



A. MERCADOS INTERNACIONALES

En mayo de 2014, la actividad económica mundial continuó consolidándose, con la posibilidad de mejorar aún más en el corto plazo, en gran medida como reflejo del impulso de las economías de los países desarrollados. Por otra parte, en las economías de mercados emergentes la actividad disminuyó su ritmo, aunque éstas continuaron contribuyendo al crecimiento mundial, persistiendo los riesgos a la baja.

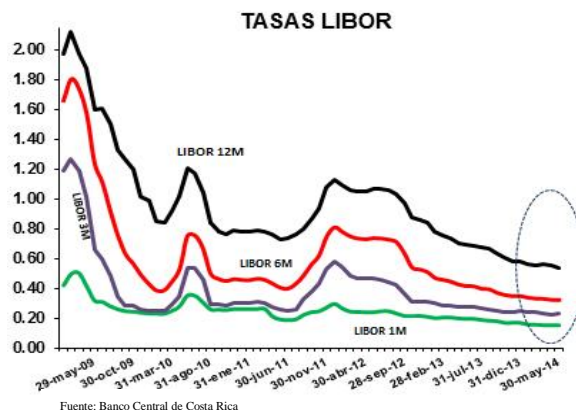
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	may-14	abr-14	may-13	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.08	0.09	0.09	-0.01	-0.01
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.151	0.151	0.194	0.00	-0.047
LIBOR 3M	0.227	0.223	0.275	0.004	-0.048
LIBOR 6M	0.322	0.323	0.414	-0.001	-0.102
LIBOR 12M	0.534	0.549	0.689	-0.015	-0.155
RENTA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.05	0.02	0.03	0.03	0.02
UST 3M	0.04	0.03	0.04	0.01	0.00
UST 6M	0.06	0.05	0.07	0.01	-0.01
UST 1A	0.10	0.11	0.14	-0.01	-0.04
UST 2A	0.37	0.42	0.30	-0.05	0.07
UST 3A	0.79	0.87	0.52	-0.08	0.27
UST 5A	1.54	1.69	1.05	-0.15	0.49
UST 7A	2.06	2.25	1.55	-0.19	0.51
UST 10A	2.48	2.67	2.16	-0.19	0.32
UST 20A	3.05	3.22	2.95	-0.17	0.10
UST 30A	3.33	3.47	3.30	-0.14	0.03
RENTA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	16,717.17	16,580.84	15,115.57	0.82	10.60
S&P 500	1,923.57	1,883.95	1,630.74	2.10	17.96
Nasdaq Composite	4,242.62	4,114.56	3,455.91	3.11	22.76
COMMODITIES					
Oro 1/	1,250.50	1,288.50	1,394.50	-2.95	-10.33
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	103.40	100.07	91.93	3.33	12.48
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	101.75	102.12	100.87	-0.36	0.87
Euros por US Dólar	0.73317	0.72104	0.77002	1.68	-4.79

1/ London Fix, PM, US\$/Oz; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.
Datos al 30/05/2014, 30/04/2014, y 31/05/2013
Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

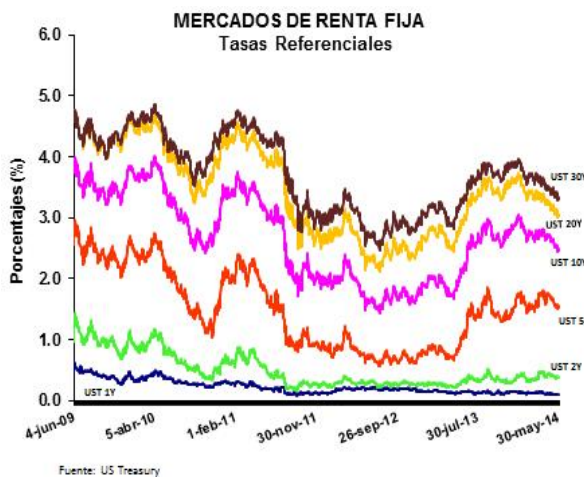
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de mayo de 2014, registró una disminución de 0.01 puntos porcentuales en relación al mes previo, cerrando en 0.08% desde 0.09%. Para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 6 y 12 meses registraron disminuciones de 0.001 y 0.015 puntos porcentuales, respectivamente, siendo la LIBOR a 12 meses la que la mayor baja registró cerrando en 0.534% desde 0.549%; por otro lado, la LIBOR a 3 meses cerró con un aumento de 0.004 puntos porcentuales, mientras que la LIBOR a 1 mes no registró variación. La tendencia de la LIBOR al mes de mayo de 2014, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En mayo de 2014, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 hasta 6 meses, registraron aumentos en relación al mes previo en un rango entre 0.01 y 0.03 puntos porcentuales; en contraste, los títulos para los plazos de 1 hasta 30 años, cerraron con disminuciones en un rango entre 0.01 y 0.19 puntos porcentuales, siendo los títulos de 7 y 10 años los que registraron mayor disminución cerrando en 2.06% y 2.48%, respectivamente, desde 2.25% y 2.67%. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Indices)

