



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Durante el mes de agosto, el crédito privado en moneda nacional aumentó en unos DOP 10,400MM, casi triplicando el crecimiento promedio mensual de los primeros siete meses del año según informó el gobernador del Banco Central de la República Dominicana. Este incremento en el crédito manifiesta los efectos positivos dentro de la economía, producto de las recientes medidas monetarias implementadas por el BCRD (liberación de encaje y reducción de la Tasa Política Monetaria). Como soporte a su estrategia de crecimiento económico, el BCRD decidió mantener la TPM en 5.25% anual.

En adición, durante el mes el BCRD informó a los agentes económicos la reducción de la deuda en moneda extranjera del BCRD gracias a la recompra de USD 324.1MM de los conocidos como Bonos Brady. El gobernador informó que dicha transacción se logró sin comprometer las reservas internacionales y que la misma generó ingresos extraordinarios de aproximadamente USD 79.7MM.

En las últimas dos semanas de agosto hemos observado como la liquidez del sistema financiero promedió DOP 36,892MM con tendencia a la baja en los últimos días. Sin embargo, se estimó que la liquidez del sistema aumente aproximadamente DOP 10,000MM en las próximas dos semanas gracias a pagos de cupón y vencimientos de bonos emitidos por el BCRD localmente. Se especula una subasta del BCRD, sin embargo, en caso de que decidan no realizarla pues es de esperar otra disminución en las tasas de interés producto de mayor oferta de liquidez. A pesar de la sensación de escasez en el mercado cambiario, continuamos observando fluidez entre la demanda y la oferta, bajo un tipo de cambio cotizado en el mid en 47.75 pesos por dólar.

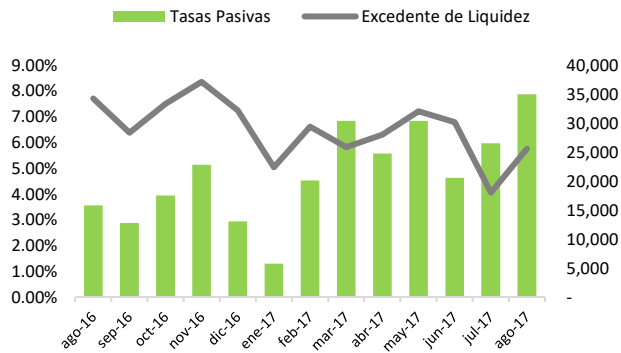
El pasado martes 30 de agosto el BCRD convocó al mercado a la subasta competitiva de Letras, donde los plazos subastados fueron de 42, 98 y 126 días por un monto de DOP 100MM cada una. Esta colocación de letras del BCRD validó la disminución de tasas en el Money Market y fueron colocadas de acuerdo a los siguientes detalles: El monto colocado para los tres plazos subastados fue de 100MM para cada plazo. En cuanto al rendimiento de corte el resultado fue el siguiente: para aquellos con vencimiento a 42 días, el rendimiento de corte fue de 7.85%, para aquellos a 98 días fue de 8.00% y para los plazos de 126 días el rendimiento de corte fue de 8.075%.

En el mes de septiembre debemos de monitorear las acciones y posibles medidas tomadas por el BCRD con relación a los vencimientos del mes. Estas acciones podrían tener un efecto marcado en los rendimientos actuales. Entendemos que dependiendo de estas medidas y con el comportamiento que ha registrado el dólar en las últimas semanas podríamos continuar con los excedentes de liquidez actuales y por ende otra disminución de las tasas de interés.

