

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

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En octubre de 2012, la recuperación mundial continuó mostrando señales de debilidad, con un bajo crecimiento en las economías avanzadas, y una reducción en la dinámica de crecimiento en las principales economías de mercados emergentes. Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en la actualización de octubre de 2012 de su informe "Perspectivas de la Economía Mundial", se estima un crecimiento mundial del 3.3% en 2012 y 3.6% para el 2013; para las economías desarrolladas la expansión del PIB será alrededor de 1.3% y 1.5%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 5.3% y 5.6%, respectivamente.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento

FMI: Últimas Proyecciones a Octubre de 2012

Perspectivas de Crecimiento (variación porcentual)	WEO Oct. 2012		WEO julio 2012	
	2012	2013	2012	2013
Mundo	3.3	3.6	3.5	3.9
Economías Desarrolladas	1.3	1.5	1.4	1.9
EE.UU.	2.2	2.1	2.0	2.3
Japón	2.2	1.2	2.4	1.5
Eurozona	-0.4	0.2	-0.3	0.7
Economías Emergentes	5.3	5.6	5.6	5.9
Latinoamérica y el Caribe	3.2	3.9	3.4	4.2

Fuente: World Economic Outlook, FMI.

Los riesgos globales continuaron presentes, destacando la agudización de la crisis financiera en la Eurozona.

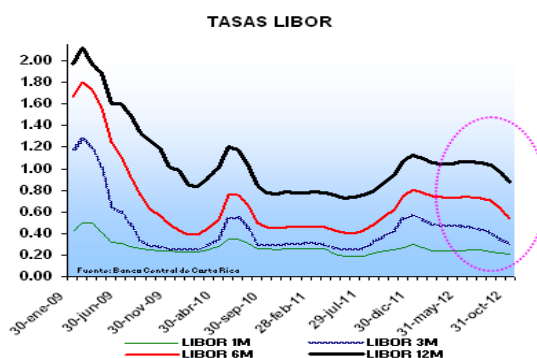
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Oct-12	Sep-12	Oct-11	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.18	0.09	0.09	0.09	0.09
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.212	0.214	0.245	-0.002	-0.033
LIBOR 3M	0.313	0.359	0.429	-0.046	-0.117
LIBOR 6M	0.540	0.636	0.619	-0.096	-0.080
LIBOR 12M	0.876	0.973	0.936	-0.097	-0.060
RENDA FIJA (Carras de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.09	0.06	0.02	0.03	0.07
UST 3M	0.11	0.10	0.01	0.01	0.10
UST 6M	0.16	0.14	0.06	0.02	0.10
UST 1A	0.18	0.17	0.12	0.01	0.06
UST 2A	0.30	0.23	0.25	0.07	0.05
UST 3A	0.38	0.31	0.41	0.07	-0.03
UST 5A	0.72	0.62	0.99	0.10	-0.27
UST 7A	1.14	1.04	1.58	0.10	-0.44
UST 10A	1.72	1.65	2.17	0.07	-0.45
UST 20A	2.46	2.42	2.89	0.04	-0.43
UST 30A	2.85	2.82	3.16	0.03	-0.31
RENDA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	13,096.46	13,437.13	11,955.01	-2.54	9.55
S&P 500	1,412.16	1,440.67	1,253.30	-1.98	12.68
Nasdaq Composite	2,977.23	3,116.23	2,684.41	-4.46	10.91
COMMODITIES					
Oro ^{1/}	1,719.00	1,776.00	1,722.00	-3.21	-0.17
Petróleo Crudo (WTI-USA) ^{2/}	86.23	92.18	93.19	-6.45	-7.47
MONEDAS (TCN) ^{3/}					
Yenes por US Dólar	79.904	77.948	77.983	2.51	2.46
Euros por US Dólar	0.7717	0.7779	0.7170	-0.79	7.63

^{1/} London Fix, PM, US\$/Oz; ^{2/} US\$/Barril. Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; ^{3/} Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/10/2012, 28/09/2012, y 31/10/2011. Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

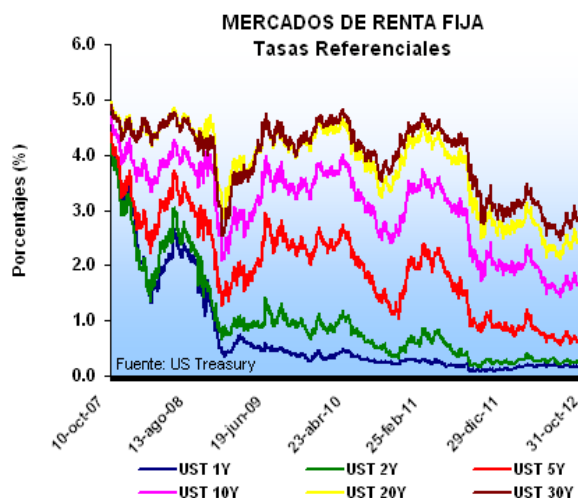
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de octubre 2012, aumentó en 0.09 puntos porcentuales, registrando 0.18% 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 0.002 hasta 0.097 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor disminución registró, cerrando en 0.876% desde 0.973%. La tendencia de la LIBOR al mes de octubre de 2012, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

