



Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

El mes de noviembre ha sido marcado por una excesiva volatilidad en el mercado de valores internacional, propiciado por un dubitativo ambiente político. El ascenso de Trump a la presidencia ha tenido impacto tanto directo como indirecto en prácticamente todos los sectores del mercado norteamericano y latinoamericano.

En los EEUU, la atención se centra en los bonos del tesoro norteamericano (US Treasuries), en especial sobre los bonos con vencimiento en 10 años, que sirven como indicador de las tasas de interés a nivel mundial. El rendimiento de esta variable ha tenido un cambio de +60 bpts en un mes, lo que refleja la caída substancial del precio del activo. Debido a las expectativas inflacionarias, en conjunto a la probabilidad de 100% contemplada por el mercado de que la Reserva Federal incrementará su tasa de política monetaria, vigilamos cuidadosamente el movimiento de los US 10y Treasury ya que esta tendencia hacia el alza puede significar un cambio estructural en la curva y tener efectos negativos sobre el mercado de bonos internacional. Este comportamiento ha afectado a los bonos soberanos dominicanos, los cuales han perdido valor desde inicios de este mes, al igual que el resto de los bonos de mercados emergentes. Los bonos de mercados emergentes son las principales víctimas de esta inestabilidad en el mes de noviembre, que hasta ahora se distingue por ser el peor mes para el mercado de bonos, pero el mejor mes para las acciones bancarias.

La elección de Trump también ha afectado de manera positiva el mercado de materias primas, cuyo comportamiento es reflejado por las expectativas de un aumento substancial del gasto público en EEUU. En adición, el precio del petróleo cerró en alza, (West Texas Intermediate US\$ 51.58) debido al anuncio en el de la OPEC en el cual comunicaron una reducción en la producción.

El comportamiento de los mercados internacionales ha empezado a tener su efecto en el mercado de valores dominicano. A principios de Noviembre el Ministerio de Hacienda celebró su acostumbrada subasta mensual en la cual el monto total de las posturas recibidas fue de DOP 10,519MM para títulos con vencimiento al 2027. El monto adjudicado fue de DOP 3,000MM y el rendimiento de corte fue de 11.00%, cerca del promedio de las posturas recibidas. Sin embargo, luego de aprobado el presupuesto nacional y como se perfila el escenario internacional la curva de bonos de Hacienda empezó a subir de rendimiento por la preocupación del monto que se requiere financiar para en el presupuesto del año 2017 y como se perfila el mercado internacional.

Sin embargo, a pesar de toda esta volatilidad e incertidumbre el país recibió una excelente noticia en el mes de Noviembre. El día 18 de noviembre la agencia calificador de riesgo-país Fitch Ratings mejoró la calificación de largo plazo de la República Dominicana, a BB- desde el nivel de B+ que teníamos desde finales de 2014. Fitch Ratings, a través de una nota de prensa, señaló que la mejoría en la calificación refleja el continuo alto crecimiento económico, el incremento del ingreso per cápita así como la reducción de las vulnerabilidades externas y la restricción fiscal durante el ciclo electoral del 2016. Esta mejora coloca al país a un solo peldaño de estar en grado de inversión con lo cual cambiaría radicalmente el escenario del país y su perfil para potenciales inversionistas.

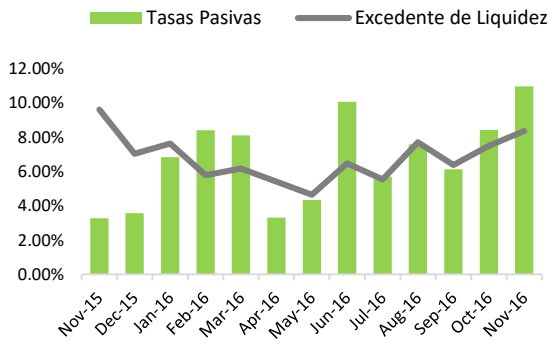
La liquidez del sistema cerró el mes de Noviembre en unos DOP 17,553MM, lo cual es bastante holgado para nuestro sistema aunque en Diciembre el sistema trata de mantenerse con una sobre liquidez para enfrentar las necesidades de sus clientes.

