



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

La tendencia de apreciación de los papeles más líquidos del BCRD (2024) y del MH (2027) fue aún más significativa en esta segunda quincena del mes de marzo, producto de los altos niveles de liquidez y del fin de las especulaciones sobre una subasta del BCRD que nunca llegó a suceder. En efecto, la liquidez promedio del sistema financiero fue superior a los DOP 30,000MM durante este período de tiempo y conforme nos acercábamos al final del mes, el volumen de transacciones fue en aumento. El Ministerio de Hacienda confirmó la subasta pautada para el próximo 4 de abril, donde dicho emisor subastará DOP 5,000 millones distribuidos equitativamente en bonos con vencimiento a 6 y a 15 años.

En su reunión de política monetaria del mes de marzo de 2017, el Banco Central de la República Dominicana decidió aumentar 25 puntos básicos su tasa de interés de política monetaria, incrementándola de 5.50% anual a 5.75% anual, siendo efectivo a partir del 3 de abril. De acuerdo al esquema de gestión de liquidez de corto plazo del BCRD, el corredor de tasas se ajustó en la misma proporción lo que indica que la tasa de depósitos remunerados de corto plazo aumenta de 4.00% a 4.25% anual y la tasa de facilidades de expansión (repos) se incrementa de 7.00% a 7.25% anual. Según el organismo, la decisión respecto a la tasa de referencia resultó de un amplio análisis del balance de riesgos en torno a las proyecciones de inflación incluyendo los principales indicadores macroeconómicos, las expectativas del mercado y el entorno internacional relevante para la economía dominicana. Estimamos que este incremento en las tasas de política monetaria no debería de tener un efecto inmediato en los títulos de renta fija debido al excedente de liquidez del mercado. Sin embargo, entendemos que la tendencia y apreciación de los bonos debe de detenerse hasta tanto el mercado asuma e interprete esta medida del BCRD.

En el mes de febrero y de acuerdo a los datos de la Dirección General de Crédito Público, la deuda interna del SPNF fue de USD 8,958.7 millones y la externa USD 18,420.8 millones totalizando USD 27,379.5MM. Esto representa un 36.5% del PIB estimado y en comparación con el 2016, la relación Deuda/PIB se redujo casi un 1%. El ministro de Hacienda, Donald Guerrero, indicó que la reducción de la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF) respondió al pago de amortizaciones. El funcionario también confirmó que la economía marcha conforme a lo previsto por el Gobierno y que como estimamos, se están registrando mayores montos de recaudación.

Continuamos observando fluidez en las operaciones del mercado cambiario, donde hemos llegado a la conclusión que la oferta de la divisa se encuentra aproximadamente en 47.40 pesos por dólar.

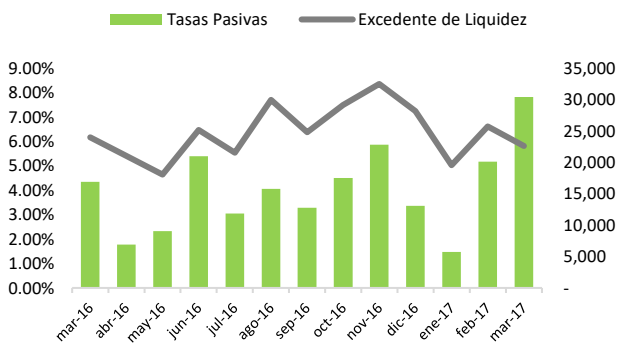
En cuanto al mercado internacional, los Bonos del Tesoro estadounidense con vencimiento a 10 años continuaron el ritmo de apreciación que mostraron durante los días siguientes a la subida de tasa de interés por parte de la Reserva Federal. Estimamos que la apreciación de dichos bonos fue de aproximadamente 1.80% de precio con respecto al del día 15/03/2017.

