



## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

La segunda quincena del mes estuvo marcada por el descenso del volumen de transacciones de títulos valores en el mercado profesional a pesar de que el mercado continúa gozando de buenos niveles de liquidez. Esto trajo como consecuencia una disminución tanto en las tasas de interés de corto plazo como en los precios de los títulos-valores de mayor plazo durante esta última semana. El pasado miércoles 24 de mayo el Banco Central de la República Dominicana convocó al mercado a la subasta competitiva de Letras, donde los plazos subastados fueron de 56, 140 y 224 días por un monto de 100MM cada una. Las letras fueron colocadas de la siguiente forma: para el plazo de 56 días el monto colocado fue de 40MM a un rendimiento de corte de 9.13%; para el plazo de 140 días el monto colocado fue de 50MM a un rendimiento de corte de 9.44% y finalmente para las letras con vencimiento a 224 días se colocaron 72.1MM a un rendimiento de corte de 9.50%.

En otro orden, en su reunión de política monetaria del mes de mayo, el BCRD decidió mantenerla tasa de política monetaria, como se anticipada, en 5.75% anual. Según el organismo, *"la decisión respecto a la tasa de referencia resultó de un análisis comprensivo del balance de riesgos en torno a las proyecciones de inflación incluyendo los principales indicadores macroeconómicos nacionales, las expectativas del mercado y el entorno internacional relevante para la economía dominicana"*.

La liquidez del sistema financiero se ha mantenido relativamente estable (DOP 19,368MM al 31/05), sin embargo, el promedio de la segunda quincena del mes registro una disminución de DOP 1,840MM con respecto al de la primera quincena. Destacamos el aumento en las operaciones de expansión, donde durante estas últimas dos semanas, el rango ha oscilado entre DOP 215MM a 990MM diarios. Entre otras informaciones relevantes, las reservas internacionales netas se colocaron en US\$6,216 MM al 15 de mayo, las medias móviles a 7 días de las tasas promedio ponderada activa se ubican en 14.7% y las pasivas en 7.6%.

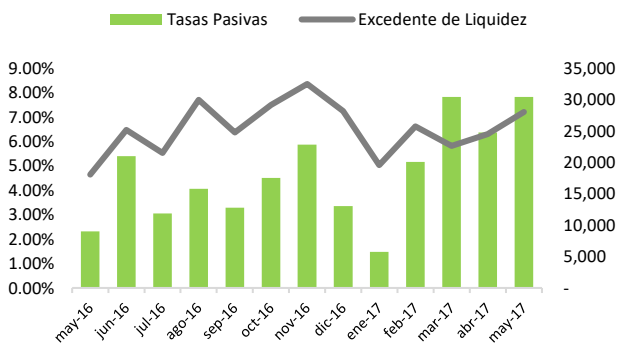
El 31 de mayo inició el periodo de colocación primaria del Fondo Cerrado de Inversión Advanced Oportunidades de Negocios. El proceso de colocación estará vigente por 15 días laborales. El Fondo que negociará sus cuotas por Bolsa es uno de los primeros fondos de su tipo. El fondo presenta una gran oportunidad para el mercado dominicano que necesita de nuevos activos de inversión para un grupo de inversionistas dominicano que busca nuevas opciones. Este fondo que podrá invertir directamente en préstamos y acciones de empresas dominicanas es también una oportunidad de financiamiento para las empresas dominicanas.

En cuanto al mercado internacional, los índices más importantes cerraron el mes de mayo de la siguiente manera: Dow Jones en 21,008.65, S&P en 2,411.80 y Nasdaq en 6,198.52. El sector bancario predice para los bancos de renombre JP Morgan Chase & Co. y Bank of America que los ingresos por operaciones del trimestre de junio podrían bajar al menos un 10%, dado a que los mercados tranquilos están frenando la demanda. Por otro lado, las acciones de Goldman Sachs cayeron aproximadamente 13 dólares, cerrando el mes en 210.15 por acción luego de la comentada compra de 2.8B de bonos venezolanos.