Los esfuerzos para aminorar la escasez de la oferta de dólares han sido notorios. A pesar de la compleja situación cambiaria, los participantes se mantuvieron a la expectativa de que en los próximos días la presión sobre la oferta del dólar disminuyera, gracias a la intervención del Banco Central mediante la inyección de dólares y dejando fluir poco a poco el precio. Al finalizar el mes se inició a fluir la oferta de dólares aunque las mismas se encuentran fuera del precio establecido por el Banco Central. Esto sugiere que la presión sobre el mercado cambiario se podría aliviar.

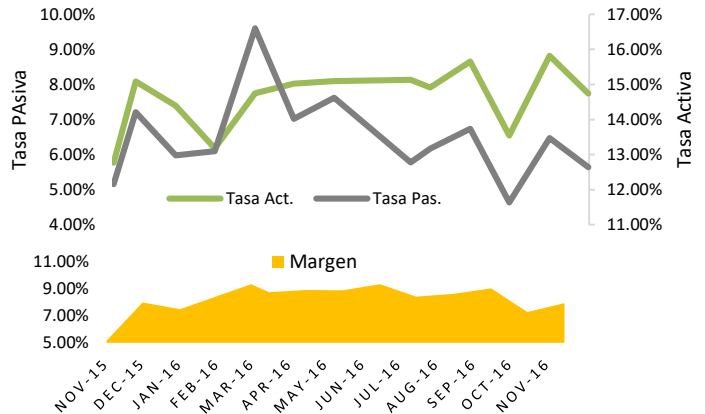


Indicadores Financieros, Económicos y del Mercado de Valores

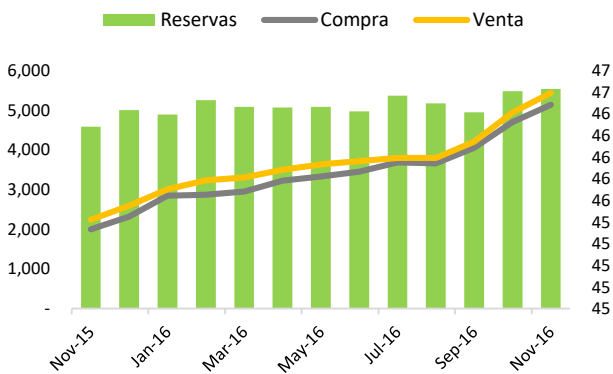
Excedente de Liquidez del Mdo. Vs. Tasas Pasiva
(Valores en MM RD\$)



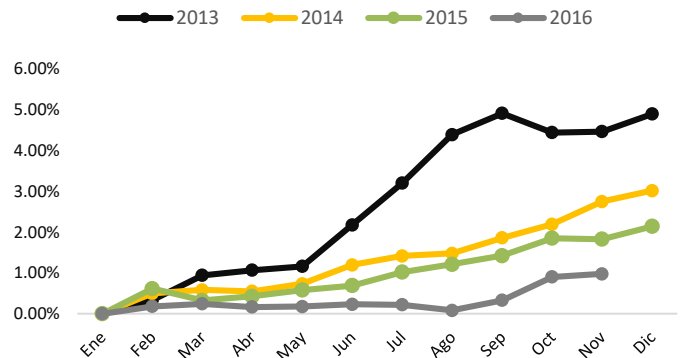
Tasas de Interés



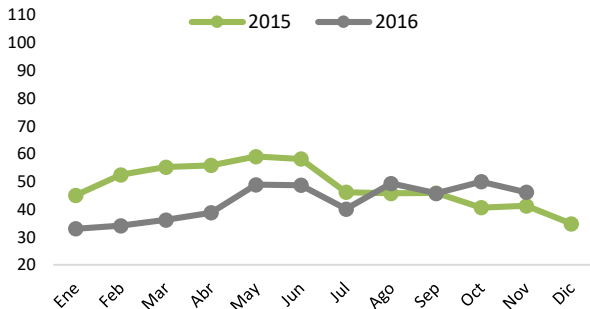
Reservas Internacionales Vs. Tipo de Cambio en USD



