

EN ESTA EDICIÓN

02 de Marzo del 2005

N°IX/05

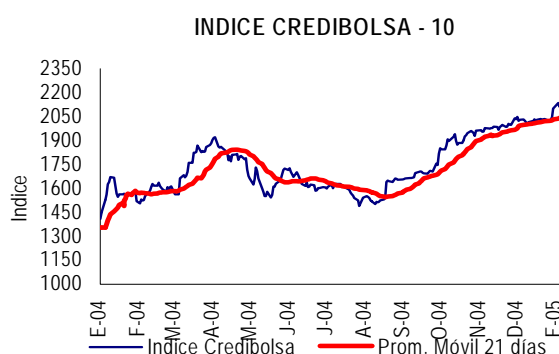
Macroeconomía Perú	2
Economía Internacional	4
Sector Monetario	8
Comentarios de Mercado	9
Anexos	12
Operaciones con Instrumentos de Renta Fija	13
Indicadores de los Bonos Locales en la BVL	16
Indicadores de los Bonos Latinoamericanos	17

- **MACROECONOMIA PERU.** Algunos comentarios sobre los resultados macroeconómicos al cierre del 2004.
- **ECONOMÍAS LÍDERES. EEUU:** EEUU: Crecimiento del 4T04 es revisado al alza. **INGLATERRA:** Crecimiento de 3.1% en el 2004.
- **BONOS PERU.** Incremento de tasas de interés en soles en el CP.
- **MERCADOS NORTEAMERICANOS.** DJIA, Nasdaq, y S&P 500 avanzaron +1.3%, +1.8%, y -1.6%, respectivamente.
- **BVL.** IGBVL e ISBVL en terreno positivo, 0.6% y 0.1%, respectivamente.

Tendencia de Mercado	Actual	Perspectiva
Tipo de Cambio	▶ Continuas compras de dólares por parte del BCRP apoyaron estabilidad cambiaria.	▶ Tipo de cambio continuaría estable, con el BCRP participando activamente en el mercado cambiario.
Liquidez MN	▼ Caída de la liquidez hasta el primero de marzo, por tratarse de la última semana del mes.	▲ Liquidez se incrementaría debido al inicio de un nuevo periodo de encaje y dada la demanda de los bancos para cumplir con sus numerales.
Renta Fija	▲ Incremento de tasas en soles en el corto plazo	▼ Menor oferta de CDBCRP e incremento de liquidez atenuarían incremento de tasas de interés en el CP.
Renta Variable	<p>▲ EEUU: bolsa aplaudió crecimiento de PBI anualizado del cuarto trimestre, y recomendaciones al alza de Intel y Johnson & Jonson.</p> <p>▲ PERU: avanzando ante avance de Southern Perú y alentadoras perspectivas en el sector construcción.</p>	<p>▶ EEUU: Mercado atento a indicadores macro (cifras del mercado laboral) y comportamiento del crudo.</p> <p>▶ PERÚ: inversionistas atentos al desempeño de metales.</p>

PERU: Indicadores del Mercado de Capitales

	CIERRE		VAR % (S./.)		
	02/03/05		SEM	MES	YTD
MERCADO ACCIONARIO					
IGBVL	4081,6		0,8%	5,3%	9,1%
ISBVL	6718,5		0,3%	5,3%	10,0%
ISP15	7329,0		0,3%	5,2%	9,4%
ISCRE-10	2274,3		1,5%	4,4%	8,3%
MERCADO BRADY'S Y GLOBALES					
GLOBAL 8	111,50		0,7%	3,2%	-2,0%
GLOBAL 12	115,50		0,7%	0,0%	-0,6%
PDI	94,75		0,5%	-0,5%	-0,3%
EMBI - PERÚ	212,00		205	182	351
MERCADO RENTA FIJA					
ISCRE RF-CPS	132,5		0,03%	0,28%	1,95%
ISCRE RF-CPD	115,8		0,04%	0,19%	1,18%
ISCRE RF-MPD	124,0		0,06%	0,20%	0,22%



	CIERRE			
	01/03/05	NOVIEMBR	DICIEMBRE	ENERO
MERCADO MONETARIO				
TASAS DE INTERES ^d				
-INTERBANCARIA MN	3,04%	3,02%	3,00%	2,98%
-REDESCUENTOS MN ^e	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%
-TAMN	26,4%	24,58%	25,36%	26,28%
-INTERBANCARIA ME	2,64%	1,88%	2,19%	2,31%
-TAMEX	9,6%	9,3%	9,2%	9,4%
CTA. CTE. BCRP (SI. MM) ^d	450,4	238,1	267,0	231,0
T.C. INTERBANCARIO	3,260	3,311	3,282	3,269

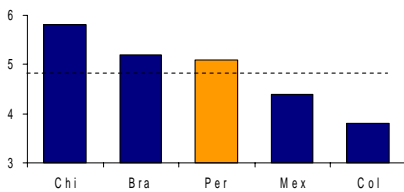


^d Considera solo ganancias de capital y no incluye dividendos. ^b Mid market. ^c venta

^d Prom. periodo. ^e Programa Monetario BCR

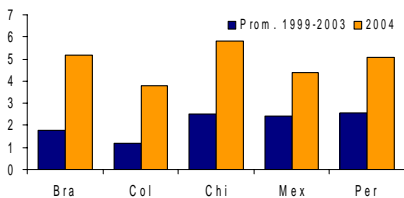
MACROECONOMÍA PERÚ

Producto Bruto Interno, 2004
(var. porcentuales anuales)



Fuente: Banco Central de cada país, *Latin Focus*

Producto Bruto Interno, 2004
(var. porcentuales anuales)



Fuente: Banco Central de cada país, *Latin Focus*

Algunos comentarios sobre los resultados macroeconómicos al cierre del 2004

El BCR ha publicado los indicadores correspondientes al cierre del 2004 para los sectores real, externo y fiscal. Entre ellos, es de destacar que el PBI en el año ha crecido a un ritmo de 5.1%, impulsado por las exportaciones, al tiempo que respecto al año anterior se ha observado una recuperación de la inversión y el consumo privados. Por otro lado, el déficit fiscal se redujo hasta 1.1% del PBI, reflejando tanto una mayor recaudación como menores gastos del gobierno central. Finalmente, es de destacar que el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos resultó prácticamente equilibrado, resultado tanto de las mayores exportaciones como de las transferencias provenientes del exterior.

Sector Real

El PBI en el 4T04 creció 6.8%, alcanzando la mayor tasa de crecimiento desde el 1T00. Con ello, el 2004 cerró con una expansión de 5.1%, la más alta desde 1997. Sin embargo, dicho crecimiento resulta apenas superior al promedio de los países más importantes de la región¹, lo que sugiere que la economía fue impulsada principalmente por factores externos que beneficiaron a toda la región, y que el consumo y la inversión se quedaron un tanto rezagados. Esta influencia positiva del contexto internacional queda de manifiesto más aún si se considera que el año pasado todos los países de la muestra lograron un crecimiento que superó ampliamente al alcanzado en promedio durante los cinco años anteriores.

Los sectores de mejor comportamiento durante el último trimestre del año fueron pesca (+24.4%), manufactura (+9.3%) y comercio (+9.0%), estos dos últimos reflejando un importante dinamismo de las actividades no primarias. Por su parte, la producción agropecuaria exhibió resultados positivos después de dos trimestres de caída, debido a la recuperación del subsector agrícola, aunque sigue siendo el sector de menor crecimiento.

En cuanto al PBI por tipo de gasto, las exportaciones se mantuvieron como el componente de mayor crecimiento (+22.7%), alcanzando la expansión más alta desde el 3T94 (+30.7%). En esta evolución contribuyeron principalmente productos tradicionales, como minerales, cuyo valor exportado en dólares se incrementó 53.8%, liderado por productos como el plomo (+97.4%) y el cobre (+91.8%). Por su parte, la inversión bruta fija creció 13.0% en el trimestre, con el componente público liderando la expansión por segundo trimestre consecutivo.

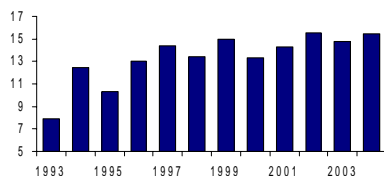
Para el 1T05, estimamos una tasa de crecimiento de 5.3%, con un menor crecimiento en marzo debido al "efecto Semana Santa". Esta tasa respondería tanto a la paulatina recuperación de los sectores primarios como a la consolidación de algunas actividades no primarias, como manufactura y servicios. Por el lado del gasto, el componente público, que se espera se mantenga dinámico, condicionará el comportamiento de la inversión, mientras que las exportaciones se mantendrían liderando el crecimiento.

Sector Externo

El saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos resultó positivo por segundo trimestre consecutivo, esta vez en US\$ 155 MM. Como en el trimestre anterior, este resultado respondió principalmente al superávit de US\$ 859 MM en la balanza comercial, el cual alcanzó en el trimestre un récord histórico, superando el alcanzado en el período julio-setiembre. Ello fue apoyado por las transferencias y contrarrestó el saldo negativo de US\$ 893 MM en la cuenta renta de factores, generado por el incremento de las utilidades de las empresas con participación extranjera, que al cierre del 2004 llegaron a US\$ 1,844 MM (US\$ 1,679 MM a cierre del 2003). Dados estos comportamientos, la brecha externa llegó apenas a US\$ 71 MM, equivalentes a 0.1% del PBI.

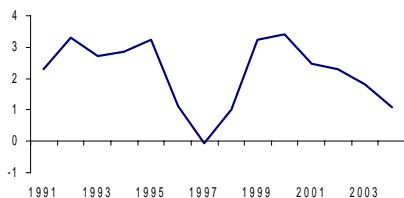
¹ Se excluye a Argentina y Venezuela, por haber sufrido recientemente severas contracciones en su producción, lo que distorsiona la base de comparación.

Reservas Internacionales Netas (como meses de importaciones)



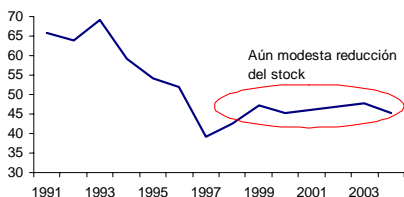
Fuente: BCR

Déficit Fiscal 1/ (como % del PBI)



1/ Negativo significa superávit
Fuente: BCR

Deuda Pública (como % del PBI)



Fuente: BCR

Por su parte, en la cuenta financiera de la balanza de pagos se registró en el trimestre un flujo positivo de US\$ 1,115 MM, la mayor entrada desde el 4T97 (US\$ 1,606 MM). Sin embargo, la composición es diferente, pues mientras en dicho período la mayor parte del flujo correspondió a capitales de corto plazo, en el último trimestre del 2004 US\$ 923 MM correspondieron a capitales del sector público, lo que se debe a la emisión de bonos en euros del 14 de octubre pasado. De otro lado, la cuenta financiera del sector privado siguió recuperándose, llegando a US\$ 380 MM. En el año, la cuenta financiera total llegó a US\$ 2,294 MM, alcanzando su mayor valor desde 1997. Este monto sobrepasó el pequeño déficit en cuenta corriente del año pasado, con lo que las reservas internacionales se incrementaron en US\$ 2,437 MM. Con ello, el saldo de las mismas a fin del 2004 llegó a US\$ 12,631 MM, equivalentes a 15.4 meses de importaciones. Este valor supera largamente al registrado en países como Brasil (10.1 meses de importaciones), Colombia (11.0) y Chile (8.4).

