



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Durante la segunda quincena del mes de febrero la liquidez promedio del sistema financiero se mantuvo por encima de los DOP21,000MM, lo cual contribuyó dramáticamente a la disminución de las tasas de interés del mercado monetario y a la apreciación de los papeles de los emisores diferenciados. Debido al alto nivel de liquidez, los papeles de mayor plazo del BCRD (2024) mantuvieron una apreciación significativa, lo que llevó el rendimiento indicativo de 11.15% a principios de la séptima semana del año, a un 10.95% a finales de la misma. Sin embargo, conforme nos acercamos al cierre del mes, el volumen de transacciones fue disminuyendo y esto provocó el regreso del rendimiento indicativo del papel hasta llegar al 11.10% aproximadamente. Por otro lado, el título MH1-2027 ha mantenido su rendimiento indicativo cercano al 10.90%, por lo que ha mostrado muy poca volatilidad en el precio desde su emisión a principios de mes.

Para el 20 de febrero, las reservas internacionales netas se encontraban alrededor de los USD 6,300 MM. Este nivel ha registrado una reducción constante desde el 25 de enero, disminuyendo en aproximadamente USD 600 MM. Esta situación estuvo acompañada de una mayor fluidez en las operaciones del mercado cambiario, mostrando volúmenes importantes tanto por el lado de la demanda como por el lado de la oferta eliminando así la falta de liquidez del dólar registrado a principios de año. Actualmente, la oferta de la divisa en el mercado profesional se encuentra alrededor de 47.35 pesos por dólar.

El Banco Central de la República Dominicana en su reunión de política monetaria del mes de febrero decidió mantener la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 5.50% anual. La decisión sobre la tasa de interés de referencia fue basada en un análisis ponderado sobre los 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. En el mes de enero, la inflación mensual fue de 0.62%, mientras la tasa interanual de inflación ascendió a 2.33%. La inflación subyacente, relacionada con las condiciones monetarias de la economía, fue de 1.89%.

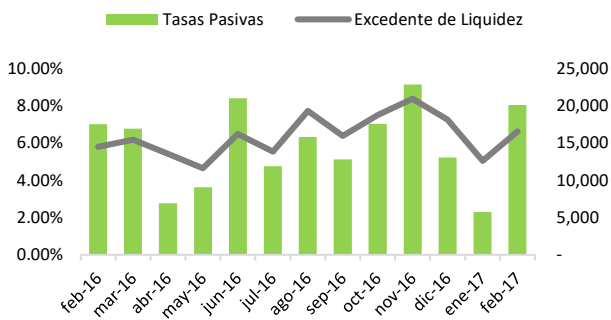
Durante las últimas dos semanas de febrero el mercado internacional ha mantenido la expectativa sobre el alza de la tasa "Fed Funds". Los participantes esperan que en la próxima reunión de la Reserva Federal de los Estados Unidos se anuncie este acontecimiento, estimando que existe un 80% de probabilidades de que ocurra. Durante éste mismo período las acciones han tenido una naturaleza consistente con la expectativa de una importante recuperación económica de los EEUU, haciendo que el índice industrial Dow Jones tocara su máximo de todos los tiempos (DJI 21,168.11), rompiendo durante múltiples sesiones niveles records anteriores, esto representó un alza de 2.7% en el período (equivalente anual: 65.9%).

El nuevo benchmark de la curva soberana dominicana, el DomRep 5.95% 05/01/2027, ha mostrado fuerte demanda en éstas últimas semanas, reflejando el buen momento que exhibe el crédito dominicano en el exterior, a pesar de la mencionada expectativa de subida de tasas de interés. El día 15 de febrero, el título cotizaba a un precio de 100.500%, mientras que al cierre del mes fue 103.20%, los inversionistas en estos títulos obtuvieron un rendimiento de 2.6% en el período de 15 días en USD, sin contar los intereses generados por el título.

