

A. MERCADOS INTERNACIONALES

La economía internacional enfrentó nuevos desafíos en junio de 2012, sobresaliendo los problemas de deuda soberana en Europa, que frenó la frágil recuperación mundial. Se estima un crecimiento de la economía mundial del 2.2% en 2012, y alrededor de 2.8% en 2013, según las proyecciones de la calificadora de Riesgo Fitch Ratings, en su informe "Perspectivas Económicas Globales" (GEO) del mes de junio 2012; por otra parte, el Banco Mundial estima el crecimiento mundial para los mismos años en 2.5% y 3.0%, respectivamente, según su informe "Perspectivas Económicas Mundiales" (GEP), de junio 2012.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento								
Perspectivas de Crecimiento (variación porcentual)	Proyecciones Junio 2012				Proyecciones Anteriores			
	Fitch Ratings		Banco Mundial		Fitch Ratings		Banco Mundial	
	GEO junio 2012	GEO junio 2012	GEP junio 2012	GEP junio 2012	GEO marzo 2012	GEO marzo 2012	GEP enero 2012	GEP enero 2012
Mundo	2.2	2.8	2.5	3.0	2.3	2.9	2.5	3.1
Economías Desarrolladas	1.1	1.7	1.4	1.9	1.1	1.8	1.4	2.0
EE.UU.	2.2	2.6	2.1	2.4	2.2	2.6	2.2	2.4
Japón	1.9	1.5	2.4	1.5	1.9	1.5	1.9	1.6
► Eurozona	-0.4	0.9	-0.3	0.7	-0.2	1.1	-0.3	1.1
Economías Emergentes	4.7	5.2	5.3	5.9	4.8	5.3	5.4	6.0

Fuente: Global Economic Outlook, Fitch Ratings; Global Economic Prospects, BM

La recuperación de Estados Unidos continuó siendo débil y expuesta a fuertes riesgos a la baja, derivadas principalmente de las tensiones financieras en la Eurozona.

Principales Indicadores de Mercado

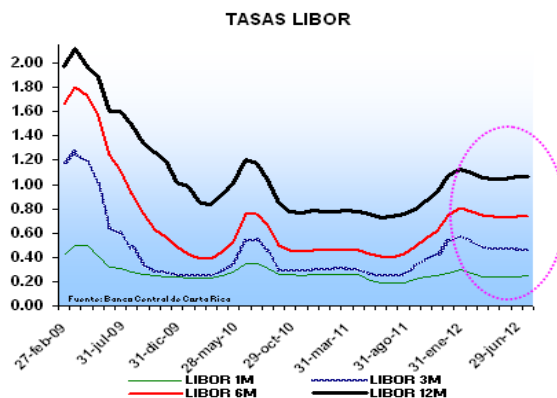
TASAS DE INTERÉS	Jun-12	May-12	Jun-11	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.16	0.07	-0.07	0.02
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.246	0.239	0.186	0.007	0.060
LIBOR 3M	0.461	0.467	0.246	-0.006	0.215
LIBOR 6M	0.734	0.736	0.398	-0.002	0.336
LIBOR 12M	1.068	1.069	0.734	-0.001	0.334
RENTA FIJA (Carrs de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.04	0.03	0.01	0.01	0.03
UST 3M	0.09	0.07	0.03	0.02	0.06
UST 6M	0.16	0.14	0.10	0.02	0.06
UST 1A	0.21	0.18	0.19	0.03	0.02
UST 2A	0.33	0.27	0.45	0.06	-0.12
UST 3A	0.41	0.35	0.81	0.06	-0.40
UST 5A	0.72	0.67	1.76	0.05	-1.04
UST 7A	1.11	1.03	2.50	0.08	-1.39
UST 10A	1.67	1.59	3.18	0.08	-1.51
UST 20A	2.38	2.27	4.09	0.11	-1.71
UST 30A	2.76	2.67	4.38	0.09	-1.62
RENTA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	12,880.09	12,393.45	12,414.34	3.93	3.75
S&P 500	1,362.16	1,310.33	1,320.64	3.96	3.14
Nasdaq Composite	2,935.05	2,827.34	2,773.52	3.81	5.82
COMMODITIES					
Oro 11	1,598.50	1,558.00	1,505.50	2.60	6.18
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	85.04	86.52	95.30	-1.71	-10.77
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	79.804	78.283	80.627	1.94	-1.02
Euros por US Dólar	0.7894	0.8089	0.6885	-2.41	14.65

