

A. MERCADOS INTERNACIONALES

En marzo de 2011, el panorama económico internacional, continuó experimentando cambios en las diferentes regiones del mundo. Se estima un crecimiento de la economía mundial del 2.3% en 2012, y alrededor de 2.9% en 2013; para las economías emergentes y en desarrollo, la expansión del PIB será alrededor de 4.8% y 5.3%, respectivamente; mientras que el crecimiento económico para las economías desarrolladas será de 1.1% y 1.8%, respectivamente, según las proyecciones de la calificadora de riesgo Fitch Ratings, en su informe "Perspectivas de la Economía Global" (GEO) del mes de marzo 2012.

Panorama de las Proyecciones de Crecimiento
 Proyecciones de Fitch Ratings, última actualización marzo 2012

Perspectivas de Crecimiento (variación porcentual)	GEO Revisión marzo 2012		GEO Revisión diciembre 2011	
	2012	2013	2012	2013
Mundo	2.3	2.9	2.4	3.0
Economías Desarrolladas	1.1	1.8	1.2	1.9
EE.UU.	2.2	2.6	1.8	2.6
Eurozona	-0.2	1.1	0.4	1.2
Japón	1.9	1.5	2.2	1.4
Economías Emergentes	4.8	5.3	4.9	5.3

Fuente: Fitch Ratings

Se prevé para el año 2012, que la recuperación en los EE.UU. gane impulso, en contraste con las economías de la Eurozona.

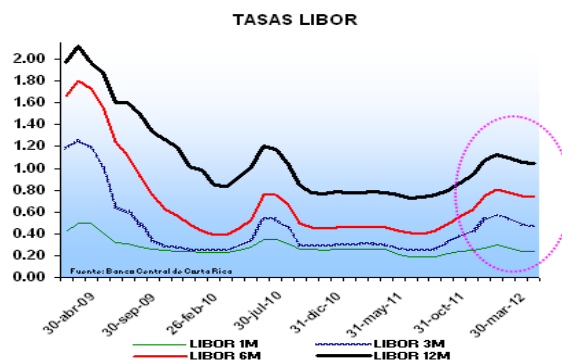
Principales Indicadores de Mercado

TASAS DE INTERÉS	Mar-12	Feb-12	Mar-11	Var. Men. (%)	Var. Anu (%)
Fondos Federales (Efectiva)	0.09	0.10	0.10	-0.01	-0.01
Prime (Efectiva)	3.25	3.25	3.25	0.00	0.00
LIBOR 1M	0.241	0.244	0.243	-0.003	-0.002
LIBOR 3M	0.468	0.484	0.303	-0.016	0.165
LIBOR 6M	0.733	0.749	0.460	-0.016	0.273
LIBOR 12M	1.049	1.060	0.783	-0.011	0.266
RENTA FIJA (Carras de Redimimiento del Tesoro de EUA)					
UST 1M	0.05	0.08	0.05	-0.03	0.00
UST 3M	0.07	0.08	0.09	-0.01	-0.02
UST 6M	0.15	0.13	0.17	0.02	-0.02
UST 1A	0.19	0.18	0.30	0.01	-0.11
UST 2A	0.33	0.30	0.80	0.03	-0.47
UST 3A	0.51	0.43	1.29	0.08	-0.78
UST 5A	1.04	0.87	2.24	0.17	-1.20
UST 7A	1.61	1.39	2.90	0.22	-1.29
UST 10A	2.23	1.98	3.47	0.25	-1.24
UST 20A	3.00	2.73	4.29	0.27	-1.29
UST 30A	3.35	3.08	4.51	0.27	-1.16
RENTA VARIABLE (Índices)					
Dow Jones IA	13,212.04	12,952.07	12,319.73	2.01	7.24
S&P 500	1,408.47	1,365.68	1,325.83	3.13	6.23
Nasdaq Composite	3,091.57	2,966.89	2,781.07	4.20	11.16
COMMODITIES					
Oro 1/	1,662.50	1,770.00	1,439.00	-6.07	15.53
Petróleo Crudo (WTI-USA) 2/	103.03	107.08	106.19	-3.78	-2.98
MONEDAS (TCM) 3/					
Yenes por US Dólar	82.434	81.135	82.777	1.60	-0.41
Euros por US Dólar	0.7499	0.7486	0.7051	0.17	6.35

1/ London Fix, PM, US\$/Ons; 2/ US\$/Barril, Spot prices, WTI: West Texas Intermediate; 3/ Tipo de Cambio Nominal.
 Datos al 30/03/12, 29/02/12 y 31/03/11
 Fuente: Federal Reserve, US Treasury, British Bankers' Association, Banco Central de Costa Rica, Yahoo Finance, Pacific Exchange Rate Service, Energy Information Administration

