



A. MERCADOS INTERNACIONALES

En mayo de 2013, el entorno económico global continuó siendo frágil y expuesto a riesgos a la baja, derivado de la dinámica de los países desarrollados; en contraste, los países de mercados emergentes y en desarrollo, se mantuvieron liderando el proceso de recuperación económica mundial.

Principales Indicadores de Mercado

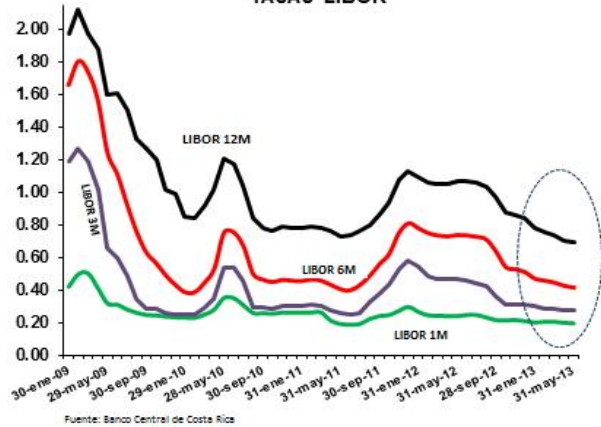
TASAS DE INTERÉS	may-13	abr-13	may-12	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.14	0.16	-0.05	-0.07
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.194	0.198	0.239	-0.004	-0.045
LIBOR 3M	0.275	0.273	0.467	0.002	-0.192
LIBOR 6M	0.414	0.425	0.736	-0.011	-0.322
LIBOR 12M	0.689	0.705	1.069	-0.016	-0.380
RENTA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.03	0.03	0.03	0.00	0.00
UST 3M	0.04	0.05	0.07	-0.01	-0.03
UST 6M	0.07	0.09	0.14	-0.02	-0.07
UST 1A	0.14	0.11	0.18	0.03	-0.04
UST 2A	0.30	0.22	0.27	0.08	0.03
UST 3A	0.52	0.32	0.35	0.20	0.17
UST 5A	1.05	0.68	0.67	0.37	0.38
UST 7A	1.55	1.11	1.03	0.44	0.52
UST 10A	2.16	1.70	1.59	0.46	0.57
UST 20A	2.95	2.49	2.27	0.46	0.68
UST 30A	3.30	2.88	2.67	0.42	0.63
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	15,115.57	14,839.80	12,393.45	1.86	21.96
S&P 500	1,630.74	1,597.57	1,310.33	2.08	24.45
Nasdaq Composite	3,455.91	3,328.79	2,827.34	3.82	22.23
COMMODITIES					
Oro 1/	1,394.50	1,469.00	1,558.00	-5.07	-10.49
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	91.93	93.22	86.52	-1.38	6.25
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	100.868	97.502	78.283	3.45	28.85
Euros por US Dólar	0.77002	0.75929	0.8089	1.41	-4.81

1/ London Fix, PM, US\$/Ona; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/05/2013, 30/04/2013, y 31/05/2012. 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 mayo 2013, disminuyó en 0.05 puntos porcentuales, registrando 0.09% desde 0.14% al cierre del mes anterior. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 6, y 12 meses registraron bajas en un rango de 0.004 hasta 0.015 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.689% desde 0.705%; en contraste, la LIBOR a 3 meses registró un aumento de 0.002 puntos porcentuales, para cerrar en 0.275%. La tendencia de la LIBOR al mes de mayo de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.

