrementos de tasas durante el año 2022 a siete, para tratar de contener las presiones inflacionarias.

Sin embargo, resaltó el hecho de que Powell se mostró bastante abierto a realizar incrementos de 50 pbs, tan pronto como en la reunión del mes de mayo, si la situación lo amerita, lo cual ocasionó mayores presiones al alza en los rendimientos referenciales, tras generar suspicacias por la postura más radical a tan sólo 5 días de la reciente reunión. Las presiones al alza en los rendimientos siguieron favoreciendo la demanda del dólar estadounidense, que se apreció durante esa jornada.

Esa tendencia positiva en el dólar la vimos en otras sesiones de la semana, debido a comentarios de otros personeros de la *FED*, que también se mostraron inclinados a realizar ajustes de mayor magnitud a la tasa referencial, entre ellos el presidente de la *FED* de Chicago, Charles Evans. Finalmente, en la jornada del día jueves vimos resultados económicos positivos en el contexto del mercado laboral, donde los reclamos de beneficio por desempleo experimentaron una nueva caída o descenso mayor al estimado por el mercado que nos llevó a niveles mínimo prepandemia. Además, unos índices de desempeño del sector manufactura y servicios preliminares de marzo, publicados por Standard & Poor's, superaron las expectativas y siguen dando señal de rebote, luego de la debilidad reflejada en enero, como consecuencia del brote de la cepa omicron, lo cual, en conjunto, genera una continua percepción positiva de la economía, y da sustento a que la *FED* pueda seguir realizando sus ajustes al alza de la tasa de referencia. Estos factores llevaron a un mayor atractivo al dólar, que dejó atrás a su contraparte europea, por lo que el euro se apreció en la semana -0,62 % hasta 1,0983 dólares por euro.

Gráfico 1

Desempeño del Euro (USD/EUR)



Fuente: Bloomberg

Rally en materias primas por mayores sanciones a Rusia, caída de inventarios globales y preocupación por inflación en EE.UU. A pesar de una subida del dólar y en medio de una semana con retorno positivo para las acciones en EE.UU., las materias primas también ganaron terreno, +5,26 %, de acuerdo al índice Bloomberg de commodities, con entradas netas de flujos (\$ +973,2MM) hacia los ETFs respaldados por materias primas.

La volatilidad en energía sigue en niveles altísimos respecto a promedios históricos, con el petróleo (WTI +8,79 %, 113,90 \$/b) y la gasolina (ROBOB +7,14 %, 3,47 \$/gal) cerrando la semana con retornos positivos, principalmente por la potencialidad de sanciones a las importaciones europeas de petróleo ruso, sumado a la tormenta que afectó las exportaciones en el terminal del Mar Negro (la expectativa es que esto pueda durar algunas semanas), y a la caída de los inventarios de crudo y de gasolina en EE.UU., en mayor cuantía a la expectativa de mercado. Los ataques de los houthis de Yemen a sitios energéticos sauditas constituyen otra fuente adicional de disrupciones de oferta, que hasta ahora sólo limita posibles incrementos de producción del Reino.

El gas natural en EE.UU. (Henry Hub +14,56 %, 5,57 \$/MMbtu) cerró con retornos positivos por segunda semana consecutiva, sensible al factor climático, soportado por un clima un poco más frío para cierre de mes e inicios de abril, según informa Bloomberg, lo cual a su vez puede afectar, en medio del cambio de estaciones, el nivel de inventarios de gas. Contrariamente, el constante fluido hacia Europa del gas ruso que pasa por Ucrania (un tercio del total suministro ruso a Europa), sumado al acuerdo con EE.UU. para que incremente sus exportaciones de gas licuado, presionaron al marcador de gas natural europeo en la semana (TTF Dutch -3,59%, 101,27 €/Mwh). Una fuente de soporte a los precios europeos podría estar en la decisión rusa de solicitar pagos en rublos a las exportaciones de gas de ciertos países denominados como "no amistosos", según Bloomberg, factor que podría generar más volatilidad, si Rusia presiona para aplicar estos cambios a sus acuerdos.

