



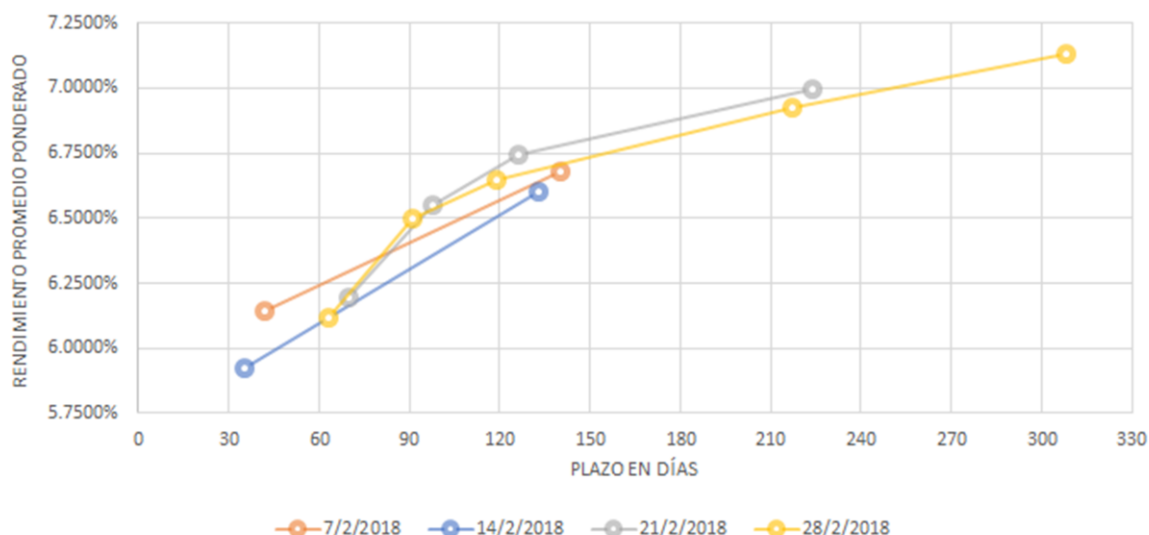
Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Al cierre del mes de febrero las reservas internacionales establecieron un nuevo récord al sobrepasar los USD 8,000MM, producto de la exitosa e innovadora colocación de valores realizada por el Estado dominicano, ya que por primera vez nuestro país emitió una deuda denominada en moneda local en los mercados internacionales. En efecto, la emisión contó con un bono denominado en pesos (operación que permitió a R.D. recibir USD a cambio de deuda en DOP) y otro denominado en dólares americanos. A continuación, los detalles de la emisión:

- DOP 40,000MM con vencimiento en 2023 y una tasa de interés cupón de 8.90%. Como el estado dominicano recibió aproximadamente USD 820MM, el pago de los cupones y el capital será realizado en dólares a la tasa de cambio vigente al momento del pago.
- USD 1,000MM con vencimiento en 2048 y una tasa de interés cupón de 6.50%.

En el ámbito local, el BCRD continúa realizando las subastas de letras con plazos menores a un año, donde hemos notado cómo la demanda ha mostrado una tendencia a la baja en las últimas semanas conforme la liquidez del sistema financiero disminuye. Durante el mes de febrero, la demanda por las letras cayó en más de un 60% y el monto total colocado más de un 30% con respecto a enero.

Curva de Rendimientos Letras BC Febrero 2018



De igual forma, al cierre del mes de febrero la liquidez del sistema presentó una disminución de 34% aproximadamente con respecto al cierre del mes anterior, registrando su punto más bajo de los últimos siete meses. Este comportamiento se debe a las subastas realizadas por el Banco Central durante el mes de Febrero y las intervenciones en el mercado de divisas realizado en el mes para mantener la estabilidad



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

cambiaría. La oferta de los USD en el mercado profesional llegó a posicionarse por encima de los 49.50 pesos por dólar lo cual ha presionado al BCRD a intervenir para mantener la volatilidad y de esta forma ha recogido liquidez en pesos.

