

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En septiembre de 2013, el crecimiento de la economía global continuó débil, con riesgos a la baja; las economías desarrolladas comenzaron a fortalecerse gradualmente, al mismo tiempo que el ritmo de las economías de mercados emergentes se desaceleró. Según las proyecciones de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, en la actualización de septiembre 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.

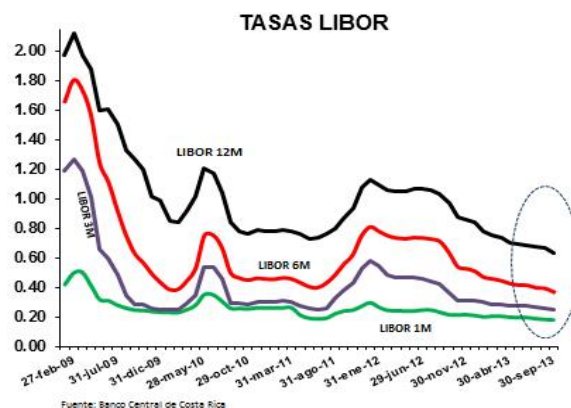
Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
 (Variación Porcentual)

Resumen Proyecciones	Fitch Ratings GEO sept. 2013		Fitch Ratings GEO junio 2013	
	2013	2014	2013	2014
Mundo	2.3	2.9	2.4	3.1
Economías Desarrolladas	0.9	1.8	0.9	1.9
EE.UU.	1.6	2.6	1.9	2.8
Japón	1.8	1.5	1.8	1.5
» Eurozona	-0.4	0.9	-0.6	0.9
Economías Emergentes	4.6	4.8	4.8	5.2

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

Tasas de Interés

Por otra parte, la tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de septiembre 2013, disminuyó en 0.01 punto porcentual, registrando 0.06% desde 0.07% al cierre del mes anterior. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6, y 12 meses registraron bajas en un rango de 0.003 hasta 0.038 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses las que mayor disminución registró, cerrando en 0.629% desde 0.667. La tendencia de la LIBOR al mes de septiembre de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	sep-13	ago-13	sep-12	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.06	0.07	0.09	-0.01	-0.03
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.179	0.182	0.214	-0.003	-0.035
LIBOR 3M	0.249	0.260	0.359	-0.011	-0.110
LIBOR 6M	0.369	0.393	0.636	-0.024	-0.267
LIBOR 12M	0.629	0.667	0.973	-0.038	-0.344
RENDA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.03	0.02	0.06	0.01	-0.03
UST 3M	0.02	0.03	0.10	-0.01	-0.08
UST 6M	0.04	0.05	0.14	-0.01	-0.10
UST 1A	0.10	0.13	0.17	-0.03	-0.07
UST 2A	0.33	0.39	0.23	-0.06	0.10
UST 3A	0.63	0.79	0.31	-0.16	0.32
UST 5A	1.39	1.62	0.62	-0.23	0.77
UST 7A	2.02	2.24	1.04	-0.22	0.98
UST 10A	2.64	2.78	1.65	-0.14	0.99
UST 20A	3.41	3.46	2.42	-0.05	0.99
UST 30A	3.69	3.70	2.82	-0.01	0.87
RENDA VARIABLE (Indicices)					
Dow Jones IA	15,129.67	14,810.31	13,437.13	2.16	12.60
S&P 500	1,681.55	1,632.97	1,440.67	2.97	16.72
Nasdaq Composite	3,771.48	3,589.87	3,116.23	5.06	21.03
COMMODITIES					
Oro 1/	1,326.50	1,394.75	1,776.00	-4.89	-25.31
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	102.36	107.98	92.18	-5.20	11.04
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	98.327	98.259	77.948	0.07	26.14
Euros por US Dólar	0.73886	0.75779	0.7779	-2.50	-5.02

1/ London Fix, PM, US\$/Ona; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 30/09/2013, 30/08/2013, y 30/09/2012. Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

Renta Fija

En septiembre de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 3 meses hasta 30 años, registraron reducciones en un rango de 0.01 hasta 0.23 puntos porcentuales, en relación al mes previo, siendo el título a 5 años el que presentó la mayor disminución, cerrando en 1.39% desde 1.62%; por otro lado, el título a 1 mes, registró un incremento de 0.01 punto porcentual. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En septiembre de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró alzas en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de agosto del mismo año. El Dow Jones registró un incremento de 319.36 puntos (2.16%) cerrando en 15,129.67 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 48.58 puntos (2.97%) registrando 1,681.55 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 181.61 puntos (5.06%) situándose en 3,771.48 puntos.

