

EN ESTA EDICIÓN

16 de Marzo del 2005

N°XI/05

Macroeconomía Perú	2
Economía Internacional	3
Sector Monetario	7
Comentarios de Mercado	8
Anexos	13
Operaciones con Instrumentos de Renta Fija	14
Indicadores de los Bonos Locales en la BVL	18

- **MACROECONOMIA PERU.** Crecimiento de enero, en línea con lo esperado.
- **ECONOMÍAS LÍDERES. EEUU:** Balanza comercial vuelve a alcanzar máximos históricos en enero. **EEUU:** Déficit en cuenta corriente alcanza récord de 5.7% del PBI en el 2004.
- **BONOS PERU.** Incremento de rendimientos de bonos soberanos influidos por entorno internacional.
- **MERCADOS NORTEAMERICANOS.** DJIA, Nasdaq, y S&P 500 retrocedieron 1.6%, 2.2%, y 1.6%, respectivamente.
- **BVL.** IGBVL e ISBVL en terreno positivo, 0.2% y 0.2%, respectivamente.

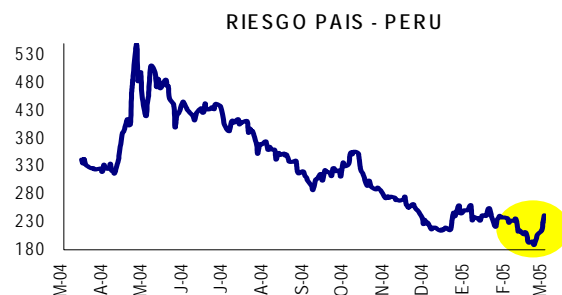
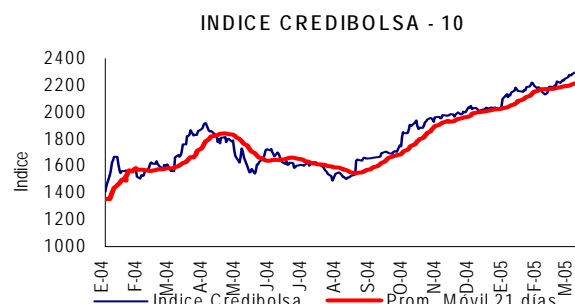
Tendencia de Mercado	Actual	Perspectiva
<i>Tipo de Cambio</i>	▶ Tipo de cambio se mantuvo estable, con continuas compras del BCRP.	▶ Continuaría la estabilidad cambiaria, apoyada en intervenciones del BCRP en el mercado.
<i>Liquidez MN</i>	▼ Caída de la liquidez debido al periodo de pago de impuestos	▼ Liquidez continuaría ajustándose dada la regularización del pago del impuesto a la renta.
<i>Renta Fija</i>	▶ Mayor liquidez permite que tasas de corto plazo se mantengan estables	▶ Corrección al alza de tasas de interés en bonos soberanos
<i>Renta Variable</i>	▼ EEUU: Caída bursátil en medio, nuevamente, del alza del crudo, y creciente preocupación por mayor déficit comercial. ▶ PERU: ligeramente al alza de la mano con la cotización de los metales básicos.	▶ EEUU: Mercado atento a indicadores macro (inflación y reunión de la FED) y comportamiento del crudo. ▶ PERÚ: inversionistas atentos al desempeño de acciones mineras e industriales

PERU: Indicadores del Mercado de Capitales

	CIERRE		VAR % (S/.)		
	16/03/05		SEM	MES	YTD
MERCADO ACCIONARIO					
IGBVL	4188,5		0,3%	6,4%	11,7%
ISBVL	6880,1		0,3%	6,0%	12,9%
ISP15	7518,3		0,4%	6,4%	12,2%
ISCRE-10	2329,6		0,0%	6,4%	10,9%
MERCADO BRADY'S Y GLOBALES					
GLOBAL 8	109,00		-2,2%	0,9%	-4,2%
GLOBAL 12	112,50		-2,4%	-2,6%	-3,2%
PDI	93,13		-3,7%	-2,2%	-2,0%
EMBI- PERÚ	242,00		235	212	312
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	DICIEMBRE		
	15/03/05	DICIEMBRE	ENERO	FEBRERO
MERCADO MONETARIO				
TASAS DE INTERES ^a				
-INTERBANCARIA MN	2,83%	3,00%	2,98%	2,91%
-REDESCUENTOS MN ^e	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%
-TAMN	26,5%	25,36%	26,28%	n.d.
-INTERBANCARIA ME	2,70%	2,19%	2,31%	2,54%
-TAMEX	9,6%	9,2%	9,4%	n.d.
CTA. CTE. BCRP (S/ MM) ^d	240,6	267,0	231,0	232,0
T.C. INTERBANCARIO	3,259	3,284	3,271	3,259

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



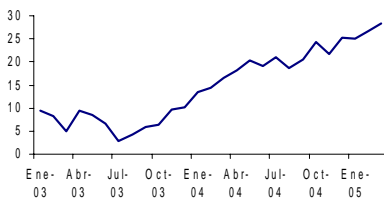
MACROECONOMÍA PERÚ

Contribución al Crecimiento 1/ (var. porcentuales anuales)

	Nov 04	Dic 04	Ene 05
Impuestos	0.0	0.4	0.9
Agropecuaria	0.3	0.2	0.1
Pesca	0.2	0.2	0.0
Minería	0.4	0.5	0.0
Manufactura	1.7	1.5	0.5
Electricidad	0.1	0.1	0.1
Construcción	0.4	0.4	0.2
Comercio	1.8	1.3	1.0
Servicios	4.0	4.5	2.5
PBI Total	8.8	9.1	5.3
VAB	8.8	8.8	4.5

