

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En enero de 2013, el entorno económico mundial continuó siendo frágil y expuesto a incertidumbre, derivado principalmente de la débil dinámica de las economías desarrolladas. Se estima un crecimiento de la economía mundial del 3.5% en 2013, y alrededor de 4.1% en 2014, según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe “*Perspectivas Económicas Mundiales*” (WEO) del mes de enero 2013; por otra parte, el Banco Mundial estima el crecimiento mundial para los mismos años en 2.4% y 3.1%, respectivamente, según su informe “*Perspectivas Económicas Globales*” (GEP), de enero 2012.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
 (Variación Porcentual)

	FMI WEO			Banco Mundial GEP		
	2012*/	2013	2014	2012*/	2013	2014
Mundo	3.2	3.5	4.1	2.3	2.4	3.1
Economías Desarrolladas	1.3	1.4	2.2	1.3	1.3	2.0
EE.UU.	2.3	2.0	3.0	2.2	1.9	2.8
Japón	2.0	1.2	0.7	1.9	0.8	1.2
Eurozona	-0.4	-0.2	1.0	-0.4	-0.1	0.9
Economías Emergentes	5.1	5.5	5.9	5.1	5.5	5.7
Latinoamérica y el Caribe	3.0	3.6	3.9	3.0	3.5	3.9

*1 al cierre de 2012.
 Fuente: World Economic Outlook, FMI.
 Global Economic Prospects, BM.

Para el año 2014 se espera que la economía global se fortalezca, suponiendo que la recuperación en la economía de la Eurozona se vigore.

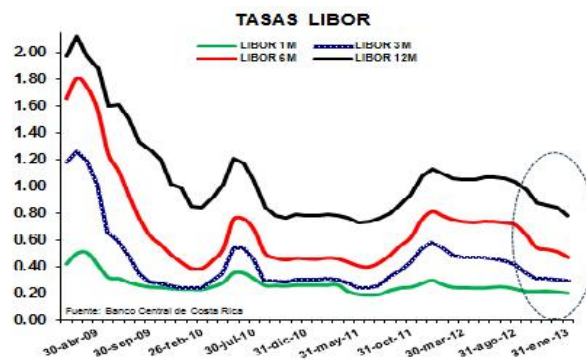
Principales Indicadores de Mercado

	ene-13	dic-12	ene-12	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
TASAS DE INTERÉS					
Fondos Federales (Efectiva)	0.15	0.09	0.11	0.06	0.04
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.200	0.209	0.265	-0.009	-0.065
LIBOR 3M	0.298	0.306	0.542	-0.008	-0.244
LIBOR 6M	0.468	0.508	0.778	-0.040	-0.310
LIBOR 12M	0.781	0.844	1.096	-0.063	-0.315
RENDA FIJA (Curva de Redimicento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.04	0.02	0.04	0.02	0.00
UST 3M	0.07	0.05	0.06	0.02	0.01
UST 6M	0.12	0.11	0.08	0.01	0.04
UST 1A	0.15	0.16	0.13	-0.01	0.02
UST 2A	0.27	0.25	0.22	0.02	0.05
UST 3A	0.42	0.36	0.30	0.06	0.12
UST 5A	0.88	0.72	0.71	0.16	0.17
UST 7A	1.38	1.18	1.24	0.20	0.14
UST 10A	2.02	1.78	1.83	0.24	0.19
UST 20A	2.79	2.54	2.59	0.25	0.20
UST 30A	3.17	2.95	2.94	0.22	0.23
RENDA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	13,860.58	13,104.14	12,632.91	5.77	9.72
S&P 500	1,498.11	1,426.19	1,312.41	5.04	14.15
Nasdaq Composite	3,142.13	3,019.51	2,813.84	4.06	11.67
COMMODITIES					
Oro 1/	1,664.75	1,664.00	1,744.00	0.05	-4.54
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	97.65	91.93	98.46	6.34	-0.82
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	91.251	86.663	76.325	5.29	19.56
Euros por US Dólar	0.7362	0.7584	0.7662	-2.93	-3.92

1/ London Fix, PM, US\$/Oz; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.
 Datos al 31/01/2013, 31/12/2012, y 31/01/2012.
 Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

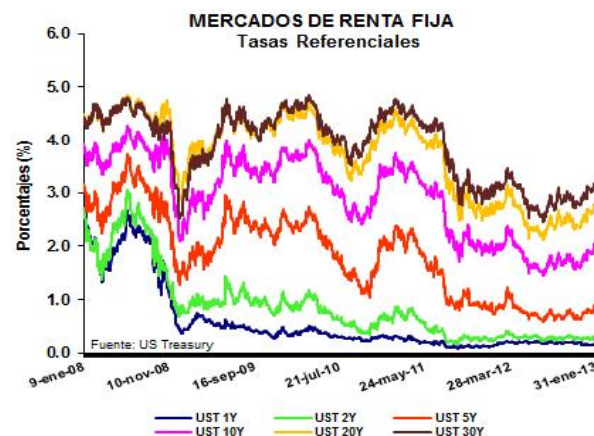
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de enero 2013, aumentó en 0.06 puntos porcentuales, registrando 0.15% desde 0.09% 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 0.008 hasta 0.063 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor disminución registró, cerrando en 0.781% desde 0.844%. La tendencia de la LIBOR al mes de enero 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En enero de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1, 3, 6 meses, y 2 hasta 30 años, registraron un incremento en un rango de 0.01 hasta 0.25 puntos porcentuales, en relación al mes de diciembre de 2012, siendo el título a 20 años el que presentó el mayor aumento, cerrando en 2.79% desde 2.54%; en contraste, el título a plazo de 1 año, registró una disminución de 0.01 puntos porcentuales, registrando 0.15% al cierre del mes. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En enero de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de diciembre de 2012.

