

## A. MERCADOS INTERNACIONALES

En diciembre de 2013, la economía global mostró señales de un crecimiento más vigoroso, a partir del fortalecimiento en las economías desarrolladas. Según las proyecciones de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, en la actualización de diciembre de 2013 de su informe "Perspectivas de la Economía Global", se estima un crecimiento mundial del 2.3% en 2013 y 2.9% para el 2014; para las economías desarrolladas la expansión del PIB sería alrededor de 0.9% y 1.8%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 4.6% y 4.8%, respectivamente.

### Panorama de las Proyecciones de Crecimiento (Variación Porcentual)

Resumen Proyecciones	Fitch Ratings GEO dic. 2013		Fitch Ratings GEO sept. 2013	
	2013	2014	2013	2014
Mundo	2.3	2.9	2.3	2.9
Economías Desarrolladas	0.9	1.8	0.9	1.8
EE.UU.	1.7	2.6	1.6	2.6
Japón	1.8	1.5	1.8	1.5
» Eurozona	0.4	0.9	0.4	0.9
Economías Emergentes	4.6	4.0	4.6	4.0

Fuente: Global Economic outlook, Fitch Ratings, diciembre 2013.

## Principales Indicadores de Mercado

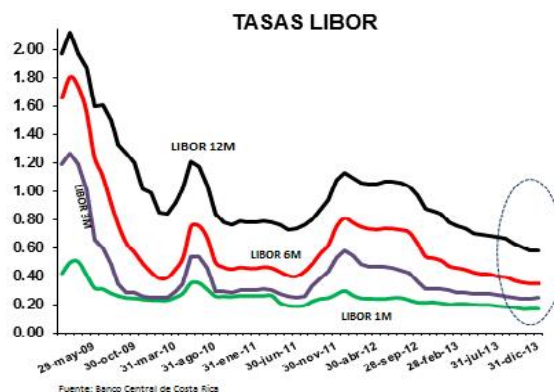
TASAS DE INTERÉS	dic-13	nov-13	dic-12	Var. Men. [%]	Var. Anu [%]
Fondos Federales (Efectiva)	0.07	0.07	0.09	0.00	-0.02
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.168	0.168	0.209	0.00	-0.041
LIBOR 3M	0.246	0.239	0.306	0.007	-0.06
LIBOR 6M	0.348	0.347	0.508	0.001	-0.160
LIBOR 12M	0.583	0.578	0.844	0.005	-0.261
<b>RENDA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)</b>					
UST 1M	0.01	0.05	0.02	-0.04	-0.01
UST 3M	0.07	0.06	0.05	0.01	0.02
UST 6M	0.10	0.11	0.11	-0.01	-0.01
UST 1A	0.13	0.13	0.16	0.00	-0.03
UST 2A	0.38	0.28	0.25	0.10	0.13
UST 3A	0.78	0.56	0.36	0.22	0.42
UST 5A	1.75	1.37	0.72	0.38	1.03
UST 7A	2.45	2.10	1.18	0.35	1.27
UST 10A	3.04	2.75	1.78	0.29	1.26
UST 20A	3.72	3.54	2.54	0.18	1.18
UST 30A	3.96	3.82	2.95	0.14	1.01
<b>RENDA VARIABLE (Índices)</b>					
Dow Jones IA	16,576.66	16,086.41	13,104.14	3.05	26.50
S&P 500	1,848.36	1,805.81	1,426.19	2.36	29.60
Nasdaq Composite	4,176.59	4,059.89	3,019.51	2.87	38.32
<b>COMMODITIES</b>					
Oro 1/	1,201.50	1,253.00	1,664.00	-4.11	-27.79
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	98.17	92.55	91.83	6.07	6.90
<b>MONEDAS (TCN) 3/</b>					
Yenes por US Dólar	105.20	102.505	86.663	2.63	21.39
Euros por US Dólar	0.72576	0.73507	0.75842	-1.27	-4.31

1/ London Fix, PM, US\$/Oz; 2/ US\$/Barril; Spot prices; WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/12/2013, 29/11/2013, y 31/12/2012. Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

### Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de diciembre de 2013, no mostró variación en relación al mes previo, cerrando en 0.07%. Para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 3, 6, y 12 meses registraron incrementos en

un rango de 0.001 hasta 0.007 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 3 meses la que mayor aumento registró, cerrando en 0.246% desde 0.239%. Por otra parte, la LIBOR a 1 mes no registró variación cerrando en 0.168%. La tendencia de la LIBOR al mes de diciembre de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



### Renta Fija

En diciembre de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 y 6 meses, registraron bajas en relación al mes previo de 0.04 y 0.01 puntos porcentuales, respectivamente, por otra parte, los títulos a 3 meses, y de 2 hasta 30 años, registraron incrementos en un rango entre 0.01 y 0.38 puntos porcentuales, siendo los títulos a 5 años los que presentaron el mayor aumento, cerrando en 1.75% desde 1.37%; La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



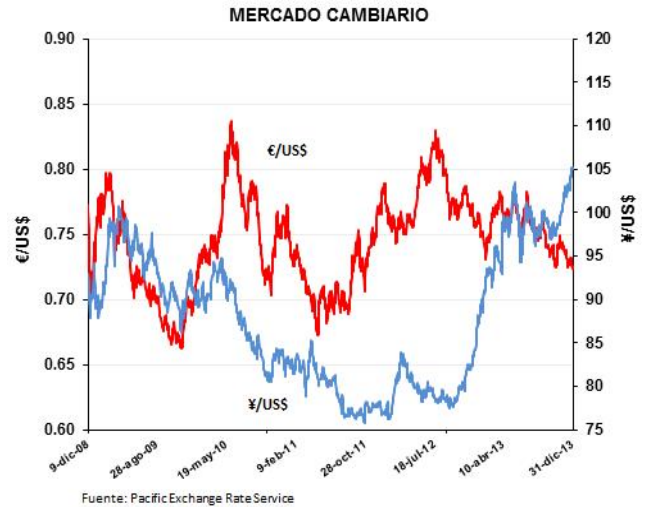
### Renta Variable (Índices)

En diciembre de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de noviembre del mismo año. El Dow Jones registró un incremento de 490.25 puntos (3.05%) cerrando en

16,576.66 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 42.55 puntos (2.36%) registrando 1,848.36 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 116.70 puntos (2.87%) situándose en 4,176.59 puntos.

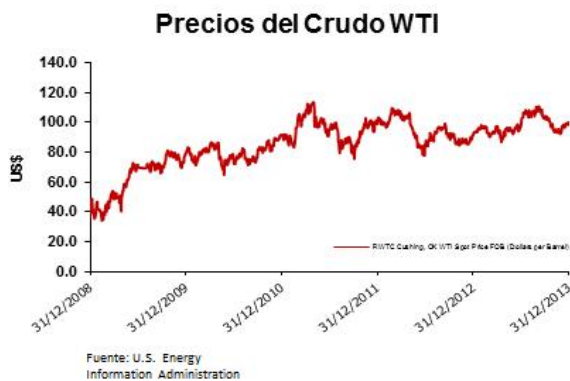


US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



### Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$51.50 por onza (4.11%), pasando de US\$1,253.00 en noviembre de 2013 a US\$1,201.50 en diciembre del mismo año. Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo aumentó en diciembre de 2013 en US\$5.62 (6.07%) con respecto al mes previo (US\$92.55) para cerrar en US\$98.17 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo, se muestra en el siguiente gráfico.



### Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se apreció en relación al Yen Japonés (¥), y en contraste, se depreció con respecto al Euro (€), cerrando en 105.20¥ y 0.72576€ por 1 US\$, al cierre de diciembre 2013, desde 102.505¥ y 0.73507€ por 1

### B. MERCADOS EMERGENTES

En diciembre de 2013, destaca la acción de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, que aumentó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Colombia en “BBB”; con perspectiva estable. Lo anterior se basa en la mejora de sus cuentas externas y la dinámica de la deuda pública, que junto a una serie de coherentes políticas gubernamentales le da a dicho país la capacidad para resistir a choques externos. Las perspectivas de crecimiento a mediano plazo siguen siendo favorables.

