

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En febrero de 2014, la economía mundial mostró señales de un mayor crecimiento, impulsado principalmente por las economías de los países desarrollados, destacándose la mejoría de las condiciones económicas y financieras de la Eurozona, que le permitió transitar hacia la recuperación desde la recesión; y lo anterior acompañado al desempeño económico de los mercados emergentes y los países en desarrollo en su conjunto, que fue ligeramente más sólido. Por otra parte, la mayor volatilidad de los mercados financieros y los flujos de capitales en las economías emergentes, continuaron planteando desafíos para sostener el ritmo de crecimiento mundial observado.

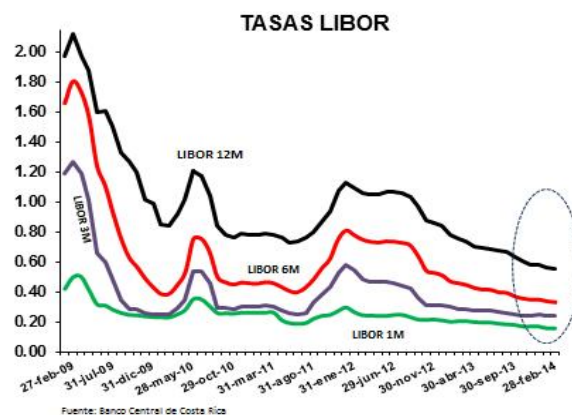
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	feb-14	ene-14	feb-13	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.06	0.07	0.14	-0.01	-0.08
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.156	0.157	0.204	-0.001	-0.048
LIBOR 3M	0.236	0.237	0.287	-0.001	-0.051
LIBOR 6M	0.331	0.336	0.457	-0.005	-0.126
LIBOR 12M	0.553	0.565	0.752	-0.012	-0.199
RENDA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.04	0.03	0.07	0.01	-0.03
UST 3M	0.05	0.02	0.11	0.03	-0.06
UST 6M	0.08	0.06	0.13	0.02	-0.05
UST 1A	0.12	0.10	0.17	0.02	-0.05
UST 2A	0.33	0.34	0.25	-0.01	0.08
UST 3A	0.69	0.69	0.36	0.00	0.33
UST 5A	1.51	1.49	0.77	0.02	0.74
UST 7A	2.13	2.13	1.26	0.00	0.87
UST 10A	2.66	2.67	1.89	-0.01	0.77
UST 20A	3.31	3.35	2.71	-0.04	0.60
UST 30A	3.59	3.61	3.10	-0.02	0.49
RENDA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	16,321.71	15,698.85	14,054.49	3.97	16.13
S&P 500	1,859.45	1,782.59	1,514.68	4.31	22.76
Nasdaq Composite	4,308.12	4,103.88	3,160.19	4.98	36.32
COMMODITIES					
Oro 1/	1,326.50	1,251.00	1,588.50	6.04	-16.49
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	102.88	97.55	92.03	5.46	11.79
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	102.07	102.29	92.325	-0.22	10.56
Euros por US Dólar	0.72433	0.74072	0.7646	-2.21	-5.26

1/ London Fix, PM, US\$/Ona; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.
 Datos al 28/02/2014, 31/01/2014, y 28/02/2013
 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 febrero de 2014, registró una baja de 0.01 puntos porcentuales en relación al mes previo, cerrando en 0.06%. Para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6, y 12 meses registraron disminuciones en un rango de 0.001 hasta 0.012 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.553% desde 0.565%. La tendencia de la LIBOR al mes de febrero de 2014, se puede observar en el siguiente gráfico.



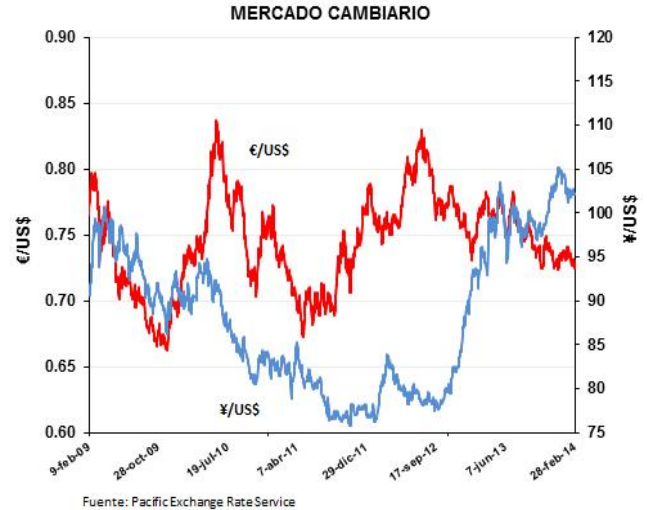
Renta Fija

En febrero de 2014, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 2, y desde 10 hasta 30 años, registraron bajas en relación al mes previo en un rango entre 0.01 y 0.04 puntos porcentuales, siendo los títulos a 20 años los que presentaron la mayor disminución, cerrando en 3.31% desde 3.35%. Por otra parte, los títulos de 1 mes hasta 1 año, y de 5 hasta 7 años, registraron incrementos en un rango de 0.01 hasta 0.03 puntos porcentuales. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