Los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 mes hasta 30 años, registraron un incremento en un rango de 0.01 hasta 0.10 puntos porcentuales, en relación al mes de septiembre de 2012, siendo los títulos a 5 y 7 años los que presentaron los mayores aumentos, cerrando en 0.72% y 1.14%, desde 0.62% y 1.04%, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En octubre de 2012, el mercado accionario Estadounidense, registró variaciones en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes previo. El Dow Jones registró una disminución de 340.67 puntos (2.54%) cerrando en 13,096.46 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con una baja de 28.51 puntos (1.98%) registrando 1,412.16 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró una disminución de 139.0 puntos (4.46%) situándose en 2,977.23 puntos.

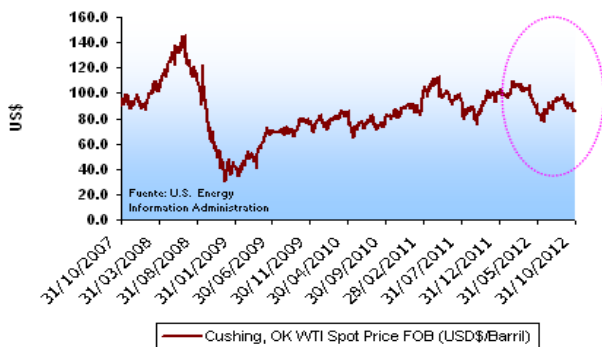


Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$57.00 por onza (3.21%), pasando de US\$1,776.00 en septiembre de 2012 a US\$1,719.00 en octubre del mismo año.

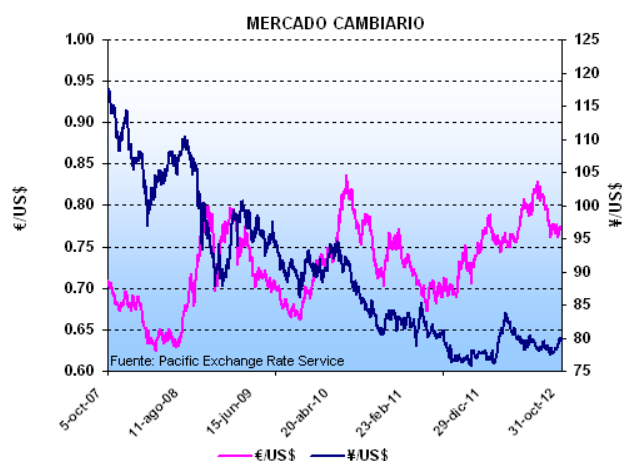
Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en octubre del año en curso en US\$5.95 (6.45%) con respecto al mes previo (US\$92.18) para cerrar en US\$86.23 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo, se muestra en el siguiente gráfico.

Precios del Crudo WTI



Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se apreció en relación al Yen Japonés (¥), y en contraste se depreció respecto al Euro (€), cerrando en 79.904 ¥ y 0.7717 € al cierre de octubre de 2012 desde 77.948 ¥ y 0.7779 € 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 2012, destaca la acción de la calificadora de riesgo *Moody's Investors Service*, que incrementó la calificación soberana a largo plazo de Panamá a "Baa2", desde "Baa3", con perspectiva estable; lo anterior como reflejo del dinamismo económico de dicho país, y las perspectivas positivas de crecimiento a mediano plazo, así como una continua mejora de los indicadores de deuda.

En otro sentido, la calificadora *Fitch Ratings*, afirmó su calificación extranjera de largo plazo de "B-", de Ecuador, con perspectiva positiva, lo anterior como producto de una mejora en el desempeño económico, así como de un mejor manejo de las necesidades de financiamiento en un contexto de altos precios internacionales del petróleo.

Finalmente, Standard & Poor's Ratings Services bajó sus calificaciones soberanas no solicitadas de largo plazo de la República de Argentina a "B-" desde "B". La tendencia es negativa. Lo anterior derivado de un incremento en el riesgo del marco macroeconómico del país, presionando la liquidez externa y debilitando las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo.

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

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 2 puntos básicos, pasando de 319 pbs en el mes de septiembre de 2012 a 317 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 de 2011 (393 pbs), el índice actual es inferior en 76 pbs.

