



A. MERCADOS INTERNACIONALES

En noviembre de 2013, la expansión global continuó mostrando señales de crecimiento lento, pero con la novedad que algunos países Europeos duramente golpeados por la crisis, comenzaron a estabilizarse, disipándose de esa manera aquellas dudas respecto a la viabilidad de la unión monetaria, y los riesgos para los capitales extranjeros. Por otra parte, el crecimiento en los países de mercados emergentes, permaneció a un ritmo moderado.

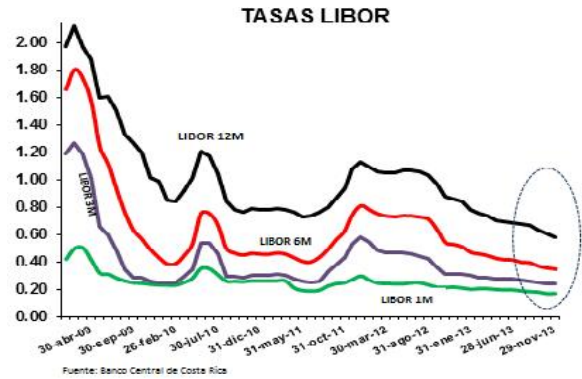
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	nov-13	oct-13	nov-12	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.07	0.07	0.16	0.00	-0.09
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.168	0.168	0.215	0.000	-0.047
LIBOR 3M	0.239	0.242	0.311	-0.003	-0.072
LIBOR 6M	0.347	0.355	0.526	-0.008	-0.179
LIBOR 12M	0.578	0.603	0.860	-0.025	-0.282
RENDA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.05	0.03	0.11	0.02	-0.06
UST 3M	0.06	0.04	0.08	0.02	-0.02
UST 6M	0.11	0.08	0.13	0.03	-0.02
UST 1A	0.13	0.10	0.18	0.03	-0.05
UST 2A	0.28	0.31	0.25	-0.03	0.03
UST 3A	0.56	0.57	0.34	-0.01	0.22
UST 5A	1.37	1.31	0.61	0.06	0.76
UST 7A	2.10	1.95	1.04	0.15	1.06
UST 10A	2.75	2.57	1.62	0.18	1.13
UST 20A	3.54	3.33	2.37	0.21	1.17
UST 30A	3.82	3.63	2.81	0.19	1.01
RENDA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	16,086.41	15,545.75	13,025.58	3.48	23.50
S&P 500	1,805.81	1,756.54	1,416.18	2.80	27.51
Nasdaq Composite	4,059.89	3,919.71	3,010.24	3.58	34.87
COMMODITIES					
Oro 1/	1,253.00	1,324.00	1,726.00	-5.36	-27.40
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	92.55	96.29	88.54	-3.88	4.53
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	102.505	98.109	82.560	4.48	24.16
Euros por US Dólar	0.73507	0.73563	0.76887	-0.08	-4.37

1/ London Fix, PM, US\$100s; 2/ US\$/Barril, Spot prices; WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 29/11/2013, 31/10/2013, y 30/11/2012. Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

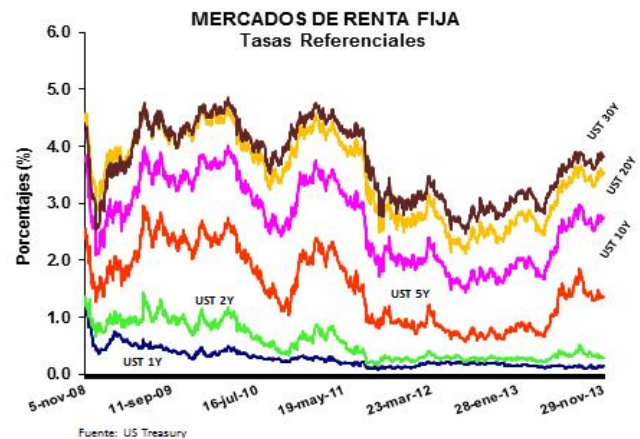
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de noviembre 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 disminuciones en un rango de 0.003 hasta 0.025 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.578% desde 0.603%. Por otra parte, la LIBOR a 1 mes no registró variación cerrando en 0.168%. La tendencia de la LIBOR al mes de noviembre de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En noviembre de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 mes hasta 1 año, y desde 5 hasta 30 años, registraron incrementos en un rango de 0.02 hasta 0.21 puntos porcentuales, en relación al mes previo, siendo los títulos a 20 años los que presentaron el mayor aumento, cerrando en 3.54% desde 3.33%; por otra parte, los títulos a 2 y 3 años, registraron disminuciones de 0.03 y 0.01 puntos porcentuales, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



