

## A. MERCADOS INTERNACIONALES

En octubre de 2013, la economía mundial creció a un ritmo lento, persistiendo los riesgos a la baja. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe "Perspectivas de la Economía Mundial" (WEO) del mes de octubre de 2013, se estima un crecimiento mundial del 2.9% en 2013 y 3.6% para el 2014; para las principales economías desarrolladas un crecimiento de 1.2% y 2.0%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 4.5% y 5.1%, respectivamente. Latinoamérica se estima que crezca a tasas de 2.7% en 2013 y 3.1% en 2014.

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

Resumen Proyecciones	FMI WFO octubre 2013		FMI WFO julio 2013	
	2013	2014	2013	2014
<b>Mundo</b>	2.9	3.6	3.1	3.8
<b>Economías Desarrolladas</b>	1.2	2.0	1.2	2.1
EE.UU.	1.6	2.6	1.7	2.7
Japón	2.0	1.2	2.0	1.2
» Eurozona	-0.4	1.0	-0.6	0.9
<b>Economías Emergentes</b>	4.5	5.1	5.0	5.4
Latinoamérica y el Caribe	2.7	3.1	3.0	3.4

Fuente: World Economic Outlook, FMI, Octubre 2013.

## Principales Indicadores de Mercado

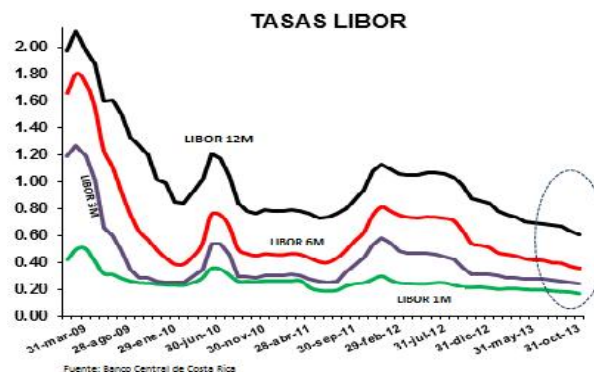
TASAS DE INTERÉS	oct-13	sep-13	oct-12	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.07	0.06	0.18	0.01	-0.11
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.168	0.179	0.212	-0.011	-0.044
LIBOR 3M	0.242	0.249	0.313	-0.007	-0.071
LIBOR 6M	0.355	0.369	0.540	-0.014	-0.185
LIBOR 12M	0.603	0.629	0.876	-0.026	-0.273
<b>RENTA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)</b>					
UST 1M	0.03	0.03	0.09	0.00	-0.06
UST 3M	0.04	0.02	0.11	0.02	-0.07
UST 6M	0.08	0.04	0.16	0.04	-0.08
UST 1A	0.10	0.10	0.18	0.00	-0.08
UST 2A	0.31	0.33	0.30	-0.02	0.01
UST 3A	0.57	0.63	0.38	-0.06	0.19
UST 5A	1.31	1.39	0.72	-0.08	0.59
UST 7A	1.95	2.02	1.14	-0.07	0.81
UST 10A	2.57	2.64	1.72	-0.07	0.85
UST 20A	3.33	3.41	2.46	-0.08	0.87
UST 30A	3.63	3.69	2.85	-0.06	0.78
<b>RENTA VARIABLE (Índices)</b>					
Dow Jones IA	15,545.75	15,129.67	13,096.46	2.75	18.70
S&P 500	1,756.54	1,681.55	1,412.16	4.46	24.39
Nasdaq Composite	3,919.71	3,771.48	2,977.23	3.93	31.66
<b>COMMODITIES</b>					
Oro 1/	1,324.00	1,326.50	1,719.00	-0.19	-22.98
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	96.29	102.36	86.23	-5.93	11.67
<b>MONEDAS (TCM) 3/</b>					
Yenes por US Dólar	98.109	98.327	79.904	-0.22	22.78
Euros por US Dólar	0.73563	0.73886	0.7717	-0.44	-4.67

