

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En enero de 2011, la recuperación de la economía global continuó en marcha, impulsada principalmente por el dinamismo sostenido de muchas economías emergentes, presentando condiciones externas favorables y con la actividad comercial expandiéndose a pasos sólidos; por el contrario, la recuperación de las principales economías avanzadas caminó con lentitud, reflejando un crecimiento moderado. Según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en la actualización de enero de 2011 de su informe Perspectivas de la Economía Mundial, se estima un crecimiento global del 5.0% al cierre de 2010, y alrededor de 4.4% en 2011; para las economías emergentes y en desarrollo la expansión del PIB será alrededor de 7.1% y 6.5%, respectivamente; mientras que el crecimiento económico para las economías avanzadas será de 3.0% y 2.5% respectivamente.

Principales Indicadores de Mercado

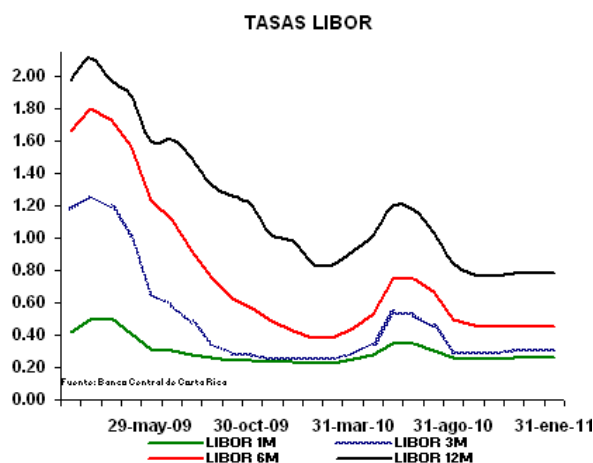
TASAS DE INTERÉS	Ene-11	Dic-10	Ene-10	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.17	0.18	0.12	-0.01	0.05
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.260	0.261	0.229	-0.001	0.031
LIBOR 3M	0.304	0.303	0.249	0.001	0.055
LIBOR 6M	0.454	0.456	0.384	-0.002	0.070
LIBOR 12M	0.781	0.781	0.846	0.000	-0.065
RENTA FIJA (Cerra de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.15	0.07	0.02	0.08	0.43
UST 3M	0.15	0.12	0.08	0.03	0.07
UST 6M	0.17	0.19	0.15	-0.02	0.02
UST 1A	0.26	0.29	0.30	-0.03	-0.04
UST 2A	0.58	0.61	0.82	-0.03	-0.24
UST 3A	0.98	1.02	1.38	-0.04	-0.40
UST 5A	1.95	2.01	2.34	-0.06	-0.39
UST 7A	2.71	2.71	3.08	0.00	-0.37
UST 10A	3.42	3.30	3.63	0.12	-0.21
UST 20A	4.33	4.13	4.38	0.20	-0.05
UST 30A	4.58	4.34	4.51	0.24	0.07
RENTA VARIABLE (Indicés)					
Dow Jones IA	11,891.93	11,577.51	10,067.33	2.72	18.12
S&P 500	1,286.12	1,257.64	1,073.87	2.26	19.76
Nasdaq Composite	2,700.08	2,652.87	2,147.35	1.78	25.74
COMMODITIES					
Oro ^{1/}	1,327.00	1,410.25	1,078.50	-5.90	23.04
Petróleo Crudo (WTI-USA) ^{2/}	90.99	91.13	72.85	-0.15	24.90
MONEDAS (TCN) ^{3/}					
Yenes por US Dólar	81.946	81.126	90.407	1.01	-9.36
Euros por US Dólar	0.7291	0.7468	0.7210	-2.36	1.13

^{1/} London Fix, PM, US\$/Oz; ^{2/} US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; ^{3/} Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/01/11, 31/12/10 y 29/01/10. 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

