



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

Como era de esperarse el mes de Enero inicia con un incremento significativo de la liquidez del sistema. Este incremento se debe principalmente a varios vencimientos de bonos del Banco Central. Gracias a la entrada de esta liquidez la presión de las tasas del mercado monetario disminuyeron significativamente. Sin embargo, el mes se caracterizó también por la celebración de diversas subastas de los emisores más importantes del país Banco Central y Ministerio de Hacienda. Las mismas, afectaron la liquidez del sistema tanto en dólares como en la moneda nacional.

La primera subasta de este año fue celebrada por el Gobierno Dominicano quien colocó en los mercados internacionales los Bonos Soberanos por un monto total de US\$1,000 Millones. La colocación se realizó a un plazo de 10 años y a una tasa de 6.875%. El cierre de la transacción se realizó en New York sirviendo como agentes líderes de la transacción los bancos de inversión J.P Morgan, Deutsche Bank y Banreservas como co-manager. Esta emisión se colocó a un rendimiento por encima de los niveles que el gobierno pudo colocar el año pasado. Esto es resultado del incremento de tasas anunciado por la FED el año pasado y la volatilidad de los mercados en general registrado a finales y a principios de año.

El día 15 del mes en curso, el Ministerio de Hacienda celebró su primera subasta competitiva del año adjudicando RD\$ 3,000 Millones en bonos con vencimiento al 2026. El monto total demandado para la subasta fue de RD\$ 28,311 Millones de los cuales RD\$25,311 Millones fueron rechazados. Las ofertas fueron adjudicadas a un rendimiento de 10.67%.

En Enero el Banco Central optó por realizar dos subastas de Notas celebradas los días 19 y 26 de enero donde se ofrecieron papeles con vencimiento al 2020 y 2022. El rendimiento de corte o el más alto adjudicado para ambas subastas fueron similares, adjudicando aprox. RD\$15,00MM de las ofertas recibidas con un rendimiento menor a 10.49% y 11.49% para los bonos con vencimiento al 2020 y 2022 respectivamente.

En cuanto a la subasta de letras, estas fueron celebradas en dos ocasiones. La primera fue llevada a cabo el día 13 de enero y la segunda el 27 de Enero. Ambas subastas fueron declaradas desiertas. Estos resultados demuestran las intenciones del Banco Central en mantener rendimientos relativamente bajos en los corto plazos.

En conclusión, el mes de Enero fue un mes muy activo e importante para el mercado de valores. El Banco Central a través de las subastas pudo definir y marcar una estrategia muy clara para el mercado. A pesar de todas estas subastas la liquidez del sistema cerró en niveles bastante holgado de RD\$19,958MM. Con este nivel de liquidez y el incremento en las reservas internacionales, gracias a la colocación de los bonos soberanos, se espera que las tasas del mercado bajen un poco y retornen a los niveles observados a mediados del año pasado.

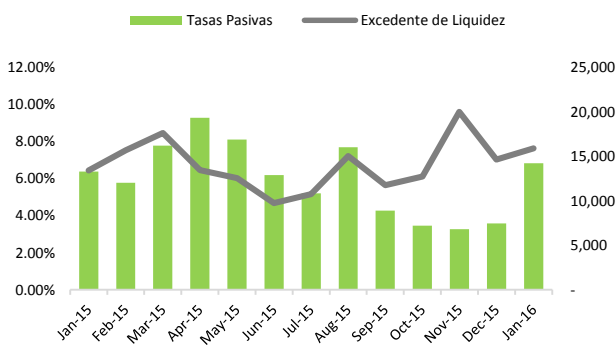
Comportamiento Rendimiento de los Títulos BC y MH

Titulos	10/30/2015	11/30/2015	12/15/2015	12/30/2015	1/15/2016	1/30/2016
BC 2018	9.500%	9.850%	10.150%	10.250%	9.850%	10.000%
BC 2019	9.800%	10.000%	10.350%	10.500%	10.000%	10.350%
BC 2021	10.500%	11.000%	11.000%	11.100%	10.750%	10.950%
BC 2022	11.000%	11.250%	11.250%	11.250%	11.000%	11.150%
MH 2021	9.950%	9.950%	10.000%	10.050%	10.100%	10.150%
MH 2022	10.050%	10.100%	10.150%	10.150%	10.200%	10.250%
MH 2024	10.250%	10.250%	10.300%	10.300%	10.350%	10.500%

