

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En mayo de 2011, la recuperación mundial continuó cobrando fuerza, en un momento en que la economía global sufrió los embates de una constante incertidumbre en Europa, levantamientos en Oriente Medio, acompañada por fluctuaciones en el precio del petróleo y una mejora en las perspectivas de crecimiento a corto plazo de los EE.UU.; por otra parte, se espera que la dinámica de las economías emergentes siga liderando el crecimiento mundial para los próximos años, sin embargo las economías desarrolladas no perderán su importancia en el ámbito internacional. Se estima, que la expansión del PIB de las economías emergentes sea en promedio de 4.7% anual entre los años 2011 y 2025; en tanto, las economías desarrolladas crecerán en 2.3% en ese mismo período, según el Banco Mundial en su informe "Horizontes del desarrollo mundial 2011. Multipolaridad: La nueva economía mundial", del mes de mayo de 2011.

Principales Indicadores de Mercado

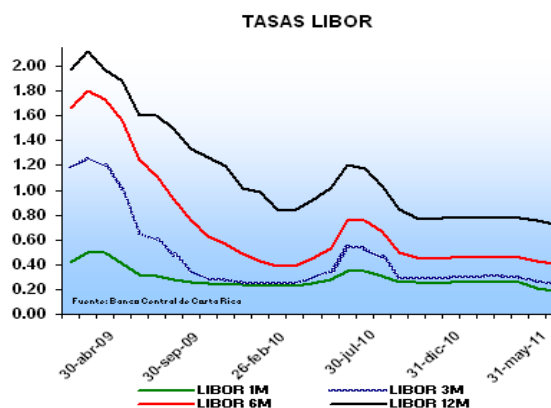
TASAS DE INTERÉS	Mag-11	Abr-11	Mag-10	Var. Men. [%]	Var. Anu [%]
Fondos Federales (Efectiva)	0.10	0.09	0.19	0.01	-0.09
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.190	0.210	0.351	-0.020	-0.161
LIBOR 3M	0.253	0.273	0.536	-0.020	-0.283
LIBOR 6M	0.403	0.431	0.752	-0.027	-0.349
LIBOR 12M	0.730	0.761	1.204	-0.032	-0.475
RENTA FIJA (Cerra de Readimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.04	0.02	0.15	0.02	0.25
UST 3M	0.06	0.04	0.16	0.02	-0.10
UST 6M	0.12	0.11	0.22	0.01	-0.10
UST 1A	0.18	0.22	0.34	-0.04	-0.16
UST 2A	0.45	0.61	0.76	-0.16	-0.31
UST 3A	0.79	1.01	1.26	-0.22	-0.47
UST 5A	1.68	1.97	2.10	-0.29	-0.42
UST 7A	2.37	2.66	2.75	-0.29	-0.38
UST 10A	3.05	3.32	3.31	-0.27	-0.26
UST 20A	3.91	4.15	4.05	-0.24	-0.14
UST 30A	4.22	4.40	4.22	-0.18	0.00
RENTA VARIABLE (Indices)					
Dow Jones IA	12,569.79	12,810.54	10,136.63	-1.88	24.00
S&P 500	1,345.20	1,363.61	1,089.41	-1.35	23.48
Nasdaq Composite	2,835.30	2,873.54	2,257.04	-1.33	25.62
COMMODITIES					
Oro 1/	1,536.50	1,535.50	1,207.50	0.07	27.25
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	102.70	113.39	74.00	-9.43	38.78
MONEDAS (TCM) 3/					
Yenes por US Dólar	81.276	81.285	90.822	-0.01	-10.51
Euros por US Dólar	0.6956	0.6748	0.8086	3.09	-13.97

1/ London Fix, PM, US\$/Onz; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 31/05/11, 29/04/11 y 28/05/10. 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

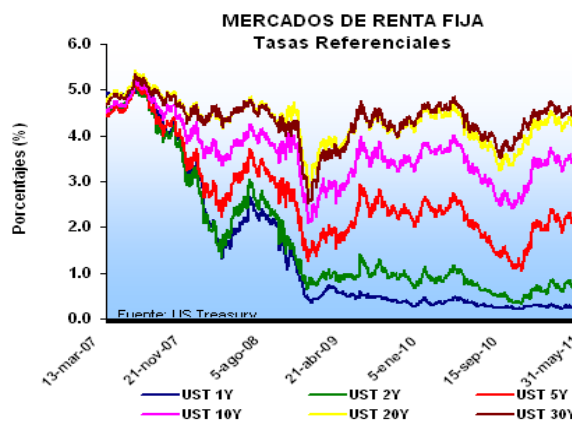
La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para mayo de 2011, aumentó en 0.01 puntos porcentuales, registrando 0.10% desde 0.09% al cierre de abril del año en curso. Por otra parte, para el mismo período, las tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6, y 12 meses registraron disminuciones desde 0.020 hasta 0.032 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 12 meses la que mayor baja registró, cerrando en

0.730% desde 0.761% el mes previo. La tendencia de las LIBOR al mes de mayo de 2011, se puede observar en el siguiente gráfico.



