

EN ESTA EDICIÓN

22 de Junio del 2005

N° XXIV/05

| | |
|--|----|
| Macroeconomía Perú | 2 |
| Economía Internacional | 3 |
| Sector Monetario | 7 |
| Comentarios de Mercado | 8 |
| Anexos | 13 |
| Operaciones con Instrumentos de Renta Fija | 16 |
| Indicadores de los Bonos Locales en la BVL | 17 |
| Indicadores de los Bonos Latinoamericanos | 18 |

- **MACROECONOMIA PERU.** Un comentario sobre la mejora de la situación fiscal.
- **ECONOMÍAS LÍDERES. EEUU:** Déficit en cuenta corriente alcanza nuevo récord de US\$ 195 bb en el 1T05. **EEUU:** Indicadores económicos mixtos generan incertidumbre sobre el ritmo de la actividad económica.
- **BONOS PERU.** Diferenciales atractivos en soles (1A vs ON)
- **MERCADOS NORTEAMERICANOS.** DJIA, Nasdaq, y S&P 500 con rendimientos al alza de, +0.2%, +0.8%, y +0.6%, respectivamente.
- **BVL.** IGBVL e ISBVL con variaciones positivas de +1.74% y +1.45%, respectivamente.

| Tendencia de Mercado | Actual | Perspectiva |
|-----------------------|--|---|
| Tipo de Cambio | ▶ Tipo de cambio estable, aunque con cierta presión a la baja a mediados de semana de análisis. | ▶ Tipo de cambio estable, con el BCR probablemente reduciendo su ritmo de intervenciones. |
| Liquidez MN | ▼ Liquidez a la baja, pero aún en niveles elevados que se traducen en mayores depósitos <i>overnight</i> . | ▼ Normalización de liquidez ayudaría a incrementar en algo tasa interbancaria, bastante alejada de 3.0%. |
| Renta Fija | ▶ Corrección al alza de tasas de interés a 1 año | ▶ Diferenciales entre tasas de 1 año y overnight se mostrarían atractivos. |
| Renta Variable | ▶ EEUU: alentadoras noticias corporativas impulsaron a la bolsa, a pesar de nueva subida del crudo. ▶ PERU: rendimientos al alza en medio de operaciones puntuales en papeles industriales. | ▶ EEUU: Mercado atento a precio del petróleo, a reunión de la FED y a indicadores económicos (bienes durables y ventas de viviendas). ▶ PERÚ: inversionistas atentos a comportamiento de principales metales y recuperación de acciones mineras. |

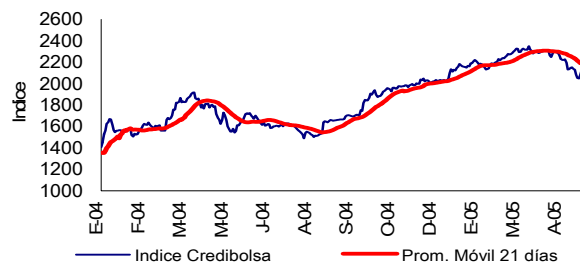
PERU: Indicadores del Mercado de Capitales

| | CIERRE | | VAR % (S./.) | | |
|-----------------------------------|----------|--|--------------|-------|-------|
| | 22/06/05 | | SEM | MES | YTD |
| MERCADO ACCIONARIO | | | | | |
| IGBVL | 4059.9 | | 1.8% | 4.7% | 8.6% |
| ISBVL | 6689.2 | | 1.5% | 4.4% | 9.4% |
| ISP15 | 7304.4 | | 1.6% | 4.7% | 9.0% |
| ISCRE-10 | 2157.2 | | 1.2% | 1.1% | 2.7% |
| MERCADO BRADY'S Y GLOBALES | | | | | |
| GLOBAL 8 | 110.50 | | 0.0% | -0.1% | -2.9% |
| GLOBAL 12 | 117.75 | | -0.3% | -0.4% | 1.3% |
| PDI | 95.44 | | 0.5% | 0.5% | 0.5% |
| EMBI - PERÚ | 203.00 | | 196 | 173 | 219 |
| MERCADO RENTA FIJA | | | | | |
| ISCRE RF-CPS | 136.0 | | 1.29% | 1.54% | 2.62% |
| ISCRE RF-CPD | 123.3 | | 1.08% | 1.29% | 2.29% |
| ISCRE RF-MPD | 133.8 | | 5.53% | 6.02% | 6.89% |

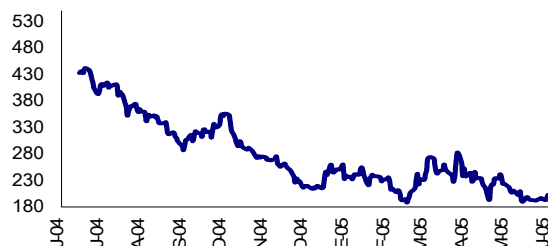
| | CIERRE | | | |
|--------------------------------------|----------|--------|---------|-------|
| | 21/06/05 | ENERO | FEBRERO | MARZO |
| MERCADO MONETARIO | | | | |
| TASAS DE INTERES ^d | | | | |
| -INTERBANCARIA MN | 2.98% | 2.98% | 2.90% | 2.93% |
| -REDESCUENTOS MN ^e | 3.75% | 3.75% | 3.75% | 3.75% |
| -TAMN | 26.0% | 26.28% | 26.21% | n.d. |
| -INTERBANCARIA ME | 2.84% | 2.31% | 2.54% | 2.66% |
| -TAMEX | 9.5% | 9.4% | 9.6% | n.d. |
| CTA. CTE. BCRP (S./ MM) ^d | 70.6 | 231.0 | 232.0 | 271.0 |
| T.C. INTERBANCARIO | 3.257 | 3.271 | 3.259 | 3.260 |

^a Considera sólo ganancias de capital y no incluye dividendos. ^b Mid market. ^c venta
^d Prom. periodo. ^e Programa Monetario BCR

INDICE CREDIBOLSA - 10



RIESGO PAIS - PERU



MACROECONOMÍA PERÚ

**Déficit Fiscal
(% del PBI)**

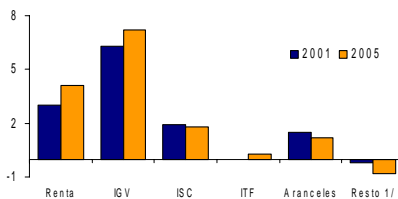
| | 2001 | 2005 1/ | 2005 2/ |
|---------------------------|------|---------|---------|
| Gobierno Central | -2.8 | -1.2 | -2.3 |
| - Ingresos Corrientes | 14.4 | 15.5 | 14.4 |
| - Ingresos Tributarios | 12.5 | 13.8 | 12.7 |
| - Ingresos no Tributarios | 1.9 | 1.7 | 1.7 |
| - Gasto no Financiero | 15.2 | 14.8 | 14.8 |
| - Corriente | 12.9 | 12.9 | 12.9 |
| - De Capital | 2.2 | 1.9 | 1.9 |
| - Resto de Operaciones | -2.0 | -1.9 | -1.9 |
| Resto del SPNF | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| Resultado Económico | -2.5 | -1.0 | -2.1 |

1/ Esperado.

2/ Estimado sin ingresos temporales

Fuente: BCR, Estimaciones BCP – Servicio de Análisis

**Ingresos Tributarios
(% del PBI)**



1/ Incluye devoluciones

Fuente: BCR, Estimaciones BCP – Servicio de Análisis

**Ampliación Presupuestal
(S/. MM)**

| | |
|------------------------------|--------------|
| Gastos Corrientes | 1,006 |
| - Pensiones y remuneraciones | 509 |
| - Educación | 200 |
| - Pensionistas 200530 | 144 |
| - Salud | 141 |
| - Resto | 24 |
| - Otros | 496 |
| - Elecciones 2005 y 2006 | 162 |
| - Programa Juntos | 140 |
| - Resto | 194 |
| Gastos de Capital | 301 |
| - FFAA | 82 |
| - Carreteras | 76 |
| - Vivienda y saneamiento | 33 |
| - Resto | 110 |
| Total | 1,307 |

No podrían ser suprimidos en próximos años

Fuente: Proyecto del Ejecutivo presentado al Congreso

Un comentario sobre la mejora de la situación fiscal

El año 2001, cuando se inició el actual gobierno, el déficit fiscal fue equivalente a 2.5% del PBI. Desde entonces, una de las características del régimen ha sido una continua reducción de dicho déficit. De esta manera, a fin de año la brecha fiscal se reduciría hasta sólo 1.0% del PBI.

La principal fuente de dicha mejora ha radicado en el incremento de los ingresos corrientes del gobierno central, y en particular de los tributarios. En efecto, mientras el año 2001 éstos representaban 12.5% del PBI, este año dichos ingresos llegarían a 13.8% del PBI. Este incremento explica cerca del 90% de la mejora en la situación fiscal en los últimos cuatro años, lo que ha sido complementado por una reducción en los gastos de capital, en un contexto en que los gastos corrientes se han mantenido prácticamente estables.

Sin embargo, es conveniente notar que parte sustancial de la mencionada mejora en los ingresos proviene de medidas que en su momento fueron anunciadas como temporales, las cuales se presentan a continuación.

a. El Impuesto a las Transacciones Financieras. Dicho impuesto recaudó S/. 650.5 MM el 2004, su primer año de aplicación. Para este año, se espera un monto similar dado el recorte de la tasa desde el 1 de enero de 1 por mil a 0.8 por mil, con lo que su contribución a la recaudación sería de 0.3% del PBI.

b. El Impuesto Temporal a los Activos Netos. Dicho impuesto se creó este año para sustituir el Anticipo Adicional del Impuesto a la Renta, medida creada por este gobierno pero declarada inconstitucional, con lo que se esperaba generar alrededor de S/. 800 MM. El mismo grava a las empresas con activos superiores a S/. 5 MM, las cuales deben pagar el 0.6% de sus activos ajustados al 31 de diciembre del 2004. La recaudación por dicho concepto este año ascendería a algo más de S/. 1,000 MM, lo que representaría 0.4% del PBI.

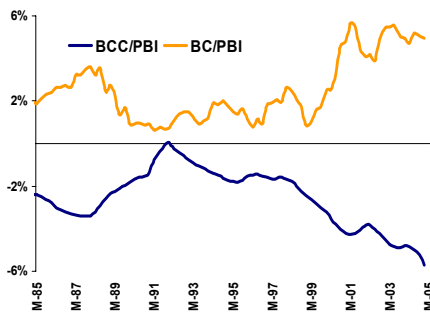
c. El incremento de un punto porcentual en la tasa de IG V. Las medidas administrativas que se implementaron en los primeros años del gobierno, junto a un continuo crecimiento económico, llevaron a que la recaudación por IG V se incrementara de 6.3% del PBI el 2001 a 6.7% del PBI el 2003. Desde setiembre de ese año, la tasa de IG V se incrementó de 16 a 17% hasta diciembre del 2004, pero posteriormente su vigencia se prorrogó. Con todos estos factores, la recaudación por IG V este año sería equivalente a 7.2% del PBI. El punto adicional de IG V explicaría una recaudación equivalente al 0.4% del PBI.

Una característica común entre los impuestos presentados es que su vigencia está anunciada por lo menos hasta diciembre del próximo año, por lo que su prórroga o no depende de la decisión del próximo gobierno. Cabe señalar adicionalmente que los precios de los minerales se encuentran en niveles muy superiores a los del 2001, pero que no se perciben como sostenibles, con desviaciones en el caso del cobre de más de 60% sobre su promedio de los últimos diez años, por lo que eventualmente tenderían a reducirse. Esta fuente estaría explicando este año alrededor de S/. 470 MM por concepto de Impuesto a la Renta adicionales a la recaudación obtenida el año pasado, con precios de *commodities* ya elevados. Ello representaría 0.2% del PBI.

De esta manera, se aprecia que las medidas anteriormente presentadas, más el efecto favorable de las cotizaciones mineras, estarían aumentando la recaudación hasta en 1.3% del PBI, y sin ellas la reducción tan rápida del déficit fiscal en los últimos años no habría sido posible, y el déficit se hubiera mantenido alrededor de 2% del PBI. Ello pone en duda la sostenibilidad de las cuentas fiscales en el mediano plazo en ausencia de medidas que apunten a generar ingresos de manera sostenida y eficiente (como por ejemplo, la eliminación de exoneraciones) o a mejorar el manejo del gasto público, basándose no solamente en el recorte de la inversión.

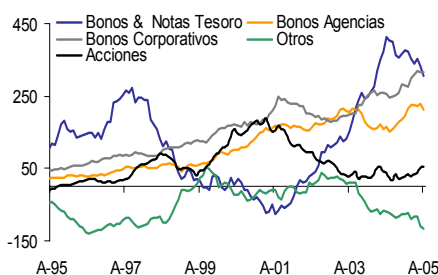
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Balanza en cuenta corriente y de capitales y financiera (en % del PBI)



Fuente: Bloomberg

Compras de Activos Estadounidenses por parte de extranjeros (en US\$ bb)



Fuente: Bloomberg

EEUU: Déficit en cuenta corriente alcanza nuevo récord de US\$195 bb en el 1T05.