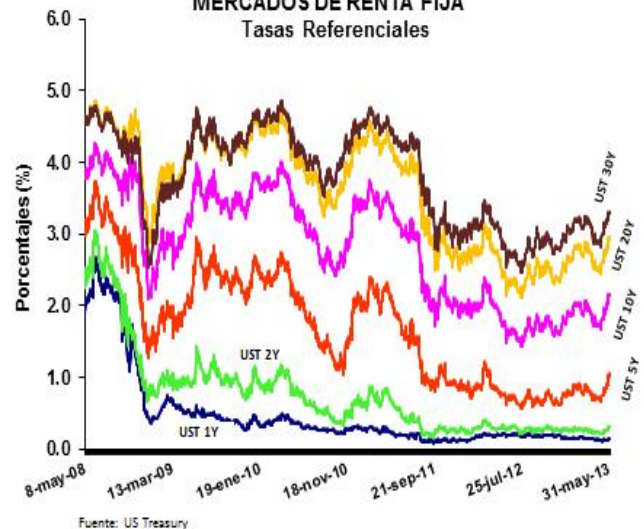
TASAS LIBOR



Renta Fija

En mayo de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 hasta 30 años, registraron aumentos en un rango de 0.03 hasta 0.46 puntos porcentuales, en relación al mes previo, siendo los títulos a 10 y 20 años los que presentaron el mayor incremento, cerrando en 2.16% y 2.95% desde 1.70% y 2.49%; respectivamente; por otro lado, los títulos a 3 y 6 meses registraron bajas de 0.01 y 0.02 puntos porcentuales, para cerrar en 0.04% y 0.07%, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.

MERCADOS DE RENTA FIJA
Tasas Referenciales



Renta Variable (Índices)

En mayo de 2013, 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 aumento de 275.77 puntos (1.86%) cerrando en 15,115.57 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 33.17 puntos (2.08%) registrando 1,630.74 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un incremento de 127.12 puntos (3.82%) situándose en 3,455.91 puntos.

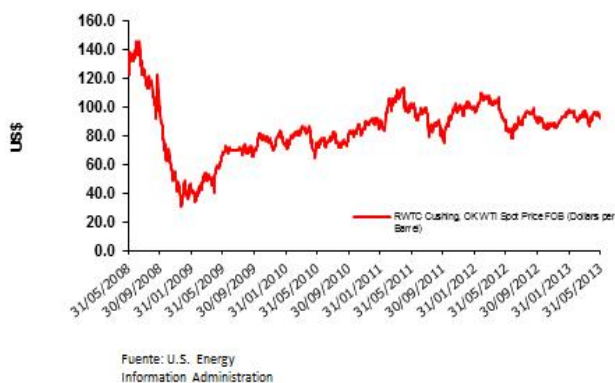


Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$74.50 por onza (5.07%), pasando de US\$1,469.00 en abril de 2013 a US\$1,394.50 en mayo del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo bajó en mayo de 2013 en US\$1.29 (1.38%) con respecto al mes previo (US\$93.22) para cerrar en US\$91.93 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo, se muestra en el siguiente gráfico.

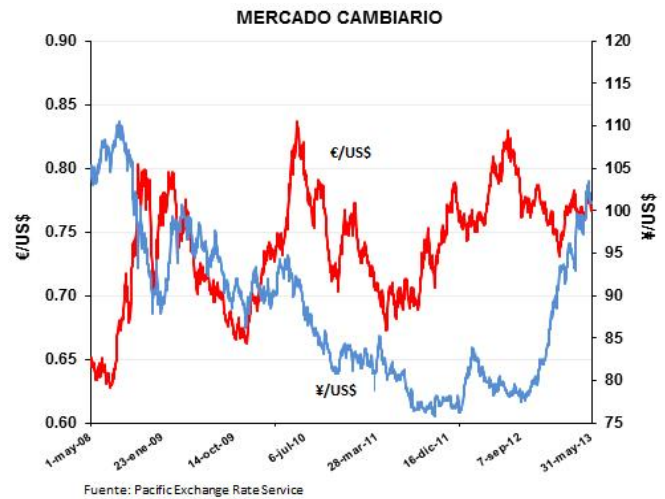
Precios del Crudo WTI



Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se apreció en relación al Yen Japonés (¥), y con respecto al Euro (€), cerrando en 100.868¥ y 0.77002€ por 1 US\$, al cierre de mayo 2013, desde 97.502¥ y 0.75929€ por 1 US\$, registrado el mes previo.

