



A. MERCADOS INTERNACIONALES

En marzo de 2013, la recuperación mundial continuó en marcha, destacando el ritmo de las economías emergentes y en desarrollo. Según las proyecciones de la calificadora de Riesgo Fitch Ratings, en su actualización del mes de marzo 2013 de su informe "Perspectivas Económicas Globales" (GEO), se estima un crecimiento mundial del 2.2% en 2013 y 2.8% para el 2014; para las principales economías desarrolladas un crecimiento de 1,0% y 1,9%, respectivamente; mientras que el crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo sería de 4.7% y 5.0%, respectivamente.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
(Variación Porcentual)

Resumen Proyecciones	Fitch Ratings GEO marzo 2013			Fitch Ratings GEO diciembre 2012		
	2012 ^{1/}	2013	2014	2012	2013	2014
Mundo	2.0	2.2	2.8	2.0	2.4	2.9
Economías Desarrolladas	1.0	1.0	1.9	0.9	1.2	1.9
EE.UU.	2.2	1.9	2.8	2.2	2.3	2.8
Japón	2.0	1.9	1.3	1.6	1.5	1.3
Eurozona	-0.5	-0.5	1.0	-0.6	-0.1	1.2
Economías Emergentes	4.3	4.7	5.0	4.3	4.8	5.0

^{1/} al cierre de 2012
Fuente: Global Economic Outlook, Fitch Ratings, marzo 2013.

Las perspectivas de crecimiento a corto plazo para la Eurozona continúan siendo inciertas.

Principales Indicadores de Mercado

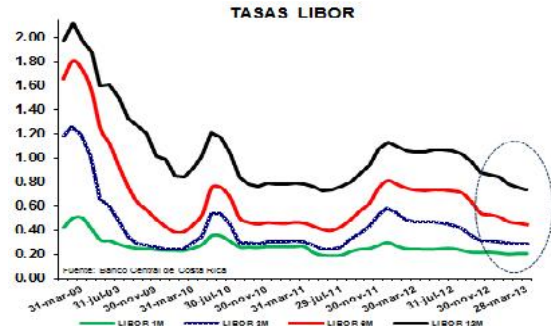
TASAS DE INTERÉS	mar-13	feb-13	mar-12	Var. Men. [%]	Var. Anu [%]
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.14	0.09	-0.05	0.00
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.204	0.204	0.241	0.000	-0.037
LIBOR 3M	0.283	0.287	0.468	-0.004	-0.185
LIBOR 6M	0.445	0.457	0.733	-0.012	-0.288
LIBOR 12M	0.732	0.752	1.049	-0.020	-0.317
RENTA FIJA (Cursos de Redimición del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.04	0.07	0.05	-0.03	-0.01
UST 3M	0.07	0.11	0.07	-0.04	0.00
UST 6M	0.11	0.13	0.15	-0.02	-0.04
UST 1A	0.14	0.17	0.19	-0.03	-0.05
UST 2A	0.25	0.25	0.33	0.00	-0.08
UST 3A	0.36	0.36	0.51	0.00	-0.15
UST 5A	0.77	0.77	1.04	0.00	-0.27
UST 7A	1.24	1.26	1.61	-0.02	-0.37
UST 10A	1.87	1.89	2.23	-0.02	-0.36
UST 20A	2.71	2.71	3.00	0.00	-0.29
UST 30A	3.10	3.10	3.35	0.00	-0.25
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	14,578.54	14,054.49	13,212.04	3.73	10.34
S&P 500	1,569.19	1,514.68	1,408.47	3.60	11.41
Nasdaq Composite	3,267.52	3,160.19	3,091.57	3.40	5.69
COMMODITIES					
Oro ^{1/}	1,598.25	1,588.50	1,662.50	0.61	-3.86
Petróleo Crudo (WTI-USA) ^{2/}	97.24	92.03	103.03	5.66	-5.62
MONEDAS (TCM) ^{3/}					
Yenes por US Dólar	94.037	92.325	82.434	1.85	14.08
Euros por US Dólar	0.7787	0.7646	0.7499	1.85	3.84

^{1/} London Fix, PM, US\$/Ons; ^{2/} US\$/Barril; ^{3/} Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; ^{3/} Tipo de Cambio Nominal.
Datos al 28/03/2013, 28/02/2013, y 30/03/2012
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