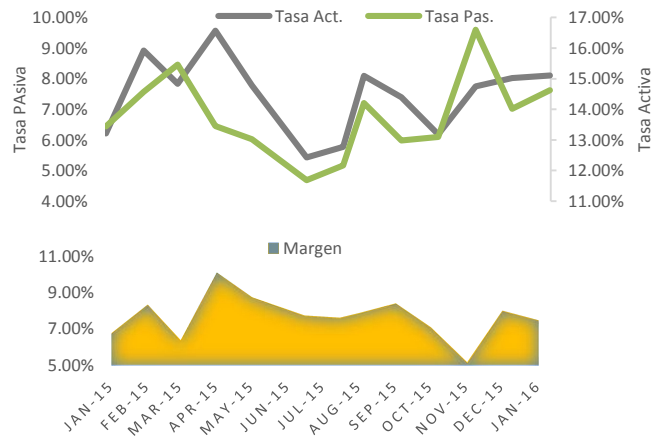


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

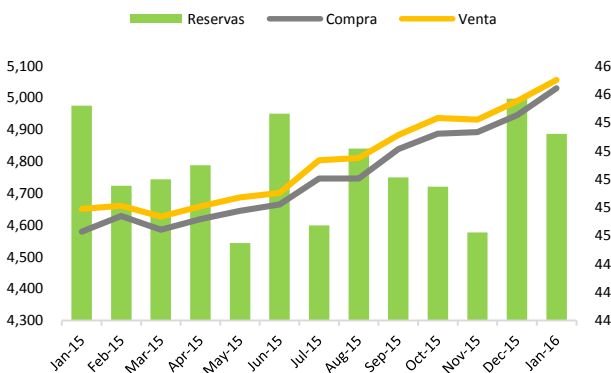
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva (Valores en MM RD\$)



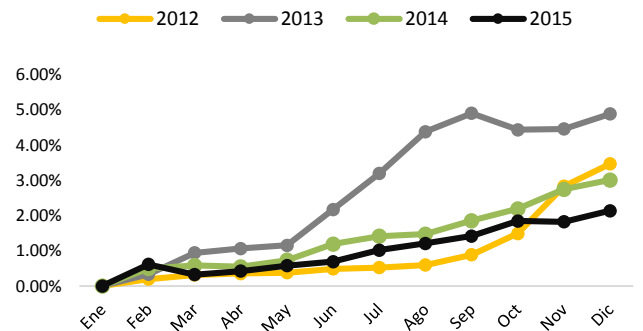
Tasas de Interés



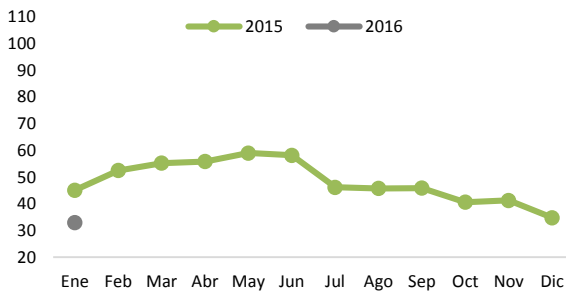
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



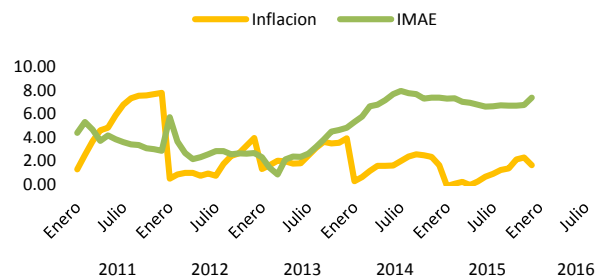
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



Precio del Crudo de Petróleo (Valores en US\$)