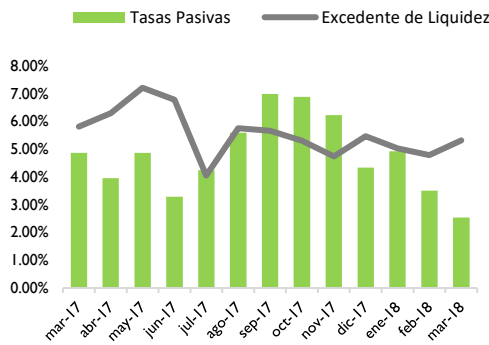


Por último, en su reunión de política monetaria de febrero, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 5.25% anual. Esto continúa apoyando la política expansiva que ha mantenido durante el inicio del año, aunque ya hemos notado cómo los rendimientos tanto en el corto como en el largo plazo en el mercado profesional se han desplazado hacia arriba. Particularmente, el mercado de renta fija ha sufrido depreciaciones importantes en este último periodo del mes, producto de una fuerte disminución en la demanda de bonos de largo plazo principalmente.

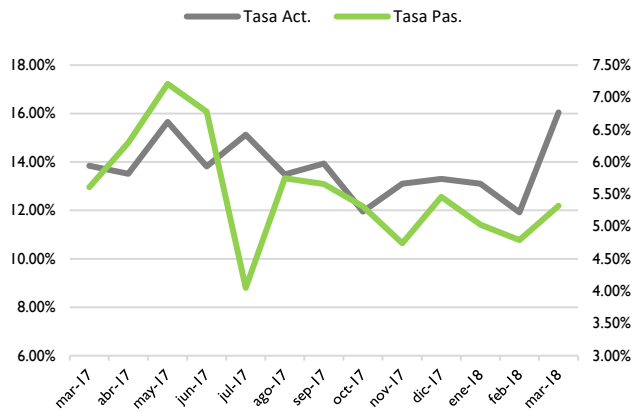


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

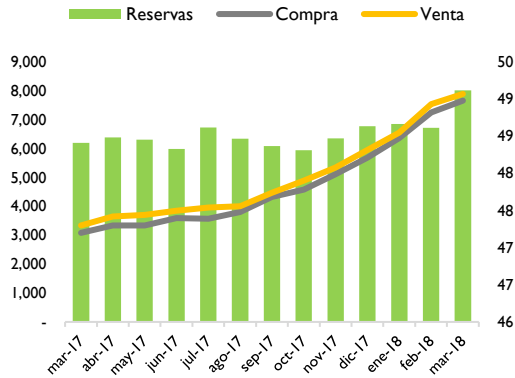
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



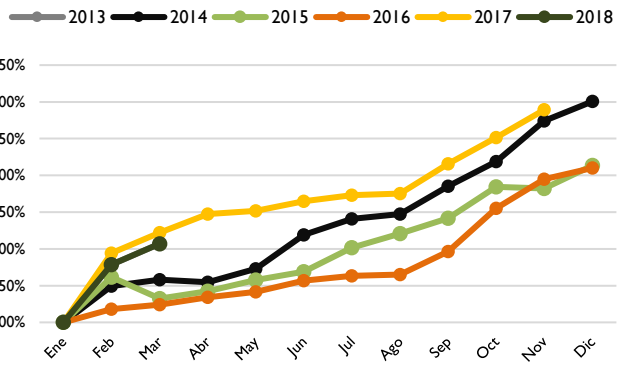
Tasas de Interés



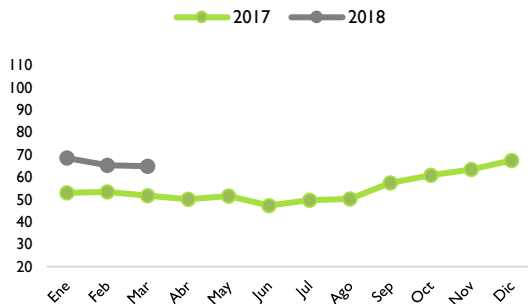
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