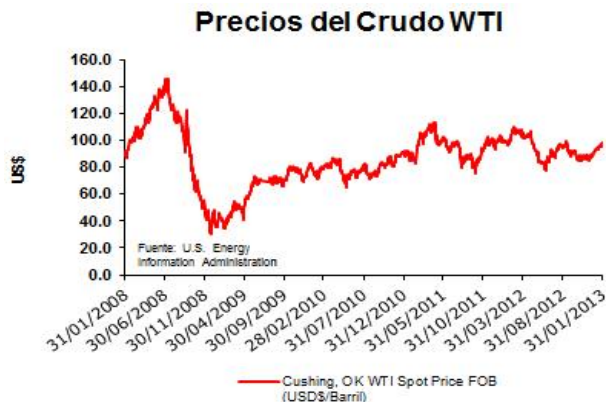
El Dow Jones registró un aumento de 756.44 puntos (5.77%) cerrando en 13,860.58 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 71.92 puntos (5.04%) registrando 1,498.11 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un incremento de 122.62 puntos (4.06%) situándose en 3,142.13 puntos.



Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$0.75 por onza (0.05%), pasando de US\$1,664.00 en diciembre de 2012 a US\$1,664.75 en enero de 2013.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo se incrementó en enero del año en curso en US\$5.82 (6.34%) con respecto al mes previo (US\$91.83) para cerrar en US\$97.65 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 apreció en relación al Yen Japonés (¥), y en

contraste se depreció respecto al Euro (€), cerrando en 91.251 ¥ y 0.7362 € al cierre de enero de 2013 desde 86.663 ¥ y 0.7584 € por 1 US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En enero de 2013 destaca la acción de la calificadora de riesgo Moody's Investors Service, que cambió la perspectiva de los bonos de Venezuela a negativa desde estable, afirmando la calificación soberana en moneda extranjera de "B2". La perspectiva negativa refleja la creciente incertidumbre política y los riesgos asociados a la economía y a las finanzas del gobierno Venezolano.

Por otro lado, la calificadora Fitch Ratings, afirmó la calificación soberana en moneda extranjera de Chile en "A+", con perspectiva estable. Lo anterior se basa, en años de una gestión fiscal prudente, una carga de deuda pública baja, un régimen monetario eficaz, un sistema financiero relativamente fuerte, y un modelo económico basado en mercados competitivos.

De igual manera, dicha calificadora revisó la perspectiva de los bonos de Jamaica a negativa desde estable, manteniendo la calificación soberana a largo plazo en "B-"; La revisión de la perspectiva refleja el aumento de las restricciones financieras en el contexto de elevados desequilibrios fiscales y externos.

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 6 puntos básicos, pasando de 292 pbs en el mes de diciembre de 2012 a 298 pbs en enero de 2013, reflejando un aumento en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional.

En relación al cierre de enero 2012 (392 pbs), el Índice actual es inferior en 94 pbs.

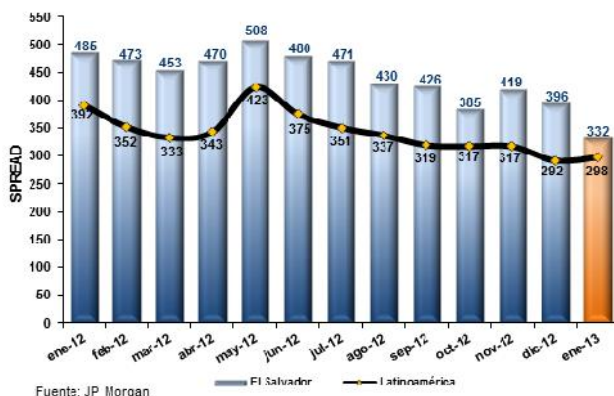
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	ene-13	dic-12	nov-12	oct-12	sep-12	ene-12	dic-11
Latinoamérica	298	292	317	317	319	392	401
Belice	1,558	2,245	2,381	2,325	2,399	1,466	1,391
Argentina	1,102	991	1,140	1,066	897	840	925
Venezuela	746	786	880	959	956	1,155	1,258
Ecuador	704	826	829	824	743	818	846
Jamaica	668	711	713	681	662	669	637
Rep. Dominicana	344	343	357	348	418	557	597
El Salvador	332	396	419	385	426	485	478
México	165	155	169	166	172	229	222
Brasil	154	140	152	154	162	225	225
Panamá	140	129	141	130	148	212	201
Uruguay	132	127	140	136	139	222	214
Colombia	132	112	124	122	132	200	191
Perú	129	114	122	118	125	221	216
Chile	124	116	130	126	143	162	172

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

Para enero de 2013, Chile (124 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (129 pbs), Colombia (132 pbs) y Uruguay (132 pbs). En contraste, Belice (1,558 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (1,102 pbs) y Venezuela (746 pbs).

