

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En febrero de 2011, la recuperación económica mundial continuó avanzando, pero presentando resultados desiguales entre países, por una parte Asia y Latinoamérica con un buen desempeño; por otra parte Europa, cuyo objetivo prioritario continuó siendo el restablecimiento del crecimiento, basado en la recuperación de las principales economías Europeas; y finalmente los EE.UU. con expectativas de crecimiento moderado y sostenido para los próximos meses; no obstante, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), la recuperación global observada no impulsaría un crecimiento estable y sostenido para las distintas regiones, lo que no permitiría dejar la crisis atrás, en muchos países, en el plazo inmediato.

Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Feb-11	Ene-11	Feb-10	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.16	0.17	0.13	-0.01	0.03
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.261	0.260	0.229	0.001	0.032
LIBOR 3M	0.310	0.304	0.252	0.006	0.058
LIBOR 6M	0.464	0.454	0.387	0.010	0.077
LIBOR 12M	0.790	0.781	0.839	0.009	-0.049
RENTA FIJA (Cerra de Readimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.13	0.15	0.09	-0.02	0.37
UST 3M	0.15	0.15	0.13	0.00	0.02
UST 6M	0.18	0.17	0.19	0.01	-0.01
UST 1A	0.25	0.26	0.32	-0.01	-0.07
UST 2A	0.69	0.58	0.81	0.11	-0.12
UST 3A	1.18	0.98	1.36	0.20	-0.18
UST 5A	2.13	1.95	2.30	0.18	-0.17
UST 7A	2.82	2.71	3.05	0.11	-0.23
UST 10A	3.42	3.42	3.61	0.00	-0.19
UST 20A	4.25	4.33	4.40	-0.08	-0.15
UST 30A	4.49	4.58	4.55	-0.09	-0.06
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	12,226.34	11,891.93	10,325.26	2.81	18.41
S&P 500	1,327.22	1,286.12	1,104.49	3.20	20.17
Nasdaq Composite	2,782.27	2,700.08	2,238.26	3.04	24.31
COMMODITIES					
Oro 1/	1,411.00	1,327.00	1,108.25	6.33	27.32
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	97.10	90.99	79.72	6.72	21.80
MONEDAS (TCN) 3/					
Yenes por US Dólar	81.909	81.946	88.827	-0.05	-7.79
Euros por US Dólar	0.7251	0.7291	0.7321	-0.56	-0.97

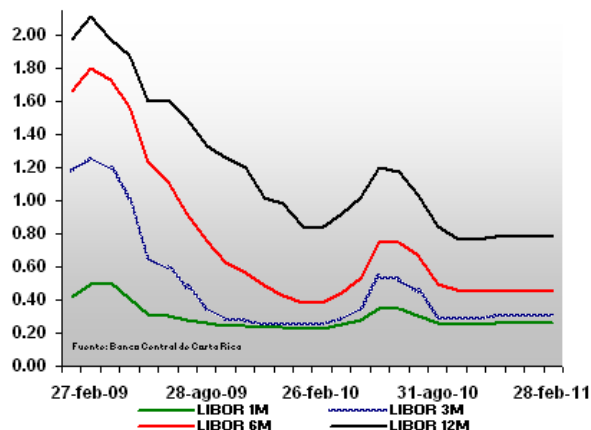
1/ London Fix, PM, US\$/Oz; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal. Datos al 28/02/11, 31/01/11 y 26/02/10.

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 febrero de 2011, disminuyó en 0.01 puntos porcentuales, cerrando en 0.16% desde 0.17% al cierre de enero de 2011. Por otra parte, para el mismo período, la tasas LIBOR a plazos de 1, 3, 6, y 12 meses registraron aumentos desde 0.001 hasta 0.010 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 6 meses la que mayor incremento registró, cerrando en 0.464% desde 0.454% el mes previo. La tendencia de las LIBOR al mes de febrero de 2011, se puede observar en el siguiente gráfico.

