



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

El Mercado de Capitales inicia el mes de julio con mucho movimiento debido al flujo provocado por los pagos de cupones realizado por el Banco Central. La liquidez del sistema que asciende a los DOP 16,546.3 MM, asemeiándose al saldo de cierre del mes de febrero del presente año. Esta liquidez genera una disminución en las tasas del mercado y por ende una apreciación notable de los bonos soberanos. Durante los primeros días del mes, se pudo apreciar un aumento en el interés de los participantes a invertirse en el largo plazo, enfocándose mayormente en bonos con vencimiento al 2023, 2026 y 2029. Durante la segunda quincena del mes de julio, la demanda y oferta de papeles disminuyó significativamente, sin embargo, notamos que la brecha entre los títulos de Banco Central con vencimiento al 2022 y 2023 continúa reduciéndose principalmente por la continua apreciación que han mostrado durante las primeras semanas.

A pesar de iniciar el mes con buenos niveles de liquidez, esta se ha mantenido disminuyendo paulatinamente. Podemos intuir que dichas disminuciones en la liquidez están estrechamente relacionadas con la inyección de dólares al mercado por parte de los organismos reguladores, con el fin de aliviar tanto la presión cambiaria como la escasez de la divisa. Al iniciar la segunda mitad del mes, sin embargo, se nota un descanso en la inyección de dólares al mercado cambiario local. El tipo de cambio se muestra estable, los participantes mantienen la tasa de cambio de venta en 46.00 pesos por dólar, apejándose fuertemente a los acuerdos sobre el tipo de cambio establecidas con los organismos reguladores.

El gobernador del Banco Central, Héctor Valdez Albizu confirmó que desde el primer día del mes el órgano rector ha desplegado una estrategia de intervenciones a través de las instituciones del sistema financiero, bajo la cual ya se han colocado alrededor de US\$100 millones, lo que ha permitido ir normalizando el flujo de divisas hacia los distintos agentes de la economía. En adición, el día 6 de julio entraron los US\$500 millones que el Gobierno Dominicano colocó de manera exitosa en los mercados internacionales el pasado 29 de junio de 2016, lo que en efecto debe reflejarse en una continua normalización del flujo de divisas en el país, contribuyendo además, a disminuir posibles presiones sobre el precio de las divisas.

El día 22 de Julio el Banco Central informó que saldó totalmente los compromisos adquiridos por el Estado Dominicano con el Fondo Monetario Internacional (FMI), producto de los desembolsos relacionados al acuerdo Stand-By firmado el 6 de octubre de 2009.

El Banco Central de la República Dominicana realizó la segunda subasta de Letras del mes, donde el monto a subastar fue de DOP 100MM. El monto adjudicado fue de DOP 70MM con vencimiento a 70 días y DOP 13.11MM a 154 días. El rendimiento promedio recibido fue de 8.93% para el plazo más corto y 9.09% para el más largo.

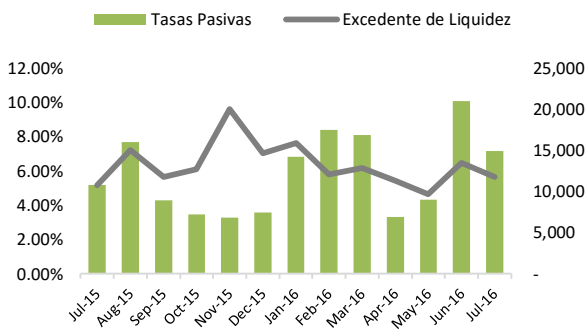
Durante el mes de julio, la Empresa Generadora de Electricidad Haina, SA (EGE Haina) colocó con éxitos varios tramos de la emisión de Bonos Corporativos a un plazo de diez (10) años con cupón de 12.00% y 11.50%.