La balanza en cuenta corriente de Estados Unidos registró un déficit histórico de US\$ 195.1 billones (aproximadamente 6% del PBI) en el 1T05, según las cifras presentadas por la Oficina de Análisis Económico de dicho país, por encima del déficit registrado en el trimestre anterior (US\$ 188.4 billones) y por encima también de lo esperado por el consenso de mercado¹. Este incremento es explicado aproximadamente en un 88% por el incremento de US\$ 2.6 billones en el déficit comercial de bienes y servicios².

Al analizar la composición del mismo, el déficit comercial de bienes se incrementó en US\$ 4.2 billones con respecto al trimestre anterior, pasando de US\$ 182.2 billones a US\$ 186.3 billones donde destacan las importaciones de productos petroleros (US\$ 53.6 billones) y de bienes de consumo (especialmente textiles, confecciones y electrodomésticos). Por su parte, la balanza comercial de servicios registró un superávit de US\$ 14.6 billones (US\$ 13 billones en el 4T04), mientras que las rentas netas también se incrementaron a US\$ 3.8 billones (US\$ 3.2 billones en el 4T04), lo cual muestra que EEUU continúa registrando ganancias por sus inversiones en el exterior en comparación con los pagos que tiene que realizar por las inversiones de los extranjeros en EEUU. Finalmente, los pagos por transferencias corrientes unilaterales³ se incrementaron fuertemente y pasaron de un déficit de US\$ 22.4 billones en el 4T04 a uno de US\$ 27.1 billones en el 1T05 debido principalmente a las donaciones otorgadas a favor de las víctimas del tsunami que golpeó el sureste asiático en diciembre del año pasado.

Las perspectivas para el segundo trimestre convergen hacia un probable nuevo incremento en el déficit para el segundo trimestre, especialmente si se consideran las decepcionantes cifras de balanza comercial y compras de activos estadounidenses por parte de extranjeros en el mes de abril. Como se recuerda, la balanza comercial de abril se incrementó más de lo esperado (+US\$3 billones) con respecto a marzo; mientras que, las compras de activos estadounidenses por parte de inversionistas extranjeros alcanzaron los US\$ 47.4 billones, monto mayor que los US\$ 40.6 billones de marzo, pero significativamente por debajo de los US\$ 70 billones esperados. Al interior de éstas, las compras de bonos y notas del Tesoro americano retrocedieron en US\$ 3.1 billones hasta un total de US\$ 24.7 billones (US\$ 27.9 bb en marzo), comportamiento que también se registró en los bonos corporativos (las compras netas cayeron de US\$ 21.9 bb a US\$ 18 bb). Por el contrario, las adquisiciones de renta variable empezaron a recuperarse lentamente, especialmente por parte de inversionistas privados, ya que crecieron de US\$ 1.7 a US \$4.3 billones (lejos aún de las compras de US\$ 16.4 bb en enero). El bajo crecimiento de las compras netas de activos estadounidenses por parte de extranjeros refleja que los inversionistas requieren mayores retornos en estos activos para justificar una mayor posición en dólares, en un contexto de bajas tasas de interés y fuertes desequilibrios externos que deberían repercutir negativamente en el dólar.

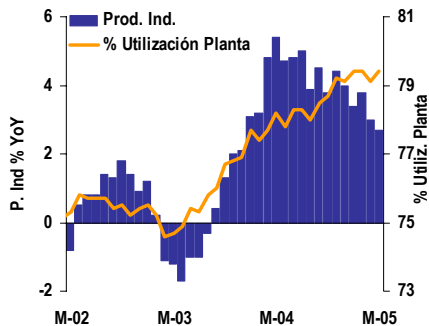
Tras la publicación de los datos de cuenta corriente (17/06), el dólar presentó una fuerte caída de 1.5% con respecto al euro (que subió de 1.2108 a 1.2286 US\$/€) y caídas menores de 0.3% con respecto al yen (el dólar cayó de 108.91 a 108.57 ¥/US\$) y de 0.5% con respecto a la libra esterlina (que subió de 1.8224 a 1.8308 US\$/£. Sin embargo, a partir de ese día hasta el cierre de la semana de análisis, el dólar se recuperó cerrando en niveles similares a la semana pasada: 1.2129 US\$/€; 108.87 ¥/US\$ y 1.8219 US\$/£).

¹ El mercado esperaba una brecha de US\$190 bb., según una encuesta realizada por Bloomberg.

² El déficit en balanza comercial creció de US\$169.2 bb en el 4T04 a US\$171.8 bb en el 1T05.

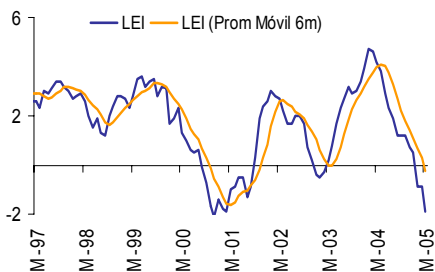
³ Dicho rubro comprende principalmente las donaciones del gobierno y las remesas privadas.

Producción Industrial y Porcentaje de Utilización de Planta en EEUU



Fuente: Bloomberg

Índice de Indicadores Líderes (LEI) (var. % YoY)



Fuente: Bloomberg

EEUU: Indicadores económicos mixtos generan incertidumbre sobre el ritmo futuro de la actividad económica

La semana de análisis se caracterizó por la publicación de diversos indicadores, algunos positivos y otros negativos, que generan incertidumbre sobre el comportamiento de la actividad económica para los próximos meses.

La sorpresa positiva la dio la versión preliminar del Índice de Confianza de la Universidad de Michigan que aumentó por primera vez en lo que va del año de 86.9 en mayo a 94.8 en junio, reflejando buenas perspectivas para el consumo privado en los próximos meses.

De igual forma, la producción industrial registró un incremento mensual de 0.4% en mayo (+2.7% YoY), por encima del avance de 0.2% esperado por el consenso de mercado, según señaló la Reserva Federal de Estados Unidos⁴. Dicho avance estuvo explicado por los avances en la producción manufacturera de bienes durables⁵ y en la producción minera, que contrarrestaron la caída en los servicios públicos. A pesar de la inesperada contradicción entre los índices de manufactura de New York (subió de -11.1 a 11.7) y Filadelfia⁶ (cayó de 7.3 a -2.2) para el mes de junio, se cree que el sector manufacturero puede empezar a perder ritmo después de dos años de expansión, principalmente por los mayores costos que implica los altos precios del petróleo.

Finalmente, fue publicado el Índice de Indicadores Líderes (LEI), el cual registró un retroceso mensual de 0.5% en mayo (la cifra de abril fue -0.2%), completando de esta manera el quinto retroceso mensual, según los resultados presentados por *The Conference Board*⁷. Al interior del mismo, 9 de los 10 componentes registraron retrocesos, entre ellos mayores peticiones de seguro de desempleo (+3.9%), menores órdenes de producción de bienes de capital (-1.7%) y de consumo (-0.2%), menores permisos de construcción de edificios (-4.6%), menor oferta monetaria (-0.03%), caída en la confianza de los consumidores (-2.2%) y el diferencial entre la tasa del bono a 10 años y la tasa FED, el cual continuó retrocediendo y ahora se ubica en 114 pbs. Por el contrario, el único aporte positivo fue el de un mayor índice S&P500 que creció en 1.2%. Dada la estrecha relación que guarda la evolución del LEI con el PBI⁸, es importante seguir de cerca su evolución. Como hemos señalado en reportes anteriores, sería muy prematuro señalar que dicho comportamiento implique el comienzo de una recesión en EEUU. Para prueba de ello, algunos de los factores que sistemáticamente han venido incidiendo en el retroceso del LEI son la caída de las tasas de interés de largo plazo (las cuales han empezado a subir en junio), así como las expectativas de los consumidores (que también se ha recuperado para el presente mes, como lo señala el indicador de la Universidad de Michigan).

Finalmente, la posibilidad de que la economía estadounidense pierda ritmo (tras los indicadores negativos de la semana) sumado a la débil actividad económica en Europa que reflejaría una desaceleración de la economía global, generaron especulaciones sobre la posibilidad de que la FED deje de lado su política de aumentos en la tasa de referencia. Estas especulaciones tuvieron una fuerte repercusión sobre las tasas de interés. Así, la tasa del bono del Tesoro a 10 años retrocedió 17 pbs sólo en dos días (21-22/06) para cerrar la semana de análisis en 3.94%, mientras que la tasa a 30 años cayó en 15 pbs en el mismo periodo.

⁴ Asimismo, el porcentaje de utilización de planta avanzó ligeramente de 79.1% en abril a 79.4% en mayo.

⁵ Esta última estuvo influida por incrementos en la producción de equipos para comunicaciones (+3.6%) y la producción de computadoras y otros equipos electrónicos (+2.1%), que contrarrestaron la persistente caída en la producción de vehículos y partes.

⁶ El índice de manufactura de Filadelfia es considerado el de mayor confiabilidad entre todos los índices regionales.

⁷ Con respecto al mismo periodo del año pasado, dicho indicador retrocedió en 1.9%.

⁸ La correlación contemporánea entre el LEI y el PBI es de 0.51. Sin embargo, si se analiza la misma con un rezago de un trimestre para el LEI, dicha correlación asciende a 0.60.

Argentina:

El producto y el consumo crecieron 8% yoy en el 1T05, cifra que estuvo por debajo de las expectativas de 8.5% y 9% respectivamente y se debió principalmente a la rápida desaceleración de la inversión, la cual se desaceleró a 13.9% respecto al 34.4% del 4T04 y al 17% esperado por el mercado. Por otro lado, la producción industrial sí creció en línea con las expectativas a un ritmo de 8.4% yoy, liderada tanto por una mayor demanda doméstica como internacional, que incidió en un fuerte incremento de las exportaciones de 34.7% yoy en el 1T05.

El Gobierno subió la pensión mínima en 16% que tendrá efecto a partir de julio. Los efectos negativos de esta medida no están tanto por el lado de su costo fiscal (de 0.14% del PBI), sino en el efecto que ésta tendrá, junto al incremento en el salario mínimo aplicado hace dos semanas, sobre la inflación que se ubica casi en 10% para el 2005, según el consenso y se ha venido incrementando del 8.2% esperado hace 90 días. Los mayores ingresos tributarios de 18% yoy (frente a la proyección de 12% establecida en el presupuesto) servirían para financiar esta alza. En este contexto de alto crecimiento y de demandas sociales, las negociaciones con el FMI se aplazarían hasta después de octubre luego de las elecciones congresales. Las diferencias estructurales entre el Gobierno y el FMI, basadas en el fortalecimiento en la regulación de los servicios públicos y la reforma fiscal, implican un costo elevado para un Gobierno que enfrenta elecciones en el corto plazo y que desea un programa con poca o ninguna condicionalidad. Un paso a favor hacia un entendimiento lo constituiría el acuerdo con Edesur, quien habría aceptado la propuesta del Gobierno de un incremento de 15% en las tarifas de consumidores residenciales a ser efectivo en noviembre y tendrían vigencia de un año a partir del cual un esquema quinquenal.

Brasil:

Los precios al por mayor de los primeros días de junio (IGP-10) se redujeron en -0.41%, cifra que estuvo mejor a las expectativas y fue liderada por la caída en los precios de los combustibles y del tipo de cambio. Estos resultados favorecieron las expectativas del mercado sobre la inflación para el 2005, las cuales se habrían reducido de 6.21% hace una semana a 6.16%. En el plano político, el Primer Ministro, José Dirceu, renunció al Ejecutivo la semana pasada al enfrentar cargos de corrupción reasumiendo su mandato en la Cámara de Representantes. Inicialmente esta remoción fue tomada positivamente por el mercado, ya que implicaría una mayor protagonismo del Ministro de Economía Antonio Palocci.

Chile:

La Cámara de Representantes apoyó de forma unánime la propuesta del Gobierno para subsidiar temporalmente la utilización de electricidad residencial y seguidamente entrará al Senado la próxima semana para el voto final. El objetivo de la propuesta es de mitigar los impactos de corto plazo que tendría la reforma de energía sobre los consumidores y se aplicará únicamente a aquellas cuentas cuyo consumo se vea incrementado en más de 10%.

Adicionalmente, también en su afán por mejorar la distribución del ingreso, el Gobierno envió al Congreso la propuesta, con alta probabilidad de aprobación, de un incremento del salario mínimo en 6% desde julio de este año y de 6% adicional desde julio del 2006. Esta medida, junto a las reformas en energía, podrían incrementar las presiones inflacionarias en el corto plazo y, a pesar de que la inflación subyacente estuvo por encima de lo esperado el mes pasado, el Banco Central mantuvo la tasa de referencia en su reunión de junio. En este contexto, se esperaría que el Directorio del Ente Emisor incremente la tasa en 25 bps a 3.5R en su próxima reunión de julio 12.

