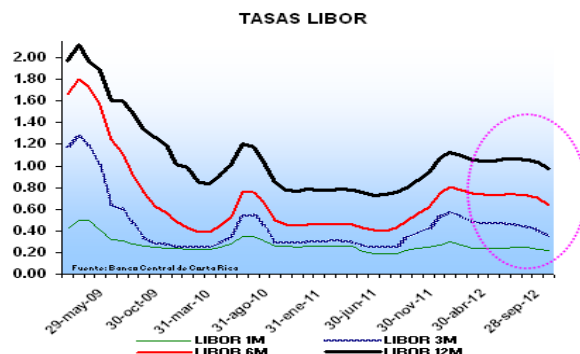


A. MERCADOS INTERNACIONALES

En septiembre de 2012, la recuperación global continuó siendo débil, con un aumento de los riesgos a la baja, derivados principalmente de la incertidumbre en la Eurozona; por otra parte, los efectos de contagio provenientes de las economías avanzadas han frenado la actividad en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, que después de impulsar a la economía mundial en la actual recuperación, presentaron signos de desaceleración.



Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Sep-12	Ago-12	Sep-11	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.13	0.06	-0.04	0.03
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.214	0.231	0.239	-0.017	-0.025
LIBOR 3M	0.359	0.418	0.374	-0.059	-0.015
LIBOR 6M	0.636	0.709	0.558	-0.073	0.078
LIBOR 12M	0.973	1.032	0.865	-0.059	0.108
RENTA FIJA (Carras de Redimimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.06	0.09	0.02	-0.03	0.04
UST 3M	0.10	0.09	0.02	0.01	0.08
UST 6M	0.14	0.14	0.06	0.00	0.08
UST 1A	0.17	0.16	0.13	0.01	0.04
UST 2A	0.23	0.22	0.25	0.01	-0.02
UST 3A	0.31	0.30	0.42	0.01	-0.11
UST 5A	0.62	0.59	0.96	0.03	-0.34
UST 7A	1.04	1.01	1.43	0.03	-0.39
UST 10A	1.65	1.57	1.92	0.08	-0.27
UST 20A	2.42	2.29	2.66	0.13	-0.24
UST 30A	2.82	2.68	2.90	0.14	-0.08
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	13,437.13	13,090.84	10,913.38	2.65	23.13
S&P 500	1,440.67	1,406.58	1,131.42	2.42	27.33
Nasdaq Composite	3,116.23	3,066.96	2,415.40	1.61	29.02
COMMODITIES					
Oro ^{1/}	1,776.00	1,648.50	1,620.00	7.73	9.63
Petróleo Crudo (WTI-USA) ^{2/}	92.18	96.47	78.93	-4.45	16.79
MONEDAS (TCN) ^{3/}					
Yenes por US Dólar	77.948	78.278	77.013	-0.42	1.21
Euros por US Dólar	0.7779	0.7951	0.7436	-2.16	4.61

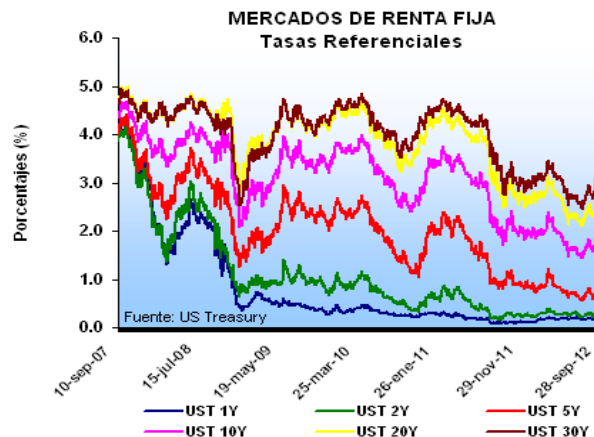
^{1/} London Fix, PM, US\$/Onz; ^{2/} US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; ^{3/} Tipo de Cambio Nominal. Datos al 28/09/2012, 31/08/2012, y 30/09/2011. Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para septiembre de 2012, disminuyó en 0.04 puntos porcentuales, registrando 0.09% desde 0.13% 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 0.017 hasta 0.073 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 6 meses la que mayor disminución registró, cerrando en 0.636% desde 0.709%. La tendencia de la LIBOR al mes de septiembre de 2012, se puede observar en el siguiente gráfico.