1/ London Fix, PM, US\$/Oz; 2/ US\$/Barril, Spot prices; WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 29/06/12, 31/05/12 y 30/06/11

Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

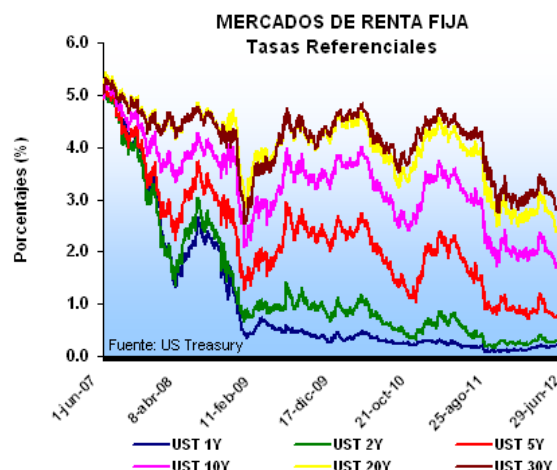
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para junio de 2012, disminuyó en 0.07 puntos porcentuales, registrando 0.09% desde 0.16%. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 3, 6 y 12 meses registraron disminuciones en un rango de 0.001 hasta 0.006 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 3 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.461% desde 0.467% el mes previo; en contraste, la LIBOR a 1 mes registró un incremento de 0.007%, para cerrar en 0.246%. La tendencia de la LIBOR al mes de junio de 2012, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En junio de 2012, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. a plazos de 1 mes hasta 30 años, cerraron con aumentos en relación al mes de mayo del mismo año, en un rango de 0.01 hasta 0.11 puntos porcentuales, siendo el título a 20 años el que presentó el mayor incremento, cerrando en 2.38% desde 2.27%. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

El mercado accionario Estadounidense para el mes de junio de 2012, registró variaciones en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes previo. El Dow Jones registró un incremento de 486.64 puntos (3.93%) cerrando en 12,880.09 puntos; el Standard & Poor's 500 cerró con un aumento de 51.83 puntos (3.96%) registrando 1,362.16 puntos; y finalmente el Nasdaq Composite registró un incremento de 107.71 puntos (3.81%) situándose en 2,935.05 puntos.

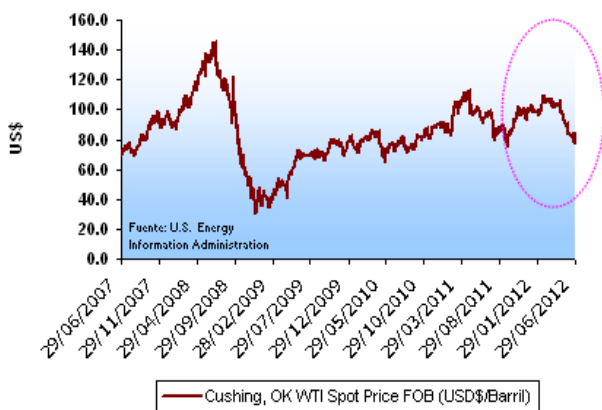


Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$40.50 por onza (2.60%), pasando de US\$1,558.00 en mayo de 2012 a US\$1,598.50 en junio del mismo año.

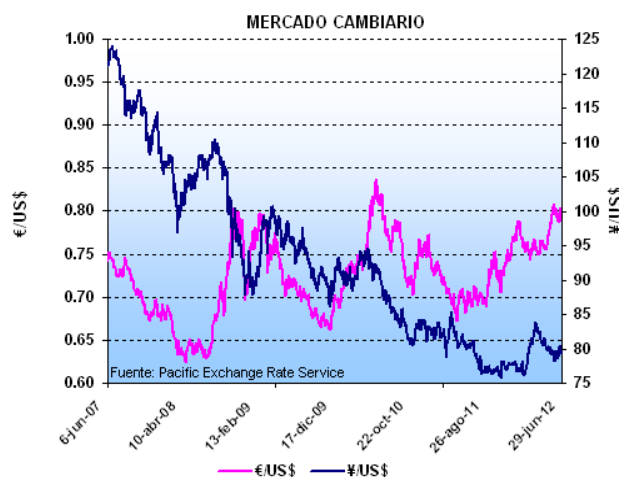
Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en junio del año en curso en US\$1.48 (1.71%) con respecto al mes previo (US\$86.52) para cerrar en US\$85.04 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo al mes de junio de 2012, se muestra en el siguiente gráfico.

