



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Esta segunda quincena del mes estuvo marcada esencialmente por una imprevista subasta competitiva de Notas y posteriormente una fuerte desaceleración de los volúmenes de operaciones concertadas, producto de la continua disminución en la liquidez del sistema. A pesar de que previo a la convocatoria dicha subasta tenía pocas probabilidades de suceder, el 23 de agosto el BCRD decidió realizarla de notas de renta fija con vencimiento el 10/09/2021. En dicha subasta el Banco Central de la República Dominicana logró colocar más de DOP 4,500 millones de dicho activo a un rendimiento de corte de 10.3930% y el promedio ponderado fue 10.2917%.

Esto llevó la liquidez del sistema a DOP 10,000 millones aproximadamente, lo que aumentó la demanda por captar fondos y por consiguiente los rendimientos ofertados para productos menores a un año. Por otro lado, los bonos de mayor plazo perdieron liquidez ya que los precios de compra disminuyeron con respecto a los días previos, lo cual los hizo menos competitivos. Al final, las consecuencias de la subasta se tradujeron en un menor dinamismo en el mercado de valores dominicano pues el rango entre el bid y el offer aumentó significativamente. Por su parte, antes del cierre del mes de agosto el Ministerio de Hacienda notificó a los participantes de la no realización la subasta agendada para el mes de septiembre.

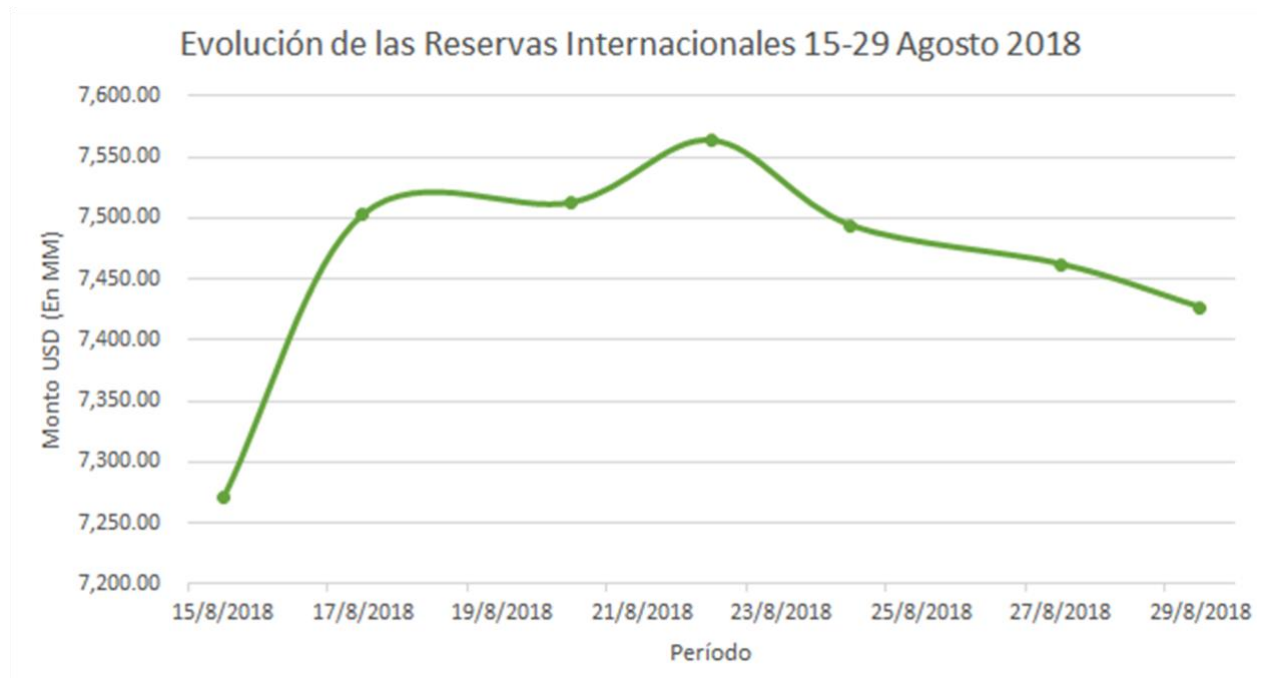
Evolución de Liquidez del Sistema Financiero año 2018





Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

En esta segunda quincena del mes hemos observado como las Reservas Internacionales ascendieron aproximadamente USD 157 millones, producto de operaciones realizadas en el mercado de divisas local. Sin embargo, en los mercados internacionales el dólar continua fortaleciéndose, afectando la depreciación del peso dominicano en las últimas semanas. En la siguiente imagen podremos observar la evolución de dicha cuenta en los últimos 15 días:

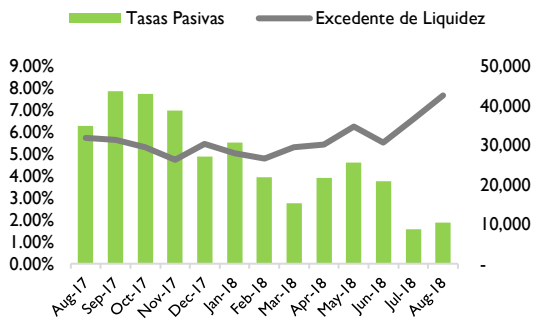


Por último en su reunión de política monetaria de agosto de 2018, el BCRD decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 5.50% anual, a pesar de que le mercado daba por sentado una subida de aproximadamente 0.25%.

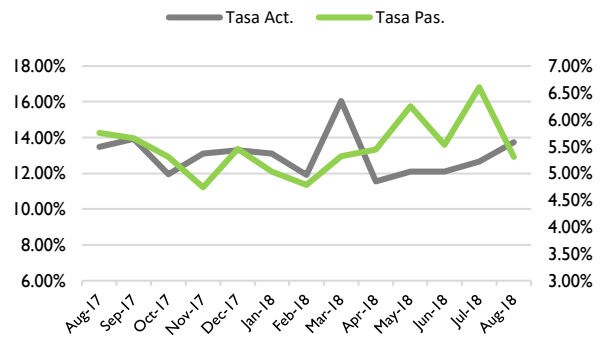


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

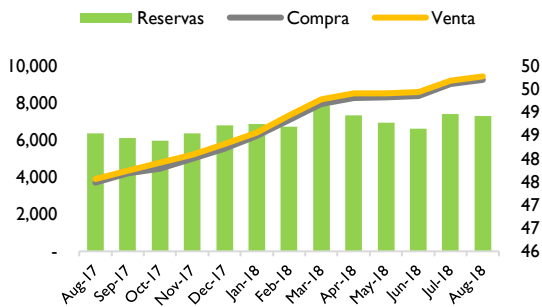
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



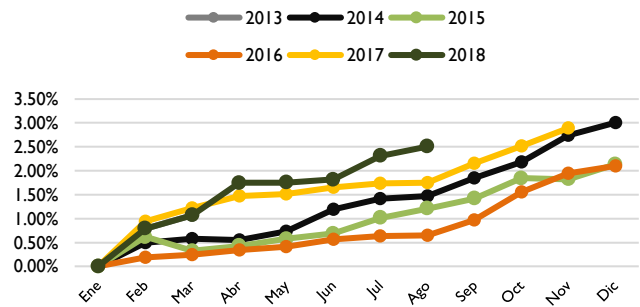
Tasas de Interés



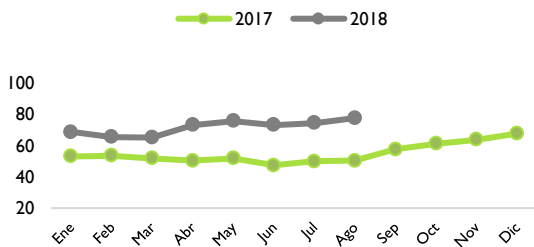
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