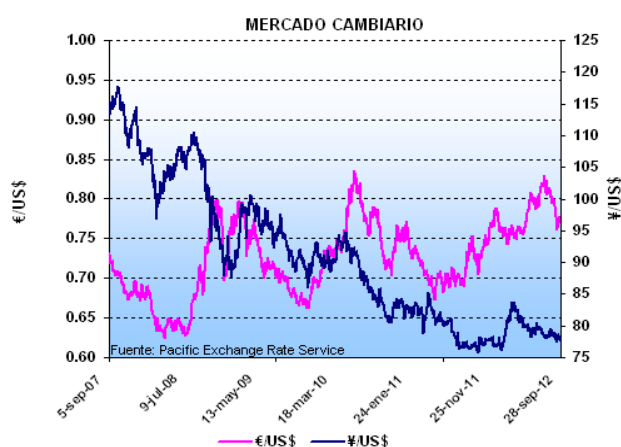
Renta Fija

En septiembre de 2012, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para el plazo de 1 mes, registró una disminución de 0.03 puntos porcentuales, en relación al mes de agosto de 2012; en contraste, los títulos de 3 meses, 1 hasta 30 años, registraron alzas en un rango de 0.01 hasta 0.14 puntos porcentuales, en relación al mes anterior, siendo el título a 30 años el que presentó el mayor aumento, cerrando en 2.82% desde 2.68%; cabe mencionar que el título de 6 meses no registró variación. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

El mercado accionario Estadounidense para el mes de septiembre de 2012, registró variaciones en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes previo. El Dow Jones registró un incremento de 346.29 puntos (2.65%) cerrando en 13,437.13 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un aumento de 34.09 puntos (2.42%) registrando 1,440.67 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un alza de 49.27 puntos (1.61%) situándose en 3,116.23 puntos.

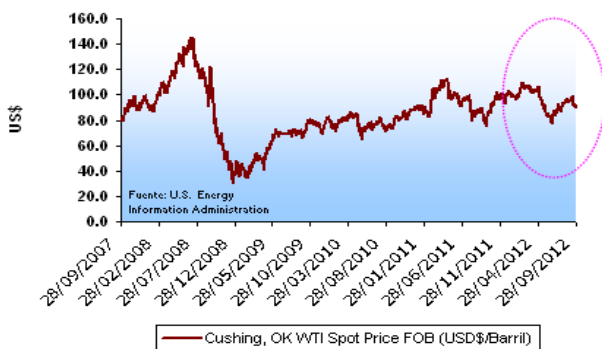


Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$127.50 por onza (7.73%), pasando de US\$1,648.50 en agosto de 2012 a US\$1,776.00 en septiembre del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en septiembre del año en curso en US\$4.29 (-4.45%) con respecto al mes previo (US\$96.47) para cerrar en US\$92.18 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 respecto al Yen Japonés (¥), y al Euro (€), registrando 77.948 ¥ y 0.7779 € al cierre de septiembre de 2012 desde 78.278 ¥ y 0.7951 € 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 2012, destaca la acción de la calificadora de riesgo *Moody's Investors Service*, que incrementó la calificación soberana a largo plazo de Ecuador a "Caa1", desde "Caa2", manteniendo la perspectiva en estable; lo anterior basado principalmente en los indicadores económicos y fiscales observados, la capacidad del Gobierno para garantizar el acceso a nuevas fuentes externas de financiamiento, y finalmente su historial de pagos del servicio de la deuda.

De igual manera, dicha calificadora cambió la perspectiva de la calificación de los bonos en moneda extranjera ("B3") del gobierno de Argentina a negativa desde estable. Lo anterior basado en las políticas económicas observadas, junto a una incertidumbre de la confiabilidad de las estadísticas oficiales, y el contraste a un entorno asociado con políticas consistentes y predecibles, entre otras.

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 en 18 puntos básicos, pasando de 337 pbs en el mes de agosto de 2012 a 319 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 de 2011 (464 pbs), el índice actual es inferior en 145 pbs.

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

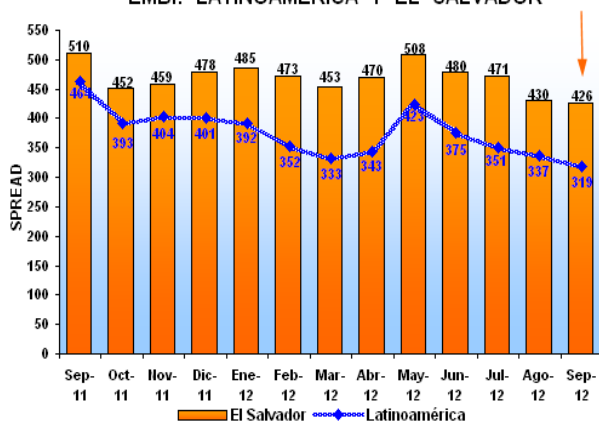
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	Sep-12	Ago-12	Jul-12	Jun-12	May-12	Sep-11	Dic-11
Latinoamérica	319	337	351	375	423	464	401
Belice	2,399	2,422	1,765	1,691	1,694	1,308	1,391
Venezuela	956	1,001	1,099	1,129	1,209	1,450	1,258
Argentina	897	1,051	1,087	1,088	1,236	993	925
Ecuador	743	791	852	892	948	868	846
Jamaica	662	663	662	640	653	629	637
El Salvador	426	430	471	480	508	510	478
Rep. Dominicana	418	418	481	488	532	587	597
México	172	186	176	202	249	267	222
Brasil	162	179	183	208	244	277	225
Panamá	148	149	169	187	218	252	201
Chile	143	146	154	167	191	181	172
Uruguay	139	158	172	197	251	312	214
Colombia	132	137	140	158	207	240	191
Perú	125	145	145	174	216	279	216