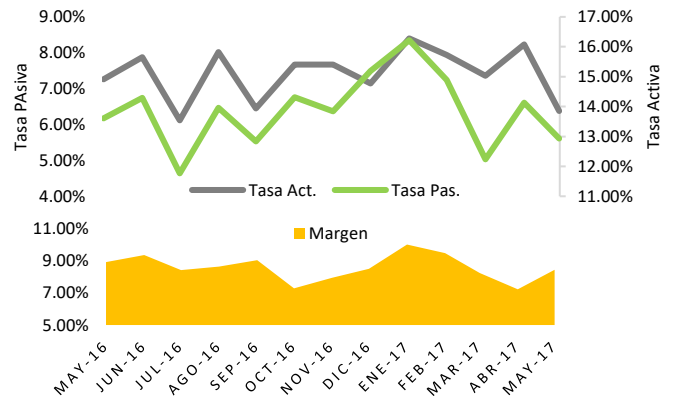


## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

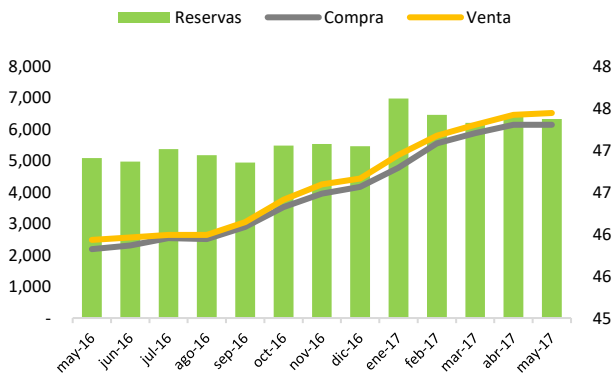
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



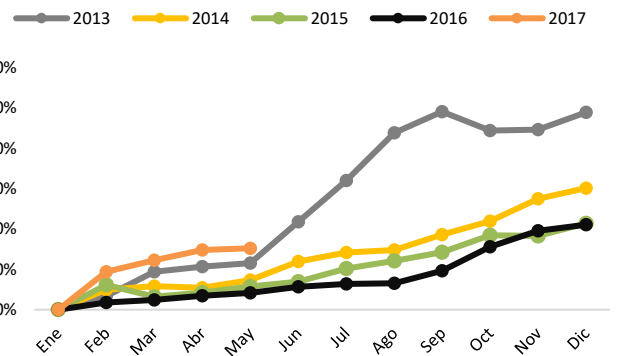
Tasas de Interés



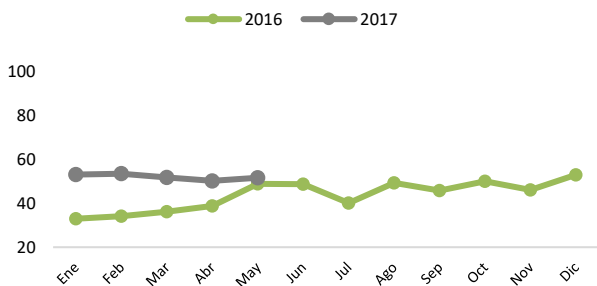
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



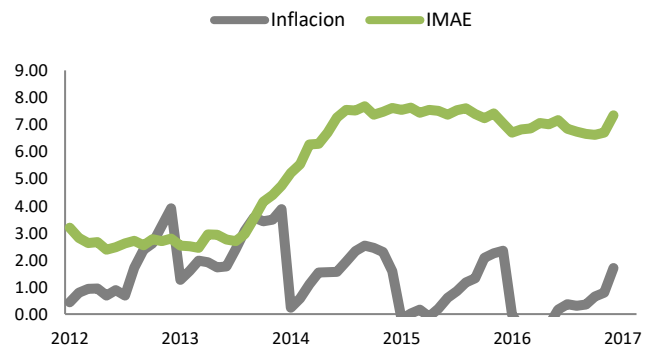
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	8.75%	Semestral
		2018	9.00%	
		2019	9.25%	
		2020	9.50%	
		2021	9.90%	
		2022	10.20%	
		2023	10.30%	
	2024	10.40%		
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	8.75%	
		2020	9.10%	
		2021	9.25%	
		2022	9.50%	
		2023	9.70%	
		2024	9.75%	
2026		10.25%		
2027	10.40%			
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%	4.50%	111.95%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	4.50%	108.05%	
		25/01/2027	5.95%	5.10%	106.40%	
		20/04/2027	8.63%	5.70%	121.90%	