En los últimos días del mes el Mercado de Valores ha perdido dinamismo y liquidez en los papeles, sin embargo, los precios de los mismos se han mantenido estables. Al concluir el mes, se realizó un aviso oficial para la subasta de venta convocada por el Ministerio de Hacienda a realizarse el martes 2 de agosto, donde se subastarán DOP 2.000MM del Bono MHI-2029 con vencimiento al 2029 y tasa cupón de 11.375%. Como consecuencia de este aviso de subasta, durante la última semana del mes se notó un leve incremento en la oferta de papeles de largo plazo emitidos por el Ministerio de Hacienda.

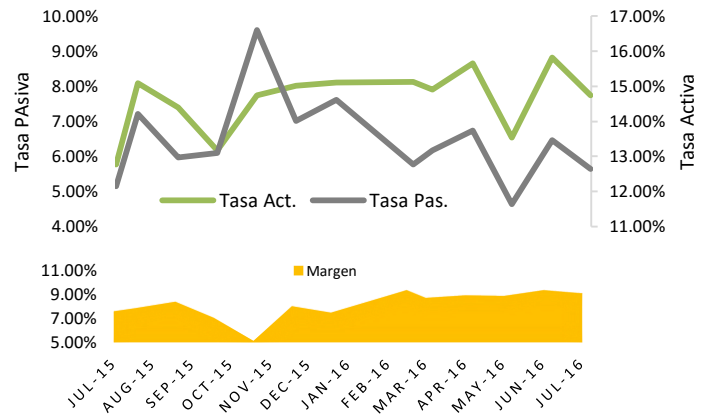


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

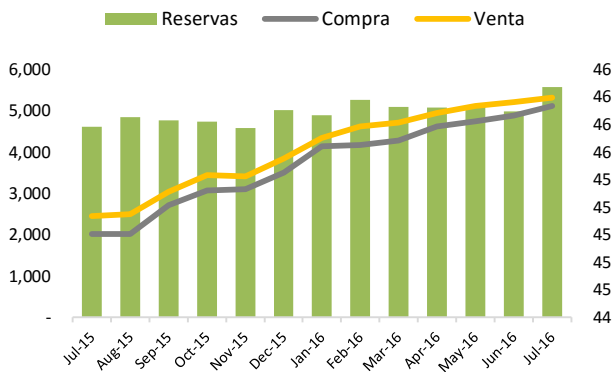
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



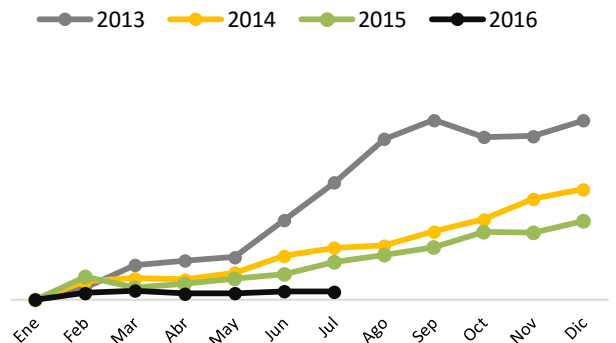
Tasas de Interés



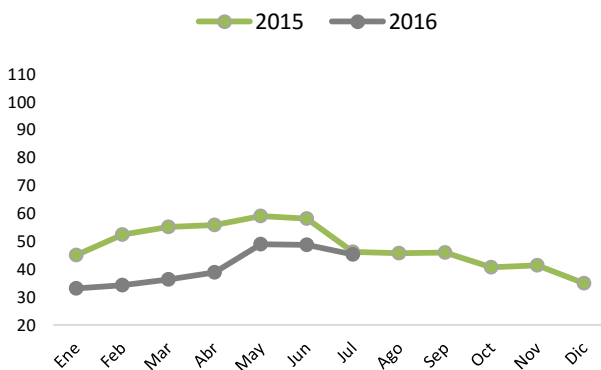
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