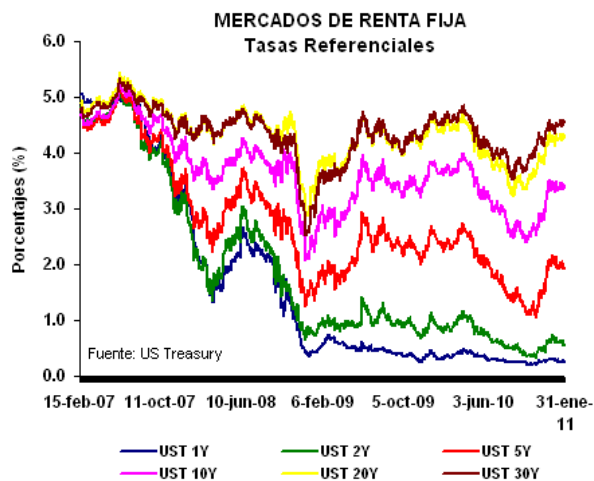
La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para enero de 2011, disminuyó en 0.01 puntos porcentuales, cerrando en 0.17% desde 0.18% al cierre de diciembre de 2010. Por otra parte, para el mismo período, la tasa LIBOR a 1 y 6 meses registró disminuciones leves de 0.001 y 0.002 puntos porcentuales, cerrando en 0.260% y 0.454% respectivamente; en contraste la tasa LIBOR a plazo de 3 meses registró un ligero incremento de 0.001

puntos porcentuales, cerrando en 0.304%; por su parte la tasa LIBOR a 12 meses no presentó variación respecto al mes anterior. La tendencia de las LIBOR al mes de enero de 2011, se puede observar en el siguiente gráfico.



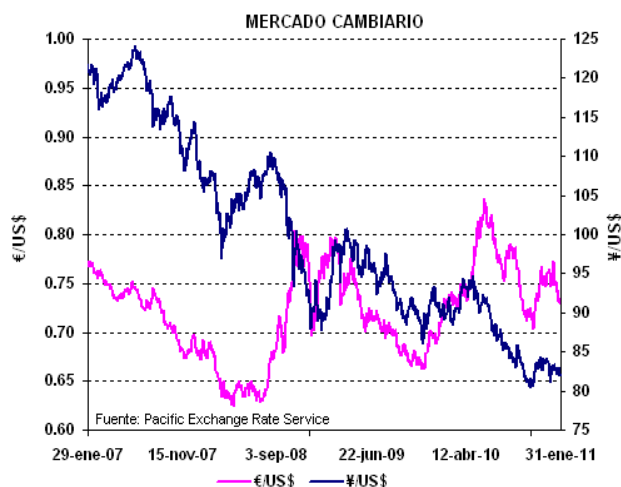
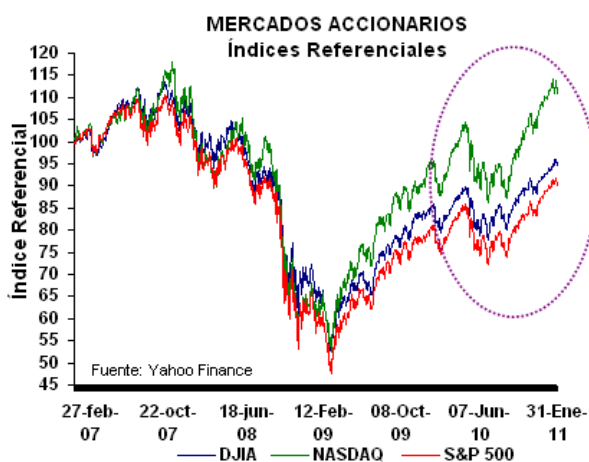
Renta Fija

En el mes de enero de 2011, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. a plazos de 6 meses, 1, 2, 3 y 5 años registraron disminuciones con relación al mes de diciembre 2010, de 0.02, 0.03, 0.03, 0.04 y 0.06 puntos porcentuales, respectivamente. Por su parte los títulos a plazos de 1, 3 meses, 10, 20 y 30 años cerraron con aumentos en un rango de 0.03 hasta 0.24 puntos porcentuales, siendo el título a 30 años el que mayor alza presentó, cerrando en 4.58%, desde 4.34% en diciembre de 2010. El título a plazo de 7 años no presentó variación respecto al mes anterior. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En el mes de enero de 2011, el mercado accionario Estadounidense registró aumentos en las cotizaciones de los títulos valores en relación a diciembre de 2010. El Dow Jones cerró con una alza de 314.42 puntos (2.72%) para registrar 11,891.93 puntos; el Standard & Poor's 500 registró un incremento de 28.48 puntos (2.26%) cerrando en 1,286.12 puntos y el Nasdaq Composite cerró con una alza de 47.21 puntos (1.78%) situándose en 2,700.08 puntos.



B. MERCADOS EMERGENTES

Se destaca la acción de la calificadora de riesgo, Standard & Poor's Ratings Services (S&P), la cual bajó su calificación soberana de largo plazo de la República de El Salvador a "BB-" desde "BB" con perspectiva estable, según S&P dicha calificación se basa por el entorno político, previendo que esto seguirá obstaculizando los avances de una serie de reformas cruciales y finalmente debilitará la flexibilidad fiscal y las expectativas de crecimiento económico. La perspectiva estable refleja la confianza de que una recuperación económica modesta y el cumplimiento de los objetivos fiscales con el Fondo Monetario Internacional (FMI) estabilizarán las cuentas fiscales y el nivel de deuda en el corto plazo.