Para el 1T05, las exportaciones se mantendrían dinámicas debido no sólo al comportamiento de los productos tradicionales, sino también de los no tradicionales. Sin embargo, se prevé poco probable que el superávit en balanza comercial mantenga su actual ritmo de crecimiento dado que las importaciones, especialmente las de bienes intermedios y de capital, se dinamizarían dado el contexto de crecimiento sostenido. Con ello, la balanza comercial alcanzaría un superávit de alrededor de US\$ 1,000 MM en el 1T05. En ese contexto, y considerando que el saldo en cuenta corriente también resulte superavitario en el primer trimestre del año, las reservas internacionales seguirían creciendo, por lo que, de mantener el ritmo registrado al 22 de febrero, el saldo de las mismas cerraría el mencionado trimestre alrededor de US\$ 13,900 MM.

Sector Fiscal

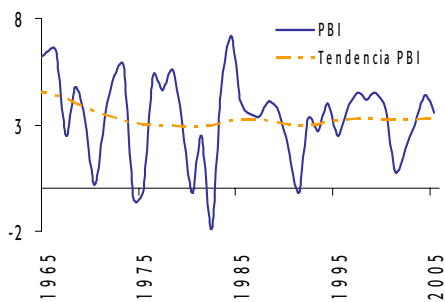
El déficit económico del sector público no financiero, a pesar de llegar en el trimestre a 4.0% del PBI (frente a 3.5% del PBI en el 4T03), no impidió que el déficit del año (1.1% del PBI) resultara inferior al inicialmente previsto por el Ministerio de Economía (1.4% del PBI). Las principales fuentes de la mejora en la posición fiscal del año fueron el aumento de los ingresos corrientes del gobierno central y la reducción de los gastos corrientes. En el primer caso, ello respondió a los ingresos por ITF (S/. 651 MM), así como a la mejora en la recaudación del Impuesto a la Renta para personas jurídicas y del IGV. En el segundo, se observaron menores gastos en remuneraciones y en transferencias al régimen de pensiones. Sin embargo, es de destacar que en el 4T04, los ingresos corrientes resultaron inferiores a los del mismo trimestre del 2003, lo que ocurrió por única vez en el año y respondió a la caída en la recaudación del ISC Combustibles, cuyas tasas se redujeron en el año para moderar el impacto de la subida del petróleo en la inflación y en la actividad económica.

Por su parte, el resto de entidades del sector público, que a lo largo del año habían mejorado sus resultados en comparación con los obtenidos en similares trimestres del 2003, mostró en el 4T04 un déficit equivalente a 0.1% del PBI (+0.3% del PBI en el 4T03), lo que respondió en su mayor parte al incremento de los gastos de Petroperú en la compra de petróleo crudo y derivados, no trasladados por completo al consumidor final. En concordancia con la trayectoria decreciente que viene siguiendo el déficit fiscal, la deuda pública (como porcentaje del PBI) se redujo a 45.2% del PBI, el menor valor de los últimos cinco años, aunque dicha reducción es aún modesta en un horizonte de mediano plazo.

Para el 1T05, se prevé difícil que se mantenga el ritmo de reducción del déficit fiscal que se ha venido observando debido a que i) por el lado de los ingresos, los incrementos mediante la ganancia de eficiencia serían cada vez menores (en un contexto en que además la tasa de ITF se ha reducido respecto a la del año pasado) y ii) por el lado de los gastos, se ha anunciado un mayor dinamismo de la inversión pública y la evaluación de la implementación del Programa ProPerú. Por otro lado, han vuelto a sentirse las presiones para incrementar las remuneraciones de los trabajadores del sector salud, las que próximamente podrían trasladarse a otros sectores. Dados estos comportamientos, en ausencia de cambios en la política tributaria y manteniendo la trayectoria de los gastos, el déficit fiscal del año se ubicaría en 1.0% del PBI, con un ligero sesgo incluso a que el resultado final sea algo mayor que el del año pasado.

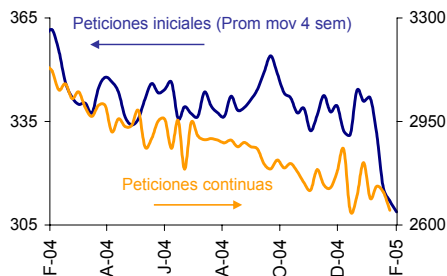
ECONOMÍA INTERNACIONAL

**PBI Anual de EEUU
(var% YoY)**

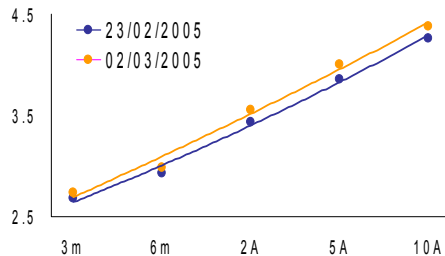


Fuente: Bloomberg, Análisis BCP

**Peticiones Iniciales y Continuas de
subsidio de desempleo
(en miles)**



**Rendimiento de los Bonos del
Tesoro de EEUU**



Fuente: Bloomberg

EEUU: Crecimiento del 4T04 es revisado al alza

El crecimiento de EEUU en el 4T04 fue revisado al alza, registrando una variación anualizada de 3.8% qoq¹ (+3.9% YoY), por encima del crecimiento de 3.1% publicado un mes atrás, según los estimados preliminares presentados por la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos.

Las mayores contribuciones positivas para dicha revisión provinieron de los ajustes efectuados en el sector externo y en la inversión. Así, las exportaciones registraron un avance de 2.4% (+5.7% YoY), cifra que se situó por encima de la caída de 3.9% previamente publicada. Por su parte, las importaciones registraron un incremento de 11.4% (+9.8% YoY), por encima del 9.1% previamente publicado. De esta manera, en términos netos las importaciones redujeron en 1.4 puntos porcentuales el crecimiento del 4T, en vez del 1.7 previamente reportado. La inversión registró también un importante ajuste al alza, pasando de una expansión de 9.2% a una de 13.4% (+11.6% YoY), la cual estuvo concentrada en la inversión empresarial (+14%) y, en menor medida, en la residencial (+2.1%). Por el contrario, el consumo fue revisado a la baja, de 4.6% a 4.2% (+3.7% YoY), producto de un menor crecimiento en el consumo de bienes durables (+3.1%, por debajo del 6.7% previo), principalmente automóviles.

Pese a dicha revisión al alza se mantuvo la cifra de crecimiento de 4.4% durante el año anterior. Pese a la difícil coyuntura, en la que el petróleo nuevamente ha alcanzado máximos históricos, las perspectivas de crecimiento para el presente año se mantienen positivas, con un producto que si bien se expandiría a una tasa menor que el año pasado (3.6%), se mantendría por encima de su tendencia de largo plazo.

Por otro lado, el deflactor de precios del PBI fue también revisado ligeramente al alza a una tasa anualizada de 2.1%, por encima del 2% previamente publicado. Sin embargo, los mayores temores inflacionarios provinieron del indicador mensual de los Gastos Personales de Consumo, el cual registró un avance mensual de 0.2% (+2.2% YoY), mientras que al excluir los rubros más volátiles (comida y energía) el incremento fue de 0.3% (+1.6% YoY), el mayor avance desde diciembre del 2002.

En este sentido, pese a que los resultados económicos mensuales durante la semana de análisis no fueron positivos², las especulaciones acerca de un incremento en las presiones inflacionarias tuvieron, nuevamente, una importante repercusión en las tasas en EEUU, principalmente en los plazos largos (la tasa del bono a 10 años se incrementó en 11 pbs durante la semana de análisis, cerrando la misma en 4.37%). Dicho comportamiento se vio acentuado con las mejores perspectivas laborales para el mes de febrero³, las cuales se sustentan en el comportamiento decreciente que han venido presentando las peticiones de subsidio de desempleo (tanto iniciales como las continuas).

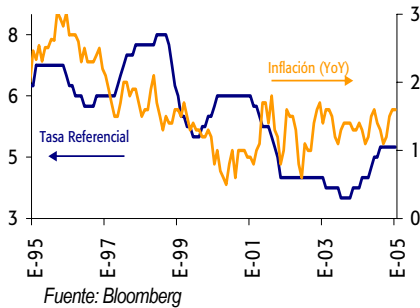
Finalmente, otro acontecimiento importante durante la semana de análisis fue el discurso que Alan Greenspan brindó frente al Comité de Presupuesto del Congreso, el cual estuvo centrado en la sostenibilidad fiscal durante los próximos años, en un contexto donde tanto los gastos en seguridad social como cuidado médico adquirirían mayor importancia, como porcentaje del producto. Al respecto, Greenspan fue claro en señalar que de no iniciarse acciones concretas al respecto, los problemas presupuestarios podrían agravarse durante los próximos años.

¹ Las tasas de crecimiento presentadas serán con respecto al trimestre anterior anualizadas, a menos que se indique lo contrario.

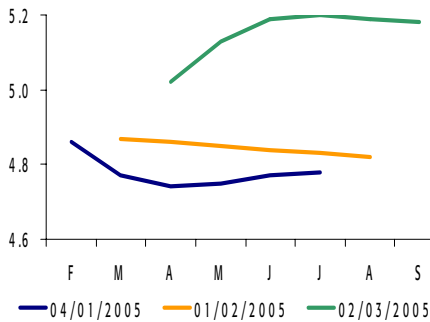
² El gasto se mantuvo inalterado en enero y el índice ISM manufacturero registró un retroceso en febrero.

³ Los resultados serán publicados el viernes 4 de marzo, el consenso de mercado espera un incremento de 225 mi

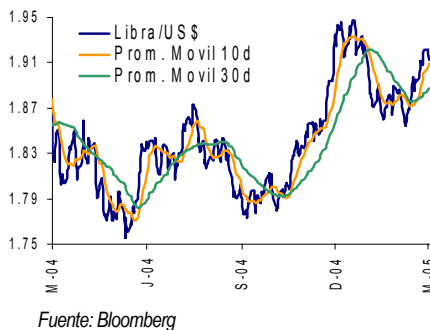
Tasa Referencial e Inflación en Inglaterra



Futuros de la Libor a 3 meses



Tipo de Cambio (libra/ US\$)



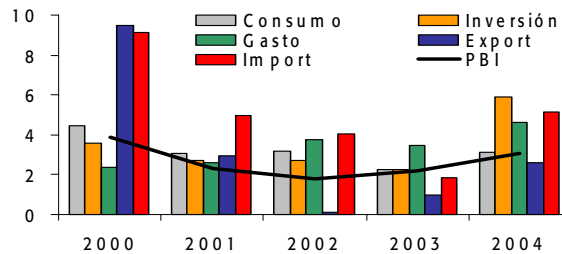
Inglaterra: Expansión de 3.1% durante el 2004

La economía inglesa registró una expansión de 2.9% YoY⁴ en el 4T04, por debajo del 3.1% del trimestre anterior, según las cifras revisadas publicadas por la Oficina Nacional de Estadísticas de dicho país. Asimismo, dicho resultado se ubica debajo del promedio de los 3 primeros trimestres del año (3.2%).

El crecimiento anterior estuvo liderado por la inversión y el gasto, los cuales crecieron en 6% y 3.5%, respectivamente. Por el contrario, el consumo y el intercambio comercial presentaron comportamientos que corroborarían una desaceleración en el ciclo expansivo de Inglaterra. Así, el consumo se expandió en 2.7%, mientras que el déficit comercial continuó acentuándose en un escenario donde las exportaciones crecieron en 3.6% y las importaciones en 5.6%

De esta manera, durante el 2004 la economía inglesa registró un crecimiento de 3.1%, la mayor tasa de crecimiento desde el 2000 (3.9%). Dicha expansión estuvo liderada por la inversión (+5.9%) y el gasto (+4.7%). Por su parte, el consumo registró un crecimiento de 3.1%, mientras que las exportaciones lo hicieron en 2.6% y las importaciones en 5.1%.

