

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En julio de 2013, la economía mundial creció con más lentitud de lo estimado y los riesgos se agudizaron sobre todo en los mercados emergentes. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” (WEO) del mes de julio de 2013, se estima un crecimiento mundial del 3.1% en 2013 y 3.8% para el 2014; para las principales economías desarrolladas un crecimiento de 1.2% y 2.1%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 5.0% y 5.4%, respectivamente.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
(Variación Porcentual)

Resumen Proyecciones	FMI WEO julio 2013			FMI WEO abril 2013		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Mundo	3.1	3.1	3.8	3.2	3.3	4.0
Economías Desarrolladas	1.2	1.2	2.1	1.2	1.2	2.2
EE.UU.	2.2	1.7	2.7	2.2	1.9	3.0
Japón	1.9	2.0	1.7	2.0	1.6	1.4
* Eurozona	0.6	0.6	0.9	0.6	0.3	1.1
Economías Emergentes	4.9	5.0	5.4	5.1	5.3	5.7
Latinoamérica y el Caribe	3.0	3.0	3.4	3.0	3.4	3.9

Fuente: World Economic Outlook, FMI, Julio 2013.

Por otra parte, el desempeño de la economía mundial inferior a lo previsto, correspondió principalmente al débil crecimiento en las economías de mercados emergentes, la continuidad de la crisis en la Eurozona y la lenta expansión en el mercado Estadounidense; en contraste, el crecimiento de Japón superó las expectativas.

Principales Indicadores de Mercado

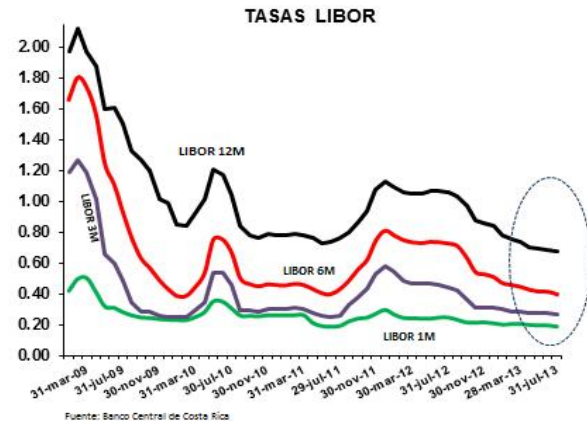
TASAS DE INTERÉS	jul-13	jun-13	jul-12	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.07	0.13	0.02	-0.04
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.187	0.195	0.246	-0.008	-0.059
LIBOR 3M	0.266	0.273	0.443	-0.007	-0.177
LIBOR 6M	0.397	0.413	0.726	-0.016	-0.329
LIBOR 12M	0.673	0.686	1.054	-0.013	-0.381
RENTA FIJA (Curva de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.03	0.02	0.07	0.01	-0.04
UST 3M	0.04	0.04	0.11	0.00	-0.07
UST 6M	0.08	0.10	0.14	-0.02	-0.06
UST 1A	0.11	0.15	0.16	-0.04	-0.05
UST 2A	0.31	0.36	0.23	-0.05	0.08
UST 3A	0.61	0.66	0.30	-0.05	0.31
UST 5A	1.38	1.41	0.60	-0.03	0.78
UST 7A	2.00	1.96	0.98	0.04	1.02
UST 10A	2.60	2.52	1.51	0.08	1.09
UST 20A	3.34	3.22	2.21	0.12	1.13
UST 30A	3.64	3.52	2.56	0.12	1.08
RENTA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	15,499.54	14,909.60	13,008.68	3.96	19.15
S&P 500	1,685.73	1,606.28	1,379.32	4.95	22.21
Nasdaq Composite	3,626.37	3,403.25	2,939.52	6.56	23.37
COMMODITIES					
Oro ^{1/}	1,314.50	1,192.00	1,622.00	10.28	-18.96
Petróleo Crudo (WTI-USA) ^{2/}	105.10	96.36	88.08	9.07	19.32
MONEDAS (TCN) ^{3/}					
Yenes por US Dólar	98.346	99.17	78.112	-0.83	25.90
Euros por US Dólar	0.75225	0.76865	0.8121	-2.13	-7.37

^{1/} London Fix, PM, US\$/Onz; ^{2/} US\$/Barril; Spot prices, WTI West Texas Intermediate; ^{3/} Tipo de Cambio Nominal.
Datos al 31/07/2013, 28/06/2013, y 31/07/2012
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

