



Ministerio de Hacienda  
Dirección General de Inversión y Crédito Público

## A. MERCADOS INTERNACIONALES

En junio de 2014, la aceleración en los países desarrollados proporcionó un impulso importante al crecimiento mundial. Según las proyecciones del Banco Mundial, en su informe “*Perspectivas Económicas Mundiales*” (GEP) de junio 2014, se estima un crecimiento mundial del 2.8% en 2014 y 3.4% para el 2015; para las economías desarrolladas la expansión del PIB sería alrededor de 1.9% y 2.4%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 4.8% y 5.4%, respectivamente; por otra parte, según las proyecciones de Fitch Ratings, en la actualización de junio 2014 de su informe “*Perspectivas Económicas Globales*” (GEO), se estima un crecimiento mundial del 2.7% en 2014 y 3.1% para el 2015.

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

Resumen Proyecciones	BM GEP junio 2014		Fitch GEO junio 2014	
	2014	2015	2014	2015
<b>Mundo</b>	<b>2.8</b>	<b>3.4</b>	<b>2.7</b>	<b>3.1</b>
<b>Economías Desarrolladas</b>	<b>1.9</b>	<b>2.4</b>	n/d	n/d
EE.UU.	2.1	3.0	2.0	3.1
Japón	1.3	1.3	1.6	1.3
» Eurozona	1.1	1.8	1.1	1.5
<b>Economías Emergentes</b>	<b>4.8</b>	<b>5.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.8</b>
Latinoamérica y el Caribe	1.9	2.9	n/d	n/d

Fuente: Global Economic Prospects, Banco Mundial, junio 2014.  
Global Economic Outlook, Fitch Ratings, junio 2014.

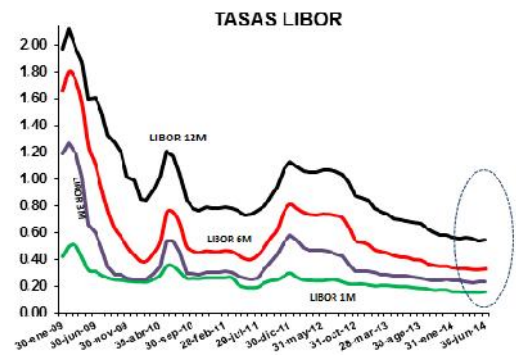
## Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	jun-14	may-14	jun-13	Var. Men. [%]	Var. Anu [%]
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.08	0.07	0.01	0.02
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.155	0.151	0.195	0.004	-0.04
LIBOR 3M	0.231	0.227	0.273	0.004	-0.042
LIBOR 6M	0.327	0.322	0.413	0.005	-0.086
LIBOR 12M	0.545	0.534	0.686	0.011	-0.141
<b>RENTA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)</b>					
UST 1M	0.02	0.05	0.02	-0.03	0.00
UST 3M	0.04	0.04	0.04	0.00	0.00
UST 6M	0.07	0.06	0.10	0.01	-0.03
UST 1A	0.11	0.10	0.15	0.01	-0.04
UST 2A	0.47	0.37	0.36	0.10	0.11
UST 3A	0.88	0.79	0.66	0.09	0.22
UST 5A	1.62	1.54	1.41	0.08	0.21
UST 7A	2.13	2.06	1.96	0.07	0.17
UST 10A	2.53	2.48	2.52	0.05	0.01
UST 20A	3.08	3.05	3.22	0.03	-0.14
UST 30A	3.34	3.33	3.52	0.01	-0.18
<b>RENTA VARIABLE (Indices)</b>					
Dow Jones IA	16,826.60	16,717.17	14,909.60	0.65	12.86
S&P 500	1,960.23	1,923.57	1,606.28	1.91	22.04
Nasdaq Composite	4,408.18	4,242.62	3,403.25	3.90	29.53
<b>COMMODITIES</b>					
Oro 1t	1,315.00	1,250.50	1,192.00	5.16	10.32
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2t	106.07	103.40	96.36	2.58	10.08
<b>MONEDAS (TCN) 3t</b>					
Yenes por US Dólar	101.29	101.75	99.17	-0.45	2.14
Euros por US Dólar	0.73048	0.73317	0.76865	-0.37	-4.97

1/ London Fix, PM, UST10s; 2/ UST1Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.  
Datos al 30/06/2014, 30/05/2014, y 28/06/2013.  
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