En metales industriales, parte de la caída del cobre (CME -0,94 %, 4,69 \$/lb) se da por toma de ganancia del mercado, fortalecimiento

del dólar, y a pesar de una mayor caída en los inventarios de Shanghái (-27.451 ton) que el incremento en los acervos de Londres (+1.100 ton). El nickel cierra con leve ganancia (LME +0,38 %, 37.200 \$/ton), luego del reinicio de las actividades de mercado en Londres; y el aluminio (LME +7,31 %, 3.622,25 \$/ton) sube por caídas de los inventarios tanto en Londres (-30.975 ton) como en Shanghái (-24.881 ton). Contrariamente, el hierro (SGX -0,78 %, 150,17 \$/ton) cayó luego de la implementación de controles de emergencia en China por el incremento de infectados con el coronavirus, particularmente en la ciudad de Tangshan, provincia Hebei, donde la producción de acero se puede ver afectada, y por tanto, la demanda de hierro. No obstante, la decisión del Banco Central de China, de tomar medidas para estimular al sector construcción y a la economía, representa un factor favorable para los metales industriales.

En metales preciosos, el discurso de la *FED* retomando la intención de controlar la inflación, sumado a mayores sanciones de EE.UU. a Rusia, fueron factores positivos para el oro (+1,91 %, 1.958,29 \$/oz), y la plata (+2,25 %, 25,53 \$/oz), los cuales han experimentado una buena subida desde finales de enero. La persistencia de alta inflación en EE.UU., puede otorgar potencial a metales preciosos, el cual estaría limitado por las expectativas de incremento de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. para este año.

global, a causa de la guerra en el este de Europa. Además, durante la semana se realizaron en Bruselas tres reuniones importantes, entre el presidente de EE.UU., Joe Biden, y sus aliados de la OTAN (Organización del Tratado del Atlántico Norte), el grupo G7 y el Consejo Europeo. En una conferencia de prensa tras las reuniones, Biden advirtió que un ataque químico de Rusia desencadenaría una respuesta correspondiente. Sin embargo, más tarde, un funcionario de la Casa Blanca dijo que eso no implica algún cambio en la postura estadounidense en contra de una acción militar directa en Ucrania, recalando que ni Estados Unidos ni la OTAN enviarán tropas a Ucrania. Referente a esto, el presidente de Ucrania se mostró agradecido por los nuevos compromisos de ayuda, pero también dejó claro a sus aliados de Occidente que necesitaba mucho más de lo que estaban dispuestos a ofrecer. Esto sugiere que la OTAN tomó la decisión de apoyar a Ucrania en esta guerra, sin ir a una confrontación militar directa con Rusia, e intensifica las labores actuales para evitar cualquier escalada.

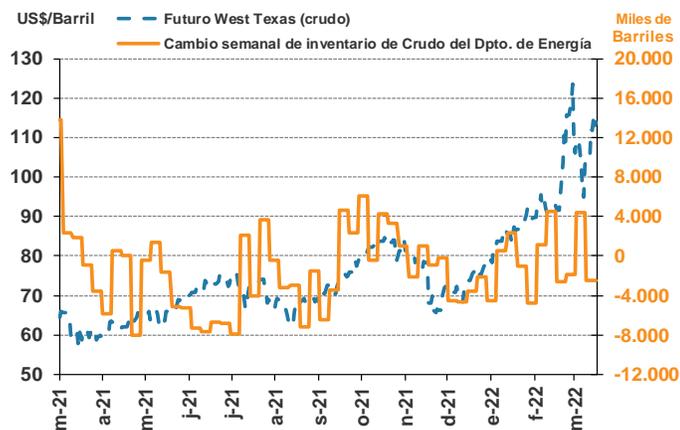
Por otra parte, algunos representantes de la *FED* dieron ruedas de prensa, incluidas las del presidente Jerome Powell los días lunes y miércoles, donde afirmó que el banco central tomará las medidas necesarias para bajar la inflación, incluso si eso significaba aumentar las tasas de interés más rápido de lo que se anticipa actualmente y, eventualmente, a niveles que desaceleren la economía en general. Los responsables de formular las políticas monetarias elevaron la tasa de interés de referencia en un cuarto de punto en su reunión de la semana pasada, el primer aumento desde diciembre de 2018, y proyectaron seis incrementos más, de esa magnitud este año, y prevén que la tasa alcance el 2,8 % a final del 2023. Los comentarios sugieren que Powell considera que una escalada adicional de la inflación es un riesgo mayor para la economía, que cualquier desaceleración a corto plazo, por debilitamiento del consumo ante los costos del combustible y la creciente incertidumbre.