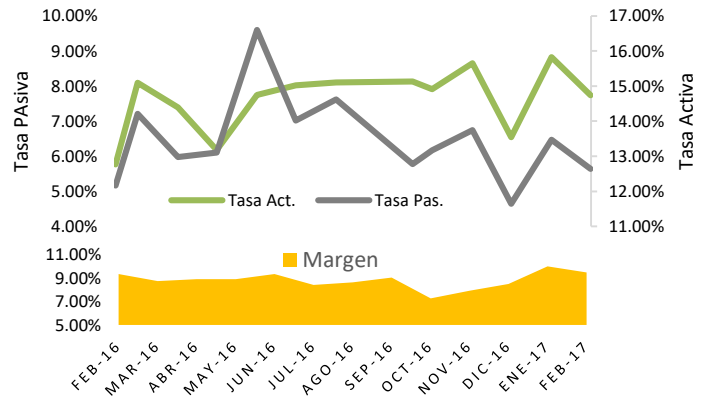


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

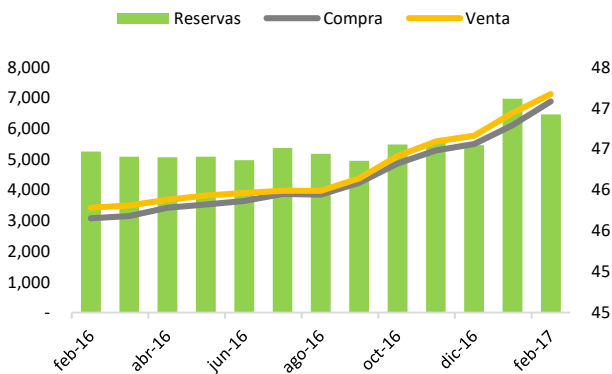
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva
(Valores en MM RD\$)



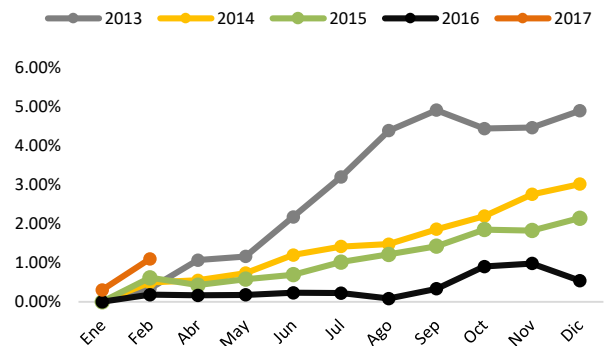
Tasas de Interés



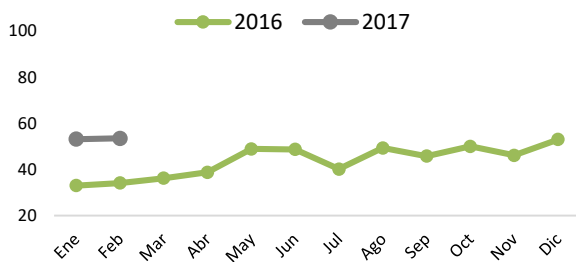
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



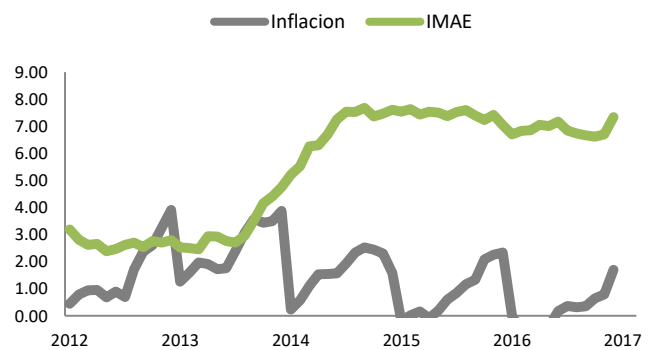
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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



Indicador Inflación Vs. Actividad Económica





BONOS GUBERNAMENTALES EMITIDOS LOCALMENTE

Moneda	Emisor de Valores	Año	Tasa de Rendimiento	Frecuencia de Pago
DOP	Banco Central de la República Dominicana	2017	8.90%	Semestral
		2018	9.10%	
		2019	9.30%	
		2020	9.75%	
		2021	9.90%	
		2022	10.20%	
		2023	10.30%	
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	8.80%	
		2020	9.10%	
		2021	9.20%	
		2022	9.50%	
		2023	9.65%	
		2024	9.75%	
		2026	10.30%	
USD		2023	4.50%	
		2027	4.75%	

