



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Durante la segunda quincena del mes de enero, la liquidez del sistema promedio se mantuvo por debajo de los DOP 5,000MM, destacando el alto volumen de las operaciones de expansión monetaria, las cuales representaban entre un 20% y un 70% del total de la liquidez del sistema de cada uno de los días de dicha quincena. A pesar del bajo nivel de liquidez, los papeles de mayor plazo del BCRD (2024) mantuvieron una apreciación continua lo que llevo al papel de un 11.80% a principio de quincena, a un 11.45% a finales de la misma. Además de esto, el mercado mostró puntualmente demanda por la parte corta de la curva del BCRD (2018 y 2019), operándose en un rango aproximado entre 9.75% y 10% de rendimiento, dependiendo del vencimiento. Observamos que luego de la subasta, la presión sobre la escasez del USD se ha aliviado considerablemente gracias a la fluidez entre la demanda y la oferta, sin embargo la oferta fue disminuyendo conforme se acercaba el final del mes y el bid profesional alcanzó los 47 pesos por dólar.

El pasado 18 de enero, la República Dominicana realizó la emisión de USD 1,200MM en bonos soberanos con vencimiento en el año 2027 con un precio muy cercano al 100%. Esta emisión representa un financiamiento para el Estado Dominicano de aproximadamente DOP 56,000MM, lo que corresponde a casi la totalidad de bonos internacionales considerados en el Presupuesto Nacional del año 2017. Luego de la emisión, el precio del papel ha operado a descuento, sin embargo logró apreciarse conforme el bono del tesoro estadounidense a 10 años se recuperaba de la depreciación sufrida durante las dos últimas semanas de enero.

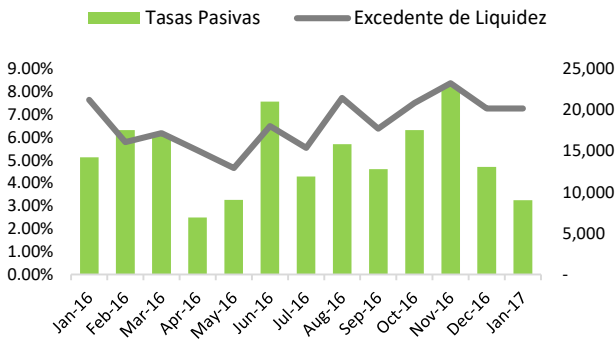
En su reunión de política monetaria del mes de enero del presente año, el Banco Central de la República Dominicana decidió mantener su tasa de interés de política monetaria (TPM) en 5.50% anual. La decisión sobre la tasa de interés de referencia fue adoptada después de un análisis exhaustivo del balance de riesgos en torno a las proyecciones de inflación, así como al estado de la economía a partir de sus principales indicadores, las expectativas del mercado y el entorno internacional relevante. *BCRD - Comunicados de Política Monetaria - BCRD mantiene la Tasa de Interés Política Monetaria en 5.50% anual*

En cuanto al mercado financiero internacional, durante las últimas dos semanas y una vez Donald Trump asumió la presidencia de los Estados Unidos, los bonos del tesoro a 10 años tuvieron un aumento considerable de aproximadamente 20 puntos básicos de rendimiento, debido en parte a la medidas económicas que el mercado espera que el presidente Trump tome en los próximos meses. El promedio industrial del índice Dow Jones finalmente alcanzó los 20,000.00 puntos el 25 de enero del año actual, estableciendo un récord y un gran hito en los 120 años de la historia del mercado bursátil estadounidense. El pasado miércoles 1ro de febrero la reserva federal concluyó su primera reunión anual sobre política monetaria. La decisión fue tal como los participantes del mercado esperaban ya que la Fed decidió mantener intacta la tasa de política monetaria y no mostraron ninguna señal sobre un posible aumento de tasas en los próximos meses. La Fed está evaluando los impactos que tendrán las nuevas políticas fiscales llevadas a cabo por el presidente electo.