\*Rendimientos Indicativos al día 31/05/2017. 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	100.75%	9.32%
CREMIX	DOP	15/06/2018	11.25%	Trimestral	100.75%	10.47%
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	100.88%	10.93%
CREMIX	DOP	26/01/2019	11.75%	Trimestral	101.00%	11.07%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	101.00%	11.40%
CREMIX	USD	07/09/2018	6.50%	Trimestral	101.83%	5.00%
CEPM	USD	12/11/2025	5.15%	Trimestral	100.69%	5.05%
DPP	USD	03/02/2027	6.25%	Trimestral	102.56%	5.90%
DPP	USD	31/03/2027	6.25%	Trimestral	102.59%	5.90%
DPP	USD	09/05/2027	6.25%	Trimestral	102.62%	5.90%

*\*Rendimientos Indicativos al día 31/05/2017. 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 \$,079.72	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,220.54	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$11,770.57	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 11,392.17	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,042.61	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,228.66	RD \$ 10,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	6.02%	6.00%	6.80%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	6.06%	7.58%	9.17%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	7.89%	8.15%	8.47%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	7.32%	8.81%	9.02%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	4.87%	11.00%	10.76%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	6.58%	11.40%	12.19%

\*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





### “El Donald y su Propio House of Cards”:

Presentamos una muy breve síntesis de algunos de los hechos conocidos de la Presidencia de Trump y a las posibles consecuencias sobre la economía y las inversiones:

- ✓ A menos de un mes de la inauguración de Trump como Presidente, “renuncia” Michael Flynn, Asesor de Seguridad Nacional, luego de “haber dado información incompleta al Vicepresidente Pence sobre sus conversaciones telefónicas con el embajador ruso Sergey Kislyak”. En dichas conversaciones que se efectuaron incluso antes de que Trump llegara a la Casa Blanca, Flynn trató el posible levantamiento de las sanciones estadounidenses impuestas por Barack Obama con el diplomático ruso. Sin embargo, inicialmente el general negó haber tocado ese tema –y así se lo transmitió al vicepresidente Mike Pence. Por la Ley Logan de 1799, es ilegal que ciudadanos particulares lleven a cabo gestiones diplomáticas de Estados Unidos. Flynn negó en un principio que hubiera discutido las sanciones con Kislyak. Después cambió su versión: los portavoces del asesor afirmaron que “aunque él (Flynn) no recuerda que hayan discutido sobre las sanciones, no puede estar seguro de que el tema nunca surgió”.
- ✓ El Secretario de Justicia, Jeff Sessions, declaró en rueda de prensa a principios de Marzo que se inhibiría de participar en investigaciones del Departamento de Justicia sobre la campaña electoral del presidente Donald Trump, tras las acusaciones de que no reveló al Congreso las reuniones preelectorales con el embajador del Kremlin en Washington. Sessions dijo que consultó al Departamento de Justicia, cuyos funcionarios le recomendaron inhibirse. “He decidido inhibirme de investigaciones existentes o futuras sobre los asuntos relacionados de cualquier forma con las campañas a la presidencia de los Estados Unidos”, dijo.
- ✓ El 25 de Abril, el Fiscal General Adjunto, Rod Rosenstein, fue confirmado por el Senado con una votación de 94 votos a favor y 6 en contra. Su recomendación fue uno de los motivos, según la carta de despido de Trump a Comey, para tomar la decisión de reemplazar al Director del FBI.
- ✓ Con el súbito despido del Director del FBI James Comey el 9 de Mayo, esta Comey aparentemente se enteró por la televisión que había sido despedido. Donald Trump envió una carta bastante corta informándole que había sido despedido.