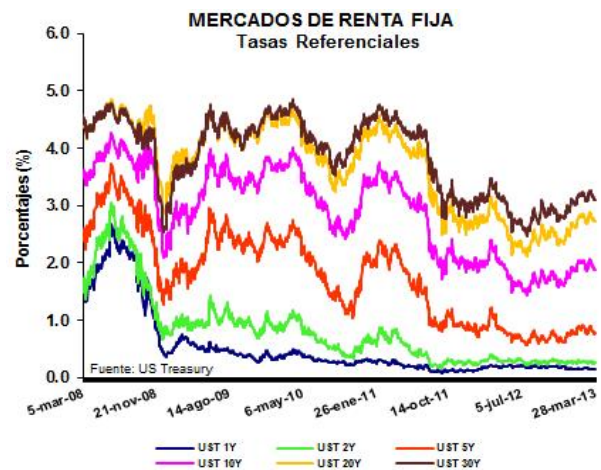
La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para el mes de marzo 2013, disminuyó en 0.05 puntos porcentuales, registrando 0.09% desde 0.14% al cierre

del mes anterior. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 3, 6 y 12 meses registraron bajas en un rango de 0.005 hasta 0.020 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor disminución registró, cerrando en 0.732% desde 0.752%; por otro lado, la LIBOR a 1 mes, no registró variación, cerrando en 0.204%. La tendencia de la LIBOR al mes de marzo de 2013, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En marzo 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 1, 7, 10 años, registraron bajas en un rango de 0.02 hasta 0.04 puntos porcentuales, en relación al mes previo, siendo el título a 3 meses el que presentó la mayor disminución, cerrando en 0.07% desde 0.11%; en contraste, los títulos a plazos de 2, 3, 5, 20 y 30 años, no registraron variaciones, respecto al mes previo. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En marzo de 2013, el mercado accionario Estadounidense, registró aumentos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de febrero del mismo año.

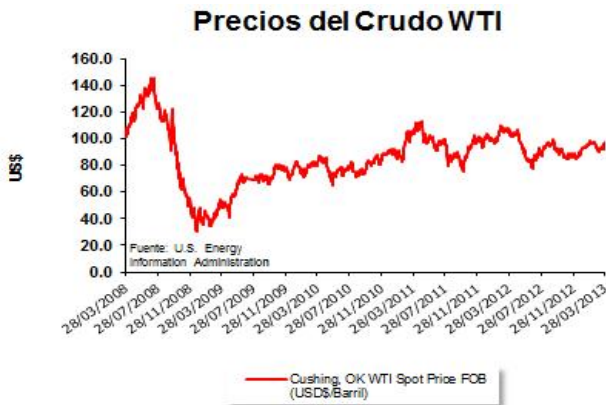
El Dow Jones registró un aumento de 524.05 puntos (3.73%) cerrando en 14,578.54 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un alza de 54.51 puntos (3.60%) registrando 1,569.19 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un incremento de 107.33 puntos (3.40%) situándose en 3,267.52 puntos.



Commodities

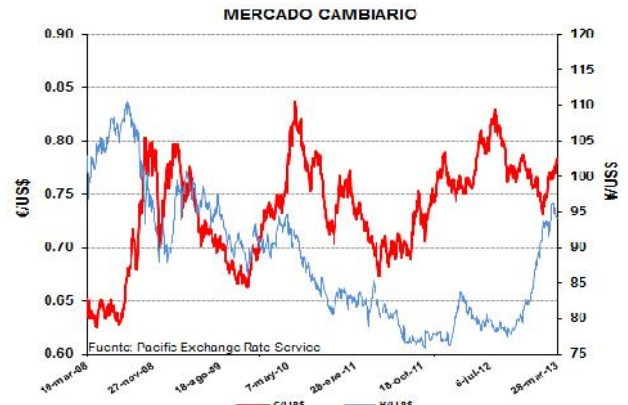
El precio de mercado del oro aumentó en US\$9.75 por onza (0.61%), pasando de US\$1,588.50 en febrero de 2013 a US\$1,598.25 en marzo del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo se incrementó en marzo de 2013 en US\$5.21 (5.66%) con respecto al mes previo (US\$92.03) para cerrar en US\$97.24 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 al Euro (€), cerrando en 94.037¥ y 0.7787€ al cierre de marzo de 2013 desde 92.325¥ y 0.7646€ por 1 US\$, registrado el mes previo. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En marzo de 2013 destaca la acción de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, que elevó la calificación soberana en moneda extranjera de Uruguay a “BBB-”, desde “BB+”, con perspectiva estable. Lo anterior como producto de las oportunas programaciones de operaciones de manejo de pasivos con vencimientos largos para mejorar el perfil de la deuda pública, la capacidad de recuperación económica en los últimos años, la estabilidad social y política, instituciones fuertes, entre otros.

