



## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Estas últimas semanas del mes de junio estuvieron marcadas por el bajo volumen de trading y la rigidez de los precios en los activos que sirven como benchmark de las curvas de Banco Central de la República Dominicana y el Ministerio de Hacienda, debido a varios factores.

En primer lugar, tenemos las expectativas en torno a las medidas que pudiese tomar el BCRD con respecto a la gran cantidad de vencimientos y pagos de interés cupón que habrá en Julio (+DOP 25,000 millones). Al cierre del mes de junio, la liquidez del sistema se encontraba en DOP 20,921 millones, donde destacamos la salida de aproximadamente DOP 6,000 millones correspondientes a una subasta realizada por el BCRD el 26 de junio. En dicha subasta, el organismo adjudicó más de DOP 6,000 millones de valor nominal del bono BCRD 9.50% 15/01/2021 a un rendimiento promedio ponderado de 9.1656% y el rendimiento de corte de 9.355%.



Por su parte, el MH informó que no estaría realizando la subasta correspondiente al mes de Julio, lo que suscita a pensar en la posibilidad de que nuestro país emita en los mercados de capitales internacionales. Bajo la hipótesis de que el gobierno emita un activo con características similares al emitido el pasado febrero, es decir, un bono denominado en pesos pero que implique el pago en dólares americanos por parte de los inversionistas; sería una buena noticia para el país pues disminuiría la presión sobre el tipo de cambio al recibir la entrada de dólares.

Precisamente para mantener la estabilidad cambiaria de los últimos meses, hemos visto como las reservas internacionales continúan disminuyendo, donde el BCRD continúa interviniendo el mercado cambiario a través de inyecciones periódicas de divisas. Al 29 de junio, las reservas internacionales se encontraban en USD 6,598 millones, aproximadamente USD 180 millones por

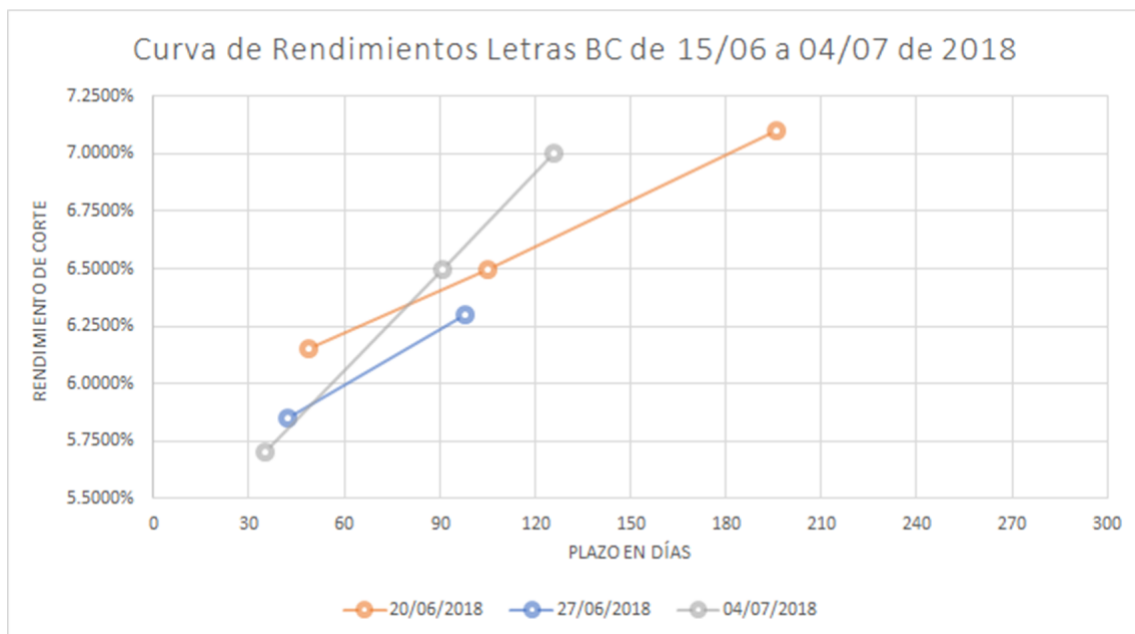


## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

CI.PB

debajo de los niveles mostrados al cierre del año 2017 y USD 126 millones por debajo de las cifras presentadas el 15 de junio.

Por su parte el BCRD continúa realizando subasta de letras con plazos menores a un año, lo que permite tener una referencia a la hora de que las distintas entidades financieras establezcan los rendimientos de corto plazo, y más en estos momentos donde se espera mayor liquidez. Durante este mes, el BCRD ha disminuido el volumen adjudicado producto de una menor demanda de los activos.