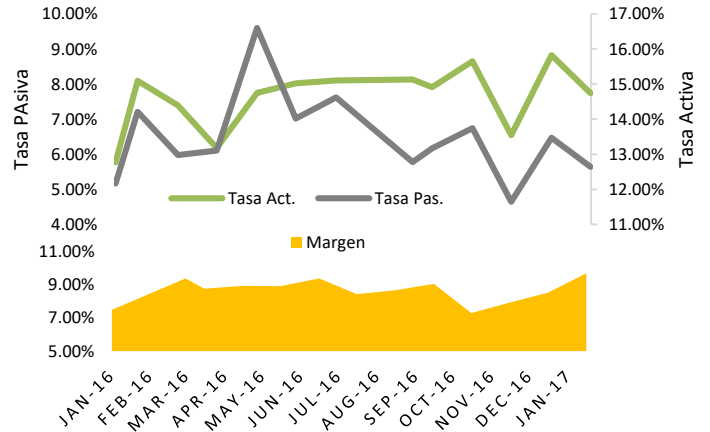


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

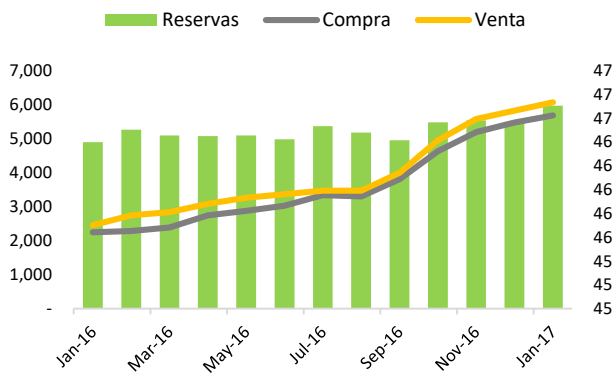
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



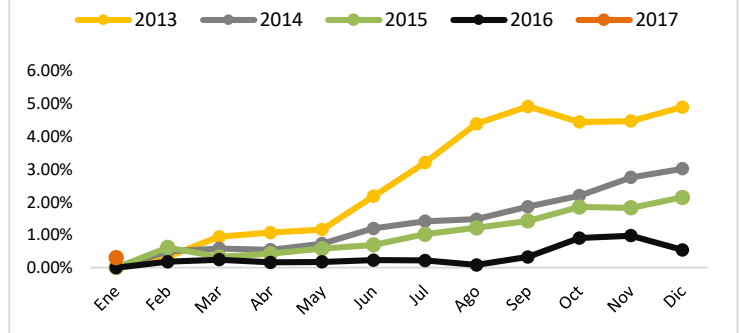
Tasas de Interés



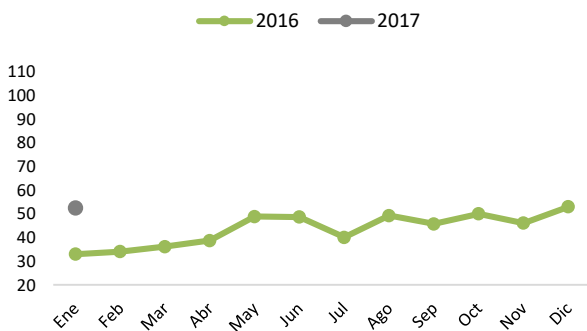
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