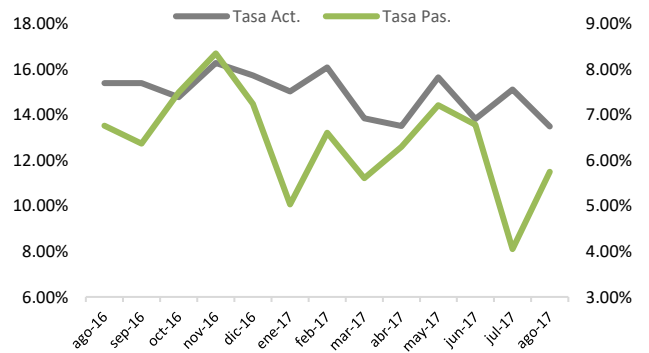


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

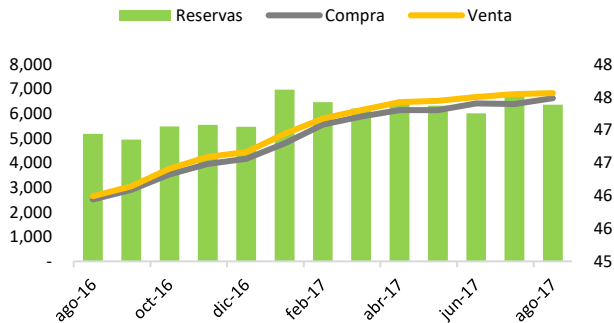
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva
(Valores en MM RD\$)



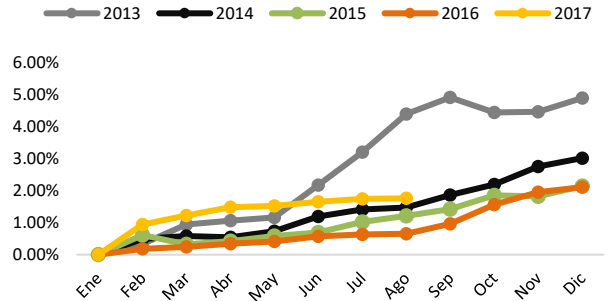
Tasas de Interés



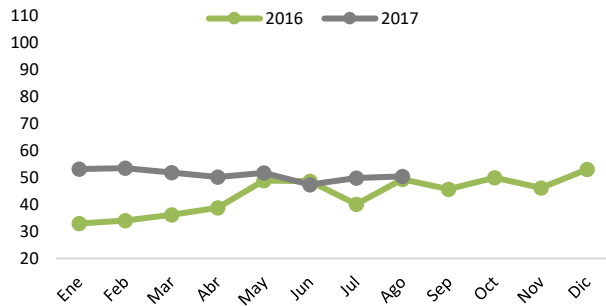
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



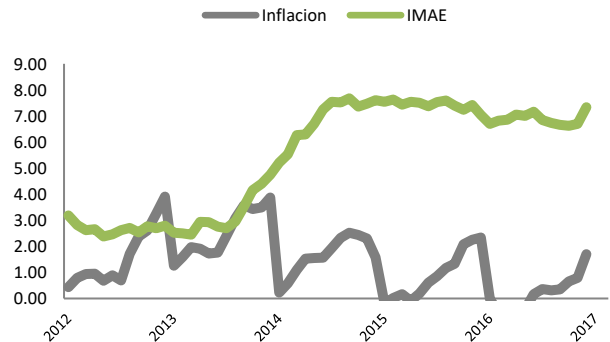
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	7.00%	Semestral
		2018	8.65%	
		2019	9.00%	
		2020	9.20%	
		2021	9.50%	
		2022	9.75%	
		2023	9.90%	
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	7.50%	Semestral
		2020	8.25%	
		2021	8.85%	
		2022	9.00%	
		2023	9.375%	
		2024	9.50%	
		2026	10.10%	
USD	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2023	3.35%	Semestral
		2027	4.25%	

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%	3.95%	114.86%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	3.95%	111.13%	
		25/01/2027	5.95%	4.50%	111.00%	
		20/04/2027	8.63%	5.40%	124.00%	

*Rendimientos Indicativos al día 05/09/2017. 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	100.39%	9.125%
CREMIX	DOP	15/06/2018	11.25%	Trimestral	100.95%	9.95%
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	101.55%	9.95%
CREMIX	DOP	26/01/2019	11.75%	Trimestral	101.64%	10.50%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	102.10%	10.50%
CEPM	USD	12/11/2025	5.15%	Trimestral	101.36%	4.90%
DPP	USD	03/02/2027	6.25%	Trimestral	109.46%	5.00%
DPP	USD	31/03/2027	6.25%	Trimestral	109.54%	5.00%
DPP	USD	09/05/2027	6.25%	Trimestral	107.79%	5.00%