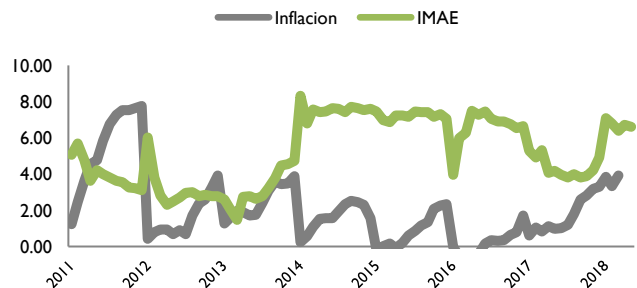
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	2018	7.00%	Semestral
		2019	8.00%	
		2020	9.00%	
		2021	9.75%	
		2022	9.88%	
		2023	10.13%	
		2024	10.25%	
		2025	10.30%	
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	7.00%	Semestral
		2020	7.75%	
		2021	8.25%	
		2022	8.75%	
		2023	9.00%	
		2024	9.25%	
		2026	9.95%	
		2027	10.00%	
		2029	10.25%	
		2032	10.50%	
USD	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2023	3.50%	Semestral
		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%	5.25%	104.99%	
		20/04/2027	8.63%	6.00%	118.48%	

*Rendimientos Indicativos al día 06/09/2018. 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	26/01/2019	11.75%	Trimestral	101.6073%	7.50%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	102.1557%	8.50%
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	100.5860%	6.35%
CREMIX	USD	24/05/2022	6.55%	Trimestral	100.4912%	6.40%
CEPM	USD	12/11/2025	5.15%	Trimestral	103.1918%	4.63%
CEPM	USD	20/11/2027	5.50%	Mensual	103.3463%	5.00%
DPP	USD	31/03/2027	6.25%	Trimestral	108.6694%	5.00%
DPP	USD	17/08/2027	6.00%	Trimestral	107.1767%	5.00%
DPP	USD	14/11/2027	5.90%	Trimestral	106.5965%	5.00%

**Rendimientos Indicativos al día 06/09/2018. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado, así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.*



INDICADOR DE BONOS

Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD\$ 1,242.83	RD \$10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD\$ 1,045.61	RD\$10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$ 12,735.87	RD \$10,000
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	-	-	RD\$ 12,444.31	RD \$10,000
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	-	-	RD\$ 1,037.09	USD \$200.00
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$ 1,049.77	RD \$10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$ 1,330.74	RD \$10,000
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	2027	-	RD \$ 1,115,925.24	RD \$1,000,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	6.13%	7.36%	6.17%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	5.03%	1.23%	-0.20%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	6.19%	6.06%	6.08%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	6.00%	4.03%	5.13%
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	2.86%	2.80%	2.43%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	8.96%	1.31%	-2.18%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	-5.89%	-2.30%	-3.01%
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	4.40%	4.47%	11.43%

*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





ANDAR CON PIES DE PLOMO

El mundo de la inversión, luego de un mes de agosto súper intenso, cierra con más preguntas que respuestas, con más incertidumbre con la que comenzó y con la presencia de múltiples variables en movimiento que, obviamente están interconectadas, y cuyos futuros desarrollos no dependen únicamente de fundamentos económicos, sino también de la retórica y el interés personales de varios líderes políticos, algunos populistas y otros autoritarios.

I. LA RESERVA: SUBIDAS DE TASAS Y CONTRACCIÓN DEL BALANCE

De acuerdo con los estimados de la Reserva Federal, al cierre de agosto, su balance ha debido disminuir en \$260 Billones, pero dado que las cifras no incluyen los números del último día del mes, se ha decidido resaltar el mes actual del reporte (agosto) y el mes anterior (julio).