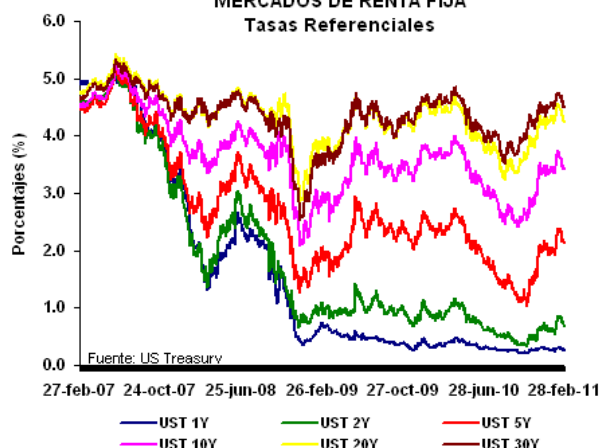
TASAS LIBOR



Renta Fija

Los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. a plazos de 1 mes, 1, 20 y 30 años registraron disminuciones con relación al mes de enero 2011, de 0.02, 0.01, 0.08 y 0.09 puntos porcentuales, respectivamente. Por su parte los títulos a plazos de 6 meses, 2, 3, 5 y 7 años cerraron con aumentos en un rango desde 0.01 hasta 0.20 puntos porcentuales, siendo el título a 3 años el que mayor alza presentó, cerrando en 1.18%, desde 0.98% en enero de 2011. Los títulos a plazo de 3 meses y 10 años no presentaron variación respecto al mes anterior. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.

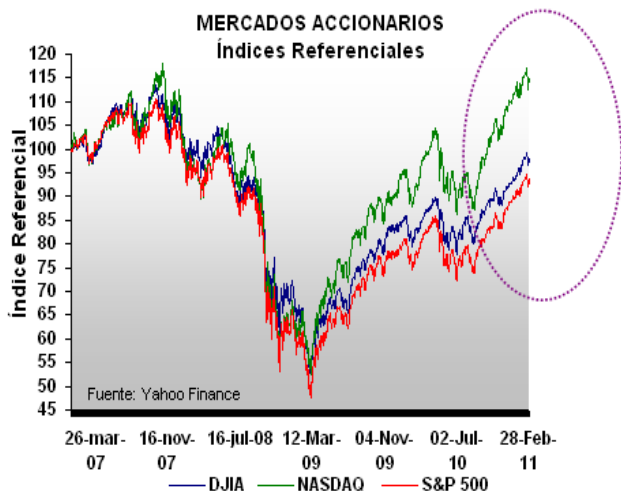
MERCADOS DE RENTA FIJA Tasas Referenciales



Renta Variable (Índices)

En el mes de febrero de 2011, el mercado accionario Estadounidense registró aumentos en las cotizaciones de los títulos valores en relación a enero de 2011. El Dow Jones cerró con una alza de 334.41 puntos

(2.81%) para registrar 12,226.34 puntos; el Standard & Poor's 500 registró un incremento de 41.10 puntos (3.20%) cerrando en 1,327.22 puntos y el Nasdaq Composite cerró con una alza de 82.19 puntos (3.04%) situándose en 2,782.27 puntos.



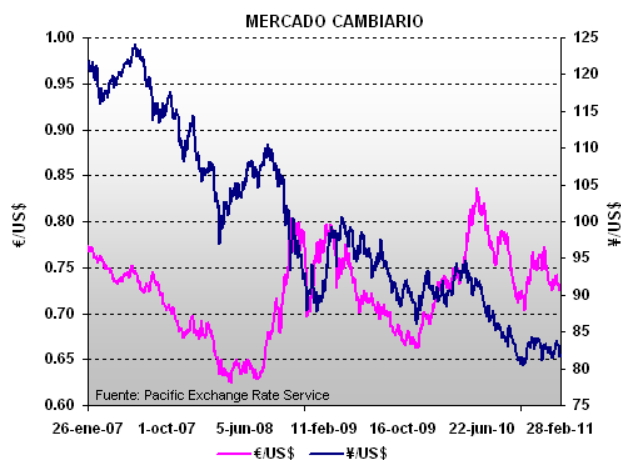
Commodities

El precio de mercado del oro aumentó en US\$84.00 por onza (6.33%), pasando de US\$1,327.00 en enero de 2011 a US\$1,411.00 en febrero de 2011.

Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo se incrementó en US\$6.11 (6.72%) en relación al mes de enero de 2011 (US\$90.99) para cerrar en US\$97.10 por barril en febrero de 2011. Respecto a febrero de 2010 (US\$79.72), el precio actual del crudo es superior en US\$17.38, lo que representa un incremento de 21.80%.

Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se depreció en relación al Yen Japonés (¥) y al Euro (€), cerrando en 81.909 ¥ y 0.7251 € por 1 US\$ en el mes de febrero de 2011 desde 81.946 ¥ y 0.7291 € por 1 US\$ registrado al cierre de enero de 2011. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

Las tendencias del riesgo Soberano para Latinoamérica en general, podrían mejorar aún más durante el 2011, esto debido principalmente a los beneficios de una estabilidad económica y política observada en la región, así mismo, dichas tendencias mostraron un comportamiento estable y positivo, desde comienzos de 2010, como resultado de afrontar la crisis financiera internacional de una manera relativamente bien y continuar con el ritmo de crecimiento bajo un escenario caracterizado por la estabilidad macroeconómica y fundamentos saludables, lo anterior según la calificadora de riesgo, Fitch Ratings.

