



## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

En su reunión de política monetaria del mes de abril de 2017, el Banco Central de la República Dominicana dispuso mantener su tasa de política monetaria en 5.75% anual. El mercado no esperaba ningún movimiento para esta reunión debido a la estabilidad en los rendimientos de los bonos y la tasa del dólar durante el mes completo.

El mes de abril se puede definir como un mes de éxito en el manejo de Política Monetaria del país. El sistema se mantuvo con excedentes de liquidez promedio por encima de RD\$25,000MM durante el mes completo de abril. Aun con esta liquidez los bonos se y la de cambio se mantuvieron estables durante el mes completo. Esta liquidez es bastante alta para el sistema dominicano que se maneja de manera holgada con niveles entre RD\$12,000MM y RD\$18,000MM. Era de esperarse que con estos niveles de liquidez los rendimientos de los bonos bajaran y/o la tasa de cambio empezara a sufrir presiones hacia el alza debido a los excedentes. Sin embargo, ninguna de estas dos tendencias se registró en el mes

Continuamos observando fluidez en las operaciones del mercado cambiario, donde el precio mid de la divisa se encuentra aproximadamente en 47.40 pesos por dólar en el mercado profesional, mostrando muy poca volatilidad durante el mes completo de abril.

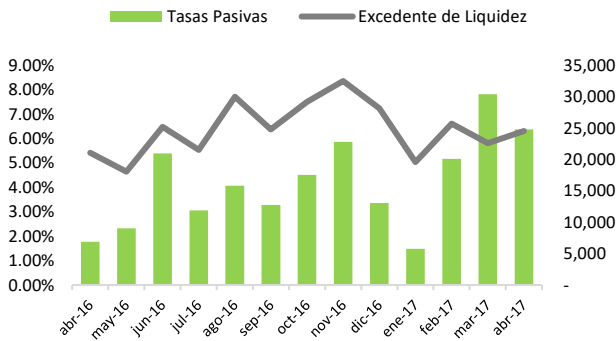
Las últimas semanas del mes de abril se caracterizaron por la baja volatilidad en los precios de oferta y demanda para los títulos valores de largo plazo emitidos por el Banco Central de la República Dominicana. Aunque a final de mes pudimos observar un incremento en el precio de venta y compra de los bonos del Ministerio de Hacienda con vencimiento en el 2032. Este incremento, de aproximadamente 30 puntos básicos de rendimiento, se originó por la proximidad de la subasta de este emisor pautada para el día de 2 de mayo.

En el mercado internacional pudimos observar durante el mes de abril como los bonos del tesoro estadounidense con vencimiento a 10 años estuvieron volátiles debido a la incertidumbre en temas gubernamentales en EEUU. Durante la primera quincena del mes el rendimiento del bono se depreció aproximadamente 22 puntos básicos cerrando el día 17 de abril en 2.18%. Para la segunda mitad del mes el rendimiento aumentó 11 punto básicos para cerrar el mes en 2.29%.

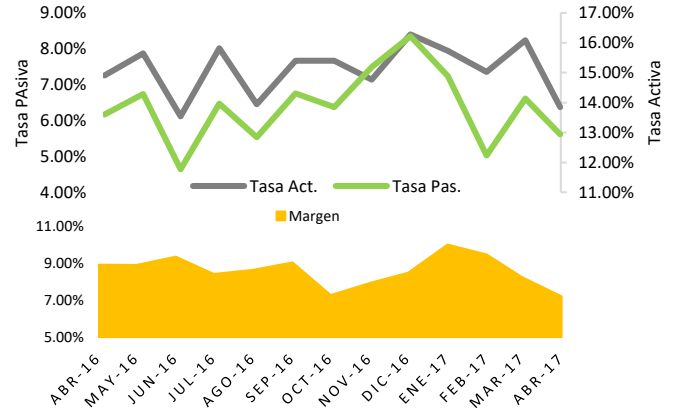


## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

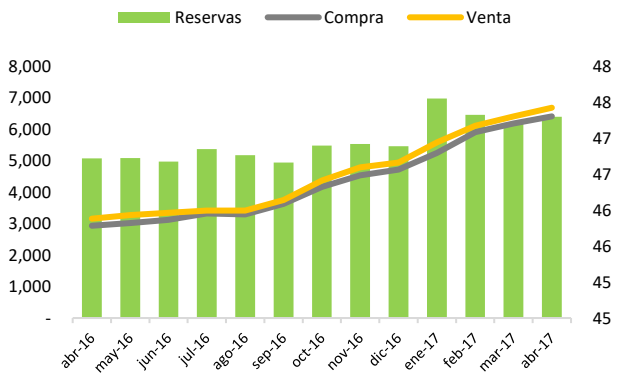
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva  
(Valores en MM RD\$)