Componentes del PBI (var% YoY)



Fuente: Bloomberg

Por su parte, la inflación cerró el 2004 en 1.6% (promedio 1.4%), por debajo del límite de 2% manejado por el Banco Central de dicho país. Sin embargo, al igual que en el caso de EEUU, los temores acerca de un incremento en las presiones inflacionarias han originado que se especule acerca de que el fin de la política monetaria contractiva en dicho país podría no haber culminado todavía. Un posible incremento de 25 pbs en la tasa referencial del Banco Central (actualmente en 4.75%) hacia mediados de año se ha reflejado en el comportamiento de las curvas de futuros en dicho país, las cuales se han empujado durante el último mes.

Ello se ha reflejado también en el comportamiento de la libra durante las últimas semanas. Así, un incremento en el diferencial con respecto a otras regiones económicas ha originado que la libra alcance su mayor valor del año el martes 1 de marzo (1.9213 US\$/£). Sin embargo, al cierre de la semana de análisis dicha moneda retrocedió ligeramente como consecuencia del testimonio que Greenspan brindó frente al Comité de Presupuesto, en donde éste resaltó la fortaleza del crecimiento de EEUU, con lo cual cerró la semana de análisis en 1.9119 US\$/£.

Finalmente, creemos que es demasiado prematuro apostar por un incremento en la tasa de interés referencial. Como señaló el Banco Central de dicho país en el último reporte de inflación (Febrero 2005), la misma se situaría por debajo del límite de 2% durante los próximos 2 años. Si bien el crecimiento mantendría su nivel tendencial en el 2005 (2.6%), será necesario seguir más de cerca la evolución del consumo así como de los indicadores inmobiliarios para decidir otro incremento en la tasa referencial. Sin embargo, creemos que inclusive si efectivamente se diera dicho incremento, hacia finales de año el diferencial de tasas con respecto a EEUU se reduciría, limitando con ello el potencial apreciatorio de la libra.

⁴ Las cifras presentadas serán con respecto al mismo periodo del año anterior. A diferencia de EEUU, en Europa los resultados económicos no se publican con respecto al trimestre anterior anualizados.

América Latina

Brasil

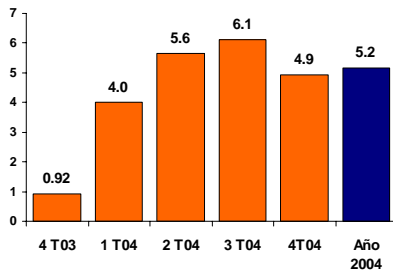
La semana pasada el IBGE¹ publicó cifras de crecimiento del cuarto trimestre del 2004 en Brasil. Así, el PBI creció 4.9% yoy en el último trimestre del año pasado, mostrando una desaceleración de la economía brasileña desde el 1T04.

Pese a ello Brasil creció 5.2% en el 2004, la cifra más alta de crecimiento en los últimos 10 años.

Este resultado podría ser explotado por el gobierno sobre todo en un contexto de alto desempleo² y política monetaria contractiva. Con respecto a la política monetaria contractiva el Banco Central brasileño hizo algunos comentarios acerca de la inflación en las últimas minutas de la reunión del 24 de Febrero. En las mismas, el banco mencionó que la inflación debería estar convergiendo al objetivo inflacionario hacia fines de año³, ya que al parecer la demanda interna no esta ejerciendo mucha presión a los precios. En el mercado de futuros de tasas⁴ hemos podido observar una contracción fuerte de tasas en la última semana. Así, a lo largo de toda la curva hemos observado que las tasas de interés han disminuido con respecto a la semana anterior y han variado de tendencia con respecto a lo que se podía observar hace 3 meses. Este comportamiento del mercado de futuros significa que se están descontando tasas más bajas en un futuro, ¿Significa que la inflación está cediendo? ¿Significa que estamos por apreciar el final de la política monetaria contractiva en Brasil?

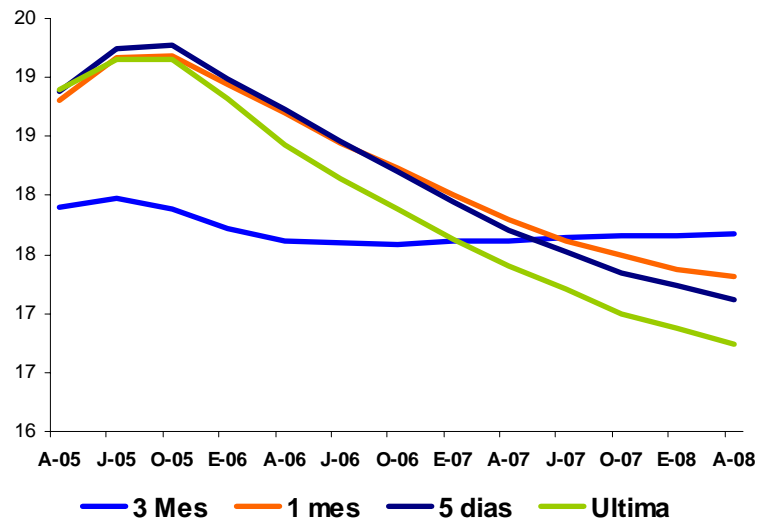
Tanto el mercado de futuros de tasas como el mercado accionario⁵, están descontando este escenario.

PBI Trimestral Brasil YoY



Fuente : Bloomberg

Curva de Futuros de Tasas en Brasil



Fuente : Bloomberg

¹ IBGE, Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.

² Las últimas cifras de desempleo son de 10.20%, publicadas el día 02 de febrero.

³ No debemos olvidarnos que la inflación actualmente se encuentra en niveles de 7.41% yoy, mientras que el objetivo del banco central es de 5.1% yoy hacia fines de año.

⁴ Los contratos mostrados representan contratos sobre la tasa O/N.

⁵ El índice Bovespa subió 16.52% en los últimos 30 días. Menores tasas implicarían un riesgo mucho menor para el crecimiento de largo plazo en Brasil, lo que favorece al mercado de acciones.

Argentina

No se han publicado todavía cifras oficiales acerca de la reestructura Argentina; sin embargo, fuentes del gobierno Argentino mencionan que la reestructura fue un "éxito" con un nivel de aprobación entre 70%-75%.

Las implicancias para los mercados de crédito son varias:

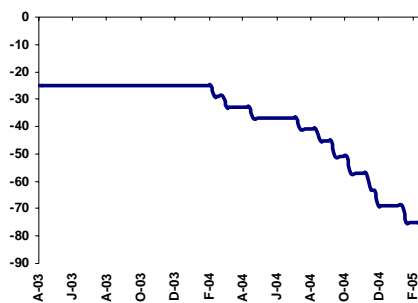
- ✓ No ha existido una venta masiva en otros mercados de deuda de la región ya que los inversionistas están discriminando los créditos sobre la base de análisis estructurales.
- ✓ En términos concretos, lo que debería pasar es que el mercado debería exigir una prima de riesgo mayor a los créditos que muestran ciertos problemas o que estén en riesgo de default ya que la probabilidad de que un país logre reestructurar la deuda en términos "exitosos para ellos" es alta, dado que ya tenemos el precedente de Argentina.

Los resultados oficiales⁶ de la restructuración deberían de estar siendo publicados en los próximos días.

México

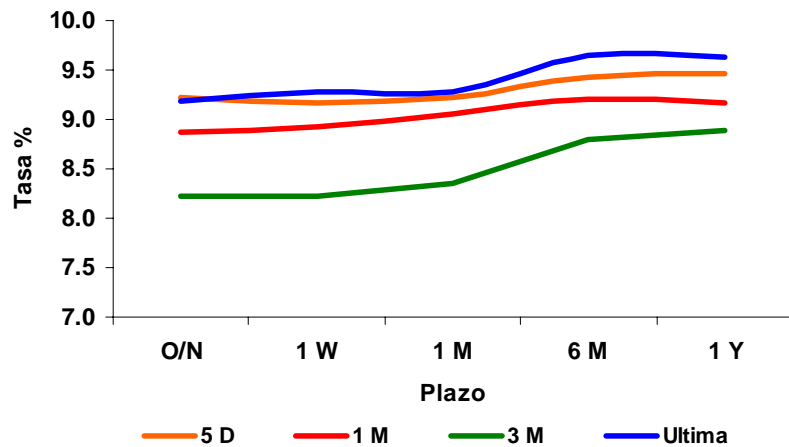
El Banco Central de México⁷ elevó sorpresivamente el corto por undécima vez en la última semana de 75 MM a 77 MM; contrariamente a lo que el consenso de mercado esperaba, lo que implica una política monetaria más contractiva. Las tasas de interés⁸ respondieron al alza subiendo 6 pbs, 22 pbs y 17 pbs en los plazos de 30, 180 y 360 días respectivamente.

Corto en México
MM Pesos



Fuente : Bloomberg

Curva de Tasas en México



Fuente : Bloomberg

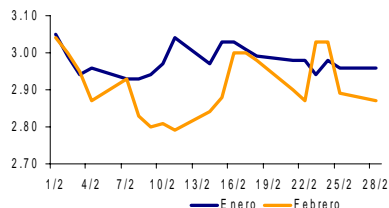
⁶ La reestructura cerró el día 25 de Febrero pero los resultados oficiales se darán el 03 y 04 de marzo.

⁷ Banxico.

⁸ Medidas a través de los certificados CETES.

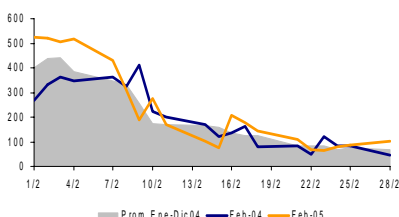
SECTOR MONETARIO

Tasa interbancaria



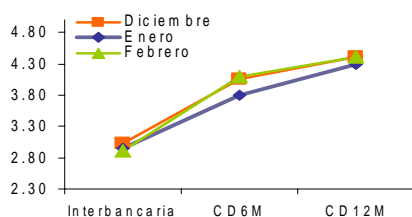
Fuente: BCRP

Liquidez MN (Millones de Soles)



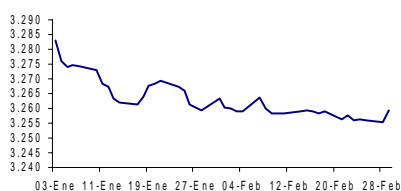
Fuente: BCRP

Evolución de tasas de CDs



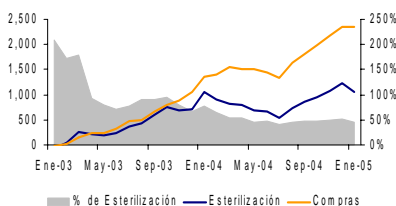
Fuente: BCRP

Tipo de Cambio



Fuente: Bloomberg

Compras de dólares y esterilización S/. MM %



Fuente: BCRP

Menor liquidez por fin de mes

Durante el mes de febrero, la liquidez promedio del sistema llegó a S/.232 MM, manteniéndose dentro del rango previsto por el BCRP (entre S/. 220 MM y S/. 240 MM). Por su parte, la inflación fue menor a la del mes de enero, mostrando una contracción de 0.23%, lo que podría sugerir un incremento del rango previsto para el mes de marzo.