Indicador Inflación Vs. Actividad Económica





**INDICADOR
DE BONOS**

Bonos Gubernamentales					
Emisor	Vencimiento	Cupón	Pago	Precio	Rendimiento
Banco Central RD	3/18/2016	9.00%	Semestral	100.076%	8.250%
Banco Central RD	10/13/2017	12.00%	Semestral	105.441%	9.350%
Banco Central RD	12/22/2017	11.00%	Semestral	105.440%	9.350%
Banco Central RD	1/5/2018	11.00%	Semestral	102.686%	9.500%
Banco Central RD	2/9/2018	14.50%	Semestral	108.989%	9.500%
Banco Central RD	2/23/2018	14.50%	Semestral	109.464%	9.500%
Banco Central RD	1/11/2019	15.50%	Semestral	114.112%	9.850%
Banco Central RD	3/15/2019	15.50%	Semestral	115.465%	9.850%
Banco Central RD	4/19/2019	15.50%	Semestral	115.203%	9.850%
Banco Central RD	7/5/2019	15.00%	Semestral	115.295%	9.850%
Banco Central RD	10/18/2019	14.00%	Semestral	112.600%	9.850%
Banco Central RD	1/3/2020	13.00%	Semestral	109.009%	10.150%
Banco Central RD	3/20/2020	13.00%	Semestral	109.399%	10.150%
Banco Central RD	1/8/2021	14.00%	Semestral	102.047%	10.500%
Banco Central RD	7/15/2022	11.00%	Semestral	101.678%	11.000%
Ministerio de Hacienda RD	11/4/2016	5.00%	Semestral	97.477%	8.500%
Ministerio de Hacienda RD	2/10/2017	16.00%	Semestral	107.190%	8.500%
Ministerio de Hacienda RD	2/9/2018	12.50%	Semestral	106.801%	8.750%
Ministerio de Hacienda RD	4/5/2019	15.00%	Semestral	115.179%	9.350%
Ministerio de Hacienda RD	7/10/2020	16.00%	Semestral	122.678%	9.600%
Ministerio de Hacienda RD	6/4/2021	15.95%	Semestral	125.534%	9.700%
Ministerio de Hacienda RD	2/4/2022	16.95%	Semestral	131.885%	9.800%
Ministerio de Hacienda RD	2/10/2023	14.50%	Semestral	119.520%	10.500%
Ministerio de Hacienda RD	2/4/2028	18.50%	Semestral	150.674%	10.850%
Ministerio de Hacienda RD	5/5/2028	13.50%	Semestral	117.691%	10.850%
Ministeria de Hacienda RD USD	7/31/2023	7.00%	Semestral	114.049%	4.750%
Ministeria de Hacienda RD USD	1/28/2024	6.60%	Semestral	109.741%	5.100%
Ministeria de Hacienda RD USD	4/18/2024	5.88%	Semestral	105.138%	5.100%

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



INDICADOR DE BONOS

Bonos Corporativos en DOP					
Emisor	Vencimiento	Cupón	Pago	Precio	Rendimiento
PARVAL	5/27/2016	9.65%	Mensual	100.123%	9.250%
BNV	7/31/2016	9.57%	Mensual	100.162%	9.250%
PARVAL	8/20/2016	10.00%	Mensual	100.431%	9.250%
PARVAL	8/20/2016	9.75%	Mensual	100.280%	9.250%
MOTOR	8/20/2016	9.00%	Mensual	99.829%	9.250%
PARVAL	8/20/2016	9.25%	Mensual	99.979%	9.250%
MOTOR	11/3/2016	10.00%	Mensual	100.568%	9.250%
PARVAL	11/9/2016	10.50%	Mensual	100.982%	9.250%
ALNAP	11/13/2016	11.00%	Mensual	101.195%	9.500%
ALNAP	12/4/2016	11.00%	Mensual	101.283%	9.500%
ADEMI	12/17/2016	11.00%	Mensual	101.112%	9.750%
PARVAL	2/18/2017	9.75%	Mensual	100.240%	9.500%
ADEMI	2/24/2018	10.75%	Mensual	101.390%	10.000%
BNV	2/28/2017	8.95%	Mensual	99.924%	9.000%
BNV	7/31/2017	10.47%	Mensual	102.106%	9.000%
PARVAL	8/20/2017	10.25%	Mensual	101.089%	9.500%
IFC	11/1/2017	10.50%	Semestral	110.499%	9.500%
BPD	12/26/2017	9.66%	Mensual	99.838%	9.750%
UNICA	12/3/2017	9.50%	Semestral/Mensual	100.531%	9.000%
APAP	3/7/2018	10.90%	Semestral	101.696%	10.000%
MOTOR	6/25/2018	10.25%	Mensual	100.211%	10.150%
ALAVER	10/22/2020	9.39%	Mensual	96.770%	10.250%
BPD	10/29/2022	11.32%	Mensual	100.293%	11.250%
BANRES	12/29/2024	9.66%	Semestral	89.851%	11.500%