BONOS GUBERNAMENTALES EMITIDOS INTERNACIONALMENTE

Moneda	Emisor de Valores	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interes Cupón	Tasa de Rendimiento	Precio Limpio	Frecuencia de Pago
USD	República Dominicana	28/01/2024	6.60%	5.00%	109.24%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	4.80%	106.42%	
		25/01/2027	5.95%	5.35%	104.55%	
		20/04/2027	8.63%	5.95%	120.15%	

*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	12/03/2017	9.50%	Semestral/Mensual	99.00%	10.54%
CEPM	USD	10/12/2025	5.15%	Trimestral	102.52%	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	06/11/2025	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 \$1,072.23	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,217.13	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	-	-	RD \$11,504.20	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 11,105.14	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,046.80	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,203.55	RD \$ 10,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	10.83%	7.05%	9.10%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	0.59%	7.26%	8.07%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	9.40%	8.96%	8.55%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	10.16%	7.78%	9.95%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	17.69%	16.74%	13.97%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	21.17%	16.38%	13.89%

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



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%	3.15%	3.55%
120	8.80%	8.90%	9.15%	9.30%	2.35%	2.75%	3.23%	3.63%
180	8.90%	9.00%	9.20%	9.35%	2.60%	3.00%	3.35%	3.75%
270	8.90%	9.00%	9.20%	9.35%	2.85%	3.25%	3.60%	4.00%
360	8.90%	9.00%	9.25%	9.40%	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





“Estoy Bastante Confundido”

Larry Fink, Presidente y Director Ejecutivo de Blackrock, el Gerente de fondos más grande del mundo con más de \$5 Trillones bajo mandato, hablando en una Conferencia organizada por Yahoo Finance dijo: **“Como pueden ver estoy bastante confundido”**.

La visión que puede tener Fink sólo la pueden tener pocas personas en el planeta. Ver el flujo de más de \$5 Trillones en activos de inversionistas individuales e institucionales de todas las índoles es realmente una información privilegiada y al alcance de muy pocas personas. Esto sin contar el acceso personal a los niveles más altos en prácticamente todas las esferas de la economía y la política. De manera que sus comentarios en una amplia intervención de casi media hora a principios del mes consideramos que deben ser escuchados con cuidado y tomados en cuenta en el momento de realizar decisiones sobre inversión.

Resaltamos algunos puntos importantes comentados por Fink:

- ✓ *Creo que el mundo está mejor debido al comercio global. Hemos visto un avance en el crecimiento de la clase media en el mundo no visto en ningún otro momento de la humanidad. No estoy sugiriendo que no hay gente que quedo atrás, pero no sé si es sólo la globalización sino más bien la transformación de la educación y la tecnología. Y la transformación de la tecnología no va a cambiar, se va a acelerar.*
- ✓ *Estamos hablando de muchas cosas que, en mi mente, van a afectar el comercio global y todo esto va a conducir a correcciones de mercado. No sé cuál va a ser el resultado, pero puedo hacer una fuerte defensa de por qué el bono del tesoro a 10 años va a caer por debajo del 2%.*
- ✓ *Pero si tuviera que estar apostando ahora mismo, creo que hay una posibilidad mayor que el tesoro a 10 años baje del 2%, lo cual definitivamente no es el consenso al día de hoy, y tendríamos una corrección de mercado de un monto considerable.*
- ✓ *En Mayo del 2009 realizamos una gran compra pensando que las políticas que se habían tomado eran las correctas y fue una compra sensacional, probablemente en el punto del gráfico de confianza del consumidor que se mostró antes donde todo el mundo estaba tan pesimista, compramos BGI (Barclays Global Investors). De manera que pudimos adquirir \$1.7 Trillones de patrimonio neto muy cerca del punto más bajo del mercado. Lo que quiere decir que ya para abril del 2009 nosotros tenemos una visión clara y comenzamos a negociar esa compra. Pero solo pocas veces me he sentido tan bipolar.*

El entrevistador le dice: Eso no es muy reconfortante. Y Fink le responde: “Yo no estoy muy relajado.”



\$25 Billones Sin Rentabilidad a la Vista

Hemos incurrido en pérdidas operativas en el pasado, esperamos incurrir en pérdidas operativas en el futuro y es posible que nunca alcancemos o mantengamos rentabilidad.

Esto es del prospecto para la Oferta Pública Inicial de Snapchat la cual busca ser valorada en el rango de los \$25 Billones.