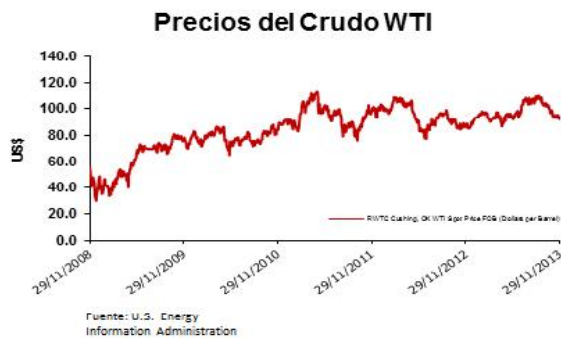
Renta Variable (Índices)

En noviembre de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de octubre del mismo año. El Dow Jones registró un incremento de 540.66 puntos (3.48%) cerrando en 16,086.41 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 49.27 puntos (2.80%) registrando 1,805.81 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 140.18 puntos (3.58%) situándose en 4,059.89 puntos.



Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$71.0 por onza (5.36%), pasando de US\$1,324.0 en octubre de 2013 a US\$1,253.0 en noviembre del mismo año. Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo bajó en noviembre de 2013 en US\$3.74 (3.88%) con respecto al mes previo (US\$96.29) para cerrar en US\$92.55 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 102.505¥ y 0.73507€ por 1 US\$, al cierre de noviembre 2013, desde 98.109¥ y 0.73563€ por 1 US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En noviembre de 2013, destaca la acción de la calificadora Fitch Ratings, que afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Argentina en "CC"; con perspectiva negativa. Lo anterior como reflejo del alto nivel de incertidumbre en el servicio de su deuda, a raíz de la demanda sobre la deuda del gobierno de Argentina en tribunales de EE.UU.

De igual manera, dicha calificadora afirmó la calificación soberana en moneda extranjera de largo plazo de República Dominicana en "B", con perspectiva estable. Lo anterior basado en su diversificada y resistente economía, un historial de estabilidad macroeconómica y en el continuado acceso a los préstamos oficiales y a los mercados internacionales de capital.

Riesgo País

En otro orden, la percepción de riesgo país para Latinoamérica, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró un incremento de 23 puntos básicos, pasando de 350 pbs en el mes de octubre de 2013 a 373 pbs en noviembre del mismo año, reflejando una alza en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de noviembre 2012 (317 pbs), el Índice actual es superior en 56 pbs.

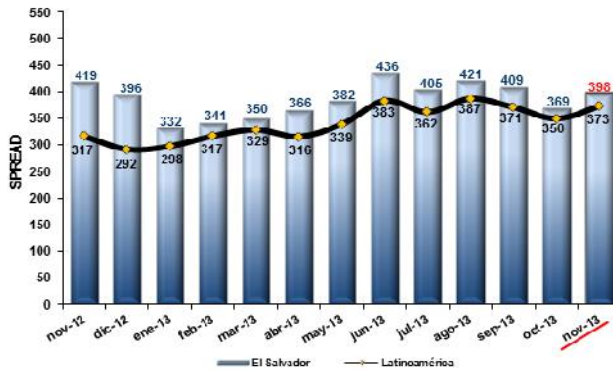
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	nov-13	oct-13	sep-13	ago-13	jul-13	nov-12	dic-12
<i>Latinoamérica</i>	373	350	371	387	362	317	292
Venezuela	1,221	1,014	1,010	1,017	966	880	786
Belice	849	873	872	877	888	2,381	2,245
Argentina	776	921	1,035	1,170	1,112	1,140	991
Jamaica	647	648	637	628	632	713	711
Ecuador	539	499	628	649	620	829	826
Rep. Dominicana	408	362	429	399	385	357	343
» El Salvador	398	369	409	421	405	419	396
Brasil	256	229	245	257	241	152	140
Uruguay	220	190	200	242	185	140	127
Panamá	219	196	208	219	183	141	129
México	211	196	210	222	202	169	155
Perú	193	176	184	207	180	122	114
Colombia	190	170	187	198	181	124	112
Chile	171	161	171	182	160	130	116

