

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En octubre 2011, el crecimiento en los países desarrollados perdió fuerza, y el temor a una nueva recesión en dichas economías continuó latente. Por otra parte, las economías emergentes siguieron creciendo a un rápido ritmo, a pesar de que las incertidumbres internacionales moderaron su crecimiento. Según las proyecciones de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, en su informe Perspectivas de la Economía Global (GEO) del mes de octubre 2011, se estima un crecimiento mundial del 2.6% al cierre de 2011, y alrededor de 2.7% en 2012; para las economías emergentes y en desarrollo la expansión del PIB sería alrededor de 5.6% y 5.3%, respectivamente, mientras que el crecimiento económico para las economías desarrolladas sería de 1.3% y 1.5% respectivamente.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
 Proyecciones de Fitch Ratings, última actualización octubre 2011

Perspectivas de Crecimiento (variación porcentual)	Fitch Ratings (GEO)		FMI (VEO, sept./2011)	
	2011	2012	2011	2012
Mundo	2.6	2.7	4.0	4.0
Economías Desarrolladas	1.3	1.5	1.6	1.9
EE.UU.	1.5	1.8	1.5	1.8
Eurozona	1.6	0.8	1.6	1.1
Japón	-0.3	2.5	-0.5	2.3
Economías Emergentes	5.6	5.3	6.4	6.1

Fuente: Fitch Ratings y FMI

Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Oct-11	Sep-11	Oct-10	Var. Men. [%]	Var. Anu [%]
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.06	0.20	0.03	-0.11
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.245	0.239	0.254	0.006	-0.009
LIBOR 3M	0.429	0.374	0.286	0.055	0.144
LIBOR 6M	0.619	0.558	0.448	0.062	0.171
LIBOR 12M	0.936	0.865	0.762	0.071	0.173
RENTA FIJA (Ceros de Redención del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.02	0.02	0.14	0.00	0.48
UST 3M	0.01	0.02	0.12	-0.01	-0.11
UST 6M	0.06	0.06	0.17	0.00	-0.11
UST 1A	0.12	0.13	0.22	-0.01	-0.10
UST 2A	0.25	0.25	0.34	0.00	-0.09
UST 3A	0.41	0.42	0.51	-0.01	-0.10
UST 5A	0.99	0.96	1.17	0.03	-0.18
UST 7A	1.58	1.43	1.89	0.15	-0.31
UST 10A	2.17	1.92	2.63	0.25	-0.46
UST 20A	2.89	2.66	3.64	0.23	-0.75
UST 30A	3.16	2.90	3.99	0.26	-0.83
RENTA VARIABLE (Indicés)					
Dow Jones IA	11,955.01	10,913.38	11,118.40	9.54	7.52
S&P 500	1,253.30	1,131.42	1,183.26	10.77	5.92
Nasdaq Composite	2,684.41	2,415.40	2,507.41	11.14	7.06
COMMODITIES					
Oro 1/	1,722.00	1,620.00	1,346.75	6.30	27.86
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	93.19	78.93	81.45	18.07	14.41
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	77.983	77.013	80.474	1.26	-3.10
Euros por US Dólar	0.7170	0.7436	0.7198	-3.58	-0.38

1/ London Fix, PM, US\$/Oz; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.

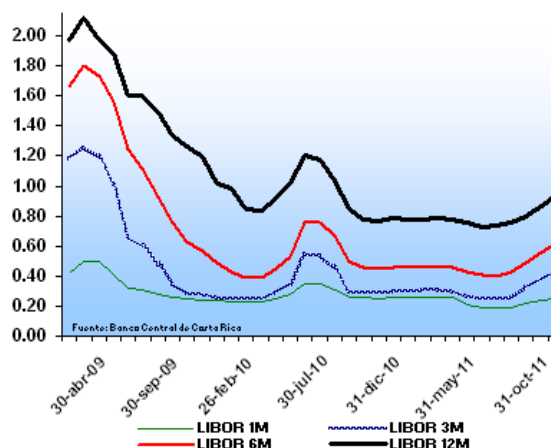
Datos al 31/10/11, 30/09/11 y 29/10/10.

