

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En enero de 2014, la economía mundial continuó mejorando, como producto de la recuperación en las economías avanzadas, persistiendo aún las fragilidades y riesgos a la baja. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO) del mes de enero de 2014, se estima un crecimiento mundial del 3.2% en 2014 y 3.4% para el 2015; para las principales economías desarrolladas un crecimiento de 2.2% y 2.4%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 5.3% y 5.5%, respectivamente. Latinoamérica se estima que crezca a tasas de 2.9% en 2014 y 3.2% en 2015.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
(Variación Porcentual)

Resumen Proyecciones	Banco Mundial GDP enero 2014			FMI WtU enero 2014		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Mundo	2.4	3.2	3.4	3.0	3.7	3.9
Economías Desarrolladas	1.3	2.2	2.4	1.3	2.2	2.3
EE.UU.	1.8	2.8	2.9	1.9	2.8	3.0
Japón	1.7	1.4	1.2	1.7	1.7	1.0
» Eurozona	-0.4	1.1	1.4	-0.4	1.0	1.4
Economías Emergentes	4.8	5.3	5.5	4.7	5.1	5.4
Latinoamérica y el Caribe	2.5	2.9	3.2	2.6	3.0	3.3

Fuente: Global Economic Prospects, Banco Mundial, enero 2014.
World Economic Outlook, FMI, enero 2014.

Principales Indicadores de Mercado

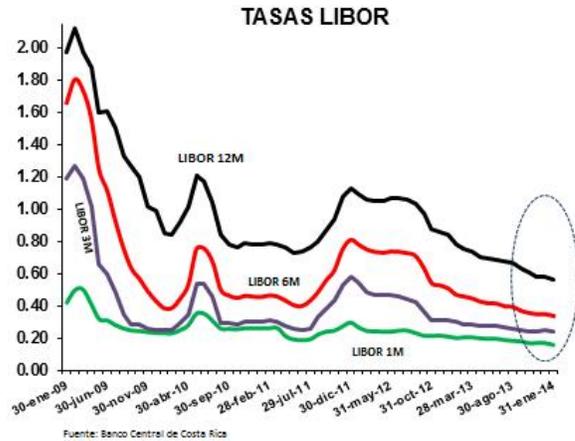
TASAS DE INTERÉS	ene-14	dic-13	ene-13	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.07	0.07	0.15	0.00	-0.08
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.157	0.168	0.200	-0.011	-0.043
LIBOR 3M	0.237	0.246	0.298	-0.009	-0.061
LIBOR 6M	0.336	0.348	0.468	-0.012	-0.132
LIBOR 12M	0.565	0.583	0.781	-0.018	-0.216
RENTA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.03	0.01	0.04	0.02	-0.01
UST 3M	0.02	0.07	0.07	-0.05	-0.05
UST 6M	0.06	0.10	0.12	-0.04	-0.06
UST 1A	0.10	0.13	0.15	-0.03	-0.05
UST 2A	0.34	0.38	0.27	-0.04	0.07
UST 3A	0.69	0.78	0.42	-0.09	0.27
UST 5A	1.49	1.75	0.88	-0.26	0.61
UST 7A	2.13	2.45	1.38	-0.32	0.75
UST 10A	2.67	3.04	2.02	-0.37	0.65
UST 20A	3.35	3.72	2.79	-0.37	0.56
UST 30A	3.61	3.96	3.17	-0.35	0.44
RENTA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	15,698.85	16,576.66	13,860.58	-5.30	13.26
S&P 500	1,782.59	1,848.36	1,498.11	-3.56	18.99
Nasdaq Composite	4,103.88	4,176.59	3,142.13	-1.74	30.61
COMMODITIES					
Oro 1/	1,251.00	1,201.50	1,664.75	4.12	-24.85
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	97.55	98.17	97.65	-0.63	-0.10
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	102.29	105.20	91.251	-2.77	12.10
Euros por US Dólar	0.74072	0.72576	0.73617	2.06	0.62

1/ London Fix, PM, US\$/Onz; 2/ US\$/Barril; Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.
Datos al 31/01/2014, 31/12/2013, y 31/01/2013.
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 enero de 2014, no mostró variación en

relación al mes previo, cerrando en 0.07%. Para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6, y 12 meses registraron disminuciones en un rango de 0.009 hasta 0.018 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.565% desde 0.583%. La tendencia de la LIBOR al mes de enero de 2014, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En enero de 2014, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 3 meses hasta 30 años, registraron bajas en relación al mes previo en un rango entre 0.03 y 0.37 puntos porcentuales, siendo los títulos a 10 y 20 años los que presentaron la mayor disminución, cerrando en 2.67% y 3.35% desde 3.04% y 3.72%, respectivamente. Por otra parte, los títulos a 1 mes, registraron incrementos de 0.02 puntos porcentuales. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Indices)