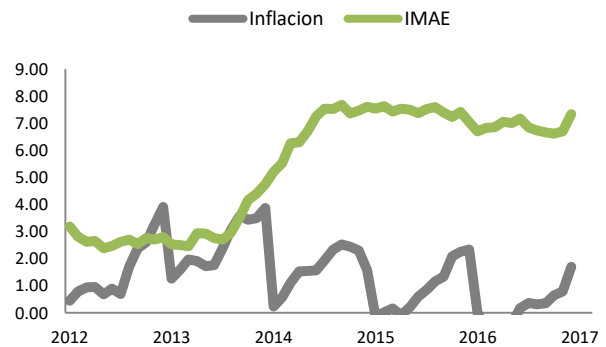
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	101.33%	8.90%
Banco Central RD	DOP	13/10/2017	12.00%	Semestral	102.02%	8.90%
Banco Central RD	DOP	21/07/2017	9.00%	Semestral	100.04%	8.90%
Banco Central RD	DOP	5/1/2018	11.00%	Semestral	101.68%	9.05%
Banco Central RD	DOP	9/2/2018	14.50%	Semestral	105.19%	9.05%
Banco Central RD	DOP	23/02/2018	14.50%	Semestral	105.37%	9.05%
Banco Central RD	DOP	11/1/2019	15.50%	Semestral	110.68%	9.35%
Banco Central RD	DOP	15/03/2019	15.50%	Semestral	111.55%	9.35%
Banco Central RD	DOP	19/04/2019	15.50%	Semestral	112.00%	9.35%
Banco Central RD	DOP	5/7/2019	15.00%	Semestral	111.99%	9.35%
Banco Central RD	DOP	18/10/2019	14.00%	Semestral	110.87%	9.35%
Banco Central RD	DOP	3/1/2020	13.00%	Semestral	108.07%	9.75%
Banco Central RD	DOP	20/03/2020	13.00%	Semestral	108.57%	9.75%
Banco Central RD	DOP	30/07/2021	11.00%	Semestral	103.37%	10.05%
Banco Central RD	DOP	10/9/2021	10.00%	Semestral	99.80%	10.05%
Banco Central RD	DOP	14/10/2022	11.00%	Semestral	103.58%	10.15%
Banco Central RD	DOP	3/2/2023	11.00%	Semestral	103.08%	10.30%
Banco Central RD	DOP	15/09/2023	11.00%	Semestral	103.28%	10.30%
Banco Central RD	DOP	5/1/2024	11.00%	Semestral	100.70%	10.85%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	5/4/2019	15.00%	Semestral	112.00%	8.80%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/7/2020	16.00%	Semestral	119.97%	9.10%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/6/2021	15.95%	Semestral	123.67%	9.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/2/2022	16.95%	Semestral	129.14%	9.50%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/2/2023	14.50%	Semestral	121.76%	9.65%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/5/2024	11.50%	Semestral	108.93%	9.75%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	14/01/2026	10.88%	Semestral	103.89%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	6/11/2026	11.00%	Semestral	104.84%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/12/2026	11.00%	Semestral	104.87%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	7/6/2029	11.38%	Semestral	107.75%	10.25%
Ministerio de Hacienda RD	USD	31/07/2023	7.00%	Semestral	113.94%	4.50%
Ministerio de Hacienda RD	USD	28/01/2024	6.60%	Semestral	109.03%	5.05%
Ministerio de Hacienda RD	USD	18/04/2024	5.88%	Semestral	104.93%	5.05%
Ministerio de Hacienda RD	USD	25/01/2027	5.95%	Semestral	101.00%	5.82%

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



BONOS CORPORATIVOS

Emisor	Moneda	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interes Cupón	Frecuencia de Pago	Precio	Rendimiento
CREMIX	DOP	27/10/2017	11.25%	Trimestral	100.08%	11.15%
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	100.07%	11.70%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	100.20%	11.90%
UNICA	DOP	3/12/2017	9.50%	Semestral/Mensual	99.00%	10.54%
CEPM	USD	12/10/2025	5.15%	Trimestral	102.5224203	4.80%
CREMIX	USD	19/01/2017	6.00%	Trimestral	109.07%	5.50%
EGEHAI	USD	28/04/2025	6.00%	Mensual	101.00%	5.93%
EGEHAI	USD	13/02/2020	6.00%	Mensual	101.00%	5.85%
EGEHAI	USD	11/6/2025	5.75%	Mensual	102.29%	5.45%
EGEHAI	USD	17/03/2020	6.00%	Mensual	103.04%	5.05%
EGEHAI	USD	21/04/2020	6.00%	Mensual	103.12%	5.05%
EGEHAI	USD	23/01/2025	7.00%	Mensual	101.00%	6.94%
EGEHAI	USD	25/02/2025	6.50%	Mensual	101.00%	6.44%
EGEHAI	USD	25/03/2025	6.25%	Mensual	101.00%	6.18%

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



RENDA VARIABLE

Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD \$1,065.44	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,217.85	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	-	-	RD \$11,435.55	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 11,046.61	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,036.30	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,187.55	RD \$ 10,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	6.56%	7.16%	8.69%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	14.39%	14.46%	8.02%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	8.46%	8.26%	8.02%
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	6.40%	8.41%	9.74%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	9.63%	16.04%	11.31%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	12.15%	16.21%	11.51%