Todo esto justifica el título de este Reporte ya que únicamente con lo que permea de la Casa Blanca, sus Asesores y sus Protagonistas consideramos que hay material suficiente para escribir su propia “House of Cards”.



### ¿Qué tiene que ver todo esto con las inversiones y los mercados financieros?:

Es indudable que este tema ha creado una tremenda distracción de toda la agenda política y económica que se venía hablando. La reforma tributaria, el gasto de infraestructura y la desregulación han tomado, al menos desde el 9 de Mayo, el asiento trasero para darle protagonismo a esta rocambolesca historia.

- ✓ La credibilidad de la Casa Blanca de Trump y de Trump mismo reciben un nuevo golpe.
- ✓ Al unir los puntos anteriores, lo menos que se puede esperar, es un retraso, tal vez notable, en la aprobación de cualquiera de las políticas que se traten de instrumentar. Incluso la misma aprobación podría estar en duda con todos estos eventos y el camino que vayan tomando.
- ✓ Mientras tanto el crecimiento sincronizado pareciera estar dejando a Estados Unidos atrás, mientras los estimados han subido para Europa, el Reino Unido y Japón. La data ha estado saliendo por debajo de las expectativas, lo que ha ocasionado que tanto el Citigroup Economic Surprise Index y su equivalente en inflación se han tornado negativos para los Estados Unidos, no así para Europa.
- ✓ El mes pasado Trump señaló que el dólar se estaba fortaleciendo demasiado y él era en parte culpable porque la gente tenía confianza en él. Si lo contrario es cierto, entonces la gente debe haber perdido totalmente la confianza en Trump ya que el dólar luego de avanzar desde las elecciones ha completado un reverso que lo coloca por debajo de los niveles que tenía antes de ganar Trump.

### Crecimiento Similar al de los 30's...:

Jeffrey Gundlach en su cuenta de tweeter de Mayo 25: “Seguro que las volatilidades son diferentes, pero el producto real de la década pasada es idéntico a la de la década de los 30's, 1.33% anualizado. Piensen acerca de eso. Por supuesto, esta vez los Estados Unidos añadió alrededor de \$10 Trillones adicionales de deuda para alcanzar el 1.33% de crecimiento real del Producto. Ese incremento de deuda equivale alrededor de medio año de Producto.”

### Sección Global:

En una nueva publicación, titulada “The Big Picture”, Ray Dalio señala:

**En general, el corto plazo se ve bien y el plazo más largo da miedo. Esto es porque:**

1. La economía está ahora en su mejor nivel o cerca de él, y no vemos grandes riesgos económicos en el horizonte para el próximo año o dos. En general, la economía global está en equilibrio.
2. Existen importantes problemas a largo plazo (por ejemplo, obligaciones elevadas de deuda y no deuda, capacidades limitadas de los bancos centrales para estimular, etc.) que probablemente crearán presiones,
3. Los conflictos sociales y políticos están cerca de su peor nivel durante las últimas décadas
4. Los conflictos empeoran cuando las economías empeoran.

Por lo tanto, aunque no tenemos preocupaciones económicas a corto plazo para la economía en su conjunto, nos preocupa en lo que se convertirán estos conflictos cuando la economía entre en su próxima recesión.





### **Donde estamos dentro de nuestra lectura para los ciclos económicos:**

Hay tres grandes fuerzas que impulsan las economías: Hay el ciclo normal de negocios / de deuda a corto plazo que normalmente toma de 5 a 10 años, Hay un ciclo de deuda a largo plazo y Hay productividad. Hay dos palancas para controlarlas: Política monetaria y Política fiscal. Y hay las primas de riesgo de los activos que varían en función de los cambios en las políticas monetarias y fiscales para impulsar el efecto riqueza.

Las economías principales ahora están en el medio de sus ciclos de la deuda a corto plazo, y las tasas de crecimiento están sobre el promedio. En otras palabras, la economía mundial está en la parte Goldilocks del ciclo (es decir, ni demasiado caliente ni demasiado frío). Como resultado, la volatilidad es baja ahora, como suele ocurrir en esos momentos. Con respecto a este ciclo, no vemos ninguna nube de tormenta clásica en el horizonte. A diferencia de 2007/08, no vemos ahora grandes flujos de deuda insostenibles o una gran cantidad de deudas con vencimiento que no pueden ser atendidas, y no vemos a la política monetaria como una amenaza. A lo sumo, la Reserva tocará un poco los frenos para desacelerar el crecimiento moderado un poquito. Así que todo parece bueno para el próximo año o dos, salvo un choque geopolítico.