De acuerdo con Grant's Interest Rate Observer:

- ✓ Según esta publicación el monto inicial de activos antes de comenzar la reducción era de \$4.245 trillones.
- ✓ El total de activos al 30 de agosto era de \$4.024 billones.
- ✓ Esto significa una disminución de \$221 billones
- ✓ Desde que la Reserva comenzó a disminuir su balance (octubre 1, 2017), el total de los activos ha bajado 5.31% (una tasa anual equivalente de 5.76%).

De acuerdo con los números de FRED (la base de datos económicos de la Reserva Federal):

- ✓ Al 27 de septiembre del 2017 (ya que las estadísticas son semanales) el total de activos era de \$4.456 trillones.
- ✓ Como se puede ver en la gráfica, el 29 de agosto, el total de activos era de \$4.220.
- ✓ Esto implica una disminución de \$236 billones entre el 27 de septiembre del 2017 y el 29 de agosto del 2018, lo cual está muy cerca a los \$221 billones de Grant's.

RESERVA FEDERAL
*Estimados de la Reducción
del Balance (Billones USD)*

	Mensual	Acumulado
Oct-17	(10)	(10)
Nov-17	(10)	(20)
Dec-17	(10)	(30)
Jan-18	(20)	(50)
Feb-18	(20)	(70)
Mar-18	(20)	(90)
Apr-18	(30)	(120)
May-18	(30)	(150)
Jun-18	(30)	(180)
Jul-18	(40)	(220)
Aug-18	(40)	(260)
Sep-18	(40)	
Oct-18	(50)	
Nov-18	(50)	
Dec-18	(50)	



REPORTE GLOBAL POR IDEL SAIOVICI EN COLABORACION CON CCI PB

2. LA LIQUIDEZ A NIVEL GLOBAL

LA LIQUIDEZ GLOBAL SE ESTÁ SECANDO

Únicamente en el mes de agosto: India, Reino Unido, República Checa e Indonesia, subieron su tasa cada uno 25 puntos base, Filipinas subió 50 puntos base y Argentina subió 20 puntos porcentuales. El cuadro a la derecha, se va llenando de rojo, lo cual indica un endurecimiento de la política monetaria.

OTRAS MANERAS DE VER EL TEMA DE LA LIQUIDEZ GLOBAL

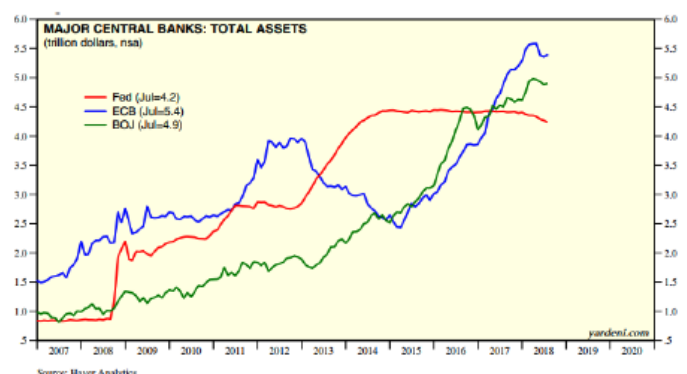
- ✓ “Cuando la base monetaria a nivel mundial se contrae, los problemas aparecen pronto.” (Tweet de Nicholas Glinesman, Agosto 31)
- ✓ “La liquidez a nivel global se encuentra a niveles de antes de la crisis, la marea continuará disminuyendo.” (Tweet del Institute of International Finance, Agosto 30).