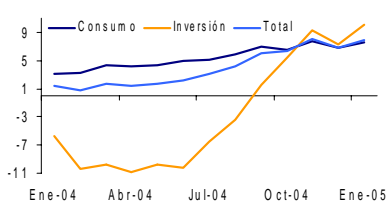
1/ Considera el crecimiento del sector por su participación en el PBI total
Fuente: INEI

Emisión Primaria, al 7 de marzo (var. porcentuales anuales)



Fuente: BCR

Consumo e Inversión, Gob. Central (var. porcentuales últimos 12 meses)



Fuente: INEI

Crecimiento de enero, en línea con lo esperado

El INEI ha dado a conocer que la economía creció 5.3% en enero. Si bien dicha tasa ha sido bastante menor que las observadas en los dos meses anteriores, está en línea con lo que el mercado esperaba.

Al igual que lo observado en meses previos, los sectores no primarios de mayor ponderación, como comercio y otros servicios, fueron los más dinámicos, creciendo en el mes 7.0% y 6.6%, respectivamente, y explicando en conjunto el 65% del crecimiento total. Asimismo, los impuestos a los productos volvieron a mostrar un crecimiento (+8.1%) por encima del promedio de la economía dada la mayor recaudación del ISC interno (+28.3%), causada tanto por mayores impuestos sobre los combustibles como por los correspondientes a cerveza y gaseosa. En el mes, la única actividad que mostró una caída fue la pesca (-0.4%), debido sobre todo a la caída de 15.8% en los desembarques de anchoveta tras la veda establecida durante todo el mes en la zona comprendida entre Tumbes y Arequipa.

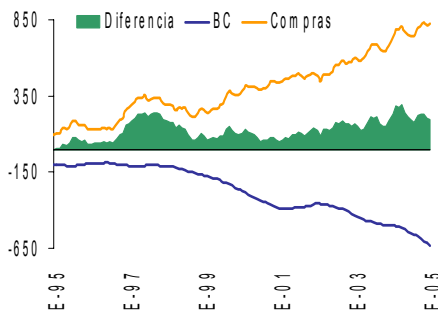
Dado el resultado de enero, la tasa de crecimiento promedio de los últimos doce meses, que a diciembre había sido de 5.1%, ha seguido creciendo, llegando a 5.2%, tras haberse ubicado en 3.9% en octubre. Ello estaría respondiendo a los cada vez mejores resultados del subsector agrícola, recuperado tras la menor producción que mostró durante casi todo el año pasado. En particular, los productos que mayor incidencia habrían tenido en el mejor desempeño del subsector son café (+476.6%, concentrado en San Martín) y arroz cáscara (+24.5%, en San Martín, Lambayeque, Piura y Tumbes). Sin embargo, un sector primario que viene desacelerándose es la minería, la cual este año podría mostrar la menor tasa de crecimiento desde el año 2000 ante la escasa presencia de nuevos proyectos de gran envergadura. En ese sentido, cabe destacar que el oro, que había sido el principal producto de exportación tradicional en años anteriores, cedió ya el 2004 su lugar al cobre, observándose que en enero ha continuado la trayectoria decreciente de su producción, iniciada en abril del año pasado. Ello ha respondido a los menores volúmenes producidos por Yanacocha, que representa más de la mitad de la producción aurífera total.

En cuanto a la producción industrial, que en total creció 3.3%, la primaria cayó 6.6% ante la menor producción conjunta de cuatro de las cinco ramas industriales que lo componen, siendo carne y productos cárnicos la única que creció en el mes, lo que estuvo asociado a la mayor producción de carne de ave beneficiada. El componente no primario de la manufactura creció 5.7%, siendo impulsado por bienes intermedios (+8.0%), entre los que destacaron sustancias químicas básicas (con un aporte al sector manufacturero de 0.75%), actividades de impresión (0.29%) y productos de arcilla y cerámica no refractaria para uso estructural (0.20%). Por su parte, la producción de bienes de capital cayó en 7.8%, incluso a pesar de que algunas ramas contaron con resultados positivos, como maquinarias para minas, canteras y construcción, bombas, compresoras, grifos y válvulas, así como aparatos de distribución y control de energía eléctrica. La producción de bienes de consumo mostró un modesto crecimiento (+4.2%), asociado al comportamiento de ramas como papel y cartón (con un aporte a la industria de 0.34%), jabones, detergentes, productos de limpieza y tocador (+0.42%), así como de prendas de vestir (+0.86%).

Al contrario de lo que se había apreciado en noviembre y diciembre, en enero no se produjo el efecto estadístico asociado al número de días trabajados ni otros choques de oferta, por lo que para febrero se estima que se haya alcanzado también una tasa de crecimiento de alrededor de 5.0%. Para marzo, aún no queda muy claro si primará el componente negativo del efecto "Semana Santa" o los efectos de una política monetaria expansiva, manifestada en un mayor ritmo de crecimiento de la emisión primaria. Asimismo, cabe señalar que los gastos de capital y corrientes del gobierno central crecieron en enero 26.1% y 7.2%, respectivamente, lo que se replicaría en febrero y marzo, configurándose también un escenario de política fiscal con un sesgo expansivo.

