

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En enero de 2012, la recuperación mundial estuvo amenazada por una agudización de las tensiones en la Eurozona y fragilidades en otras regiones. Se estima para el año 2012, un crecimiento de la economía mundial del 3.3%; para las economías emergentes la expansión del PIB sería alrededor de 5.4%; mientras que el crecimiento económico para las economías desarrolladas sería de 1.2%; según las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe "Perspectivas de la Economía Mundial" (WEO) del mes de enero 2012; mientras tanto, el Banco Mundial en su informe "Perspectivas Económicas Mundiales" (GEP) del mismo mes, proyecta un crecimiento de la economía mundial del 2.5% para el 2012.

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

Perspectivas de Crecimiento (variación porcentual)	FMI		FMI		Banco Mundial		Banco Mundial	
	WEO 2011	WEO 2012	WEO sept. 2011	WEO 2012	GEP 2011	GEP 2012	GEP 2011	GEP 2012
Mundo	3.8	3.3	4.0	4.0	2.7	2.5	3.2	3.6
Economías Desarrolladas	1.6	1.2	1.6	1.9	1.6	1.4	2.2	2.7
EE.UU.	1.8	1.8	1.5	1.8	1.7	2.2	2.6	2.9
Japón	-0.9	1.7	-0.5	2.3	-0.9	1.9	0.1	2.6
Eurozona ✓	1.6	-0.5	1.6	1.1	1.6	-0.3	1.7	1.8
Economías Emergentes	6.2	5.4	6.4	6.1	6.0	5.4	6.3	6.2
Latinoamérica y el Caribe	4.6	3.6	4.5	4.0	4.2	3.6	4.5	4.1

Fuente: World Economic Outlook, FMI
 Global Economic Prospects, BM

Se prevé que la economía de la Eurozona sufrirá una leve recesión en 2012, y que interactúe con las fragilidades financieras en otras partes del mundo.

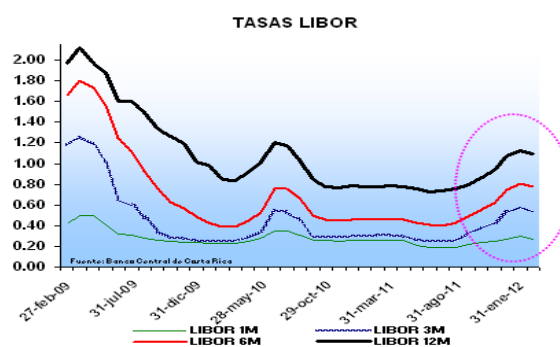
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Ene-12	Dic-11	Ene-11	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.11	0.04	0.17	0.07	-0.06
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.265	0.295	0.260	-0.030	0.005
LIBOR 3M	0.542	0.581	0.304	-0.039	0.238
LIBOR 6M	0.778	0.809	0.454	-0.031	0.324
LIBOR 12M	1.096	1.128	0.781	-0.032	0.315
RENTA FIJA (Carras de Rendimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.04	0.01	0.15	0.03	-0.11
UST 3M	0.06	0.02	0.15	0.04	-0.09
UST 6M	0.08	0.06	0.17	0.02	-0.09
UST 1A	0.13	0.12	0.26	0.01	-0.13
UST 2A	0.22	0.25	0.58	-0.03	-0.36
UST 3A	0.30	0.36	0.98	-0.06	-0.68
UST 5A	0.71	0.83	1.95	-0.12	-1.24
UST 7A	1.24	1.35	2.71	-0.11	-1.47
UST 10A	1.83	1.89	3.42	-0.06	-1.59
UST 20A	2.59	2.57	4.33	0.02	-1.74
UST 30A	2.94	2.89	4.58	0.05	-1.64
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	12,632.91	12,217.56	11,891.93	3.40	6.23
S&P 500	1,312.41	1,257.60	1,286.12	4.36	2.04
Nasdaq Composite	2,813.84	2,605.15	2,700.08	8.01	4.21
COMMODITIES					
Oro 1/	1,744.00	1,574.50	1,327.00	10.77	31.42
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	98.46	98.83	90.99	-0.37	8.21
MONEDAS (TCM) 3/					
Yenes por US Dólar	76.325	76.987	81.946	-0.86	-6.86
Euros por US Dólar	0.7662	0.7709	0.7291	-0.61	5.08