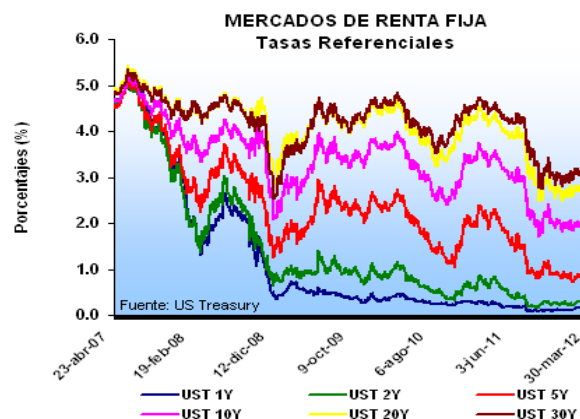
Tasas de Interés

La tasa de interés efectiva de los Fondos Federales para marzo de 2012, disminuyó en 0.01 puntos porcentuales, registrando 0.09% desde 0.10% al cierre de febrero 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 0.003 hasta 0.016 puntos porcentuales, siendo la LIBOR a 3 y 6 meses las que mayores bajas registraron, cerrando en 0.468% y 0.733% desde 0.484% y 0.749%, respectivamente, el mes previo. La tendencia de la LIBOR al mes de marzo de 2012, se puede observar en el siguiente gráfico.



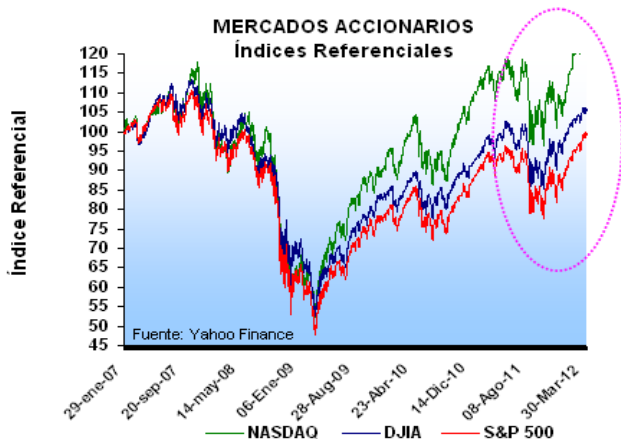
Renta Fija

En marzo de 2012, los rendimientos de los títulos de referencia considerados libres de riesgo del Tesoro de los EE.UU. para los plazos de 1 y 3 meses, registraron bajas de 0.03 y 0.01 puntos porcentuales, respectivamente, en relación al mes de febrero de 2012; en contraste, los títulos de 6 meses, 1 hasta 30 años, registraron alzas en un rango de 0.01 hasta 0.27 puntos porcentuales, en relación al mes anterior, siendo los títulos a 20 y 30 años los que presentaron el mayor aumento, cerrando en 3.00% y 3.35% desde 2.73% y 3.08%, respectivamente. La tendencia de las tasas en mención se muestra en el siguiente gráfico.



Renta Variable (Índices)

En el mes de marzo 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 259.97 puntos (2.01%) para registrar 13,212.04 puntos; el Standard & Poor's 500 registró un incremento de 42.79 puntos (3.13%) cerrando en 1,408.47 puntos; por otra parte, el Nasdaq Composite cerró con un alza de 124.68 puntos (4.20%) situándose en 3,091.57 puntos.

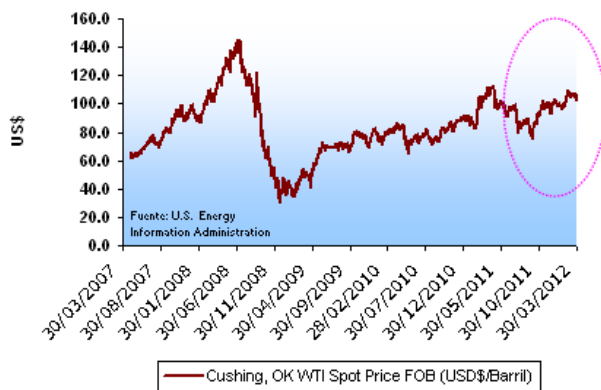


Commodities

El precio de mercado del oro disminuyó en US\$107.5 por onza (6.07%), pasando de US\$1,770.00 en febrero de 2012 a US\$1,662.50 en marzo del mismo año.