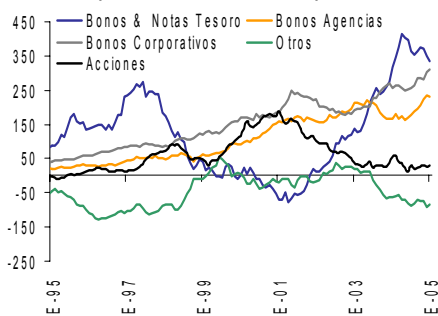
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Balanza Comercial, Compras Activos por parte de extranjeros y diferencia (suma 12m, en US\$ bb)



Fuente: Bloomberg

Compras de Activos Estadounidenses por parte de extranjeros (suma 12m, en US\$ bb)



Fuente: Bloomberg

EEUU: Balanza comercial vuelve a alcanzar máximos históricos en enero

De acuerdo con los resultados publicados por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos, durante el mes de enero el déficit comercial de Estados Unidos registró un inesperado incremento de 4.5% con respecto al mes anterior, alcanzando de esta manera una brecha de US\$ 58.3 billones¹. Si bien las exportaciones se incrementaron en 0.4% (totalizando US\$ 100.8 billones), principalmente automóviles y partes; las importaciones lo hicieron en un mayor grado, 1.9% (US\$ 159.1 billones), especialmente bienes de consumo. En este sentido, llama la atención que pese al incremento en el precio del petróleo, las importaciones del mismo se redujeran con respecto a diciembre, tanto en términos nominales como reales. Sin embargo, dicho comportamiento podría revertirse durante los próximos meses, lo cual ejercería mayor presión a la ampliación del desequilibrio comercial.

En relación a la composición del desequilibrio según sus principales socios comerciales, el déficit con China volvió a incrementarse, alcanzando los US\$ 15.3 billones². Similar situación ocurrió con Canadá, país con el cual el déficit comercial en enero ascendió a US\$ 6.2 billones. Por el contrario, EEUU redujo el desequilibrio con respecto a Japón (US\$ 6.2 billones) la Eurozona (US\$ 6.1 billones) y México (US\$, 2.9 billones). Así, queda la sensación de que si bien la devaluación del dólar frente a las principales monedas está ayudando a una reducción del déficit, el mayor crecimiento de EEUU (con respecto a sus principales socios comerciales) y el tipo de cambio controlado en China son los 2 principales factores que seguirán contribuyendo en el sentido contrario.

Los históricos desequilibrios comerciales de EEUU han sido posibles debido a la entrada de capitales, vía la balanza financiera. Así, si bien la brecha exterior se ha ido ampliando significativamente en la última década, ello ha sido compensado por las compras de activos estadounidenses por parte de extranjeros³. Sin embargo, **surge la incertidumbre de qué tan sostenible es dicha situación.**

Si analizamos la tendencia que vienen presentando los componentes de dichos flujos, vemos que los bonos y notas del tesoro han venido retrocediendo a partir de abril del año pasado. Ello ha estado relacionado con las menores compras de papeles por parte de Japón, dado que el Ministerio de Finanzas de dicho país no ha intervenido en su mercado cambiario desde marzo del año pasado. Un comportamiento similar, aunque más prolongado, han venido presentando las acciones corporativas, las cuales si bien se mantienen en positivo, se encuentran lejos de los niveles presentados a mediados del 2001. Un comportamiento opuesto han presentado las ventas de bonos corporativos y de las agencias (Fannie Mae y Freddie Mac⁴), lo cual denota la búsqueda de rendimientos por parte de los inversionistas, dadas las bajas tasas de interés de los bonos de gobierno.

En este contexto, durante los próximos meses no se esperaría un incremento significativo en los flujos hacia acciones (dado el limitado *upside* hacia finales de 2005), ni en los bonos corporativos ni de agencias, dada la mayor demanda por papeles de gobierno en un contexto de alza de tasas⁵. Sin embargo, un factor muy importante a considerar al respecto es el prudente manejo fiscal que el gobierno tiene que asumir, dado que el financiamiento del mismo se le volverá cada vez más costoso.

¹ Dicho resultado se constituye en el segundo mayor desequilibrio histórico.

² Las correlación existente entre las exportaciones chinas y las importaciones de EEUU es bastante alta, 0.73 desde durante los últimos 4 años.

³ La última cifra del mes de enero registró compras por US\$ 91.5 billones, muy por encima del esperado por el consenso de mercado (US\$ 58.5).

⁴ Agencias dedicadas al financiamiento hipotecario.

⁵ Dicha afirmación asume un comportamiento de *buy & hold* por parte del inversionista.

Finalmente, creemos pues que en este contexto los desequilibrios comerciales no son sostenibles. Ello finalmente continuaría presionando a la devaluación **gradual** del dólar hacia finales de año. Sin embargo, somos conscientes de que ello podría verse atenuado en la medida que las tasas en EEUU se incrementen de manera más agresiva, aunque por el momento dicho escenario parece poco probable.

EEUU: Déficit en cuenta corriente alcanza récord de 5.7% del PBI en el 2004

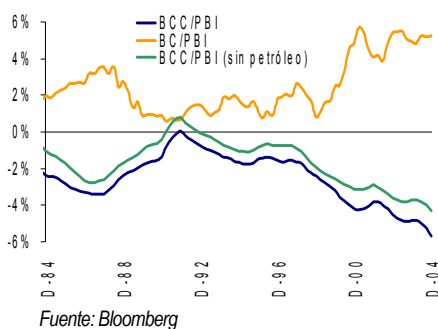
La balanza en cuenta corriente de Estados Unidos registró un déficit histórico de US\$ 187.9 billones en el 4T04, según las cifras presentadas por la Oficina de Análisis Económico de dicho país. Ello es explicado principalmente por el incremento de US\$ 15.2 bb en el déficit comercial de bienes y servicios, dentro de los cuales destacan las importaciones de productos petroleros (US\$ 49.6 billones) y de bienes de consumo.