De igual manera, dicha calificadora afirmó la calificación extranjera de largo plazo de “BBB-” de Colombia, con perspectiva positiva; lo anterior como reflejo de políticas prudentes, sólido historial de pago de su deuda y un fuerte desempeño macroeconómico.

Por otro lado, Moody's Investors Service, bajó la calificación soberana de los bonos de Jamaica a “Caa3”, desde “B3”, con perspectiva estable, como resultado de expectativas de lento crecimiento en la economía de dicho país que dificultará los esfuerzos de consolidación fiscal, altos niveles de endeudamiento, y la realización del canje de deuda doméstica, afectando negativamente los términos contractuales originales de los tenedores de bonos nacionales.

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 12 puntos básicos, pasando de 317 pbs en el mes de febrero de 2013 a 329 pbs en marzo 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 marzo 2012 (333 pbs), el Índice actual es inferior en 4 pbs.

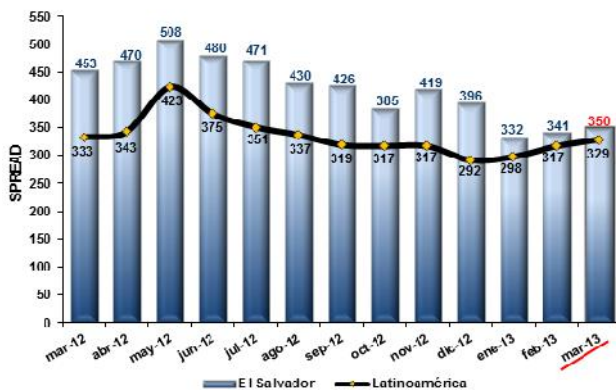
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	mar-13	feb-13	ene-13	dic-12	nov-12	mar-12	dic-11
Latinoamérica	329	317	298	292	317	333	401
Argentina	1,307	1,287	1,102	991	1,140	880	925
Venezuela	797	737	746	786	880	939	1,258
Belice	789	1,350	1,558	2,245	2,381	1,665	1,391
Ecuador	700	704	704	826	829	824	846
Jamaica	680	691	668	711	713	579	637
Rep. Dominicana	385	394	344	343	357	506	597
El Salvador	350	341	332	396	419	453	478
Brasil	190	178	154	140	152	177	225
México	182	180	165	155	169	185	222
Uruguay	173	164	132	127	140	173	214
Panamá	169	163	140	129	141	153	201
Chile	153	140	124	116	130	148	172
Colombia	147	141	132	112	124	141	191
Perú	147	138	129	114	122	157	216

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

Para marzo de 2013, Perú (147 pbs) y Colombia (147 pbs), se ubicaron como los países con los menores EMBI en la región Latinoamericana, en una mejor posición que Chile (153 pbs), y Panamá (169 pbs). En contraste, Argentina (1,307 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, superando a Venezuela (797 pbs), y Belice (789 pbs).