De igual manera, dicha calificadora de riesgo incrementó la calificación de riesgo soberano a largo plazo de Chile a "A+" con perspectiva estable, desde "A", a raíz de la administración macroeconómica prudente observada por muchos años, una política monetaria efectiva y creíble, y un modelo económico basado en mercados competitivos.

Por otra parte, se destaca la acción de la calificadora Moody's Investor Service, que aumentó la calificación de riesgo soberano a largo plazo de Ecuador a "Caa2" con perspectiva estable, desde "Caa3", esto basado en las expectativas de que el gobierno seguirá contando con fondos para financiar su déficit fiscal, y buenas perspectivas de producción de petróleo después de la firma de nuevos contratos petroleros con compañías extranjeras.

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

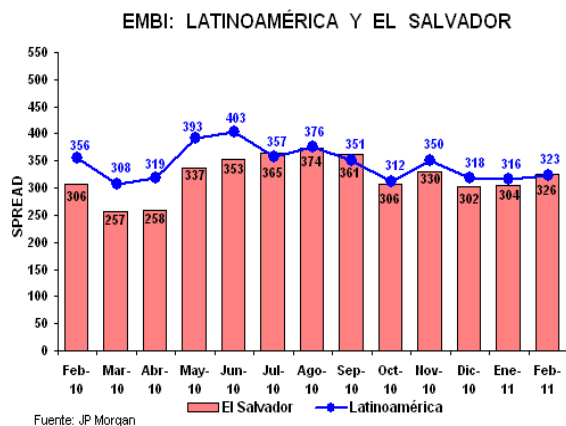
Riesgo País

Por otra parte, la percepción de riesgo para la región Latinoamericana, medido por el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), registró un aumento de 7 puntos básicos, pasando de 316 pbs en el mes de enero de 2011 a 323 pbs en febrero del mismo año, reflejando un aumento de la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de febrero de 2011 (356 pbs), el Índice actual es inferior en 33 pbs.

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*								
País	Feb-11	Ene-11	Dic-10	Nov-10	Oct-10	Sep-10	Feb-10	Dic-09
Latinoamérica	323	316	318	350	312	351	356	355
Venezuela	1,174	1,139	1,114	1,291	1,148	1,162	989	1,041
Ecuador	759	841	913	988	1,011	1,226	822	769
Bélica	659	627	617	663	663	730	1,043	1,177
Argentina	580	552	507	597	543	689	806	660
Jamaica	405	401	427	466	463	507	502	719
Rep. Dominicana	389	364	322	331	310	333	444	405
El Salvador	326	304	302	330	306	361	306	326
Uruguay	192	177	189	185	151	214	263	238
Brasil	178	179	189	198	173	203	212	189
México	162	162	173	187	155	191	196	192
Colombia	160	150	172	180	138	169	211	198
Panamá	160	150	162	170	135	174	194	166
Perú	156	152	165	180	136	174	179	165
Chile	115	129	115	128	130	136	137	95

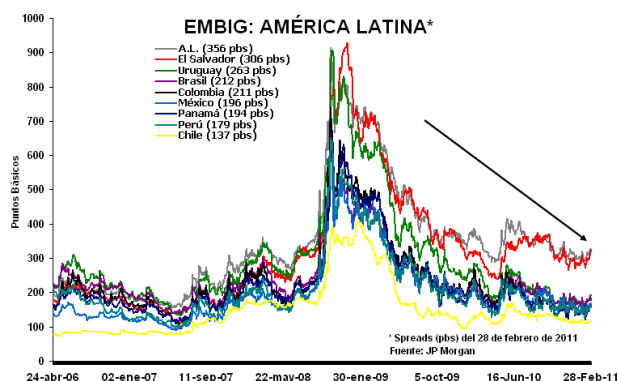
* Spreads (pbs) al cierre de cada mes
 Fuente: JPMorgan

En la región Latinoamericana, el país con el menor EMBI es Chile (115 pbs), seguido de Perú (156 pbs), Panamá (160 pbs), y Colombia (160 pbs). En contraste, Venezuela (1,174 pbs) se situó como el país con mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, seguido por Ecuador (759 pbs).