De esta manera, durante el 2004 el resultado en cuenta corriente alcanzó el máximo déficit histórico, 5.7% del PBI (US\$ 665.9 billones). Al analizar la composición del mismo, el déficit comercial de bienes se incrementó notablemente con respecto al año anterior en US\$ 117.9 billones, pasando de US\$ 547.6 billones a US\$ 665.5 billones. La explicación a lo anterior se encuentra principalmente en un incremento en los insumos industriales, dentro de los cuales las importaciones netas de productos petroleros se incrementaron en más de 36%. Por su parte, la balanza comercial de servicios registró un superávit de US\$ 48.4 billones, por debajo del superávit de US\$ 51 billones del año anterior, mientras que las rentas registraron un superávit de US\$ 24.1 billones, por debajo de los US\$ 33.3 del año anterior. Ello finalmente 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 unilaterales⁶ registraron un déficit de US\$ 72.9 billones, por encima de las salidas de US\$ 67.4 billones del año anterior.

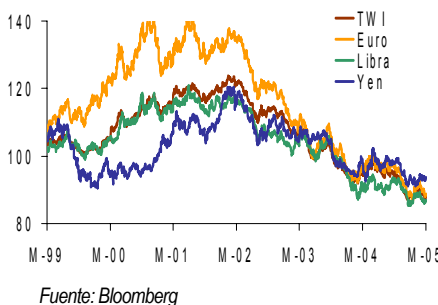
Como mencionamos en la página anterior, históricamente los desequilibrios en cuenta corriente vienen siendo financiados por la balanza de capitales y financiera. Sin embargo, en el 2004 la cuenta financiera y de capitales no logró compensar el desequilibrio en cuenta corriente. Así, la primera ascendió a 5.2% del PBI, con lo cual el saldo neto en operaciones con el exterior alcanzó un déficit de 0.44%, situación que no ocurría desde 1999.

Finalmente, si bien el desequilibrio comercial en EEUU es uno de los factores que más limitarían el crecimiento en EEUU durante los próximos años, diversos funcionarios de la FED se han mostrado optimistas en la corrección de dicho desequilibrio. En este sentido, además de la devaluación del dólar, el incremento de las tasas de interés (el cual desaceleraría en cierta medida el alto componente importador en el consumo) es otro factor que permitiría un paulatino ajuste de dicho desequilibrio en el mediano plazo. Sin embargo, el panorama en el presente año no sería del todo alentador, en la medida que China siga con el esquema cambiario fijo y EEUU siga creciendo por encima de sus principales socios comerciales, con un resultado en cuenta corriente que se situaría en el rango 5.5% - 6.0% del PBI a fines del 2005.

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



Índices de Monedas (1999=100)



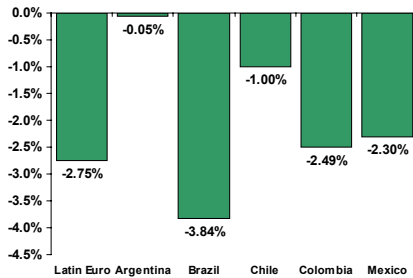
⁶ Dicho rubro comprende principalmente las donaciones del gobierno y las remesas privadas.

Efectos de la subida de tasa en EEUU en Activos Latinoamericanos

La semana pasada fue bastante complicada para todos los activos dentro de Latinoamérica. El empinamiento de la curva americana asustó a los inversionistas y se observó venta en todos los mercados en la región. A pesar de que la política monetaria contractiva de la FED no había causado tanto temor ni una reacción tan adversa en los inversionistas hacia este tipo de activos hasta ahora, parece ser que el empinamiento de la curva americana¹ sí lo ha hecho.

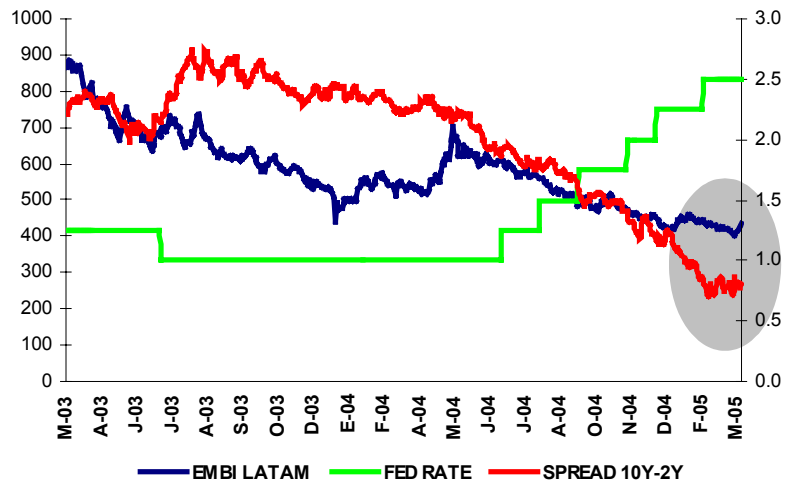
Lo que se ha observado ha sido una reacción de venta de bonos, acciones y monedas en la región con cierto rezago al empinamiento de la curva americana. Los spreads se han incrementado y parece ser que el principal causante es el alza de tasas en EEUU. Así, los mercados de bonos de la región² tuvieron pérdidas fuertes en la semana, Brasil cayó 3.84%, México 2.30%, Chile 1% y Colombia 2.49%.