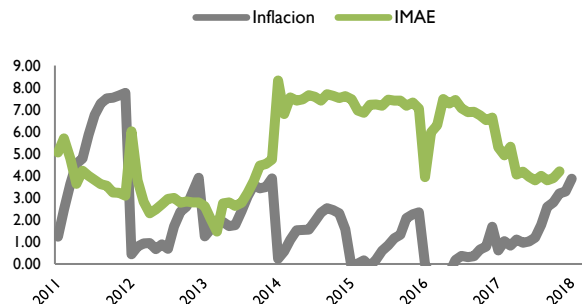
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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
	Banco Central de la República Dominicana	2018	6.50%	Semestral
		2019	6.88%	
		2020	7.50%	
		2021	8.00%	
		2022	8.38%	
		2023	6.63%	
		2024	8.88%	
		2025	9.00%	
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	6.00%	Semestral
		2020	6.50%	
		2021	7.00%	
		2022	7.25%	
		2023	7.75%	
		2024	8.00%	
		2026	8.60%	
2027	8.65%			
2032	9.40%			
USD	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2023	3.00%	Semestral
		2027	3.88%	

BONOS GUBERNAMENTALES EMITIDOS INTERNACIONALMENTE

Moneda	Emisor de Valores	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés Cupón	Tasa de Rendimiento	Precio Limpio	Frecuencia de Pago
USD	República Dominicana	28/01/2024	6.60%	4.10%	113.31%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	4.20%	109.17%	
		25/01/2027	5.95%	4.60%	109.90%	
		20/04/2027	8.63%	5.56%	122.00%	

**Rendimientos Indicativos al día 08/03/2018. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado, así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.*



BONOS CORPORATIVOS

Emisor	Mone da	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés Cupón	Frecuencia de Pago	Precio	Rendimiento
CREMIX	DOP	15/06/2018	11.25%	Trimestral	100.9892%	7.50%
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	101.5002%	7.75%
CREMIX	DOP	26/01/2019	11.75%	Trimestral	103.0311%	8.15%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	104.0198%	8.25%
EGE HAINA	DOP	14/08/2027	11.25%	Mensual	107.5698%	10.00%
EGE HAINA	DOP	04/10/2027	11.00%	Mensual	106.1080%	10.00%
CREMIX	USD	15/12/2021	6.55%	Trimestral	103.0356%	5.65%
CEPM	USD	12/11/2025	5.15%	Trimestral	103.3751%	4.63%
DPP	USD	31/03/2027	6.25%	Trimestral	109.0614%	5.00%
DPP	USD	17/08/2027	6.00%	Trimestral	107.4877%	5.00%
DPP	USD	14/11/2027	5.90%	Trimestral	106.8731%	5.00%

**Rendimientos Indicativos al día 08/03/2018. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado, así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.*



RENDA VARIABLE

Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD\$ 1,224.23	RD \$10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD\$1,239.27	RD\$10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$12,364.97	RD \$10,000
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	-	-	RD\$12,132.60	RD \$10,000
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	-	-	RD\$1,024.82	USD \$200.00
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,094.83	RD \$10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,350.76	RD \$10,000
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	2027	-	RD \$1,056,393.78	RD \$1,000,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	107.01%	51.00%	30.15%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	-32.59%	-4.52%	7.65%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	5.55%	5.54%	6.00%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	3.52%	3.55%	7.76%
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	1.49%	2.17%	2.44%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	11.80%	7.58%	15.02%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	4.30%	7.11%	13.74%
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	14.80%	12.44%	8.18%

*Los precios/rendimientos de estos fondos 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





EL SR. MERCADO PASA UN SWITCH Y EL MUNDO DE LAS TASAS DE INTERÉS SE TRANSFORMA

“Después de un largo período de caída de las tasas de interés, el Sr. Mercado pasa un switch y el mundo de las tasas de interés se transforma, no de una vez, sino de manera persistente y gradual... Sugerimos que ese momento llegará.” Así finaliza una de las secciones de la publicación del 9 de febrero de Grant’s Interest Rate Observer.