### **Advertencia al Mundo:**

En su columna del 2 de Mayo titulada "Slowdown in China is a Warning to The World" (La desaceleración del crédito en China es una Advertencia al Mundo) Mackintosh comenta:

- ✓ China está haciendo otro intento de controlar su sistema financiero excesivamente apalancado, amenazando con obstaculizar la economía en un momento en que el crecimiento del crédito ya está desacelerándose.
- ✓ Los inversionistas fuera del país no parecen importarle, pero deberían. China probablemente no va a crear otro susto financiero global como lo hizo en 2015 y en el comienzo de 2016, pero los efectos se extenderán en todo el mundo.
- ✓ China este año ha endurecido su política monetaria y ha lanzado un asalto regulatorio contra los préstamos fuera de balance y los préstamos interbancarios, presionando el financiamiento para los vehículos especulativos. En el pasado, las medidas de represión de la "banca sombra" en China han demostrado ser temporales, pero el nuevo jefe de la Comisión Reguladora Bancaria de China, Guo Shuqing, tiene más credibilidad que sus predecesores.
- ✓ Es el ritmo de cambio del crecimiento del crédito lo que importa, con una desaceleración que tiende a afectar a la economía tanto como un año después. Con la desaceleración sólo recientemente visible en los números de crédito, puede pasar algún tiempo antes de que se aclare si China se desacelerará. Pero si es real y suponiendo que China evite la devaluación, el primer impacto debería ser sobre los principales proveedores de materias primas de China, en particular Brasil y Australia.

### **Macron y Su Plataforma Pro-Europa:**

El 7 de Mayo Macron que hasta hace algo más de un año formaba parte de la administración del actual Presidente Hollande y no figuraba por ninguna parte como posible candidato presidencial propinó una contundente derrota a Le Pen con unos resultados mejores de los esperados por las encuestas. Alberto Gallo, socio de Algebris Investments, señala: "Los escépticos ya han calificado este resultado como algo único y nos han recordado que Europa todavía enfrenta riesgos de ruptura. Esta imagen, aunque todavía popular, está cada vez más lejos de la realidad. España, Austria, Holanda y ahora Francia han rechazado el populismo."





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

*El Sr. Macron ganó en un boleteo anti-populista de la apertura, la libertad económica y el abrazo sin remordimiento para Europa. Con él, Europa recupera la ambición de construir una unión inclusiva y abierta, hecha de proyectos concretos y un propósito común que vaya más allá de las diferencias nacionales. Ciertamente, las elecciones francesas son sólo un paso de un largo camino. Pero dentro de algunos años, esto podría ser uno de los momentos definitorios para Europa.”*

### **Una Inesperada Buena Sorpresa Para Merkel:**

Durante el mes en Alemania el partido de Merkel superó con 33% sobre 31.2% al partido social demócrata en el Renania del Norte-Westfalia donde se encuentra cerca de un cuarto de la población alemana. La victoria luce bastante mejor cuando esa región es la cuna de su rival Martin Schulz, cuyo partido ha gobernado ese estado durante los últimos 50 años con excepción de 5 años durante ese periodo. Esto pareciera sugerir a la Sra. Merkel como la favorita en las elecciones nacionales de Septiembre 24 y lograr su 4to mandato consecutivo. Merkel ha estado en el poder desde finales del 2005. Su victoria se traduciría en mayor estabilidad para Europa.

### **Italia Toma la Cabeza de la Incertidumbre:**

Superada la etapa de Le Pen en Francia, los ojos cambian a Beppe Grillo en Italia, fundador del movimiento 5 Estrellas. Las grandes economías de la Eurozona han registrado ganancias importantes de su Producto desde el primer trimestre del 2006 con la clara excepción de Italia, cuyo Producto se encuentra aun 4% por debajo del nivel del 2006.