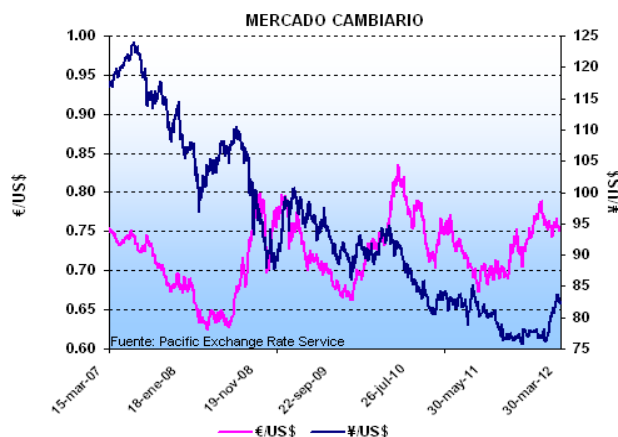
Por su parte, la cotización de contado de petróleo crudo bajó en marzo del año en curso en US\$4.05 (3.78%) con respecto al mes previo (US\$107.08) para cerrar en US\$103.03 por barril. El comportamiento de los precios del barril de petróleo al mes de marzo de 2012, se muestra en el siguiente gráfico.

Precios del Crudo WTI



Monedas (TCN)

En el mercado cambiario, el Dólar Estadounidense (US\$) se apreció en relación al Yen Japonés (¥), y al Euro (€), registrando 82.434 ¥ y 0.7499 € por 1 US\$ al cierre de marzo de 2012 desde 81.135 ¥ y 0.7486 € por 1 US\$, registrado en febrero del año en curso. La cotización de la divisa Estadounidense, se refleja en el siguiente gráfico.



B. MERCADOS EMERGENTES

En marzo de 2012, destaca la acción de la calificadora de riesgo Moody's Investors Service, que afirmó su calificación soberana a largo plazo en "B2", de Venezuela, con perspectiva estable; esto basado en la fortaleza económica moderada con una alta susceptibilidad a eventos de riesgo. La perspectiva estable incorpora la expectativa de que los precios del petróleo se mantendrán elevados, junto a una estable producción de petróleo.

En otro sentido, Standard & Poor's Ratings Services, subrayó en su artículo "*Cambiante entorno económico mundial y su impacto en América Latina*", de marzo 2012, que la región Latinoamericana en conjunto cuenta con calificaciones promedio soberanas más altas hoy que antes de la reciente crisis internacional.

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 19 puntos básicos, pasando de 352 pbs en el mes de febrero de 2012 a 333 pbs en marzo del mismo año, reflejando una disminución en la prima de riesgo requerida por parte de los inversores en el ámbito internacional. En relación al cierre de marzo de 2011 (318 pbs), el Índice actual es superior en 15 pbs.

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

ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI)*

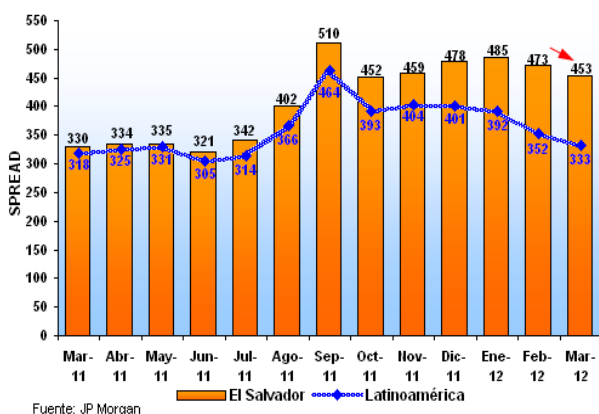
País	Mar-12	Feb-12	Ene-12	Dic-11	Nov-11	Mar-11	Dic-10
Latinoamérica	333	352	392	401	404	318	318
Belice	1,665	1,836	1,466	1,391	1,339	680	617
Venezuela	939	916	1,155	1,258	1,287	1,137	1,114
Argentina	880	843	840	925	941	539	507
Ecuador	824	788	818	846	838	780	913
Jamaica	579	625	669	637	585	405	427
Rep. Dominicana	506	543	557	597	536	393	322
El Salvador	453	473	485	478	459	330	302
México	185	209	229	222	228	160	173
Brasil	177	197	225	225	229	174	189
Uruguay	173	206	222	214	222	177	189
Perú	157	195	221	216	227	173	165
Panamá	153	180	212	201	191	150	162
Chile	148	160	162	172	159	117	115
Colombia	141	171	200	191	199	153	172

* Spreads (pbs) al cierre de cada mes

Fuente: JPMorgan

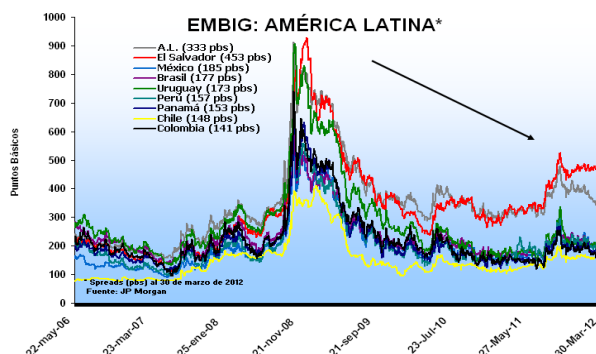
Para marzo de 2012, destaca que Colombia (141 pbs) se ubicó como el país con el menor EMBI en la región Latinoamericana, desplazando a Chile (148 pbs) al segundo lugar, seguido por Panamá (153 pbs). En contraste, Belice (1,665 pbs) se situó como el país con la mayor percepción de riesgo por parte de los inversores internacionales, luego Venezuela (939 pbs), y Argentina (880 pbs).