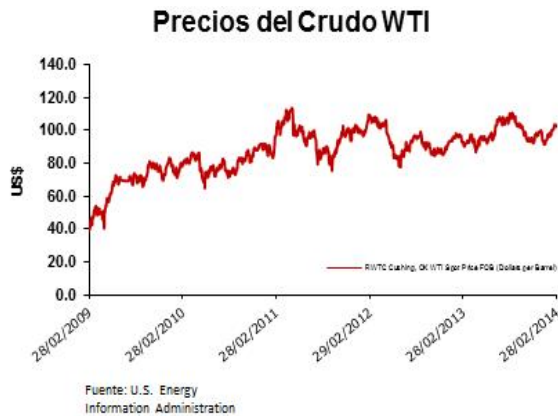
Renta Variable (Índices)

En febrero de 2014, el mercado accionario Estadounidense, registró subidas en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de enero de 2014. El Dow Jones registró un incremento de 622.86 puntos (3.97%) cerrando en 16,321.71 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 76.86 puntos (4.31%) registrando 1,859.45 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 204.24 puntos (4.98%) situándose en 4,308.12 puntos.



Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$75.50 por onza (6.04%), pasando de US\$1,251.00 en enero de 2014 a US\$1,326.50 en febrero de 2014. Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo aumentó en febrero de 2014 en US\$5.33 (5.46%) con respecto al mes previo (US\$97.55) para cerrar en US\$102.88 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 depreció en relación al Yen Japonés (¥), y con respecto al Euro (€), cerrando en 102.07¥ y 0.72433€ por 1 US\$, al cierre de febrero 2014, desde 102.29¥ y 0.74072€ por 1 US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.

B. MERCADOS EMERGENTES

En febrero de 2014, destaca la acción de la calificadora de riesgo Moody's Investors Service, que elevó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México en "A3" desde "Baa1"; con perspectiva positiva; lo anterior se basa en las reformas estructurales aprobadas el año anterior, que se esperan fortalecerán las perspectivas de crecimiento del país; así como, un marco fiscal fortalecido que incorpora un mayor ahorro del gobierno y medidas adicionales, entre otros.

Por otro lado, Fitch Ratings subió la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Jamaica a "B-" desde "CCC", con perspectiva estable; lo anterior como reflejo de la reducción de los riesgos de financiamiento debido a la consolidación fiscal y el alargamiento de los pagos de la deuda, la generalizada estabilidad macroeconómica y financiera, por mencionar.

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 42 puntos básicos, pasando de 411 pbs en el mes de enero de 2014 a 369 pbs en febrero de 2014, reflejando una disminución en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional.

En relación al cierre de febrero 2013 (317 pbs), el Índice actual es superior en 52 pbs.

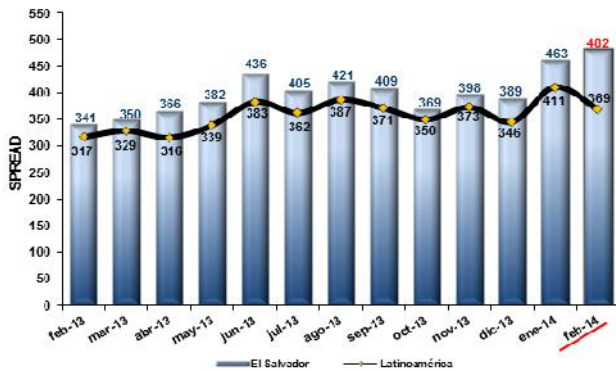
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	feb-14	ene-14	dic-13	nov-13	oct-13	feb-13	dic-12
Latinoamérica	369	411	346	373	350	317	292
Venezuela	1,255	1,400	1,141	1,221	1,014	737	786
Argentina	907	1,085	808	776	921	1,287	991
Jamaica	613	626	641	647	648	691	711
Ecuador	609	605	530	539	499	704	826
El Salvador	482	463	389	398	369	341	396
Rep. Dominicana	359	392	349	408	362	394	343
Brasil	251	278	230	256	229	178	140
Uruguay	217	239	194	220	190	164	127
Panamá	214	236	199	219	196	163	129
México	195	219	177	211	196	180	155
Colombia	184	208	163	190	170	141	112
Perú	181	202	162	193	176	138	114
Chile	151	172	148	171	161	140	116