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



Bonos Corporativos en USD					
Emisor	Vencimiento	Cupón	Pago	Precio	Rendimiento
CEPM	12/20/2016	6.00%	Mensual	100.933%	5.000%
CREMIX	1/19/2017	6.00%	Trimestral	101.007%	5.000%
CREMIX	10/5/2017	7.00%	Trimestral	100.971%	6.400%
CEPM	11/3/2017	6.75%	Mensual	101.017%	6.150%
CEPM	2/3/2018	6.50%	Mensual	100.961%	6.000%
CEPM	1/28/2019	6.00%	Mensual	100.970%	5.650%
CEPP	2/19/2019	6.00%	Mensual	100.984%	5.650%
CEPP	3/12/2019	7.25%	Mensual	101.402%	6.750%
CEPM	3/13/2019	6.00%	Mensual	101.002%	5.650%
CEPP	1/23/2020	6.25%	Mensual	100.884%	6.000%
EGEHAI	2/13/2020	6.00%	Mensual	100.897%	5.750%
EGEHAI	3/4/2020	6.00%	Mensual	100.907%	5.750%
EGEHAI	3/17/2020	6.00%	Mensual	100.913%	5.750%
EGEHAI	4/21/2020	6.00%	Mensual	100.932%	5.750%
EGEHAI	5/1/2020	5.75%	Mensual	100.868%	5.700%
EGEHAI	1/23/2025	7.00%	Mensual	100.826%	6.875%
EGEHAI	2/25/2025	6.50%	Mensual	100.846%	6.375%
EGEHAI	3/25/2025	6.25%	Mensual	101.035%	6.100%

*Los precios/rendimientos de estos bonos están sujetos a las condiciones del mercado al momento de la negociación.



INDICADOR DE TASAS

Renta Variable					
Empresas Administradora de Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valoración Diaria	Total Cuotas Colocadas	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD \$1,031.36	242,972	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,184.44	2,000,000	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$994.95	100,000	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,062.93	100,000	RD \$ 10,000

MONEY MARKET RATES				
Plazo	DOP		USD	
	Flex	Optimo	Flex	Optimo
< 7	5.000%	6.500%		
15	6.000%	7.000%		
30	7.250%	8.250%	2.000%	3.000%
45	7.250%	8.250%	2.000%	3.000%
60	7.375%	8.375%	2.250%	3.125%
90	7.500%	8.500%	2.500%	3.250%
120	7.625%	8.625%	2.750%	3.375%
180	7.750%	8.750%	3.000%	3.500%
270	7.875%	8.875%	3.250%	3.750%
360	8.000%	9.000%	3.500%	4.000%



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





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

Los Movimientos de los Mercados en Perspectiva:

En uno de sus comentarios de este mes, Howard Marks, una autoridad en el área de la renta fija, especialmente en aquella categorizada por debajo de grado de inversión conocida como Bonos Basura o más elegantemente como Bonos de Alto Rendimiento, hace algunos comentarios que consideramos prudentes citarlos para darle perspectiva a los hechos que acontecieron en el mes de Enero en los mercados.

Casi 25 años atrás introduje el concepto del péndulo de la inversión: Aun cuando el punto medio de su arco es lo que mejor describe la ubicación del péndulo “en promedio”, realmente pasa muy poco tiempo allí. De hecho, casi siempre está oscilando hacia o desde los extremos de su arco. Pero en el momento en el péndulo está cerca de alguno de los extremos, es inevitable que más temprano o más tarde se vuelva a mover hacia el punto medio. Uno de los factores más significativos que impide a los inversionistas alcanzar las conclusiones correctas es su tendencia en evaluar el mundo con emoción en lugar de objetividad. Sus fallas son de dos tipos: percepción selectiva e interpretación sesgada. En otras palabras, en algunas ocasiones solo toman nota de los eventos positivos e ignoran los negativos y en otras ocurre lo opuesto. Y algunas veces ven los eventos con un acento positivo y en otras el acento es negativo. Pero rara vez sus percepciones e interpretaciones son balanceadas y neutrales.

Pocas veces los inversionistas mantienen una posición objetiva, racional, neutral y estable. Primero exhiben altos niveles de optimismo, avaricia, tolerancia al riesgo e ingenuidad, y su comportamiento causa una subida en los precios de los activos, una caída en los retornos potenciales y un aumento del riesgo. Y entonces, por algún motivo, tal vez la llegada de un momento o evento crítico, cambian al pesimismo, temor, aversión al riesgo y escepticismo, y este comportamiento causa una bajada en los precios de los activos, una subida en los retornos potenciales y una disminución en el riesgo. Vale la pena mencionar que estos sentimientos suceden al unísono, y el paso de uno a otro con frecuencia va más allá de lo que puede justificar el razonamiento.