1/ London Fix, PM, US\$1000; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/01/12, 31/12/11 y 31/01/11. Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

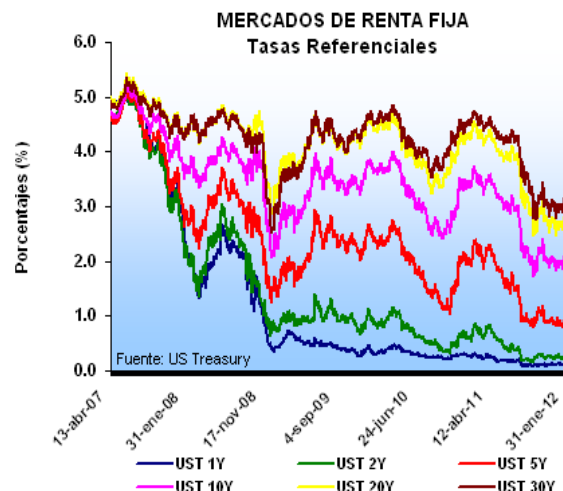
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para enero de 2012, aumentó en 0.07 puntos porcentuales, registrando 0.11% desde 0.04% al cierre de diciembre de 2011. 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 0.030 hasta 0.039 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 3 meses la que mayor baja registró, cerrando en 0.542% desde 0.581% el mes previo. La tendencia de la LIBOR al mes de enero de 2012, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

En enero de 2012, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 hasta 6 meses y de 1, 20 y 30 años registraron incrementos en un rango de 0.01 hasta 0.05 puntos porcentuales, en relación al mes de diciembre de 2011. Por su parte, los títulos a plazos de 2 hasta 10 años registraron disminuciones en un rango de 0.03 hasta 0.12 puntos porcentuales, siendo los títulos a 5 años los que presentaron la mayor variación (-0.12%), cerrando en 0.71% desde 0.83% del mes anterior. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

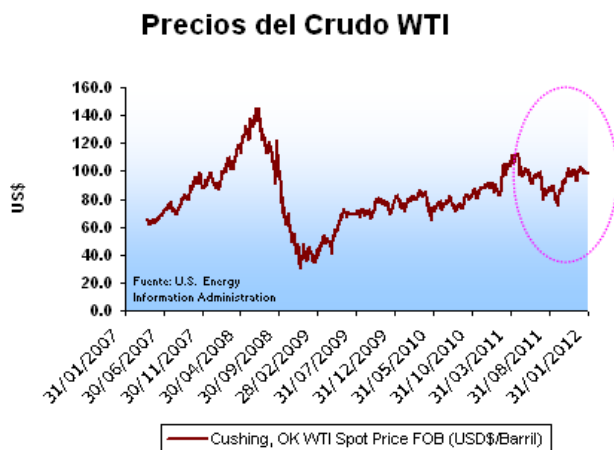
En el mes de enero de 2012, el mercado accionario Estadounidense, registró variaciones en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes previo. El Dow Jones aumentó en 415.35 puntos (3.40%) para registrar 12,632.91 puntos; el Standard & Poor's 500 registró un incremento de 54.81 puntos (4.36%) cerrando en 1,312.41 puntos; por otra parte, el Nasdaq Composite cerró con un alza de 208.69 puntos (8.01%) situándose en 2,813.84 puntos.