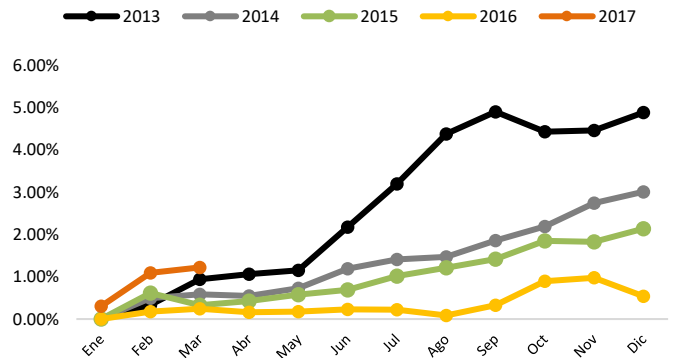
Tasas de Interés



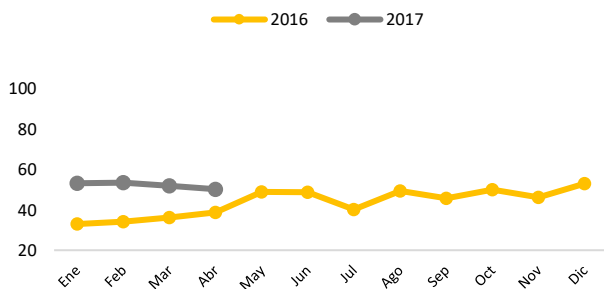
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



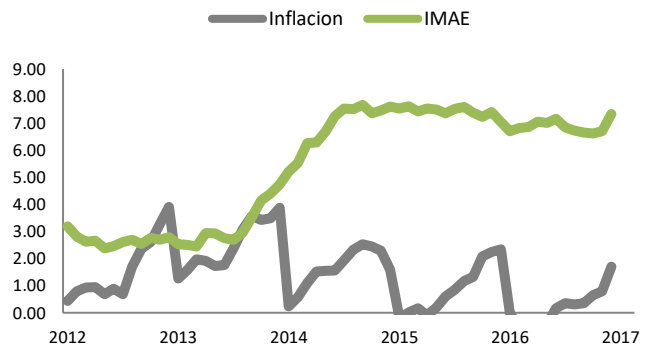
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	10.35%	
	2024	10.45%		
	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		10.25%		
2027	10.50%			
2032	11.00%			
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%	4.45%	112.39%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	4.45%	108.44%	
		25/01/2027	5.95%	5.15%	106.05%	
		20/04/2027	8.63%	5.75%	121.60%	

\*Rendimientos Indicativos al día 02/05/2017. 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 Interés Cupón	Frecuencia de Pago	Precio	Rendimiento
CREMIX	DOP	27/10/2017	11.25%	Trimestral	100.88%	9.37%
CREMIX	DOP	15/06/2018	11.25%	Trimestral	100.88%	10.40%
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	100.88%	10.98%
CREMIX	DOP	26/01/2019	11.75%	Trimestral	100.88%	11.18%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	100.88%	11.50%
CREMIX	USD	43350	6.50%	Trimestral	101.77%	5.13%
CEPM	USD	45973	5.15%	Trimestral	100.69%	5.05%
DPP	USD	46421	6.25%	Trimestral	102.21%	5.95%
DPP	USD	46477	6.25%	Trimestral	102.23%	5.95%

*\*Rendimientos Indicativos al día 02/05/2017. 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 \$1,073.80	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,221.96	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$11,685.72	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 11,313.20	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,046.82	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,223.24	RD \$ 10,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	4.82%	7.54%	7.24%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	8.61%	8.16%	10.19%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	8.06%	8.54%	8.51%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	11.08%	9.59%	9.33%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	8.33%	11.17%	13.97%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	4.86%	12.00%	14.60%

\*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](http://www.cci.com.do)



Un Consultor CCI está listo para ayudarte

Sto. Dgo.: 809 566 6084  
Santiago.: 809 581 6084



### “Cualquiera Que No Este Confundido Realmente No Entiende La Situación”

Este es el título del comentario de David Zervos, estratega de Jefferies, del 13 de abril y consideramos que refleja con absoluta claridad lo que está ocurriendo con el Donald y su Administración, debido a esto, lo elegimos como el título de este mes para nuestro Reporte. Zervos inicia su comentario así: *“Dada la retórica previa y posterior a la elección, habría sido difícil imaginar que para abril del 2017 el gobierno de Trump estuviera acogiendo a China, a la OTAN y a Yellen mientras que simultáneamente estaría rehuyendo a Rusia y a Bannon. Pero supongo que, para aquellos que se adhieren a la teoría del "Arte del Trato" (en referencia al libro escrito por Trump con ese título), la ofuscación, la confusión y la prestidigitación deberían haber sido siempre parte de cualquier ecuación de la política de Trump.”*