Yellen y sus Colegas

En sus declaraciones frente al Congreso durante el mes Yellen hizo las siguientes afirmaciones:

- ✓ *Las perspectivas son inciertas, y la política monetaria no está en un rumbo predeterminado.*
- ✓ *Como he hecho mención en ocasiones previas, esperar mucho tiempo para remover la política monetaria acomodaticia sería imprudente.*
- ✓ *No les puedo decir en cuales de las reuniones será (refiriéndose a cuando van a subir las tasas nuevamente). **Lo que les puedo decir es que cada una de las reuniones está viva** (refiriéndose en particular a la reunión de marzo). Es nuestra expectativa que las subidas de tasas este año sean apropiadas.*

El último día del mes múltiples voceros de la Reserva, incluyendo el Presidente de la Reserva de San Francisco John Williams y el Presidente de la Reserva de Nueva York William Dudley hicieron comentarios que apuntan a una subida de tasas inminente.

Medidas de la Inflación

El Índice de Precios al Consumidor subió 0.6% en enero con respecto al mes anterior, su subida más grande desde Febrero del 2013. En relación al año anterior el índice de precios subió 2.5% en enero, su incremento más alto desde marzo del 2012. Si se elimina la comida y la energía, la variación año sobre año es de 2.3%. Ambos números están por encima del objetivo de inflación de la Reserva del 2%. Sin embargo, como ya hemos comentado en Reportes anteriores, la Reserva muy astutamente cambió su índice preferido de inflación al Price Consumer Expenditure (PCE), cuya lectura para enero fue de 1.9% año sobre año, su nivel más alto desde octubre del 2012.



La Inflación Sorprende a los Analistas a Nivel Global

La inflación en todo el mundo está superando las previsiones de los analistas, incluso antes del efecto potencial de las políticas económicas de Donald Trump. El Índice Global de Sorpresas de Inflación de Citibank, que mide las sorpresas de precios en relación con las expectativas del mercado, alcanzó su nivel más alto en más de cinco años. La lectura se volvió positiva en diciembre, lo que significa que los datos de inflación fueron más altos de lo esperado, por primera vez desde 2012.

En otras palabras, después de años de quedarse corta de las expectativas de los analistas, la inflación global se mueve repentinamente mucho más rápido de lo previsto. Esta es otra señal de que el reciente aumento de los precios podría ser el comienzo de un movimiento más significativo de lo que hemos visto últimamente.

Spreads Bastante Comprimidos

El rendimiento adicional (spread) que están demandando los inversionistas para comprar bonos de alto rendimiento, también conocidos como bonos basura tocó a principios de mes 3.9 puntos porcentuales, cerca de su nivel más bajo desde Septiembre del 2014. En el caso de los bonos grade de inversión el spread era de 1.3 puntos porcentuales, también cerca del nivel más bajo desde el 2014.

Un año atrás luego de la fuerte caída del precio del petróleo, el spread para los bonos basura era de 8.9 puntos porcentuales, más del doble que los niveles actuales. Lo que se quiere mostrar es que los spreads están bastante apretados en estos 2 segmentos de bonos, lo cual hace que pequeñas sorpresas puedan traducirse en ampliaciones importantes del spread y en consecuencia caída del precio de los bonos. Ojo con eso.

Cauteloso con el Rally de Trump

David Rosenberg, el economista Jefe en Gluskin Sheff & Associates, a menudo ha sido una voz tranquilizadora, aunque contraria. Rosenberg, de 56 años, seguía siendo muy optimista con la nota de 10 años en abril del 2010, después de que el rendimiento subió al 4%, y su opinión contraria demostró ser correcta. A pesar de que a menudo ha sido cauteloso en el mercado de valores, se volvió bullish del 2012 al 2016.



Se presentarán algunos de los puntos que consideramos más destacados de una reciente entrevista en Barron's:

- ✓ Vamos a promediar un crecimiento cercano al 2% real del Producto este año, muy por debajo del consenso. No veo el salto a un mayor crecimiento del que muchos otros economistas están hablando. La tentación es creer que vamos a tener un alivio impositivo, desregulación y repatriación de capital, pero también van a haber otros aspectos que compensen del otro lado en la forma de aranceles potenciales y proteccionismo comercial. El elefante dentro del cuarto es la Reserva, la cual está ajustando la política monetaria.
- ✓ Es un verdadero acto de fe creer que las políticas que salgan de Washington van a llevar el crecimiento del Producto al 3 o 4%. Es muy difícil cuando ves las estadísticas demográficas y la productividad elaborar una visión en la que vamos a crecer mucho mejor del 2% aun con la potencialidad de un estímulo fiscal. Yo veo más riesgos hacia la baja que hacia el alza para ese número. Hay ciertas barreras estructurales en la economía estadounidense que trascienden el exceso de regulaciones.
- ✓ El envejecimiento de los "Baby Boomers" (personas nacidas entre 1940 y finales de 1950) es algo de lo que no se habla mucho, pero es extremadamente importante. El año pasado el primero de los Baby Boomers cumplió 70 años y habrá un millón y medio de personas pertenecientes a este grupo que cumplirán 70 años en cada uno de los próximos 15 años. En ellos es donde la riqueza y el poder aún se encuentra. La otra cara de la moneda es que la data muestra que la mitad de los Boomers retirándose tienen ahorros de \$100,000 o menos. En este segmento de la población tenemos una crisis de ahorros. Muchas de estas personas han tomado préstamos estudiantiles para ayudar a sus hijos y a sus nietos.
- ✓ Rosenberg piensa que el impuesto de la frontera que se está hablando es la respuesta a la reforma tributaria corporativa y lo considera como proteccionismo comercial. Piensa que puede conducir a una guerra comercial. El mercado está en los niveles más caros de los últimos 15 de acuerdo con mis cálculos, tienes entre 30 y 40% de crecimiento de las ganancias descontando en el precio. La brecha entre las ganancias operativas y las ganancias reportadas es más de 10%, que es donde estaba en el 2007. Todas las cosas buenas tienen que pasar, y ninguna de las cosas malas puede pasar. Y todo tiene que pasar este año. El sentimiento es extremadamente alcista y yo soy un notorio contrario.



¿Estancadas, escleróticas y perennemente de bajo rendimiento?...

Las cifras de la confianza de las empresas, las tasas de crecimiento y el desempleo en el área de la moneda única han proporcionado sorpresas positivas durante el inicio de este año. La economía de la eurozona ha registrado 14 trimestres consecutivos de crecimiento, la tasa de desempleo ha vuelto a cifras de un dígito y el sentimiento económico ha alcanzado su nivel más alto en seis años. Las cifras contrastan con las descripciones comunes de las economías de la eurozona como estancadas, escleróticas y perennemente de bajo rendimiento. La creación de empleo para la eurozona se aceleró a un récord de nueve años en enero, mientras que la tasa de crecimiento del producto mantuvo un máximo de 5 años y medio.

El índice de manufactura Markit de la Eurozona se mantuvo firmemente en territorio positivo en niveles de 54.4, su mes número 43 consecutivo en el que ha señalado expansión. A pesar de las preocupaciones sobre la banca italiana y la crisis financiera griega el crecimiento de la Eurozona en el cuarto trimestre del 2016 se estimó en 0.5%, el cual superó al de Estados Unidos. Para el 2016 en su conjunto la economía de la Eurozona creció a un ritmo del 1.7% vs el 1.6% en Estados Unidos.

Las Elecciones en Francia

Hacia fines del mes, el independiente Emmanuel Macron, luego de ganar múltiples apoyos en los últimos días se perfila como el principal rival de la candidata de ultra derecha Marine Le Pen. Supera por un margen de unos 5-6 puntos al candidato republicano Francois Fillon, quien está sumergido en una serie de acusaciones de malversación de fondos públicos para pagos de salarios a su esposa y dos hijos. Macron se encuentra a unos 2 puntos de Le Pen

Aun cuando Le Pen parecería al día de hoy que puede ganar la primera vuelta, perdería un 60-40 en la segunda vuelta frente a Macron. Emmanuel Macron, de 39 años de edad trabajó y acabó siendo socio en la Banca Rothschild (2008) hasta llegar al Palacio del Elíseo como asesor económico del Presidente François Hollande (2012). El 26 de agosto del 2014 fue nombrado Ministro de Economía, Recuperación Productiva y Asuntos Digitales. Dimitió el 30 de agosto de 2016 para dedicarse al movimiento político ¡En Marcha! Que había lanzado el 2 de abril. En noviembre del 2016 anunció su candidatura para las elecciones presidenciales de Francia en 2017.

Sin embargo, todo esto puede cambiar. Ya hemos visto Brexit, Trump y el fallo colosal de las encuestas.