Colombia:

El lunes, el Congreso aprobó finalmente, luego de haber rechazado dos aspectos claves de la misma el miércoles pasado, una versión muy débil de la reforma de la Seguridad Social. Para su

aprobación, los legisladores introdujeron cambios a las dos provisiones rechazadas la semana pasada por los cuales: (i) la eliminación del 14avo pago mensual sólo será eliminado para los nuevos retirados cuya pensión exceda tres veces el salario mínimo (originalmente se eliminaba para todos los nuevos retirados) y se eliminará para todos sólo a partir del 2010; (ii) el tope de 25 veces el salario mínimo exceptuará a aquellos funcionarios con más de 14 años en funciones y que hayan ganado por encima de ese monto por los menos durante 7 años. Es importante señalar que la cercanía de las elecciones congresales y presidenciales de marzo y mayo del próximo año fueron claves en los resultados mencionados ya que los senadores de la oposición (actualmente en mayoría) tendrían poco incentivo en aprobar una medida tan impopular.

La dificultad en la aprobación de esta reforma (que finalmente salió debilitada) implicaría una pérdida del capital político del Presidente Uribe, especialmente en un contexto en el que el partido liberal se ha consolidado en las últimas semanas. El hecho de que en la votación de diciembre del 2004, la iniciativa fuera aprobada por el Senado excediendo tranquilamente los votos requeridos, y que en la de la semana pasada sólo se logaran 45, refuerza esta hipótesis.

Ecuador:

El miércoles pasado, el Congreso aprobó la propuesta del Ejecutivo para eliminar el FEIREP como un fondo independiente al presupuesto. Esta reforma implica que aunque el fondo se registrará dentro del presupuesto seguirá regido por regulaciones específicas. Con esto cambios, ya no habrá un destino automático del 70% de los fondos petroleros hacia el retiro de la deuda sino que los US\$ 800 millones que se espera se acumulen este año se distribuirán en un 35% a la reactivación y la recompra de la deuda, en un 30% a proyectos sociales, en un 20% a la estabilización macroeconómica y 15% a infraestructura y protección ambiental.

México:

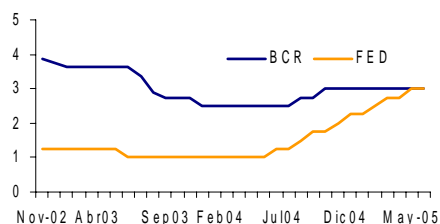
Las ventas minoristas cayeron 0.5% en abril y en términos anuales crecieron sorprendentemente en 8.9% producto de la distorsión generada por la Semana Santa. Así, tomando las cifras bimensuales de marzo y abril para eliminar la distorsión, las ventas minoristas crecieron en 6.7% en términos anuales, representando una aceleración respecto a los meses anteriores aunque los datos desestacionalizados mostraron un crecimiento menor de 1.3% en los primeros 4 meses del año. La preocupación principal, sin embargo no está por el lado del consumo doméstico (favorecido por el crecimiento de las remesas, la mayor disponibilidad del crédito de consumo y el mayor empleo formal), sino en la aparente debilidad de la industria no petrolera.

Una buena parte de componentes de la demanda interna continuaron creciendo en el 1T05, lideradas por el consumo que se expandió en 1.4% y el comercio exterior donde las exportaciones e importaciones crecieron en 4.8% y 7.9% respectivamente. La inversión cayó -0.4% en el trimestre, luego de crecer en 2.4% en el 4T04 y mostrar crecimientos anuales de 6.5% y 11% en el 1T05 y el 4T04 respectivamente. Este deterioro de la inversión se debería a la contracción monetaria que viene aplicando el Banco Central de México desde febrero del 2004 y que ha implicado un incremento de la tasa de referencia de 5% a 9.75%. La revaluación del peso de 3.6% en lo que va del año y de 8.5% de su nivel más bajo, ha incrementado la probabilidad de de el Banco Central suavice el ajuste monetario y elimine el acompasamiento de las condiciones monetarias de EEUU, que han implicado un fuerte incremento de las tasas de corto plazo. Las principales razones detrás de la expectativa del fin del ajuste monetario son: (i) las mejores cifras y expectativas de inflación, (ii) el crecimiento menor a lo esperado, (iii) la persistencia en el fortalecimiento de la moneda y (iv) la falta de evidencia de un pass-through de los shocks de precios del año pasado hacia las negociaciones salariales

En el plano político, la sesión extraordinaria del Congreso se inició ayer, y los principales temas a definir son (i) la reforma fiscal de PEMEX, basada en la reducción de la carga tributaria para la empresa petrolera estatal por un periodo de cuatro años, así como en el incremento en la utilización de sus ingresos con fines de exploración y producción; (ii) también se analizarán las observaciones que hizo el Presidente Fox al presupuesto del 2005 aprobado por el Congreso en diciembre del 2004, y que es consecuencia del fallo de la Corte Suprema a favor de la prerrogativa presidencial a la observación el presupuesto, la cual requiere de 2/3 de los votos para ser rechazada.

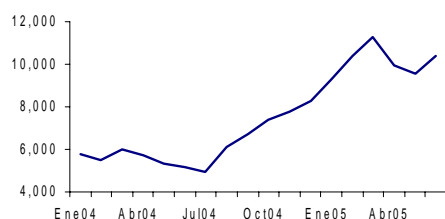
SECTOR MONETARIO

Tasa interbancaria BCR y Tasa FED



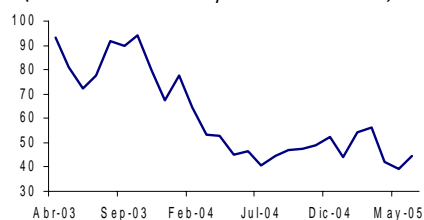
Fuente: BCRP, Bloomberg

Stock de CDBCR 1/
(S/. MM)



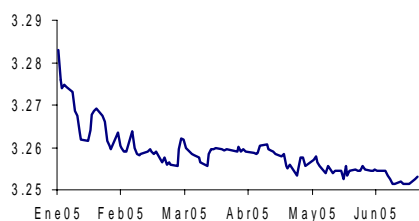
1/AI 21 de junio
Fuente: BCR

Esterilización de las compras de dólares
(Emisión de CD/Compras, últ. 12 meses)



Fuente: BCR

Tipo de Cambio



Fuente: BCR

Continúa mayor disponibilidad de soles

Durante la semana de análisis (del 15 al 21 de junio), el saldo promedio en cuenta corriente de los bancos se redujo respecto a la anterior, pasando de S/. 455.3 MM a S/. 347.8 MM. Sin embargo, esta reducción no habría sido tan acentuada como ocurre normalmente en la tercera semana de cada mes, pues se observó un nivel promedio de depósitos *overnight* de S/. 202.7 MM, el mayor registrado desde que el BCR empezó a utilizar como herramientas de política a las tasas y no a agregados monetarios.

Al igual que la semana anterior, este exceso relativo de soles habría estado asociado a un fuerte ritmo de compras de dólares por parte del BCR, aún cuando el monto adquirido resultó menor que el de ese entonces. Es así que la emisión por esta fuente llegó en la semana a S/. 347.8 MM.

Dicha expansión de la liquidez no pudo ser contrarrestada a pesar de la emisión de Certificados de Depósito del BCR hasta por S/. 780.1 MM. Entre las principales subastas de la semana destacan la realizada el 17 de junio a 13 meses con una tasa promedio de 4.34%, la del 21 de junio a 1 año con una tasa de 4.33%, y las del 20 y 21 de junio, ambas a 7 meses, con tasas de 3.78% y 3.89%, respectivamente. En cada uno de estos casos, la emisión fue por S/. 100 MM.

A diferencia de lo que se vino observando en los tres meses anteriores, el saldo de CDBCR este mes sería mayor al del mes previo. Ello estaría eventualmente generando presiones al alza en las tasas de interés, pues el saldo se acerca al nivel máximo alcanzado en abril. Sin embargo, por ahora ese escenario está algo lejano, pues la tasa interbancaria en soles se ubicó en promedio durante la semana en 2.92%, con un exceso de liquidez tan elevado que el día martes dicha tasa llegó a 2.74%.

Operaciones del BCRP

Detalle de CD

| En S/. MM | Sem. Actual | Sem. Anterior | Subasta de CD | | | |
|------------------------------|--------------------|--------------------|---------------|-------|------------|----------|
| | Del 15/06 al 21/06 | Del 08/06 al 14/06 | Fecha Subasta | Monto | Tasa prom. | Plazo |
| Compras Netas de US\$ | 347.8 | 455.3 | 20-Jun-05 | 40 | 4.53 | 15 meses |
| Compra Temporal de US\$ | 0.0 | 0.0 | 20-Jun-05 | 80 | 4.35 | 1 año |
| Compra Temporal de CDs | 100.0 | 0.0 | 20-Jun-05 | 100 | 3.78 | 7 meses |
| Emisión CDs | 780.1 | 680.0 | 20-Jun-05 | 50 | 3.02 | 1 sem. |
| Vencimientos de CDs | 480.0 | 0.0 | 21-Jun-05 | 50 | 4.54 | 15 meses |
| Saldo Promedio Diario | | | 21-Jun-05 | 100 | 4.33 | 1 año |
| - Cta. Cte. | 233.0 | 296.9 | 21-Jun-05 | 100 | 3.89 | 7 meses |
| - Cta. Cte. + Dep. Overnight | 435.6 | 392.9 | 21-Jun-05 | 50 | 3.01 | 1 sem. |

Fuente: BCRP

Tipo de cambio detiene su caída

A pesar de que el BCR ha mantenido un fuerte ritmo de compras, adquiriendo en la semana US\$ 107 MM (lo que continuó el día de hoy, ya que adquirió US\$ 46.5 MM), el grueso de las mismas se concentró hasta el viernes 17, pues en un contexto de expectativas de prepago de deuda pública, el Banco de la Nación incrementó la demanda del mercado. Con ello, el ritmo de compras del BCR se redujo, llegando a US\$ 10 MM el 21/06 (US\$ 5 MM el día 22).

Para la próxima semana, se espera que el tipo de cambio se mantenga estable en el rango S/. 3.251 – S/. 3.253, probablemente con una intervención más moderada por parte del BCR.

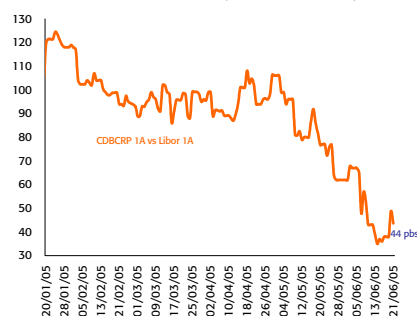
COMENTARIOS DE MERCADO

Diferencial CDs BCRP vs Libor 6 meses (Gráfico N°1)

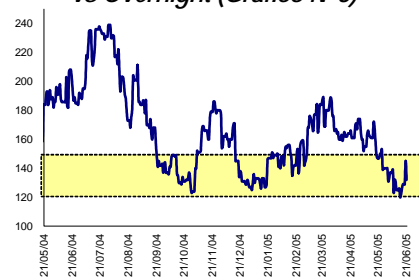


Fuente: Mesa de dinero – BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Diferencial CDs BCRP vs Libor 1 año (Gráfico N°2)



Diferencial tasa de interés 1año vs Overnight (Gráfico N°3)



Curva de CDs BCRP

| | 21/06/05 | 14/06/05 | Var. Sem (pbs) |
|-------------|----------|----------|----------------|
| ON | 3.01 | 3.00 | 1 |
| 30d | 3.20 | 3.20 | 0 |
| 60d | 3.35 | 3.35 | 0 |
| 90d | 3.50 | 3.50 | 0 |
| 120d | 3.60 | 3.65 | -5 |
| 180d | 3.85 | 3.90 | -5 |
| 360d | 4.33 | 4.20 | 13 |

COMENTARIO DE MERCADO y ESTRATEGIA DE RENTA FIJA

Incertidumbre en el mercado de tasas de interés en soles

Al cierre de la presente semana, las tasas de interés en soles de los CDBCRP mostraron comportamientos mixtos en su desempeño, luego de haber llegado a niveles mínimos en una coyuntura de exceso de liquidez en el mercado.

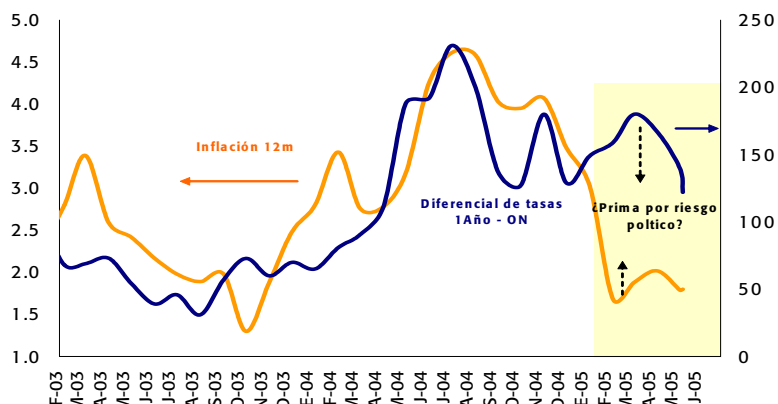
El comportamiento mixto en las tasas de interés empezaría a mostrar que el mercado aún encuentra ciertas dudas acerca del futuro desempeño de las tasas de interés para plazos mayores a 6 meses, luego de haber observado un incremento en las tasas de interés a 1 año (+13pbs) y una disminución en las tasas de interés para plazos de 6 meses (-5 pbs). Para el caso de los instrumentos de 1 año la tasa de interés se incrementó desde 4.2% a 4.33%¹; este incremento estaría reflejando en parte la incertidumbre que tienen muchos agentes del mercado con respecto al proceso y campaña electoral a llevarse a cabo con mayor intensidad a partir de enero del 2006, es decir dentro de 194 días aproximadamente.

