



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

La liquidez del sistema continuó con la tendencia a la baja mostrada desde finales del mes de agosto. Producto de esta situación y de un mayor rango entre las ofertas de compra y las ofertas de venta, los volúmenes de operaciones en el mercado se han contraído de manera importante. En otras palabras, nos encontramos actualmente en un escenario de poca liquidez para todos los activos del Mercado de Valores Dominicano lo que se traduce en caída de precios importantes reflejando el contexto de subida de tasas de interés actual. Destacamos también una curva de tasas de interés mucho más plana que en meses anteriores, donde los rendimientos en el corto plazo han aumentado en una mayor proporción que los de largo plazo.



Dentro del mercado monetario, observamos una concentración de negocios mucho más acentuada en plazos menores o iguales a 90 días gracias a mejoras sustanciales en los rendimientos presentados en estos plazos. A pesar de esta concentración, las Letras del Banco Central de la República Dominicana (BCRD) no han tenido una demanda significativa producto de mejores oportunidades en el sector financiero privado. Incluso, las dos últimas subastas de Letras fueron declaradas desiertas (19/09/2018 y 26/09/2018).

Sin embargo, el mes de octubre será el mes donde mayor liquidez ingresará al sistema en lo que resta del año, unos DOP 22,000 millones aproximadamente entre los vencimientos de activos más los pagos de interés cupón, lo que puede representar un alivio para la liquidez del sistema y una oportunidad para el BCRD principalmente para retomar la liquidez, por lo que el mes de octubre será un mes interesante.



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Al 28 de septiembre, las reservas internacionales se encontraban en USD 7,329 millones, fluctuando muy poco durante el mes, pero mostrando una ligera tendencia hacia la baja. Esto obedece en esencia a las continuas inyecciones que el BCRD realiza al mercado cambiario local para mantener el tipo de cambio estable producto de una demanda mayor a la oferta disponible.

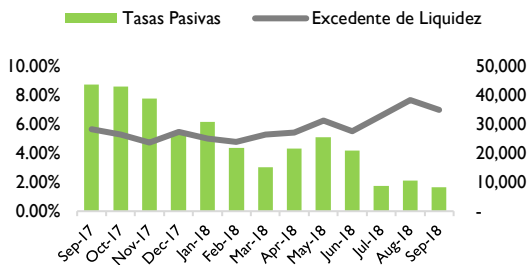
Por otro lado, antes del cierre de mes el Ministerio de Hacienda (MH) realizó un sondeo de la demanda que los participantes tendrían por bonos con vencimiento en 5 y en 14 años respectivamente; sin embargo al final el MH notificó que no realizaría la subasta pautada para el mes de octubre. Por último en su reunión de política monetaria de septiembre de 2018, el Banco Central de la República Dominicana decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 5.50% anual, a pesar de que el mercado daba por hecho una subida de aproximadamente 0.25%.

Reza el comunicado del BCRD en fecha 29 de septiembre, que "en los meses recientes, las presiones inflacionarias se han moderado y que en ese sentido, la inflación acumulada al mes de agosto se ubicó en 1.44 %, por lo que la inflación interanual bajó de 4.43 % en el mes de julio a 3.87 % en agosto, por debajo del valor central de la meta de 4.0 % \pm 1.0 % establecida en el Programa Monetario. La inflación subyacente, vinculada a las condiciones monetarias, se redujo a 2.59 % interanual en agosto. En adición, el sistema de pronósticos señala que la inflación se mantendría dentro del rango meta en el horizonte de política monetaria de dos años."

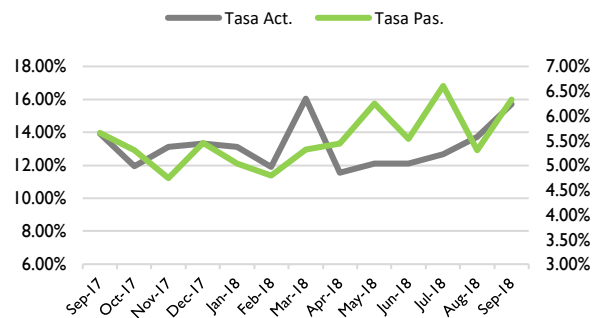


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

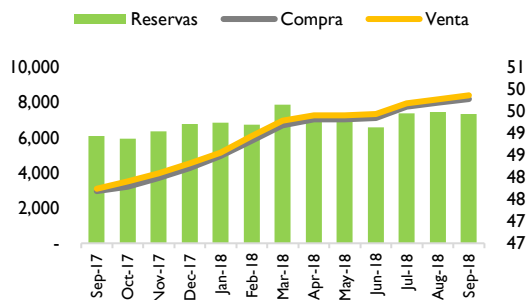
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