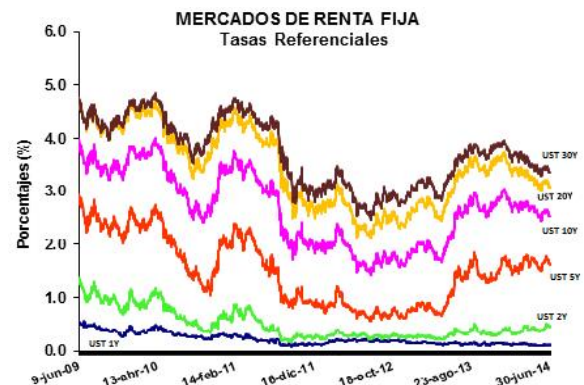
La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de junio de 2014, registró un aumento de 0.01 puntos porcentuales en relación al mes previo, cerrando en 0.09% desde 0.08%. Para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6 y 12 meses registraron incrementos en un rango entre 0.004 y 0.011 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor aumento registró cerrando en 0.545% desde 0.534%. La tendencia de la LIBOR al mes de junio de 2014, se puede observar en el siguiente gráfico.



Fuente: Banco Central de Costa Rica

## Renta Fija

En junio de 2014, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 6 meses hasta 30 años, registraron aumentos en relación al mes previo en un rango entre 0.01 y 0.10 puntos porcentuales, siendo los títulos a 2 años los que registraron mayor incremento cerrando en 0.47% desde 0.37%; en contraste, los títulos para el plazo de 1 mes, cerraron con disminuciones de 0.03 puntos porcentuales. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: US Treasury



Ministerio de Hacienda  
Dirección General de Inversión y Crédito Público

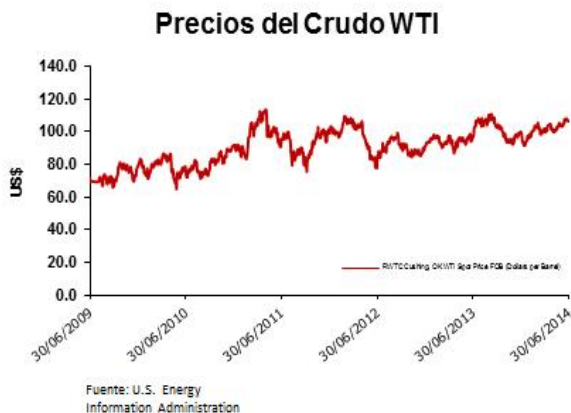
### Renta Variable (Índices)

En junio de 2014, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de mayo del mismo año. El Dow Jones registró un aumento de 109.43 puntos (0.65%) cerrando en 16,826.60 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con una subida de 36.66 puntos (1.91%) registrando 1,960.23 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un incremento de 165.56 puntos (3.90%) situándose en 4,408.18 puntos.



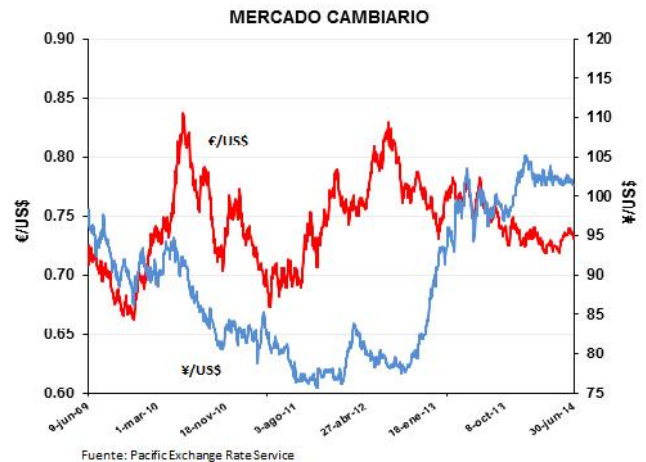
### Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$64.50 por onza (5.16%), pasando de US\$1,250.50 en mayo de 2014 a US\$1,315.0 en junio del mismo año. Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo aumentó en junio de 2014 en US\$2.67 (2.58%) con respecto al mes previo (US\$103.40) para cerrar en US\$106.07 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 con respecto al Euro (€), cerrando en 101.29¥ y 0.73048€ por 1 US\$, al cierre de junio 2014, desde 101.75¥ y 0.73317€, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



## B. MERCADOS EMERGENTES

En junio de 2014, destaca la acción de la calificadora de riesgo Standard & Poor's Ratings Services, que subió la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Paraguay a "BB" desde "BB-", con perspectiva estable. Lo anterior como producto de la expectativa de avance en la aplicación de la reciente legislación, diseñada para impulsar la inversión y mantener el crecimiento del PIB en el largo plazo.