Rendimientos Mercados de Bonos Globales en Latinoamérica



Fuente : Bloomberg

Pendiente de Curva Americana vs EMBI+



Fuente: Bloomberg

Los mercados accionarios de la región también sufrieron pérdidas importantes en la semana de análisis. Así, el Bovespa³ después de haber subido muy fuertemente a inicios de año, tuvo pérdidas de 4.24% en la semana. El índice de la bolsa mexicana cayó 4.13%, Colombia 8.96% y finalmente Chile con un rendimiento negativo de 1.54%.

Los mercados de monedas al igual que los mercados de bonos y de acciones, tuvieron pérdidas importantes en la semana. Así, el real se devaluó en 1.57%, el peso mexicano en 2.18%, el peso chileno en 1.06% y finalmente el peso colombiano en 2.48%.

¹ Ver primer gráfico, en donde se observa la relación entre la pendiente de la curva americana con el EMBI 0.66.

² Ver gráfica referencial de rendimientos totales de los bonos globales de la región latinoamericana medidos a través de los índices LEI (Latin Euro Bond Index de JP Morgan).

³ Índice de la Bolsa de Valores de Sao Paulo.

Brasil

La producción industrial de enero en Brasil retrocedió en -0.5% MoM, cifra menor a la esperada por el consenso de mercado (-1% MoM). En términos anuales, la misma creció 6% YoY, cifra superior a lo que el mercado esperaba (5% YoY).

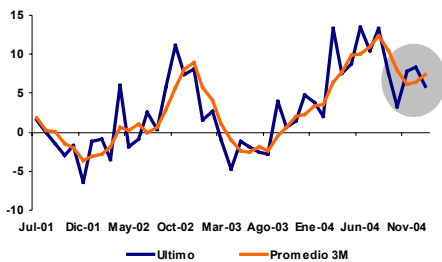
Por otro lado, el Banco Central Brasileño elevó la tasa de interés referencial SELIC en 50 pbs el día miércoles 16 de marzo, llevándola de 18.75% a 19.25% ⁴.

México

La inflación de febrero en México estuvo en línea con los estimados del mercado. Así, el IPC subió en 0.33% MoM, cifra ligeramente superior al consenso de mercado (0.30% MoM). Estas cifras llevan la inflación anual a niveles de 4.27% YoY, por debajo del 4.54% de enero. Banxico⁵ mantuvo el corto estable en -77 MM pesos. Las tasas de interés de corto plazo⁶ tuvieron variaciones al alza a pesar de las cifras de inflación estuvieron en línea a lo esperado. Las curvas de mediano y largo plazo tanto en moneda local (bonos locales) como en moneda extranjera (bonos globales) sufrieron pérdidas la última semana, en línea con el alza de las tasas de interés americanas.

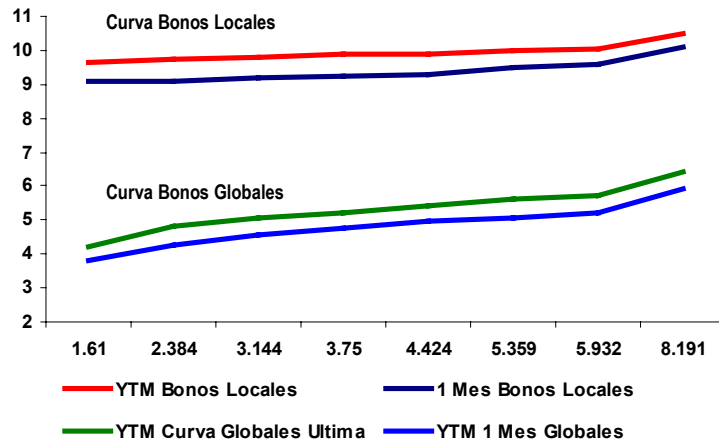
Así, las tasas de la curva local y siguiendo el empujamiento que tuvo la curva americana sufrieron un incremento de 21 pbs en la semana⁷, mientras que las tasas de la curva de bonos globales sufrieron un incremento de 22 pbs. El retroceso que hemos observado en la semana viene enmarcado dentro de la tendencia que hemos venido observando en el último mes en México, en donde las tasas locales han tenido un incremento de 55 pbs, mientras que las tasas de la curva de globales ha tendido un incremento de 58 pbs. A medida que el alza de las tasas de interés americanas no continúe, existe oportunidad en estos mercados, pero si las tasas de EEUU siguen al alza vamos a observar el mismo tipo de movimiento en las curvas mexicanas.

Producción Industrial Brasil



Fuente : Bloomberg

Tasas en México



Fuente : Bloomberg

⁴ Este es el séptimo incremento en los últimos siete meses.

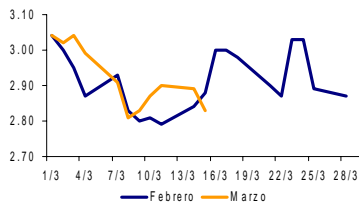
⁵ Banco Central de México.

⁶ La tasas de 1 semana, 1 M, 6 M y 1 Años subieron 0.040% , 0.17% , 0.25% y 0.30% respectivamente en línea con lo que sucedió en las partes largas de la curva local mexicana.

⁷ Este cálculo incluye la variación de las tasas de casi todos los bonos soberanos mexicanos en promedio. Son bonos en pesos mexicanos, de allí que cuando uno observa la gráfica de las curvas mexicanas podemos observar el spread que existe entre la curva local y la curva de bonos globales (al cual hicimos referencia en el reporte de la semana pasada).