Por otro lado, el Presidente de los Estados Unidos se vio forzado a retirar del Congreso la propuesta para reformar el sistema de Salud (ObamaCare) por falta de votos. Esto representa el primer revés para el presidente Trump, dado que demostró lo difícil de llevar a cabo las propuestas prometidas en su campaña electoral. Esto originó un efecto negativo para el mercado de acciones, especialmente las del sector financiero. Uno de los participantes con mayor impacto negativo en el valor de sus acciones es el reconocido banco de inversión Goldman Sachs, el cual vio descender USD 18.80 en comparación con el precio de la acción al día 15 del presente mes, y cerrando al 31 de marzo en USD 229.88.

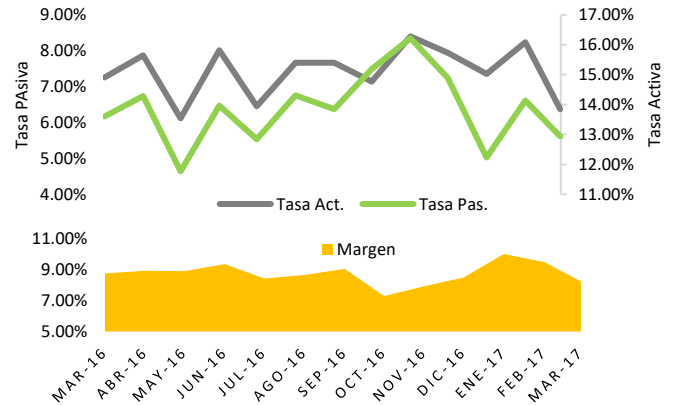


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

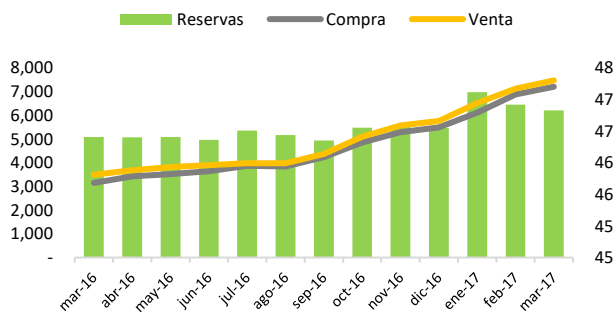
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva
(Valores en MM RD\$)



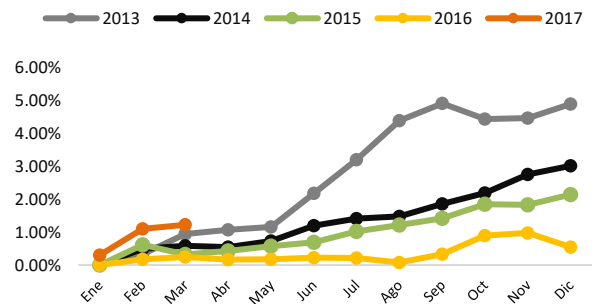
Tasas de Interés



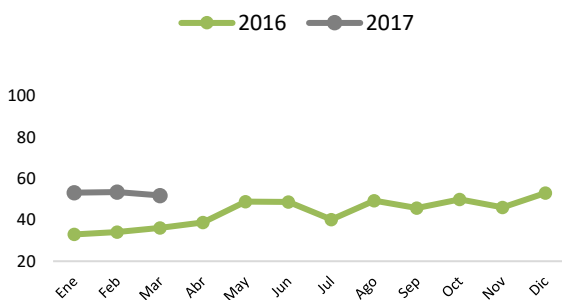
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