Movimiento Correcto, Momento Equivocado:

Esta sección es del Reporte de Diciembre: En sintonía con nuestro Reporte del mes de Noviembre consideramos que la subida de tasas ha debido ocurrir probablemente años atrás para evitar todas las distorsiones que ha traído esta política. Sin embargo, con una clara desaceleración a nivel mundial que incluye o va a incluir a los Estados Unidos no compartimos el momento de esta decisión.

Menos aún el gradualismo expresado por los miembros de la Reserva luego de la reunión, que pensamos que no tiene nada de gradual, va a mantener la incertidumbre en los mercados sobre el próximo o las próximas subidas de tasas en los meses próximos.

Además de la desaceleración a nivel mundial, hay otras variables cuyo nivel en el punto de inicio de un ciclo de subidas de tasas está lejos de ser el óptimo, por ejemplo:

- Materias Primas en un bajo de múltiples años.
- US Dollar Index en un alto de múltiples años.
- Bonos Basura en un bajo de múltiples años.
- Precio de los Préstamos Bancarios en un bajo de múltiples años.
- Acciones de Mercados Emergentes en un bajo de múltiples años.
- Desaceleración china.
- Índice de Manufactura en Estados Unidos en un bajo de múltiples años.

Primero Fue Super Carney:

El Banco de Inglaterra descartó durante el mes un aumento de los tipos de interés a corto plazo en el Reino Unido, que se ubican en el mínimo histórico del 0.5% desde el 2009, al evaluar que aún existen riesgos para la economía británica y la global. El Gobernador del Banco Central, el canadiense Mark Carney, dijo que, al comenzar el 2016, "se ha visto claro que no es momento de subir los tipos".

Carney indicó que el Banco de Inglaterra no seguirá el ejemplo de la Reserva Federal y subrayó que el incremento "depende de las perspectivas económicas, no del calendario". El Gobernador explicó que, antes de votar a favor de una subida, el Comité de Política Monetaria de la institución se guiará por tres factores: un mayor crecimiento económico en el Reino Unido, salarios más altos y una recuperación de la inflación.



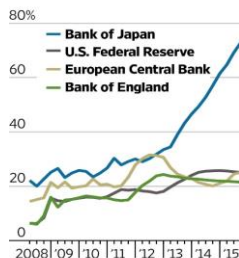
Y el Knockout lo Propinó "Bazuca Kuroda":

En una medida sorpresiva, el Banco Central de Japón (BOJ) introdujo una tasa de interés negativa. La tasa referencial de -0.1% (menos 0.1%) significa que el Banco Central cobrará a los bancos comerciales por algunas de las reservas depositadas en la institución. La medida está diseñada para alentar a los bancos a que usen dichas reservas para dar préstamos a empresarios, en un esfuerzo por reactivar la economía japonesa y vencer la deflación. La eurozona tiene tasas de interés negativas, pero ésta es la primera vez que se aplica en Japón, la tercera economía más grande del mundo.

Big Spender

The Bank of Japan has far outpaced other major central banks in buying assets.

Asset holdings as a percentage of GDP



Source: Daiwa Securities
THE WALL STREET JOURNAL.

Como se observa en la gráfica, el balance del Banco Central de Japón equivale a 75% del Producto, de un 35% en el 2013... mientras que el de los otros tres grandes Bancos Centrales se encuentran en los 20's.

La decisión surgió después de una reñida votación de 5 a 4 en la primera reunión del año del BOJ el viernes. "El BOJ recortará las tasas de interés aún más en territorio negativo si considera que sea necesario", dijo el Banco

Central en un comunicado anunciando la decisión. Agregó que la reducción continuará hasta cuando sea necesario para lograr la meta de inflación de 2%.

En una conferencia de prensa, el gobernador del BOJ, Haruhiko Kuroda, indicó que la desaceleración de la economía global es el principal motivo para tomar la decisión.

"La economía de Japón continúa recuperándose moderadamente y la tendencia de los precios subyacente está en constante aumento. Pero hay un riesgo de que las recientes caídas adicionales en los precios del petróleo, la incertidumbre sobre las economías emergentes, incluyendo China, y la inestabilidad del mercado mundial podrían perjudicar la confianza de las empresas y retrasar la erradicación de la mentalidad deflacionaria en el público", explicó Kuroda.