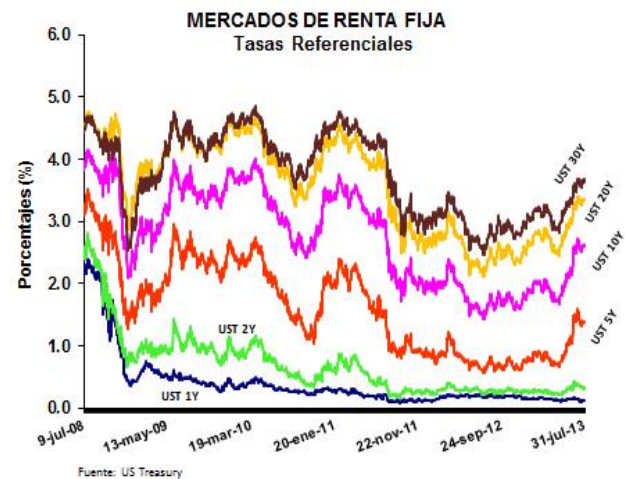
La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de julio 2013, aumentó en 0.02 puntos

porcentuales, registrando 0.09% desde 0.07% 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 0.007 hasta 0.016 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 6 meses la que mayor disminución registró, cerrando en 0.397% desde 0.413%. La tendencia de la LIBOR al mes de julio de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En julio de 2013, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 6 meses hasta 5 años, registraron bajas en un rango de 0.02 hasta 0.05 puntos porcentuales, en relación al mes previo, siendo los títulos a 2 y 3 años los que presentaron la mayor disminución, cerrando en 0.31% y 0.61% desde 0.36% y 0.66%, respectivamente; por otro lado, los títulos a 1 mes, y de 7 hasta 30 años, registraron incrementos de 0.01 hasta 0.12 puntos porcentuales, siendo los títulos a 20 y 30 años los que presentaron el mayor aumento, cerrando en 3.34% y 3.64% desde 3.22% y 3.52%, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En julio de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de junio del mismo año. El Dow Jones registró un aumento de 589.94 puntos (3.96%) cerrando en 15,499.54 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un incremento de 79.45 puntos (4.95%) registrando 1,685.73 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un aumento de 223.12 puntos (6.56%) situándose en 3,626.37 puntos.

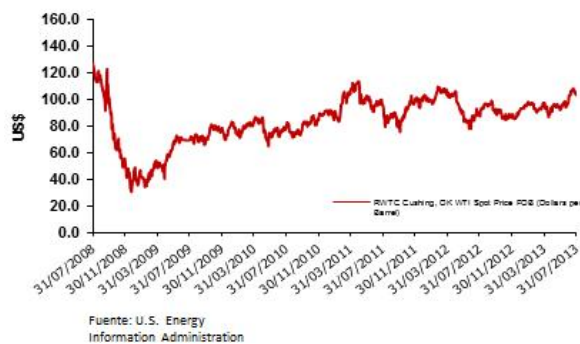


Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$122.50 por onza (10.28%), pasando de US\$1,192.00 en junio de 2013 a US\$1,314.50 en julio del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo se incrementó en julio de 2013 en US\$8.74 (9.07%) con respecto al mes previo (US\$96.36) para cerrar en US\$105.10 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 98.346¥ y 0.75225€ por 1 US\$, al cierre de julio 2013, desde 99.17¥ y 0.76865€ por 1 US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En julio de 2013, destaca la acción de la calificadora Fitch Ratings, que bajó la calificación extranjera de largo plazo de El Salvador a “BB-” desde “BB” manteniendo la perspectiva negativa. Dicha acción se deriva del bajo desempeño macroeconómico observado, así como la incertidumbre en torno a las perspectivas de crecimiento económico y a la consolidación fiscal.

De igual manera, dicha calificadora afirmó la calificación soberana en moneda extranjera de largo plazo de Brazil “BBB”, con perspectiva estable. Lo anterior como reflejo de su fuerte capacidad de absorción a impactos externos y un sistema financiero bien capitalizado.

Por otra parte, Moody’s Investors Service afirmó la calificación de largo plazo en moneda extranjera de Colombia “Baa3”, cambiando la perspectiva a positiva desde estable. Lo anterior se basa en las expectativas de consolidación fiscal que permitirá disminuir el déficit fiscal y los indicadores de deuda pública, y un entorno macroeconómico consistente y predecible.

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 383 pbs en el mes de junio de 2013 a 362 pbs en julio del mismo año, reflejando una reducción en la prima de

riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de julio 2012 (351 pbs), el Índice actual es superior en 11 pbs.

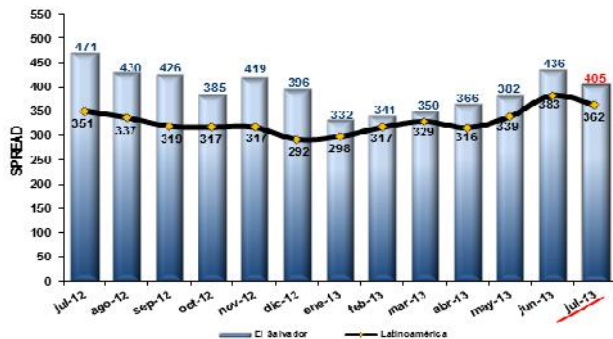
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	jul-13	jun-13	may-13	abr-13	mar-13	jul-12	dic-12
Latinoamérica	362	383	339	316	329	351	292
Argentina	1,112	1,199	1,167	1,210	1,307	1,087	991
Venezuela	966	976	878	821	797	1,099	786
Belice	888	872	734	777	789	1,765	2,245
Jamaica	632	623	653	686	680	662	711
Ecuador	620	665	626	647	700	852	826
El Salvador	405	436	382	366	350	471	396
Rep. Dominicana	385	401	359	379	385	481	343
Brasil	241	243	208	173	190	183	140
México	202	223	196	169	182	176	155
Uruguay	185	235	173	153	173	172	127
Panamá	183	218	160	149	169	169	129
Colombia	181	193	167	131	147	140	112
Perú	180	201	159	132	147	145	114
Chile	160	180	153	141	153	154	116