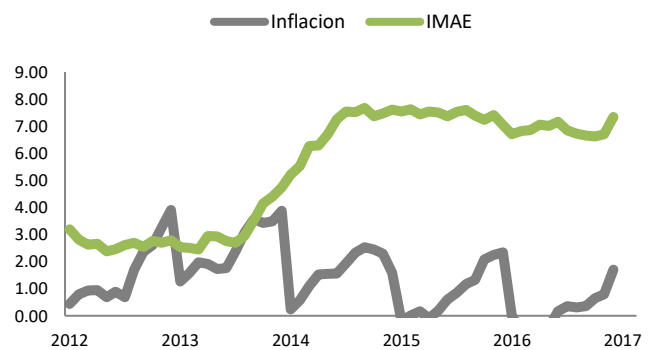
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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%	
	2024	10.50%		
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	9.00%	
		2020	9.10%	
		2021	9.20%	
		2022	9.50%	
		2023	9.60%	
		2024	9.75%	
2026		10.30%		
2027	10.50%			
USD		2023	4.25%	
		2027	4.65%	

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%	4.60%	111.59%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	4.60%	107.59%	
		25/01/2027	5.95%	5.40%	104.15%	
		20/04/2027	8.63%	5.80%	121.25%	

*Rendimientos Indicativos al día 31/3/2017. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.



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%

**Rendimientos Indicativos al día 31/3/2017. 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 \$1,079.33	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,220.61	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$11,607.76	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 11,209.69	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,046.30	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,218.30	RD \$ 10,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	6.49%	9.35%	7.95%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	6.49%	12.48%	7.67%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	8.37%	8.68%	8.45%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	6.93%	8.38%	8.73%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	18.80%	11.45%	13.26%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	20.60%	14.33%	16.06%

*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





La Divergencia es Impresionante

Las medidas de confianza de los consumidores y empresarios en Estados Unidos en particular y a nivel global en general han subido de manera importante en los últimos meses.

En Estados Unidos: La Confianza del Consumidor se incrementó significativamente en marzo a su nivel más alto desde Diciembre del 2000. El Índice de Confort del Consumidor tocó su nivel más alto desde marzo del 2007. El Índice de Optimismo de las Pequeñas Empresas está en uno de sus niveles más altos de los últimos 43 años.

¿Está justificado este optimismo?

Para tratar de contestar esta pregunta se debe distinguir claramente entre lo que se conoce en inglés como Soft Data o 'Data Suave', por su traducción literal al español, la cual se refiere a la data basada en observaciones cualitativas como encuestas o sondeos de opinión y el otro tipo de data, llamada Hard Data o 'Data Dura', por su traducción literal al español, la cual se refiere a la data basada en información medible de fuentes y metodologías confiables.

Hoy en día hay una clara divergencia entre ambas. Mientras el optimismo esta por las nubes, la data dura no ha experimentado cambios significativos, lo cual ha creado una divergencia importante entre ambas.

Ellen Zentner y Robert Rosener, economistas de Morgan Stanley, en un Reporte del 27 de Marzo titulado: "Hard vs Soft Data: OurTake", señalan:

- ✓ **La divergencia es impresionante.** Las sorpresas hacia el alza parecen estar **completamente impulsadas por la data suave** mientras que la data dura continúa saliendo como se esperaba. Esto fue enfatizado por el hecho que la Reserva hizo revisiones pequeñas a sus previsiones económicas en su reunión de Marzo. En esencia la data dura se está desarrollando en línea con las previsiones de la Reserva para el 2017.
- ✓ Más adelante Zentner y Rosener continúan: Hay **factores transitorios que vemos influyendo en el crecimiento del Producto del primer trimestre** (en particular una disminución muy grande de los inventarios y debilidad en el gasto del consumidor debido principalmente a la absorción de los precios más altos de la gasolina) **y esperamos una aceleración en el Producto del segundo trimestre arriba del 3%**. De manera que, si tenemos razón, la economía estadounidense promediará un crecimiento de alrededor del 2% en la primera mitad del 2017, aproximadamente en línea para el crecimiento del año completo y con las estimaciones de la Reserva.