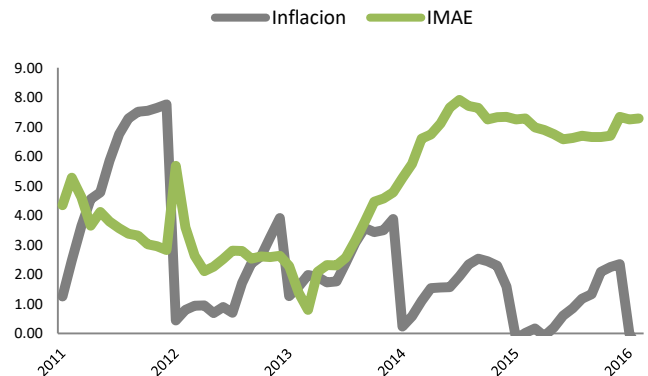
Depreciación Acumulada del Tipo de Cambio (Respecto a inicio de Año)



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



Indicador Inflación Vs. Actividad Económica





BONOS GUBERNAMENTALES

Emisor	Moneda	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés Cupón	Frecuencia de Pago	Precio Offer	Rendimiento
Banco Central RD	DOP	12/5/2017	14.00%	Semestral	102.18%	8.75%
Banco Central RD	DOP	13/10/2017	12.00%	Semestral	102.60%	8.75%
Banco Central RD	DOP	22/12/2017	11.00%	Semestral	102.20%	8.75%
Banco Central RD	DOP	5/1/2018	11.00%	Semestral	102.11%	8.90%
Banco Central RD	DOP	9/2/2018	14.50%	Semestral	106.10%	8.90%
Banco Central RD	DOP	23/02/2018	14.50%	Semestral	106.29%	8.90%
Banco Central RD	DOP	11/1/2019	15.50%	Semestral	111.66%	9.25%
Banco Central RD	DOP	15/03/2019	15.50%	Semestral	112.53%	9.25%
Banco Central RD	DOP	19/04/2019	15.50%	Semestral	113.01%	9.25%
Banco Central RD	DOP	5/7/2019	15.00%	Semestral	112.93%	9.25%
Banco Central RD	DOP	18/10/2019	14.00%	Semestral	111.71%	9.25%
Banco Central RD	DOP	3/1/2020	13.00%	Semestral	108.72%	9.65%
Banco Central RD	DOP	20/03/2020	13.00%	Semestral	109.22%	9.65%
Banco Central RD	DOP	30/07/2021	11.00%	Semestral	103.62%	10.00%
Banco Central RD	DOP	10/9/2021	10.00%	Semestral	99.97%	10.00%
Banco Central RD	DOP	14/10/2022	11.00%	Semestral	103.88%	10.10%
Banco Central RD	DOP	3/2/2023	11.00%	Semestral	103.11%	10.30%
Banco Central RD	DOP	15/09/2023	11.00%	Semestral	103.32%	10.30%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/2/2017	16.00%	Semestral	101.93%	5.00%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	9/2/2018	12.50%	Semestral	104.94%	8.00%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	5/4/2019	15.00%	Semestral	112.90%	8.75%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/7/2020	16.00%	Semestral	121.25%	8.95%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/6/2021	15.95%	Semestral	124.41%	9.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/2/2022	16.95%	Semestral	130.53%	9.35%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/2/2023	14.50%	Semestral	123.46%	9.40%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	10/5/2024	11.50%	Semestral	109.08%	9.75%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	14/01/2026	10.88%	Semestral	103.92%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	6/11/2026	11.00%	Semestral	104.90%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	4/12/2026	11.00%	Semestral	104.94%	10.20%
Ministerio de Hacienda RD	DOP	7/6/2029	11.38%	Semestral	107.83%	10.25%
Ministerio de Hacienda RD	USD	31/07/2023	7.00%	Semestral	114.23%	4.50%
Ministerio de Hacienda RD	USD	28/01/2024	6.60%	Semestral	109.51%	5.00%
Ministerio de Hacienda RD	USD	18/04/2024	5.88%	Semestral	105.33%	5.00%
Ministerio de Hacienda RD	USD	20/04/2027	8.63%	Semestral	115.84%	6.50%

