

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En abril de 2012, se percibió una mejora en las perspectivas económicas mundiales, pero los riesgos a la baja continuaron presentes. Se estima un crecimiento de la economía mundial del 3.5% en 2012, y alrededor de 4.1% en 2013; para las economías emergentes y en desarrollo, la expansión del PIB será alrededor de 5.7% y 6.0%, respectivamente; mientras que el crecimiento económico para las economías desarrolladas será de 1.4% y 2.0%, respectivamente, según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe "Perspectivas de la Economía Mundial" (WEO) del mes de abril 2012.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
 Últimas Proyecciones - Abril de 2012

Perspectivas de Crecimiento (variación porcentual)	FMI 2012		FMI 2013	
	WEO abril 2012	WEO enero 2012	WEO abril 2012	WEO enero 2012
Mundo	3.5	4.1	3.3	3.9
Economías Desarrolladas	1.4	2.0	1.2	1.9
EE.UU.	2.1	2.4	1.8	2.2
Japón	2.0	1.7	1.7	1.6
Eurozona ✓	-0.3	0.9	-0.5	0.8
Economías Emergentes	5.7	6.0	5.4	5.9
Latinoamérica y el Caribe	3.7	4.1	3.6	3.9

Fuente: World Economic Outlook, FMI

Se espera que las economías desarrolladas inicien una recuperación débil, mientras que la actividad de las economías emergentes continúe siendo sólida.

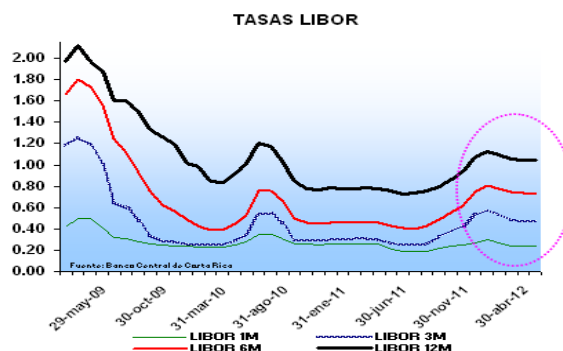
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Abr-12	Mar-12	Abr-11	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.16	0.09	0.09	0.07	0.07
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.239	0.241	0.210	-0.002	0.029
LIBOR 3M	0.466	0.468	0.273	-0.002	0.193
LIBOR 6M	0.728	0.733	0.431	-0.005	0.298
LIBOR 12M	1.047	1.049	0.761	-0.001	0.286
RENTA FIJA (Cerra de Readimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.07	0.05	0.02	0.02	0.05
UST 3M	0.10	0.07	0.04	0.03	0.06
UST 6M	0.15	0.15	0.11	0.00	0.04
UST 1A	0.20	0.19	0.22	0.01	-0.02
UST 2A	0.27	0.33	0.61	-0.06	-0.34
UST 3A	0.38	0.51	1.01	-0.13	-0.63
UST 5A	0.82	1.04	1.97	-0.22	-1.15
UST 7A	1.33	1.61	2.66	-0.28	-1.33
UST 10A	1.95	2.23	3.32	-0.28	-1.37
UST 20A	2.73	3.00	4.15	-0.27	-1.42
UST 30A	3.12	3.35	4.40	-0.23	-1.28
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	13,213.63	13,212.04	12,810.54	0.01	3.15
S&P 500	1,397.91	1,408.47	1,363.61	-0.75	2.52
Nasdaq Composite	3,046.36	3,091.57	2,873.54	-1.46	6.01
COMMODITIES					
Oro 1/	1,651.25	1,662.50	1,535.50	-0.68	7.54
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	104.89	103.03	113.39	1.81	-7.50
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	79.838	82.434	81.285	-3.15	-1.78
Euros por US Dólar	0.7559	0.7499	0.6748	0.81	12.03

1/ London Fix, P.M. US\$/Oz; 2/ US\$/Barril. Spot prices; WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 30/04/12, 30/03/12 y 29/04/11
 Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