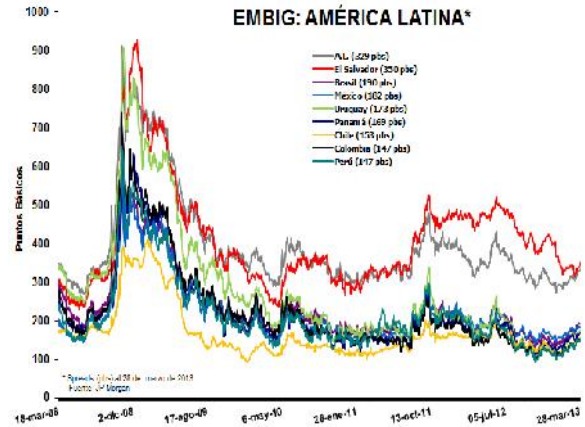
EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

Respecto al EMBI de *El Salvador* (350 pbs), registró un incremento de 9 pbs en comparación al registrado en febrero de 2013 (341 pbs). Por otra parte, destaca el pronunciamiento del Fondo Monetario Internacional (FMI), al finalizar la consulta del Artículo IV del 2013 con El Salvador, estimando un crecimiento del PIB para el año 2012 en 1.5%, por debajo del ritmo de crecimiento de la región, manteniendo bajos niveles de inflación, y existiendo coincidencia con las autoridades Salvadoreñas respecto a alcanzar un mayor crecimiento económico con más inclusión, asegurar la sostenibilidad fiscal, y reforzar las defensas macroeconómicas para proteger la economía de futuros choques adversos.

Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 21 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

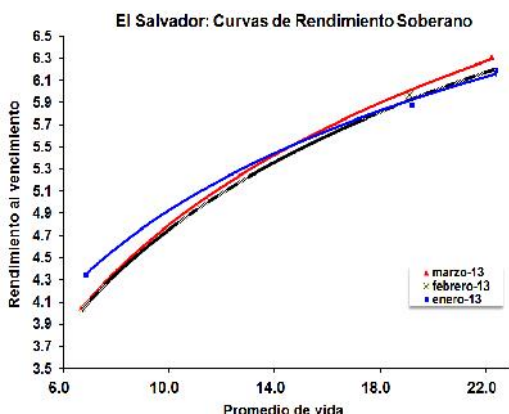
En marzo de 2013, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, y 2035, cerraron con bajas en relación al mes previo de 0.22%, 0.12%, 0.19%, y 2.08%, respectivamente, reflejando una disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional; en contraste, los títulos con vencimiento en 2034, cerraron con alzas de 0.73%, respecto a febrero de 2013.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	27/marzo/13		28/febrero/13	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	119.30	4.04	119.52	4.04
EUROSV2023	7.750	121.54	4.95	121.66	4.95
EUROSV2032	8.250	125.53	5.98	125.72	5.97
EUROSV2034	7.625	120.88	5.90	120.15	5.95
EUROSV2035	7.650	115.88	6.31	117.96	6.16

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 marzo de 2013 se desplazó ligeramente hacia arriba respecto a la curva registrada en febrero del mismo año, evidenciando el incremento 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 marzo de 2013, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,306.5 mill., disminuyendo en US\$8.0 mill. respecto al mes previo (US\$1,314.5 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la reducción en la tenencia del Eurobono 2025 por US\$4.4 mill. y del Eurobono 2019 por US\$3.0 mill.

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

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

Emisión	mar-13	%	feb-13	%	mar-12	%	dic-12	%
2019 US\$800.0 mill	343.4	42.9	346.4	43.3	380.3	47.5	353.8	44.2
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	404.8	50.6	404.8	50.6	422.7	52.8	404.4	50.5
2025 US\$800.0 mill	110.1	13.8	114.5	14.3	0.0	0.0	148.5	18.6
2032 US\$500.0 mill	46.9	9.4	46.9	9.4	56.5	11.3	50.9	10.2
2034 US\$286.4 mill	185.4	64.7	185.4	64.7	188.6	65.9	185.6	64.8
2035 US\$1000.0 mill ^{3/}	47.0	4.7	47.6	4.8	112.9	11.3	50.8	5.1
2041 US\$653.5 mill	168.9	25.9	168.9	25.9	261.1	40.0	188.5	28.8
Total	1,306.5	27.0	1,314.5	27.2	1,422.1	29.4	1,382.5	28.6

^{1/} Datos al 31/03/2013, 28/02/2013, 31/03/2012, y 31/12/12.

^{2/} Incluye reaperua por US\$348.5 millones del 25/02/13.

^{3/} Incluye reaperua por US\$400.0 millones del 13/04/03 y reaperua de US\$225.0 millones del 20/07/06.

Fuente: BCR

En relación al mes de marzo de 2012 (US\$1,422.1 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$115.6 mill.