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



BONOS CORPORATIVOS

Emisor	Moneda	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interes Cupón	Frecuencia de Pago	Precio	Rendimiento
CREMIX	DOP	27/10/2017	11.25%	Trimestral	100.08%	11.15%
CREMIX	DOP	27/07/2018	11.75%	Trimestral	100.07%	11.70%
CREMIX	DOP	27/04/2019	12.00%	Trimestral	100.20%	11.90%
UNICA	DOP	3/12/2017	9.50%	Semestral/Mensual	99.00%	10.54%
CEPM	USD	12/10/2025	5.15%	Trimestral	102.5224203	4.80%
CREMIX	USD	19/01/2017	6.00%	Trimestral	109.07%	5.50%
EGEHAI	USD	28/04/2025	6.00%	Mensual	101.00%	5.93%
EGEHAI	USD	13/02/2020	6.00%	Mensual	101.00%	5.85%
EGEHAI	USD	11/6/2025	5.75%	Mensual	102.29%	5.45%
EGEHAI	USD	17/03/2020	6.00%	Mensual	103.04%	5.05%
EGEHAI	USD	21/04/2020	6.00%	Mensual	103.12%	5.05%
EGEHAI	USD	23/01/2025	7.00%	Mensual	101.00%	6.94%
EGEHAI	USD	25/02/2025	6.50%	Mensual	101.00%	6.44%
EGEHAI	USD	25/03/2025	6.25%	Mensual	101.00%	6.18%

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



**RENDA
VARIABLE**

Fondos	Fecha Vencimiento	Pago Beneficios	Valor de la Cuota	Inversión Mínima
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	2025	Trimestral	RD \$1,058.53	RD \$ 10,000
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	2018	Mensual	RD \$1,209.14	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	-	-	RD \$11,284.28	RD \$ 10,000
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	-	-	RD\$ 10,891.45	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	2020	Mensual	RD \$1,024.88	RD \$ 10,000
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	2020	Al vencimiento	RD \$1,158.94	RD \$ 10,000

Fondos	Ultimos 30 días	Ultimos 90 días	Ultimos 180 días
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria Pioneer	8.64%	10.77%	9.53%
Fondo Nacional Pioneer United Renta Fija	11.76%	4.21%	8.55%
Fondo Abierto Depósito Financiero Flexible : AFI Universal	8.05%	7.87%	7.76%
Fondo Abierto Renta Valores : AFI Universal	9.14%	9.05%	10.78%
FIC Renta Fija Pago Recurrente Popular	21.94%	11.04%	9.34%
FIC Renta Fija Capitalizable Popular	19.92%	10.71%	7.70%

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



MONEY MARKET RATES

Plazo en días	DOP				USD			
	Flex		Óptimo		Flex		Óptimo	
	Mens	Venc	Mens	Venc	Mens	Venc	Mens	Venc
< 7		6.75%	-	7.25%	-	-	-	-
15		7.25%	-	7.75%	-	-	-	-
30		8.25%	-	9.00%	1.60%	2.00%	2.73%	3.13%
45		8.50%	-	9.05%	1.60%	2.00%	2.85%	3.25%
60	8.50%	8.60%	9.00%	9.10%	1.85%	2.25%	2.98%	3.38%
90	8.65%	8.75%	9.10%	9.25%	2.10%	2.50%	3.10%	3.50%
120	8.80%	8.90%	9.25%	9.40%	2.35%	2.75%	3.23%	3.63%
180	8.90%	9.00%	9.35%	9.50%	2.60%	3.00%	3.35%	3.75%
270	8.90%	9.00%	9.35%	9.50%	2.85%	3.25%	3.60%	4.00%
360	8.90%	9.00%	9.35%	9.50%	3.10%	3.50%	3.73%	4.13%

*Los rendimientos 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





Victoria de Donald Trump

¿Por dónde comenzar? Noviembre 9, 2:30 AM: Donald Trump en su alocución informa que la Sra. Clinton hacía pocos momentos había llamado para felicitarlo. Unos minutos antes FOX y CNN había proyectado que Trump tendría los suficientes votos electorales para lograr la Presidencia. Era oficial... Donald Trump, "El Donald", se convertía en el Presidente número 45 de los Estados Unidos desde George Washington en 1789.

Durante su alocución, Trump volvió a sorprender al mundo con un discurso inesperadamente conciliador y un llamado a la unión y a ser el Presidente de todos los estadounidenses. En ese mismo tónico se refirió a Clinton en un tono respetuoso y de admiración.