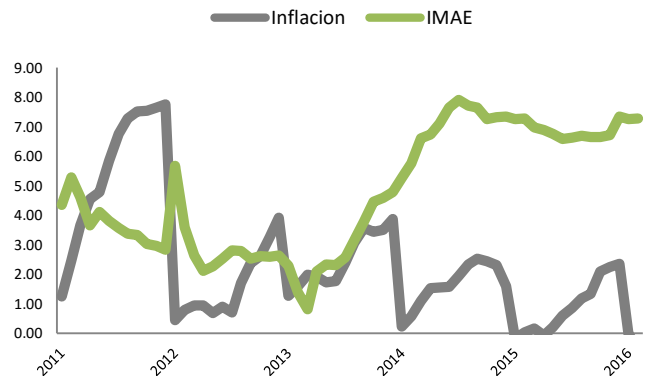
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



Precio del Crudo de Petróleo (Valores en US\$)



Indicador Inflación Vs. Actividad Económica





Bonos Gubernamentales						
Emisor	Moneda	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interes Cupón	Frecuencia de Pago	Precio Offer	Rendimiento
Banco Central RD	DOP	12/5/2017	14.00%	Semestral	103.92%	8.65%
Banco Central RD	DOP	13/10/2017	12.00%	Semestral	103.71%	8.65%
Banco Central RD	DOP	22/12/2017	11.00%	Semestral	103.00%	8.65%
Banco Central RD	DOP	5/1/2018	11.00%	Semestral	102.61%	9.00%
Banco Central RD	DOP	9/2/2018	14.50%	Semestral	107.66%	9.00%
Banco Central RD	DOP	23/02/2018	14.50%	Semestral	107.83%	9.00%
Banco Central RD	DOP	11/1/2019	15.50%	Semestral	113.97%	9.00%
Banco Central RD	DOP	15/03/2019	15.50%	Semestral	114.48%	9.15%
Banco Central RD	DOP	19/04/2019	15.50%	Semestral	114.93%	9.15%
Banco Central RD	DOP	5/7/2019	15.00%	Semestral	114.71%	9.15%
Banco Central RD	DOP	18/10/2019	14.00%	Semestral	113.21%	9.15%
Banco Central RD	DOP	3/1/2020	13.00%	Semestral	110.16%	9.45%
Banco Central RD	DOP	20/03/2020	13.00%	Semestral	110.68%	9.45%
Banco Central RD	DOP	8/1/2021	14.00%	Semestral	115.38%	9.65%
Banco Central RD	DOP	15/07/2022	11.00%	Semestral	104.62%	9.95%
Banco Central RD	DOP	3/2/2023	11.00%	Semestral	104.46%	10.05%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/11/2016	5.00%	Semestral	99.99%	5.00%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/2/2017	16.00%	Semestral	105.56%	5.13%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	9/2/2018	12.50%	Semestral	107.81%	7.00%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	5/4/2019	15.00%	Semestral	114.86%	8.65%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/7/2020	16.00%	Semestral	123.91%	8.70%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/6/2021	15.95%	Semestral	127.21%	8.90%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/2/2022	16.95%	Semestral	133.94%	9.00%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/2/2023	14.50%	Semestral	125.99%	9.13%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/5/2024	11.50%	Semestral	110.79%	9.50%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	14/01/2026	10.88%	Semestral	104.33%	10.15%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	6/11/2026	11.00%	Semestral	105.31%	10.15%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/12/2026	11.00%	Semestral	105.34%	10.15%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	7/6/2029	11.38%	Semestral	108.28%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	USD	31/07/2023	7.00%	Semestral	117.32%	4.13%
Ministerio de Hacienda RD	USD	28/01/2024	6.60%	Semestral	112.55%	4.60%
Ministerio de Hacienda RD	USD	18/04/2024	5.88%	Semestral	108.87%	4.50%
Ministerio de Hacienda RD	USD	20/04/2027	8.63%	Semestral	122.75%	5.75%