En cuanto a suministros, continúan los crecientes problemas de escasez de microchips, así lo anunciaron varias empresas fabricantes de autos eléctricos, a la cual se suma la empresa china, NIO, en su reporte trimestral. Ellos creen que la industria de autos podría seguir enfrentando algunos desafíos de cara al 2022, por la escasez global de microchips. NIO reportó que utiliza alrededor de 1.000 diferentes chips en cada carro, de los cuales, actualmente, sufren de escasez del 10 % de ellos y afecta seriamente su producción. Además, el fabricante de máquinas litográficas, ASML Holdings, anunció que podría presentar problemas de producción en su tecnología avanzada por una inminente escasez del gas neón, que es usado para la fabricación de las máquinas, ya que más de la mitad del neón que se produce a nivel global proviene de Ucrania.

En este contexto, el Standard & Poor's 500 subió +1,79 % en la semana, hasta 4.543,6 puntos, -4,68 % en el año, el Dow Jones Industrial aumentó +0,31 % hasta 34.861,24 puntos, -4,06 % en el año, y el Nasdaq Composite incrementó +1,98 % hasta 14.159,30 puntos, -9,43 % en el año.

Gráfico 2

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



Fuente: Bloomberg

Mercado Bursátil

Índices bursátiles de EE.UU. subieron, nuevamente, por aumento del apetito por riesgo. Luego de las presiones bajistas como consecuencia de los riesgos geopolíticos, ante la invasión de Rusia a Ucrania, que llevaron a que los mercados registraran correcciones importantes, lo cual implica caídas mayores al 10 %, los mercados bursátiles reaccionaron al alza, por segunda semana consecutiva, con un mayor apetito por el riesgo, ya que los inversionistas estimaban que las atractivas valoraciones descuentan los problemas de escasez, cuellos de botella e inconvenientes relacionados que podrían afectar a la economía

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

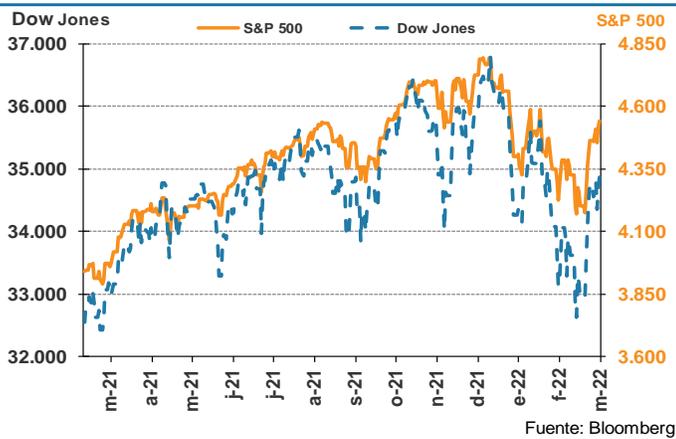
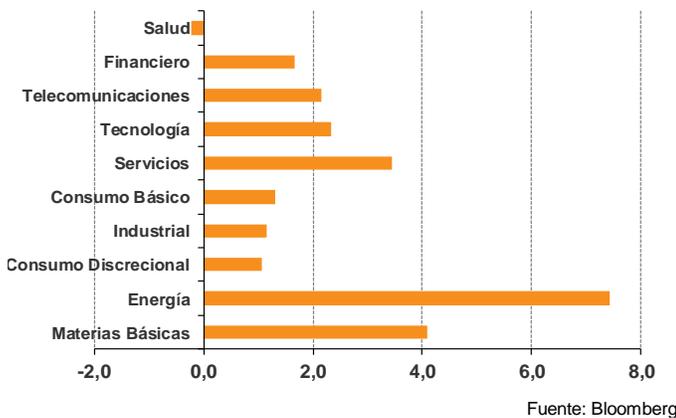
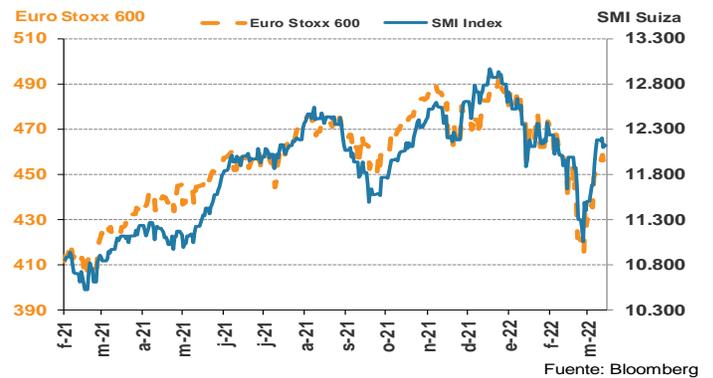