- ✓ Las tasas de 1 mes, 3 meses, 6 meses, 1 año, 2 años y 3 años están en sus niveles más altos en una década.
- ✓ La tasa de 5 años está en su nivel más alto desde el 2010.
- ✓ La de 10 años en su nivel más alto desde el 2014.
- ✓ La de 20 años en su nivel más alto desde el 2015.

Mientras tanto, la discusión se intensifica acerca de si en el verano del 2016 vimos... o no, el bajo en el rendimiento del bono a 10 años en 1.36%. De haber sido ese el bajo, el mercado alcista de bonos de más de 30 años finalizó en ese momento y nos encontramos frente a un mercado bajista o bear market en los bonos, lo cual tiene extraordinarias consecuencias sobre los precios de virtualmente todos los activos. A continuación, dos, de tantas maneras, de ver la tendencia del rendimiento del bono a 10 años durante este bull market.

EL SR. MERCADO PASA UN SWITCH Y EL MUNDO DE LAS TASAS DE INTERÉS SE TRANSFORMA

Trataremos de introducir el tema central del Reporte utilizando un blog del 20 de febrero de Charlie Bilello de Pension Partners: “Imaginemos que usted estuvo viviendo en un búnker desde febrero del 2009 sin acceso al mundo exterior. Usted sale del búnker en febrero del 2018 y se le presentan los siguientes hechos:

- ✓ La expansión económica de Estados Unidos lleva ya ocho años y medio, la tercera más larga de la historia, con 102 meses (en diciembre del 2017) y aún sigue sumando.
- ✓ La tasa de desempleo pasó del 10% en octubre del 2009 al 4.1% en enero del 2018. Este es el nivel más bajo desde el 2000.
- ✓ Las nóminas no agrícolas han sido positivas durante 88 meses consecutivos, de lejos la racha más larga en la historia (el récord anterior fue de 48 meses).



LA ERA DE LAS PEQUEÑAS TASA DE INTERÉS MANIPULADAS ESTÁ LLEGANDO A SU FIN

El Gobierno de E.E.U.U. tomará prestado más en relación con el Producto el próximo año fiscal que lo que haya tomado en préstamo en cualquier año fiscal desde 1945, de acuerdo con los asesores de deuda del sector privado del Tesoro. El significado de este alarmante hecho, las tropas estadounidenses pueden estar hoy en armas, pero no están luchando en la Segunda Guerra Mundial. Lo que vamos a argüir en este espacio es que la era de las pequeñas tasas de interés manipuladas está llegando a su fin.

Un grupo de bancos privados que asesoran al Tesoro – conocido como Comité Asesor de Préstamos del Tesoro, estimó que el Tesoro necesitaría tomar prestado \$995 Billones en el año fiscal que finaliza el 30 de septiembre, un aumento sustancial de los \$519 Billones del año fiscal anterior.

JP Morgan refiriéndose al año calendario 2018, estima emisiones de \$1,460 Billones versus \$575 Billones en el 2017 y \$716 en el 2016.

Exhibit 8: We now look for \$1,460bn in net Treasury issuance in 2018, \$36bn higher than our previous forecast

Annual net issuance by sector*; \$bn

Year	Bills	FRNs	Nominals	TIPS†	Coupons Total	Total
CY 2013	-36	0	726	123	849	813
CY 2014	-134	164	514	105	783	649
CY 2015	54	164	378	90	632	687
CY 2016	305	7	326	79	412	716
CY 2017	137	0	357	78	435	572
CY 2018**	510	35	852	64	951	1460

* We estimate the change in marketable debt held by the public as the sum of gross issuance to the public less total maturities net of SOMA portfolio maturities

** J.P.Morgan forecast

† TIPS issuance through 2017 includes inflation accrual.

Source: US Treasury, J.P. Morgan

Muchos argumentan lo mismo, los bears abundan en el mercado de bonos, lo que muchos no sostienen es que la fluctuación en las tasas en esta ocasión es más que la última corrección sin trascendencia al gran mercado alcista en el mercado de bonos que comenzó en 1981. A nuestro juicio: “Vendan las obligaciones de bajo rendimiento que produzcan un poco más que (o incluso menos que) la tasa de inflación que los banqueros centrales están tratando de provocar”.