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

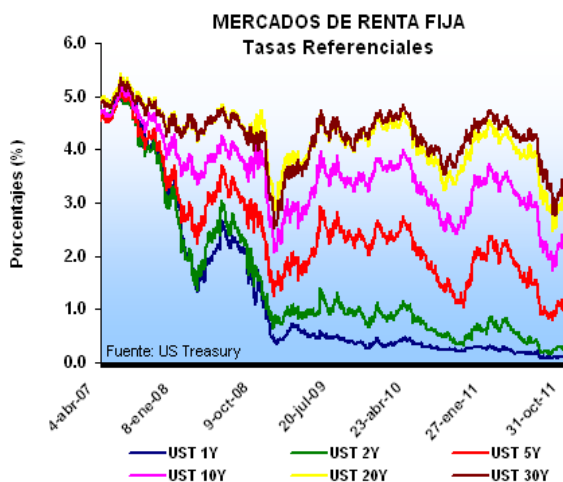
La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para octubre de 2011, aumentó en 0.03 puntos porcentuales, registrando 0.09% desde 0.06% al cierre de septiembre del año en curso. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6 y 12 meses registraron incrementos desde 0.006 hasta 0.071 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor alza registró, cerrando en 0.936% desde 0.865% el mes previo. La tendencia de las LIBOR al mes de octubre de 2011, se puede observar en el siguiente gráfico.

TASAS LIBOR



Renta Fija

En el mes de octubre de 2011, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 3 meses, 1 y 3 años cerraron con disminuciones de 0.01 punto porcentual en relación al mes de septiembre del mismo año. Por su parte, los títulos a plazos de 5 hasta 30 años registraron alzas en un rango de 0.03 hasta 0.26 puntos porcentuales, siendo los títulos a 30 años los que presentaron la mayor variación (0.26%), cerrando en 3.16% desde 2.90% del mes anterior. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

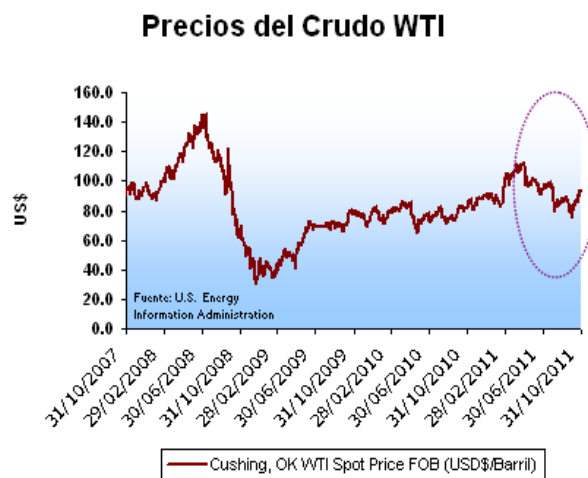
En el mes de octubre de 2011, el mercado accionario Estadounidense, registró incrementos en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de septiembre del mismo año. El Dow Jones aumentó en 1,041.63 puntos (9.54%) para registrar 11,955.01 puntos; el Standard & Poor's 500 registró un alza de 121.88 puntos (10.77%) cerrando en 1,253.30 puntos; de la misma manera, el Nasdaq Composite cerró con un aumento de 269.01 puntos (11.14%) situándose en 2,684.41 puntos.



Commodities

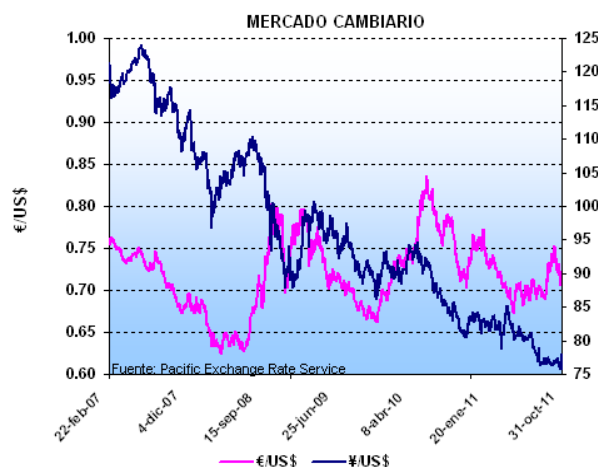
El precio de mercado del oro cerró con un incremento en US\$102.00 por onza (6.30%), registrando US\$1,722.00 en octubre de 2011 desde US\$1,620.00 en septiembre del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo aumentó en octubre del año en curso en US\$14.26 (18.07%) con respecto al mes previo del mismo año (US\$78.93) para cerrar en US\$93.19 por barril. Respecto al mes de octubre de 2010 (US\$81.45), el precio actual del crudo es superior en US\$11.74, lo que representa un incremento de 14.41%. El comportamiento de los precios del barril de petróleo al mes de octubre de 2011, 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 77.983 ¥ y 0.7170 € por 1 US\$, en el mes de octubre de 2011 desde 77.013 ¥ y 0.7436 € por 1 US\$, registrado al cierre de septiembre del mismo año. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