Gráfico 4
Desempeño de los sectores del S&P500 (semanal)



Índices europeos bajaron por incremento de tensiones Rusia-Ucrania, que provocaron nuevas sanciones. En la semana se reunieron líderes europeos con el presidente Biden, y acordaron incrementar el suministro de gas natural, en un esfuerzo por ayudar a que la Unión Europea reduzca su dependencia energética de Rusia. Según publicaciones de la Casa Blanca, se espera que se suministren al menos 15 mil millones de metros cúbicos en el 2022, con expectativas de crecimiento para los próximos años, con un objetivo de envío de 50 mil millones de metros cúbicos para el 2030, lo que representa la mitad de lo que les suministra Rusia, de manera anual. Por otra parte, los efectos de la guerra continúan azotando la confianza de los empresarios y consumidores en Europa. La confianza en los productores alemanes cayó a mínimos de los últimos 14 meses, mientras que en Italia, tanto la confianza de los empresarios como de los consumidores, cayó considerablemente, y provocó que una empresa de renombre como Volkswagen retrasara el lanzamiento de su nuevo vehículo eléctrico, por escasez de componentes. 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

Precios de bonos del Tesoro estadounidense presentaron su mayor caída semanal en años por comentarios de Powell. Esta semana, el discurso de la *FED* se tornó más agresivo que la semana pasada, para dar a entender que están prestos a luchar contra la inflación, y elevó a un nuevo máximo de dos años los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. En un discurso, Powell, presidente de la *FED* declaró que "Si determinamos que necesitamos endurecer más allá de las medidas comunes de neutralidad y pasar a una postura más restrictiva, lo haremos". Con esto, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años, que sirve como referencia para el mercado renta fija, subió +33 pbs a 2,490 %, en la semana. Los comentarios de Powell dieron más impulso a los rendimientos de los bonos del Tesoro, que desde hace semanas registran alzas ante la expectativa de que el banco central estadounidense suba sus tasas. Pero los rendimientos de los bonos que vencen en el corto plazo han acelerado, aún más, su subida, recordando la diferencia con los bonos a 10 años, a esto se le conoce como 'aplanamiento de la curva'. Los analistas financieros suelen tomar este fenómeno como un termómetro de las recesiones, motivo por el cual algunos creen que Estados Unidos podría enfilar hacia una recesión.

Por su parte, el rendimiento del bono a 2 años aumentó de +33 pbs, hasta 2,27 %, y el de 30 años +16 pbs hasta +2,59 %. Al final la diferencia en rendimientos entre los bonos de 2 y 10 años bajó a tan solo 21 pbs.

Gráfico 6
Curva de Rendimiento de EE.UU.



Índice de deuda soberana LatAm cerró a la baja, ante alza de los rendimientos referenciales.