Commodities

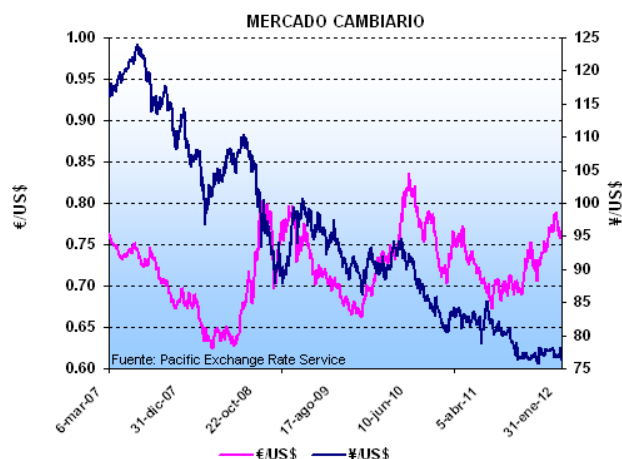
El precio de mercado del oro se incrementó en US\$169.50 por onza (10.77%), pasando de US\$1,574.50 en diciembre de 2011 a US\$1,744.00 en enero de 2012.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en enero del año en curso en US\$0.37 (-0.37%) con respecto al mes previo (US\$98.83) para cerrar en US\$98.46 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo al mes de enero de 2012, se muestra en el siguiente gráfico.



Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se depreció en relación al Yen Japonés (¥), y respecto al Euro (€), registrando 76.325 ¥ y 0.7662 € por 1 US\$ al cierre de enero de 2012 desde 76.987 ¥ y 0.7709 € por 1 US\$, registrado en diciembre de 2011. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En enero de 2012, destaca la acción de la calificadora de riesgo Moody's Investors Service, que asignó perspectiva positiva desde estable, a la calificación soberana a largo plazo de Uruguay "Ba1", esto basado en una mejora sostenida en el perfil crediticio soberano de Uruguay como resultado de un fuerte compromiso gubernamental con la disciplina fiscal que ha dado lugar a déficits moderados y una baja sostenida en los indicadores de deuda.

En otro sentido, la calificadora Fitch Ratings, afirmó su calificación extranjera de largo plazo de "A+", de Chile, con perspectiva estable, como producto de un desempeño fiscal prudente en el tiempo, un creíble y efectivo régimen monetario, y un modelo económico basado en mercados competitivos; así mismo, dicha calificadora también afirmó su calificación extranjera de largo plazo de México "BBB", con perspectiva estable, en base a la estabilidad macroeconómica bien aferrada, los bajos desequilibrios externos, y el moderado endeudamiento externo.

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 9 puntos básicos, pasando de 401 pbs en el mes de diciembre de 2011 a 392 pbs en enero

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

de 2012, reflejando una disminución en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de enero de 2011 (316 pbs), el índice actual es superior en 76 pbs.

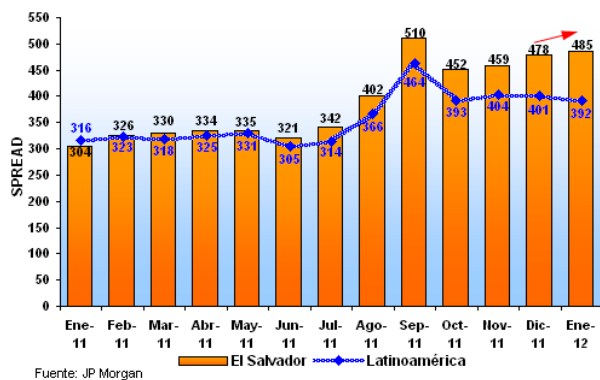
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	Ene-12	Dic-11	Nov-11	Oct-11	Sep-11	Ene-11	Dic-10
Latinoamérica	392	401	404	393	464	316	318
Belice	1,466	1,391	1,339	1,351	1,308	627	617
Venezuela	1,155	1,258	1,287	1,269	1,450	1,139	1,114
Argentina	840	925	941	835	993	552	507
Ecuador	818	846	838	886	868	841	913
Jamaica	669	637	585	564	629	401	427
Rep. Dominicana	557	597	536	507	587	364	322
El Salvador	485	478	459	452	510	304	302
México	229	222	228	221	267	162	173
Brasil	225	225	229	223	277	179	189
Uruguay	222	214	222	216	312	177	189
Perú	221	216	227	205	279	152	165
Panamá	212	201	191	201	252	150	162
Colombia	200	191	199	188	240	150	172
Chile	162	172	159	153	181	125	115