Crecimiento Sincronizado

Parece probable que este año, por primera vez desde el 2010, las economías de los países ricos y en vías de desarrollo lograrán aceleración de crecimiento sincronizado. Las señales más fuertes vienen de la parte más cíclicas de la economía global, especialmente la manufactura. Las encuestas de los gerentes de compra en Estados Unidos, la Eurozona y Asia muestran que las fábricas están mucho más ocupadas. Los centros de comercio globales como Taiwán y Corea del Sur muestran bastante actividad.

El Consejo Nacional de Desarrollo de Taiwán publica un indicador compuesto que registra la fuerza de la economía, el azul es lento, el verde es estable y el rojo indica sobre- calentamiento. La economía ha estado mostrando luces verdes por 7 meses y se está acercando a la zona roja. Esto refleja, entre otras cosas, demanda por semiconductores alrededor del mundo, este Febrero las exportaciones desde Taiwán subieron un 28% en comparación con el 2016. Aun cuando este es el ejemplo más notable, las exportaciones también están arriba a lo largo de la región. En Corea del Sur subieron 20% en Febrero con respecto al año anterior y en China, medido en Yuanes, estuvieron 11% más alto en los primeros 2 meses del 2017 que en el 2016.

Las recesiones en dos de los mercados emergentes más grandes como Brasil y Rusia parecieran estar llegando a su final. La inflación en Rusia bajó a una tasa de 4.6% en Febrero de un pico de 16.9% dos años atrás. La tasa de interés de referencia ha bajado de 17% en Enero del 2015 a 9.75% el día de hoy y pareciera probable que se vean más recortes de tasas. La actividad manufacturera creció en cada uno de los últimos 7 meses de acuerdo con las encuestas de los gerentes de compra. Adicionalmente, el spread que demandan los inversionistas por los bonos rusos está en un bajo de varios años.

En el caso de Brasil la tasa de inflación también está bajando hacia el objetivo del 4.5%, lo que ha permitido a su Banco Central bajar la tasa de referencia en 2 puntos porcentuales desde Octubre a 12.25%. También se esperan recortes adicionales. La velocidad de la caída del Producto también ha disminuido.

Obviamente, existen riesgos sobre esta recuperación sincronizada a nivel global como un salto en la inflación, un salto en los costos de la mano de obra, la ausencia de una recuperación de la productividad, las tendencias demográficas a nivel mundial, una normalización de las políticas monetarias, en especial de la Reserva Federal mucho más rápidas y violentas de lo esperado, la imposición de medidas proteccionistas, en especial por parte de los Estados Unidos, que desate una guerra comercial con sus principales socios comerciales, etc, etc.



El Comercio Mundial, también a buena velocidad

El comercio mundial de mercancías se está expandiendo a su ritmo más rápido de los últimos casi siete años en términos de volumen, ayudando a mitigar los temores que una recuperación incipiente en la actividad comercial sea impulsada únicamente por el aumento de los precios de los productos básicos.

En términos de volumen, eliminando el efecto de los cambios de precios, el comercio mundial de bienes en los tres meses hasta enero fue un 2.4% más alto que en los tres meses anteriores,

SimonMacAdam, economista asistente de Capital Economics, dijo que los datos "sugieren que la recuperación en el comercio mundial que parecía tener lugar a finales del año pasado ha continuado en el 2017. Lo que es más, la perspectiva inmediata parece razonablemente brillante, con muchos indicadores que apuntan a un crecimiento comercial aún más fuerte", agregó.

Descalabro Republicano – No Revocada, Nisiquiera Presentada

El 23 de Marzo, día esperado para la votación en la Cámara de Representantes sobre Obamacare, Paul Ryan, Presidente de la Cámara publicó un artículo en el Wall Street Journal titulado "Manteniendo Nuestra Promesa de Revocar ObamaCare"

El artículo finaliza así: "Los republicanos han estado esperando este día, y trabajando para ello, durante siete años. Elecciones tras elecciones, prometimos revocar y reemplazar ObamaCare. Cuando me convertí en Presidente de la Cámara, nos comprometimos a convertir esos clichés en ideas audaces. Lo hicimos, con el plan 'Mejor Camino' presentado el año pasado. Ahora tenemos la oportunidad de hacer realidad esas ideas.