Podríamos agregar otra serie de comentarios recientes que, en muchos casos, pudieran conducir a pensar un giro de 180 grados en múltiples tópicos, entre otros:

- \* *“Creo que nuestro dólar se está fortaleciendo mucho, (y rara vez falta la fanfarronería de...) y en parte es mi culpa ya que la gente tiene confianza en mí.”*
- \* En una entrevista con el Wall Street Journal: *“Me gusta la política de tasas de interés bajas, debo ser honesto con usted.”*
- \* El bombardeo a Siria, en el que, por cierto, murieron 18 personas inocentes. Cuando, entre otras cosas en el 2013 le tweeteó a Obama: *“No ataques a Siria, un ataque sólo traerá problemas para los Estados Unidos. Enfócate en hacer nuestro país fuerte y grande nuevamente.”*

### Pero está claro que algo está mal - y nos está frenando

Jamie Dimon, Presidente y Director Ejecutivo de JPMorgan Chase, en su carta anual de 45 páginas, utiliza casi 7 páginas para explicar algunas de las cosas que andan mal y utiliza menos de una página para explicar por qué los Estados Unidos es un país excepcional.

En términos de inversión consideramos que la comprensión de los factores que señala Dimon en su carta que están frenando el crecimiento estadounidense es fundamental para tomar decisiones de inversión y poder sacar conclusiones acerca de las políticas que vayan a ser instrumentadas bajo la administración del Sr. Trump.



A continuación, algunas notas importantes destacadas por Dimon:

*Nuestra economía ha estado creciendo mucho más lentamente en la última década o dos que en los 50 años anteriores a ellas. De 1948 al 2000, el Producto Per Cápita real creció 2.3% anual; desde el 2000 al 2016, creció un 1%. **Si hubiese crecido al 2.3% en lugar del 1% durante esos 17 años, nuestro Producto Per Cápita sería 24%, o más de \$12.500 por persona, más alto de lo que es hoy.** El crecimiento en la Productividad estadounidense cuenta básicamente la misma historia, como se muestra en la gráfica.*

*El menor crecimiento de nuestra nación ha sido acompañado, y puede ser una de las razones del por qué ha ocurrido, de una mediana de ingresos reales de los hogares que en el 2015 eran en realidad un 2.5% más bajo de lo que eran en 1999.*

*Adicionalmente, el porcentaje de los hogares de clase media se ha reducido a través del tiempo. En 1971, el 61% de los hogares eran considerados clase media, pero ese porcentaje era de sólo el 50% en 2015. Y para aquellos en el segmento del 20% más bajo de los ingresos, principalmente trabajadores poco calificados, la historia puede ser aun peor. Para este grupo, los ingresos reales cayeron en más de un 8% entre 1999 y el 2015.*

**Muchos otros factores, a menudo no económicos, impactan el crecimiento y la productividad.** A continuación, se presenta una lista de puntos no económicos que deben haber tenido un impacto significativo en el crecimiento de Estados Unidos:

- \* *Durante los últimos 16 años, hemos gastado trillones de dólares en guerras cuando pudimos haber invertido ese dinero productivamente. (No estoy diciendo que el dinero no necesitaba ser gastado; pero cada dólar gastado en la batalla es un dólar que no se puede poner en uso en otro lugar.)*
- \* *Desde el 2010, cuando el gobierno se hizo cargo de los préstamos estudiantiles, los préstamos del gobierno directo a los estudiantes han pasado de aproximadamente de \$200 Billones a más de \$ 900 Billones, creando una inmensa masa de incumplimientos en esta área y una población que está con toda razón enojada acerca de cuánto dinero deben, sobre todo porque reduce su capacidad para obtener otro crédito.*
- \* *Los costos de salud de nuestra nación son esencialmente el doble por persona frente a la mayoría otros países desarrollados.*
- \* *Es alarmante que aproximadamente el 40% (este es un asombroso numero de 300,000 estudiantes cada año) de aquellos que reciben licenciaturas en ciencias, tecnología, ingeniería y matemáticas en universidades americanas son extranjeros sin ninguna vía legal de poder quedarse aquí incluso cuando muchos hubieran elegido hacerlo. Estamos forzando que gran talento se vaya al extranjero al no permitir a estos jóvenes construir sus sueños aquí.*



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

- \* *Las condenas por delitos, incluso menores, han conducido, en parte, a 20 millones de ciudadanos estadounidenses a tener un registro criminal, y esto significa que a menudo les es difícil conseguir un trabajo. (Hay seis veces más criminales en los Estados Unidos que en Canadá.)*
- \* *La imposibilidad de reformar los mercados hipotecarios ha reducido drásticamente la disponibilidad de hipotecas. Estimamos que solo el monto de las hipotecas estarían un trillón más altas si hubiéramos tenido un mercado hipotecario más sano. Un mayor acceso a las hipotecas habría conducido a la construcción de más viviendas, lo cual también hubiera conducido a trabajos e inversiones adicionales, lo cual también habría impulsado un crecimiento adicional.*

Cualquiera de estos factores no económicos es suficientemente importante para dañar el esfuerzo de Estados Unidos de lograr un crecimiento saludable.