**Rendimientos Indicativos al día 05/09/2017. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.*



**RENTA
VARIABLE**

Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD \$1,084.63	RD \$10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,231.42	RD\$10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$11,997.78	RD \$10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD \$11,653.52	RD \$10,000
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	-	-	RD \$1,012.23	USD \$200.00
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,057.13	RD \$10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,264.86	RD \$10,000
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	2027	-	RD \$1,014,559.09	RD \$1,000,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	7.62%	5.92%	5.70%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	0.67%	10.85%	8.95%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	7.25%	7.54%	7.91%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	9.52%	9.19%	9.03%
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	3.08%	2.86%	2.30%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	11.85%	13.12%	12.35%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	8.55%	11.78%	11.99%
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	-	-	-

**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 COCTEL PERFECTO PROVOCÓ EL OLVIDO DE 3 PALABRAS CLAVE

Ingredientes:

- ✓ Crecimiento a nivel global y acelerándose.
- ✓ Baja inflación.
- ✓ Tasas de interés muy bajas.
- ✓ Balances de los Bancos Centrales en crecimiento.

Si se mete todo esto en una coctelera pareciera que se tuvieran los ingredientes adecuados para un coctel perfecto en términos de inversión. Sin embargo, luego de tomarse varios de estos tragos, los inversionistas únicamente hablan de Rendimiento y han olvidado tres palabras claves en las inversiones: **Ajustado Al Riesgo**. Esos Rendimientos deben verse con respecto al riesgo que se está asumiendo... y *la mayoría de los inversionistas lo han olvidado*.

La idea de este Reporte es mirar un poco más allá en algunos de estos ingredientes para alimentar la discusión conducente a que ustedes saquen sus propias conclusiones para determinar si realmente este coctel es perfecto, pero primero haremos algunas preguntas para saber si usted está al día.

I. CRECIMIENTO

Por primera vez en una década, 100% de los 45 países que sigue la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), están en vías de lograr un crecimiento positivo este año, (la última vez que esto ocurrió fue en el 2007) y 33 de éstos están en vías de una aceleración de su crecimiento con respecto al año anterior.

El Fondo Monetario estima un crecimiento global de 3.5% para el 2017 y 3.6% para el 2018, con las economías avanzadas creciendo 2% y 1.9% respectivamente y las emergentes 4.6% y 4.8%. Aunque las tasas proyectadas de crecimiento mundial para 2017-18 superan el 3.2% estimado para el 2016, son inferiores a los promedios anteriores a la crisis.

Históricamente, según Jason Goepfert, de Sentiment Trader, desde 1977, esta sería la vez número 9 en que todos los países de la OCDE están creciendo simultáneamente el mismo año. Cuando esto ocurre, el siguiente año vio el S&P subir un promedio de 8.2%, pero con una variación que osciló entre +34.1% y -38.5%. La última vez, era mejor comprar cuando menos del 75% de los países estaban creciendo, en esos casos el promedio de retorno del año siguiente del S&P fue de +12.8%, con la peor pérdida ese año siguiente de únicamente -1.5%.



II. INFLACIÓN

La inflación, en el grupo de las 20 economías más grandes del mundo cayó en Junio a su nivel más bajo en casi 8 años, profundizando la confusión que confrontan los Bancos Centrales en el momento en que están considerando remover las medidas de estímulo de la crisis.

Una de las grandes incógnitas de este periodo de recuperación ha sido la relación entre el empleo y la inflación (normalmente la caída en la tasa de desempleo provoca un incremento en los salarios que luego se traslada a una subida de precios).

Gary Shilling, realizó un análisis detallado en su Reporte Insight de agosto titulado “Salario vs. Empleados”, con respecto a la relación existente entre la inflación y el desempleo; atribuyendo, este fenómeno a consideraciones estructurales. Existen seis aspectos principales de la atmósfera actual, que serán detallados a continuación.

- ✓ La globalización continúa a ritmo acelerado
- ✓ Amplia disponibilidad de personas y máquinas a nivel mundial restringen los salarios y los precios de los Estados Unidos.
- ✓ Los Estados Unidos tiene excedentes laborales
- ✓ El cambio hacia empleos con salarios más bajos.
- ✓ Membresía sindical.
- ✓ Productividad.

III. TASAS DE INTERÉS MUY BAJAS

Nueve años después que explotó la crisis todavía hay tasas nominales negativas en múltiples países y tasas reales negativas (una vez que se sustrae la inflación) en muchos mas.