Por otra parte se destaca la acción de Fitch Ratings, que afirmó la calificación de riesgo soberano a largo plazo de República Dominicana a "B" con perspectiva positiva, a raíz de las políticas macroeconómicas observadas.

Riesgo País

Por otra parte, la percepción de riesgo para la región Latinoamericana, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró una disminución de 2 puntos básicos, pasando de 318 pbs en el mes de diciembre de 2010 a 316 pbs en enero de 2011, reflejando una disminución de la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de enero de 2010 (381 pbs), el Índice actual es inferior en 65 pbs.

Commodities

La cotización de contado de petróleo crudo registró una disminución en enero de 2011 en US\$0.14 (0.15%) en relación al mes de diciembre de 2010 (US\$91.13) para cerrar en US\$90.99 el barril. En comparación a enero de 2010 (US\$72.85), el precio actual del barril de petróleo es superior en US\$18.14, representando un aumento de 24.90%.

Por su parte, el precio de mercado del oro disminuyó en US\$83.25 por onza (5.90%), pasando de US\$1,410.25 en diciembre de 2010 a US\$1,327.00 en enero de 2011.

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 (€), registrando 81.946 ¥ y 0.7291 € por 1 US\$, en el mes de enero de 2011 desde 81.126 ¥ y 0.7468 € por 1 US\$ registrado al cierre de diciembre de 2010. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.

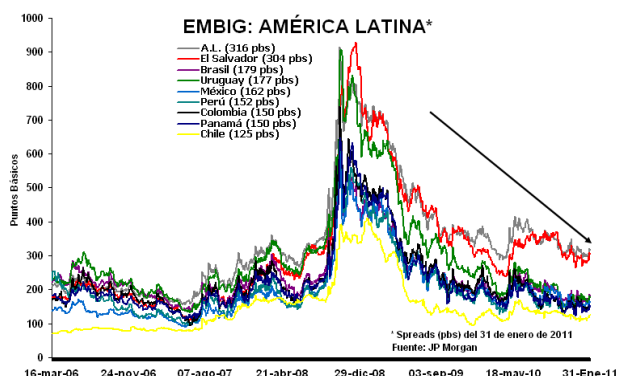
INFORME DE MERCADOS INTERNACIONALES Y COMPORTAMIENTO DE EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Oct-10	Sep-10	Ago-10	Ene-10	Dic-09
Latinoamérica	316	318	350	312	351	376	381	355
Venezuela	1,139	1,114	1,291	1,148	1,162	1,214	979	1,041
Ecuador	841	913	988	1,011	1,226	1,040	806	769
Belice	627	617	663	663	730	747	1,132	1,177
Argentina	552	507	597	543	689	778	753	660
Jamaica	401	427	466	463	507	501	617	719
Rep. Dominicana	364	322	331	310	333	369	428	405
El Salvador	304	302	330	306	361	374	318	326
Brasil	179	189	198	173	203	229	232	189
Uruguay	177	189	185	151	214	219	266	238
México	162	173	187	155	191	210	214	192
Perú	152	165	180	136	174	191	214	165
Colombia	150	172	180	138	169	197	241	198
Panamá	150	162	170	135	174	193	213	166
Chile	125	115	128	130	136	138	119	95

* Spreads (pbs) al cierre de cada mes

Fuente: JPMorgan

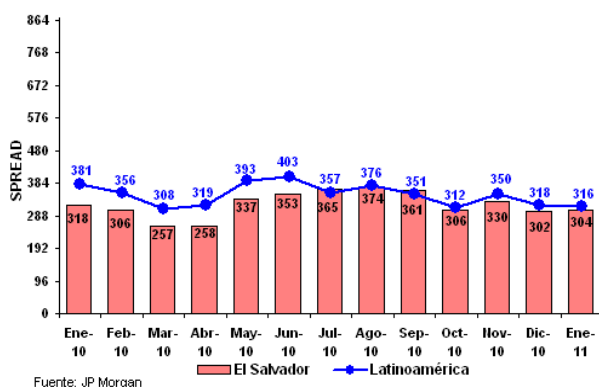


En la región Latinoamericana, el país con el menor EMBI es Chile (125 pbs), seguido de Panamá (150 pbs), Colombia (150 pbs), y Perú (152 pbs). En contraste, Venezuela (1,139 pbs) se situó como el país con mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, seguido por Ecuador (841 pbs).