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

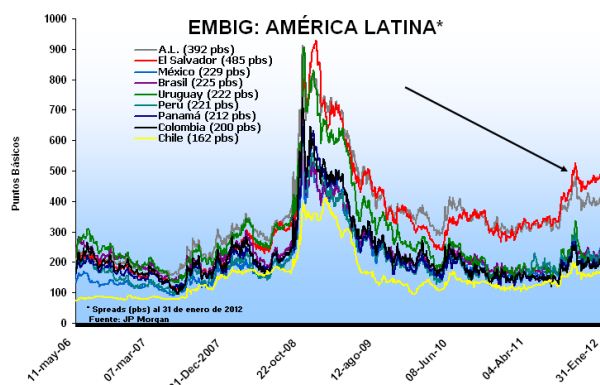
Para enero de 2012, Chile (162 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, seguido por Colombia (200 pbs), y Panamá (212 pbs). En contraste, Belice (1,466 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, seguido de Venezuela (1,155 pbs), y Argentina (840 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

Respecto al EMBI de *El Salvador* (485 pbs) en enero de 2012, este se incrementó en 7 pbs en comparación al registrado en el mes de diciembre de 2011 (478 pbs). Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 93 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 enero de 2012, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2023, 2032, 2034 y 2035, cerraron con alzas en relación al mes de diciembre de 2011, de 0.66%, 0.35%, 0.87% y 0.68%, respectivamente, reflejando un incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional. En contraste el Eurobono 2019, registró una disminución de 0.16% respecto al mes previo.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

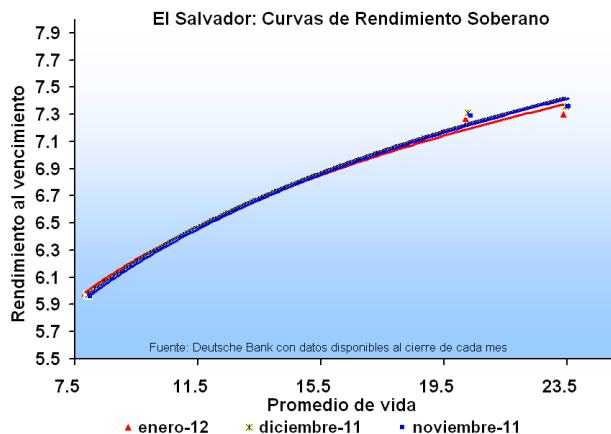
Emisión	Cupon (%)	31/Enero/12		29/Diciembre/11	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSY2019	7.375	108.58	5.98	108.74	5.97
EUROSY2023	7.750	109.97	6.47	109.31	6.55
EUROSY2032	8.250	110.22	7.27	109.87	7.31
EUROSY2034	7.625	110.37	6.73	109.50	6.80
EUROSY2035	7.650	103.84	7.30	103.16	7.36

Fuente: Deutsche Bank

Nota: precio del EUROSY2041 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 enero de 2012 se desplazó ligeramente hacia arriba respecto a la curva registrada en diciembre de 2011, para los Eurobonos con vencimiento en 2019, y situándose por debajo de la misma, para los Eurobonos con vencimiento en 2032 y 2035, 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 enero de 2012, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,410.6 mill., aumentando en US\$4.8 mill. respecto al mes de diciembre de 2011 (US\$1,405.8 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al incremento en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$2.1 mill. y del Eurobono 2041 por US\$2.3 mill.

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

Emisión	Ene-12	%	Dic-11	%	Ene-11	%
2011 US\$653.5 mill ^{2/}	0.0	0.0	0.0	0.0	434.2	66.4
2019 US\$800.0 mill	382.5	47.8	380.4	47.5	365.8	45.7
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	418.6	52.3	418.5	52.3	366.6	45.8
2032 US\$500.0 mill	56.4	11.3	56.4	11.3	44.1	8.8
2034 US\$286.4 mill	187.7	65.5	187.8	65.6	152.6	53.3
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	107.4	10.7	107.0	10.7	68.7	6.9
2041 US\$653.5 mill	258.0	39.5	255.7	39.1	0.0	0.0
Total	1,410.6	34.9	1,405.8	34.8	1,432.0	35.4

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

^{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 enero de 2011 (US\$1,432.0 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$21.4 mill.