Esta semana la deuda latinoamericana cayó un -1,21 %, luego de que los rendimientos de la deuda del Tesoro estadounidense tuvieron su mayor movimiento semanal en más de dos años, lo que hizo reaccionar a la deuda latinoamericana, a pesar de que el índice de materias primas mejoró +5,16 %. Este movimiento bajista fue impulsado plenamente por los rendimientos referenciales, debido a que la prima de riesgo latinoamericana mejoró sólo -13 pbs hasta 402 pbs, lo cual no fue suficiente para contener las presiones generadas por el alza de los rendimientos referenciales.

A nivel de países, las caídas fueron generalizadas en todas los índices de deuda, con relevancia en la deuda colombiana, que cayó un -2,27 %, dado que se espera que para la semana que viene se produzca un fuerte cambio de la tasa de interés en 150 pbs, luego de que la política monetaria de Colombia fuera menos agresiva que la de los otros países. Sin embargo, Citi espera que la inflación finalice el año por encima del 8 %, lo que podría reflejar un ambiente de altas tasas e inflación, y provoque una fuerte desaceleración de la economía. Además de ello, en febrero la deuda nacional pasó de un 56 % a un 57,2 % en lo que fue un fuerte repunte mes a mes. Por su parte, la deuda argentina cayó un -1,59 %, motivado al salto que tuvo el déficit fiscal en comparación al año 2021, el cual sufrió un incremento de 167 % para el mes de febrero, mientras que el superávit comercial que presentaba argentina dentro de su balanza cayó en febrero, a causa de una aceleración de las importaciones del país. Argentina en estos momentos está buscando aumentar las exportaciones de energía. La deuda que menos cayó fue la de México (-0,81 %), en respuesta a la cifra de inflación que salió en la semana, que mostró una desaceleración.

Gráfico 8

Curva de Rendimiento PDVSA: YTM (%)

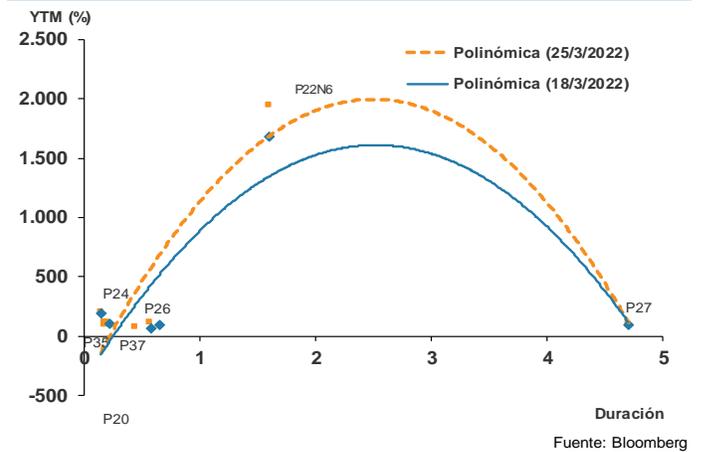


Gráfico 9

Curva de Rendimiento Soberana Venezuela: YTM (%)