Durante la semana de análisis (23/02 al 01/03), el saldo de liquidez promedio diario en la cuenta corriente llegó a S/. 135.3 MM, menor que el de la semana pasada (S/. 141.6 MM) por tratarse de la última semana del mes. En ese sentido, y considerando que los bancos ya habían cumplido con sus numerales, la liquidez promedio se ha ido ajustando hasta el primero de marzo. Para la próxima semana, se espera que la liquidez promedio del sistema se incremente, debido al inicio de un nuevo periodo de encaje y a la demanda de los bancos para poder cumplir con sus numerales.

La emisión de CDs durante la semana de análisis alcanzó un total de S/.235 MM (ver detalle de CDs), monto mucho menor que el de la semana pasada (S/. 641.8 MM), pero mayor al mismo periodo del año anterior en donde no hubo subasta alguna. Las tasas de dichos certificados fluctuaron entre 2.98% (emitido el 25/02, con un plazo de 7 días) y 5.40% (emitido el 23/02, con un plazo de 2 años). Las tasas de CDs registraron un incremento con respecto al mes anterior, producto de las continuas emisiones a fin de esterilizar las compras de dólares. Los vencimientos alcanzaron un total de S/. 252 MM, mientras que los depósitos *overnight* sumaron S/. 494.7 MM, monto mayor que el de la semana pasada (S/. 257.2 MM). Tanto las compras de dólares como los vencimientos registraron durante esta semana montos menores que la anterior, de manera que la menor emisión de CDs no significó un incremento notable de la liquidez ya que a su vez, ésta fue contrarrestada por los mayores depósitos *overnight*. Considerando la tendencia a la baja de la inflación, es factible que en las próximas semanas, se reduzca el ritmo de emisión de CDs ya que la emisión no sería necesariamente esterilizada.

Finalmente, la tasa interbancaria en soles durante la semana de análisis fluctuó entre 2.87% y 3.04%. En promedio, ésta se mantuvo en 2.92% durante el mes de febrero, por debajo de la tasa prevista en el Programa Monetario del BCRP (3.00%). Por su parte, la tasa interbancaria en dólares se mantuvo entre 2.55% y 2.64%, siendo ésta 2.87% al cierre de febrero. Se espera que la tasa interbancaria en soles fluctúe entre 3.00% y 3.05% para la próxima semana, sin que el BCR modifique las tasas referenciales.

Operaciones del BCRP

Detalle de CDs

En S/. MM	Sem. Actual	Sem. Anterior	Subasta de CDs			
	Del 23/02 al 01/03	Del 16/02 al 22/02	Fecha Subasta	Monto	Tasa prom.	Plazo
Compras Netas de US\$	99.0	144.0	23-Feb-05	5	5.36%	2 años
Compra Temporal de US\$	0	0	24-Feb-05	30	3.70%	3 meses
Compra Temporal de CDs	0.0	130.0	25-Feb-05	50	3.00%	7 días
Emisión CDs	235.0	641.8	28-Feb-05	50	4.23%	6 meses
Vencimientos de CDs	252.0	596.0	28-Feb-05	50	3.81%	3 meses
SalDOS Promedio Diario (S/. MM)			28-Feb-05	50	3.02%	7 días
- Cta.Cte.	135.3	141.6				
- Cta.Cte. + D.Overnight	252.87	192.41				

Fuente: BCRP

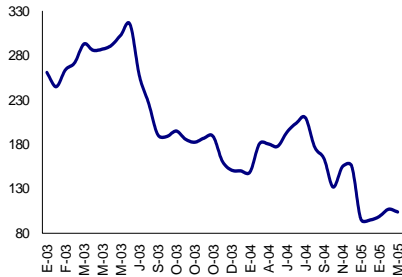
Compras continuas de dólares ayudan a estabilidad de tipo de cambio

Durante la semana de análisis (24/02-02/03), el dólar se mantuvo estable, ubicándose en un rango entre S/. 3.256 y S/. 3.264. El BCR intervino en el mercado cambiario moderando la tendencia hacia la baja del tipo de cambio, aunque durante la semana de análisis sólo adquirió US\$ 76 MM, frente a los US\$ 133 MM de la semana anterior. Entre enero y febrero de este año, el BCR ha comprado un total de US\$ 789 MM, cifra notablemente mayor a las compras del mismo periodo del 2004 (US\$427.5 MM). A pesar de que las compras de dólares se han ido incrementando desde el 2004, el porcentaje de compras esterilizadas ha caído, especialmente desde el 2004, lo que está asociado a que para el BCR resulta cada vez más difícil la colocación de CDs sin que suba las tasas de interés.

En los próximos días, el BCRP continuaría interviniendo en el mercado cambiario, y el tipo de cambio se mantendría la próxima semana entre S/.3.257 y S/. 3.263.

COMENTARIOS DE MERCADO

Diferencial CDs BCRP vs Libor 6 meses



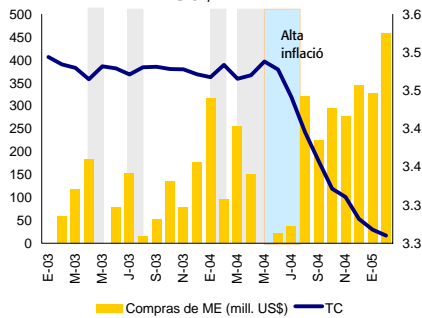
Fuente: Mesa de dinero - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Curva de CDs BCRP

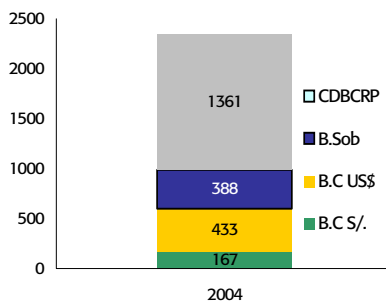
Días	Cierre	Sem. Ant.	Var. 7d
1	3.09	3.00	9
30	3.32	3.28	4
60	3.58	3.47	11
90	3.83	3.64	19
120	3.91	3.75	16
180	4.16	4.10	6
360	4.51	4.50	1

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

Compras de ME del BCRP y TC
US\$ MM



Oferta Neta de Instrumentos en el 2004
US\$ MM



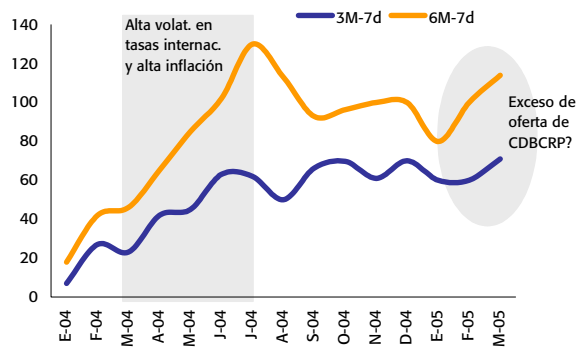
COMENTARIO DE MERCADO y ESTRATEGIA DE RENTA FIJA

Comentario de Mercado: Exceso de oferta de CDs del BCRP frena interés de inversionistas en dichos instrumentos

En los últimos meses hemos podido observar una Política Monetaria expansiva dado el contexto de baja inflación. Paralelamente a ello, el BCRP ha mostrado una política clara de defensa del tipo de cambio, mediante la compra constante de moneda extranjera, lo cual ha llevado al BCRP a inyectar una mayor cantidad de nuevos soles a la economía. Con el objetivo de evitar un aceleración futura del nivel de precios en un contexto de mayor emisión monetaria, el BCRP ha venido esterilizando estas emisiones mediante la colocación de Certificados de Depósitos (CDBCRP), hecho que ha generado un incremento significativo de la oferta de los mismos, la cual ha venido siendo absorbida por los bancos en su gran mayoría. La excesiva oferta de CDBCRP y los pocos demandantes ha llevado a que cada vez menos inversionistas se interesen en dichos instrumentos llevando a una caída en sus precios e incrementando las tasas de interés. En este sentido, y a pesar de que las tasas de interés en el muy corto plazo (overnight y 7 días) han mostrado un crecimiento lento y estable, ello no se ha visto reflejado en el ritmo de crecimiento de instrumentos con plazos entre 3 y 6 meses, los cuales han incrementado sus rendimientos a un mayor ritmo debido a las mayores exigencias de los inversionistas por una sobre-exposición en sus portafolios.

El mayor ritmo de crecimiento observado en las tasas de interés en los plazos cortos ha llevado a una disminución de la pendiente de la curva de instrumentos, ya que las tasas de rendimiento de los instrumentos con maduración mayor a 1 año (Bonos Soberanos) se han mostrado estables, ante una mayor preferencia de los inversionistas debido a los amplios diferenciales¹ que actualmente mantienen dichos instrumentos. Este hecho viene dificultando la caída en el diferencial entre las tasas en moneda nacional vs. moneda extranjera², generándose una distorsión en el mercado dado el contexto revaloratorio del nuevo sol y el hecho que la tasa de los CDBCRP es la base para determinar las tasas de interés en soles en el resto del sistema financiero. Esta "prima" cobrada a los instrumentos en moneda nacional encarece la deuda en soles generando escasas emisiones privadas³ en el mercado de capitales y una baja demanda por créditos en moneda local⁴ frenando por ende el proceso de des-dolarización del sistema financiero.

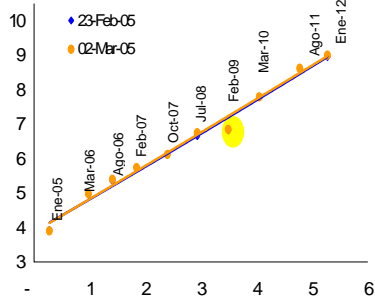
Diferencial de MN 7 días vs 3 y 6 meses



Fuente: BCRP
Elaboración: Servicio de Análisis

¹ Diferencia entre el rendimiento ofrecido por un instrumento en soles y otro instrumento en dólares
² En un contexto de TC a la baja e inflación estable deberíamos esperar una disminución del diferencial.
³ Las empresas privadas prefieren emitir en moneda extranjera debido al menor costo financiero que ello le ofrece.
⁴ Por un mayor costo financiero en relación a un crédito en dólares.

Curva de Rendimiento De Bonos Soberanos



Fuente: Análisis - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos

Vcto	Cierre	Var. 7d	Var. 30d	YTD
Jun-05	3.43	-3	3	-36
Mar-06	4.45	3	0	-68
Ago-06	4.87	5	-8	-58
Feb-07	5.24	-1	-16	-56
Oct-07	5.62	0	-28	-78
Jul-08	6.22	10	-28	-78
Feb-09	6.35	3	-75	-165
Mar-10	7.30	1	-80	-122
Ago-11	8.14	1	-86	-131
Ene-12	8.50	5	-57	n.d

Disminuye volumen negociado de bonos soberanos por volatilidad de tasas de interés

Durante la presente semana el volumen negociado de bonos soberanos disminuyó de S/.196.5MM a S/.46.6MM, luego de que los inversionistas mostraran una importante demanda de bonos con plazos de maduración entre 1.5 y 2 años, entre los cuales podemos mencionar el SB12AGO06 (S/.9.0 MM) y el SB11FEB07 (S/.23.8 MM). Esta preferencia por plazos menores a 3 años en detrimento de las partes largas habría respondido a la incertidumbre que viven actualmente los agentes locales, luego de que el bono del tesoro norteamericano a 10 años incrementara su rendimiento en 11.5 pbs durante la semana.

A pesar de haber observado este incremento en las tasas internacionales, los rendimientos ofrecidos por los bonos soberanos en soles se han mantenido estables, debido al contexto actual, en donde podemos observar un nivel de precios y Tipo de cambio estable.