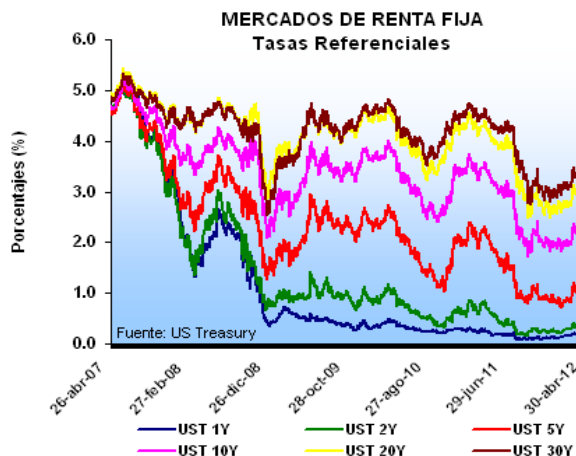
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para abril de 2012, se incrementó en 0.07 puntos porcentuales, registrando 0.16% desde 0.09% al cierre de marzo del año en curso. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6 y 12 meses registraron disminuciones en un rango de 0.001 hasta 0.005 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 6 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.728% desde 0.733% el mes previo. La tendencia de la LIBOR al mes de abril de 2012, se puede observar en el siguiente gráfico.



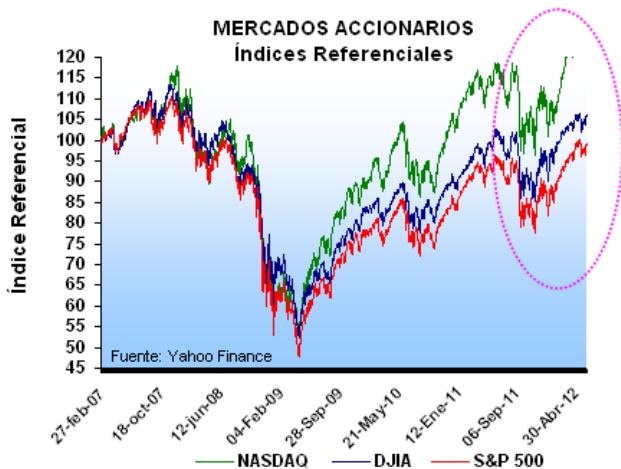
Renta Fija

En abril de 2012, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1, 3 meses, y 1 año, registraron alzas respecto al mes de marzo del mismo año de 0.02, 0.03 y 0.01 puntos porcentuales, respectivamente; en contraste, los títulos de 2 hasta 30 años, registraron disminuciones en un rango de 0.06 hasta 0.28 puntos porcentuales, en relación al mes anterior, siendo los títulos a 7 y 10 años los que presentaron la mayor baja, cerrando en 1.33% y 1.95% desde 1.61% y 2.23%, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Indices)

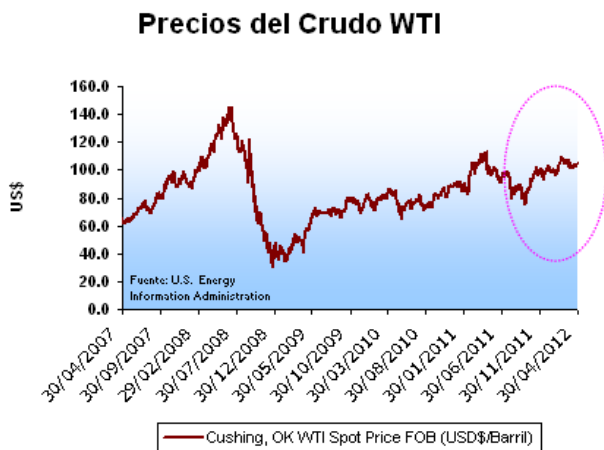
En el mes de abril de 2012, el mercado accionario Estadounidense, registró variaciones en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes previo. El Nasdaq Composite cerró con una baja de 45.21 puntos (1.46%) situándose en 3,046.36 puntos; el Standard & Poor's 500 registró una disminución de 10.56 puntos (0.75%) cerrando en 1,397.91 puntos; por otra parte, el Dow Jones aumentó en 1.59 puntos (0.01%) para registrar 13,213.63 puntos.