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

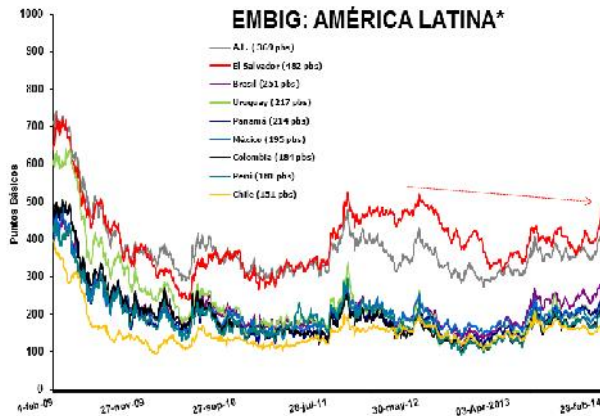
Para febrero de 2014, Chile (151 pbs), continuó siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (181 pbs), y Colombia (184 pbs). En contraste, Venezuela (1,255 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (907 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (482 pbs), por su parte registró un incremento de 19 pbs en comparación al registrado en enero de 2014 (463 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 113 pbs, mostrando una percepción de riesgo superior respecto a la región en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



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

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

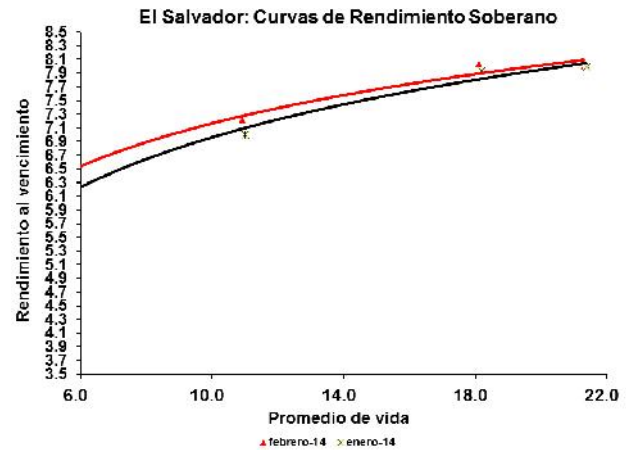
En febrero de 2014, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2025, 2032, y 2034 cerraron con bajas respecto al mes previo de 1.4%, 1.5%, 1.5%, 1.0%, y 1.0%, respectivamente; reflejando una posible disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional. Por otro lado, los Eurobonos con vencimiento en 2035 no registraron variación.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	28/febrero/14		31/enero/14	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	104.1	6.50	105.5	6.23
EUROSV2023	7.750	104.5	7.06	106	6.84
EUROSV2025	5.875	90	7.21	91.5	7.00
EUROSV2032	8.250	102	8.04	103	7.93
EUROSV2034	7.625	103	7.34	104	7.25
EUROSV2035	7.650	96.5	7.99	96.5	7.99
EUROSV2041	7.630	n/d	n/d	94.5	8.13

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para febrero de 2014 se desplazó hacia arriba respecto a la curva registrada en enero de 2014, 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 febrero de 2014, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,388.5 millones, aumentando en US\$1.1 millones respecto al mes previo (US\$1,387.4 millones), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al incremento en la tenencia del Eurobono 2035 por US\$3.6 millones.

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

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

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

Emisión	feb-14	%	ene-14	%	feb-13	%	dic-13	%
2019 US\$800.0 mill	333.1	41.6	337.1	42.1	346.4	43.3	337.1	42.1
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	407.9	51.0	407.8	51.0	404.8	50.6	407.8	51.0
2025 US\$800.0 mill	122.2	15.3	121.7	15.2	114.5	14.3	121.7	15.2
2032 US\$500.0 mill	67.3	13.5	67.3	13.5	46.9	9.4	67.4	13.5
2034 US\$286.4 mill	189.0	66.0	189.0	66.0	185.4	64.7	189.0	66.0
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	83.0	8.3	79.4	7.9	47.6	4.8	75.5	7.5
2041 US\$653.5 mill	186.0	28.5	185.1	28.3	168.9	25.9	183.2	28.0
Total	1,388.5	28.7	1,387.4	28.7	1,314.5	27.2	1,381.7	28.5

^{1/} Datos a 28/02/14, 31/01/2014, 29/01/2013, y 31/12/13

^{2/} Incluye reapertura por US\$346.5 millones del 25/02/03

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

^{4/} Fuente: BCR

En relación al mes de febrero de 2013 (US\$1,314.5 millones), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$74.0 millones.