En mayo de 2014, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de abril del mismo año. El Dow Jones registró un incremento de 136.33 puntos (0.82%) cerrando en 16,717.17 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con

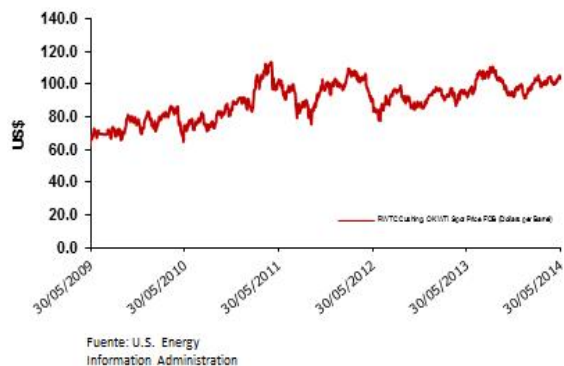
un alza de 39.62 puntos (2.10%) registrando 1,923.57 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 128.06 puntos (3.11%) situándose en 4,242.62 puntos.



Commodities

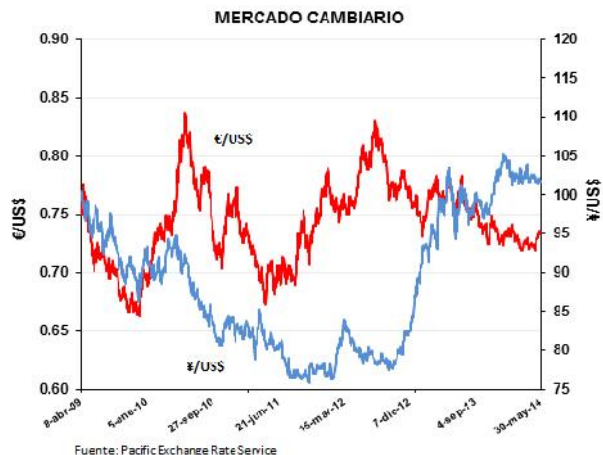
El precio de mercado del oro disminuyó en US\$38.0 por onza (2.95%), pasando de US\$1,288.50 en abril de 2014 a US\$1,250.50 en mayo del mismo año. Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo aumentó en mayo de 2014 en US\$3.33 (3.33%) con respecto al mes previo (US\$100.07) para cerrar en US\$103.40 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 depreció en relación al Yen Japonés (¥), y en contraste, se apreció con respecto al Euro (€), cerrando en 101.75¥ y 0.73317€ por 1 US\$, al cierre de mayo 2014, desde 102.12¥ y 0.72104€, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En mayo de 2014, destaca la acción de la calificadora de riesgo Fitch Ratings que afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México en “BBB+”, manteniendo la perspectiva estable. Lo anterior como reflejo de un marco político disciplinado, estabilidad macroeconómica, y un sector bancario debidamente capitalizado, por mencionar.

Por otro lado, Standard & Poor's Ratings Services subió la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Bolivia a “BB” desde “BB-“, con perspectiva estable. Lo anterior derivado entre otros, de una mayor capacidad de recuperación económica contra choques negativos gracias a un crecimiento persistente en el PIB.

Finalmente, Moody's Investors Service incrementó la calificación de los bonos del gobierno de Uruguay a “Baa2” desde “Baa3”, con perspectiva estable. Lo anterior como producto del fortalecimiento del perfil de la deuda soberana, y a la reducción de la vulnerabilidad del país a las crisis regionales.

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 5 puntos básicos, pasando de 322 pbs en el mes de abril de 2014 a 317 pbs en mayo 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 mayo 2013 (339 pbs), el Índice actual es inferior en 22 pbs.



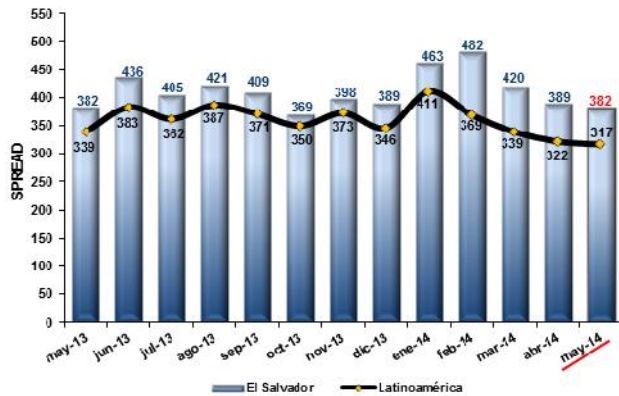
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	may-14	abr-14	mar-14	feb-14	dic-13	may-13	dic-12
Latinoamérica	317	322	339	369	346	339	292
Venezuela	1,031	1,018	1,165	1,255	1,141	878	786
Argentina	833	786	799	907	808	1,167	991
Jamaica	531	519	531	613	641	653	711
El Salvador	382	389	420	482	389	382	396
Ecuador	372	361	508	609	530	626	826
Rep. Dominicana	324	332	330	359	349	359	343
Brasil	214	217	230	251	230	208	140
Panamá	172	186	188	214	199	160	129
Uruguay	167	187	192	217	194	173	127
México	165	177	182	195	177	196	155
Perú	150	149	165	181	162	159	114
Colombia	147	157	168	184	163	167	112
Chile	129	137	143	151	148	153	116

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

Para mayo de 2014, Chile (129 pbs), continuó siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Colombia (147 pbs) y Perú (150 pbs). En contraste, Venezuela (1,031 pbs) continúa siendo el país en Latinoamérica con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (833 pbs).