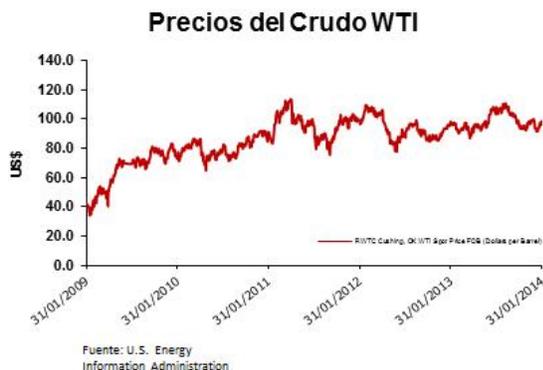
En enero de 2014, el mercado accionario Estadounidense, registró disminuciones en las

cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de diciembre de 2013. El Dow Jones registró una baja de 877.81 puntos (5.30%) cerrando en 15,698.85 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con una disminución de 65.77 puntos (3.56%) registrando 1,782.59 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró una baja de 72.71 puntos (1.74%) situándose en 4,103.88 puntos.



Commodities

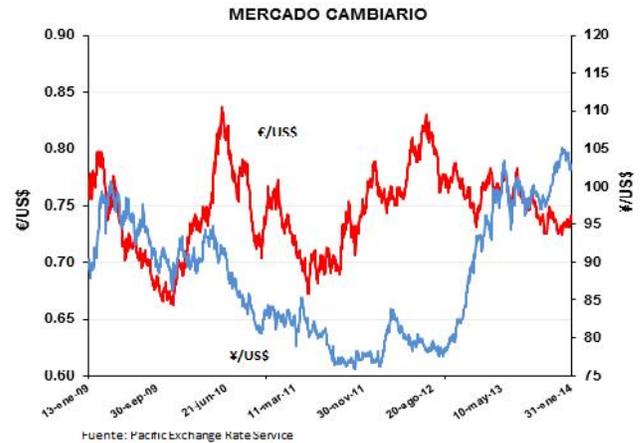
El precio de mercado del oro aumentó en US\$49.50 por onza (4.12%), pasando de US\$1,201.50 en diciembre de 2013 a US\$1,251.00 en enero de 2014. Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en enero de 2014 en US\$0.62 (0.63%) con respecto al mes previo (US\$98.17) para cerrar en US\$97.55 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 en contraste, se apreció con respecto al Euro (€), cerrando en 102.29¥ y 0.74072€ por 1 US\$, al cierre de enero 2014, desde 105.20¥ y 0.72576€ 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 2014, destaca la acción de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, que confirmó la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Paraguay en "BB-"; con perspectiva positiva. Lo anterior se basa en la mejora de la actividad económica en los últimos años, y a una mayor capacidad de recuperación económica a condiciones desfavorables en sus intercambios comerciales con sus principales socios comerciales en la región.

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 65 puntos básicos, pasando de 346 pbs en el mes de diciembre de 2013 a 411 pbs en enero de 2014, reflejando un aumento en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional.

En relación al cierre de enero 2013 (298 pbs), el Índice actual es superior en 113 pbs.

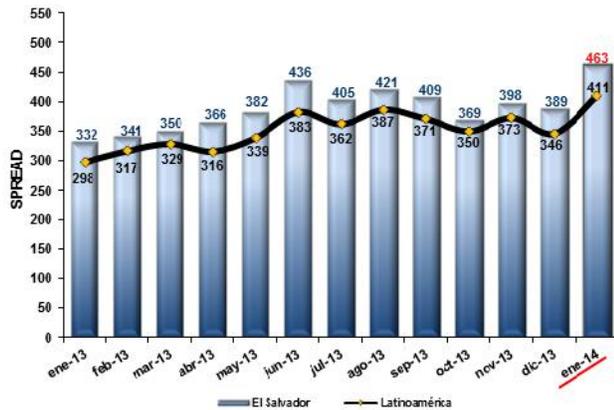
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	ene-14	dic-13	nov-13	oct-13	sep-13	ene-13	dic-12
Latinoamérica	411	346	373	350	371	298	292
Venezuela	1,400	1,141	1,221	1,014	1,010	746	786
Argentina	1,085	808	776	921	1,035	1,102	991
Belice	807	807	849	873	872	1,558	2,245
Jamaica	626	641	647	648	637	668	711
Ecuador	605	530	539	499	628	704	826
El Salvador	463	389	398	369	409	332	396
Rep. Dominicana	392	349	408	362	429	344	343
Brasil	278	230	256	229	245	154	140
Uruguay	239	194	220	190	200	132	127
Panamá	236	199	219	196	208	140	129
México	219	177	211	196	210	165	155
Colombia	208	163	190	170	187	132	112
Perú	202	162	193	176	184	129	114
Chile	172	148	171	161	171	124	116