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

Para julio de 2013, Chile (160 pbs), se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Perú (180 pbs), y Colombia (181 pbs). En contraste, Argentina (1,112 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Venezuela (966 pbs), y Belice (888 pbs).

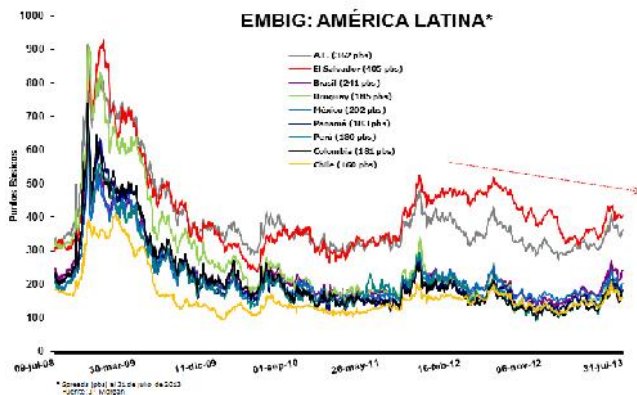
EMBI: LATINOAMERICA Y EL SALVADOR



Fuente: J.P. Morgan

El EMBI de *El Salvador* (405 pbs), por su parte registró una baja de 31 pbs en comparación al registrado en junio de 2013 (436 pbs); y 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.

EMBIG: AMÉRICA LATINA*



C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

En julio 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 3.5%, 1.5%, 2.0%, 1.0%, 2.0%, 2.0% y 4.0%, respectivamente, reflejando un posible aumento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

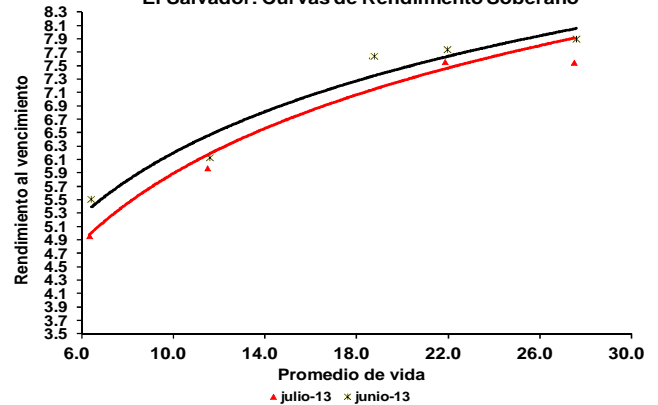
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	31/julio/13		28/junio/13		
	Cupon (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	112.5	4.95	109	5.50
EUROSV2023	7.750	111.5	6.07	110	6.21
EUROSV2025	5.875	99	5.97	97	6.12
EUROSV2032	8.250	105	7.64	104	7.64
EUROSV2034	7.625	105	7.07	103	7.25
EUROSV2035	7.650	100	7.55	98	7.74
EUROSV2041	7.630	100	7.54	96	7.89

Fuente: J.P. Morgan

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

El Salvador: Curvas de Rendimiento Soberano



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

Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de julio de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,379.0 mill., incrementando en US\$20.7 mill. respecto al mes previo (US\$1,358.3 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al aumento en la tenencia del

Eurobono 2032 por US\$9.0 mill., y del Eurobono 2035 por US\$8.3 mill.

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

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

Emisión	jul-13	%	jun-13	%	jul-12	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mill	356.4	44.6	356.2	44.5	371.4	46.4	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	406.9	50.9	406.4	50.8	409.7	51.2	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mill	120.1	15.0	119.4	14.9	0.0	0.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	64.7	12.9	55.7	11.1	57.3	11.5	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mill	188.4	65.8	187.4	65.4	187.8	65.6	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	72.6	7.3	64.3	6.4	98.4	9.8	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	169.9	26.0	168.9	25.9	238.9	36.6	188.5	28.8
Total	1,379.0	28.5	1,358.3	28.1	1,363.5	33.8	1,382.5	28.6

^{1/} Casos al 31/07/2013, 30/06/2013, 31/07/2012 y 31/12/12

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

^{3/} Incluye reapertura de US\$400.0 millones del 13/04/06, reapertura de US\$225.0 millones del 20/07/06

Fuente: BCR

En relación al mes de julio de 2012 (US\$1,363.5 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$15.5 mill.