Precios del Crudo WTI



Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se apreció respecto al Yen Japonés (¥), y en contraste se depreció respecto al Euro (€), registrando 79.804 ¥ y 0.7894 € por 1 US\$ al cierre de junio de 2012 desde 78.283 ¥ y 0.8089 € por 1 US\$, registrado en mayo del año en curso. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En junio de 2012, destaca la acción de la calificadora Fitch Ratings, que afirmó la calificación extranjera de largo plazo de "BBB-", de Colombia, con perspectiva estable; lo anterior como reflejo de un historial de políticas económicas prudentes, sólido registro del servicio de la deuda, y un fuerte desempeño macroeconómico.

Por otra parte, la calificadora de riesgo Moody's Investors Service, elevó la calificación soberana a largo plazo de Bolivia a "Ba3" desde "B1", con perspectiva estable; lo anterior basado en bajas sostenidas en los indicadores de deuda del gobierno, un fuerte crecimiento económico estimado en el corto y mediano plazo, y un aumento de la inversión extranjera directa.

De igual manera, dicha calificadora bajó la calificación extranjera de largo plazo de Belice, a "Ca" desde "Ca1", la perspectiva se sitúa en desarrollo; esto basado en el deterioro de la capacidad del gobierno respecto al servicio de la deuda externa, y débiles perspectivas de crecimiento económico a corto y mediano plazo.

Finalmente, la calificadora Standard & Poor's Ratings Services, ubicó la calificación soberana de Paraguay

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

de “BB-“ en el listado de Revisión Especial (*CreditWatch*) con implicaciones negativas, a raíz de los recientes acontecimientos de carácter político en dicho país.

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 48 puntos básicos, pasando de 423 pbs en el mes de mayo de 2012 a 375 pbs en junio 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 junio de 2011 (305 pbs), el Índice actual es superior en 70 pbs.

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

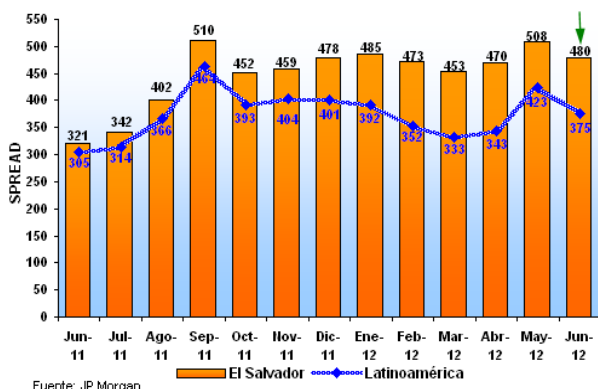
País	Jun-12	May-12	Abr-12	Mar-12	Feb-12	Jun-11	Dic-11
Latinoamérica	375	423	343	333	352	305	401
Belice	1,691	1,694	1,732	1,665	1,836	938	1,391
Venezuela	1,129	1,209	926	939	916	1,117	1,258
Argentina	1,088	1,236	962	880	843	568	925
Ecuador	892	948	792	824	788	783	846
Jamaica	640	653	610	579	625	400	637
Rep. Dominicana	488	532	513	506	543	393	597
El Salvador	480	508	470	453	473	321	478
Brasil	208	244	188	177	197	150	225
México	202	249	187	185	209	148	222
Uruguay	197	251	190	173	206	152	214
Panamá	187	218	158	153	180	127	201
Perú	174	216	166	157	195	169	216
Chile	167	191	156	148	160	131	172
Colombia	158	207	152	141	171	121	191

* Spreads (pbs) al cierre de cada mes

Fuente: JPMorgan

Para junio de 2012, Colombia (158 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, abajo de Chile (167 pbs), y de Perú (174 pbs). En contraste, Belice (1,691 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, arriba de Venezuela (1,129 pbs), y Argentina (1,088 pbs).