FIN DEL MERCADO ALCISTA CON UN ABSURDO RECÍPROCO

El gran mercado de bonos alcistas comenzó en lo absurdo, con el bono del Tesoro a 30 años rindiendo casi 14% al vencimiento en mayo del 1984, para un rendimiento ajustado por inflación de alrededor de nueve puntos porcentuales (Grant's, 16 de julio de 1984). Si el mercado alcista ha terminado, terminó en un absurdo recíproco: con \$13 trillones de títulos del gobierno con rendimientos nominales negativos con la explosión del precio de los bonos en el verano de 2016.

Por ejemplo, desde el verano del 2016, el monto de bonos con tasas de interés negativas en la Eurozona ha bajado de un 53% a un 32%.



PERO AHORA SE AVECINAN NUEVAS EMISIONES PESADAS DE DEUDA FEDERAL

Vamos a extendernos en este punto porque los números son para tenerles respeto. Durante el mes se logró un Acuerdo Presupuestario que incrementa el gasto mucho más que en acuerdos previos. El mercado está en el proceso de diferir esta nueva variable que no estaba en las estimaciones de principios de años que tradicionalmente emiten las empresas financieras con sus pronósticos.

La combinación de los recortes impositivos más este incremento de gastos se espera que provean un estímulo al crecimiento en los próximos 2 años. También los números del déficit presupuestario y del monto de bonos a ser emitido por el gobierno sufrió variaciones importantes. Los analistas están poniendo al día nuevos números para todas estas variables.

La reforma tributaria reducirá el ingreso neto en \$1.5 Trillones en la próxima década, mientras que el sorpresivo acuerdo presupuestaria con incrementos en el gasto fiscal añadirá 300 Billones durante los próximo dos años.

HAY NOVEDADES BAJISTAS EN LA SITUACIÓN FISCAL DE HOY

Hay novedades bajistas en la situación fiscal de hoy. La Reserva Federal constituye uno de esos motivos. Los fondos fiduciarios del gobierno – Seguro Social, Medicare, Autopistas – conforman otro. Cada institución, a su manera y en su propio cronograma, debe aumentar la carga del endeudamiento federal, en lugar de aligerarlo.

Reserva, como todos saben, está pasando de ser un comprador voraz (QE) a un vendedor medido (QT). El Banco Central ingresó a su programa monetario Weight Watchers en octubre del 2017, con un compromiso inicial de “perder” \$6 Billones de bonos del Tesoro y \$4 Billones de valores respaldados por hipotecas, y/o obligaciones.

Los fondos fiduciarios federales también están destinados a contribuir al suministro de valores de renta fija. Tal como están las cosas, tienen %5.7 Trillones de pagarés de los Estados Unidos, agréguelos a los \$14.8 Trillones de valores en poder del público, y se llega a una deuda federal bruta, realmente bruta, de \$20.5 Trillones.

De todos modos, de acuerdo con las estimaciones de la Oficina de Administración y Presupuesto, los dos fondos fiduciarios más grandes, que prestan servicios a los programas de Seguridad Social y Medicare:

- ✓ Recibirán \$72.8 Billones más en impuestos este año fiscal de lo que pagarán en beneficios – un impulso útil en los bonos.



- ✓ En 2019, recibirán \$18.9 Billones más en impuestos de lo que pagarán en beneficios, otro punto a favor de una tendencia alcista en los bonos.
- ✓ Los buenos tiempos terminan en el 2020, cuando los fondos fiduciarios combinados de la Seguridad Social y Medicare pagarán más en beneficios de lo que recaudarán en impuestos.

Debido a la llegada de ese implacable vehículo demográfico de 18 ruedas, la Oficina de Presupuesto del Congreso calcula que, en general, el gasto gubernamental alcanzará el 23.6% del Producto en 2027, frente a un 20.5% estimado en 2018. ¿Quién lo financiará?