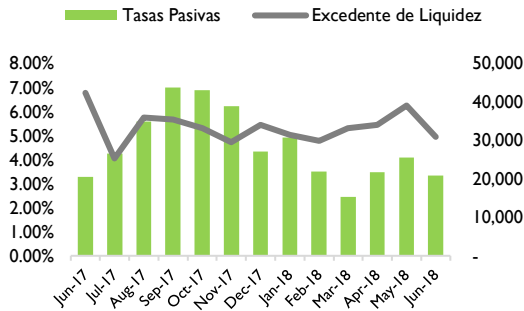


Por último y contra pronósticos, en su reunión de política monetaria de abril de 2018, el Banco Central de la República Dominicana decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 5.25% anual, por lo que es poco probable una subida de tasas de interés en el corto plazo.

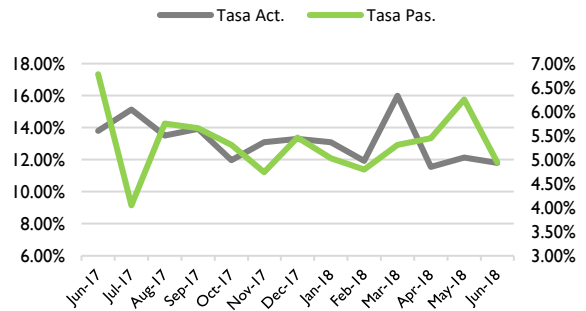


## Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

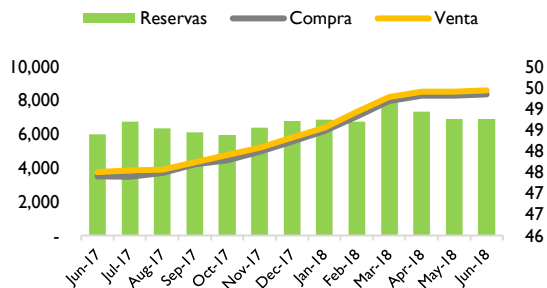
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



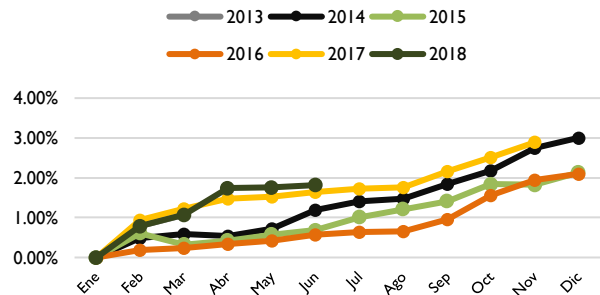
Tasas de Interés



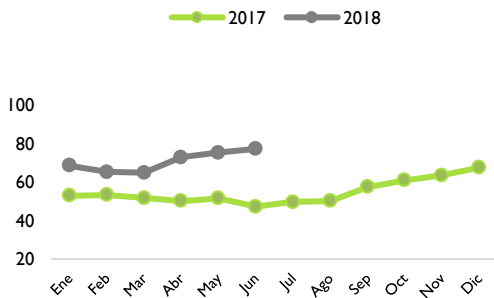
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



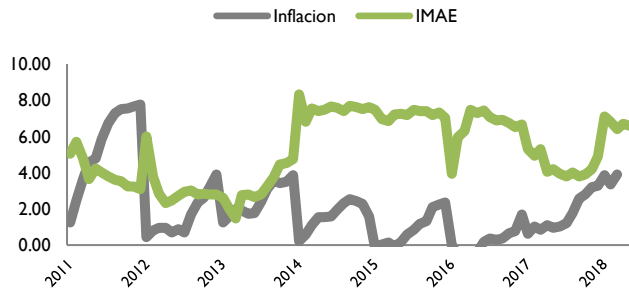
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	7.00%	
		2020	7.75%	
		2021	8.36%	
		2022	8.75%	
		2023	9.15%	
		2024	9.65%	
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	6.50%	Semestral
		2020	7.00%	
		2021	7.50%	
		2022	7.75%	
		2023	8.25%	
		2024	8.40%	
		2026	9.25%	
	USD	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2023	3.50%
2027			4.00%	

## 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%	5.00%	108.29%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	5.00%	104.67%	
		27/01/2025	5.50%	5.13%	102.20%	
		25/01/2027	5.95%	5.30%	104.63%	
		20/04/2027	8.63%	6.00%	118.49%	

\*Rendimientos Indicativos al día 09/07/2018. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado, así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.