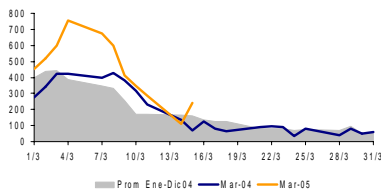
SECTOR MONETARIO

Tasa interbancaria



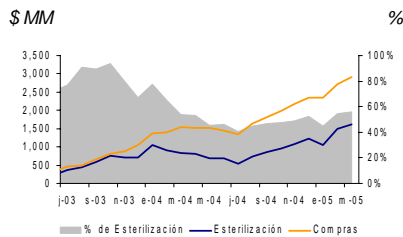
Fuente: BCRP

Liquidez MN (Millones de Soles)



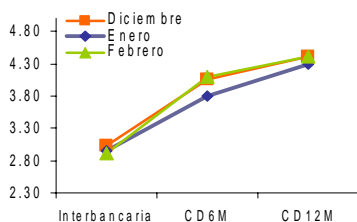
Fuente: BCRP

Compras de dólares y esterilización



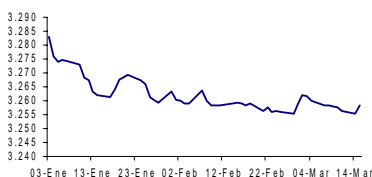
Fuente: BCRP

Evolución de tasas de CDs



Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio



Fuente: BCRP

Cae la liquidez y aumenta la emisión de CDs

Después del notable incremento del saldo en cuenta corriente de la banca durante la semana anterior (la cual estuvo por encima de lo habitual incluso a inicios de mes), la liquidez promedio del sistema se ajustó en la semana de análisis (09/03 al 15/03) debido al usual período de pago de impuestos. Así, el saldo de liquidez promedio diario en la cuenta corriente llegó a un total de S/. 281.4 MM, notablemente menor que el de la semana pasada (S/. 664.9 MM), aunque mayor al del mismo periodo del año anterior (S/. 163.8 MM). A pesar de esta caída, la liquidez promedio diaria todavía se encuentra por encima del rango previsto por el BCRP para el mes de marzo (entre S/..220 MM y S/. 240 MM). Para la próxima semana, se espera que la liquidez promedio del sistema continúe ajustándose, debiendo tenerse presente la regularización del pago del impuesto a la renta a finales del mes.

La emisión de CDs durante la semana de análisis alcanzó un total de S/. 1,372.8 MM (ver detalle de CDs), monto notablemente mayor que el de la semana pasada (S/. 529.9 MM). Así, al 15 de marzo, el BCRP ha colocado un total de S/. 1,902.7 MM, monto mayor al del mismo periodo del mes anterior (S/. 1,811 MM) y casi el mismo colocado durante todo el mes de enero (S/. 1,904.5 MM). Con ello, el saldo de los mismos ha llegado a S/. 11,294.2 MM, monto que casi duplica los S/5,788 MM del mismo periodo del año pasado. Durante la semana de análisis, las tasas de dichos CDs fluctuaron entre 2.98% (emitido el 15/03 con un plazo de 7 días) y 4.61% (emitido el 15/03, con un plazo de 1 año). En lo que va del año, las tasas de plazos medios (3 meses y 1 año) se han venido incrementando mientras que las tasas a plazos menores y mayores (7 días y 2 años respectivamente) se han mantenido estables.

Los vencimientos de CDs alcanzaron un total de S/. 795 MM, el monto más alto en lo que va del año, mientras que los depósitos *overnight* sumaron S/. 387.3 MM, monto mucho mayor que el de la semana pasada (S/. 10 MM). Así, la mayor emisión de CDs y los depósitos *overnight* contrarrestaron la emisión de soles causada por la compra de dólares y los vencimientos durante la semana.

Finalmente, la tasa interbancaria en soles durante la semana de análisis fluctuó entre 2.83% y 2.90%. Para la próxima semana, se espera que ésta fluctúe alrededor de 2.90% y 2.95%. Por su parte, la tasa interbancaria en dólares se mantuvo entre 2.54% y 2.70%.

Operaciones del BCRP

Detalle de CDs 3 últimos días

En S/. MM	Sem. Actual		Sem. Anterior		Subasta de CDs			
	Del 09/03 al 15/03		Del 02/03 al 08/03		Fecha	Monto	Tasa prom.	Plazo
Compras Netas de US\$	126.0		79.0		11-Mar-05	30	4.35%	9 meses
Compra Temporal de US\$	0		0		11-Mar-05	55	3.06%	7 días
Compra Temporal de CDs	0.0		0.0		11-Mar-05	40	3.06%	7 días
Emisión CDs	1372.8		529.9		14-Mar-05	40	4.35%	9 meses
Vencimientos de CDs	795.0		140.0		14-Mar-05	40	3.84%	3 meses
Saldo Promedio Diario (S/. MM)					14-Mar-05	180	3.00%	7 días
- Cta. Cte.	281.4		664.9		14-Mar-05	80	3.04%	7 días
- Cta. Cte. + D. Overnight	351.43		666.43		15-Mar-05	70	4.59%	1 año
					15-Mar-05	50	4.39%	9 meses
					15-Mar-05	320	2.99%	7 días
					15-Mar-05	99.9	3.00%	7 días

Fuente: BCRP

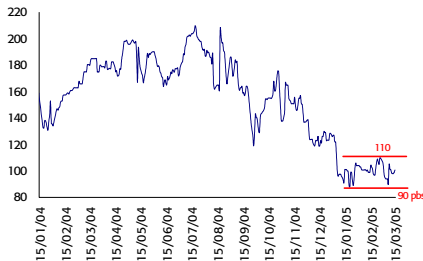
Tipo de cambio continua estable

Durante la semana de análisis (10/03-16/03), el tipo de cambio se mantuvo estable, ubicándose en un rango entre S/. 3.257 y S/3.262. Las compras de dólares por parte del BCRP durante la semana se incrementaron, alcanzando un total de US\$ 133.5 MM frente a los US\$ 89 MM de la semana pasada. Las mayores compras de dólares fueron esterilizadas con una mayor emisión de CDs durante la semana, incrementándose así el retiro de moneda nacional en lo que va de marzo (a pesar de la menor esterilización durante la primera semana del mes), y continuando con la tendencia observada desde el mes de febrero.