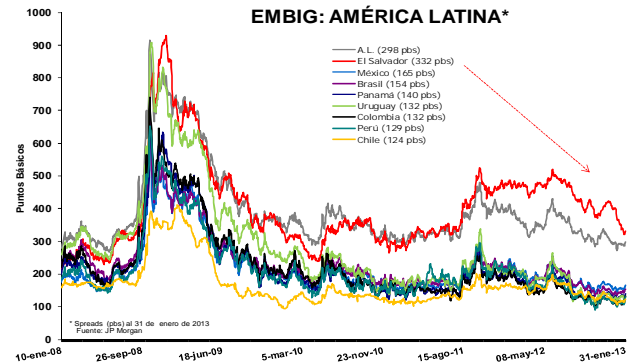
EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

Respecto al EMBI de *El Salvador* (332 pbs), registró una disminución de 64 pbs en comparación al registrado en diciembre de 2012 (396 pbs).

Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 34 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 enero de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034, y 2035, cerraron con alzas en relación al mes previo de 3.28%, 3.21%, 7.08%, 3.44%, y 3.79%, respectivamente, reflejando un incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; confirmando que bajo esa condición, los tenedores del Eurobono 2023 no ejecutaron la opción de venta (PUT), optando por esperar hasta el año 2023 para recuperar la inversión en bonos de deuda; lo anterior como resultado de la obligación del gobierno a redimirlos sobre la base del 100.0% del valor facial del título.

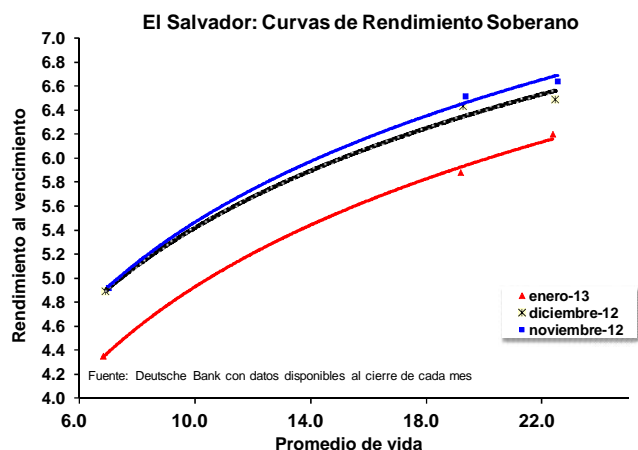
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	31/enero/13		31/diciembre/12	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	117.70	4.35	114.42	4.89
EUROSV2023	7.750	121.99	4.93	118.78	5.31
EUROSV2032	8.250	126.98	5.88	119.90	6.43
EUROSV2034	7.625	119.32	6.01	115.88	6.27
EUROSV2035	7.650	117.45	6.20	113.66	6.49

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 el mes de enero de 2013 se desplazó hacia abajo respecto a la curva registrada en diciembre de 2012, evidenciando la disminución 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 enero 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,310.3 mill., disminuyendo en US\$72.2 mill. respecto al mes previo (US\$1,382.5 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la disminución en la tenencia del Eurobono 2025 por US\$36.8 mill., del Eurobono 2041 por US\$19.6 y del Eurobono 2019 por US\$7.4 mill.

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

Emisión	ene 13	%	dic 12	%	ene 12	%	dic 11	%
2019 US\$800.0 mill	346.4	43.3	353.8	44.7	387.5	47.8	380.4	47.5
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	404.4	50.5	404.4	50.5	418.6	52.3	418.5	52.3
2025 US\$800.0 mill	111.7	14.0	148.5	18.6	0.0	0.0	0.0	0.0
2032 US\$500.0 mill	46.8	9.4	50.9	10.2	56.4	11.3	56.4	11.3
2034 US\$286.4 mill	184.4	64.4	185.6	64.8	187.7	65.5	187.8	65.6
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	47.7	4.8	50.8	5.1	107.4	10.7	107.0	10.7
2041 US\$653.5 mill	168.9	25.9	188.5	28.8	258.0	39.5	255.7	39.1
Total	1,310.3	27.1	1,302.5	28.6	1,410.6	34.9	1,405.0	34.0

^{1/} Datos al 31/01/2013, 31/12/2012, 31/01/2012 y 31/12/11.

^{2/} Incluye reposura por US\$40.5 millones del 25/02/03.

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

Fuente: BCI

En relación al mes de enero 2012 (US\$1,410.6 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$100.3 mill.