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



INDICADOR
DE **TASAS**

MONEY MARKET RATES

Plazo en días	DOP				USD			
	Flex		Óptimo		Flex		Óptimo	
	Mens	Venc	Mens	Venc	Mens	Venc	Mens	Venc
< 7		6.75%	-	7.25%	-	-	-	-
15		7.25%	-	7.75%	-	-	-	-
30		8.25%	-	9.00%	1.60%	2.00%	2.73%	3.13%
45		8.50%	-	9.05%	1.60%	2.00%	2.85%	3.25%
60	8.50%	8.60%	9.00%	9.10%	1.85%	2.25%	2.98%	3.38%
90	8.65%	8.75%	9.10%	9.25%	2.10%	2.50%	3.10%	3.50%
120	8.80%	8.90%	9.25%	9.40%	2.35%	2.75%	3.23%	3.63%
180	8.90%	9.00%	9.35%	9.50%	2.60%	3.00%	3.35%	3.75%
270	8.90%	9.00%	9.35%	9.50%	2.85%	3.25%	3.60%	4.00%
360	8.90%	9.00%	9.35%	9.50%	3.10%	3.50%	3.73%	4.13%

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



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





“La protección conducirá a una gran prosperidad y fortaleza”:

Presentamos un extracto del discurso de inauguración de Trump del 20 de Enero:

*“Estamos reunidos hoy aquí para emitir un nuevo decreto para ser escuchado en cada ciudad, en cada capital extranjera y en todos los círculos de poder. A partir de este día, una nueva visión gobernara nuestra tierra. A partir de este día va a ser solamente America primero, America primero... Todas las decisiones sobre comercio, sobre impuestos, sobre inmigración, sobre asuntos externos se harán en beneficio de los trabajadores americanos y de las familias americanas. Debemos proteger nuestras fronteras de la devastación de otros países fabricando nuestros productos, robándonos nuestras empresas y destruyendo nuestros trabajos. **La protección conducirá a una gran prosperidad y fortaleza.** Lucharé por ustedes con todas mis fuerzas y nunca los decepcionaré.*

Con gran asombro vimos como el Donald en su discurso inaugural presentó una visión en la que el proteccionismo va a conducir a la prosperidad. Nada más lejos de la realidad. Podemos compartir la visión que hay que actualizar algunos acuerdos de comercio, que hay que renegociar otros e incluso probablemente finalizar algunos de los existentes. Pero de allí a pensar que el proteccionismo basado en la filosofía de “Comprar americano y contratar americano” porque sí y no basado en las ventajas comparativas que pueda tener los Estados Unidos vaya a conducir a la prosperidad es simplemente burda ignorancia.

El Beneficio de la Duda y la Mente Abierta:

- ✓ Han pasado escasos 3 meses desde la elección del Donald y apenas 11 días desde que asumió la presidencia, sin embargo, su estilo poco tradicional, sin ninguna referencia en puestos políticos anteriormente abren un signo de interrogación inmenso acerca de lo que significará su mandato.
- ✓ Durante Noviembre y Diciembre el Donald enfatizó sus políticas pro-crecimiento basadas en reducción de impuestos, desregulación y política fiscal expansiva basada en gastos de infraestructura.
- ✓ En Enero vimos la otra parte de la balanza que pudiera restar crecimiento como es el tema de la política comercial y de la política migratoria. El mensaje del discurso inaugural no fue bueno, llamando básicamente al proteccionismo y al aislamiento, pero fue eso, solo un discurso.
- ✓ La confrontación, sin sentido, con México y la súbita prohibición de entrada al país de ciudadanos de determinados países con una instrumentación inicial infame en la que incluso se le prohibió la entrada a residentes legales, no son un buen comienzo en nuestra humilde opinión.
- ✓ En los días que lleva de mandato, ha firmado múltiples órdenes y memorándums ejecutivos sobre múltiples temas. Muchas variables en movimiento.
- ✓ La separación infantil de sus negocios personales, la inclusión de su yerno como asesor y los conflictos de interés de múltiples miembros de su equipo van a ser una carga pesada que llevar durante su mandato.