De igual manera, dicha calificadora bajó la calificación no solicitada en moneda extranjera de largo plazo de Argentina a "CCC-" desde "CCC+", la tendencia es negativa. Lo anterior como reflejo del mayor riesgo de incumplimiento sobre la deuda en moneda extranjera tras la reciente decisión de la Corte Suprema de Estados Unidos de no considerar la apelación del gobierno Argentino frente a los tenedores de los títulos de dicho gobierno.

### 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 14 puntos básicos, pasando de 317 pbs en el mes de mayo de 2014 a 303 pbs en junio del mismo año,



INFORME DE MERCADOS INTERNACIONALES  
Y COMPORTAMIENTO DE EMISIONES  
SOBERANAS DE EL SALVADOR



Ministerio de Hacienda  
Dirección General de Inversión y Crédito Público

reflejando una disminución en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional.

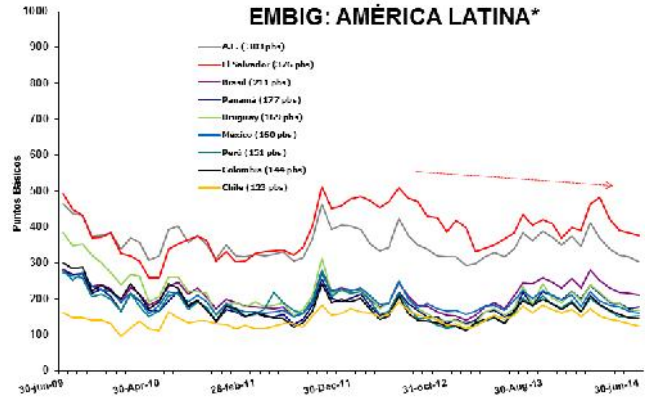
En relación al cierre de junio 2013 (383 pbs), el Índice actual es inferior en 80 pbs.

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)\*

País	jun-14	may-14	abr-14	mar-14	dic-13	jun-13	dic-12
Latinoamérica	303	317	322	339	346	383	292
Venezuela	938	1,031	1,018	1,165	1,141	976	786
Argentina	724	833	786	799	808	1,199	991
Jamaica	496	531	519	531	641	623	711
El Salvador	376	382	389	420	389	436	396
Ecuador	376	372	361	508	530	665	826
Rep. Dominicana	326	324	332	330	349	401	343
Brasil	211	214	217	230	230	243	140
Panamá	177	172	186	188	199	218	129
Uruguay	169	167	187	192	194	235	127
México	160	165	177	182	177	223	155
Perú	151	150	149	165	162	201	114
Colombia	144	147	157	168	163	193	112
Chile	123	129	137	143	148	180	116

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

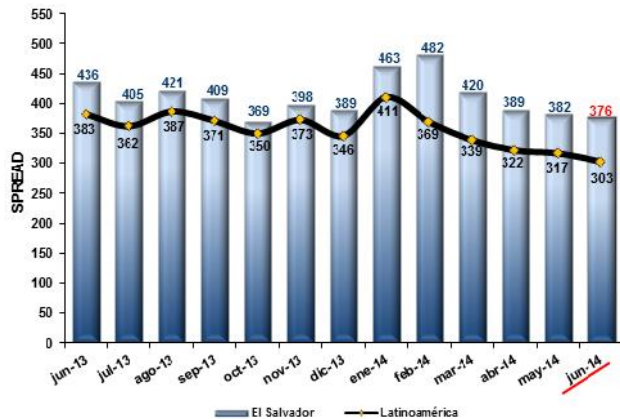
EMBI del país es superior en 73 pbs, tal como se observa en el siguiente gráfico.