INDICADOR  
DE BONOS

## BONOS CORPORATIVOS

Emisor	Mone da	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés Cupón	Frecuencia de Pago	Precio	Rendimiento
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	100.5302%	3.00%
CREMIX	DOP	26/01/2019	11.75%	Trimestral	101.7485%	8.50%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	102.3154%	9.00%
EGE HAINA	DOP	14/08/2027	11.25%	Mensual	-	10.25%
EGE HAINA	DOP	04/10/2027	11.00%	Mensual	-	10.25%
CREMIX	USD	15/12/2021	6.55%	Trimestral	101.3864%	6.10%
CEPM	USD	12/11/2025	5.15%	Trimestral	103.2548%	4.63%
CEPM	USD	20/11/2027	5.50%	Mensual	103.3463%	5.00%
DPP	USD	31/03/2027	6.25%	Trimestral	108.8033%	5.00%
DPP	USD	17/08/2027	6.00%	Trimestral	107.2934%	5.00%
DPP	USD	14/11/2027	5.90%	Trimestral	106.6915%	5.00%

*\*Rendimientos Indicativos al día 09/07/2018. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado, así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.*



Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD\$ 1,225.40	RD \$10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD\$ 1,048.51	RD\$10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$ 12,606.88	RD \$10,000
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	-	-	RD\$ 12,379.31	RD \$10,000
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	-	-	RD\$ 1,032.78	USD \$200.00
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$ 1,069.04	RD \$10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$ 1,349.11	RD \$10,000
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	2027	-	RD \$ 1,107,371.39	RD \$1,000,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	4.76%	4.16%	26.48%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	7.35%	2.14%	-2.96%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	5.88%	6.03%	5.92%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	6.05%	5.70%	5.70%
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	3.20%	2.51%	2.35%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	10.40%	2.67%	1.15%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	9.46%	3.07%	1.71%
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	2.19%	14.94%	14.88%

\*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 TORNEO DE AJEDREZ DE INVERSIÓN DEL 2018

En el 1950, el matemático estadounidense Claude Shannon mostró un cálculo de la complejidad de un tablero de ajedrez, lo que dio como resultado unas  $10^{120}$  posibles progresiones de juego. De hecho, después de que cada jugador haya realizado solo cuatro movimientos iniciales, hay unas 288 mil millones de posiciones potenciales que pueden surgir.

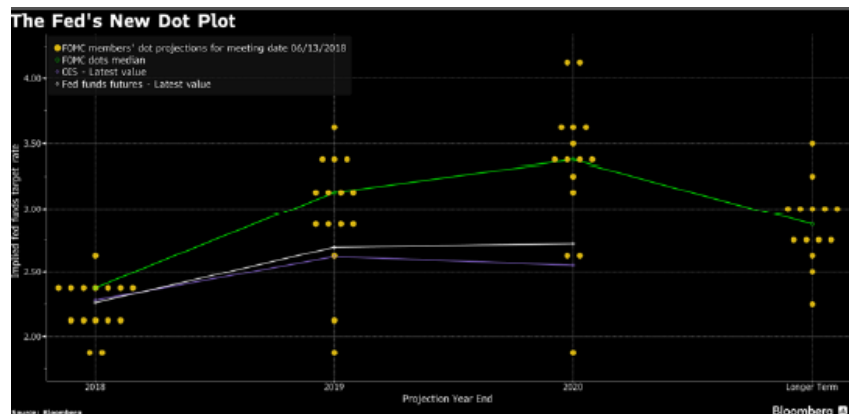
Del mismo modo, “El torneo de ajedrez de la inversión del 2018” se está volviendo cada vez más complejo, cuyo punto de inflexión cíclico, repleto de fricción y confusión, y caracterizado por un rompimiento de las correlaciones y volatilidad creciente, está comenzando a ocurrir. De hecho, el cambiante régimen de inversión actual no tiene precedentes y, por lo tanto, no puede analizarse adecuadamente desde un punto de vista histórico.

Los mercados actualmente muestran un sinnúmero de partes móviles. Rieder y Brownback sostienen que el entorno de inversión actual, como una partida de ajedrez bien disputada, tiene una gran complejidad y entenderlo es vital para los inversionistas.

## EL NUEVO DOP PLOT:

El nuevo Dot Plot o Diagrama de la Reserva después de la reunión de este mes, en el que cada uno de sus miembros indica su pronóstico de dónde estará la tasa de referencia de cada año, muestra lo siguiente:

Utilizando la mediana de las estimaciones, debemos esperar:



- ✓ Dos subidas de tasas adicionales en el 2018, lo que ubicará la tasa de referencia en el rango de 2.25-2.50% al final del 2018.
- ✓ Tres subidas en el 2019, lo que ubicará la tasa de referencia en el rango de 3.00-3.25% al final del 2019.

Llama poderosamente la atención la dispersión de los estimados incluso para el 2018. Fíjense en el gráfico y verán que dos miembros piensan que la tasa no subirá más este año y uno piensa que la tasa subirá 3 veces en lugar de 2.