Se proyecta un crecimiento en Latinoamérica de 4.5% en 2011, que se moderará aproximadamente al 4% en 2012, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), aunque se proyecta que la desaceleración en las economías desarrolladas va a tener un efecto moderado en la mayoría de los países, con riesgos a que se deterioren sus perspectivas económicas.

Por otra parte, destaca la acción de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, que afirmó la calificación de riesgo soberano a largo plazo de Ecuador en "B-" con perspectiva estable, esto basado en las fortalezas fiscales y los indicadores de solvencia externos observados.

Asimismo, dicha calificadora afirmó la calificación soberana de largo plazo de Brasil en "BBB" con perspectiva positiva, gracias a una fuerte liquidez externa, su estatus crediticio externo soberano neto, una flexibilidad de su marco de política macroeconómica, y un sistema bancario sano.

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 71 puntos básicos, pasando de 464 pbs en el mes de septiembre de 2011 a 393 pbs en octubre del mismo año, reflejando una disminución en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de octubre de 2010 (312 pbs), el Índice actual es superior en 81 pbs.

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	Oct-11	Sep-11	Ago-11	Jul-11	Jun-11	Dic-10	Oct-10	Dic-09
Latinoamérica	393	464	366	314	305	318	312	355
Belice	1,351	1,308	1,273	1,124	938	617	663	1,177
Venezuela	1,269	1,450	1,273	1,123	1,117	1,114	1,148	1,041
Ecuador	886	868	871	779	783	913	1,011	769
Argentina	835	993	738	592	568	507	543	660
Jamaica	564	629	535	440	400	427	463	719
Rep. Dominicana	507	587	495	418	393	322	310	405
El Salvador	452	510	402	342	321	302	306	326
Brasil	223	277	197	160	150	189	173	189
México	221	267	196	159	148	173	155	192
Uruguay	216	312	207	171	152	189	151	238
Perú	205	279	186	159	169	165	136	165
Panamá	201	252	182	143	127	162	135	166
Colombia	188	240	165	132	121	172	138	198
Chile	153	181	151	121	131	115	130	95