Renta Fija

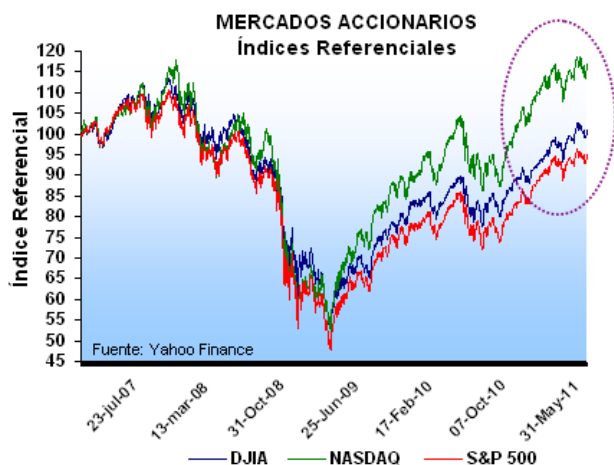
En el mes de mayo de 2011, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. a plazos de 1 hasta 6 meses cerraron con incrementos en relación al mes de abril del mismo año, de 0.02, 0.02 y 0.01 puntos porcentuales, respectivamente. Por su parte los títulos a plazos de 1 hasta 30 años registraron disminuciones en un rango de 0.04 hasta 0.29 puntos porcentuales, siendo los títulos a 5 y 7 años los que presentaron la mayor variación (-0.29%), cerrando en 1.68% y 2.37%, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En el mes de mayo de 2011, el mercado accionario Estadounidense, registró disminuciones en las cotizaciones de los títulos valores en relación al mes de abril del mismo año. El Dow Jones bajó en 240.75 puntos (1.88%) para registrar 12,569.79 puntos; el Standard & Poor's 500 registró una disminución de 18.41 puntos (1.35%) cerrando en

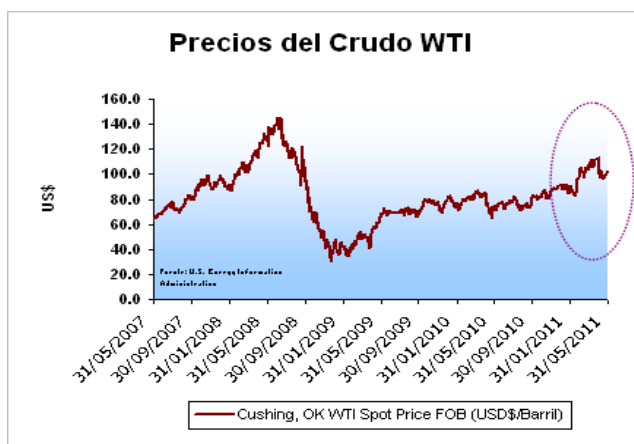
1,345.20 puntos; de la misma manera, el Nasdaq Composite cerró con una baja de 38.24 puntos (1.33%) situándose en 2,835.30 puntos.



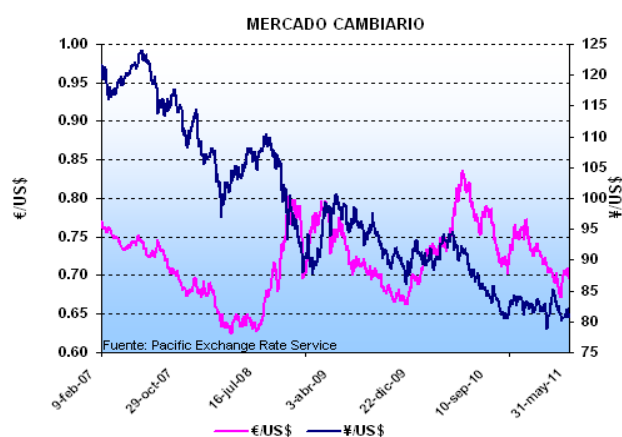
Commodities

El precio de mercado del oro cerró con una alza en US\$1.00 por onza (0.07%), registrando US\$1,536.50 en mayo de 2011 desde US\$1,535.50 en abril del año en curso.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo disminuyó en US\$10.69 (9.43%) con respecto al mes de abril de 2011 (US\$113.39) para cerrar en US\$102.70 por barril en mayo del mismo año. Respecto al mes de mayo de 2010 (US\$74.00), el precio actual del crudo es superior en US\$28.70, lo que representa un aumento de 38.78%. El comportamiento de los precios del barril de petróleo al mes de mayo 2011, se muestra en el siguiente gráfico.