Perspectivas de Mercado: Tasas de interés en soles estables

El incremento observado de las tasas de interés de corto plazo en soles durante la última semana ha llevado a incrementar los diferenciales de manera importante hecho que consideramos debería ir corrigiendo a medida que la oferta de CDs del BCRP disminuya y el exceso de liquidez de los agentes continué incrementándose. En lo que respecta a las tasas de interés de los bonos más largos de la curva, consideramos que se mantendrían estables, debido a las bajas expectativas inflacionarias, la estabilidad de la moneda local, elevados diferenciales y poca oferta de instrumentos en moneda local.

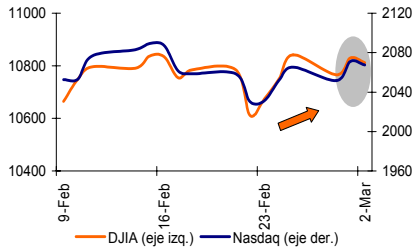
Colocaciones Primarias por realizarse

Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo	Monto (MM)	Fecha de Subasta
Supermercados Pe	Instr. CP	Soles	1era, 1era	4.60000%	180 días	CP-1(pe)	8.5	24/2/05
Supermercados Pe	Instr. CP	Soles	1era, 2da	4.95000%	360 días	CP-1(pe)	8.5	24/2/05

Comportamiento de los principales instrumentos de renta fija del 29.12.04 al 04.01.05

Tipo	Instrumentos más activos	Tasa
Bonos Soles		
Categoría I	Soberano Feb-07	1.9 años 5.25%
	Soberano Ago-06	1.4 años 4.86%
Bonos Dólares		
Categoría I	CITBTB121A	5.6 años 2.80%
	CREL3BA1A	2.5 años 4.51%
Mercado de Dinero		
	Repo	30 días 3.25%
	Repo	60 días 3.56%
	Repo	90 días 3.83%
	Repo	120 días 4.00%
	Repo	180 días 4.23%

Dow Jones y Nasdaq (feb - mar '05)



Fuente: Bloomberg

COMENTARIO DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

EEUU: bolsa aplaudió crecimiento de PBI anualizado del cuarto trimestre y recomendaciones al alza de Intel y Johnson & Johnson

En la semana del 24/02 al 02/03, el mercado estadounidense registró variaciones positivas ante la publicación del PBI anualizado del 4T04, el cual fue ajustado al alza (de 3.1% a 3.8%) ante un mejor comportamiento de las inversiones y exportaciones, inyectando de esta manera cierto optimismo al mercado. Del mismo modo, los comentarios del presidente de la FED, Alan Greenspan, frente al Comité de Presupuesto del Congreso no sugirieron una aceleración en el ritmo de aumento en las tasa de interés, favoreciendo con ello el sentimiento de los inversionistas.

Así, el plano corporativo se vio beneficiado por algunas revisiones al alza en las recomendación de inversión para *blue chips* como i) Intel (+5.9%), después de que J.P. Morgan lo elevara a "sobre ponderar", y ii) Johnson & Johnson (+2.3%), luego de que Merrill Lynch cambiara su *view* a "comprar" argumentando sólidas expectativas de crecimiento en las ventas para este año. Asimismo, destacó la subida de Exxon Mobil (+5.1%) luego de que el precio del crudo llegara a US\$53.05 /barril (ver comentario de *Commodities*). En este contexto, el DJIA, Nasdaq, y S&P 500 terminaron con rendimientos de +1.3%, +1.8%, y +1.6%, respectivamente.

Bolsa Americana

	02/03/2005	1 SEMANA	Var %	1 MES	12 MESES	YTD
DOW JONES	10,812.0	10,673.8	1.3%	2.0%	2.1%	0.3%
S&P	1,210.1	1,190.8	1.6%	1.4%	5.3%	-0.2%
Nasdaq	2,067.5	2,031.3	1.8%	-0.4%	1.4%	-5.0%

RV Perú: Luz del Sur - Resultados al 2004

En el 2004, Luz del Sur obtuvo una Utilidad Neta de US\$ 49.9 MM, inferior en 11.7% a la registrada en el 2003 (en línea con nuestro estimado de US\$ 49.3 MM). En ese sentido, **los Ingresos por Venta de servicios ascendieron a US\$ 352.7 MM**, un nivel similar a lo registrado en el 2003. Si bien se apreció una caída en las ventas a clientes libres (-29.2% YoY), esto fue compensado por las **mayores ventas a clientes regulados** (BT: +5.2% YoY, y MT: +7.7% YoY) dada su importancia en la composición de las ventas totales de la empresa (89.3%).

Por otra parte, **los Costos de Ventas se incrementaron 0.9%** (YoY) en relación con el 2003 **debido a que el incremento en los servicios prestados por terceros** (+13.0% YoY) fue parcialmente contrarrestado por las menores compras de energía (-1.5% YoY), lo que contribuyó a que el margen bruto pase de 27.3% a 25.1%.

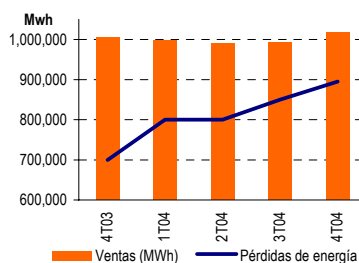
Luz del Sur: Estado de Ganancias y Pérdidas 2004

	2004		2003		(a/c)
	(a)	%	(b)	%	
Ventas Netas	352.7	100.0	359.9	100.0	-2.0%
Costo de Ventas	-264.0	-74.9	-261.6	-72.7	0.9%
Utilidad Bruta	88.7	25.1	98.4	27.3	-9.9%
Gastos Administrativos	-17.5	-5.0	-16.2	-4.5	7.6%
Gastos de Ventas	-6.7	-1.9	-7.7	-2.1	-13.1%
Utilidad Operativa	64.5	18.3	74.5	20.7	-13.4%
EBITDA	88.1	25.0	95.6	26.5	-72.3%
Ingresos Financieros	2.9	0.8	3.1	0.9	-4.6%
Gastos Financieros	-13.3	-3.8	-8.9	-2.5	49.4%
Otros, neto	6.4	1.8	12.2	3.4	-47.3%
REI	7.4	2.1	2.1	0.6	262.1%
Utilidad antes Imp.	68.0	19.3	82.8	23.0	-17.9%
Part. Trabajadores	-2.7	-0.8	-3.9	-1.1	-30.7%
Impuesto a la Renta	-15.4	-4.4	-22.4	-6.2	-31.4%
Utilidad Neta	49.9	14.1	56.5	15.7	-11.7%

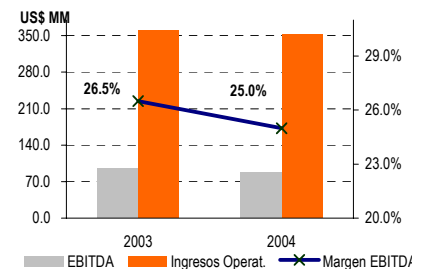
Fuente: Luz del Sur S.A.A.

Elaboración: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP

Luz del Sur: Evolución de las Ventas Físicas



Luz del Sur: Margen EBITDA

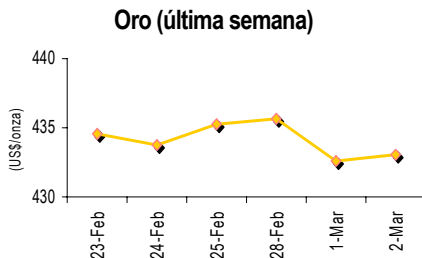


A nivel No Operativo, (i) **los mayores Gastos Financieros** (+49.4% YoY), debido al aumento en los intereses pagados en relación con los Bonos Corporativos, y (ii) **la reducción en la cuenta "Otros, neto"** (-47.3% YoY) como producto de los menores servicios prestados a terceros y el menor recupero de consumos de energía sin lectura de medidor, minimizaron el efecto positivo proveniente del REI (US\$ 7.4 MM).

Según el World Gold Council, la demanda de oro por parte del sector joyero (principal usuario del metal) creció en el 4T04 a su mayor nivel (+7.5% YoY) en los últimos 2 años

En la semana

Oro: -0.3%

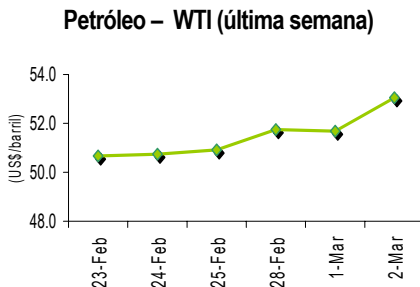


Fuente: Bloomberg

Últimos pronósticos de temperaturas para la Costa Este de los EE.UU. arrojan un promedio de 6 grados Fahrenheit por debajo de lo normal para la semana del 1 al 7 de marzo

En la semana:

WTI: +4.7% Brent: +7.7%



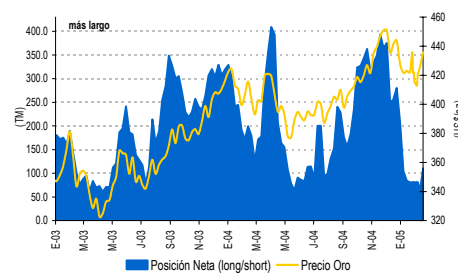
Fuente: Bloomberg

COMENTARIO DE COMMODITIES

ORO: precios retrocedieron ante comentarios favorables de Greenspan sobre la economía

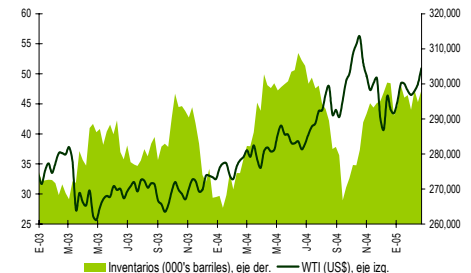
Durante el período de estudio, la cotización del metal precioso mostró un comportamiento oscilante aunque con tendencia a la baja, donde el incremento en el precio del crudo y los temores inflacionarios que éste conllevaría fueron contrarrestados por la recuperación del dólar frente al euro y comentarios favorables de Alan Greenspan con respecto a la economía. De esta forma, el aumento del precio del petróleo el 28/02 (ver siguiente párrafo) incrementó la predilección del metal como medio de protección contra la inflación, llegando el precio a los US\$ 435.6/oz. Sin embargo, al día siguiente, la cotización empezó a retroceder luego de que el dólar se beneficiara de la caída sufrida por el euro una vez conocido que el desempleo en Alemania había aumentado a un nivel récord desde la Segunda Guerra Mundial; para finalmente cerrar en US\$ 433.0/oz el 02/03 después de que Greenspan manifestara que la economía se viene expandiendo a un ritmo "razonablemente sólido" lo cual impulsó el valor del dólar. En las siguientes sesiones el precio del oro podría fluctuar entre US\$ 430-435/onza a la espera de nuevos retrocesos en el dólar.

Oro: Posiciones Netas COMEX vs Precio Spot



Fuente: Bloomberg, LME

WTI vs Inventarios Comerciales EEUU



Fuente: Bloomberg

PETRÓLEO: al alza por expectativas de mayor consumo de combustible por bajas temperaturas

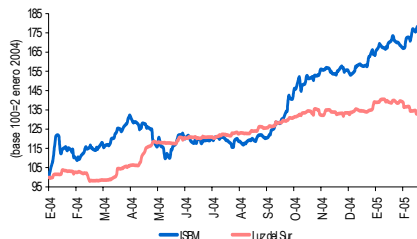
Un nuevo avance fue el que experimentó el precio del barril en la semana de análisis gracias a la mayor demanda esperada en el consumo de combustible para calefacción debido a i) la aparición en Europa Occidental de un frente frío proveniente de Siberia y ii) pronósticos de bajas temperaturas en la Costa Este de los EE.UU. Sin embargo, la subida de precios se vio interrumpida el 01/03 luego de que el Secretario General de la OPEP señalara que dicho organismo estaría considerando mantener su actual nivel de producción para su próxima reunión del 16/03, calmando en algo las especulaciones sobre nuevos recortes. Al cierre del 02/03, el precio del barril volvió a avanzar (US\$ 53.0) después de conocerse que las refinerías norteamericanas estarían operando a menor capacidad de lo esperado, incrementando la preocupación sobre un adecuado abastecimiento de gasolina para los siguientes días, por lo que el precio podría estar situándose entre los US\$ 49.5-52.5/barril ante proyecciones de bajas temperaturas en la Costa Este de los EE.UU.