¿Ceguera con Respecto al Proteccionismo?:

En un artículo de John Plender en el Financial Times del 31 de Enero titulado: “Trump trade blind to global cost of protectionism” (El Trade de Trump a Ciegas con Respecto al Costo Global del Proteccionismo), se encuentra lo siguiente:

La gran historia de reflación de Trump que apunta a acciones fuertes, bonos débiles y un dólar altamente valorado, está ahora completamente arraigada en la mente de los inversionistas globales. No sin razón. Pero cuando la convicción es casi universal en los mercados tiene sentido reflexionar acerca de lo que los inversionistas pueden estar dejando fuera de sus cálculos. Para mi dinero, la falla más probable de esta narrativa se relaciona con el costo de las políticas proteccionistas.

Una guerra comercial en los mercados globalizados de hoy puede ser un asunto más complicado debido al desarrollo de las cadenas de suministro globales. El aumento de los aranceles sobre las importaciones mexicanas, por ejemplo, sería extremadamente perjudicial para los fabricantes de automóviles estadounidenses. Si esa acción aumentaría el empleo en los Estados Unidos es discutible.

Las Diferencias con México Aumentan:

Entre amenazas de aranceles, impuestos fronterizos, la construcción del famoso muro y el quién pagará por el mismo, se suspendió una reunión entre ambos Presidentes. Las diferencias, por ahora, crecen.

La firma de NAFTA provocó que el comercio entre México y Estados Unidos se catapultara. Luego de tener un déficit entre 1991 y 1994, México logro un superávit en el 95 y ese ha sido el caso desde entonces. México se ha convertido en un importante productor de automóviles, productos electrónicos y electrodomésticos, para ir junto con su estatus de gran exportador de petróleo.

Como resultado de ello, las importaciones de Estados Unidos desde México han subido de \$65 Billones antes de la firma de NAFTA a \$295 Billones en el 2016. Los Estados Unidos también se beneficiaron, especialmente los estados fronterizos como Texas. Las exportaciones a México pasaron de \$68 Billones en el 94 a un estimado de \$235 Billones en el 2016.

Según un artículo de Bloomberg: Las hostilidades entre el Presidente Donald Trump y su contraparte, Enrique Peña Nieto de México, podrían descarrilar \$584 Billones de comercio entre ambos países. La relación ha hecho las cadenas de suministro densamente interconectadas. Los materiales y partes fabricados en Estados Unidos representan el 40% de los productos que México exporta a Estados Unidos. Mientras tanto, México es el segundo mayor mercado de exportación de Estados Unidos y el tercer mayor proveedor de productos importados.



A Favor de las Empresas, No a Favor del Mercado:

En un artículo de Luigi Zingales del 12 de Enero titulado: “Donald Trump’s Economic Policies: Pro-Business, Not Pro- Market” (Las Políticas Económicas de Donald Trump: A favor de las Empresas, No a Favor del Mercado), señala que Trump está eliminando a los grupos de presión (lobbyists) ya que los está poniendo a cargo de todos los departamentos.

Después de la elección, era difícil predecir lo que haría el Presidente Trump. En la campaña electoral dijo todo y lo contrario de todo, desde un arancel del 45% sobre las importaciones chinas hasta la reintroducción de la separación de los bancos comerciales de los de inversión, de un uso agresivo de la autoridad anti-monopolio a la abolición total de Dodd-Frank, la regulación financiera que fue promulgada después de la crisis. Después de 2 meses está claro que la política industrial de Trump será pro-empresarial, no pro-mercado.

Pareciera ser un simple matiz pero hay una diferencia fundamental entre ambas. Una política favorable a los negocios favorece a las compañías existentes a expensas de las generaciones futuras. Una política pro-mercado favorece las condiciones que permiten a todas las empresas prosperar sin ningún favoritismo. Una política pro-negocio defiende las empresas nacionales con un tratamiento preferencial. Una política pro-mercado abre el mercado doméstico a la competencia internacional debido a que de esta manera no solo se benefician los consumidores sino que también se beneficiaran las empresas mismas en el largo plazo, las cuales tendrán que aprender a ser competitivas en el mercado en lugar de prosperar gracias a la protección y a la ayuda estatal. Una política pro-empresarial se hace a la vista gorda cuando las empresas contaminan, evaden y defraudan a los consumidores. Una política pro-mercado busca reducir la carga tributaria y regulatoria pero asegura que las leyes se apliquen a todos por igual.