Esta aparentemente asombrosa metamorfosis del Candidato al Presidente Electo se tradujo en un vuelco de 180 grados para todos aquellos que predecían una hecatombe en los mercados financieros en caso que Trump ganara. Luego que los futuros de los índices accionarios estadounidenses estuvieron en sus límites negativos a medida que transcurría la noche de la elección y se hacía cada vez más clara la victoria de Trump, al cierre de ese miércoles el Dow terminaba con una ganancia de más de 250 puntos con respecto al día anterior.

Parte I – Los Resultados

En este sistema de votos electorales el candidato que saque más votos populares en cada Estado se lleva la totalidad de los votos electorales de ese Estado. Es decir, si gana por 1 voto o más de 3 millones de votos, como fue el caso de Clinton en California, todos los votos electorales del Estado respectivo van al ganador del voto popular y cero votos electorales para el otro.

El hecho que Clinton ganase el voto popular por una diferencia de más de 2 millones de votos, no necesariamente muestra un país dividido. Lo que muestra, por un lado, una estrategia superior del vencedor y, por la otra, la falta de estímulo que pueden tener decenas o centenas de miles de personas de salir a votar cuando saben que su Estado se inclinara sin importar su voto, hacia uno de los partidos. El más claro ejemplo es California que ha sido Demócrata desde 1992m en este estado Clinton supero a Trump por casi 3.5 millones de votos.



“El Arma Secreta de Trump: Obama”

En un artículo del Wall Street Journal de Kimberley Strassel del 11 de Noviembre, señala que durante el mes de Septiembre el Sr. Obama afirmó: “Mi legado está en la boleta de votación”.

Strassel señala:

- En el 2009, el primer año del presidente en ejercicio, los Demócratas tenían 257 asientos en la cámara de Representantes, una mayoría geográfica y políticamente diversa. Después del martes el número esta en 193 y un tercio de esos Demócratas vienen de 3 estados azules: New York, California y Massachusetts.
- La historia igualmente nefasta para los Demócratas en el Senado. En el 2009 ellos tenían la primera mayoría en dicha cámara a prueba de las tácticas dilatorias típicas del Senado desde los 70's, esta mayoría se evaporó con la aparición del plan de salud del Sr. Obama (Obamacare). El voto del martes fue el mejor chance para los demócratas en años para retomar la Cámara pero perdieron casi todas las votaciones cercanas.
- Cuando el Sr. Obama tomó el poder, los demócratas mantenían 29 Gobernaciones. Después del martes son 15. Los demócratas controlaban 60 de las 99 legislaturas de Estado en el 2010. Hoy es 30. Ahora que los Republicanos han ganado la legislatura de Kentucky por primera vez en 95 años, los Demócratas no controlan una sola legislatura en el sur. El partido de la izquierda tiene la gobernación y las dos cámaras en exactamente 5 Estados.

Parte II – Los Movimientos Significativos en el Mes

El Péndulo y la Balanza:

Los mercados son fascinantes, el péndulo nunca para, siempre está en movimiento. ¿A que nos referimos con esto? Al cambio de 180 grados de las precepciones en un periodo de tiempo muy corto. En este caso en particular el punto de inflexión pudo haber sido el discurso de aceptación del Presidente electo a las 3 AM el 9 de Noviembre sobre el cual ya comentamos.

La inmensa mayoría de las proyecciones pronosticaba correcciones significativas en los mercados accionarios y en múltiples activos financieros si Trump resultaba electo. La economía entraría en depresión, el desempleo aumentaría, la inflación se dispararía, es decir un panorama negro carbón para el futuro estadounidense con sus significativas repercusiones a nivel global. En los días previos a las elecciones cuando los números de Trump comenzaron a mejorar, el índice S&P 500 mostró 9 días consecutivos de bajas, hecho que no ocurría desde 1980. Sin embargo, durante las 3 semanas que han transcurrido hasta el cierre del mes, los movimientos de los activos financieros y el ánimo de la gente pareciera totalmente opuesto a los pronósticos.



Acciones... en línea recta:

El movimiento en las acciones ha sido prácticamente lineal desde el día de las elecciones, pareciera que Trump con su gasto de infraestructura, su reforma impositiva y su propuesta de desregulación en múltiples sectores ha tenido un efecto positivo en la renta variable.