Global Central Bank Policy Rates						
Country	Rate	Central Bank Rate (Today)	CPI YoY	Real Central Bank Rate	Last Move	Last Move Date
Switzerland	Target Rate	-0.75%	1.2%	-2.0%	Cut	Jan-15
Sweden	Repo Rate	-0.50%	2.1%	-2.6%	Cut	Feb-16
Eurozone	Deposit Rate	-0.40%	2.1%	-2.5%	Cut	Mar-16
Japan	Policy Rate Bai	-0.10%	0.9%	-1.0%	Cut	Jan-16
Denmark	Discount Rate	0.00%	1.1%	-1.1%	Cut	Jan-15
Norway	Deposit Rate	0.50%	3.0%	-2.6%	Cut	Mar-16
UK	Bank Rate	0.75%	2.5%	-1.8%	Rise	Aug-18
Czech Republic	Repo Rate	1.25%	2.3%	-1.1%	Rise	Aug-18
Canada	Overnight	1.50%	3.0%	-1.5%	Rise	Jul-18
Australia	Cash Rate	1.50%	2.1%	-0.6%	Cut	Aug-16
Poland	Repo Rate	1.50%	2.0%	-0.6%	Cut	Oct-14
South Korea	Repo Rate	1.50%	1.5%	0.0%	Rise	Nov-17
Taiwan	Discount Rate	1.50%	1.8%	-0.3%	Cut	Mar-16
US	Fed Funds Target	1.875%	2.9%	-1.0%	Rise	Jun-18
Peru	Repo Rate	2.75%	1.6%	1.1%	Cut	Mar-18
Philippines	Key Policy Rate	4.00%	5.7%	-1.7%	Rise	Aug-18
Colombia	Repo Rate	4.25%	3.1%	1.1%	Cut	Apr-18
China	Lending Rate	4.35%	2.1%	2.3%	Cut	Oct-15
Indonesia	Repo Rate	5.50%	3.2%	2.3%	Rise	Aug-18
India	Repo Rate	6.50%	4.2%	2.3%	Rise	Aug-18
Brazil	Target Rate	6.50%	4.5%	2.0%	Cut	Mar-18
South Africa	Repo Rate	6.50%	5.1%	1.4%	Cut	Mar-18
Russia	Key Policy Rate	7.25%	2.5%	4.8%	Cut	Mar-18
Mexico	Overnight Rate	7.75%	4.8%	2.9%	Rise	Jun-18
Turkey	Repo Rate	17.75%	15.9%	1.9%	Rise	Jun-18
Argentina	Benchmark Rate	60.00%	31.0%	29.0%	Rise	Aug-18

Pension Partners @CharlieBilello

LOS BALANCES DE LOS BANCOS CENTRALES, UNA MIRADA

En esta gráfica, se muestran los valores totales en el balance de cada uno de estos tres bancos. Nótese que en este caso, se convierten los euros y los yenes a dólares, lo que hace un poco más complicada la lectura. Sin embargo, el mensaje central no cambia.



3. ITALIA: ¿SORPRESA EN PUERTAS EN EL PRESUPUESTO?

- ✓ El bono italiano a 10 años está en su nivel más alto desde el 2014, cerró el mes en un 3.24%.
- ✓ El spread entre este bono italiano y el bono alemán se encuentra en su nivel más alto desde el 2013.
- ✓ Mientras los inversionistas extranjeros estaban vendiendo bonos italianos, los bancos



italianos los estaban comprando.

De Chrstopher Wood: “Con el enfoque en Turquía y las posibles consecuencias relacionadas en otros mercados emergentes, es fácil olvidarse de la zona Euro. Sin embargo, nuestra visión sigue siendo que el actual gobierno italiano es propenso a desencadenar una nueva crisis existencial en la zona euro una vez que los europeos regresen de la playa y el gobierno italiano prepare un presupuesto para el 2019 que es probable que lo ponga en conflicto directo con el Tratado de Maastricht.”

4. **¿BOOM ECONÓMICO ESTADOUNIDENSE SIN PRECEDENTES?**

De acuerdo con el Bureau of Labor Statistics (BLS), la creación de empleos no agrícolas entre enero del 2017 y julio del 2018 fue de 3,691,000 empleos, lo que da un promedio mensual de algo más de 194,000.

Entre julio del 2015 y diciembre del 2016, la creación de empleos no agrícolas fue de 3,892,000 empleos, lo que da un promedio mensual de casi 205,000.