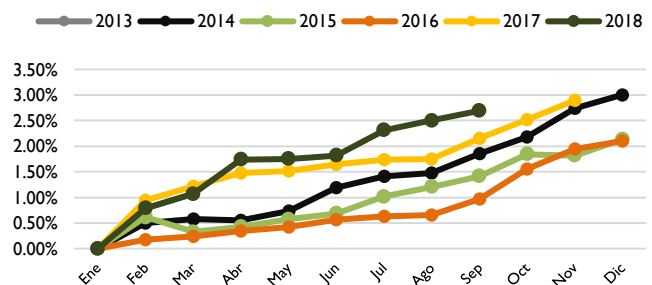
Tasas de Interés



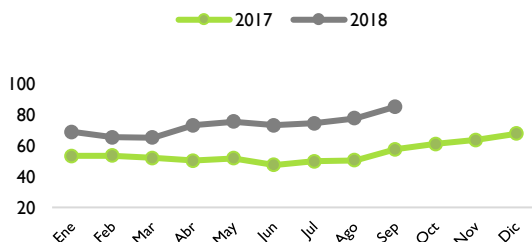
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



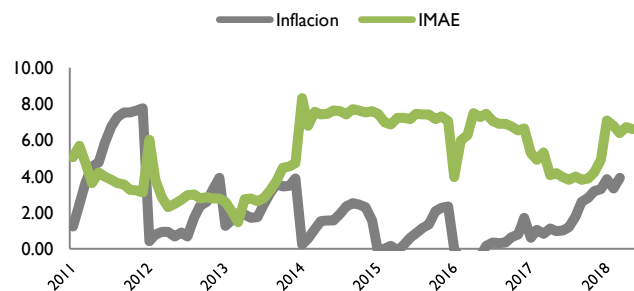
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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	8.75%	Semestral
		2019	9.25%	
		2020	9.75%	
		2021	10.20%	
		2022	10.40%	
		2023	10.55%	
		2024	10.65%	
		2025	10.75%	
	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2019	8.00%	Semestral
		2020	8.75%	
		2021	9.20%	
		2022	9.50%	
		2023	9.63%	
		2024	9.75%	
		2026	10.05%	
		2027	10.10%	
		2028	10.20%	
		2029	10.30%	
		2032	10.65%	
USD	Ministerio de Hacienda de la República Dominicana	2023	3.75%	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%	5.15%	107.47%	Semestral
		18/04/2024	5.88%	5.15%	103.85%	
		27/01/2025	5.50%	5.25%	101.46%	
		25/01/2027	5.95%	5.50%	103.17%	
		20/04/2027	8.63%	6.00%	118.49%	

*Rendimientos Indicativos al día 08/10/2018. Los mismos son susceptibles a los movimientos del mercado, así como a su disponibilidad al momento de realizar la inversión.



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	101.2720%	8.25%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	102.9563%	8.75%
EGE HAINA	DOP	14/08/2027	11.25%	Mensual	-	10.50%
EGE HAINA	DOP	04/10/2027	11.00%	Mensual	-	10.50%
CREMIX	USD	15/12/2021	6.55%	Trimestral	100.4378%	6.40%
CREMIX	USD	24/05/2022	6.55%	Trimestral	100.4891%	6.40%
CEPM	USD	12/11/2025	5.15%	Trimestral	103.6538%	4.88%
CEPM	USD	20/11/2027	5.50%	Mensual	103.3463%	5.00%
DPP	USD	31/03/2027	6.25%	Trimestral	108.6539%	5.00%
DPP	USD	17/08/2027	6.00%	Trimestral	107.1676%	5.00%
DPP	USD	14/11/2027	5.90%	Trimestral	106.5884%	5.00%