\* Spreads (pbs) al 30 de junio 2014  
Fuente: JP Morgan

Para junio de 2014, Chile (123 pbs), continuó siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Colombia (144 pbs) y Perú (151 pbs). En contraste, Venezuela (938 pbs) continúa siendo el país en Latinoamérica con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (724 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (376 pbs), por su parte registró una disminución de 6 pbs en comparación al registrado en mayo de 2014 (382 pbs). Por otra parte, destaca el pronunciamiento del Fondo Monetario Internacional (FMI), al finalizar su visita a El Salvador, manifestando su beneplácito en las intenciones de política macroeconómica del gobierno, incluyendo el compromiso con una agenda de reforma a favor del crecimiento económico y fortalecimiento de las finanzas públicas. Con relación a Latinoamérica, el

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

En junio de 2014, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2025, y 2034, cerraron con bajas respecto al mes previo de 1.5%, 1.0%, 1.5% y 0.5%, respectivamente, reflejando una disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; en contraste, los títulos con vencimiento en 2032, 2035 y 2041, cerraron con incrementos de 0.9%, 2.1%, y 0.5%, respectivamente.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

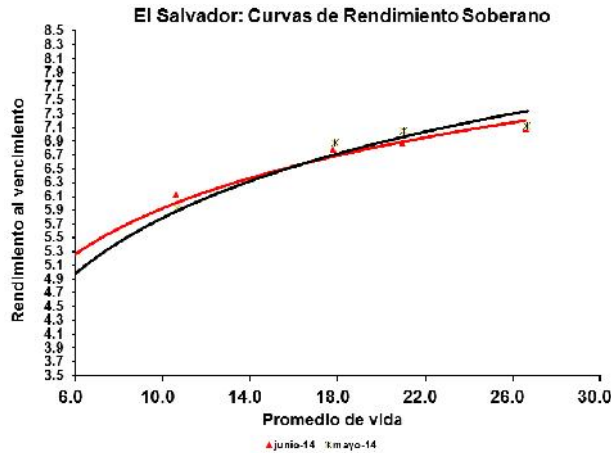
Emisión	Cupon (%)	30/junio/14		30/mayo/14	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	111	5.03	112.5	4.76
EUROSV2023	7.750	113	5.80	114	5.68
EUROSV2025	5.875	98	6.13	99.5	5.94
EUROSV2032	8.250	114.9	6.79	114	6.88
EUROSV2034	7.625	111	6.63	111.5	6.59
EUROSV2035	7.650	108.6	6.87	106.5	7.05
EUROSV2041	7.630	106.5	7.08	106	7.12

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para junio de 2014 se desplazó ligeramente hacia arriba respecto a la curva registrada en mayo del mismo año, para los títulos con vencimiento en 2019 y 2025; y situándose por abajo de la misma, para los títulos con vencimiento en 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.



Ministerio de Hacienda  
Dirección General de Inversión y Crédito Público



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

## Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de junio de 2014, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,248.0 millones, disminuyendo en US\$85.7 millones respecto al mes previo (US\$1,333.7 millones), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la baja en la tenencia del Eurobono 2041 y 2025 por US\$54.1 millones y US\$15.4 millones, respectivamente.

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

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

Emisión	jun-14	%	may-14	%	jun-13	%	dic-13	%
2019 US\$800.0 mil	320.6	40.1	323.6	40.4	356.2	44.5	337.1	42.1
2023 US\$800.0 mil <sup>2/</sup>	402.4	50.3	405.6	50.7	406.4	50.8	407.8	51.0
2025 US\$800.0 mil	111.9	14.0	127.3	15.9	119.4	14.9	121.7	15.2
2032 US\$500.0 mil	61.1	12.2	64.1	12.8	55.7	11.1	67.4	13.5
2034 US\$286.4 mil	183.8	64.2	188.8	65.9	187.4	65.4	189.0	66.0
2035 US\$1000.0 mil <sup>3/</sup>	53.8	5.4	55.8	5.6	64.3	6.4	75.5	7.5
2041 US\$653.5 mil	114.4	17.5	168.5	25.8	168.9	25.9	183.2	28.0
<b>Total</b>	<b>1,248.0</b>	<b>25.8</b>	<b>1,333.7</b>	<b>27.6</b>	<b>1,358.3</b>	<b>28.1</b>	<b>1,381.7</b>	<b>28.5</b>

<sup>1/</sup> Datos al 30/06/2014, 31/05/14, 30/06/2013, y 31/12/13.

<sup>2/</sup> Incluye reapertura por US\$48.5 millones del 25/12/03

<sup>3/</sup> Incluye reapertura por US\$400.0 millones del 19/04/06 y reapertura de US\$225.0 millones del 23/07/06

Fuente: BCF.

En relación al mes de junio de 2013 (US\$1,358.3 millones), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$110.3 millones.