Los salarios por hora de ajustados por la inflación (es decir, en términos reales) bajaron 0.2% en julio en relación al año anterior, su peor lectura desde el 2012, de acuerdo con el Departamento del Trabajo, debido a la aceleración de los precios. Durante el periodo de Trump los salarios reales han crecido a un promedio de 0.3% anual, comparado con 1.1% durante el segundo periodo de Obama.

5. **FORTALECIMIENTO DEL US DÓLAR**

Después de haber estado a niveles de 88 en febrero, el US Dollar Index (DXY) tocó 96.98 durante el mes y cerró el mes en 95.14. Ese movimiento de 88 a 95 es un movimiento muy significativo en esta variable. En el gráfico se observa el movimiento del último año de este índice.



Lo que ocurra con el USD es clave para la historia de los mercados emergentes, un dólar más fuerte crea más presión sobre estos mercados.

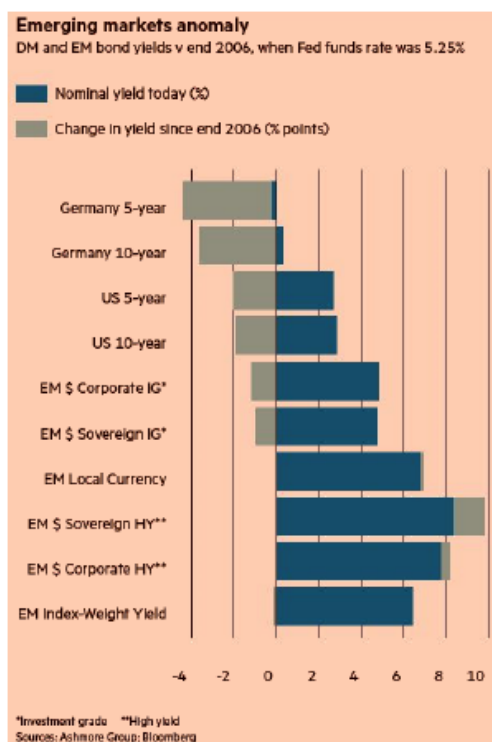


6. MERCADOS EMERGENTES: ARGENTINA, TURQUÍA Y EL CONTAGIO

¿ANOMALÍA EN LOS MERCADOS EMERGENTES = OPORTUNIDAD?

Steve Johnson, del FT, señala en un artículo del 31 de agosto: “Los rendimientos de los bonos de los mercados emergentes se están acercando a los niveles de 2006, a pesar que los bonos de los mercados desarrollados se mantienen muy por debajo de sus niveles antes de la crisis. Nótese, que para ese momento la tasa de referencia de la Reserva estaba en un 5.25%.”

- ✓ Los bonos corporativos de los mercados emergentes con grados de inversión denominados en dólares, actualmente rinden 4.82%, 114 puntos base por debajo de los niveles observados a fines de 2006. Sus equivalentes de deuda soberana rinden 4.76%, 95 puntos base de sus niveles de hace 12 años.
- ✓ La imagen es aún más evidente para los papeles emergentes que se consideran de mayor riesgo, los bonos emergentes denominados en moneda local, cuyos rendimientos han aumentados hasta los niveles de 2006.
- ✓ Excluyendo al artibulado dúo de Argentina y Turquía, los bonos soberanos a cinco años de los países emergentes ahora rindiendo un 3%, incluso en términos reales ajustados a la inflación, según Jan Dehn, Jefe del Departamento de Análisis de Ashmore, gerente especialista en mercados emergentes.



LA BOMBA DE TIEMPO TURCA DE MERCADOS EMERGENTES

En el artículo del 14 del mes, Jim O’Neill, Ex Presidente del Goldman Sachs Asset Management y amplio conocedor de los mercados emergentes escribió sobre Turquía. “Turquía tiene un gran y persistente déficit de cuenta corriente y un líder beligerante que no se da cuenta, o se niega a reconocerlo, que sus políticas económicas populistas son insostenibles. Además, Turquía se ha vuelto cada vez más dependiente de los inversionistas extranjeros.