Respecto al EMBI de *El Salvador* (326 pbs) a febrero de 2011, este aumentó en 22 pbs al registrado en el mes de enero del mismo año (304 pbs). Por otra parte, destaca el pronunciamiento del Fondo Monetario Internacional (FMI), en relación al acuerdo alcanzado por el FMI y las autoridades de El Salvador, sobre el programa económico para 2011, en el contexto del Acuerdo Stand-By, presentando resultados positivos, como el inicio de una recuperación moderada de la economía, un déficit fiscal menor de lo contemplado, cumplimiento de las metas financieras del Acuerdo, y

aceleración de la agenda de las reformas estructurales. Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 3 pbs mostrando una percepción de riesgo ligeramente mayor respecto a Latinoamérica en su conjunto, tal como se observa en el siguiente gráfico.



C. EMISIONES SOBERANAS DE EL SALVADOR

Al cierre del mes de febrero de 2011, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2011, 2019, y 2034 registraron aumentos con respecto al mes de enero de 2011, de 0.01%, 0.23%, 0.52%, respectivamente, reflejando una alza en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores internacionales, mientras tanto los Eurobonos 2023, 2032 y 2035 cerraron con una disminución de 0.38%, 0.07%, y 1.98% en relación al mes previo.

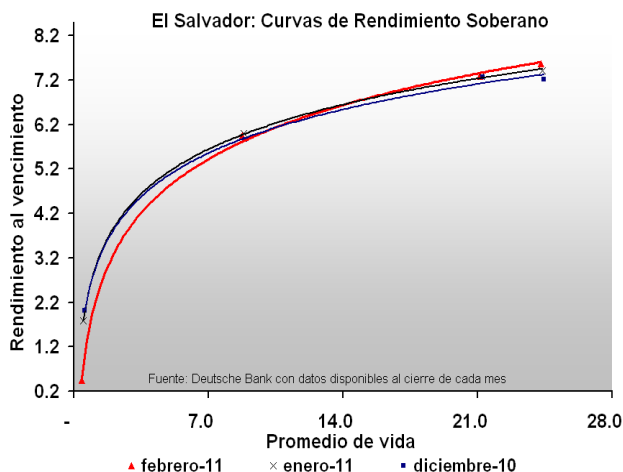
EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

Emisión	Cupon (%)	25/Febrero/11		31/Enero/11	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2011	8.500	103.19	0.45	103.18	1.78
EUROSV2019	7.375	109.56	5.95	109.33	6.00
EUROSV2023	7.750	111.62	6.34	112.00	6.31
EUROSV2032	8.250	110.22	7.29	110.29	7.29
EUROSV2034	7.625	109.94	6.77	109.42	6.82
EUROSV2035	7.650	100.81	7.57	102.79	7.40

Fuente: Deutsche Bank

Excluyendo las emisiones con opciones "Put", la curva de rendimientos soberanos de *La República de El Salvador*, para el mes de febrero de 2011 refleja dos diferentes comportamientos, situándose por debajo de la registrada en enero de 2011 para los títulos a corto plazo, y caso contrario para los títulos a largo plazo, desplazándose hacia arriba, tal como se observa en el siguiente gráfico.

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



Bonos en poder de residentes

Al cierre de febrero de 2011, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,864.4 mill., incrementándose en US\$432.4 mill. en relación al mes de enero de 2011, esta variación en el monto total corresponde principalmente al aumento en la tenencia del Eurobono 2019 por US\$222.7 mill., del Eurobono 2023 por US\$26.0 mill., del Eurobono 2035 por US\$5.1 mill. y del Eurobono 2041 por US\$180.0 mill.

EUROBONOS DE EL SALVADOR EN PODER DE RESIDENTES ^{1/}

(Millones de USD y % de Emisión en Mercado Local)

Emisión	Feb-11	%	Ene-11	%	Dic-10	%	Feb-10	%
2011 US\$653.5 mill ^{2/}	431.9	66.1	434.2	66.4	434.3	66.5	446.4	68.3
2019 US\$800.0 mill	588.5	73.6	365.8	45.7	364.0	45.5	380.6	47.6
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	392.6	49.1	366.6	45.8	366.6	45.8	389.3	48.7
2032 US\$500.0 mill	45.2	9.0	44.1	8.8	31.9	6.4	31.5	6.3
2034 US\$286.4 mill	152.4	53.2	152.6	53.3	152.5	53.2	179.7	62.7
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	73.8	7.4	68.7	6.9	58.8	5.9	45.0	4.5
2041 US\$653.5 mill	180.0	27.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	1,864.4	46.1	1,432.0	35.4	1,408.0	34.9	1,472.5	36.4

^{1/} Datos al 28/02/11, 31/01/11, 31/12/10, y 28/02/10

^{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

Comparando el mes de febrero de 2010 (US\$1,472.5 mill.), para febrero de 2011 se registró un incremento de US\$391.9 mill. en los títulos soberanos del país en poder de residentes.