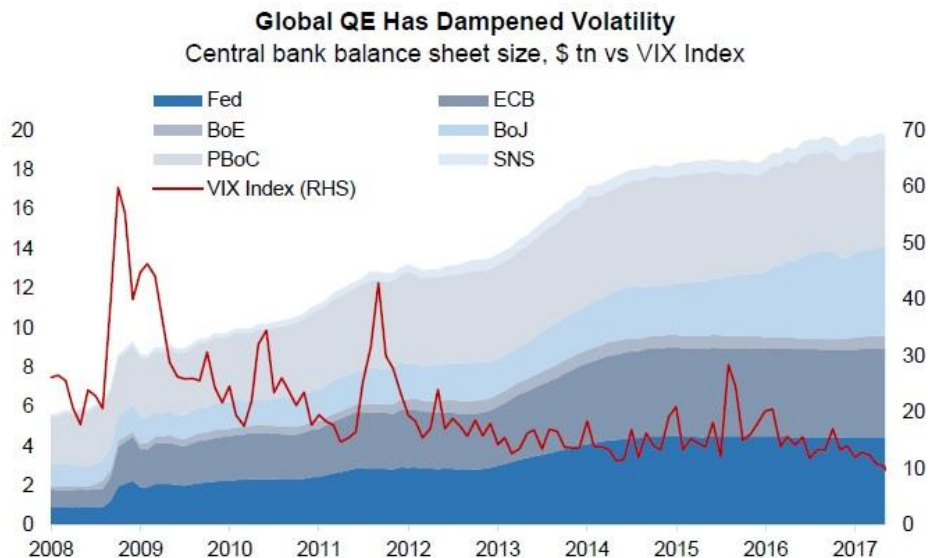
Marc Faber en su reporte de Julio señaló lo siguiente: “Frecuentemente los movimientos de mercado ‘no tienen ningún sentido’ al momento de sus movimientos iniciales. Pero más tarde, cuando vemos esos movimientos de mercado entendemos que tenían perfecto sentido. En consecuencia, cuando veo un movimiento tan importante del euro versus el USD me pregunto si ese movimiento de mercado no estará implicando que la retórica de la Reserva acerca de restringir las condiciones monetarias es únicamente lo que es generalmente en el caso de los Bancos Centrales: palabras vacías de algún ‘ignorati’ con muy poco o ninguna acción subsecuente.”



Este comentario lo hizo Faber el cierre de Julio cuando el Euro transaba alrededor de 1.17. Durante Agosto el Euro tocó 1.20...

Hacia el cierre del mes, el mercado (a través de los Fed Funds Futures) estima que la próxima subida de tasas se produciría en Junio del 2018 (y no en Diciembre cuando la Reserva lo ha estimado en varias oportunidades) y esos mismo futuros solo ven una subida más desde entonces hasta Julio del 2020, lo cual colocaría la tasa de referencia de la Reserva en 1.62%, muy lejos del 3% estimado por la Reserva en sus últimas reuniones.

IV. BALANCES DE LOS BANCOS CENTRALES EN CRECIMIENTO



Source: Algebris (UK) Limited, Bloomberg

Alberto Gallo, de Algebris, en un artículo en Bloomberg este mes señala: “Si la inflación probablemente se mantenga baja debido a factores estructurales, entonces el QE (Flexibilización Cuantitativa) puede ser menos útil de lo que se pensaba anteriormente. De hecho, la continuación de QE puede exponer a los mercados y a la economía a dos riesgos. El primero es que con el tiempo, las persistentes bajas tasas de interés pueden volverse contraproducentes. A falta de un estímulo de política fiscal, las bajas tasas de interés pueden perder su impacto o incluso llegar a ser deflacionarias: las poblaciones envejecidas ahorran más para compensar los menores retornos, las empresas invierten en nuevas tecnologías empleando menos trabajadores y los trabajadores formados en sectores en auge durante la década, permanecen permanentemente fuera de la fuerza de trabajo.