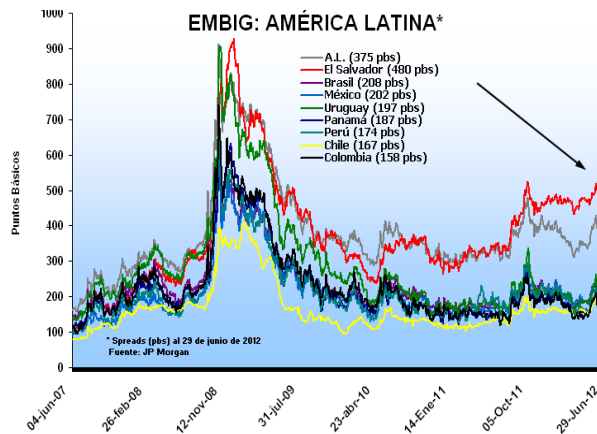
EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

Respecto al EMBI de *El Salvador* (480 pbs), cerró con una disminución en 28 pbs en comparación al registrado en mayo de 2012 (508 pbs).

Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 105 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 junio de 2012, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034 y 2035, cerraron con incrementos en relación al mes previo de 1.33%, 1.17%, 1.29%, 0.89% y 2.42%, respectivamente, reflejando un aumento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

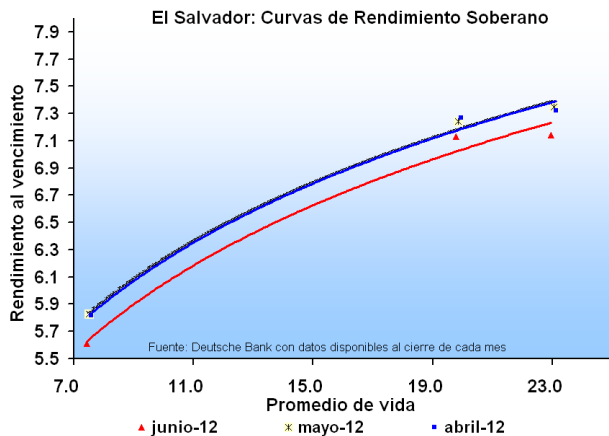
Emisión	Cupon (%)	29/junio/12		31/Mayo/12	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	110.60	5.61	109.27	5.83
EUROSV2023	7.750	110.68	6.34	109.51	6.50
EUROSV2032	8.250	111.76	7.13	110.47	7.24
EUROSV2034	7.625	110.85	6.68	109.96	6.75
EUROSV2035	7.650	105.72	7.14	103.30	7.35

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 junio de 2012 se desplazó ligeramente hacia abajo respecto a la curva registrada en mayo 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 junio de 2012, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,392.3 mill., disminuyendo en US\$9.9 mill. respecto al mes de mayo del mismo año (US\$1,402.2 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la baja en la tenencia del Eurobono 2035 por US\$2.1 mill. y del Eurobono 2041 por US\$ 7.4 mill.

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

Emisión	Jun-12	%	May-12	%	Dic-11	%	Jun-11	%
2011 US\$653.5 mill ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	431.9	66.1
2019 US\$800.0 mill	373.3	46.7	373.9	46.7	380.4	47.5	375.8	47.0
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	417.2	52.1	417.2	52.1	418.5	52.3	408.4	51.1
2032 US\$500.0 mill	57.7	11.5	57.5	11.5	56.4	11.3	42.7	8.5
2034 US\$286.4 mill	188.4	65.8	188.4	65.8	187.8	65.6	162.0	56.6
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	107.0	10.7	109.1	10.9	107.0	10.7	81.9	8.2
2041 US\$653.5 mill	248.7	38.1	256.1	39.2	255.7	39.1	217.9	33.3
Total	1,392.3	34.5	1,402.2	34.7	1,405.8	34.8	1,720.6	36.7

^{1/} Datos al 30/06/12, 31/05/12, 31/12/11, y 30/06/11.

^{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 junio de 2011 (US\$1,720.6 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$328.3 mill.