Para la próxima semana, esperamos que el tipo de cambio continúe estable, con el BCRP interviniendo constantemente para moderar una posible volatilidad. Así, el rango esperado se sitúa entre S/. 3.255 y S/. 3.260.

COMENTARIOS DE MERCADO

Diferencial CDs BCRP vs Libor 6 meses

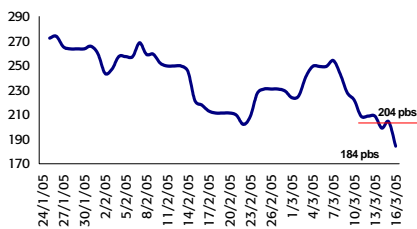


Fuente: Mesa de dinero - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Diferencial CDs BCRP vs Libor 1 Año



Diferencial SB31ENE12 vs Global 2012



Fuente: Análisis - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

COMENTARIO DE MERCADO y ESTRATEGIA DE RENTA FIJA

Comentario de Mercado: Tasas locales en MN se mantienen estables a pesar de “ventas” en el exterior

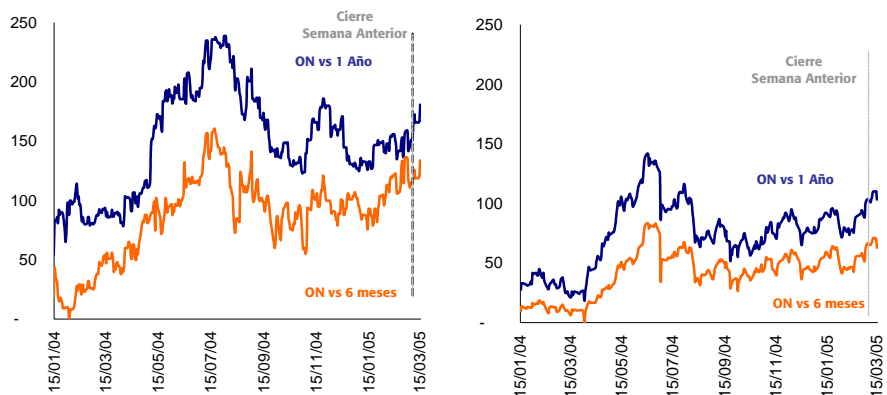
Luego de haber observado un incremento en las tasas de interés internacional, durante la semana, las tasas de interés en soles se mantuvieron estables y reaccionaron con mucho más calma. En este sentido, mientras que la tasa de rendimiento libor se incrementó en 11 pbs durante la semana, la tasa de interés en nuevos soles a 1 año creció tan solo en 4 pbs, para cerrar la semana en niveles de 4.59%.

Venimos observando una demanda importante de instrumentos de deuda denominados en nuevos soles, hecho que ha generado que los diferenciales entre dólares y soles se mantengan e inclusive disminuyan en 9 pbs con respecto a lo observado 30 días atrás (de 99 a 90 pbs). Sin embargo, las mayores oportunidades de inversión continúan dándose por el lado del sector público y no por el sector privado, siendo las emisiones de este aún relativamente escasas.

Al cierre del mes de febrero, el saldo de bonos privados denominados en nuevos soles representaba el 33% del total de bonos en circulación, hecho que refleja el alto grado de dolarización del mercado de capitales local y las escasas oportunidades de inversión en moneda local.

Por otro lado, consideramos que la fuerte “venta” de instrumentos en el mercado de bonos del tesoro norteamericano, ocurrida durante la presente semana, no se ha traducido de manera significativa a la curva de rendimientos de instrumentos en soles como consecuencia de la elevada demanda por instrumentos de deuda local en la actualidad. Sin embargo, consideramos que este incremento observado en la tasa de rendimientos de instrumentos de deuda internacional, generaría un incremento temporal en las tasas de interés de bonos soberanos, las cuales se mantendrían estables una vez que la volatilidad que actualmente se observa en el mercado internacional disminuya.

Diferencial entre Plazos en S/ ON vs 6 meses y 1 Año



Fuente: BCRP
Elaboración: Servicio de Análisis

Curva de CDs BCRP

	16/03/05	09/03/05	Var. Sem (pbs)
7d	3.03	3.02	1
30d	3.35	3.30	5
60d	3.65	3.53	12
90d	3.85	3.72	13
120d	3.96	3.93	3
180d	4.12	4.09	3
360d	4.59	4.56	3

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

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos

Vcto	16/03/05	09/03/05	Var. 7d	Var. 30d	YTD
Jun-05	3.50	3.43	7	0	-29
Mar-06	4.50	4.48	2	5	-63
Ago-06	4.96	4.92	4	14	-49
Feb-07	5.30	5.25	5	5	-50
Oct-07	5.62	5.62	0	-1	-78
Jul-08	6.30	6.20	10	10	-70
Feb-09	6.45	6.35	10	-25	-155
Mar-10	7.75	7.28	47	0	-77
Ago-11	8.22	8.10	12	0	-123
Ene-12	8.67	8.50	17	-6	n.d.