REPORTE GLOBAL POR IDEL SAIOVICI EN COLABORACION CON CCI PB

El segundo riesgo es que QE generará efectos secundarios peligrosos, incluyendo burbujas de activos, creciente desigualdad en la riqueza y una mala asignación de recursos en la economía. **Las políticas negativas o de tasa cero han empujado a los inversionistas hacia estrategias de la 'búsqueda por rendimiento', distorsionando la prima de riesgo en crédito y volatilidad.** QE ha favorecido a los que tienen sobre los que no tienen, contribuyendo a la desigualdad de la riqueza ya una recuperación rica en términos de precios de los activos y pobre en términos de la subida de salarios. Por último, las políticas de tasas de interés negativas y cero pueden fomentar la mala asignación de recursos manteniendo vivas empresas zombies.

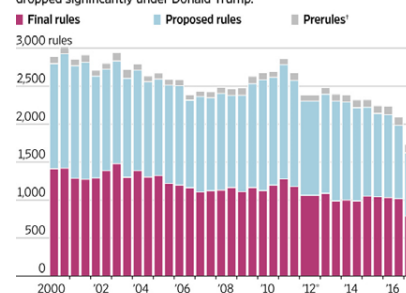
EL CUARTO GIRO DE LA DEFLACIÓN

En un artículo de Greg Ip en el Wall Street Journal de finales de Julio titulado “El Mito de la Presidencia de Trump de No Hacer Nada”.

“Luego de seis meses de haber asumido la presidencia, los detractores de Donald Trump lo retratan como un Presidente que no hace nada, sin grandes victorias en temas como la salud, los impuestos y la infraestructura. Eso puede ser cierto si el punto de referencia es la legislación, pero eso es un punto de referencia incompleto. Para medir el impacto de un Presidente, usted tiene que ir más allá de las leyes que él firma con la vasta autoridad que ejerce a través de los departamentos y agencias que aplican la ley. En ese sentido, el Sr. Trump está en camino de hacer mucho. En finanzas, internet, inmigración y drogas, por nombrar sólo algunos temas, los nominados por Trump han comenzado a impulsar a la economía y al país en una dirección más conservadora y pro-empresarial. Si eso es bueno o malo depende en gran medida del ojo del espectador. Lo que no es discutible es que la presidencia imperial, después de expandirse bajo Barack Obama, sigue siendo tan formidable bajo el señor Trump.”

Not to Act Is to Act

Rules under consideration by federal departments and agencies have dropped significantly under Donald Trump.



Note: Beginning in 2012, only rules likely to be acted on in the next 12 months are included.
*Figures are semiannual, except for 2012 when there was only one report.
†Rules that have received preliminary study but haven't been formally proposed
Source: Regulatory Studies Center, George Washington University
THE WALL STREET JOURNAL.



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

David Zervos, Economista de Jefferies en uno de sus comentarios al cierre de Julio señala algunos puntos que nos parecen interesantes y que están relacionados con el artículo anterior de Ip. (Los que deseen recibir el comentario completo por favor déjenme saber).

La tasa de crecimiento real anual del Producto entre el 2008 y el 2017 fue de 1.27%, un nivel MAS BAJO que el 1.33% alcanzado durante la depresión de la década de los 30's. Sin embargo, hay una diferencia significativa entre ambos periodos, en los 30's la inflación (deflación) anual fue de -1.95% (MENOS 1.95%), mientras que en los últimos 10 años la inflación fue de +1.62% anual. Una diferencia de más de 360 puntos base.

- ✓ El periodo de los 30's se trató de shock negativo de demanda agregada, lo cual llevo precios y producto a la baja. Pero el grueso del periodo post-crisis no se caracterizó por una dinámica adversa de demanda a excepción de la segunda parte del 2008 y el 2009, pero para el 2010 el shock de demanda había sido superado exitosamente.
- ✓ Y en ese momento, según Zervos, comenzó el shock negativo de oferta agregada a través de la entrada en vigor de una serie de regulaciones, lo cual justifica precios más altos y producto más bajo. Simplemente la curva de oferta agregada se desplazó, de manera que para producir la misma cantidad los precios eran mayores.
- ✓ Según Zervos hoy existen 4 fuerzas deflacionarias que se deben considerar: 1.- Política monetaria restrictiva. La cual reduce la demanda agregada y en consecuencia la presión sobre los precios. 2.- Una desaceleración en el crecimiento de la fuerza de trabajo. Un crecimiento más alto de la fuerza de trabajo se relaciona con una inflación más alta y viceversa. 3.- Un incremento en la automatización. La cual es deflacionaria. 4.- El movimiento hacia la desregulación.