TAMBIÉN EN LA SEMANA...

METALES BASICOS: Goldman Sachs revisó al alza su estimado de precios para el níquel en el 2005 (de US\$ 6.53 a US\$ 7.09/libra) después de que el segundo productor mundial de dicho mineral anunciara una menor producción para este año. Por otro lado, el banco de inversión también ajustó sus pronósticos de precio promedio para el cobre (de US\$ 1.37 a US\$ 1.41/libra) y aluminio (de US\$ 0.80 a US\$ 0.85/libra) ante expectativas de que la demanda mundial excederá la actual oferta.

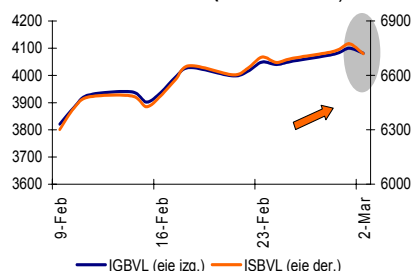
COBRE: Societé Generale señaló que en el 2005 la producción mundial de cobre volvería a ser menor que la demanda (por 3er año consecutivo) dada la esperada menor capacidad de procesamiento de las principales refinerías y fundiciones (500,000 TM se quedarían sin ser procesadas).

Luz del Sur vs. ISBVL



Fuente: Bloomberg

IGBVL e ISBVL (feb - mar '05)



Fuente: Bloomberg

En la semana:

IGBVL: +0.63%

ISBVL: +0.11%

ISP15: +0.09%

ISCRE: +1.51%

Luego de actualizar nuestro modelo de valorización con los últimos resultados de la empresa y los recientes cambios en el riesgo país (variaciones en la tasa WACC), éste nos arroja un precio fundamental para el 2005 de S/. 4.00, por lo cual **estamos reiterando nuestra recomendación anterior de Reducir Luz del Sur**, a la espera de mayores indicios sobre adicionales reducciones de capital para el presente año que puedan incrementar el atractivo de su *dividend yield* (a precios actuales en 7.4%).

Luz del Sur S.A.A.: Principales Indicadores de Mercado

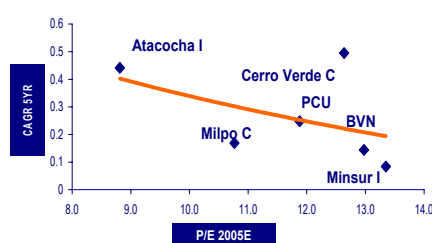
	2003R	2004R	2005P	2006P
P/U (x)	8.7x	13.3x	11.0x	11.3x
EV/EBITDA (x)	6.8x	9.2x	8.0x	7.2x
Ingresos (US\$ MM)	359.9	352.7	359.8	367.8
Margen Bruto	27.3%	25.1%	29.2%	31.9%
Margen Operativo	20.7%	18.3%	20.9%	23.6%
Utilidades (US\$ MM)	56.5	49.9	59.7	58.0
UPA (US\$)	0.12	0.10	0.12	0.12
Deuda/Patrimonio	1.47x	1.40x	1.31x	1.22x

Estimados: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP

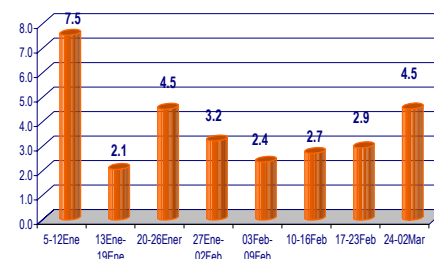
BVL: con cierres positivos ante la aprobación de la propuesta de fusión entre Southern Perú y Minera México, y alentadoras perspectivas en el sector construcción

Durante el período del 24/02 al 02/03 los índices limeños terminaron positivos en una semana donde se negoció US\$ 22.7MM (un incremento con respecto a la semana anterior), en medio de la aprobación por parte de las autoridades estadounidenses de la propuesta de fusión entre Southern Perú (+2.5%) y Minera México (ambas pertenecientes a Grupo México, lo que llevó a Southern Perú a negociar US\$ 1.55MM en la semana. Asimismo, destacó al alza el sector construcción, liderado por Cementos Pacasmayo C, el cual avanzó 4.2%; mientras que Aceros Arequipa hizo lo propio en 3.2%; ambos influidos por buenas proyecciones de crecimiento en dicho sector. Por otro lado, resaltó el retroceso de Buenaventura ADR (-2.3%), la cual negoció US\$ 1.02 MM, de la mano con la caída del oro (-0.70%). Así, los índices IGBVL, ISBVL, ISP15 e ISCRE registraron variaciones semanales de +0.63%, +0.11%, +0.09%, y +1.51%, respectivamente.

BVL: Valorización del Sector Minero



Volumen de Negociación Promedio (US\$ MM)



Recomendaciones:

Para la presente semana, sugerimos tomar ganancias en Atacocha I a precios de S/. 2.50, y reducir cartera en Minsur I a precios de S/. 9.20. Igualmente, sugerimos incrementar posición en Volcan B de llegar el papel a niveles de S/. 1.30.

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

Las que más subieron		Las que más bajaron	
Credicorp	+6.6%	El Brocal C	-6.7%
Aceros Arequipa I	+3.2%	Volcan B	-2.4%
Southern Perú	+2.5%	Graña y Montero C	-1.5%
Atacocha I	+1.9%	Luz del Sur	-1.1%
Edegel	+1.7%	Backus I	-1.0%

Fuente: BVL

ANEXOS

INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

Evolución Mensual

	F 04	M 04	A 04	M 04	J 04	J 04	A 04	S 04	O 04	N 04	D 04	E 05	F 05
Inflación Mes (%)	1,09	0,46	-0,02	0,35	0,56	0,19	-0,01	0,02	-0,02	0,29	-0,01	0,10	-0,23
Inflación Ult. 12 meses (%)	3,43	2,76	2,78	3,18	4,26	4,61	4,59	4,03	3,95	4,07	3,48	3,14	1,68
Devaluación Mes (%)	-0,80	-0,37	0,69	0,14	-0,27	-1,09	-1,29	-1,11	-0,45	-0,65	-0,67	-0,53	0,00
Devaluación Ult. 12 meses (%)	-0,20	-0,40	0,66	-0,22	0,00	-0,90	-2,45	-3,56	-4,01	-5,07	-5,18	-5,87	-6,19
PBI Real (Var.%)	5,3	6,2	3,7	3,7	3,1	3,9	6,1	4,9	2,5	8,8	9,1	n.d.	n.d.
Balanza Comercial (US\$ MM)	230,1	227,5	52,6	229,0	139,1	339,6	232,5	260,2	287,5	169,4	402,5	n.d.	n.d.
Exportaciones (US\$ MM)	888,5	1003,1	883,2	989,8	965,6	1.126,8	1.132,6	1.114,8	1.140,9	1.072,8	1.373,1	n.d.	n.d.
Importaciones (US\$ MM)	658,4	775,6	830,7	760,8	826,5	787,3	900,1	854,5	853,4	903,3	970,5	n.d.	n.d.
RIN BCRP (US\$ MM)	10.503	10.411	10.471	10.824	10.855	11.057	10.963	11.187	12.166	12.337	12.631	13.125	n.d.

Fuente: BCRP, INEI

Evolución Trimestral

	2002	1T03	2T03	3T03	4T03	2003	1T04	2T04	3T04	4T04	2004
PBI (Var.%)	4,9	5,7	3,6	3,0	2,9	3,8	5,1	3,5	5,0	6,8	5,1
Demanda Interna (Var.%)	4,0	5,5	2,4	3,2	2,2	3,3	2,9	4,3	3,2	5,1	3,9
Emisión Nominal Prom. (Var.% a/a)	15,9	7,6	8,1	4,3	8,7	7,2	14,8	19,2	20,0	23,8	19,5
Crédito Nominal Bancario al Sector Privado (S.MM)	45.886	44.368	44.603	44.046	43.810	43.810	43.607	44.881	43.716	43.706	43.706
Crédito Real Bancario al Sector Privado (Var.% a/a)	-2,3	-5,8	-6,1	-8,4	-6,3	-6,6	-4,6	-2,7	-4,9	-3,8	-4,0
Morosidad Bancaria	8,5%	7,9%	7,8%	7,7%	6,6%	7,5%	5,8%	5,1%	4,6%	3,7%	4,8%
Deuda Externa L.P. Sector Privado (US\$ MM)	4.496	4.555	4.594	4.526	4.439	4.439	4.361	4.346	4.033	4.078	4.078
Deuda Externa L.P. Sector Público (US\$ MM)	20.715	21.426	21.411	21.679	22.768	22.768	22.742	22.868	22.823	24.466	24.466
Inversión Extranjera Directa (US\$ MM)	12.460	12.579	12.532	12.652	12.745	12.745	12.895	13.206	13.225	13.310	13.310
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	-2,0	-3,6	-1,2	-1,5	-0,8	-1,8	-0,7	-1,1	0,5	0,9	-0,1
Resultado Económico SPNF (% del PBI)	-2,3	-0,7	-0,8	-2,1	-3,5	-1,8	0,9	1,0	-2,1	-4,0	-1,1

Fuente: BCRP

Indicadores de Economías Líderes y de América Latina

	PBI*			INFLACION			DEFICIT % 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	2,5	-3,4	-3,5	-3,1	-4,8	-5,1	-5,0	6,1	5,4	5,2
Z. Euro	0,5	1,8	1,6	2,1	2,1	1,9	-2,7	-2,9	-2,5	0,3	0,5	0,7	8,9	8,9	8,8
Italia	0,4	1,3	1,6	2,8	2,1	2,0	-2,4	-2,9	-2,8	-1,5	-1,1	-0,8	8,7	8,3	8,2
Inglaterra	2,2	3,0	2,5	1,4	1,6	1,9	-3,4	-3,0	-2,9	-1,9	-2,0	-1,9	5,0	4,8	4,8
Japon	2,5	2,8	1,5	-0,2	-0,2	-0,1	-8,2	-6,9	-6,5	3,2	3,4	3,2	5,3	4,7	4,5
Latinoamérica															
Peru	3,8	4,8	4,2	2,5	3,5	2,6	-1,8	-1,5	-1,3	-1,7	-0,7	-0,7	9,7	8,8	8,6
Argentina	8,8	8,0	5,1	3,7	6,1	7,9	0,5	2,7	1,6	2,0	2,9	1,8	14,5	13,6	12,3
Brasil	0,5	5,0	3,7	9,3	7,6	5,7	-5,1	-2,8	-2,9	0,8	1,7	0,5	10,9	11,3	10,3
Chile	3,3	5,8	5,4	1,1	2,4	2,8	-0,8	1,6	0,9	-0,8	2,7	1,0	7,4	7,8	7,7
Mexico	1,3	4,1	3,7	4,0	5,2	4,0	-0,6	-0,3	-0,2	-1,4	-1,2	-1,7	3,0	3,0	3,2