Resultado de la Primera Batalla – Trump 00, Demócratas 1

El Viernes 24 en horas de la tarde Ryan decidió suspender la votación sobre esta ley para evitar la humillación de una derrota. Entre sus comentarios posteriores a estos se encuentran:

- ✓ *Pasar de un partido de oposición a un partido de Gobierno viene con dificultades crecientes. Pues bien... estamos sintiendo esas dificultades hoy.*
- ✓ *No voy a adornar esto, este es un día de decepción para nosotros.*
- ✓ *Hoy llegamos muy cerca, pero nos quedamos cortos.*
- ✓ *Obamacare es la ley de la tierra y va a permanecer como la ley de la tierra hasta que sea reemplazada.*
- ✓ *No tuvimos los suficientes votos para reemplazar la ley, de manera que vamos a estar viviendo con Obamacare por el futuro previsible.*



La Vieja Escuela de Vuelta, el Mercado Vuelve a Creer en la Reserva:

Hacia finales de Febrero las posibilidades de un aumento de tasas basadas en las predicciones del mercado de bonos eran de un 30% y, de pronto, como continuación de los discursos de los Sres. Dudley y Williams, las posibilidades se incrementaron significativamente y se convirtió prácticamente en un hecho que la Reserva subiría tasas en Marzo, como en efecto ocurrió.

Y comenta Jeffrey Gundlach: *“Lo que es realmente interesante de la situación es que el mercado está creyendo en la Reserva por primera vez desde prácticamente la era pre- crisis crediticia.*

Durante el período de la crisis la Reserva arrancaba cada nuevo año calendario diciendo que aumentarían tasas 2, 3 o 4 veces en un año o 12 veces en los próximos 3 años y el mercado de bonos se le reía en su cara y le decía: ‘Reserva no tienes idea de lo que está ocurriendo, no estás ni cerca de incentivar la inflación’, entre otras cosas. Y ahora cuando algún Gobernador de la Reserva habla el mercado está realmente escuchando. De manera que la influencia de la Reserva se ha incrementado de manera significativa y el mercado está volviendo a lo que era la vieja escuela en el sentido que el mercado cree en lo que la Reserva dice.”

¿Hasta Cuándo Sube Tasas la Reserva?

En un reporte reciente, Michael Hartnett, Jefe de Estrategia de Inversión de Bank of America Merrill Lynch, señala: *“Históricamente, una vez que la Reserva comienza a subir tasas, continúa subiendo hasta que hay un “evento financiero”. Esto es probable que ocurra a una tasa mucho más baja que en el pasado dada la dependencia de la economía y los mercados en la flexibilización cuantitativa en los años recientes.”*

Brexit en Pleno Desarrollo:

Hacia finales del mes TheresaMay activó oficialmente el artículo 50 para iniciar el retiro del Reino Unido de la Unión Europea a través de una carta dirigida a Donald Tusk, Presidente del Consejo Europeo, la cual termina así: *“La tarea que tenemos frente a nosotros es trascendental, pero deberíamos poder lograrlo. Después de todo, las instituciones y los líderes de la Unión Europea han tenido éxito en reunir un continente arruinado por la guerra en una unión de naciones pacíficas y han apoyado la transición de las dictaduras a la democracia. Juntos, sé que somos capaces de llegar a un acuerdo sobre los derechos y obligaciones del Reino Unido como un Estado miembro que ha salido de la Unión, al tiempo que establezcamos una asociación profunda y especial que contribuya a la prosperidad, seguridad y poder global de nuestro continente.”*

Estamos convencidos que este proceso será un maratón y no una carrera de velocidad con sus altos y sus bajos, el cual debe ser seguido de cerca para poder ir sacando conclusiones en el camino y tomar decisiones.