Por otra parte, la calificadora Moody’s Investor Service, bajó la calificación soberana en moneda extranjera de largo plazo de Venezuela a “Caa1”, con perspectiva negativa. Lo anterior como reflejo de un mayor desequilibrio macroeconómico, y a la implementación de políticas gubernamentales que han mantenido dicha situación.

Para finalizar, la calificadora Standard & Poor’s Ratings Services, incrementó la calificación de largo plazo en moneda extranjera de México a “BBB+”, con perspectiva estable. Lo anterior como producto de un historial de políticas fiscales y monetarias cautelosas que han contribuido a que dicho país mantenga bajos niveles de déficits gubernamentales e inflación, así como la aprobación de la reforma energética, que respaldada por algunos cambios en el marco fiscal, han reforzado las expectativas de crecimiento en el mediano plazo.

### Riesgo País

En otro orden, la percepción de riesgo país para Latinoamérica, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró una baja de 27 puntos básicos, pasando de 373 pbs en el mes de noviembre de 2013 a 346 pbs en diciembre del mismo año, reflejando una disminución en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional.

En relación al cierre de diciembre 2012 (292 pbs), el índice actual es superior en 54 pbs.

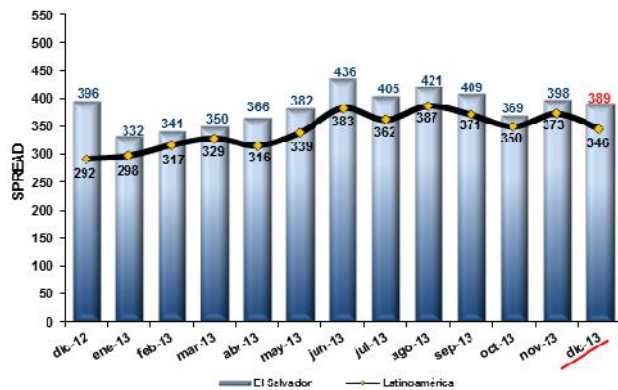
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)\*

País	dic-13	nov-13	oct-13	sep-13	ago-13	jul-13	dic-12
Latinoamérica	346	373	350	371	387	362	292
Venezuela	1,141	1,221	1,014	1,010	1,017	966	786
Argentina	808	776	921	1,035	1,170	1,112	991
Belice	807	849	873	872	877	888	2,245
Jamaica	641	647	648	637	628	632	711
Ecuador	530	539	499	628	649	620	826
El Salvador	389	398	369	409	421	405	396
Rep. Dominicana	349	408	362	429	399	385	343
Brasil	230	256	229	245	257	241	140
Panamá	199	219	196	208	219	183	129
Uruguay	194	220	190	200	242	185	127
México	177	211	196	210	222	202	155
Colombia	163	190	170	187	198	181	112
Perú	162	193	176	184	207	180	114
Chile	148	171	161	171	182	160	116

\* Spreads (pbs) al cierre de cada mes  
 Fuente: JPMorgan

Para diciembre de 2013, Chile (148 pbs), continuó siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (162 pbs), y Colombia (163 pbs). En contraste, Venezuela (1,141 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (808 pbs), y Belice (807 pbs).

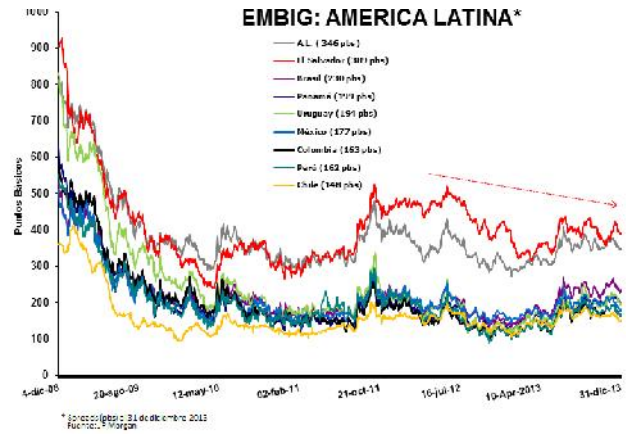
EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (389 pbs), por su parte registró una baja de 9 pbs en comparación al registrado en noviembre de 2013 (398 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior

en 43 pbs, mostrando una percepción de riesgo superior respecto a la región en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