Otro de los aspectos a los cuales hemos atribuido el rebote de las tasas de interés a plazos de 1 año es el hecho de que el diferencial entre la tasa de interés a 1 año y la *overnight* en nuevos soles alcanzó el piso establecido desde octubre del 2004 en aproximadamente 120 pbs (ver Gráfico N° 3), hecho que generó una reacción en el mercado.

Sin embargo, y a pesar de la tendencia al alza de las tasas de corto plazo en el mercado internacional, consideramos que los actuales niveles de tasas a 1 año aún se encuentran atractivos (4.33%), en el actual contexto de bajas expectativas de inflación esperadas para los próximos 12 meses. De continuar con niveles de inflación controlados, esperaríamos que dichos diferenciales continúen corrigiendo a la baja hasta romper el piso de 120 pbs establecido desde octubre del 2004.

Esperamos tasas estables con ligera corrección a la baja para los días sucesivos en los instrumentos de plazos cortos (Cds con maduración menor o igual a 1 año).

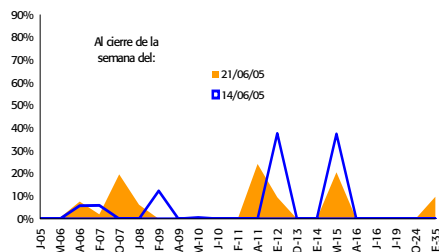
Diferencial de tasas a 1año y Overnight e Inflación acumulada a 12 meses (Gráfico N°4)



Fuente: Servicio de Análisis BCP – Datatec – BCRP-Bloomberg
Elaboración: Servicio de Análisis

¹ Última subasta de CDs a un plazo de 351 días realizada por el BCRP el día 21/06.

Volumen Negociado por Bono Soberanos (% sobre el Total)



Fuente: Análisis – BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Volumen Negociados en la curva al cierre del:

(acumulado en la semana)
En S/. MM

| Bonos Soberanos | 14/06/05 | 21/06/05 | Var% |
|---------------------|----------|----------|-------|
| Junio-05 a Marzo-10 | 43 | 76 | 76.7% |
| Junio-10 a Enero-35 | 130 | 135 | 3.8% |

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos

| | 21/06/05 | 31/12/04 | Var. 7d | Var. 30d | YTD |
|--------|----------|----------|---------|----------|------|
| Mar-06 | 3.97 | 4.20 | -23 | -43 | -113 |
| Ago-06 | 4.46 | 4.50 | -4 | -44 | -99 |
| Feb-07 | 4.78 | 4.95 | -17 | -44 | -102 |
| Oct-07 | 5.39 | 5.65 | -26 | -43 | -101 |
| Jul-08 | 6.00 | 6.09 | -9 | -30 | -100 |
| Feb-09 | 6.50 | 6.60 | -10 | -20 | -120 |
| Mar-10 | 7.05 | 7.15 | -10 | -60 | -132 |
| Ago-11 | 7.60 | 7.70 | -10 | -43 | -185 |
| Ene-12 | 7.80 | 7.85 | -5 | -45 | n.d |
| May-15 | 8.675 | 8.69 | -1.5 | -62.5 | n.d |

Fuente: Análisis – BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Incremento de la actividad en el mercado de bonos soberanos

El volumen negociado de bonos soberanos se incrementó en 22% con respecto al cierre de la semana anterior. En este sentido, el volumen negociado de bonos soberanos pasó de S/.173.2 MM a S/.211 MM. El incremento del volumen fue explicado por una elevada actividad con bonos soberanos a plazos largos (duración mayor a 4 años) destacando el bono SB15MAY15 con un total negociado de S/.43.5 MM en la semana. La tendencia del mercado con respecto a dicho activo fue de compra, llevando el rendimiento (YTM) a su nivel más bajo desde que fue emitido (05 de Mayo del 2005), logrando ofrecer rendimientos de hasta 8.6% el día 21/06 (intraday), para luego recuperarse a niveles de 8.67% al cierre de la jornada. Otro de los bonos más negociados durante la semana fue el SB09OCT07 con un monto total de S/.41 MM, apreciándose una clara tendencia a la baja en sus tasas de rendimiento durante la semana (-26 pbs).

Gran parte del volumen negociado durante la semana estuvo concentrado (S/.86.661 MM) en la jornada del día 15/06, luego de que los Creadores de Mercado realizaran reventas de bonos soberanos un día después de producida la oferta del MEF de S/.105 MM el día 14/06.

Asimismo, y a pesar de haberse negociado un volumen importante de bonos en la parte larga de la curva el ritmo de caída de los rendimientos no fue tan marcada como si lo fue en la parte corta de la curva durante la última semana. Este comportamiento de tasas habría respondido al hecho de que muchos agentes ya no estarían dispuestos, a continuar sacrificando el rendimiento al interior de sus portafolios en la actual coyuntura de rendimientos bajos.

Perspectivas de Mercado: Confiando en los fundamentos

Consideramos que hasta el momento los indicadores fundamentales nos indican que los actuales niveles de tasas de interés deberían mantenerse constantes, dado que esperamos estabilidad en la moneda e índice de precios para lo que resta del año.

En el plano internacional las tasas de interés de largo plazo (bono del tesoro de los EEUU a 10 años) no han mostrado una clara tendencia al alza, luego de que muchos agentes de mercado empezaran a tener dudas acerca del crecimiento de la economía global para los próximos meses.

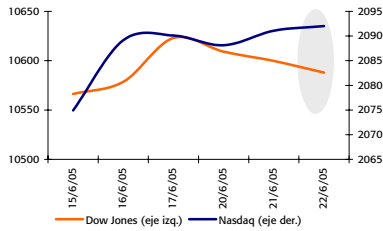
Colocaciones Primarias realizadas

| Emisor | Tipo | Moneda | Emisión | Tasa | Plazo | Clasificación | Monto | Fecha |
|----------------|-------------|---------|-------------|----------|----------|---------------|-------|---------|
| Drokasa | B. Tituliz. | Dólares | 1era | 5.420% | 6 años | AAA(pe) | 25 | 16/6/05 |
| Financiera CMR | B. Tituliz. | Soles | 1er Serie A | 5.5625% | 3 años | AAA(pe) | 60 | 16/6/05 |
| Alicorp | Instr. CP | Dólares | 3era 2do | 3.92440% | 180 días | CP-1(pe) | 5 | 17/6/05 |
| Exalmar | Instr. CP | Dólares | 2da Serie | 3.80000% | 90 días | CP-1- (pe) | 2.5 | 22/6/05 |

Colocaciones Primarias por realizar

| Emisor | Tipo | Moneda | Emisión | Tasa | Plazo | Clasificación | Monto | Fecha |
|---------|-----------|--------|---------------|--------------|----------|---------------|-------|---------|
| Alicorp | Instr. CP | Soles | 4ta 2do Serie | Por subastar | 180 días | CP-1-(pe) | 15 | 23/6/05 |

Dow Jones y Nasdaq (junio '05)



Fuente: Bloomberg

COMENTARIO DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

EEUU: alentadoras noticias corporativas impulsaron a la bolsa, a pesar de nueva subida del crudo.

En la semana del 16/06 al 22/06, el mercado estadounidense finalizó con rendimientos positivos impulsado por noticias corporativas favorables, las cuales terminaron por desviar la atención de los inversionistas con relación a la subida de los precios del petróleo e indicadores económicos desalentadores, todo esto dentro de un escenario donde los inversionistas se mantienen expectantes de la próxima reunión de la FED (30/06).

En cuanto a los reportes macroeconómicos, uno de los poco que resaltó fue el de la lectura de la Confianza del Consumidor de junio (U. de Michigan), la cual aumentó a 94.8 de 86.9 en mayo. Sin embargo, dicho indicador se vería afectado luego por i) la subida del déficit de cuenta corriente del 1T05, el cual resultó superior (US\$195.1BB) al esperado (US\$190.0BB), ii) las peticiones iniciales de desempleo, que resultaron (333,000) por encima de lo esperado (330,000), y iii) la construcción de viviendas nuevas, la cual resultó (2.01 MM) menor a lo previsto (2.05 MM). Por otro lado, se publicó el índice de líderes económicos de mayo, el cual mostró una mayor caída (-0.5%) a la esperada (-0.3%), luego que en abril cayera 0.2%.

En el plano corporativo, las fortalezas del sector tecnológico beneficiaron a: i) Cablevision Systems (+19.5%) después que la familia que controla el 71% de las acciones con derecho a voto hiciera una oferta de US\$7.9BB para privatizar dicha compañía, y ii) Google (+5.3%), ante señales de que la empresa estaría por anunciar un servicio de pago electrónico que podría competir con el de su rival eBay (Paypal).

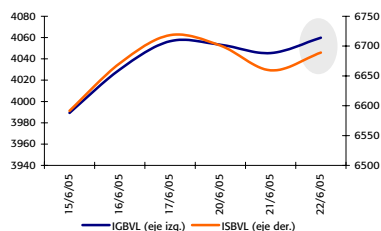
Igualmente destacaron: i) Bank of America (+0.34%) después de acordar la compra del 9.0% del Banco de Construcción de China por US\$3.0BB, ii) Unocal (+7.1%) ante señales de la oferta que le estaría por hacer CNOOC (principal empresa estatal de energía en China), muy similar a la relaizada por Chevron hace unas semanas (US\$16.0BB), y iii) Kroger (+11.1%) después que la compañía reportara mayores ganancias trimestrales y ventas que sobre estimaron lo estimado.

En este contexto, el DJIA, Nasdaq, y S&P 500 terminaron con rendimientos de +0.2%, +0.8%, y 0.6%, respectivamente.

Bolsa Americana

| | 22/06/2005 | 1 SEMANA | Var % | 1 MES | 12 MESES | YTD |
|-----------|------------|----------|-------|-------|----------|-------|
| DOW JONES | 10,587.9 | 10,566.4 | 0.2% | 1.1% | 1.9% | -1.8% |
| S&P | 1,213.9 | 1,206.6 | 0.6% | 2.1% | 7.0% | 0.2% |
| Nasdaq | 2,092.0 | 2,074.9 | 0.8% | 2.2% | 4.9% | -3.8% |

IGBVL e ISBVL (junio '05)



Fuente: Bloomberg

En la semana:

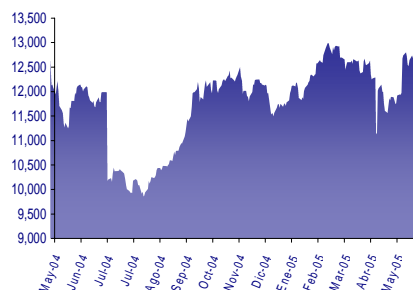
- IGBVL: +1.74%**
- ISBVL: +1.45%**
- ISP15: +1.60%**
- ISCRE: +1.23%**

BVL: rendimientos al alza en medio de operaciones puntuales en papeles industriales

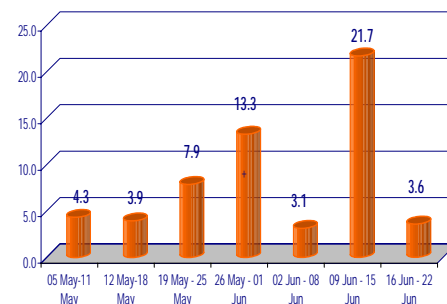
Durante el período del 16/06 al 22/06, los índices locales finalizaron con rendimientos positivos en una semana caracterizada por un menor volumen negociado (US\$ 17.8MM). En ese sentido, mineras como Buenaventura ADR (+3.5%) y su acción común (+3.4%) negociaron US\$ 1.51MM y US\$ 0.42MM, respectivamente, llevados de la mano por la cotización del precio del oro (+2.2%). Asimismo, se dieron al alza empresas como: i) Graña y Montero (+7.1%), la cual transó un destacable volumen de US\$ 2.19MM gracias a una operación puntual durante la sesión del 17/06, ii) Backus I (+6.5%) con US\$ 1.64MM en medio de renovadas especulaciones sobre el precio al cual se daría el intercambio, iii) Credicorp (+2.1%), la cual negoció US\$ 0.52MM frente a una toma de posiciones, iv) KRAFT11 (sin presentar variaciones), transando US\$ 1.80MM debido a una operación puntual del 17/06, y v) Austral con US\$ 0.40MM impulsada por las expectativas con respecto a sus próximos resultados del 2T05.