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

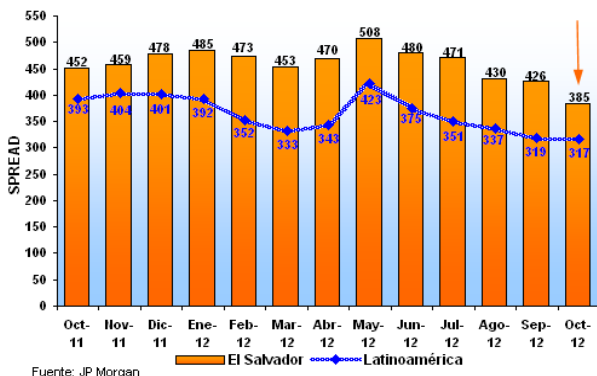
País	Oct-12	Sep-12	Ago-12	Jul-12	Jun-12	Oct-11	Dic-11
Latinoamérica	317	319	337	351	375	393	401
Belice	2,325	2,399	2,422	1,765	1,691	1,351	1,391
Argentina	1,066	897	1,051	1,087	1,088	835	925
Venezuela	959	956	1,001	1,099	1,129	1,269	1,258
Ecuador	824	743	791	852	892	886	846
Jamaica	681	662	663	662	640	564	637
El Salvador	385	426	430	471	480	452	478
Rep. Dominicana	348	418	418	481	488	507	597
México	166	172	186	176	202	221	222
Brasil	154	162	179	183	208	223	225
Uruguay	136	139	158	172	197	216	214
Panamá	130	148	149	169	187	201	201
Chile	126	143	146	154	167	153	172
Colombia	122	132	137	140	158	188	191
Perú	118	125	145	145	174	205	216

* Spreads (pbs) al cierre de cada mes

Fuente: JPMorgan

Para octubre de 2012, Perú (118 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Colombia (122 pbs), y de Chile (126 pbs). En contraste, Belice (2,325 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Argentina (1,066 pbs) y Venezuela (959 pbs).

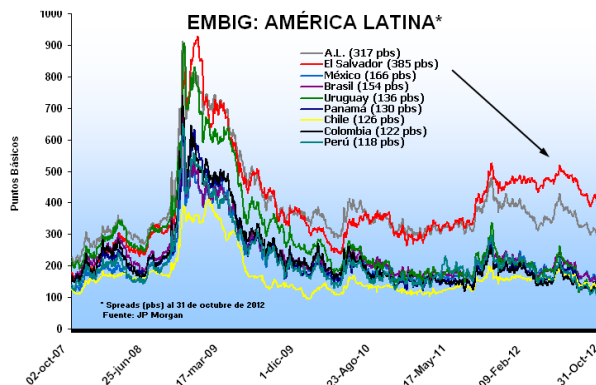
EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

Respecto al EMBI de *El Salvador* (385 pbs), registró una disminución de 41 pbs en comparación al registrado en septiembre de 2012 (426 pbs).

Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 68 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 2012, 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 2.11%, 2.53%, 3.84%, 3.70%, y 5.19%, respectivamente, reflejando un incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; destacando que bajo esa condición, los tenedores del Eurobono 2023 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

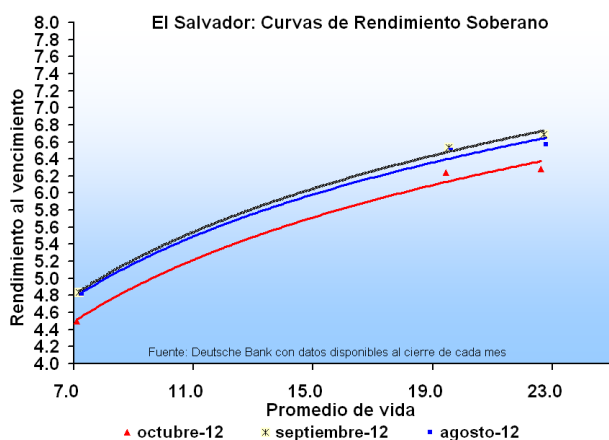
Emisión	Cupon (%)	30/octubre/12		28/septiembre/12	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	117.29	4.50	115.18	4.84
EUROSV2023	7.750	119.78	5.23	117.25	5.53
EUROSV2032	8.250	122.47	6.24	118.63	6.54
EUROSV2034	7.625	116.43	6.24	112.73	6.53
EUROSV2035	7.650	116.34	6.28	111.15	6.69

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 octubre de 2012 se desplazó hacia abajo respecto a la curva registrada en septiembre del mismo año, evidenciando la disminución 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 octubre de 2012, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,246.4 mill., disminuyendo en US\$66.8 mill. respecto al mes previo (US\$1,313.2 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la disminución en la tenencia del Eurobono 2041 por US\$33.9 mill., y del Eurobono 2035 por US\$26.0 mill.

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

Emisión	Oct-12	%	Sep-12	%	Dic-11	%	Oct-11	%
2019 US\$800.0 mill	356.2	44.5	361.2	45.1	380.4	47.5	383.6	47.9
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	405.4	50.7	406.3	50.8	418.5	52.3	413.0	51.6
2032 US\$500.0 mill	56.2	11.2	57.1	11.4	56.4	11.3	56.9	11.4
2034 US\$286.4 mill	185.7	64.8	185.8	64.9	187.8	65.6	187.8	65.6
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	52.2	5.2	78.2	7.8	107.0	10.7	103.2	10.3
2041 US\$653.5 mill	190.7	29.2	224.6	34.4	255.7	39.1	255.1	39.0
Total	1,246.4	30.9	1,313.2	32.5	1,405.8	34.8	1,399.6	34.6

^{1/} Datos al 31/10/2012, 30/09/2012, 31/12/11, y 31/10/11.

^{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: BCR

En relación al mes de octubre de 2011 (US\$1,399.6 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$153.2 mill.