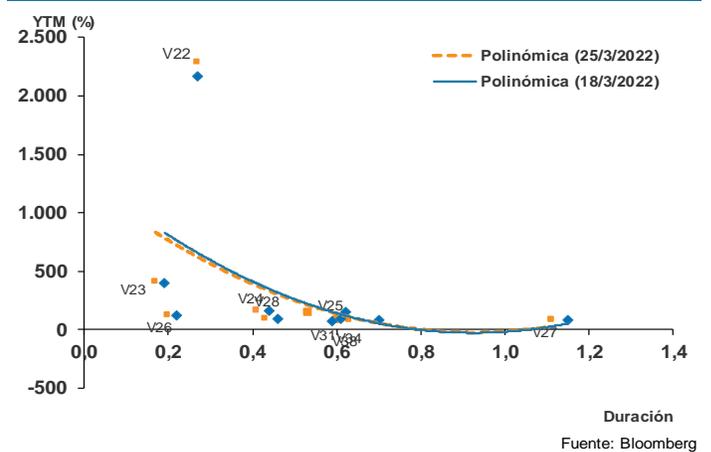


Gráfico 7

Desempeño de la Prima por Riesgo de Latinoamericana

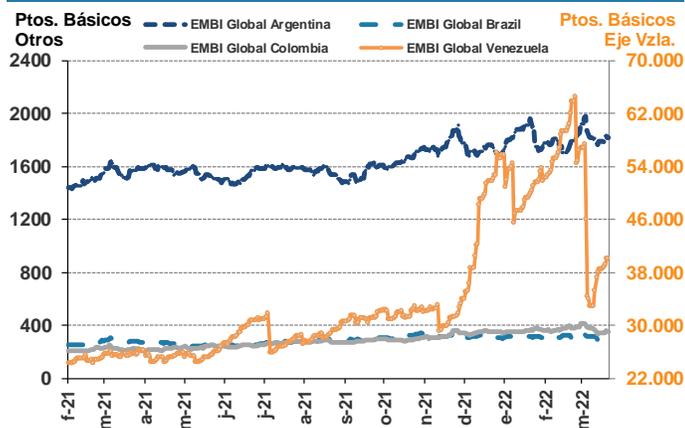


Tabla 5

Soberana de Venezuela USD

Bono	Cupón	Vence	Monto (miles \$)	Fecha próximo cupón	Rend. al Venc.	Precio				Var. Abs. Precio		
						25/3/2022	18/3/2022	22/2/2022	Cierre 31/12/2021	5 días	30 días	En año
PDVSA 2022 N	6,000	28/10/2022	3.000.000	28/4/2022	2.214,14	6,15	6,15	2,62	2,79	+0,00	+3,54	+3,37
PDVSA 2024	6,000	16/5/2024	5.000.000	16/5/2022	212,29	6,80	7,45	3,89	4,39	-0,65	+2,90	+2,41
PDVSA 2026	6,000	15/11/2026	4.500.000	15/5/2022	109,49	6,81	7,35	4,34	4,38	-0,54	+2,47	+2,44
PDVSA 2027	5,375	12/4/2027	3.000.000	12/4/2022	98,90	6,93	7,33	4,43	4,58	-0,40	+2,50	+2,35
PDVSA 2035	9,750	17/5/2035	3.000.000	17/5/2022	125,98	6,80	7,30	4,40	4,46	-0,51	+2,40	+2,34
PDVSA 2037	5,500	12/4/2037	1.500.000	12/4/2022	79,08	6,79	7,50	4,44	4,62	-0,71	+2,36	+2,18
Venz Global 2022	12,750	23/8/2022	3.000.000	23/8/2022	n.d.	9,06	9,33	6,53	8,61	-0,27	+2,53	+0,45
Venz Global 2023	9,000	7/5/2023	2.000.000	7/5/2022	n.d.	9,10	9,32	6,38	8,56	-0,22	+2,72	+0,54
Venz Global 2024	8,250	13/10/2024	2.495.963	13/4/2022	n.d.	9,14	9,40	5,89	9,28	-0,25	+3,26	-0,14
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	n.d.	9,16	9,35	6,48	8,61	-0,19	+2,68	+0,55
Venz Global 2027	9,250	15/9/2027	4.000.000	15/9/2022	n.d.	10,05	9,88	6,50	8,61	+0,18	+3,55	+1,44
Venz Global 2028	9,250	7/5/2028	2.000.000	7/5/2022	n.d.	9,21	9,37	6,48	8,64	-0,16	+2,73	+0,58
Venz Global 2031	11,950	5/8/2031	4.200.000	5/8/2022	n.d.	9,23	9,36	6,52	7,78	-0,16	+2,73	+0,58
Venz Global 2034	9,375	13/1/2034	1.500.000	13/7/2022	n.d.	9,09	9,35	6,44	9,15	-0,26	+2,64	-0,06
Venz Global 2038	7,000	31/3/2038	1.250.003	31/3/2022	n.d.	9,18	9,45	6,39	9,38	-0,28	+2,79	-0,21

Soberanos en USD

Deuda Cuasi Soberana en USD

Fuente: Bloomberg
5:22 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.