Var. % Fuente: JPMorgan Latin Focus Consensus Forecast IMF 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 23/02 al 01/03	Acum Feb-05	Acum 2005
Bonos del Estado	46,633	491,158	679,230
Bonos Corporativos	0	3,854	3,854
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	0	0	0
Bonos Subordinados	0	0	0
Bonos Hipotecarios	0	0	0
CD Negociables	0	2,512	2,512
Instr. Corto Plazo	231	231	0
TOTAL	46,864	497,756	685,597

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

Monto Negociado	Mercado Secundario		
	del 23/02 al 01/03	Acum Feb-05	Acum 2005
Bonos del Estado	100	197	2,918
Bonos Corporativos	4	4,335	14,456
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	762	1,309	3,020
Bonos Subordinados	2,105	4,530	12,306
Bonos Hipotecarios	0	5	57
CD Negociables	0	0	0
Instr. Corto Plazo	0	0	3
TOTAL	2,971	10,375	32,759

Otras Operaciones
(en miles)

Monto Negociado	Mercado de Dinero y MIENM		
	del 23/02 al 01/03	Acum Feb-05	Acum 2005
Moneda Nacional (Soles)	0	9,484	178,799
Moneda Extranjera (US\$)	2,754	20,139	536,660

Fuente: Boletín BVL y Datatec

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

CATEGORÍA I (AAA - AA)													
Instrumento	Ticker	Moneda	Tipo	Emisión	Periodo de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Cat.	Próximo Cupón
Edificios San Isidro	CREBTESI11	US\$	TIT	1a.1	TRIMESTRAL	10.625%	06-Feb-06	0.93	105.54	5.500%	10.07%	AA-	04-May-05
Credileasing	CREL2BA1B	US\$	BAF	2a. 1a. A	TRIMESTRAL	5.625%	22-Jul-05	0.39	101.42	3.000%	5.55%	AA	22-Abr-05
Credileasing	CREL2BA2A	US\$	BAF	2a. 1a. B	TRIMESTRAL	4.125%	12-Dic-06	1.78	99.79	4.250%	4.13%	AA	12-Mar-05
Credileasing	CREL2BA2B	US\$	BAF	2a. 2a. B	TRIMESTRAL	4.063%	30-Ene-07	1.92	98.69	4.750%	4.12%	AA	30-Abr-05
Credileasing	CREL2BA3A	US\$	BAF	2a. 3a. A	TRIMESTRAL	4.500%	17-Ene-08	2.88	98.00	5.250%	4.59%	AA	17-Abr-05
Credileasing	CREL2BA3B	US\$	BAF	2a. 3a. B	TRIMESTRAL	4.438%	30-Ene-08	2.92	97.96	5.250%	4.53%	AA	30-Abr-05
Credileasing	CREL3BA1A	US\$	BAF	2a.A	TRIMESTRAL	3.000%	17-Sep-07	2.55	95.35	4.875%	3.15%	AA	17-Mar-05
Credileasing	CREL3BA1B	US\$	BAF	2a.B	TRIMESTRAL	3.063%	02-Oct-07	2.59	95.45	4.875%	3.21%	AA	03-Abr-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2A	US\$	HIPO	2a. A	SEMESTRAL	7.938%	22-May-11	6.22	102.73	7.125%	7.73%	AAA	22-May-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2B	US\$	HIPO	2a. B	SEMESTRAL	7.500%	29-Jul-11	6.41	101.37	7.125%	7.40%	AAA	31-Jul-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2C	US\$	HIPO	2a. C	SEMESTRAL	7.438%	12-Abr-12	7.12	101.32	7.125%	7.34%	AAA	12-Abr-05
Southern Peru	CPACA0BC2A	US\$	CORP	1a. 1	TRIMESTRAL	4.750%	21-Feb-10	4.98	99.00	5.125%	4.80%	BB-	20-Abr-05
Southern Peru	PCUPBC11	US\$	CORP	1a. 2	TRIMESTRAL	8.750%	20-Jul-07	2.38	105.67	6.500%	8.28%	BB-	07-Mar-05
Southern Peru	PCUPBC12	US\$	CORP	1a.3	TRIMESTRAL	8.750%	07-Dic-07	2.77	106.45	6.500%	3.47%	BB-	28-Abr-05
Southern Peru	PCU1BC31	US\$	CORP	Unica	TRIMESTRAL	Libor +2.375	28-Abr-10	5.16	98.85	5.000%	6.44%	BB-	16-May-05
Yura	PCU1BC32	US\$	CORP	2a.A	TRIMESTRAL	Libor +2.3125	16-May-10	5.21	99.29	5.000%	6.34%	AA	23-Jun-05
Electroandes	EANDE1BC1A	US\$	CORP	1a. A	SEMESTRAL	6.438%	09-Jun-13	8.28	96.80	7.125%	6.65%	AA	09-Jun-05
Edegel	EDEGPBC3U	US\$	CORP	1a. D	SEMESTRAL	8.750%	13-Jun-07	2.28	107.32	5.400%	8.15%	AA	13-Jun-05

CATEGORÍA II (A)													
Instrumento	Ticker	Moneda	Tipo	Emisión	Periodo de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Cat.	Próximo Cupón
Ferreyros	FERRE0BC4A	US\$	CORP	3a.B	TRIMESTRAL	7.500%	29-Ago-05	0.49	102.00	4.375%	7.35%	CP 2	29-May-05
Ferreyros	FERRE0BC4B	US\$	CORP	4a. A	TRIMESTRAL	6.250%	07-Abr-06	1.10	101.26	5.250%	6.17%	A	07-Oct-05
Ransa	CREBTRAN1A	US\$	TIT	1a.A	TRIMESTRAL	7.938%	15-Oct-07	2.62	102.39	6.250%	7.75%	A-	15-Abr-05
Ransa	CREBTRAN1B	US\$	TIT	1a.B	TRIMESTRAL	7.500%	15-Oct-07	2.62	101.80	6.250%	7.37%	A-	15-Abr-05

Fuente: Mesa de RF de Credibolsa

Indicadores de Bonos Latinoamericanos (Muestra seleccionada)

Brasil										
Instrumento	Ticker	Moneda	Periodo de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Clasificación S&P / Moody's
CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS SA	ELEBRA	USD	SEMESTRAL	12,00%	09-Jun-05	0,27	109,13	4,08%	11,00%	B+
BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL	BNDES	USD	SEMESTRAL	11,25%	20-Sep-05	0,55	115,17	4,67%	9,77%	B+
FURNAS CENTRAIS ELETRICAS SA	FURNAS	USD	SEMESTRAL	9,00%	23-May-05	0,22	129,38	5,28%	6,96%	n.a.
PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS	PETBRA	USD	SEMESTRAL	9,875%	09-May-08	3,19	104,40	2,88%	9,46%	Ba2
CIA.BRASILEIRA DE BEBIDAS	AMBEV	USD	SEMESTRAL	10,50%	15-Dic-11	6,79	105,60	3,36%	9,94%	BBB-

Chile										
Instrumento	Ticker	Moneda	Periodo 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	8,375%	30-Mar-05	0,83	105,44	4,59%	7,94%	BBB
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	7,625%	15-Jul-06	1,37	106,32	5,65%	7,17%	BBB
SCOTIABANK SUD AMERICANO	SUDAM	USD	SEMESTRAL	7,600%	15-Mar-07	2,03	108,72	6,05%	6,99%	BB+
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	7,75%	15-Jul-08	3,37	100,31	4,85%	7,73%	BBB-
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	8,50%	01-Abr-09	4,08	110,64	3,37%	7,68%	BBB-

Mexico										
Instrumento	Ticker	Moneda	Periodo de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Clasificación S&P / Moody's
PETROLEOS MEXICANOS	PEMEX	USD	SEMESTRAL	8,375%	30-Mar-05	0,07	102,12	3,48%	8,20%	BBB-
GRUPO TELEVIS SA	TELVIS	USD	SEMESTRAL	8,625%	08-Ago-05	0,43	111,35	4,05%	7,75%	BBB-
TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV	TFONY	USD	SEMESTRAL	8,25%	26-Ene-06	0,90	103,84	3,79%	7,94%	BBB-
CEMEX SA DE CV	CEMEX	USD	SEMESTRAL	12,750%	15-Jul-06	1,37	111,35	4,05%	11,45%	BBB-
GRUPO MINERO MEXICO	GMEXIB	USD	SEMESTRAL	8,250%	01-Abr-08	3,08	106,50	3,79%	7,75%	BB-
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	KCMA	USD	SEMESTRAL	8,875%	01-Ago-09	4,42	115,34	6,09%	7,69%	BBB+
PEMEX MASTER TRUST	PEMEX	USD	SEMESTRAL	7,875%	01-Feb-09	3,92	103,84	4,615%	6,89%	BBB-

Fuente: Mesa de RF de ASB

Indicadores de Bonos Brady y Globales (Muestra seleccionada)

Instrumento	Ticker	Moneda	Periodo de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Var. %		Clasificación (S&P)
										SEM	YTD	
ARGENTINA FRB	TT3106925 Govt	USD	SEMESTRAL	2,625%	29-Mar-05	0,1	32,04	nd	8,19%	0,00%	0,91%	D
BRAZIL C-BOND	TT3163066 Govt	USD	SEMESTRAL	8,000%	15-Abr-14	9,1	101,69	7,52%	7,87%	-0,43%	-0,55%	B+
CHILE 2012	US168863AP36 Govt	USD	SEMESTRAL	7,125%	11-Ene-12	6,9	113,33	4,77%	6,29%	-0,57%	-1,26%	A-
COLOMBIA 2012	US195325AY14 Govt	USD	SEMESTRAL	10,000%	23-Ene-12	6,9	112,80	7,56%	8,87%	-0,09%	-2,34%	BB
MEXICO GLOBAL 12	US91086QAH11 Govt	USD	SEMESTRAL	7,500%	14-Ene-12	6,9	112,50	5,26%	6,67%	-0,44%	-0,79%	BBB-
PANAMA PDI	TT320847 Govt	USD	SEMESTRAL	2,250%	17-Jul-16	11,4	94,50	6,34%	2,38%	n.d	0,53%	BB
PERU 2015	US715638AN22	USD	SEMESTRAL	9,875%	06-Feb-15	9,9	121,00	6,85%	8,16%	0,83%	22,93%	BB
PERU 2008	US715638AM49 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	15-Ene-08	2,9	111,50	4,59%	8,18%	0,68%	-1,98%	BB
PERU 2012	USP87324AA07 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	21-Feb-12	7,0	115,50	6,22%	7,90%	0,65%	-0,65%	BB
PERU FLIRB	TT325622 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	04-Jul-17	12,3	94,00	6,50%	4,26%	1,35%	0,53%	BB
PERU PDI	TT3258270 Govt	USD	SEMESTRAL	4,500%	03-Jul-17	12,3	94,75	6,53%	4,75%	0,53%	-0,26%	BB
US TREASURY 10Y	CT10 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	15-Nov-12	7,7	96,97	4,38%	4,13%	-0,94%	4,32%	-
US TREASURY 30Y	CT30 Govt	USD	SEMESTRAL	5,375%	15-Feb-31	26,0	109,48	4,74%	4,75%	nd	1,29%	-