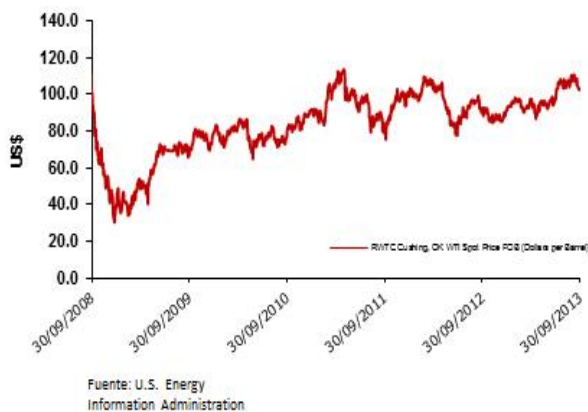


Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$68.25 por onza (4.89%), pasando de US\$1,394.75 en agosto de 2013 a US\$1,326.50 en septiembre del mismo año.

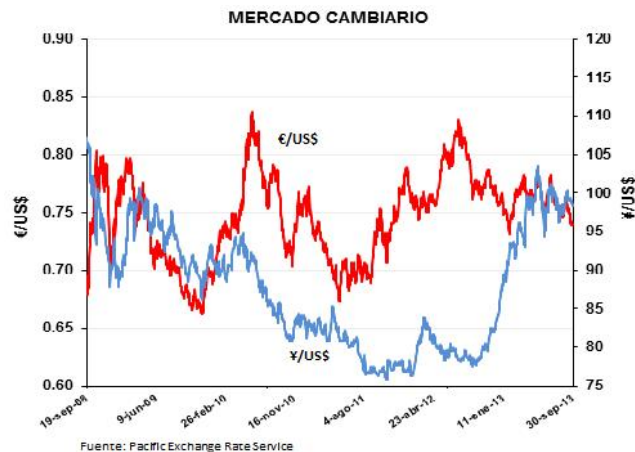
Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en septiembre de 2013 en US\$5.62 (5.20%) con respecto al mes previo (US\$107.98) para cerrar en US\$102.36 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo, se muestra en el siguiente gráfico.

Precios del Crudo WTI



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 98.327¥ y 0.73886€ por 1 US\$, al cierre de septiembre 2013, desde 98.259¥ y 0.75779€ por 1 US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En septiembre de 2013, destaca la acción de la calificadora Fitch Ratings, que afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Bolivia en "BB-"; la perspectiva es estable. Lo anterior como resultado de su crecimiento económico sostenido, la fuerte capacidad de absorción de impactos externos y una relativa estabilidad macroeconómica observada.

Por otro lado, Standard & Poor's Ratings Services bajó sus calificaciones soberanas no solicitadas de largo plazo en moneda extranjera de Argentina a "CCC+" desde "B-"; lo anterior como reflejo de mayores riesgos respecto al servicio de su deuda, derivados de la demanda sobre la deuda del gobierno de Argentina que aún está en incumplimiento.

Riesgo País

En otro orden, la percepción de riesgo país para Latinoamérica, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró una disminución de 16 puntos básicos, pasando de 387 pbs en el mes de agosto de 2013 a 371 pbs en septiembre del mismo año, reflejando una baja en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de septiembre 2012 (319 pbs), el índice actual es superior en 52 pbs.

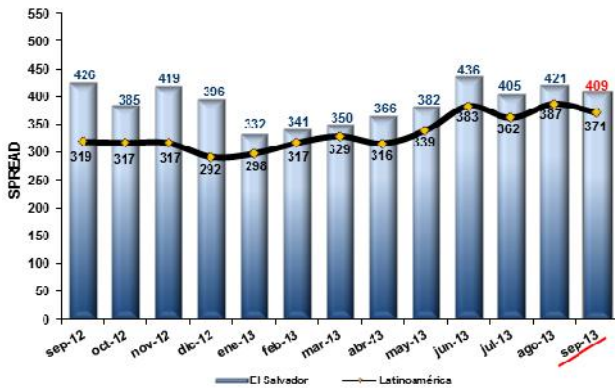
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	sep-13	ago-13	jul-13	jun-13	may-13	sep-12	dic-12
Latinoamérica	371	387	362	383	339	319	292
Argentina	1,035	1,170	1,112	1,199	1,167	897	991
Venezuela	1,010	1,017	966	976	878	956	786
Belice	872	877	888	872	734	2,399	2,245
Jamaica	637	628	632	623	653	662	711
Ecuador	628	649	620	665	626	743	826
Rep. Dominicana	429	399	395	401	359	418	343
El Salvador	409	421	405	436	382	426	396
Brasil	245	257	241	243	208	162	140
México	210	222	202	223	196	172	155
Panamá	208	219	183	218	160	148	129
Uruguay	200	242	185	235	173	139	127
Colombia	187	198	181	193	167	132	112
Perú	184	207	180	201	159	125	114
Chile	171	182	160	180	153	143	116