En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se depreció en relación al Yen Japonés (¥) y en contraste, se apreció con respecto al Euro (€), cerrando en 81.276 ¥ y 0.6956 € por 1 US\$, en el mes de mayo de 2011 desde 81.285 ¥ y 0.6748 € por 1 US\$ registrado al cierre de abril del año en curso. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

El crecimiento económico en gran parte de Latinoamérica continuó siendo vigoroso; el crecimiento superó el 6.0% en 2010, y se proyecta que alcanzará alrededor del 4.75% en 2011, según el Fondo Monetario Internacional (FMI).

En otro sentido, se destaca la acción de la calificadora de riesgo Moody's Investors Service, la cual incrementó la calificación de los bonos del gobierno de Colombia a "Baa3" desde "Ba1", con perspectiva estable, lo anterior como resultado de la capacidad del país de absorber los impactos internos y externos, el buen desempeño económico y fiscal observado y el buen historial de pagos de deuda.

Por otra parte, la calificadora Standard & Poor's Ratings Services revisó la perspectiva de la calificación soberana de largo plazo de Brasil a positiva de estable, esto basado en las expectativas de lograr un crecimiento del PIB firme y de largo plazo, reducción del déficit fiscal, y capacidad de absorber los potenciales impactos externos negativos.

Riesgo País

Monedas (TCN)

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

En otro orden, la percepción de riesgo para Latinoamérica, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró un incremento en 6 puntos básicos, pasando de 325 pbs en el mes de abril de 2011 a 331 pbs en mayo del mismo año, reflejando un incremento de la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de mayo de 2010 (393 pbs), el Índice actual es inferior en 62 pbs.

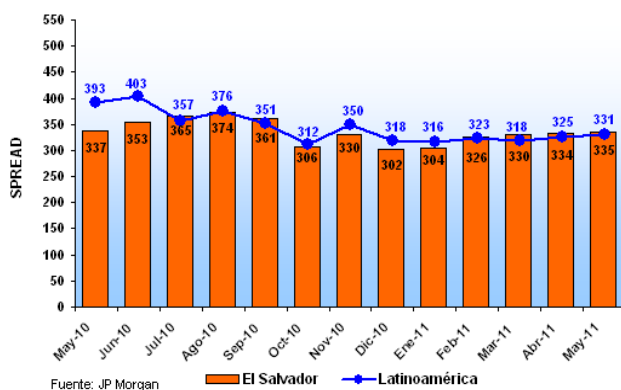
ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

País	May-11	Abr-11	Mar-11	Feb-11	Ene-11	Dic-10	May-10	Dic-09
Latinoamérica	331	325	318	323	316	318	393	355
Venezuela	1,195	1,138	1,137	1,174	1,139	1,114	1,244	1,041
Ecuador	799	782	780	759	841	913	952	769
Belice	734	705	680	659	627	617	857	1,177
Argentina	592	555	539	580	552	507	807	660
Jamaica	407	411	405	405	401	427	523	719
Rep. Dominicana	387	368	393	389	364	322	471	405
El Salvador	335	334	330	326	304	302	337	326
Perú	189	217	173	156	152	165	208	165
Uruguay	188	183	177	192	177	189	261	238
Brasil	177	172	174	178	179	189	234	189
México	168	164	160	162	162	173	219	192
Panamá	156	150	150	160	150	162	195	166
Colombia	144	147	153	160	150	172	241	198
Chile	131	124	117	115	125	115	162	95