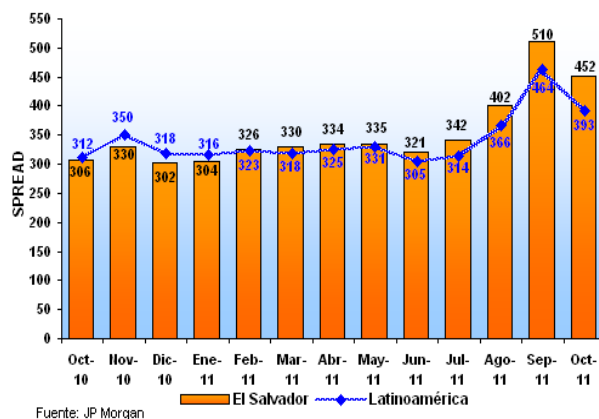
* Spreads (pbs) al cierre de cada mes

Fuente: JPMorgan

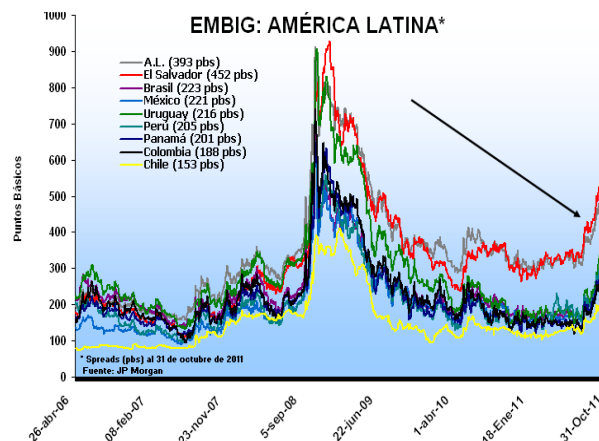
Para octubre de 2011, Chile (153 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, seguido por Colombia (188 pbs), y Panamá (201 pbs). En contraste, Belice (1,351 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo

por parte de los inversores internacionales, seguido de Venezuela (1,269 pbs), y Ecuador (886 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Respecto al EMBI de *El Salvador* (452 pbs) en octubre de 2011, este disminuyó en 58 pbs en comparación al registrado en el mes de septiembre del mismo año (510 pbs). Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 59 pbs, mostrando una percepción de riesgo ligeramente 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 2011, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034 y 2035 cerraron con aumentos en relación al mes de septiembre del año en curso, de 1.65%, 1.70%, 3.08%, 3.85% y 4.29%, respectivamente, reflejando un incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

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

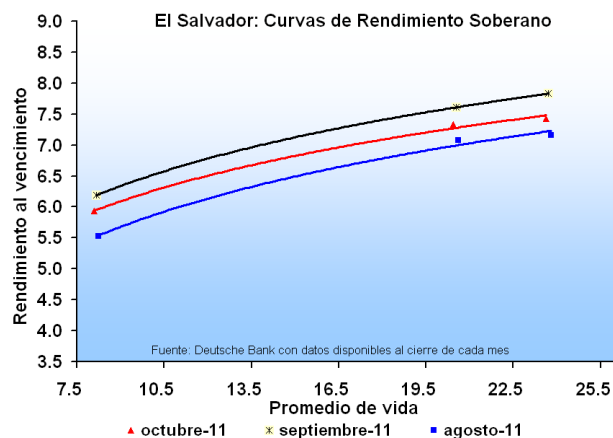
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	31/Octubre/11			30/Septiembre/11		
	Cupon (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	
EUROSV2019	7.375	109.15	5.93	107.50	6.19	
EUROSV2023	7.750	109.34	6.56	107.64	6.77	
EUROSV2032	8.250	109.70	7.33	106.62	7.61	
EUROSV2034	7.625	110.89	6.69	107.04	7.00	
EUROSV2035	7.650	102.37	7.43	98.08	7.83	

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 octubre de 2011 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.



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

Emisión	(Millones de USD y % de Emisión en Mercado Local)							
	Oct-11	%	Sep-11	%	Dic-10	%	Oct-10	%
2011 US\$653.5 mill ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.0	434.3	66.5	431.0	66.0
2019 US\$800.0 mill	383.6	47.9	385.2	48.1	364.0	45.5	363.0	45.4
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	413.0	51.6	412.9	51.6	366.6	45.8	366.8	45.8
2032 US\$500.0 mill	56.9	11.4	56.7	11.3	31.9	6.4	31.1	6.2
2034 US\$286.4 mill	187.8	65.6	181.5	63.4	152.5	53.2	154.8	54.0
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	103.2	10.3	99.8	10.0	58.8	5.9	37.3	3.7
2041 US\$653.5 mill	255.1	39.0	235.1	36.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	1,399.6	34.6	1,371.2	33.9	1,408.1	34.9	1,384.0	34.3

^{1/} Datos al 31/10/11, 30/09/11, 31/12/10, y 29/10/10

^{2/} Incluye reapertura por US\$300.0 millones del 31/07/02

^{3/} Incluye reapertura por US\$348.5 millones del 25/02/03

^{4/} 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 2010 (US\$1,384.0 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento de US\$15.6 mill.

Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de octubre de 2011, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,399.6 mill., aumentando en US\$28.4 mill. respecto al mes de septiembre del mismo año (US\$1,371.2 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total corresponde primordialmente al incremento en la tenencia del Eurobono 2034 y 2041 por US\$6.3 mill. y US\$20.0 mill., respectivamente.