Seis asuntos inquietantes que también han limitado nuestra tasa de crecimiento:

1. **La participación de la fuerza de trabajo es muy baja.**
2. **La educación está dejando a demasiada gente atrás.**
3. **La infraestructura necesita planeación e inversión.**
4. **Nuestro sistema impositivo corporativo está enviando capital y cerebros al extranjero.**
5. **La excesiva regulación reduce el crecimiento y la formación de negocios.**
6. **La falta de crecimiento económico y oportunidad ha conducido a una profunda y comprensible frustración entre muchos estadounidenses.**

### Trump Sufre de un Trastorno de Déficit Comercial

Stephen Roach en un artículo para el Financial Times analiza la posición de Trump frente a los déficits comerciales y lo que ello puede conllevar. El resaltado es nuestro.

*“El Presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, sufre de una aguda crisis de trastorno de déficit comercial. El culpa de los males de Estados Unidos a los déficits comerciales y los malos tratos que los sostienen. No sólo esto es pobre economía, que se basa en gran medida en la intimidación que ejerce el asesor comercial de la Casa Blanca Peter Navarro, sino que amenaza la estabilidad de una economía global aún frágil”.*





## Los Déficit son una guía defectuosa para el comercio desleal

Gregg Ip en un artículo en el Wall Street Journal titulado “Los Déficit son una guía defectuosa para el comercio desleal”, señala:

*“La aritmética del déficit comercial no es controvertida, la disputa está sobre qué lo causa. El Sr. Trump y Peter Navarro, director de su Consejo Nacional de Comercio, culpan al comercio injusto, argumentando que otros países están haciendo trampa en el ámbito del comercio mundial. Sus críticos dicen que es el atractivo de los Estados Unidos como un destino para la inversión.*

*Ambos argumentos son una simplificación excesiva. Los déficits comerciales y las entradas de capital son el resultado de una combinación de los ahorros estadounidenses y extranjeros, el consumo y el comportamiento de los inversionistas, muchos de ellos benignos, pero algunos no.*

*El argumento del Sr. Trump implica que debería haber alguna correlación entre las barreras proteccionistas y la balanza comercial. No lo hay. Brasil e India son altamente proteccionistas, pero tienen persistentes déficits comerciales porque ahorran menos de lo que invierten. A la inversa, Alemania y Suiza tienen aranceles bajos pero tienen excedentes comerciales persistentes debido a su alto ahorro relativo a la inversión. En un próximo libro, Joseph Gagnon y Fred Bergsten, del Instituto Peterson de Economía Internacional, estudiaron 125 países y encontraron que entre 2003 y 2014, aquellos con mayores aranceles generalmente tenían mayores déficits en cuenta corriente o superávits menores que otros. (La cuenta corriente incluye el comercio y los ingresos de bienes y servicios, como los intereses y los dividendos). No pudieron encontrar ningún vínculo estadísticamente significativo entre ambos. Algunas barreras comerciales no aparecen como aranceles, como los requisitos de contenido local, pero eso no parece alterar la relación global.*

## ¡Idilio de Trump con Yellen?

Con relación a Yellen, Zervos señala: “Es muy probable que los asesores de Trump le estén diciendo que sea extremadamente cuidadoso con la Reserva y Yellen. Si existe una persona envuelta en la formulación de políticas en Washington que puede frustrar los esfuerzos de estímulo de Trump en las áreas fiscal y regulatoria, esa es Yellen. Y con una visión política hacia las elecciones de mitad del periodo en el 2018, la política de la Reserva podría convertirse en una real espina al lado de cualquiera de los éxitos que la nueva administración prevé. Las creencias políticas de Trump y Yellen son independientes en todos los aspectos. Y para estar seguros, ya hemos visto dos aumentos de tasas en el periodo posterior a las elecciones, junto con un plan de contracción del balance que se adelantó al 2017 a través de la publicación de las minutas halconadas (referido a una política monetaria restrictiva). Con este telón de fondo uno pudiera fácilmente argumentar que una cálida y confusa acogida extendida de Trump a Yellen tienen perfecto sentido político. Si Trump mantiene el trabajo de la Reserva vivo para Yellen existe la posibilidad que ella modere cualquier agresividad de corto plazo motivada políticamente.”