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

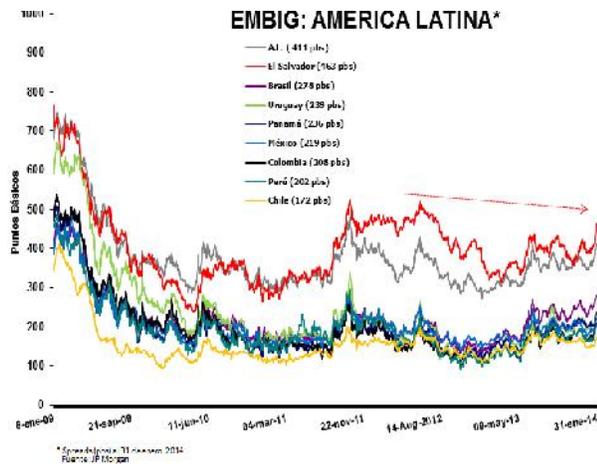
Para enero de 2014, Chile (172 pbs), continuó siendo el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (202 pbs), y Colombia (208 pbs). En contraste, Venezuela (1,400 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (1,085 pbs), y Belice (807 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

El EMBI de *El Salvador* (463 pbs), por su parte registró un incremento de 74 pbs en comparación al registrado en diciembre de 2013 (389 pbs); y con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 52 pbs, mostrando una percepción de riesgo superior respecto a la región en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



* Fuente: JP Morgan

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

En enero de 2014, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2025, 2032, 2034, 2035 y 2041 cerraron con bajas respecto al mes previo de 3.75%, 4.0%,

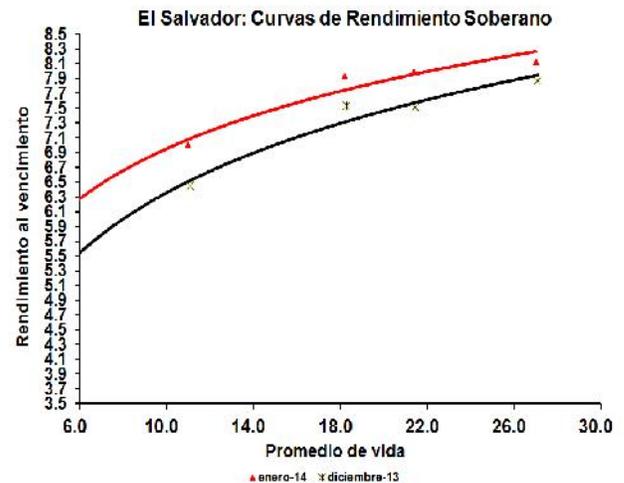
4.0%, 4.0%, 2.0%, 1.75%, y 2.75%, respectivamente; debido en gran medida, a que los inversores en el ámbito internacional asumieron con cierto grado de incertidumbre la noticia de que probablemente habrá necesidad de pasar a una segunda vuelta electoral por la Presidencia del país, reflejando una posible disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	31/enero/14		31/diciembre/13	
		Precio	Rendimiento (%)	Precio	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	105.5	6.23	109.3	5.52
EUROSV2023	7.750	106	6.84	110	6.28
EUROSV2025	5.875	91.5	7.00	95.5	6.45
EUROSV2032	8.250	103	7.93	107	7.54
EUROSV2034	7.625	104	7.25	106	7.07
EUROSV2035	7.650	96.5	7.99	98.3	7.82
EUROSV2041	7.630	94.5	8.13	97.3	7.87

Fuente: J.P. Morgan

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de La República de El Salvador, para enero de 2014 se desplazó hacia arriba respecto a la curva registrada en diciembre de 2013, evidenciando el alza de los rendimientos en los títulos para los plazos de maduración considerados, tal como se muestra en el siguiente gráfico.



Fuente: J.P.Morgan con datos disponibles al cierre de cada mes

Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de enero de 2014, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,387.4 mill., aumentando en US\$5.7 mill. respecto al mes previo (US\$1,381.7 mill.),

correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al incremento en la tenencia del Eurobono 2035 por US\$3.9 mill. y del Eurobono 2041 por US\$1.9 mill.

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

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

Emisión	ene-14	%	dic-13	%	ene-13	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mill	337.1	42.1	337.1	42.1	346.4	43.3	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	407.8	51.0	407.8	51.0	404.4	50.5	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mill	121.7	15.2	121.7	15.2	111.7	14.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	67.3	13.5	67.4	13.5	46.8	9.4	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mill	189.0	66.0	189.0	66.0	184.4	64.4	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	79.4	7.9	75.5	7.5	47.7	4.8	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	185.1	28.3	183.2	28.0	168.9	25.9	188.5	28.8
Total	1,387.4	28.7	1,381.7	28.5	1,310.3	27.1	1,382.5	28.6

^{1/} Datos al 31/01/14, 31/12/2013, 31/01/2013, y 31/12/12.

^{2/} Incluye reapertura por US\$348.5 millones del 25/02/03

^{3/} Incluye reapertura por US\$430.0 millones del 15/04/06 y reapertura de US\$225.0 millones del 20/07/06

Fuente: BCR.

En relación al mes de enero de 2013 (US\$1,310.3 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$77.1 mill.