En el plano negativo, se dieron a la baja Southern Perú (-2.2%) y Cerro Verde (-0.5%), las cuales transaron US\$ 3.16MM y US\$ 0.60MM correspondientemente, afectadas por la corrección del precio del cobre (-0.07%). Así, los índices IGBVL, ISBVL, ISP15 e ISCRE registraron variaciones semanales de +1.74%, +1.45%, +1.60%, y +1.23%, respectivamente.

BVL: Capitalización Bursátil (US\$ MM)



Volumen de Negociación Promedio (US\$ MM)



Recomendaciones:

Para la presente semana, recomendamos seguir tomando posición en Southern Perú, Minsur, Atacocha I y Luz del Sur a niveles de US\$ 43.5, S/5.70, S/2.39 y S/3.75, respectivamente. Por otro lado, sugerimos una reducción de posición en BVN a niveles de US\$ 23.5.

ISBVL: Desempeño de Principales Acciones en la Semana
(Variaciones en US\$)

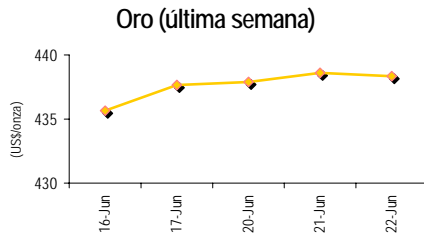
| Las que más subieron | | Las que más bajaron | |
|----------------------|-------|----------------------|-------|
| Graña y Montero | +7.1% | El Brocal C | -3.0% |
| Backus I | +6.5% | Southern Perú | -2.2% |
| Buenaventura C | +3.4% | Telefónica de España | -1.7% |
| Volcan B | +2.7% | Luz del Sur | -1.1% |
| Credicorp | +2.1% | Edegel | -0.7% |

Fuente: BVL

Inversionistas se mantuvieron expectantes con respecto a probable aumento de tasas, el cual ya no estaría totalmente descontado por el mercado

En la semana

Oro: +2.2%

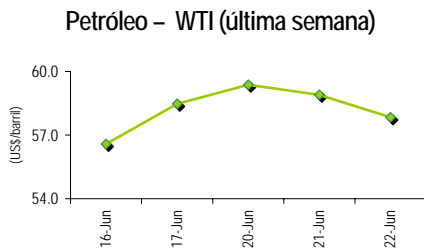


Fuente: Bloomberg

Los últimos datos de importaciones diarias de petróleo en EE.UU. fueron de 10.2 millones de barriles, 440.000 barriles menos que lo aparecido en el reporte anterior.

En la semana:

WTI: +4.1% Brent: +5.5%



Fuente: Bloomberg

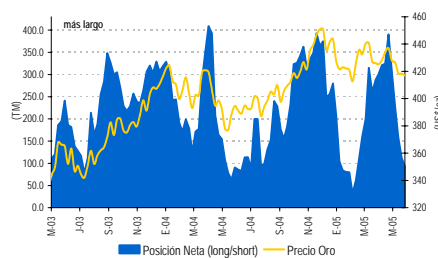
COMENTARIO DE COMMODITIES

ORO: precios al alza ante espera del testimonio del Presidente de la FED e indicadores macroeconómicos negativos.

Durante la semana de análisis, el oro mostró una clara tendencia al alza (al cierre del 22/06 la cotización se situó en US\$ 438.5/oz) respondiendo básicamente a: i) un incremento en el precio del crudo, lo cual aumentó el interés por adquirir el metal precioso como protección contra la inflación, ii) la publicación de algunos indicadores macroeconómicos desfavorables para EE.UU. (permisos de construcción menor al esperado, peticiones iniciales de desempleo mayores, balanza cuenta corriente superior y una mayor caída en el índice de indicadores líderes), y iii) la devaluación del dólar frente al yen ante renovadas especulaciones sobre cuán pronto China tomaría la decisión de dejar fluctuar su moneda.

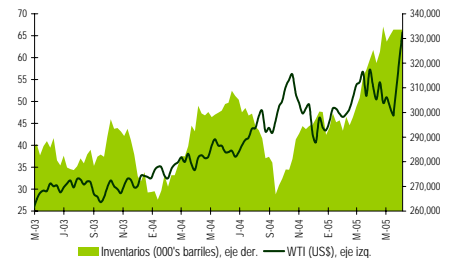
Para los siguientes días el precio del oro podría moverse en un rango de US\$ 437-439 en medio de un contexto de incertidumbre sobre cuán descontado podría ser el próximo incremento de tasas en EE.UU. (30/06).

Oro: Posiciones Netas COMEX vs Precio Spot



Fuente: Bloomberg, LME

WTI vs Inventarios Comerciales EEUU



Fuente: Bloomberg

PETRÓLEO: precios avanzan después de descontado el aumento de producción de OPEP y una caída de los inventarios de crudo menor a la esperada

Durante el período de análisis el precio del crudo observó un comportamiento con tendencia al alza (llegó a bordear los US\$ 60.0/barril) impulsado por: i) el ya descontado incremento en las cuotas de producción por parte de la OPEP (+500,000 barriles diarios), y ii) las especulaciones sobre si los inventarios de crudo para esta semana descenderían. Sin embargo, ambos factores se vieron parcialmente contrarrestados por el reporte del Departamento de Energía de los EE.UU. (para la semana que finalizó el 10/06), el cual señaló un retroceso, menor al esperado, en el nivel de inventarios de crudo (cayeron en 1.6 millones contra un esperado de 2 millones de barriles). Con respecto a la demanda por gasolina, ésta cayó en 215,000 barriles por día a 9.3 millones, al igual que la demanda por combustibles destilados, la cual cayó en 196 mil barriles a 4 millones de barriles por día. En cuanto a los inventarios de gasolina éstos aumentaron en 18 mil barriles, ubicándose en 215.9 millones de barriles (se esperaba un incremento de 25 mil barriles).

Para las próximas sesiones, la cotización podría fluctuar entre US\$ 58.0-60.0/barril en medio de temores en torno a que tan cerca se encontrarían las refinerías de su capacidad máxima.

ANEXOS

INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

Evolución Mensual

| | M 04 | J 04 | J 04 | A 04 | S 04 | O 04 | N 04 | D 04 | E 05 | F 05 | M 05 | A 05 | M 05 |
|-------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Inflación Mes (%) | 0.35 | 0.56 | 0.19 | -0.01 | 0.02 | -0.02 | 0.29 | -0.01 | 0.10 | -0.23 | 0.65 | 0.12 | 0.13 |
| Inflación Ult. 12 meses (%) | 3.18 | 4.26 | 4.61 | 4.59 | 4.03 | 3.95 | 4.07 | 3.48 | 3.14 | 1.68 | 1.88 | 2.02 | 1.79 |
| Devaluación Mes (%) | 0.14 | -0.27 | -1.09 | -1.29 | -1.11 | -0.45 | -0.65 | -0.67 | -0.53 | 0.00 | 0.12 | -0.12 | -0.03 |
| Devaluación Ult. 12 meses (%) | -0.22 | 0.00 | -0.90 | -2.45 | -3.56 | -4.01 | -5.07 | -5.18 | -5.87 | -6.19 | -5.80 | -6.57 | -6.69 |
| PBI Real (Var.%) | 3.7 | 3.1 | 3.9 | 6.1 | 4.9 | 2.5 | 8.8 | 9.1 | 5.3 | 6.8 | 5.4 | 6.4 | n.d. |
| Balanza Comercial (US\$ MM) | 229.0 | 139.1 | 339.6 | 232.5 | 260.2 | 287.5 | 169.4 | 402.5 | 335.2 | 318.6 | 395.3 | 185.7 | n.d. |
| Exportaciones (US\$ MM) | 989.8 | 965.6 | 1,126.8 | 1,132.6 | 1,114.8 | 1,140.9 | 1,072.8 | 1,373.1 | 1,253.2 | 1,125.6 | 1,328.0 | 1,245.9 | n.d. |
| Importaciones (US\$ MM) | 760.8 | 826.5 | 787.3 | 900.1 | 854.5 | 853.4 | 903.3 | 970.5 | 918.0 | 807.0 | 932.7 | 1060.2 | n.d. |
| RIN BCRP (US\$ MM) | 10,824 | 10,855 | 11,057 | 10,963 | 11,187 | 12,166 | 12,337 | 12,631 | 13,125 | 13,328 | 13,555 | 13,629 | 14,016 |

Fuente: BCRP, INEI

Evolución Trimestral

| | 4T03 | 2003 | 1T04 | 2T04 | 3T04 | 4T04 | 2004 | 1T05 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PBI (Var.%) | 3.2 | 4.0 | 4.8 | 3.2 | 4.7 | 6.6 | 4.8 | 5.4 |
| Demanda Interna (Var.%) | 2.6 | 3.5 | 2.7 | 4.0 | 3.0 | 5.3 | 3.8 | 4.4 |
| Emisión Nominal Prom. (Var.% a/a) | 8.7 | 7.2 | 14.8 | 19.2 | 20.0 | 23.8 | 19.5 | 26.0 |
| Crédito Nominal Bancario al Sector Privado (S/.MM) | 43,810 | 43,810 | 43,607 | 44,881 | 43,297 | 43,683 | 43,683 | 44,010 |
| Crédito Real Bancario al Sector Privado (Var.% a/a) | -6.3 | -6.6 | -4.6 | -2.7 | -5.8 | -3.8 | -4.2 | -1.2 |
| Morosidad Bancaria | 6.6% | 7.5% | 5.8% | 5.1% | 4.6% | 3.7% | 4.8% | 3.6% |
| Deuda Externa L.P. Sector Privado (US\$ MM) | 4,439 | 4,439 | 4,216 | 4,201 | 3,887 | 3,882 | 3,882 | 4,046 |
| Deuda Externa L.P. Sector Público (US\$ MM) | 22,768 | 22,768 | 22,742 | 22,868 | 22,823 | 24,466 | 24,466 | 24,351 |
| Inversión Extranjera Directa (US\$ MM) | 12,745 | 12,745 | 12,895 | 13,206 | 13,225 | 13,310 | 13,310 | 13,592 |
| Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI) | -0.7 | -1.5 | -0.3 | -1.0 | 1.1 | 0.1 | 0.0 | 1.8 |
| Resultado Económico SPNF (% del PBI) | -3.5 | -1.7 | 0.9 | 1.1 | -2.1 | -4.0 | -1.1 | 2.0 |

Fuente: BCRP

Indicadores de Economías Líderes y de América Latina

| | PBI* | | | INFLACION | | | DEFICIT FISCAL % PBI | | | CTA CTE % PBI | | | DESEMPLEO | | |
|----------------------|------|------|-------|-----------|------|-------|----------------------|------|-------|---------------|------|-------|-----------|------|-------|
| | 2003 | 2004 | 2005* | 2003 | 2004 | 2005* | 2003 | 2004 | 2005* | 2003 | 2004 | 2005* | 2003 | 2004 | 2005* |
| G7 | | | | | | | | | | | | | | | |
| EE.UU | 3,0 | 4,4 | 3,6 | 2,3 | 2,7 | 2,9 | -3,5 | -3,6 | -3,2 | -4,8 | -5,7 | -5,7 | 5,7 | 5,4 | 5,2 |
| Z. Euro | 0,5 | 1,8 | 1,7 | 2,1 | 2,2 | 2 | -2,8 | -2,7 | -2,6 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 8,7 | 8,8 | 8,7 |
| Inglaterra | 2,2 | 3,1 | 2,6 | 1,4 | 1,3 | 1,7 | -3,3 | -3,0 | -3,1 | -1,7 | -2,3 | -2,3 | 2,9 | 2,7 | 2,7 |
| Japon | 1,4 | 2,7 | 1,3 | -0,2 | 0,0 | -0,2 | -7,8 | -7,1 | -6,9 | 3,2 | 3,7 | 3,3 | 4,9 | 4,5 | 4,5 |
| Latinoamérica | | | | | | | | | | | | | | | |
| Peru | 3,8 | 4,8 | 4,9 | 2,5 | 3,5 | 2,3 | -1,8 | -1,1 | -1,0 | -1,7 | -0,1 | 0,4 | 9,7 | 8,8 | 8,6 |
| Argentina | 8,8 | 9,0 | 6,1 | 3,7 | 6,1 | 9,7 | 0,5 | 2,6 | 1,6 | 2,0 | 0,8 | 1,5 | 14,5 | 12,1 | 11,9 |
| Brasil | 0,5 | 5,2 | 3,7 | 9,3 | 7,6 | 6,0 | -5,1 | -2,7 | -3,1 | 0,8 | 1,8 | 1,0 | 10,9 | 9,6 | 10,3 |
| Chile | 3,7 | 6,1 | 5,6 | 1,1 | 2,4 | 2,6 | -0,8 | 2,2 | 1,3 | -1,5 | 1,5 | 0,6 | 7,4 | 7,8 | 7,8 |
| Mexico | 1,6 | 4,4 | 3,8 | 4,0 | 5,2 | 4,0 | -0,6 | -0,3 | -0,2 | -1,3 | -1,3 | -1,6 | 3,0 | 3,0 | 3,2 |

Fuentes: JPMorgan, Latin Focus, Consensus Forecast, FMI, Servicio de Análisis - BCP