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



B. MERCADOS EMERGENTES

En mayo de 2013, destaca la acción de la calificadora Fitch Ratings, que subió la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de México a "BBB+", desde "BBB", con perspectiva estable. Lo anterior, como reflejo de la resistencia de ese país en un entorno externo relativamente débil, que incluye la lenta recuperación de los EE.UU, su principal socio comercial; sus sólidos fundamentos macroeconómicos; su apego continuo a la meta de inflación y la formulación de políticas conservadoras que han resultado en una inflación moderada.

De igual manera, Fitch afirmó la calificación extranjera de largo plazo de Panamá en "BBB", con perspectiva estable; lo anterior como resultado de un crecimiento sostenido de su economía, una dolarización institucionalizada y un robusto sistema financiero, proporcionando bases sólidas a la estabilidad macroeconómica.

Riesgo País

En otro orden, la percepción de riesgo país para Latinoamérica, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró un incremento de 23 puntos básicos, pasando de 316 pbs en el mes de abril de 2013 a 339 pbs en mayo del mismo año, reflejando un aumento en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de mayo 2012 (423 pbs), el Índice actual es inferior en 84 pbs.

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

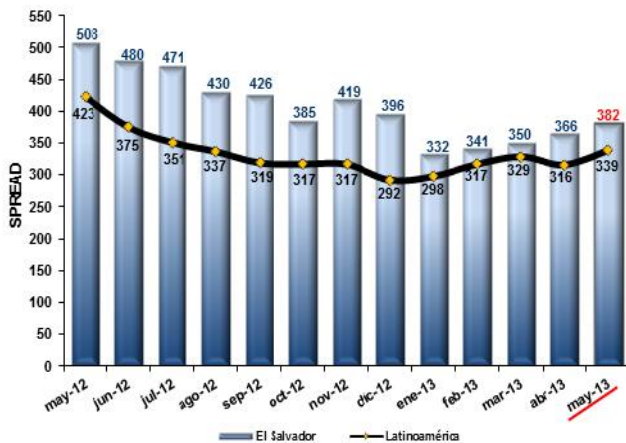
País	may-13	abr-13	mar-13	feb-13	ene-13	may-12	dic-12
Latinoamérica	339	316	329	317	298	423	292
Argentina	1,167	1,210	1,307	1,287	1,102	1,236	991
Venezuela	878	821	797	737	746	1,209	786
Belice	734	777	789	1,350	1,558	1,694	2,245
Jamaica	653	686	680	691	668	653	711
Ecuador	626	647	700	704	704	948	826
El Salvador	382	366	350	341	332	508	396
Rep. Dominicana	359	379	385	394	344	532	343
Brasil	208	173	190	178	154	244	140
México	196	169	182	180	165	249	155
Uruguay	173	153	173	164	132	251	127
Colombia	167	131	147	141	132	207	112
Panamá	160	149	169	163	140	218	129
Perú	159	132	147	138	129	216	114
Chile	153	141	153	140	124	191	116

* Spreads (pbs) al cierre de cada mes

Fuente: JPMorgan

Para mayo de 2013, Chile (153 pbs), se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (159 pbs), y Panamá (160 pbs). En contraste, Argentina (1,167 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Venezuela (878 pbs), y Belice (734 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR

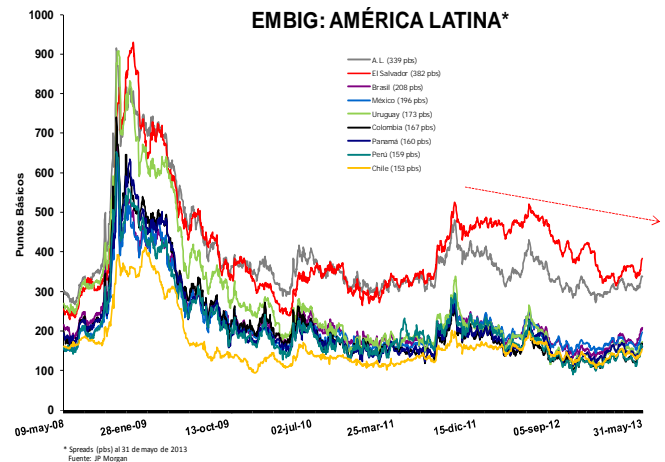


Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (382 pbs), por su parte registró un incremento de 16 pbs en comparación al registrado en abril de 2013 (366 pbs). Por otro lado, destaca el pronunciamiento del Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI), al concluir la consulta del Artículo IV del 2013 con El Salvador, indicando, entre otras cosas, que mientras se ha mantenido una inflación baja y un sistema financiero sólido, el crecimiento económico es débil, y las vulnerabilidades derivadas del déficit fiscal y la deuda son elevadas; instando a las autoridades gubernamentales a alcanzar un consenso amplio para desarrollar una estrategia de corto y mediano plazo que garantice la sostenibilidad fiscal y de la deuda, aumentando la resistencia de la economía a choques externos, y enfatizando que un aumento sostenido de

la inversión es necesario para elevar el crecimiento potencial del país.

Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 43 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 mayo de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034, y 2035, cerraron con bajas respecto al mes previo de 3.52%, 4.61%, 10.45%, 3.37%, y 10.86%, respectivamente, reflejando una posible disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

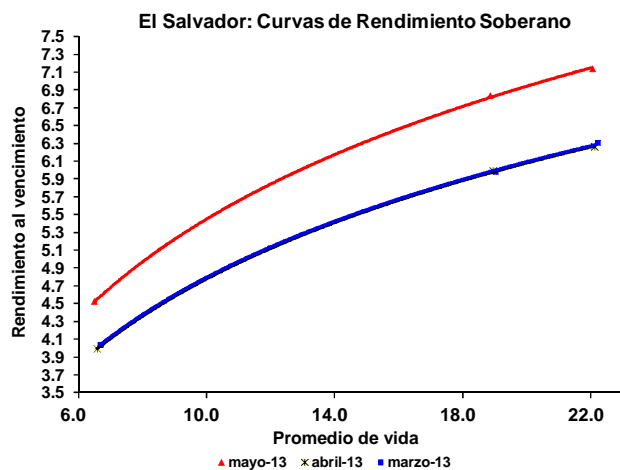
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	31/mayo/13		30/abril/13	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	115.89	4.52	119.41	3.99
EUROSV2023	7.750	117.59	5.38	122.20	4.86
EUROSV2032	8.250	114.88	6.83	125.33	5.99
EUROSV2034	7.625	117.27	6.16	120.64	5.91
EUROSV2035	7.650	105.63	7.14	116.49	6.26

Fuente: Deutsche Bank

Nota: precio del EUROSV2025, y 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 mayo de 2013 se desplazó hacia arriba respecto a la curva registrada en abril del mismo año, evidenciando un incremento de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: Deutsche Bank con datos disponibles al cierre de cada mes

Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de mayo de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,331.0 mill., incrementando en US\$7.2 mill. respecto al mes previo (US\$1,323.8 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al aumento en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$11.5 mill.

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

Emisión	may-13	%	abr-13	%	may-12	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mill	356.2	44.5	344.7	43.1	373.9	46.7	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	404.9	50.6	404.8	50.6	417.2	52.1	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mill	114.5	14.3	120.5	15.1	0.0	0.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	52.7	10.5	51.8	10.4	57.5	11.5	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mill	185.4	64.7	185.4	64.7	188.4	65.8	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	48.4	4.8	47.7	4.8	109.1	10.9	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	168.9	25.9	168.9	25.9	256.1	39.2	188.5	28.8
Total	1,331.0	27.5	1,323.8	27.4	1,402.2	34.7	1,382.5	28.6

^{1/} Datos al 31/05/2013, 30/04/2013, 31/05/2012 y 31/12/12.

^{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: BCR

En relación al mes de mayo de 2012 (US\$1,402.2 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$71.2 mill.