Pero lo más simpático es cuando vemos el 2019, donde uno piensa que la tasa se quedará en el rango actual de 1.75-2.00% y otro piensa que la tasa finalizará el 2019 en el rango de 3.50-3.75%. Estamos hablando de una diferencia de siete subidas de tasas en 18 meses.

La verdad que, mientras le funcione, la Reserva utilizará este Diagrama para telegrafiar al mercado sus próximos pasos en términos de subidas de tasas y en base a ello, al día de hoy debemos de esperar: *2.25-2.50% para diciembre del 2018 y 3.00-3.25% para diciembre del 2019.*

### ¿CUÁNTO HA DEBIDO SER LA DISMINUCIÓN DESDE OCTUBRE IDE ACUERDO CON LAS PREVISIONES HECHAS POR LA RESERVA?

Sin incluir junio, entre 1, 2017 y mayo 31, 2018 la Reserva estimaba haber reducido en \$150 billones su alcance.

- ✓ \$10 billones mensuales en el trimestre octubre-diciembre. Total de \$30 billones.
- ✓ \$20 billones mensuales en el trimestre enero-marzo: Total de \$60 billones.
- ✓ \$30 billones mensuales en el trimestre abril-junio: Total de \$60 billones, ya que como señalamos anteriormente no vamos a incluir junio, ya que quedan algunos días en junio para que la reducción ocurra.

Esto significa que de los \$150 billones estimados de reducción han ocurrido de hecho, entre \$135 y \$140 billones. Lo cual, a nuestro juicio, lo podemos considerar ajustado al estimado. En todo caso, consideramos que tiene sentido seguir utilizando esos estimados para los cálculos que uno desee realizar.

Con base a estos estimados, entre junio y diciembre del 2018 de la Reserva debe reducir \$300 billones adicionales:

- ✓ \$30 billones mensuales en junio: Total de \$30 billones
- ✓ \$40 billones mensuales en el trimestre junio-septiembre: Total de \$120 billones.
- ✓ \$50 billones mensuales en el trimestre octubre-diciembre: Total de \$150 billones.

### LA FOTO DEL MES:

Adicional a los factores que menciona Reider que pueden ir en contra del crecimiento sincronizado, están las técnicas “incendiarias” del Sr. Trump de tratar básicamente todos los temas que le cruzan por enfrente (y por detrás también). Pensamos que esta foto, es la foto del mes.





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



Dicha foto tuvo lugar durante la reunión del Grupo de los 7, llamado grupo de los 6 más 1 luego de la reunión, en la que Trump retiró su apoyo del documento final de la cumbre.

Las malas lenguas dicen que la evolución de esta foto fue así: “Se puso de pie (TRUMP), metió la mano en el bolsillo... y sacó dos caramelos, los arrojó sobre la mesa y le dijo a Merkel: ‘Aquí, Angela. No digas que nunca te doy nada’”.

### SÚPER MARIO, SÚPER ACOMODATICIO... COMO DE COSTUMBRE:

El BCE anunció durante el mes que, sujeto a que los datos recibidos confirmen sus previsiones inflacionarias de mediano plazo, sus compras mensuales de activos netos se reducirán del ritmo actual de €30 billones a €15 billones desde octubre hasta finales de diciembre, momento en el cual las compras netas finalizarán.

El BCE también señaló que continuará reviviendo los pagos de principal de los bonos vencidos. Esto significa que el tamaño del balance del BCE no se reducirá el próximo año de los actuales €4.6 billones.

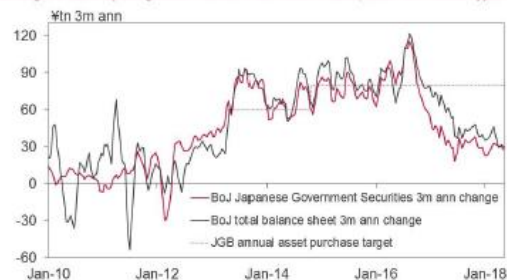
Del mismo modo, indicó su intención de mantener sin cambios las tasas de interés hasta el verano del 2019, mientras que Súper Mario también dejó en claro que la flexibilización cuantitativa seguía siendo parte del conjunto de herramientas de políticas en caso de que las condiciones futuras lo requieran.

### LOS JAPONESES:

El ritmo de aumento del balance del Banco de Japón ha disminuido a nuevos mínimos de 5 años. Según esta fuente, compró ¥30 billones netos de bonos del gobierno japonés en los últimos 3 meses anualizados y el balance aumentó en solo ¥29 billones. Ese es el ritmo más lento de aumento en el balance total desde abril del 2013.

#### Pace of increase in BoJ balance sheet at fresh 5yr lows

BoJ bought net ¥29tn of Japanese government securities in last 3 months annualized; balance sheet increased by just ¥29tn



Source: Bloomberg, Westpac Strategy Group