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



BONOS CORPORATIVOS EN DOP						
Emisor	Vencimiento	Cupón	Pago	Precio	Rendimiento	
ALAVER	10/22/2020	9.39%	Mensual	100.035%	9.390%	
BANRES	12/29/2024	9.66%	Semestral	89.851%	11.500%	
BSC	2/25/2023	9.79%	Semestral	100.000%	9.795%	
CREMIX	10/27/2017	11.25%	Trimestral	100.121%	11.150%	
CREMIX	7/27/2018	11.75%	Trimestral	100.180%	11.650%	
CREMIX	9/27/2019	12.00%	Trimestral	100.262%	11.900%	
MOTOR	8/20/2016	9.00%	Mensual	99.829%	9.250%	
MOTOR	11/3/2016	10.00%	Mensual	100.568%	9.250%	
MOTOR	6/25/2018	10.25%	Mensual	100.211%	10.150%	
PARVAL	8/20/2016	9.25%	Mensual	100.000%	9.303%	
PARVAL	11/9/2016	10.50%	Mensual	101.000%	9.786%	
PARVAL	9/22/2018	9.75%	Mensual	100.050%	9.729%	
PARVAL	9/22/2019	10.00%	Mensual	100.000%	9.990%	
PARVAL	9/22/2020	10.25%	Mensual	100.000%	10.241%	
PARVAL	9/22/2017	10.25%	Mensual	100.050%	9.470%	
UNICA	12/3/2017	9.50%	Semestral/Mensual	100.000%	9.492%	

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



BONOS CORPORATIVOS EN USD					
Emisor	Vencimiento	Cupón	Pago	Precio	Rendimiento
CEPM	10/12/2025	5.15%	Trimestral	100.5%	5.05%
CREMIX	1/19/2017	6.00%	Trimestral	100.2055%	5.785%
EGEHAI	4/28/2025	6.00%	Mensual	104.1387%	5.450%
EGEHAI	2/13/2020	6.00%	Mensual	102.9896%	5.050%
EGEHAI	6/11/2025	5.75%	Mensual	102.2911%	5.450%
EGEHAI	3/17/2020	6.00%	Mensual	103.0352%	5.050%
EGEHAI	4/21/2020	6.00%	Mensual	103.1190%	5.050%
EGEHAI	5/27/2020	5.75%	Mensual	102.3540%	5.050%
EGEHAI	1/23/2025	7.00%	Mensual	110.9125%	5.500%
EGEHAI	2/25/2025	6.50%	Mensual	106.9434%	5.544%
EGEHAI	3/25/2025	6.25%	Mensual	105.957%	5.450%

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



**RENTA
VARIABLE**

Empresas Administradora de Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD \$1,041.50	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,217.44	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	-	-	RD \$10,988.33	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 10,540.23	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,014.61	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,124.62	RD \$ 10,000

Empresas Administradora de Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	10.03%	7.86%	7.61%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	11.73%	11.52%	13.52%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	7.32%	7.80%	8.14%
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	11.21%	11.89%	10.03%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	16.34%	6.53%	11.52%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	7.16%	4.30%	11.48%

*Los precios/rendimientos de estos fondos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



MONEY MARKET RATES				
Plazo	DOP		USD	
	Flex	Optimo	Flex	Optimo
< 7	6.50%	7.00%	-	-
15	6.85%	7.50%	-	-
30	7.25%	8.25%	2.00%	3.25%
45	7.50%	8.50%	2.00%	3.35%
60	8.18%	8.68%	2.25%	3.40%
90	8.25%	8.75%	2.50%	3.55%
120	8.50%	9.00%	2.75%	3.63%
180	8.60%	9.10%	3.00%	3.75%
270	8.60%	9.10%	3.25%	4.00%
360	8.75%	9.25%	3.50%	4.25%



Consulta o Registra tu Cuenta
www.cci.com.do



Un Consultor CCI está listo
para ayudarte

Sto. Dgo.: 809 566 6084

Santiago.: 809 581 6084





“Algo en Algún Momento Tiene Que Ceder”:

“Nos encontramos en medio de un proceso dramático de desacoplamiento continuo, empeoramiento de los fundamentos económicos y precios elevados de los activos financieros, en particular las acciones estadounidenses. **Este desacoplamiento se produjo y su perpetuación descansa en políticas monetarias expansivas sin precedentes por parte de los Bancos Centrales a nivel global.** En consecuencia, los rendimientos de los bonos han llegado a niveles inconcebiblemente bajos, e incluso negativos, ocasionando que los inversionistas paguen más por activos de riesgo en búsqueda de rendimiento. Brexit, por si misma es poco probable que tenga un impacto significativo en la economía global. Sin embargo, pudiera precipitar un efecto domino en el que otros miembros de la Unión Europea hacen presión para salir de ella y de esa manera contribuyen a debilitar los cimientos de dicha institución. La inmediata y severa caída de los mercados en los dos días que siguieron los resultados de Brexit puso al descubierto la fragilidad de la economía mundial y los riesgos latentes en los mercados financieros. Brexit fue un catalizador para esa exposición, no la causa.” (Marc Whitmore, Director de Whitmore Capital Management).

Julio fue un mes interesante. Los mercados mostraron múltiples records en múltiples áreas, con especial énfasis en tasas de interés y acciones. Una vez más, los mercados han probado que nuestra imaginación es limitada ya que en repetidas oportunidades hemos pensado que hemos visto los bajos de las tasas y el mercado nuevamente se ríe de nosotros. Consideramos que los mercados en general y el mercado de bonos en particular han llegado a situaciones extremas y están, según nuestro criterio, muy estirados por cualquier medida sin que haya habido una pausa seria en más de 7 años.

Este mes se cumplen 4 años de la famosa frase de Draghi de “Hacer lo que sea necesario” y “Créanme, será suficiente”. Al día de hoy, todavía el Banco Central Europeo está con tasas negativas y en pleno programa de compra de bonos, no solo gubernamentales, sino también corporativos, y quien sabe que más tendrán en el menú.

Pensamos que algo en algún momento tiene que ceder, lo cual pudiera ocurrir, por ejemplo, con una combinación de una subida de tasas, una bajada de acciones y una vuelta a los sentidos de los banqueros centrales, pero esto último sería mucho pedir. Pensamos que los mercados están demasiado estirados y, aunque somos conscientes, que se pueden seguir estirando, nos preocupa que la liga se termine rompiendo.



Durante el Mes:

Se produjeron una serie de acontecimientos que, nuevamente, nos confirman que los mercados tienen la capacidad de seguir sorprendiéndonos y alcanzar nuevos niveles jamás pensados ni pronosticados por ningún analista.

- ✓ El 11 de Julio el S&P 500 cierra en record en 2,137.16 luego de 14 meses de haber marcado su ultimo record en 2,130.82. Durante el mes marca otros 6 cierres record. El Dow por su parte también logró múltiples cierres record durante el mes. Casi de manera simultánea, el rendimiento del bono a 10 años tocaba nuevos bajos. De acuerdo con Bloomberg, esto nunca ha ocurrido.
- ✓ El rendimiento del bono a 10 años y a 30 años del Tesoro americano tocaron nuevos bajos durante el día a niveles de 1.32% para el primero y 2.1% para el segundo. De acuerdo con Bloomberg el rendimiento a 30 años del bono del Tesoro estaba en ese momento por debajo del dividendo del S&P500. Esto ha ocurrido solamente una vez en la historia: en el pico de la crisis financiera del 2008- 2009.
- ✓ Comenzaron los reportes de ganancias de las empresas para el segundo trimestre del año y, según Factset, al 29 de Julio con 63% de las compañías del S&P500 habiendo reportado ganancias, las mismas habían caído 3.8%. Si se confirma un número negativo para este segundo trimestre, marcaría la primera vez que se han registrado 5 trimestres consecutivos de caídas año sobre año en las ganancias desde el periodo del tercer trimestre del 2008 al tercero del 2009.
- ✓ El VIX, el cual se utiliza como una medida de la ansiedad o miedo de los inversionistas en el mercado, volvió a niveles cónsonos con absoluta calma luego de haber registrado un salto con la noticia de Brexit.
- ✓ La deuda soberana de Suiza cotizó **en todos sus vencimientos** con rendimientos negativos cuando el bono a 50 años tocó un bajo de 0.0119% negativo.