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

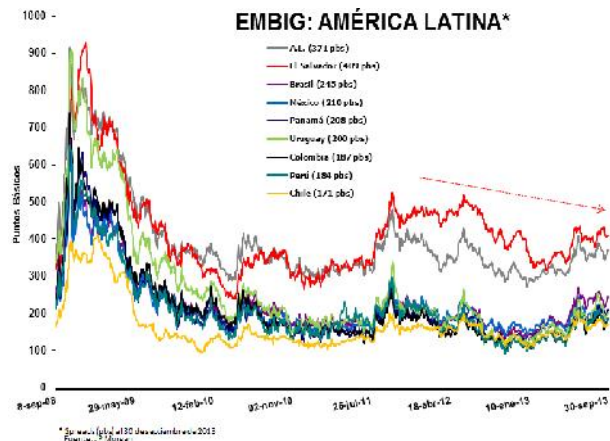
Para septiembre de 2013, Chile (171 pbs), se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (184 pbs), y Colombia (187 pbs). En contraste, Argentina (1,035 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Venezuela (1,010 pbs), y Belice (872 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (409 pbs), por su parte registró una reducción de 12 pbs en comparación al registrado en agosto de 2013 (421 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 38 pbs, mostrando una percepción de riesgo superior respecto a la región en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



* En pesos (pbs) al 30 de septiembre de 2013
 Fuente: JPMorgan

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

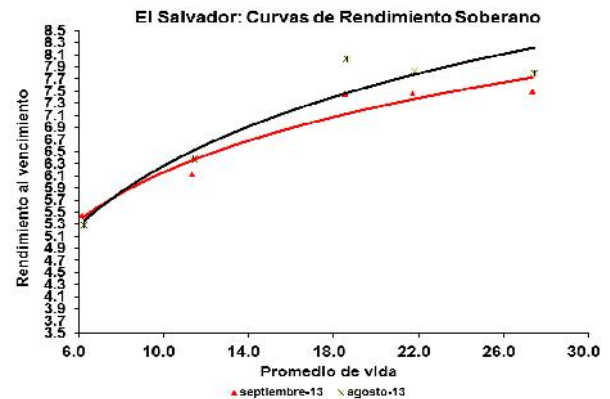
En septiembre de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019 y 2023, cerraron con bajas respecto al mes previo de 1.0%, para ambos casos, reflejando una posible disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; en contraste los títulos con vencimiento en 2025, 2032, 2034, 2035 y 2041, cerraron con alzas respecto al mes previo de 2.5%, 6.0%, 1.0%, 4.0% y 3.5%, respectivamente, reflejando un posible aumento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	30/septiembre/13			30/agosto/13	
	Cupon (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	109	5.44	110	5.28
EUROSV2023	7.750	109	6.31	110	6.19
EUROSV2025	5.875	97	6.12	94.50	6.37
EUROSV2032	8.250	107	7.45	101	8.04
EUROSV2034	7.625	104	7.16	103	7.25
EUROSV2035	7.650	101	7.46	97	7.84
EUROSV2041	7.630	100.5	7.49	97	7.80

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para septiembre de 2013 se desplazó ligeramente hacia arriba respecto a la curva registrada en agosto del mismo año, para los Eurobonos con vencimiento en 2019 y situándose por arriba de la misma, para los Eurobonos 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 septiembre de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes

registraron US\$1,409.3 mill., incrementando en US\$8.8 mill. respecto al mes previo (US\$1,400.5 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al aumento en la tenencia del Eurobono 2032 por US\$3.5 mill., y del Eurobono 2035 por US\$2.8 mill.

EUROBONOS DE EL SALVADOR EN PODER DE RESIDENTES ^{1/}

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

Emisión	sep-13	%	ago-13	%	sep-12	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mill	356.4	44.6	356.4	44.6	361.2	45.1	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	407.5	50.9	407.1	50.9	406.3	50.8	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mill	121.5	15.2	120.7	15.1	0.0	0.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	68.2	13.6	64.7	12.9	57.1	11.4	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mill	189.0	66.0	188.5	65.8	185.8	64.9	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	80.6	8.1	77.8	7.8	78.2	7.8	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	186.1	28.5	185.3	28.4	224.6	34.4	188.5	28.8
Total	1,409.3	29.1	1,400.5	28.9	1,313.2	32.5	1,382.5	28.6

^{1/}Datos a 30/09/2013, 31/08/2013, 30/09/2012 y 31/12/12.

^{2/}Incluye reapercepción por US\$348.5 millones del 25/12/13.

^{3/}Incluye reapercepción por US\$400.0 millones del 13/04/06 y reapercepción de US\$225.3 millones de 20/07/06.

Fuente: BCR.

En relación al mes de septiembre de 2012 (US\$1,313.2 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$96.1 mill.