EMBI: LATINOAMÉRICA Y EL SALVADOR



Fuente: JP Morgan

Respecto al EMBI de *El Salvador* (453 pbs) en marzo de 2012, este disminuyó 20 pbs en comparación al registrado en el mes de febrero del mismo año (473 pbs). Con relación a Latinoamérica, el EMBI del país es superior en 120 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 marzo de 2012, los precios en el mercado internacional de los Eurobonos con vencimiento en 2023, 2034 y 2035, cerraron con bajas en relación al mes previo, de 0.31%, 0.25% y 0.19%, respectivamente, reflejando una disminución en la demanda de éstos títulos soberanos del país por inversores en el ámbito internacional. En contraste, los Eurobonos con vencimiento en 2019 y 2032, registraron un alza de 0.08% y 0.43%, respectivamente.

EUROBONOS DE EL SALVADOR: DESEMPEÑO DE MERCADO

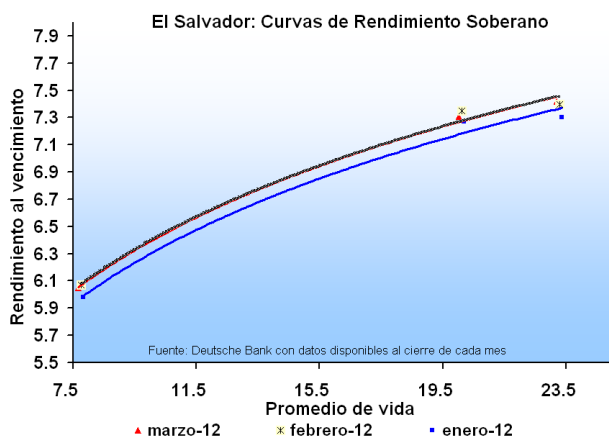
Emisión	Cupon (%)	30/Marzo/12		29/Febrero/12	
		Precio (%)	Rendimiento (%)	Precio (%)	Rendimiento (%)
EUROSV2019	7.375	108.02	6.05	107.94	6.07
EUROSV2023	7.750	109.53	6.51	109.84	6.47
EUROSV2032	8.250	109.81	7.31	109.38	7.35
EUROSV2034	7.625	109.75	6.77	110.00	6.75
EUROSV2035	7.650	102.49	7.42	102.68	7.40

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 marzo de 2012 se desplazó ligeramente hacia abajo respecto a la curva registrada en febrero de 2012, para los Eurobonos con vencimiento en 2019 y 2032; en contraste, situándose por arriba de la misma, para los Eurobonos con vencimiento en 2035; evidenciando la variación 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 marzo de 2012, los Eurobonos en poder de los inversionistas residentes registraron US\$1,422.1 mill., aumentando en US\$3.8 mill. respecto a febrero de 2012 (US\$1,418.30 mill.), correspondiendo esta variación en el monto total, principalmente al incremento en la tenencia del Eurobono 2023 por US\$3.1 mill. y del Eurobono 2035 por US\$3.6 mill.

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

Emisión	Mar-12	%	Feb-12	%	Dic-11	%	Mar-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	380.3	47.5	383.7	48.0	380.4	47.5	378.6	47.3
2023 US\$800.0 mill ^{3/}	422.7	52.8	419.6	52.4	418.5	52.3	407.6	51.0
2032 US\$500.0 mill	56.5	11.3	56.3	11.3	56.4	11.3	44.2	8.8
2034 US\$286.4 mill	188.6	65.9	188.7	65.9	187.8	65.6	161.7	56.5
2035 US\$1000.0 mill ^{4/}	112.9	11.3	109.3	10.9	107.0	10.7	74.6	7.5
2041 US\$653.5 mill	261.1	40.0	260.7	39.9	255.7	39.1	215.2	32.9
Total	1,422.1	35.2	1,418.30	35.1	1,405.8	34.8	1,713.8	36.5

^{1/} Datos al 31/03/12, 29/02/12, 31/12/11, y 31/03/11.

^{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 marzo de 2011 (US\$1,713.8 mill.), los Eurobonos en el mercado local registran una disminución de US\$291.7 mill.