Indudablemente, esto podría abrirle las puertas a un movimiento populista como el que lidera Grillo, con un nivel de aprobación de alrededor del 30%, similar al que se supone será su rival Matteo Renzi líder del partido Demócrata de centro izquierda, actualmente en el poder en Italia, quien ha iniciado conversaciones con organizaciones de la oposición sobre un nuevo sistema electoral que podría permitir que una elección se lleve a cabo en los próximos meses. Italia, la tercera economía de la eurozona y una de las más endeudadas y con crecimiento más lento, es vista como la siguiente prueba política del sentimiento populista en el bloque. “El riesgo de elecciones anticipadas ha subido repentinamente a 60%, en mi opinión”, escribió Lorenzo Codogno, economista y exautoridad senior del tesoro italiano.

### **Elecciones en el Reino Unido:**

El Reino Unido tendrá elecciones en Junio 8 de este año, esto es porque Theresa May, su Primer Ministro, decidió adelantar las elecciones que estaban pautadas para Junio del 2020 y los principales partidos de oposición estuvieron de acuerdo.

En los actuales momentos el partido Conservador al que pertenece la Sra. May tiene 330 puestos en la Cámara de los Comunes de los 650 puestos que estarán abiertos para la votación, lo que significa que tiene una mayoría de 17, la cual ha sido suficiente para aprobar algunas legislaciones controversiales, pero no ha podido probar algunas de las reformas domesticas que quiere instrumentar. Ese hecho convierte a May en rehén de un reducido grupo de legisladores conservadores profundamente antieuropeos que se oponen a cualquier mínima concesión en la ruptura con la UE.



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

Es bueno recordar que May toma el puesto de Primer Ministro en Julio del 2016 ante la renuncia de David Cameron con el resultado de Brexit, lo cual significa que ella no ha sido elegida, en base al voto popular. Estas elecciones, en caso de ganarlas, le darían un mandato más firme y claro con el voto del electorado.

El principal partido de oposición es el partido Laborista liderado por Jeremy Corbyn, y aunque ambos están de acuerdo con Brexit, la salida del Reino Unido de la Unión Europea, los laboristas no están de acuerdo con ciertos planes de la Sra. May. Los otros dos partidos con mayor representación el SNP (Partido Nacional Escocés) y los Demócratas Liberales están a favor de permanecer en la UE.

May considera que unas nuevas elecciones son la única vía para lograr la estabilidad necesaria para llevar a cabo las negociaciones de salida de la Unión Europea. "He llegado a la conclusión de que la única forma de garantizar la certeza y la seguridad para los años venideros es celebrar elecciones anticipadas", declaró. "En este momento de enorme significado nacional, debería haber unidad aquí en Westminster [el parlamento], pero en su lugar hay división", algo que puede poner en riesgo -ha explicado- el éxito de las negociaciones sobre la salida del país de la UE.

Según Paul McClean del Financial Times: *"Dejar la Unión Europea siempre iba a ser complicado. Pero como muestra este trabajo de investigación del Financial Times, poca gente realmente entiende cuan complejo va a ser esta tarea. Al menos 759 acuerdos diferentes, con 168 países deberán ser renegociados únicamente para que Gran Bretaña mantenga el status quo."*

### Seguimiento de las Variables:

Apple tiene \$148 Billones de sus \$257 Billones en efectivo invertidos en deuda corporativa. Este portafolio es más grande que el del fondo mutual de renta fija más grande del mundo, el Vanguard Total Bond Market Index. Definitivamente el mercado en los últimos años ha cambiado diametralmente.

Apple típicamente ha favorecido bonos con vencimientos cortos de emisores con altas calificaciones crediticias. Durante el mes Apple también se convirtió en la primera compañía en la Historia en tocar una valoración superior a los \$800 Billones.

Apple ha recomprado más del 20% de sus acciones desde el 2012. También durante el mes se convirtió en la compañía que paga el mayor monto en dividendos, destronando a Exxon Mobil.