**Rendimientos Indicativos al día 08/10/2018. 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\$ 1,238.43	RD \$10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD\$ 1,051.69	RD\$10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	-	-	RD \$ 12,810.95	RD \$10,000
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	-	-	RD\$ 12,497.14	RD \$10,000
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	-	-	RD\$ 1,038.01	USD \$200.00
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$ 1,045.21	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 \$ 1,119,638.43	RD \$1,000,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	6.03%	7.70%	6.01%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	10.75%	2.52%	-0.08%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible: AFI Universal	6.96%	6.43%	6.28%
Fondo Abierto Renta Valores: AFI Universal	3.78%	3.07%	4.55%
Plazo Mensual Dólar: AFI Universal	0.88%	2.00%	2.24%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	-5.23%	-5.86%	-1.61%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	-16.11%	-10.31%	-4.69%
FCDS Advanced Oportunidades de Inversión	4.05%	4.44%	9.72%

*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



¿PUEDE USTED ENFRETAR LA VERDAD?

- ✓ Lo que vamos a intentar hacer en este Reporte es presentar una serie de variables para que usted sea el juez de si la situación amerita cautela o no. Y si la amerita, cuanta cautela es la correcta. Como de costumbre, nosotros mostraremos los hechos de la manera más objetiva posible para que ustedes saquen sus propias conclusiones.
- ✓ En este reporte se mostrará una serie de situaciones que, en el pasado, fueron indicaciones de suprema complacencia o de ceguera selectiva de los inversionistas que, simplemente, no terminaron bien.

MONITOREO: SEPTIEMBRE 2018, 12 MESES DESDE EL INICIO

De acuerdo con los estimados de la Reserva Federal, al cierre de septiembre, su balance ha debido disminuir en \$300 billones, pero dado que las cifras no incluyen los números del último día del mes, hemos decidido resaltar el mes actual del Reporte (septiembre) y el mes anterior (agosto).

De acuerdo con Grant's InterestRateObserver

- ✓ Según esta publicación el monto inicia de activos antes de comenzar la reducción era de \$4.245 trillones.
- ✓ El total de activos al 27 de septiembre era de \$3.997 trillones.
- ✓ Esto significa una disminución de \$248 billones.
- ✓ Desde que la Reserva comenzó a disminuir su balance (octubre 1, 2017), el total de activos ha bajado 5.84%.

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)	(300)
Oct-18	(50)	
Nov-18	(50)	
Dec-18	(50)	

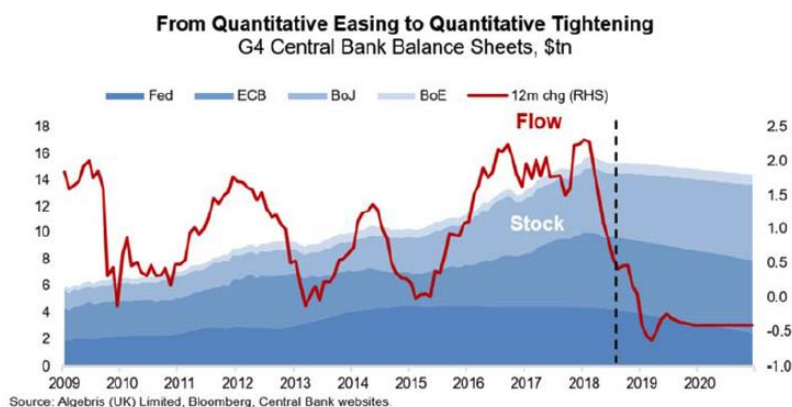
De acuerdo con los números de FRED (la base de datos económicos de la Reserva Federal):

- ✓ Al 27 de septiembre del 2017 (ya que las estadísticas son semanales), el Total de Activos era de \$4.456 trillones.
- ✓ Esto implica una disminución de \$263 billones entre el 27 de septiembre del 2017 y el 26 de septiembre del 2018, lo cual está muy cerca de los \$248 billones de Grant's.



BALANCE BANCOS CENTRALES

Este gráfico de Algebris muestra tanto el nivel del balance de los 4 bancos centrales (EEUU, BCE, Japón y Reino Unido) en el eje de la izquierda y el cambio en el balance de esos 4 bancos en conjunto en los últimos 12 meses en el eje de la derecha. Como se observa claramente por la línea roja, el cambio en el balance de los 4 bancos se tornará negativo a principios del 2019 o en sus vecinidades.