OPERACIONES CON INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

Operaciones de Bonos en M.N. (En Miles de Nuevos Soles)*

| Monto Negociado | Mercado Secundario | | |
|--------------------|--------------------|----------------|------------------|
| | del 15/06 al 21/06 | Acum Jun-05 | Acum 2005 |
| Bonos del Estado | 214,845 | 414,826 | 2,669,728 |
| Bonos Corporativos | 0 | 0 | 35,029 |
| Bonos Convertibles | 0 | 0 | 0 |
| BAF | 0 | 0 | 0 |
| Bonos Subordinados | 0 | 0 | 0 |
| Bonos Hipotecarios | 0 | 0 | 0 |
| CD Negociables | 2,600 | 2,600 | 5,420 |
| Instr. Corto Plazo | 0 | 0 | 0 |
| TOTAL | 217,445 | 417,426 | 2,710,178 |

Operaciones de Bonos en M.E. (En Miles de Dólares)

| Monto Negociado | Mercado Secundario | | |
|--------------------|--------------------|---------------|---------------|
| | del 15/06 al 21/06 | Acum Jun-05 | Acum 2005 |
| Bonos del Estado | 10,007 | 10,007 | 18,669 |
| Bonos Corporativos | 18 | 177 | 26,514 |
| Bonos Convertibles | 0 | 0 | 0 |
| BAF | 349 | 2,367 | 11,808 |
| Bonos Subordinados | 0 | 0 | 19,788 |
| Bonos Hipotecarios | 0 | 7 | 475 |
| CD Negociables | 0 | 0 | 0 |
| Instr. Corto Plazo | 0 | 0 | 3 |
| TOTAL | 10,374 | 12,558 | 77,258 |

Otras Operaciones

(en miles)

| Monto Negociado | Mercado de Dinero y MIENM | | |
|--------------------------|---------------------------|-------------|-----------|
| | del 15/06 al 21/06 | Acum Jun-05 | Acum 2005 |
| Moneda Nacional (Soles) | 6,277 | 8,882 | 178,799 |
| Moneda Extranjera (US\$) | 2,741 | 17,072 | 536,660 |

Fuente: Boletín BVL y Datatec

Incluye Mercado de Dinero Continuo, Datatec 1 y 2

Indicadores de los Bonos Locales en la BVL (Muestra seleccionada)

| CATEGORÍA I (AAA - AA) | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------------|--------|-------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|-------|------|-----------|
| Instrumento | Ticker | Moneda | Tipo | Emisión | Periodo | Cupón | Fecha | Vencim. | Precio | YTM | Rend. | Cat. | Próximo |
| Credileasing | CREL2BA2A | US\$ | BAF | 2a. 2a. A | TRIMESTRAL | 4.125% | 12-Dic-06 | 1.47 | 99.31 | 4.625% | 4.15% | AA | 22-Jun-05 |
| Credileasing | CREL2BA2B | US\$ | BAF | 2a. 2a. B | TRIMESTRAL | 4.063% | 30-Ene-07 | 1.61 | 99.43 | 4.625% | 4.09% | AA | 03-Ago-05 |
| Credileasing | CREL2BA3A | US\$ | BAF | 2a. 3a. A | TRIMESTRAL | 4.500% | 17-Ene-08 | 2.57 | 98.44 | 5.175% | 4.57% | AA | 09-Jul-05 |
| Credileasing | CREL3BA1A | US\$ | BAF | 3a. 1a. A | TRIMESTRAL | 3.000% | 17-Sep-07 | 2.24 | 95.79 | 5.025% | 3.13% | AA | 09-Jul-05 |
| Credileasing | CREL3BA1B | US\$ | BAF | 3a. 1a. B | TRIMESTRAL | 3.063% | 02-Oct-07 | 2.28 | 95.84 | 5.025% | 3.20% | AA | 24-Sep-05 |
| Credileasing | CREL3BA1C | US\$ | BAF | 3a. 1a. C | TRIMESTRAL | 5.150% | 22-Jun-08 | 3.00 | 99.73 | 5.275% | 5.16% | AA | 15-Oct-05 |
| Credileasing | CREL3BA4A | US\$ | BAF | 3a. 4a. A | TRIMESTRAL | 4.813% | 04-Feb-08 | 2.62 | 99.15 | 5.175% | 4.85% | AA | 22-Nov-05 |
| Banco de Crédito | CREDIBAF2A | US\$ | BAF | 2a. A | TRIMESTRAL | 8.563% | 09-Jul-06 | 1.05 | 104.46 | 4.300% | 8.20% | AA | 31-Jul-05 |
| Banco de Crédito | CREDIBAF2B | US\$ | BAF | 2a. B | TRIMESTRAL | 8.563% | 09-Jul-06 | 1.05 | 104.46 | 4.300% | 8.20% | AA | 12-Oct-05 |
| Banco de Crédito | CREDI2BS1A | US\$ | SUB | 1a. A | SEMESTRAL | 5.750% | 24-Sep-13 | 8.26 | 93.98 | 6.875% | 6.12% | AA | 09-Dic-05 |
| Banco de Crédito | CREDI2BS1B | US\$ | SUB | 1a. B | SEMESTRAL | 5.750% | 14-Oct-13 | 8.32 | 93.94 | 6.875% | 6.12% | AA | 07-Jul-05 |
| Banco de Crédito | CREDI1BH2A | US\$ | HIPO | 2a. A | SEMESTRAL | 7.938% | 22-May-11 | 5.92 | 107.13 | 5.550% | 7.41% | AAA | 28-Jun-05 |
| Banco de Crédito | CREDI1BH2B | US\$ | HIPO | 2a. B | SEMESTRAL | 7.500% | 29-Jul-11 | 6.10 | 106.11 | 5.550% | 7.07% | AAA | 28-Jun-05 |
| Banco de Crédito | CREDI1BH2C | US\$ | HIPO | 2a. C | SEMESTRAL | 7.438% | 12-Abr-12 | 6.81 | 105.83 | 5.850% | 3.49% | AAA | 08-Sep-05 |
| Yura | YURA1BC2A | US\$ | CORP | 1a. 2a. A | SEMESTRAL | 5.375% | 23-Dic-07 | 2.50 | 100.77 | 4.825% | 5.33% | AA | 12-Jul-05 |
| Inversiones Centenario | INVNCNC2A | US\$ | CORP | 2a. A | TRIMESTRAL | 7.625% | 28-Oct-10 | 5.35 | 104.00 | 6.500% | 7.33% | AA- | 15-Ago-05 |
| Cementos Pacasmayo | CPACA0BC1A | US\$ | CORP | 1a. A | TRIMESTRAL | 5.125% | 21-Feb-10 | 4.67 | 98.74 | 5.625% | 5.19% | AA- | 28-Jul-05 |
| Cementos Pacasmayo | CPACA0BC2A | US\$ | CORP | 1a. B | TRIMESTRAL | 4.750% | 21-Feb-10 | 4.67 | 97.73 | 5.625% | 4.86% | AA- | 21-Ago-05 |
| Internacional de Títulos | INTE0BTW1D | US\$ | TITUL | 1a. D | TRIMESTRAL | 8.250% | 27-Sep-06 | 1.27 | 102.61 | 4.750% | 8.04% | AA + | 21-Ago-05 |
| Internacional de Títulos | INTE0BTW1A | US\$ | TITUL | 1a. A | TRIMESTRAL | 8.250% | 28-Ago-06 | 1.18 | 102.47 | 4.750% | 8.05% | AA + | 23-Jun-05 |
| Electroandes | EANDE1BC1A | US\$ | CORP | 1a. 1a. A | SEMESTRAL | 6.438% | 09-Jun-13 | 7.97 | 99.33 | 6.600% | 6.41% | AAA | 27-Ago-05 |

| CATEGORÍA II (A) | | | | | | | | | | | | | |
|------------------|------------|--------|------|-----------|------------|--------|-----------|---------|--------|--------|-------|------|-----------|
| Instrumento | Ticker | Moneda | Tipo | Emisión | Periodo | Cupón | Fecha | Vencim. | Precio | YTM | Rend. | Cat. | Próximo |
| Ransa | CREBTRAN1A | US\$ | TIT | 1a. A | TRIMESTRAL | 7.938% | 15-Oct-07 | 2.32 | 103.01 | 5.375% | 7.71% | A | 15-Jul-05 |
| Ransa | CREBTRAN1B | US\$ | TIT | 1a. B | TRIMESTRAL | 7.500% | 15-Oct-07 | 2.32 | 102.50 | 5.375% | 7.32% | A | 15-Jul-05 |
| Ferreyros | FERRE0BC4B | US\$ | CORP | 4a. B | TRIMESTRAL | 6.250% | 07-Abr-06 | 0.79 | 101.26 | 4.625% | 6.22% | A | 12-Sep-05 |
| Ferreyros | FERRE1BC1A | US\$ | CORP | 1a. 1a. A | TRIMESTRAL | 6.438% | 12-Jul-07 | 2.05 | 101.84 | 5.500% | 6.32% | A | 30-Jul-05 |
| Ferreyros | FERRE1BC1B | US\$ | CORP | 1a. 1a. B | TRIMESTRAL | 6.000% | 15-Nov-07 | 2.40 | 100.96 | 5.600% | 5.94% | A | 17-Jul-05 |
| Alicorp | ALICO1BC1A | US\$ | CORP | 1a. 1a. A | TRIMESTRAL | 4.375% | 08-Dic-06 | 1.46 | 98.68 | 5.350% | 4.43% | A | 17-Sep-05 |
| Alicorp | ALICO1BC1B | US\$ | CORP | 1a. 1a. B | TRIMESTRAL | 4.438% | 27-Feb-07 | 1.68 | 98.34 | 5.500% | 4.51% | A | 03-Jul-05 |

Fuente: Mesa de RF de Credibolsa

Indicadores de Bonos Latinoamericanos (Muestra seleccionada)

| Brasil | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|-----------------|--------|----------------|-----------------|--------|-------|------------|-----------------------------|
| Instrumento | Ticker | Moneda | Período de Pago | Cupón | Fecha de Venc. | Vencim. en años | Precio | YTM | Rend. Cte. | Clasificación S&P / Moody's |
| BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL | BNDES | USD | SEMESTRAL | 11.25% | 20-Sep-05 | 0.24 | 102.87 | 1.68% | 10.94% | BB- |
| PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS | PETBRA | USD | SEMESTRAL | 10.00% | 17-Oct-06 | 1.32 | 108.80 | 3.40% | 9.19% | Ba2 |
| CIA VALE DO RIO DOCE | CVRD | USD | SEMESTRAL | 8.63% | 08-Mar-07 | 1.71 | 108.34 | 3.71% | 7.96% | Baa2 |
| BANCO DO BRASIL | BANBRA | USD | SEMESTRAL | 9.38% | 15-Jun-07 | 1.98 | 109.38 | 4.51% | 8.57% | Ba2 |
| PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS | PETBRA | USD | SEMESTRAL | 9.875% | 09-May-08 | 2.88 | 114.08 | 4.69% | 8.66% | Baa1 |
| CIA BRAS BEBIDAS AMBEV | AMBEV | USD | SEMESTRAL | 10.50% | 15-Dic-11 | 6.48 | 124.13 | 5.99% | 8.46% | BBB |
| CIA BRAS BEBIDAS AMBEV | AMBEV | USD | SEMESTRAL | 8.75% | 15-Sep-13 | 8.24 | 116.38 | 6.19% | 7.52% | BBB- |

| Chile | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|--------|--------|-----------------|-------|----------------|-----------------|--------|-------|------------|-----------------------------|
| Instrumento | Ticker | Moneda | Período de Pago | Cupón | Fecha de Venc. | Vencim. en años | Precio | YTM | Rend. Cte. | Clasificación S&P / Moody's |
| CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA | CTC | USD | SEMESTRAL | 8.38% | 01-Ene-06 | 0.53 | 102.53 | 3.94% | 8.17% | BBB |
| CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA | CTC | USD | SEMESTRAL | 7.63% | 15-Jul-06 | 1.06 | 104.46 | 3.93% | 7.30% | BBB |
| SCOTIABANK SUD AMERICANO | SUDAM | USD | SEMESTRAL | 7.60% | 15-Mar-07 | 1.73 | 105.09 | 4.60% | 7.23% | BB+ |
| EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD | ENDESA | USD | SEMESTRAL | 7.75% | 15-Jul-08 | 3.06 | 108.17 | 4.90% | 7.16% | BBB- |
| EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD | ENDESA | USD | SEMESTRAL | 8.50% | 01-Abr-09 | 3.78 | 112.19 | 4.97% | 7.58% | BBB- |

| México | | | | | | | | | | |
|------------------------------|--------|--------|-----------------|--------|----------------|-----------------|--------|-------|------------|-----------------------------|
| Instrumento | Ticker | Moneda | Período de Pago | Cupón | Fecha de Venc. | Vencim. en años | Precio | YTM | Rend. Cte. | Clasificación S&P / Moody's |
| GRUPO TELEvisa SA | TELVIS | USD | SEMESTRAL | 8.63% | 08-Ago-05 | 0.13 | 101.60 | 0.03% | 8.49% | BBB- |
| TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV | TFONY | USD | SEMESTRAL | 8.25% | 26-Ene-06 | 0.60 | 103.61 | 2.63% | 7.96% | BBB- |
| CEMEX SA DE CV | CEMEX | USD | SEMESTRAL | 12.75% | 15-Jul-06 | 1.06 | 110.50 | 3.15% | 11.54% | BBB- |
| PETROLEOS MEXICANOS | PEMEX | USD | SEMESTRAL | 9.00% | 15-Sep-07 | 2.23 | 109.94 | 3.79% | 8.19% | BBB- |
| GRUPO MINERO MEXICO | GMEXIB | USD | SEMESTRAL | 8.25% | 01-Abr-08 | 2.78 | 106.25 | 5.76% | 7.76% | BB- |
| TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV | TFONY | USD | SEMESTRAL | 4.75% | 27-Ene-10 | 4.60 | 100.56 | 4.61% | 4.72% | AAA |
| GRUPO MINERO MEXICO | GMEXIB | USD | SEMESTRAL | 8.25% | 01-Abr-08 | 2.78 | 105.75 | 4.02% | 7.80% | BBB |