La primera señal que sus políticas no serán ni populistas ni populares sino estrictamente pro-empresariales es su elección de los miembros del gabinete. Trump había prometido “drenar el pantano” en Washington de los grupos de presión. Pocos se dieron cuenta que lo haría haciendo que los intermediarios no tuvieran sentido, ya que los propios grupos de presión estarían a cargo directamente los diferentes departamentos; el Director Ejecutivo de Exxon como Jefe de Política Exterior, un ex-socio de Goldman Sachs en el Departamento del Tesoro, la hija de un armador para Transporte, un pirata corporativo en Comercio, etc.

La segunda señal fue la elección del Presidente electo para dirigir las agencias gubernamentales más importantes. Como Jefe de la Agencia de Protección del Ambiente (EPA), Trump colocó a un abogado que demandó a esta agencia en Oklahoma para la industria petrolera. Como Jefe de la Comisión Nacional de Valores (SEC), Trump ha elegido a un abogado con experiencia en la defensa de empresas acusadas de fraude y corrupción internacional. Adicionalmente, este nuevo Jefe del SEC está casado con una socia de Goldman Sachs, una compañía regulada por la SEC.



La tercera señal fue la amenaza de Trump de introducir un “impuesto de frontera”, otro nombre para un arancel sobre las importaciones. Este impuesto no solo servirá a los deseos proteccionistas de algunas partes de las industrias de los Estados Unidos, sino que también proporcionará recursos financieros para cubrir la prometida reducción de impuestos directos. El impuesto en cuestión sería contrario a las normas de la Organización Mundial de Comercio. Sin embargo, Trump ha amenazado con que los Estados Unidos saldrán de dicha organización.

¿Arriba Acciones, Abajo Bonos?

Jason Goepfert, The Sentiment Trader, señala en su Reporte del 31 de Enero, de acuerdo con la última encuesta del Conference Board, los consumidores estadounidenses están casi históricamente confiados de un mercado de acciones en alza y un mercado de bonos a la baja. Un 23% neto de los consumidores espera que las acciones suban y un 65% neto espera que los bonos bajen. Este diferencial de 88% se encuentra entre las diferencias más extremas desde que se comenzó a seguir la data en 1987.

Estos extremos son más consistentes con ver una baja en las tasas (subida en el precio de los bonos). Es cierto, que había un mercado alcista en los bonos durante todo este tiempo, pero para el momento que tantos consumidores esperaban que a las acciones le fuera mejor que a los bonos, el mercado alcista de los bonos se reafirmaba. La confianza de este público cuando se trata de ambos mercados es desconcertante, pero la historia no ha sido consistente como para considerarla un negativo para las acciones; estos extremos están relacionados con un tema más positivo para los bonos.

Y Ojo con la Montaña de Deuda Existente:

Uno de los inmensos peligros que corre esta administración es que las tasas de interés comiencen a subir, lo que ocasionaría la subida en el servicio de la deuda y probablemente la caída de todo este plan económico. Hemos mostrado en múltiples Reportes anteriores como el servicio a la deuda de hoy en casi \$20 Trillones es menor al servicio de la deuda antes de la crisis la cual era básicamente la mitad.

Una Reflexión Sobre las Políticas Comercial y Migratoria:

Marc Faber en su comentario del mes de Enero señala:

En mi opinión, está lejos de estar claro quien perdería más de una guerra comercial, los Estados Unidos o México. Mi sospecha es que las políticas anti-libre comercio y anti-inmigración de Trump serán muy contraproducentes y debilitará el dólar que ahora es muypreciado frente a las monedas extranjeras. Después de todo, los Estados Unidos no representa el 50% de la economía global como lo era en los 50's sino más bien un 20% y los otros países precisamente en la línea de fuego de Trump ejercen mucha más influencia económica de lo que muchos pronosticadores estadounidenses le hacen creer.