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)	P/U			Div. Yld.
	Fundamental	Técnica	S/	US\$	1d.	5d.	YTD				2004E	2005E	2005E	
Bancos														
Banco de Crédito	n.d.	n.d.	3,35	1,03	-0,2%	2,6%	12,3%	11,35	75%	1235,0	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.
Banco Continental	Comprar	comprar	3,28	1,01	-0,2%	0,8%	12,2%	1,22	65%	801,6	12,1x	11,3x	2,2x	2,6%
Banco Wiese	Reducir	mantener	0,05	0,02	-0,2%	3,8%	4,6%	0,00	25%	274,2	48,0x	45,7x	1,6x	0,1%
Credicorp	n.d.	n.d.	19,02	19,02	-0,9%	6,6%	21,1%	186,51	90%	1795,2	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.
Serv. Públicos														
Edegel	Reducir	mantener	1,64	0,50	0,5%	1,7%	1,2%	173,70	65%	1048,8	20,6x	19,4x	1,2x	4,5%
Edelnor	Reducir	vender	1,37	0,42	-0,2%	-2,3%	-8,2%	0,21	30%	493,5	16,0x	15,0x	1,2x	5,4%
Luz del Sur	Reducir	mantener	4,34	1,33	-0,2%	-1,1%	-2,4%	4,27	80%	648,0	13,1x	11,9x	2,9x	6,8%
Telefónica S.A.	Mantener	vender	54,90	54,90	-0,6%	-0,2%	-2,8%	35,93	95%	90692,8	28,4x	26,6x	3,4x	n.d.
Minería														
Atacocha I	Comprar	Comprar	2,50	0,77	-0,2%	1,9%	23,2%	14,43	95%	165,1	9,4x	8,7x	2,2x	4,9%
Buenaventura C	Comprar	mantener	72,96	22,37	0,5%	1,5%	-2,3%	115,56	85%	2846,0	18,0x	14,1x	4,9x	1,4%
Milpo C	Mantener	comprar	33,00	10,12	-0,2%	-0,1%	22,8%	38,71	80%	274,7	18,8x	17,9x	3,5x	0,3%
Minsur I	Vender	comprar	9,15	2,81	-0,4%	0,6%	7,6%	99,47	95%	1665,1	12,4x	11,8x	2,9x	3,2%
Southern Peru	Reducir	comprar	58,40	58,40	-4,6%	2,5%	25,1%	274,55	90%	4672,5	10,3x	12,2x	3,1x	3,2%
Bebidas														
Backus I	Mantener	comprar	1,25	0,38	-0,2%	-0,9%	5,6%	35,09	95%	599,4	8,3x	8,5x	1,2x	5,7%
Construcción														
Cementos Lima C	Vender	comprar	62,40	19,13	-0,2%	-0,2%	2,8%	0,00	25%	796,4	30,2x	26,2x	3,4x	2,4%
Cementos Lima I	Comprar	comprar	3,74	1,15	-0,2%	-0,4%	-1,6%	0,00	80%	478,1	18,1x	15,7x	2,0x	4,0%
C. Pacasmayo C	Vender	comprar	2,65	0,81	3,0%	4,2%	14,3%	161,28	95%	327,3	19,9x	14,9x	2,2x	3,8%
Ferreyros C	Comprar LP	mantener	1,75	0,54	-0,2%	-0,2%	-7,4%	2,41	35%	110,0	12,6x	11,9x	1,4x	n.d.
Graña y Montero	Mantener	vender	0,74	0,23	-1,5%	-1,5%	-12,5%	21,60	90%	72,6	9,5x	9,0x	1,1x	n.d.
Consumo														
Alicorp C	Comprar	mantener	1,67	0,51	1,1%	2,3%	16,6%	13,70	90%	374,5	12,2x	10,6x	1,3x	n.d.
ADR's														
Buenaventura *	Comprar	mantener	22,31	22,31	1,5%	-0,7%	-2,6%	n.d.	100%	2838,4	17,9x	14,1x	4,9x	1,4%
Credicorp	n.d.	n.d.	18,83	18,83	-2,4%	5,1%	19,1%	n.d.	95%	1777,2	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.
Southern Peru	Reducir	comprar	57,66	57,66	-5,9%	0,1%	22,1%	n.d.	100%	4613,3	10,2x	12,0x	3,0x	3,2%
Telefónica S.A.	Mantener	vender	54,96	54,96	-1,0%	-0,7%	-2,7%	n.d.	100%	90791,9	28,5x	26,6x	3,4x	n.d.

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

Elaboración: Servicio de Analisis

ESTRATEGIA DE INVERSION - RENTA VARIABLE

CARTERA DE INVERSIÓN - 1S05				
Acción	Peso	Rendimiento (US\$)		
		5d	1m	YTD
Edegel	15,00%	1,7%	-0,7%	1,3%
BAP	15,00%	6,6%	6,1%	21,1%
BVN	15,00%	1,5%	2,3%	-2,1%
Pacasmayo I	10,00%	-0,2%	-1,3%	23,9%
Alicorp C	15,00%	2,3%	0,0%	16,8%
Luz del Sur	15,00%	-1,1%	-5,1%	-2,2%
Atacocha I	15,00%	1,9%	9,1%	23,4%
Rendimiento Final (*)		1,9%	1,6%	11,1%
Rendimiento ISBVL		0,1%	5,2%	9,8%

Elaboración: Servicio de Analisis

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

PRINCIPALES INDICES MUNDIALES

Indice	Cierre	Variación			
		02/03/2005	5d.	1m.	YTD
LATAM					
Brasil	BOVESPA	28199,70	3,7%	14,6%	7,6%
Argentina	MERVAL	1590,21	4,6%	16,0%	15,6%
Mexico	MEXICO IPC	9246,48	1,6%	4,5%	3,2%
ESTADOS UNIDOS					
	S&P 500	1210,08	1,6%	1,4%	-0,2%
	SPY	119,2	0,0%	1,2%	-0,8%
	DJIA	10811,97	1,3%	2,0%	0,3%
	DIA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
	NASDAQ	2067,5	1,8%	-0,4%	-5,0%
	QQQ	37,73	0,0%	2,4%	-7,8%
EUROPA					
Reino Unido	FTSE 100	4992,80	0,1%	1,6%	3,7%
Alemania	DAX	4393,43	1,9%	2,3%	3,2%
Francia	CAC-40	4062,72	2,2%	2,8%	6,3%
ASIA					
Japon	NIKKEI - 225	11813,71	2,7%	3,7%	2,8%
Hong Kong	HANG SENG	13850,78	-0,8%	2,5%	-2,7%

Fuente: Bloomberg

EMPRESAS QUE HAN ANUNCIADO ENTREGA DE BENEFICIOS

Valor	Monto	Beneficio	Acuerdo	Corte	Entrega
INTEGAC1	6,318681318%	Acciones Liberadas	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGBC1	6,318681318%	Acciones Liberadas	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGCC1	6,318681318%	Acciones Liberadas	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGAC1	US\$19.23076922Efe	Dividendos	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGBC1	US\$19.23076922Efe	Dividendos	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGCC1	US\$19.23076922Efe	Dividendos	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
SPCCPI1	US\$0.310678792Efe	Dividendos	21/10/2004	14/02/2005	01/03/2005
SPCCPI2	US\$0.310678792Efe	Dividendos	21/10/2004	14/02/2005	01/03/2005
MILPOC 1	US\$0.0223Efe	Dividendos	21/02/2005	08/03/2005	12/04/2005
MILPOI 1	US\$0.0022Efe	Dividendos	21/02/2005	08/03/2005	12/04/2005
BAP	US\$0.80Efe	Dividendos	17/02/2005	14/04/2005	02/05/2005
UNIVDC1	10.697%Accs.	Acciones Liberadas	14/02/2005	27/04/2005	23/05/2005
UNIVDC1	S/.3,416Efe.	Dividendos	14/02/2005	01/03/2005	07/03/2005
ALTUMC 1	S/.1.2953772026Efe.	Dividendos	25/02/2005	14/03/2005	31/03/2005
PSUIZAC 1	S/2.374586Efe.	Dividendos	24/02/2005	14/03/2005	31/03/2005
EPUNOBC1	1.78% Accs.	Acciones Liberadas	31/03/2003	VER HI	VER HI

Fuente:BVL

Calendario de Eventos

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
28/02/05 <u>US:</u> Ingresos personales PCE central Venta viviendas nuevas Índice de manufactura de Chicago <u>EU:</u> Confianza industrial-euro IPC zona euro <u>JN:</u> Desempleo Gasto de trabajadores Ventas de automóviles	01/03/05 <u>US:</u> Gasto en construcción ISM manufacturero Venta de autos <u>EU:</u> Tasa de desempleo zona euro Estimador IPC zona euro <u>JN:</u> Base Monetaria	02/03/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca <u>EU:</u> Consumo doméstico zona euro Gasto de Estado IPP zona euro	03/03/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo <u>EU:</u> ECB anuncia tipos de interés	04/03/05 <u>US:</u> Confianza Univ. De Michigan Cambio en nóminas no agrícolas Salario medio por hora <u>EU:</u> Ventas al por menor
07/03/05 <u>US:</u> Crédito de consumo <u>JN:</u> Oferta monetaria Beneficios laborales Gastos domésticos	08/03/05 <u>US:</u> Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECB Subasta tasa variable <u>JN:</u> Índice de indicadores líderes Índice coincidente	09/03/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca <u>JN:</u> Índice de precios de productos Índice de precios de exportación Índice de precios de importación Pedido de máquinas	10/03/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Inventarios mayoristas Presupuesto mensual <u>JN:</u> Confianza del consumidor	11/03/05 <u>US:</u> Balanza comercial <u>EU:</u> Ventas al por menor
14/03/05	15/03/05 <u>US:</u> Encuesta manufacturera Ventas al por menor Inventarios al por mayor <u>EU:</u> ECB Subasta tasa variable Reservas monetarias semanales <u>JN:</u> Órdenes de herramientas Índice de indicadores líderes Índice coincidente	16/03/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Permisos de construcción Producción industrial <u>EU:</u> Índice de precios al consumo	17/03/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Índice de indicadores líderes Presupuesto mensual <u>EU:</u> Zona euro	18/03/05 <u>US:</u> Índice de precios de importación
21/03/05	22/03/05 <u>US:</u> Índice de precios del productor Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECB Subasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas monetarias semanales <u>JN:</u> Venta tiendas de conveniencia	23/03/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Índice de precios al consumo Venta viviendas de segunda <u>EU:</u> Cuenta corriente Zona euro Nuevas órdenes industriales <u>JN:</u> Índice de actividad industrial	24/03/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Órdenes bienes duraderos Venta viviendas nuevas <u>JN:</u> Índice de precios al consumo	25/03/05

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 DIVISION	Javier Maggiolo	(511) 313 2456
CONTROL INTERNO	Rinaldo Chiarella	(511) 313 2414
CREDIBOLSA SAB	José Espósito	(511) 313 2922
Control Interno	Alejandra Agurto	Anx.2923
Trading	Eduardo Tirado	Anx.2902
Ventas Renta Variable	Carlos de la Puente · Ernesto Delgado	(511) 313 2900
Ventas Renta Fija	Eduardo Tirado	(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	Karim Mitre	(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
	Juan Carlos Rubio	(511) 313 2562
	Renato Rossetti	(511) 313 2491
CREDITULOS ST	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
	César Moreno	Anx.3093
CUSTODIA Y FIDEICOMISOS	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
Custodia	Juana Cossío	(511) 313 2489
Fideicomisos	Jorge Luis de los Heros	(511) 349 0760
Registro de Acciones	Frida Izquierdo	(511) 313 2478
ADMINISTRACION	José Carlos Acosta	(511) 313 2473
ASESORIA DE INVERSION	Jorge Monsante	(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-Premium	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, Iquitos)	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 2650
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	liessellarosa@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 Ugaz	rugaz@bcp.com.pe Anx.2651
	Silvana Indacochea	sindacochea@bcp.com.pe Anx.7360