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.

¿Y EL MERCADO DE ACCIONES?

Dado esto, ¿cómo es posible que el mercado estadounidense de acciones siga haciendo nuevos altos? Tal vez, parte de la explicación descansa en el hecho que, producto de la repartición de ganancias en lo que va del año, como consecuencia de la reforma impositiva, cuyo destino ha sido la recompra de acciones (46%) y la reducción de deuda (49%) (el otro 5% restante fue a gastos de capital) puedan estar compensando, al menos en parte, esa contracción de la liquidez vía banco central.

Otra parte de la explicación es que el número de acciones ha tocado un bajo de 18 años. Consideramos que, más tarde o más temprano, algo tendrá que ceder.

ATENCIÓN: ¡LAS TASAS ESTÁN MUY ALTAS!

Escuchamos y leemos con horror, en múltiples sitios, que las tasas han subido suficiente, que la Reserva no puede subir más las tasa, etc. La tasa real de referencia de la Reserva ha estado negativa por 124 meses consecutivos, eso son 10 años y 4 meses, de lejos la política monetaria más acomodaticia medida en estos términos. Después de la subida este mes, está muy cerca que la tasa de referencia real sea positiva por primera vez desde el 2008.

AMÉRICA SODA

El presidente Donald Trump siguió empujando su agenda de “América Primero” en la Asamblea General de las Naciones Unidas de esta semana y recibió reproches de aliados y adversarios. Durante una conferencia de prensa que duró poco más de una hora, Trump indicó que su amistad



personal con el presidente Xi Jinping de China podría haber terminado, rechazó abiertamente en una reunión con el primer ministro de Canadá, Justin Trudeau, y reafirmó sus quejas sobre Irán. Dijo que “Estados Unidos es respetado de nuevo”. (Extracto de las notas matutinas de Bloomberg de septiembre 27).

ALGUNAS VERDADES DEL MERCADO INMOBILIARIO

- ✓ La tasa para hipotecas a 30 años tocó 4.72% en el mes. Su nivel más alto desde hace más de 7 años.
- ✓ El ETF de los conductores de viviendas está en un bajo de 52 semanas, 19% debajo de su alto. ¿La economía más fuerte en sopotocientos años?
- ✓ El índice S&P Supercomposite Homebuilding Index está abajo 21% en lo que va del 2018 (septiembre 24), en vías de su caída anual más grande desde el 2008, cuando cayó 32%. Esto es con reportes impositivos, desempleo al nivel más bajo desde 1969 y una persona del sector de bienes raíces en la Casa Blanca.
- ✓ En la semana que terminó el 9 de septiembre, hubo 774 propiedades en Manhattan, Brooklyn y Queens cuyos precios fueron bajados, el máximo para cualquier período de siete días en los datos que se remontan al 2006, según un informe publicado el viernes por el sitio web de listados Street Easy. El récord semanal anterior fue en marzo del 2009, durante la recesión cuando se redujeron de precio 713 propiedades.
- ✓ La madera cierra el 21 de septiembre en un bajo de 52 semanas. El cociente del EFT de Construcción de Casas (ITB) en relación al S&P500 (SPY) la misma historia.

ALGUNAS VERDADES DEL MERCADO INMOBILIARIO

Este mes marca el cierre del tercer trimestre. Vaya trimestre. Mucha dispersión en el rendimiento de las acciones, no solo entre países – con los Estados Unidos rindiendo mucho mejor y los mercados emergentes cayendo – pero también dentro de los mercados. Todo esto habla directamente acerca del tema de divergencias de las políticas económicas y de las economías.

El SPY (S&P500) cierra el mes +8.2%, el EEM (acciones mercados emergentes) cierra el mes -10.2%. Ambos números son en los que va del 2018 al cierre de septiembre.

Mohamed El-Erian señala: “¿Es momento de tomar posiciones anti-divergencia? Es decir, con el SPY superando al EMM (mercados emergentes) por 19 puntos en los primeros tres trimestres del año, entiendo la tentación de los inversionistas de rebalancear desde los Estados Unidos hacia los mercados emergentes.”