Los índices más seguidos del mercado estadounidense han logrado nuevos records en estas semanas, el DOW, el S&P500, el Nasdaq y el Russel 2000 compuesto principalmente por compañías pequeñas. El rendimiento de este último en particular ha sido notable. La última vez que esta Superfecta de los 4 ocurrió fue el 31 de Diciembre de 1999.

Tasa de Interés y Expectativas Inflacionarias... en línea recta:

La expectativa de un fuerte gasto fiscal, cuya financiación ocasionará incrementos significativos de la ya inmensa deuda estadounidense ha ocasionado que el rendimiento del bono de 10 años estadounidense suba alrededor de medio punto porcentual desde el día de las elecciones, lo cual es un movimiento significativo para esta variable. Si a esto se le suma el cambio en las expectativas inflacionarias de los inversionistas así como las expectativas de un mayor crecimiento se llega a la fórmula casi perfecta de los que podría ser un incremento sostenido de esta variable. Al cierre del mes la probabilidad de una subida de tasas de la Reserva en Diciembre eran de 94%.

Con esto también queremos mostrar la presencia del péndulo ya que en el verano el discurso era los temores deflacionarios a nivel global y los señalamientos de numerosas estrategias de cuán bajo podrían llegar las tasas y que las mismas nunca podrían volver a subir. Una vez más el consenso se equivocó y ahora el tesa es que tan alto llegaran la inflación y las tasas de interés, nuevamente, 190 grados.

Al 29 de Noviembre un índice de Bloomberg Barclays que sigue a los bonos del Tesoro había perdido 2.4% durante el mes, su peor número desde el 2009. La subida de las tasas en estos últimos 2 meses es solamente comparable al periodo del taper tantrum en el 2013.

Por otra parte las apuestas que las tasas de interés van a seguir subiendo están llegando a niveles muy importantes. Esta subida de las tasas ha provocado salidas importantes de los fondos de bonos. Sin embargo, esto parece contradictorio ya que cuando aumentan las tasas, el precio de los bonos baja y el inversionista esta supuesto a comprar bajo y vender alto, pero aunque la lógica parece muy sencilla, ¿Quién ha dicho que los inversionistas se guían por ella? Es realmente el temor, la avaricia y el estómago los que fundamentalmente mueven las decisiones de inversión.



Esta subida de tasas había provocado al 21 de Noviembre una pérdida de más de \$1.8 trillones en el mercado de renta fija, con los rendimientos tocando niveles de 9 meses atrás. En múltiples reportes se ha enfatizado el peligro de maximizar el rendimiento alargando la duración de los portafolios y esto es básicamente lo que está ocurriendo en el mercado de renta fija hoy ya que las primas de riesgo no han sufrido mayores variaciones. A diferencia de lo ocurrido a principios de año donde fue la calidad crediticia la que estuvo en juego, el movimiento reciente está mucho más ligado a la duración.

El Rey Dólar... otra línea recta:

El US Dollar Index tocó un alto de 13 años. Desde el día de las elecciones hasta el cierre del mes experimentó un movimiento de 3.7% lo cual es un movimiento enorme para esta variable. La confianza del consumidor, una medida del optimismo hacia la economía estadounidense superó ampliamente las expectativas y se ubicó en su nivel más alto desde hace más de 9 años.

La balanza: ¿Hacia Dónde se Inclinará?

Se desea mostrar como hay factores pro-crecimiento y como hay factores que van en contra de él. La cuestión obviamente es cuánto pesa cada uno y dependiendo de ello la balanza se inclinará a favor del que más pese.

El mercado, por ahora, ha decidido que el crecimiento más que compensará los factores que lo adversan, sin embargo, consideramos que es una conclusión alegre basada en muchísimos supuestos. Supuestos que tendrán que ser aclarados antes de la instrumentación de las políticas y estamos seguros que en ese proceso habrá sorpresas.

Tres semanas después de las elecciones pensamos que hay muchas preguntas por responder, tal vez ni siquiera estamos en capacidad de hacer las preguntas correctas a este punto. Esta situación crea incertidumbre a su vez ocasiona volatilidad y la volatilidad trae oportunidades.

Consideramos que el camino probablemente sea el correcto pero también pensamos que es un camino que tendrá obstáculos y tropiezos, tal vez algunos de ellos significativos, pero eso es lo normal, son gajes del oficio cuando se tratan de instrumentar cambios importantes con relación a un status quo de casi 30 años.