Commodities

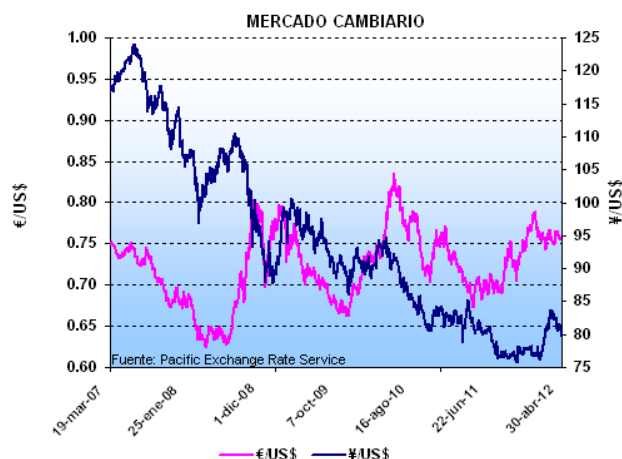
El precio de mercado del oro disminuyó en US\$11.25 por onza (0.68%), pasando de US\$1,662.50 en marzo de 2012 a US\$1,651.25 en abril del mismo año.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo se incrementó en abril del año en curso en US\$1.86 (1.81%) con respecto al mes previo (US\$103.03) para cerrar en US\$104.89 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo al mes de abril de 2012, se muestra en el siguiente gráfico.



Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se depreció respecto al Yen Japonés (¥), y en contraste se apreció respecto al Euro (€), registrando 79.838 ¥ y 0.7559 € por 1 US\$ al cierre de abril de 2012 desde 82.434 ¥ y 0.7499 € por 1 US\$, registrado en marzo del año en curso. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En abril de 2012, destaca la acción de la calificadora de riesgo Standard & Poor's Ratings Services, que afirmó su calificación soberana a largo plazo de "B", de Argentina, y al mismo tiempo revisó la tendencia a negativa desde estable; esto basado en la evaluación de las políticas implantadas desde la reciente elección presidencial, que se consideran que con el tiempo podrían aumentar el riesgo de un deterioro en el marco macroeconómico de Argentina.

De igual manera, dicha calificadora subió la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Uruguay a "BBB-" desde "BB+", la tendencia es estable; lo anterior se basa en las expectativas de sólido crecimiento económico del país, los mejores indicadores fiscales y externos observados, y la mayor capacidad para resistir shocks externos.

En otro sentido, la calificadora Fitch Ratings, afirmó su calificación extranjera de largo plazo de "B+", de Venezuela, y revisó la perspectiva a negativa desde estable, como reflejo del debilitamiento del marco normativo, que se traduce en una mayor vulnerabilidad a los shocks externos en los precios de las materias primas.

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

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 en 10 puntos básicos, pasando de 333 pbs en el mes de marzo de 2012 a 343 pbs en abril del mismo año, reflejando un leve incremento en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de abril de 2011 (325 pbs), el Índice actual es superior en 18 pbs.

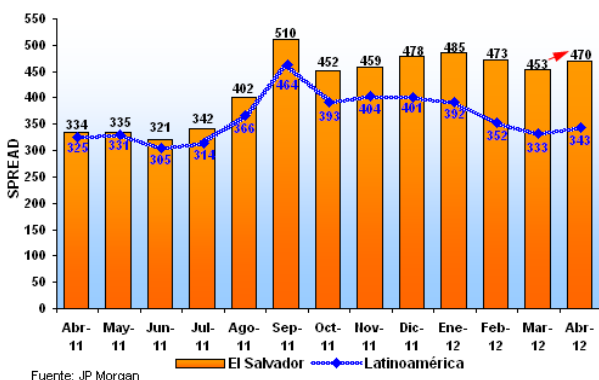
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	Abr-12	Mar-12	Feb-12	Ene-12	Dic-11	Abr-11	Dic-10
Latinoamérica	343	333	352	392	401	325	318
Belice	1,732	1,665	1,836	1,466	1,391	705	617
Argentina	962	880	843	840	925	555	507
Venezuela	926	939	916	1,155	1,258	1,138	1,114
Ecuador	792	824	788	818	846	782	913
Jamaica	610	579	625	669	637	411	427
Rep. Dominicana	513	506	543	557	597	368	322
El Salvador	470	453	473	485	478	334	302
Uruguay	190	173	206	222	214	183	189
Brasil	188	177	197	225	225	172	189
México	187	185	209	229	222	164	173
Perú	166	157	195	221	216	217	165
Panamá	158	153	180	212	201	150	162
Chile	156	148	160	162	172	124	115
Colombia	152	141	171	200	191	147	172