REPORTE GLOBAL POR **IDEL SAIOVICI** EN COLABORACION CON **CCI PB**

- ✓ El rendimiento de los bonos estadounidenses de compañías de alta calidad en el rango de 7 a 10 años rendían 3.05% de acuerdo con Bank of America Merrill Lynch. Un año atrás, esos mismos bonos rendían 3.92%.
- ✓ El rendimiento promedio de los bonos soberanos de mercados emergentes cayó a un bajo de todos los tiempos de 4.47% de acuerdo con Bank of America Merrill Lynch. Al principio del año rendían 4.84%.
- ✓ Hong Kong lanzó el bono AAA con mayor rendimiento en el mundo. Es un bono a 3 años ligado a la tasa de inflación, que en Mayo fue de 2.6%, con un cupón mínimo de 2%. Peseero...solo lo pueden comprar las personas mayores de 65 años con una cedula de identidad de Hong Kong. Estos bonos serán los de mayor rendimiento de las 12 economías que disfrutaron de calificación AAA por parte del S&P.
- ✓ Los 4 grandes Bancos Centrales tuvieron reuniones y ninguno movió sus políticas de tasas de interés y compras de bonos. Es ampliamente esperado que en su reunión de Agosto el Banco de Inglaterra baje su tasa de referencia por primera vez en los últimos 7 años, colocándose por debajo de la tasa de la Reserva, situación poco común en los últimos 40 años.
- ✓ El ETF con el símbolo LQD compuesto por bonos corporativos estadounidenses grado de inversión recibió nuevos fondos en un solo día de \$1.1 Billones. De acuerdo con Bloomberg, este es el día más grande de entradas para este fondo y el más grande que se tenga registrado para un fondo de bonos corporativos.
- ✓ Las entradas a los fondos de bonos basura totalizaron más de \$2.1 Billones en un solo día incluyendo más de \$1.1 Billones en el ETF con el símbolo HYG. Ese fue el día más grande de entradas en fondos de este tipo que se tenga registrado.
- ✓ Las pérdidas en valor de mercado de 20 de los bancos más grandes del mundo alcanzaron, en conjunto, cerca de un cuarto de su valor de mercado combinado desde principios de año. Esta pérdida equivale a \$455 Billones de acuerdo con la firma Factset.



Acciones y Rendimientos de los Bonos en Record:

Durante el mes, el 11 de Julio el S&P 500 cierra en record en 2,137.16 luego de 14 meses de haber marcado su ultimo record en 2,130.82. Durante el mes marca otros 6 cierres record. El Dow por su parte también logró múltiples cierres record durante el mes. Casi de manera simultánea, el rendimiento del bono a 10 años tocaba nuevos bajos. De acuerdo con Bloomberg, esto nunca ha ocurrido

Esta situación era considerada imposible dentro del marco convencional de las inversiones, las acciones van bien cuando la economía se está acelerando y los bonos van bien cuando la economía se está desacelerando. Dicho en otras palabras, una subida en la valoración de las acciones señala optimismo sobre la economía y las ganancias, en contradicción con el mensaje pesimista de la caída en el rendimiento de los bonos.

Otros Números Para Analizar:

Luego de caer significativamente con los resultados del Brexit, las acciones estadounidenses han alcanzado nuevos altos, el sector inmobiliario esta discretamente haciendo lo mismo, los precios de las casas están únicamente 2% por debajo del pico tocado en el 2007 mientras los valores de las propiedades comerciales alcanzan nuevos records.

El resultado es que la riqueza neta en los Estados Unidos superó la barrera del 500% del ingreso nacional. Ominosamente, la riqueza neta ha tocado ese nivel únicamente 2 veces antes, del 99 al 2000 durante la burbuja del Nasdaq y del 2004 al 2008 durante la burbuja inmobiliaria.

El solo hecho que el precio de los activos están altos no significa que estén sobrevaluados o a punto de estrellarse. Pero es un signo de una economía estructuralmente más vulnerable a cambios repentinos en el sentimiento de los mercados financieros. Los Bancos Centrales han agravado esa vulnerabilidad incentivando el crecimiento con tasas bajas e incluso negativas que han mantenido los mercados de activos inflados.