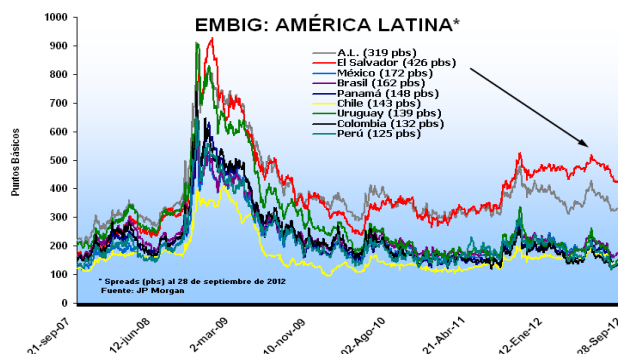
* Spreads (pbs) al cierre de cada mes
 Fuente: JPMorgan

Para septiembre de 2012, destaca que Perú (125 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Colombia (132 pbs), y de Uruguay (139 pbs). En contraste, Belice (2,399 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Venezuela (956 pbs) y Argentina (897 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Respecto al EMBI de *El Salvador* (426 pbs), registró una disminución de 4 pbs en comparación al registrado en agosto de 2012 (430 pbs). Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 107 pbs, mostrando una percepción de riesgo superior respecto a la región en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

En septiembre de 2012, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2032, 2034, y 2035, cerraron con bajas en relación al mes previo de 0.28%, 0.54%, 0.61%, y 1.53%, respectivamente, reflejando una disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; en contraste el Eurobono 2023, registró un incremento de 0.76%, para cerrar en 117.25%, bajo esa condición los tenedores de dicho título no les convendría ejecutar la opción de venta (PUT), ya que el gobierno está obligado a redimirlos sobre la base del 100.0% del valor facial del título.

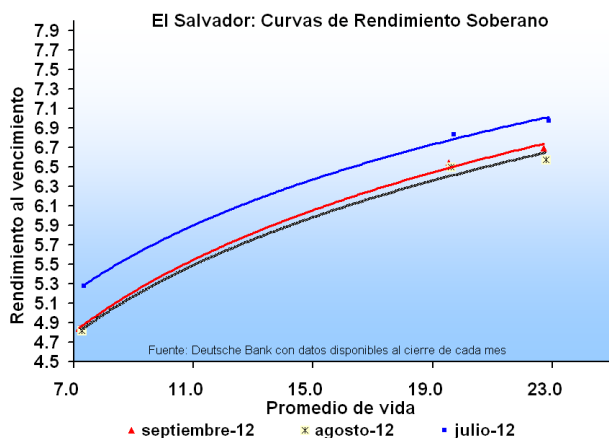
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	28/septiembre/12		31/agosto/12	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	115.18	4.84	115.46	4.82
EUROSV2023	7.750	117.25	5.53	116.49	5.63
EUROSV2032	8.250	118.63	6.54	119.17	6.50
EUROSV2034	7.625	112.73	6.53	113.34	6.48
EUROSV2035	7.650	111.15	6.69	112.68	6.57

Fuente: Deutsche Bank
 Nota: precio del EUROSV2041 no proporcionado en informe de Deutsche Bank

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de *La República de El Salvador*, para el mes de septiembre de 2012 se desplazó hacia arriba respecto a la curva registrada en agosto del mismo año, evidenciando el aumento de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.

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



Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de septiembre de 2012, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,313.2 mill., disminuyendo en US\$28.2 mill. respecto al mes de agosto del mismo año (US\$1,341.4 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la disminución en la tenencia del Eurobono 2041 por US\$12.3 mill., y del Eurobono 2035 por US\$8.4 mill.

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

Emisión	Sep-12	%	Ago-12	%	Dic-11	%	Sep-11	%
2019 US\$800.0 mill	361.2	45.1	364.9	45.6	380.4	47.5	385.2	48.1
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	406.3	50.8	408.3	51.0	418.5	52.3	412.9	51.6
2032 US\$500.0 mill	57.1	11.4	57.3	11.5	56.4	11.3	56.7	11.3
2034 US\$286.4 mill	185.8	64.9	187.4	65.4	187.8	65.6	181.5	63.4
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	78.2	7.8	86.6	8.7	107.0	10.7	99.8	10.0
2041 US\$653.5 mill	224.6	34.4	236.9	36.2	255.7	39.1	235.1	36.0
Total	1,313.2	32.5	1,341.4	33.2	1,405.8	34.8	1,371.2	33.9

^{1/} Datos al 30/09/2012, 31/08/12, 31/12/11, y 30/09/11.

^{2/} Incluye reapertura por US\$348.5 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

Fuente: BICF

En relación al mes de septiembre de 2011 (US\$1,371.2 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$58.0 mill.