Fuente: Mesa de RF de ASB

Indicadores de Bonos Brady y Globales (Muestra seleccionada)

| Instrumento | Ticker | Moneda | Período de Pago | Cupón | Fecha de Venc. | Vencim. en años | Precio | YTM | Rend. Cte. | Var.% SEM | YTD | Clasificación (S&P) |
|------------------|-------------------|--------|-----------------|---------|----------------|-----------------|--------|-------|------------|-----------|--------|---------------------|
| PERU 2008 | US715638AM49 Govt | USD | SEMESTRAL | 9.125% | 15-Ene-08 | 2.57 | 109.50 | 7.12% | 8.33% | 0.46% | -3.74% | BB |
| CHILE 2012 | US168863AP36 Govt | USD | SEMESTRAL | 7.125% | 11-Ene-12 | 6.56 | 113.53 | 4.68% | 6.28% | 0.23% | -1.09% | A- |
| MEXICO GLOBAL 12 | US91086QAH11 Govt | USD | SEMESTRAL | 7.500% | 14-Ene-12 | 6.57 | 111.40 | 5.39% | 6.73% | 0.54% | -1.76% | BBB- |
| COLOMBIA 2012 | US195325AY14 Govt | USD | SEMESTRAL | 10.000% | 23-Ene-12 | 6.59 | 110.40 | 6.29% | 9.06% | 1.05% | -4.42% | BB |
| PERU 2012 | USP87324AA07 Govt | USD | SEMESTRAL | 9.125% | 21-Feb-12 | 6.67 | 119.63 | 5.58% | 7.63% | 0.22% | -0.86% | BB |
| BRAZIL C-BOND | TT3163066 Govt | USD | SEMESTRAL | 8.000% | 15-Abr-14 | 8.82 | 100.88 | 7.73% | 7.93% | 1.00% | -1.34% | B+ |
| PERU 2015 | US715638AN22 | USD | SEMESTRAL | 9.875% | 06-Feb-15 | 9.63 | 118.25 | 7.12% | 8.35% | 0.64% | 20.14% | BB |
| PANAMA PDI | TT320847 Govt | USD | SEMESTRAL | 2.250% | 17-Jul-16 | 11.08 | 91.88 | 6.72% | 2.45% | n.d | -1.60% | BB |
| PERU PDI | TT3258270 Govt | USD | SEMESTRAL | 4.500% | 03-Jul-17 | 12.04 | 95.00 | 6.24% | 4.74% | 0.26% | 0.00% | BB |
| PERU FLIRB | TT325622 Govt | USD | SEMESTRAL | 4.000% | 04-Jul-17 | 12.04 | 94.00 | 6.29% | 4.26% | 4.44% | 0.53% | BB |

Fuente: Bloomberg

INDICADORES BURSATILES DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DE LA BVL

| Acciones | Recomendación | | Precios de cierre | | Variación % en US\$ | | | Vol. Neg. (US\$ 000) | Frec. Negoc. | Cap. Burs. (US\$ MM) | PIU | | PVL | Div. Yld. |
|-----------------------|---------------|----------|-------------------|-------|---------------------|-------|--------|----------------------|--------------|----------------------|-------|-------|------|-----------|
| | Fundamental | Técnica | S/. | US\$ | 1d. | 5d. | YTD | | | | Hoy | 2004R | | |
| Bancos | | | | | | | | | | | | | | |
| Banco de Crédito | n.d. | n.d. | 3.49 | 1.07 | 0.3% | 0.3% | 17.3% | 1.34 | 75% | 1290.2 | n.d. | n.d. | 1.9x | n.d. |
| Banco Continental | Comprar | Mantener | 3.08 | 0.95 | 0.0% | 0.0% | 5.6% | 3.23 | 65% | 754.8 | 10.8x | 8.8x | 2.1x | 3.4% |
| Banco Wiese | Reducir | Mantener | 0.06 | 0.02 | 6.7% | 6.6% | 29.0% | 29.46 | 25% | 338.4 | 29.0x | 15.4x | 2.1x | 0.3% |
| Credicorp | n.d. | n.d. | 19.60 | 19.60 | 1.0% | 2.1% | 24.8% | 103.07 | 90% | 1849.9 | n.d. | n.d. | 1.8x | n.d. |
| Serv. Públicos | | | | | | | | | | | | | | |
| Edegel | Mantener | Vender | 1.40 | 0.43 | 0.0% | -0.7% | -13.4% | 0.00 | 65% | 897.8 | 17.1x | 16.4x | 1.2x | 5.3% |
| Edelnor | Mantener | Vender | 1.05 | 0.32 | -0.3% | -0.3% | -29.4% | 11.16 | 30% | 379.3 | 17.4x | 16.1x | 1.0x | 5.1% |
| Luz del Sur | Mantener | Vender | 3.75 | 1.15 | 0.5% | -1.1% | -15.4% | 11.75 | 80% | 561.4 | 11.2x | 10.0x | 2.2x | 8.1% |
| Telefónica S.A. | Comprar | Vender | 48.95 | 48.95 | -0.4% | -1.7% | -13.3% | 58.99 | 95% | 80863.6 | 20.7x | 19.4x | 3.0x | n.d. |
| Minería | | | | | | | | | | | | | | |
| Atacocha I | Comprar | Mantener | 2.39 | 0.73 | 0.0% | 0.0% | 18.1% | 87.85 | 95% | 158.3 | 9.1x | 7.2x | 2.3x | 6.0% |
| Buenaventura C | Comprar | Comprar | 75.00 | 23.06 | 0.8% | 3.4% | 0.7% | 64.89 | 85% | 2933.7 | 15.3x | 13.9x | 4.4x | 1.4% |
| Milpo C | Mantener | Comprar | 28.75 | 8.84 | 0.9% | 0.8% | 7.3% | 21.48 | 80% | 240.0 | 16.9x | 14.6x | 2.6x | 0.4% |
| Minsur I | Vender | Vender | 5.73 | 1.76 | 0.4% | -0.4% | -32.4% | 164.72 | 95% | 1045.6 | 6.0x | 7.6x | 1.9x | 5.0% |
| Southern Peru | Mantener | Vender | 43.60 | 43.60 | -1.4% | -2.2% | -6.6% | 501.55 | 90% | 3488.4 | 5.8x | 7.6x | 2.0x | 5.1% |
| Bebidas | | | | | | | | | | | | | | |
| Backus I | Mantener | Comprar | 1.34 | 0.41 | 2.3% | 6.5% | 13.5% | 243.51 | 95% | 644.4 | 8.6x | 9.1x | 1.1x | 5.3% |
| Construcción | | | | | | | | | | | | | | |
| Cementos Lima C | Vender | Vender | 62.39 | 19.18 | 0.0% | 0.0% | 3.1% | 6.03 | 25% | 798.5 | 26.1x | 26.1x | 3.3x | 2.4% |
| Cementos Lima I | Comprar | Vender | 3.46 | 1.06 | -1.1% | -1.2% | -8.7% | 34.91 | 80% | 443.6 | 14.4x | 14.4x | 1.8x | 4.3% |
| C.Pacasmayo C | Mantener | Vender | 2.40 | 0.74 | 1.7% | 2.1% | 3.8% | 11.54 | 95% | 297.3 | 12.1x | 12.1x | 1.9x | 4.8% |
| Ferreyros C | Comprar LP | Mantener | 1.59 | 0.49 | 0.0% | 0.8% | -15.6% | 0.00 | 35% | 100.2 | 12.6x | 15.4x | 1.2x | n.d. |
| Graña y Montero | Mantener | Comprar | 0.75 | 0.23 | 0.0% | 7.1% | -11.0% | 21.95 | 90% | 73.8 | 13.8x | 12.2x | 1.1x | n.d. |
| Consumo | | | | | | | | | | | | | | |
| Alicorp C | Comprar | Mantener | 1.58 | 0.49 | 1.3% | 0.0% | 10.6% | 2.43 | 90% | 355.3 | 11.2x | 11.2x | 1.2x | n.d. |
| ADR's | | | | | | | | | | | | | | |
| Buenaventura * | Comprar | Comprar | 23.02 | 23.02 | -0.3% | 3.3% | 0.5% | n.d. | 100% | 2928.7 | 15.3x | 13.9x | 4.4x | 1.4% |
| Credicorp | n.d. | n.d. | 19.57 | 19.57 | 0.6% | 1.7% | 23.8% | n.d. | 95% | 1847.1 | n.d. | n.d. | 1.8x | n.d. |
| Southern Peru | Mantener | Vender | 43.53 | 43.53 | -1.5% | -3.1% | -7.8% | n.d. | 100% | 3482.8 | 5.8x | 7.6x | 2.0x | 5.1% |
| Telefónica S.A. | Comprar | Vender | 49.20 | 49.20 | -0.2% | -1.9% | -12.9% | n.d. | 100% | 81276.6 | 20.8x | 19.5x | 3.0x | n.d. |

Credicorp, Southern Peru, Telefónica S.A. y ADR's en US\$

Elaboración: Servicio de Análisis

ESTRATEGIA DE INVERSION - RENTA VARIABLE

| CARTERA DE INVERSIÓN - 1S05 | | | | |
|------------------------------|--------|--------------------|-------------|-------------|
| Acción | Peso | Rendimiento (US\$) | | |
| | | 5d | 1m | YTD |
| Edegel | 15.00% | -0.7% | -3.4% | -13.3% |
| BAP | 15.00% | 2.1% | 3.2% | 24.8% |
| BVN | 15.00% | 3.4% | 10.0% | 0.9% |
| Pacasmayo I | 10.00% | 2.6% | 1.1% | 51.5% |
| Alicorp C | 15.00% | 0.0% | -4.8% | 10.8% |
| Luz del Sur | 15.00% | -1.1% | -4.3% | -15.3% |
| Atacocha I | 15.00% | 0.0% | 0.9% | 18.3% |
| Rendimiento Final (*) | | 0.8% | 0.4% | 9.1% |
| Rendimiento ISBVL | | 1.5% | 4.5% | 9.6% |

Elaboración: Servicio de Análisis

(*) Rendimiento Ponderado (por el peso de cada acción dentro de la cartera)

PRINCIPALES INDICES MUNDIALES

| Indice | Cierre | Variación | | | |
|-----------------------|--------------|------------|------|------|-------|
| | | 22/06/2005 | 5d. | 1m. | YTD |
| LATAM | | | | | |
| Brasil | BOVESPA | 25678.25 | 0.8% | 4.7% | -2.0% |
| Argentina | MERVAL | 1464.80 | 2.1% | 2.1% | 6.5% |
| Mexico | MEXICO IPC | 9584.66 | 2.1% | 4.4% | 6.9% |
| ESTADOS UNIDOS | | | | | |
| | S&P 500 | 1213.88 | 0.6% | 2.1% | 0.2% |
| | SPY | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| | DJIA | 10587.93 | 0.2% | 1.1% | -1.8% |
| | DIA | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| | NASDAQ | 2092.03 | 0.8% | 2.2% | -3.8% |
| | QQQ | 37.82 | 7.1% | 7.1% | -7.6% |
| EUROPA | | | | | |
| Reino Unido | FTSE 100 | 5099.30 | 1.6% | 2.6% | 5.9% |
| Alemania | DAX | 4619.60 | 1.6% | 5.9% | 8.5% |
| Francia | CAC-40 | 4229.55 | 1.1% | 3.3% | 10.7% |
| ASIA | | | | | |
| Japón | NIKKEI - 225 | 11547.28 | 1.2% | 3.5% | 0.5% |
| Hong Kong | HANG SENG | 14161.02 | 1.8% | 3.4% | -0.5% |