1/ London Fix, PM, US\$/Onza; 2/ US\$/Barril; Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/10/2013, 30/09/2013, y 31/10/2012. 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 octubre 2013, aumentó en 0.01 punto porcentual, registrando 0.07% desde 0.06% al cierre del mes anterior. Para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6, y 12 meses registraron

bajas en un rango de 0.007 hasta 0.027 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor disminución registró, cerrando en 0.603% desde 0.629%. La tendencia de la LIBOR al mes de octubre de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



## Renta Fija

En octubre de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 2 hasta 30 años, registraron reducciones en un rango de 0.02 hasta 0.08 puntos porcentuales, en relación al mes previo, siendo los títulos a 5 y 20 años los que presentaron la mayor disminución, cerrando en 1.31% desde 1.39%; y 3.33% desde 3.41%, respectivamente; por otra parte, los títulos a 3 y 6 meses, registraron un incremento de 0.02 y 0.04 puntos porcentuales, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



## Renta Variable (Índices)

En octubre de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró alzas en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de septiembre del mismo año. El Dow Jones registró un incremento de

416.08 puntos (2.75%) cerrando en 15,545.75 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 74.99 puntos (4.46%) registrando 1,756.54 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 148.23 puntos (3.93%) situándose en 3,919.71 puntos.

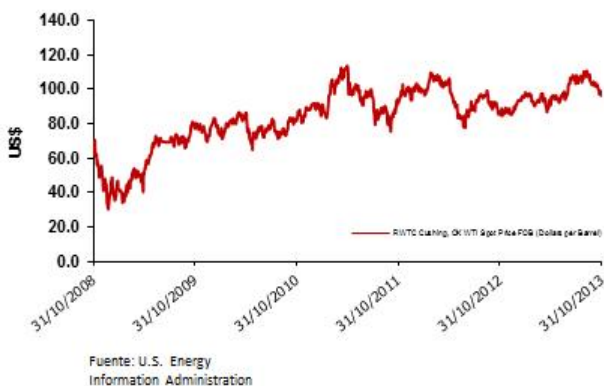


### Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$2.50 por onza (0.19%), pasando de US\$1,326.50 en septiembre de 2013 a US\$1,324.00 en octubre del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo bajó en octubre de 2013 en US\$6.07 (5.93%) con respecto al mes previo (US\$102.36) para cerrar en US\$96.29 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo, se muestra en el siguiente gráfico.

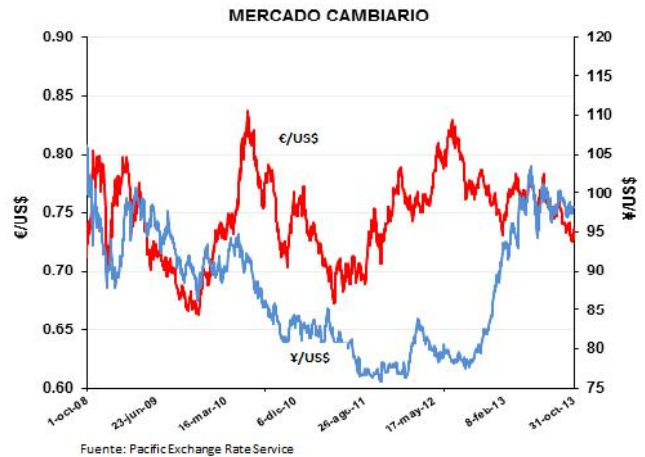
### Precios del Crudo WTI



### Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se depreció en relación al Yen Japonés (¥), y con respecto al Euro (€), cerrando en 98.109¥ y 0.73563€ por 1 US\$, al cierre de octubre 2013, desde 98.327¥ y 0.73886€ por 1 US\$, registrado el mes

previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



## B. MERCADOS EMERGENTES

En octubre de 2013, destaca la acción de la calificadora Fitch Ratings, que afirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Chile en "A+"; con perspectiva estable. Lo anterior como resultado de un sólido historial fiscal, una carga de deuda pública baja, un fuerte sistema financiero y un modelo económico basado en mercados competitivos, entre otros.