### C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

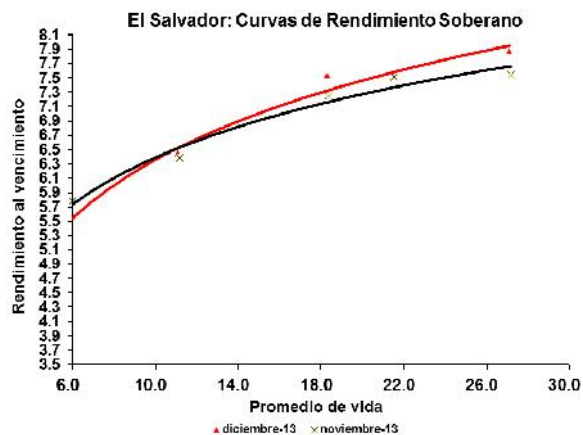
En diciembre de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, cerraron con alzas respecto al mes previo de 1.3% y 1.5% respectivamente; reflejando un posible incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; por otro lado, los Eurobonos con vencimiento en 2025, 2032, 2035 y 2041 cerraron con bajas respecto al mes previo de 0.5%, 3.0%, 3.2%, y 3.7% respectivamente; el Eurobono con vencimiento en 2034 no sufrió variación alguna.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	31/diciembre/13		29/noviembre/13	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	109.3	5.52	108	5.78
EUROSV2023	7.750	110	6.28	108.5	6.50
EUROSV2025	5.875	95.5	6.45	96	6.38
EUROSV2032	8.250	107	7.54	110	7.25
EUROSV2034	7.625	106	7.07	106	7.07
EUROSV2035	7.650	98.3	7.82	101.5	7.51
EUROSV2041	7.630	97.3	7.87	101	7.54

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para diciembre de 2013 se desplazó ligeramente hacia abajo respecto a la curva registrada en noviembre del mismo año, para los títulos con vencimiento en 2019; y situándose por arriba de la misma, para los títulos con vencimiento en 2025, 2032, 2035 y 2041, evidenciando la variación de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: J.P. Morgan con datos disponibles al cierre de cada mes

## Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de diciembre de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,381.7 mill., aumentando en US\$4.4 mill. respecto al mes previo (US\$1,377.3 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al incremento en la tenencia del Eurobono 2035 por US\$2.8 mill. y del Eurobono 2041 por US\$1.1 mill.

### EUROBONOS DE EL SALVADOR EN PODER DE RESIDENTES <sup>1/</sup>

(Millones de USD y % de Emisión en Mercado Local)

Emisión	dic-13	%	nov-13	%	oct-13	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mill	337.1	42.1	337.1	42.1	338.4	42.3	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mill <sup>2/</sup>	407.8	51.0	407.5	50.9	407.5	50.9	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mill	121.7	15.2	121.1	15.1	121.5	15.2	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	67.4	13.5	67.8	13.6	67.8	13.6	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mill	189.0	66.0	189.0	66.0	188.8	65.9	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill <sup>3/</sup>	75.5	7.5	72.7	7.3	73.2	7.3	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	183.2	28.0	182.1	27.9	181.2	27.7	188.5	28.8
<b>Total</b>	<b>1,381.7</b>	<b>28.5</b>	<b>1,377.3</b>	<b>28.5</b>	<b>1,378.4</b>	<b>28.5</b>	<b>1,382.5</b>	<b>28.6</b>

<sup>1/</sup> Datos al 31/12/13, 30/11/2013, 31/10/2013, y 31/12/12.

<sup>2/</sup> Incluye reapertura por US\$348.5 millones del 25/02/13.

<sup>3/</sup> Incluye reapertura por US\$400.0 millones del 19/04/06 y reapertura de US\$225.0 millones del 20/07/06.

Fuente: BCR.

En relación al mes de diciembre de 2012 (US\$1,382.5 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$0.8 mill.