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

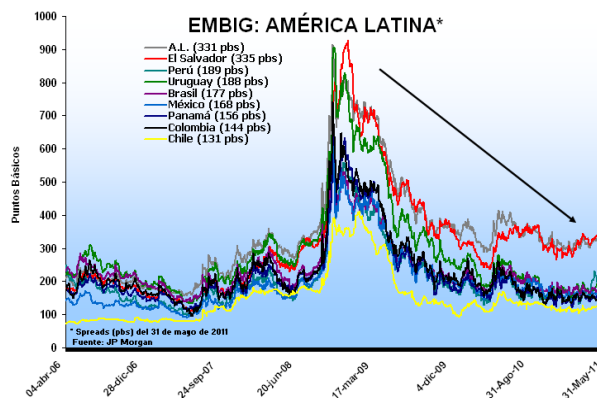
En la región Latinoamericana, el país con el menor EMBI continua siendo Chile (131 pbs), seguido por Colombia (144 pbs), Panamá (156 pbs), y México (168 pbs). En contraste, Venezuela (1,195 pbs) se situó como el país con mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, seguido de Ecuador (799 pbs) y Belice (734 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Respecto al EMBI de *El Salvador* (335 pbs) en mayo de 2011, este aumentó en 1 pbs al registrado en el mes de abril del mismo año (334 pbs). Con relación a

Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 4 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

Al cierre de mayo de 2011, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034 y 2035 cerraron con alzas en relación al mes de abril del año en curso, de 1.52%, 2.10%, 1.55%, 0.68%, y 2.08% respectivamente, reflejando un incremento en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional, por su parte el Eurobono 2011 registró una disminución de 0.72%.

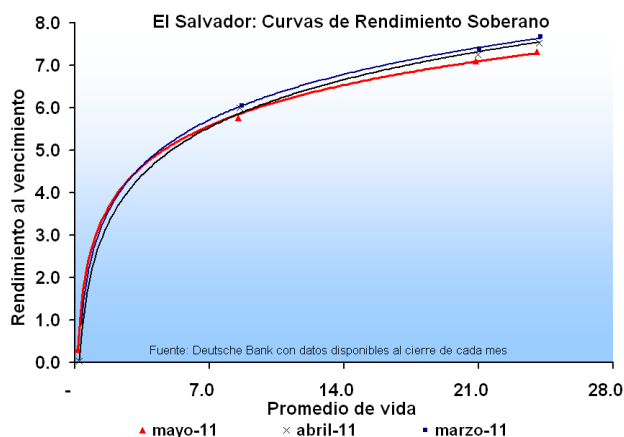
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	31/Mayo/11		29/Abril/11	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSY2011	8.500	101.18	0.31	101.90	0.04
EUROSY2019	7.375	110.64	5.77	109.12	6.00
EUROSY2023	7.750	113.81	6.08	111.71	6.32
EUROSY2032	8.250	112.25	7.11	110.70	7.25
EUROSY2034	7.625	110.50	6.72	109.82	6.78
EUROSY2035	7.650	103.52	7.33	101.44	7.52

Fuente: Deutsche Bank

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de *La República de El Salvador*, para mayo de 2011 refleja dos diferentes

comportamientos, situándose por arriba de la registrada en abril del mismo año para el Eurobono 2011, y desplazándose hacia abajo para los Eurobonos con vencimiento en 2019, 2023, 2032, 2034 y 2035, tal como se observa en el siguiente gráfico.



Bonos en poder de residentes

Al cierre del mes de mayo de 2011, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,715.0 mill., disminuyendo en US\$5.9 mill. respecto al mes de abril del mismo año (US\$1,720.9 mill.), esta variación en el monto total corresponde principalmente a la reducción en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$5.2 mill.

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

Emisión	May-11	%	Abr-11	%	Dic-10	%	May-10	%
2011 US\$653.5 mill ^{2/}	431.9	66.1	431.9	66.1	434.3	66.5	421.3	64.5
2019 US\$800.0 mill	373.7	46.7	378.9	47.4	364.0	45.5	374.3	46.8
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	408.6	51.1	408.6	51.1	366.6	45.8	367.4	45.9
2032 US\$500.0 mill	42.7	8.5	44.4	8.9	31.9	6.4	30.8	6.2
2034 US\$286.4 mill	161.9	56.5	161.8	56.5	152.5	53.2	155.6	54.3
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	77.5	7.8	76.4	7.6	58.8	5.9	42.0	4.2
2041 US\$653.5 mill	218.7	33.5	218.9	33.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	1,715.0	36.5	1,720.9	36.7	1,408.1	34.9	1,391.5	34.4

^{1/} Datos al 31/05/11, 30/04/11, 31/12/10, y 31/05/10

^{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 mayo de 2010 (US\$1,391.5 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran un incremento en US\$323.5 mill.