C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

Al cierre del mes de enero de 2011, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2011, 2019, 2023, 2032 y 2035 registraron disminuciones con respecto al mes de diciembre de 2010, de 0.38%, 1.05%, 1.25%, 0.22% y 2.09%, respectivamente, reflejando una baja en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores internacionales, mientras tanto el Eurobono 2034 cerró con un incremento de 1.17% en relación al mes previo.

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Respecto al EMBI de *El Salvador* (304 pbs) a enero de 2011, este aumentó en 2 pbs al registrado en el mes de diciembre de 2010 (302 pbs). Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es inferior en 12 pbs mostrando una percepción de riesgo ligeramente menor respecto a Latinoamérica en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.

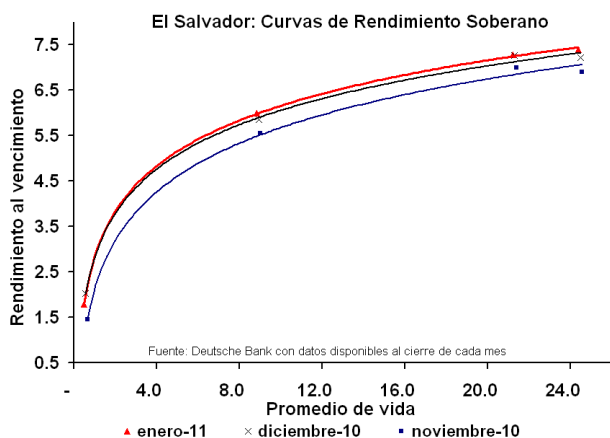
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	31/Enero/11		31/Diciembre/10	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2011	8.500	103.18	1.78	103.56	2.02
EUROSV2019	7.375	109.33	6.00	110.38	5.86
EUROSV2023	7.750	112.00	6.31	113.25	6.18
EUROSV2032	8.250	110.29	7.29	110.51	7.27
EUROSV2034	7.625	109.42	6.82	108.25	6.91
EUROSV2035	7.650	102.79	7.40	104.88	7.22

Fuente: Deutsche Bank

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de *La República de El Salvador* se desplazó hacia arriba respecto a la curva registrada en diciembre de 2010, mostrando el incremento 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



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

Emisión	Ene-11	%	Dic-10	%	Dic-09	%	Ene-10	%
2011 US\$653.5 mill ^{2/}	434.2	66.4	434.3	66.5	441.6	67.6	441.7	67.6
2019 US\$800.0 mill	365.8	45.7	364.0	45.5	389.4	48.7	379.5	47.4
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	366.6	45.8	366.6	45.8	385.0	48.1	385.2	48.1
2032 US\$500.0 mill	44.1	8.8	31.9	6.4	31.0	6.2	31.5	6.3
2034 US\$286.4 mill	152.6	53.3	152.5	53.2	179.5	62.7	179.6	62.7
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	68.7	6.9	58.8	5.9	32.1	3.2	34.0	3.4
Total	1,432.0	35.4	1,408.0	34.9	1,458.6	36.1	1,451.4	35.9

^{1/} Datos al 31/01/11, 31/12/10, 31/12/09, y 31/01/10

^{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

Por otro lado, se presenta la actualización de las acciones publicadas para los títulos soberanos de *El Salvador* por parte de las principales agencias calificadoras de riesgo en el ámbito internacional, situando al país en el grupo de países de deuda con componentes especulativos de bajo riesgo.

Comparando el mes de enero de 2010 (US\$1,451.4 mill.), para enero de 2011 se registró una disminución de US\$19.4 mill. en los títulos soberanos del país en poder de residentes.

CALIFICACIÓN DE RIESGO SOBERANO - EL SALVADOR

Año	Calificadoras		
	Moody's	S&P	Fitch
2011		BB- acción: baja el Rating perspectiva: estable mes: enero	
2010			BB acción: ratifica el Rating perspectiva: negativa mes: julio
2009	Ba1 acción: baja el Rating perspectiva: negativa mes: noviembre	BB acción: baja el Rating perspectiva: estable mes: mayo	

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings.

Bonos en poder de residentes

Al cierre de enero de 2011, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,432.0 mill., incrementándose en US\$24.0 mill. en relación al mes de diciembre de 2010, esta variación en el monto total corresponde principalmente al aumento en la tenencia del Eurobono 2032 por US\$12.2 y del Eurobono 2035 por US\$9.9 mill.