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

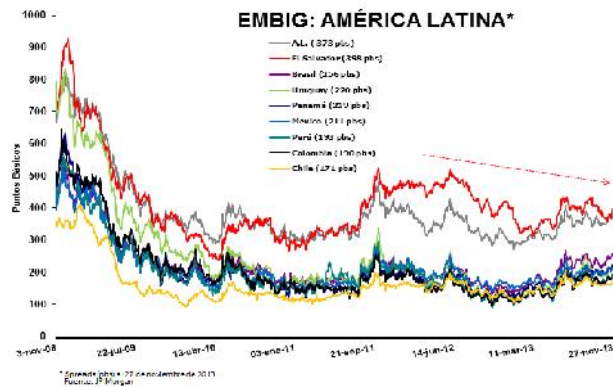
Para noviembre de 2013, Chile (171 pbs), continuó siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Colombia (190 pbs), y Perú (193 pbs). En contraste, Venezuela (1,221 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Belice (849 pbs), y Argentina (776 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR

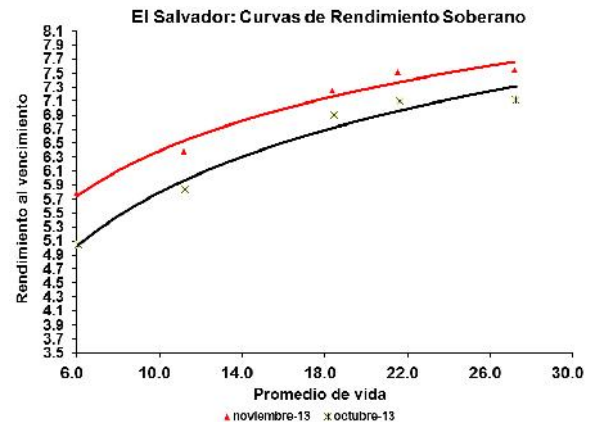


Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (398 pbs), por su parte registró un incremento de 29 pbs en comparación al registrado en octubre de 2013 (369 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 25 pbs, mostrando una percepción de riesgo superior respecto a la región en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para noviembre de 2013 se desplazó hacia arriba respecto a la curva registrada en octubre del mismo año, evidenciando el alza de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: JP Morgan con datos disponibles al cierre de cada mes

Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de noviembre de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,377.3 mill., bajando en US\$1.1 mill. respecto al mes previo (US\$1,378.4 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la disminución en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$1.3 mill.

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

En noviembre de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2025, 2032, 2034, 2035 y 2041 cerraron con bajas respecto al mes previo de 4.0%, 4.0%, 4.3%, 4.0%, 1.5%, 4.5% y 5.0% respectivamente, reflejando una posible baja en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

EUROBONOS DE EL SALVADOR EN PODER DE RESIDENTES ^{1/}
 (Millones de USD y % de Emisión en Mercado Local)

Emisión	nov-13	%	oct-13	%	nov-12	%	dic-12	%
2019 US\$600.0 mill	337.1	42.1	338.4	42.3	354.8	44.4	353.8	44.2
2023 US\$600.0 mill ^{2/}	407.5	50.9	407.5	50.9	405.4	50.7	404.4	50.5
2025 US\$600.0 mill	121.1	15.1	121.5	15.2	0.0	0.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	67.8	13.6	67.8	13.6	56.2	11.2	50.9	10.2
2034 US\$285.4 mill	189.0	66.0	188.8	65.9	185.7	64.8	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	72.7	7.3	73.2	7.3	51.0	5.1	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	182.1	27.9	181.2	27.7	190.4	29.1	188.5	28.8
Total	1,377.3	28.5	1,378.4	28.5	1,243.5	30.8	1,382.5	28.6

^{1/}Ceros al 30/11/2012, 31/10/2013, 30/11/2012 y 31/12/12.

^{2/}Incluye reapertura de US\$348.5 millones del 25/02/03

^{3/}Incluye reapertura de US\$400.0 millones del 19/04/06 y reapertura de US\$225.0 millones del 20/07/06

Fuente: BCR

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	29/noviembre/13			31/octubre/13	
	Cupon (%)	Precio	Rendimiento (%)	Precio	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	108	5.78	112	5.05
EUROSV2023	7.750	108.5	6.50	112.5	5.97
EUROSV2025	5.875	96.0	6.38	100.3	5.84
EUROSV2032	8.250	110	7.25	114	6.90
EUROSV2034	7.625	106.0	7.07	107.5	6.94
EUROSV2035	7.650	101.5	7.51	106	7.10
EUROSV2041	7.630	101	7.54	106	7.12

Fuente: J.P. Morgan

En relación al mes de noviembre de 2012 (US\$1,243.5 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$133.8 mill.