De igual manera, dicha calificadora subió la calificación soberana en moneda extranjera de largo plazo de Ecuador a "B" desde "B-", con perspectiva estable. Lo anterior como reflejo de su capacidad de absorción a impactos externos, un crecimiento continuo del país, estabilidad monetaria y financiera respaldada por la dolarización, entre otros.

Por otro lado, Moody's Investors Service afirmó su calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Brasil en "baa2"; modificando su perspectiva a estable desde positiva. Lo anterior como resultado de las tendencias de mejora en los indicadores económicos y fiscales durante los años anteriores que se han visto interrumpidas en algunos casos, con perspectivas de crecimiento económico débiles.

### 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 21 puntos básicos, pasando de 371 pbs en el mes de septiembre de 2013 a 350 pbs en octubre 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

octubre 2012 (317 pbs), el Índice actual es superior en 33 pbs.

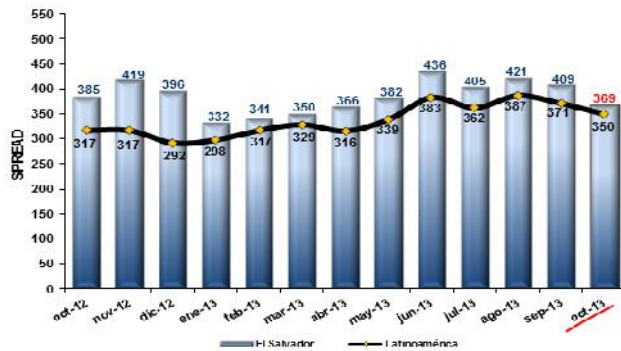
**ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)\***

País	oct-13	sep-13	ago-13	jul-13	jun-13	oct-12	dic-12
<b>Latinoamérica</b>	<b>350</b>	<b>371</b>	<b>387</b>	<b>362</b>	<b>383</b>	<b>317</b>	<b>292</b>
Venezuela	1,014	1,010	1,017	966	976	959	786
Argentina	921	1,035	1,170	1,112	1,199	1,066	991
Belice	873	872	877	888	872	2,325	2,245
Jamaica	648	637	628	632	623	681	711
Ecuador	499	628	649	620	665	824	826
<b>El Salvador</b>	<b>369</b>	<b>409</b>	<b>421</b>	<b>405</b>	<b>436</b>	<b>385</b>	<b>396</b>
Rep. Dominicana	362	429	399	385	401	348	343
Brasil	229	245	257	241	243	154	140
México	196	210	222	202	223	166	155
Panamá	196	208	219	183	218	130	129
Uruguay	190	200	242	185	235	136	127
Perú	176	184	207	180	201	118	114
Colombia	170	187	198	181	193	122	112
Chile	161	171	182	160	180	126	116

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

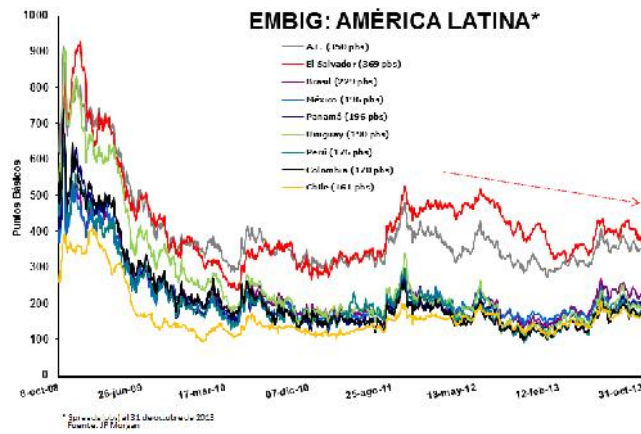
Para octubre de 2013, Chile (161 pbs), sigue siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Colombia (170 pbs), y Perú (176 pbs). En contraste, Venezuela (1,014 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (921 pbs), y Belice (873 pbs).

**EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR**



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (369 pbs), por su parte registró una reducción de 40 pbs en comparación al registrado en septiembre de 2013 (409 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 19 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**

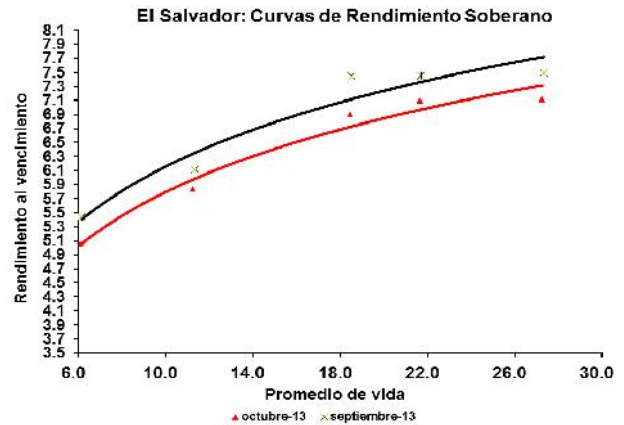
En octubre de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2025, 2032, 2034, 2035 y 2041 cerraron con incrementos respecto al mes previo de 3.0%, 3.5%, 3.3%, 7.0%, 3.5%, 5.0% y 5.5%, respectivamente, reflejando un posible aumento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

**EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO**

Emisión	31/octubre/13			30/septiembre/13	
	Cupon (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	112	5.05	109	5.44
EUROSV2023	7.750	112.5	5.97	109	6.31
EUROSV2025	5.875	100.3	5.84	97	6.12
EUROSV2032	8.250	114	6.90	107	7.45
EUROSV2034	7.625	107.5	6.94	104	7.16
EUROSV2035	7.650	106	7.10	101	7.46
EUROSV2041	7.630	106	7.12	100.5	7.49

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para octubre de 2013 se desplazó hacia abajo respecto a la curva registrada en septiembre del mismo año, evidenciando la baja de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



**Bonos en poder de residentes**

Al cierre del mes de octubre de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,378.4 mill., bajando en US\$30.9 mill. respecto al mes previo (US\$1,409.3 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la disminución en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$18.0 mill., del Eurobono 2035 por US\$7.4 mill. y del Eurobono 2041 por US\$4.9 mill.

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

### EUROBONOS DE EL SALVADOR EN PODER DE RESIDENTES <sup>1/</sup> (Millones de USD y % de Emisión en Mercado Local)

Emisión	oct-13	%	sep-13	%	oct-12	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mil	338.4	42.3	356.4	44.6	356.2	44.5	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mil <sup>2/</sup>	407.5	50.9	407.5	50.9	405.4	50.7	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mil	121.5	15.2	121.5	15.2	0.0	0.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mil	67.8	13.6	68.2	13.6	56.2	11.2	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mil	188.8	65.9	189.0	66.0	185.7	64.8	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mil <sup>3/</sup>	73.2	7.3	80.6	8.1	52.2	5.2	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mil	181.2	27.7	186.1	28.5	190.7	29.2	188.5	28.8
<b>Total</b>	<b>1,378.4</b>	<b>28.5</b>	<b>1,409.3</b>	<b>29.1</b>	<b>1,246.4</b>	<b>30.9</b>	<b>1,382.5</b>	<b>28.6</b>

<sup>1/</sup> Datos al 31/10/2013, 30/09/2013, 31/10/2012 y 31/12/12

<sup>2/</sup> Incluye reapertura por L546.5 mil ces del 23/02/13

<sup>3/</sup> Incluye reapertura por L544CC.0 mil ces del 19/04/06 y reapertura de US\$225.0 millones del 20/07/06

Fuente: BCF

En relación al mes de octubre de 2012 (US\$1,246.4 mil.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$132.0 mil.