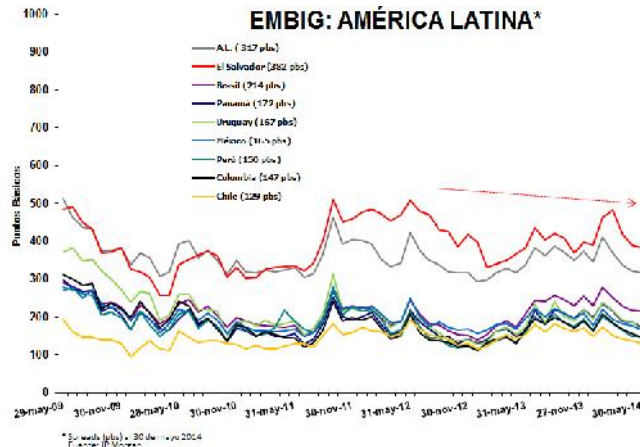
EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (382 pbs), por su parte registró una disminución de 7 pbs en comparación al registrado en abril de 2014 (389 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 65 pbs, tal como se observa en el siguiente gráfico.

EMBI: AMÉRICA LATINA*



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

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

En abril de 2014, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2025, 2032, 2034, 2035 y 2041, cerraron con alzas respecto al mes previo de 1.1%, 2.0%, 2.0%, 2.4%, 0.5%, 2.0% y 2.7%, respectivamente; reflejando un incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

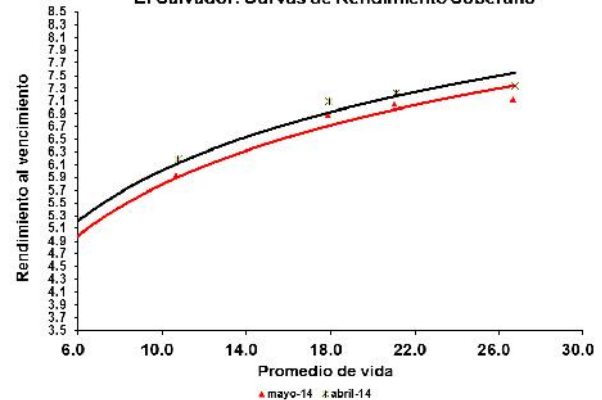
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	30/mayo/14			30/abril/14	
	Cupon (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	112.5	4.76	111.4	5.01
EUROSV2023	7.750	114	5.68	112	5.96
EUROSV2025	5.875	99.5	5.94	97.5	6.20
EUROSV2032	8.250	114	6.88	111.6	7.09
EUROSV2034	7.625	111.5	6.59	111	6.63
EUROSV2035	7.650	106.5	7.05	104.5	7.23
EUROSV2041	7.630	106	7.12	103.3	7.34

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones “Put”, la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para mayo de 2014 se desplazó hacia abajo respecto a la curva registrada en abril de 2014, evidenciando la disminución de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

El Salvador: Curvas de Rendimiento Soberano



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

Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de mayo de 2014, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,333.7 millones, disminuyendo en US\$32.8 millones respecto al mes previo (US\$1,366.5 millones), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la baja en la tenencia del Eurobono 2035 y 2041 por US\$19.7 millones y US\$13.0 millones, respectivamente.

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

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

Emisión	may-14	%	abr-14	%	may-13	%	dic-13	%
2019 US\$800.0 mill	323.6	40.4	323.8	40.5	356.2	44.5	337.1	42.1
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	405.6	50.7	406.6	50.8	404.9	50.6	407.8	51.0
2025 US\$800.0 mill	127.3	15.9	123.1	15.4	114.5	14.3	121.7	15.2
2032 US\$500.0 mill	64.1	12.8	67.2	13.4	52.7	10.5	67.4	13.5
2034 US\$286.4 mill	188.8	65.9	188.8	65.9	185.4	64.7	189.0	66.0
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	55.8	5.6	75.5	7.5	48.4	4.8	75.5	7.5
2041 US\$653.5 mill	168.5	25.8	181.5	27.8	168.9	25.9	183.2	28.0
Total	1,333.7	27.6	1,366.5	28.2	1,331.0	27.5	1,381.7	28.5

^{1/} Datos al 31/05/2014, 30/04/14, 31/05/2013, y 31/12/13

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

^{3/} Incluye reapertura de US\$400.0 millones de 19/04/05, reapertura de US\$225.0 millones de 20/07/06

Fuente: BCR

En relación al mes de mayo de 2013 (US\$1,331.0 millones), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$2.7 millones.