Fuente: Bloomberg

EMPRESAS QUE HAN ANUNCIADO ENTREGA DE BENEFICIOS

| Valor | Monto | Beneficio | Acuerdo | Corte | Entrega |
|----------|----------------------------|--------------------|------------|------------|------------|
| FINCORC1 | 4.90% Accs. | Acciones Liberadas | 31/03/2005 | 21/06/2005 | 08/07/2005 |
| QUIMPAC1 | 7.8429% Accs. | Acciones Liberadas | 04/04/2005 | 21/06/2005 | 22/07/2005 |
| QUIMPAI1 | 7.8442% Accs. | Acciones Liberadas | 04/04/2005 | 21/06/2005 | 22/07/2005 |
| RECORDI1 | 4.90% Accs. | Acciones Liberadas | 31/03/2005 | 21/06/2005 | 25/07/2005 |
| SAGAC1 | 6.7774% Accs. | Acciones Liberadas | 31/03/2005 | 21/06/2005 | 15/07/2005 |
| GENERC1 | 6.24789946% Accs. | Acciones Liberadas | 11/04/2005 | 22/06/2005 | Prox. |
| MILENIC1 | 4.75489% Accs. | Acciones Liberadas | 16/03/2005 | 22/06/2005 | 26/07/2005 |
| WIESEPC1 | VER HI | Dividendos | 31/03/2005 | 22/06/2005 | Prox. |
| PODERC1 | 41.958657% Accs. | Acciones Liberadas | 05/04/2005 | 23/06/2005 | Prox. |
| VENCEDI1 | 4.921567% Accs. | Acciones Liberadas | 13/04/2005 | 27/06/2005 | 26/07/2005 |
| CRETEXC1 | 13.74154% Accs. | Acciones Liberadas | 11/04/2005 | 28/06/2005 | Prox. |
| CRETEXI1 | 13.74154% Accs. | Acciones Liberadas | 11/04/2005 | 28/06/2005 | Prox. |
| EMSALC1 | S/. 0.103043 Efe. | Dividendos | 12/04/2005 | 28/06/2005 | 02/08/2005 |
| EMSALC1 | 4.8869% Accs. | Acciones Liberadas | 12/04/2005 | 28/06/2005 | 02/08/2005 |
| EMSALI1 | S/. 0.103043 Efe. | Dividendos | 12/04/2005 | 28/06/2005 | 02/08/2005 |
| EMSALI1 | 4.8869% Accs. | Acciones Liberadas | 12/04/2005 | 28/06/2005 | 02/08/2005 |
| SHPC1 | S/. 0.3939572 Efe. | Dividendos | 14/04/2005 | 28/06/2005 | 05/07/2005 |
| SHPC1 | 4.90% Accs. | Acciones Liberadas | 14/04/2005 | 28/06/2005 | 05/07/2005 |
| COCESUC1 | 4.90% Accs. | Acciones Liberadas | 29/03/2005 | 30/06/2005 | Prox. |
| COCESUI1 | 4.90% Accs. | Acciones Liberadas | 29/03/2005 | 30/06/2005 | Prox. |
| RIMINTC1 | 10.80% Accs. | Acciones Liberadas | 28/03/2005 | 30/06/2005 | 18/07/2005 |
| INTINDI1 | 20.49631% Accs. | Acciones Liberadas | 13/04/2005 | 04/07/2005 | 05/08/2005 |
| ANDAHUC1 | 4.90% Accs. | Acciones Liberadas | 14/04/2005 | 05/07/2005 | 09/08/2005 |
| FIMAI1 | 6.4229901% Accs. | Acciones Liberadas | 14/04/2005 | 05/07/2005 | 09/08/2005 |
| TELEA1C1 | S/. 0.454608494004588 Efe. | Dividendos | 25/05/2005 | 15/07/2005 | 26/07/2005 |
| TELEFBC1 | S/. 0.454608494004588 Efe. | Dividendos | 25/05/2005 | 15/07/2005 | 26/07/2005 |
| TELEFCC1 | S/. 0.454608494004588 Efe. | Dividendos | 25/05/2005 | 15/07/2005 | 26/07/2005 |
| EPUNOBC1 | 1.78% Accs. | Acciones Liberadas | 31/03/2003 | VER HI | VER HI |

Fuente:BVL

Calendario de Eventos

| Lunes | Martes | Miércoles | Jueves | Viernes |
|--|--|---|--|--|
| 13/06/05 | 14/06/05 | 15/06/05 | 16/06/05 | 17/06/05 |
| | <p><u>US:</u> Índice de precios del productor Ventas al por menor Propensión al consumo ABC</p> | <p><u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Índice de precios al consumo Inventarios al por mayor Producción industrial</p> <p><u>EU:</u> Costos laborales zona-euro</p> <p><u>JN:</u> Índice de indicadores líderes Índice coincidente</p> | <p><u>US:</u> Peticiones de desempleo Permisos de construcción</p> <p><u>EU:</u> Índice de precios al consumo</p> <p><u>JN:</u> Pedidos de máquinas</p> | <p><u>US:</u> Balanza cuenta corriente Confianza Univ. De Michigan</p> <p><u>EU:</u> Zona-Euro</p> |
| 20/06/05 | 21/06/05 | 22/06/05 | 23/06/05 | 24/06/05 |
| <p><u>US:</u> Índice de Indicadores Líderes</p> | <p><u>US:</u> Propensión al consumo ABC</p> <p><u>JN:</u> Balanza Comercial</p> | <p><u>US:</u> Solicitudes de hipoteca</p> <p><u>EU:</u> Balanza Comercial Nuevas ordenes industriales</p> | <p><u>US:</u> Peticiones de desempleo Venta de viviendas de segunda</p> | <p><u>US:</u> Órdenes de Bienes Duraderos Venta de viviendas Nuevas</p> |
| 27/06/05 | 28/06/05 | 29/06/05 | 30/06/05 | 1/07/05 |
| <p><u>EU:</u> BCE-cuenta corriente</p> <p><u>JN:</u> Comercio al Por menor</p> | <p><u>US:</u> Confianza del consumidor</p> <p><u>EU:</u> Zona-Euro</p> <p><u>JN:</u> Producción Industrial</p> | <p><u>US:</u> PBI anualizado Consumo Personal</p> | <p><u>US:</u> Ingresos Personales FOMC Decisiones sobre Tasas</p> <p><u>EU:</u> Confianza al consumo zona euro Confianza industrial-euro</p> <p><u>JN:</u> Precios de Consumidor Desempleo Gasto de trabajadores</p> | <p><u>EU:</u> Eurozone Manufacturing Tasa de desempleo</p> |
| 4/07/05 | 5/07/05 | 6/07/05 | 7/07/05 | 8/07/05 |
| <p><u>EU:</u> IPP Euro Zona</p> | | <p><u>JN:</u> Índice de indicadores líderes</p> | <p><u>EU:</u> ECB anuncia tipos de interés</p> <p><u>JN:</u> Liquidez Oferta Monetaria Concesiones Bancarias</p> | <p><u>US:</u> Tasa de Desempleo</p> <p><u>JN:</u> Consumo Total</p> |

RECOMENDACIONES

Las recomendaciones aplicadas al universo de acciones seguidas por el Servicio de Análisis de la División Mercado de Capitales del BCP son las siguientes:

| | |
|-----------------|--|
| COMPRA | Se espera un rendimiento de la acción mayor al 5% respecto al rendimiento del IGBVL |
| MANTENER | Se espera un rendimiento de la acción 5% por encima o debajo del rendimiento del IGBVL |
| REDUCIR | Se espera un rendimiento de la acción entre 5 - 15% por debajo del rendimiento del IGBVL |
| VENDER | Se espera un rendimiento de la acción más del 15% por debajo del rendimiento del IGBVL |

Asimismo, se puede calificar una recomendación como **ESPECULATIVA** cuando las razones que la sustentan son más técnicas que fundamentales, y como de **MEDIANO** o **LARGO PLAZO** cuando los fundamentos de la empresa son sólidos, pero tomará tiempo para que el mercado internalice su valor verdadero.

NOTAS

Este material no constituye una oferta o una solicitud para la compra o venta de cualquier instrumento financiero. Todo el material presentado en este reporte es propiedad del BCP a menos que se indique lo contrario. Ninguna parte del material ni su contenido ni ninguna copia del mismo puede ser alterada en forma alguna, transmitida a, copiada o distribuida a terceros sin el permiso expreso del BCP. Información adicional está disponible a su solicitud. La información contenida en el presente reporte se considera proveniente de fuentes confiables, pero el BCP no garantiza su completitud ni su exactitud. Las opiniones y estimados representan nuestro juicio dada la información disponible y están sujetos a modificación sin previo aviso. La evolución pasada no es indicador de resultados futuros. Las inversiones y estrategias aquí discutidas pueden no ser útiles para todos los inversionistas. Las inversiones pueden tener precios o valores fluctuantes. Variaciones en el tipo de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor de las inversiones.

| | | |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| GERENTE DE CONTROL INTERNO | Javier Maggiolo | (511) 313 2456 |
| CREDIBOLSA SAB | Rinaldo Chiarella | (511) 313 2414 |
| Control Interno | José Espósito | (511) 313 2922 |
| Trading | Alejandra Agurto | Anx.2923 |
| Ventas Renta Variable | Eduardo Tirado | Anx.2902 |
| Ventas Renta Fija | Christian Chocano - Rafael Isola | (511) 313 2900 |
| | Luis Gordillo | (511) 313 2902 |
| CREDIFONDO SAF | Ignacio Aguirre | (511) 313 2490 |
| ADMIN. DE PATRIMONIOS | Carlos Sotelo | (511) 313 2159 |
| Análisis/Estructuración | Santiago Rey | (511) 313 2197 |
| Servicio al Cliente | Rubén Bueno | Anx.3085 |
| MESA DE DISTRIBUCION | Jorge Monsanto | (511) 313 2416 |
| CAMBIOS | André Figuerola | (511) 313 2500 |
| Trading | Ricardo Villamonte | (511) 313 2444 |
| Forward | Gonzalo Navarro | Anx.3061 |
| Arbitrajes - monedas | Roger Schuler | Anx.3063 |
| TESORERIA | André Figuerola | (511) 313 2561 |
| | Carlos De La Puente | (511) 313 2562 |
| | Jorge Siu | Anx.3067 |
| | Mario Melzi | (511) 313 2491 |
| | José Manuel Peschiera | (511) 313 2182 |
| | Manuel Baca | Anx.3091 |
| CREDITIVOS ST | José Manuel Peschiera | (511) 313 2182 |
| CUSTODIA Y FIDEICOMISOS | Cesar Moreno | (511) 313 2489 |
| Custodia | Juana Cossio | Anx.3090 |
| Fideicomisos | Frida Izquierdo | (511) 313 2478 |
| Registro de Acciones | José Carlos Acosta | (511) 313 2473 |
| ADMINISTRACION | | |
| ASESORIA DE INVERSION | Ernesto Delgado | (511) 313 2909 |
| | Gonzalo Morales | (511) 313 2911 |
| EJECUTIVOS DE INVERSION | | |
| LIMA | Alan Tocre (Coordinador) | (511) 313 2216 |
| Ag Pardo | Augusto Fajardo | (511) 2425981 Ax 6252 |
| Ag Rivera Navarrete | Miguel Fernandez | (511) 4428642 Ax 5564 |
| Ag Rivera Navarrete | Mónica Quiñones | (511) 4428642 Ax 5293 |
| Suc San Isidro | Jorge Ramos M. | (511) 4428642 Ax 5279 |
| Suc San Isidro- | Carola Luque | (511) 4428642 Ax 5308 |
| Suc Oficina Principal Lima | Luis Salazar Q. | (511) 4275600 Ax 4308 |
| Ag Sede Central | Alberto Robles | (511) 3132000 Ax 2302 |
| PROVINCIAS | | |
| Región Sur (Arequipa,Cuzco, Tacna) | Pedro Miñan | (054) 24 7225 |
| Región Norte Sur Chico (Ica, Chincha, Huacho) | Wilmer Villavicencio | (511) 313 2000 Ax 3248 |
| Región Centro Oriente (Huancayo,Pucallpa, | Julio Rocha | (065) 23 4238 |
| Región Norte 1 (Trujillo, Chimbote, Cajamarca) | Pietro Costta | (044) 255719 |
| Región Norte 2 (Tumbes, Piura, Chiclayo,Bagua) | Carlos Ferrando | (073) 323651 |
| ANALISIS | | (511) 313 2000 |
| Jefe de Análisis | Claudia Cooper | ccooper@bcp.com.pe Anx.3051 |
| Macroeconomía - Internacional | Luis Edwards | ledwards@bcp.com.pe Anx.3053 |
| Macroeconomía - Perú | Juan Carlos Odar | jodar@bcp.com.pe Anx.3054 |
| Renta Fija - Internacional | Andrés Agramonte | aagramonte@bcp.com.pe Anx.3059 |
| Bancos | Liessel La Rosa | liesselarosa@bcp.com.pe Anx.3055 |
| Minería y Eléctricas | Juan Miguel Pflucker | jmpflucker@bcp.com.pe Anx.3052 |
| Alimentos, Bebidas y Construcción | Claudia Marsano | cmarsano@bcp.com.pe Anx.3056 |
| Renta Fija - Perú | Pedro Cornejo | pcornejo@bcp.com.pe Anx.3057 |
| Asistentes | Karen Casanova | kcasanova@bcp.com.pe Anx.3058 |
| | Romina Ugas | rugas@bcp.com.pe Anx.2651 |
| | Brenda Cenzano | bcenzano@bcp.com.pe Anx.7360 |