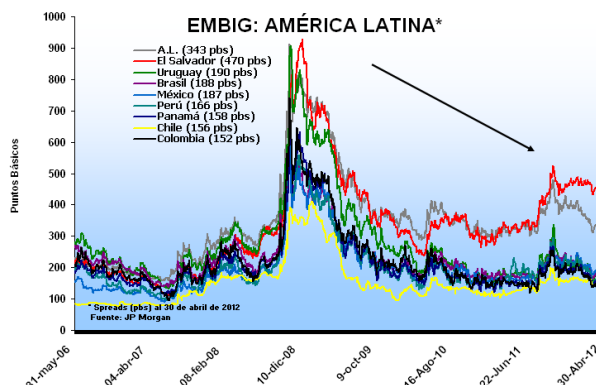
* Spreads (pbs) al cierre de cada mes
 Fuente: JPMorgan

Para abril de 2012, destaca que Colombia (152 pbs) continuó ubicado como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, seguido de Chile (156 pbs), y por Panamá (158 pbs). En contraste, Belice (1,732 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, a continuación Argentina (962 pbs), y Venezuela (926 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Respecto al EMBI de *El Salvador* (470 pbs) en abril de 2012, este aumentó 17 pbs en comparación al registrado en el mes de marzo del mismo año (453 pbs). Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 127 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

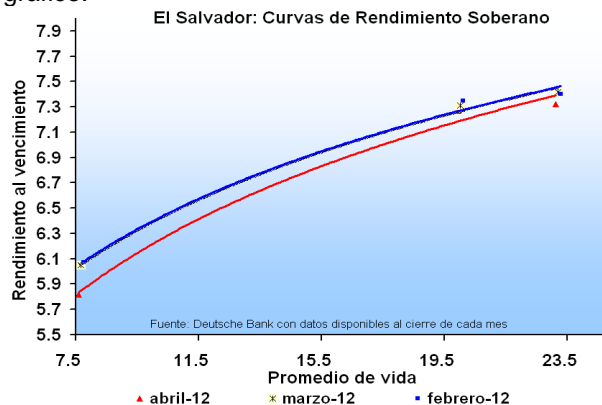
En abril de 2012, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034 y 2035, cerraron con incrementos en relación al mes previo, de 1.38%, 0.38%, 0.35%, 0.56% y 1.14%, respectivamente, reflejando un aumento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO
 30/Abril/12 vs 30/Marzo/12

Emisión	30/Abril/12			30/Marzo/12	
	Cupon (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	109.40	5.82	108.02	6.05
EUROSV2023	7.750	109.91	6.45	109.53	6.51
EUROSV2032	8.250	110.16	7.27	109.81	7.31
EUROSV2034	7.625	110.31	6.73	109.75	6.77
EUROSV2035	7.650	103.63	7.32	102.49	7.42

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 abril de 2012 se desplazó hacia abajo respecto a la curva registrada en marzo de 2012, 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 abril de 2012, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,413.9 mill., disminuyendo en US\$8.2 mill. respecto a marzo del mismo año (US\$1,422.1 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente a la baja en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$4.0 mill. y del Eurobono 2023 por US\$3.8mill.

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

Emisión	Abr-12	%	Mar-12	%	Dic-11	%	Abr-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	376.3	47.0	380.3	47.5	380.4	47.5	378.9	47.4
2023 US\$800.0 mill ^{2/}	418.9	52.4	422.7	52.8	418.5	52.3	408.6	51.1
2032 US\$500.0 mill	56.3	11.3	56.5	11.3	56.4	11.3	44.4	8.9
2034 US\$286.4 mill	188.6	65.9	188.6	65.9	187.8	65.6	161.8	56.5
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	112.9	11.3	112.9	11.3	107.0	10.7	76.4	7.6
2041 US\$653.5 mill	260.9	39.9	261.1	40.0	255.7	39.1	218.9	33.5
Total	1,413.9	35.0	1,422.1	35.2	1,405.8	34.8	1,720.9	36.7

^{1/} Datos al 30/04/12, 31/03/12, 31/12/11, y 30/04/11.

^{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 abril de 2011 (US\$1,720.9 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$307.0 mill.