Fuente: Análisis - BCP

Rendimiento de bonos soberanos con ligera presión al alza

Durante la semana de análisis el volumen negociado de bonos soberanos se incrementó de S/.106.4 MM a S/.139.7 MM (31.5%). El incremento habría respondido a las reventas de bonos soberanos realizadas por los Creadores de Mercado un día después de haberse producido la misma. En este, sentido los bonos que mas actividad mostraron durante la semana fueron: i) el SB31ENE2012 (S/.66.4 MM) y el ii) SB31ENE2035 (S/.19MM). En lo que respecta al SB31ENE2012 este registró un volumen negociado de S/. 46.9 MM el día 15/03, es decir 1 día después de producida la subasta del mismo, mientras que el SB31ENE2035, negocio el 100% un día después de producida la subasta del mismo.

En la parte corta de la curva, las tasas de interés en soles se han mostrado estables, debido a la elevada liquidez que mantienen los inversionistas, luego del vencimiento de CDs por S/.795 MM (vcto mas importante del año) entre la semana del 09/03/ y el 15/03. Adicionalmente, debemos mencionar que de los S/. 1,372.8 MM subastados de CDs, S/.992.8 MM fueron con plazos a 7 días, hecho que mantendría a los inversionistas en busca de nuevas oportunidades de inversión la siguiente semana.

Con respecto a los rendimientos de los bonos soberanos hemos observado un incremento en la parte mas larga de la curva¹, presionado por el incremento de las tasas de los bonos globales peruanos en la semana ante una fuerte tendencia vendedora, luego que la tasa de los bonos del tesoro de los EEUU alcanzara el 4.547% al cierre del día 15/03².

Perspectivas de Mercado: Tasas de interés en soles estables en la parte corta

Esperamos que las tasas de rendimiento de la parte corta de la curva se mantengan estables para la siguiente semana, a pesar de la tendencia al alza que vienen mostrando las tasas en el mercado internacional.

En lo que respecta a los rendimientos ofrecidos por los bonos soberanos, consideramos que deberían de corregir al alza en la próxima semana influenciados por un incremento en el rendimiento de los bonos globales. Sin embargo, esperamos que el incremento de las tasas de rendimiento de los bonos soberanos en nuevos soles a lo largo del año sería a un menor ritmo que el que se observaría en las tasas de rendimiento de los bonos globales³.

Colocaciones Primarias realizadas

Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo	Monto (MM)	Fecha de Subasta
Alicorp	Instr. CP	Soles	4ta. 2do. Serie	4.52290%	180 días	CP-1-(pe) p1-	10	10/3/05
Financor	CD Neg	Soles	1er.	5.00000%	360 días	CP-1- CLA-1-	25	11/3/05
Telefónica	PC	Soles	2do.Serie B	4.39980%	270 días	CP-1+(pe) CLA-1+	85	11/3/05
Tesoro Público	B. Sob	Soles	SB31ENE201	9.00000%	6.8 años	AAA (pe) AAA	60	14/3/05
Tesoro Público	B. Sob	Soles	SB31ENE203	7.39% + Vac	27.7 años	AAA (pe) AAA	20	14/3/05
Tesoro Público	B. Sob	Soles	SB09JUL08	9.47000%	3.3 años	AAA (pe) AAA	50	15/3/05
Tesoro Público	B. Sob	Soles	SB10MAR10	8.61000%	4.9 años	AAA (pe) AAA	50	15/3/05
Repsol	Instr. CP	Dólares	2da. Serie B	3.9375%	360 días	CP-1+ EQL1+	15	16/3/05

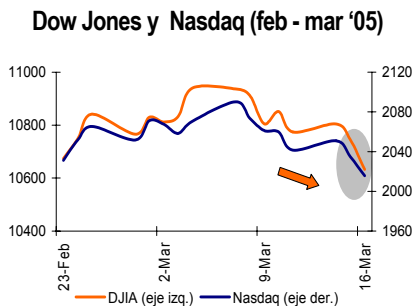
¹ Dentro de los Bonos con rendimiento nominal

² Ver Comentario Latam

³ Los Bonos globales representan deuda externa peruana y son denominados en dólares

COMENTARIO DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

EEUU: Caída bursátil en medio nuevamente del alza del crudo, y creciente preocupación por mayor déficit comercial.



Fuente: Bloomberg

En la semana del 10/03 al 16/03, el mercado estadounidense registró variaciones negativas en medio de la subida de la cotización del crudo (ver comentario de *Commodities*). Por otro lado, en el plano económico, se publicó la cifra sobre la Balanza en Cuenta Corriente al 4T04, la cual se situó en US\$187.9BB, superando las expectativas de US\$183.0BB, decepcionando de esta manera a los inversionistas.

En el plano corporativo, los retrocesos en los últimos cinco días estuvieron encabezados por: i) General Motors (-14.4%), la empresa más importante en la fabricación de autos a nivel global, la cual lideró la caída en el Dow Jones al anunciar una pérdida esperada de US\$1.5/acción al 1T05 (Thomson Financiera esperaba sólo US\$0.3/acción), reduciendo también sus proyecciones de beneficios para el 2005 en más de la mitad, ii) American International Group (-3.9%) después que Fitch Ratings redujera su clasificación de crédito a AA+, y finalmente iii) Intel (-4.6%) luego que algunos analistas señalaran que los avances de los últimos cinco meses (+20%) ya habrían incorporado las expectativas de mayores ventas que las estimadas. Asimismo, cabe mencionar que el rendimiento del bono del tesoro a diez años continuó su tendencia al alza (4.51%) ante expectativas de posibles presiones inflacionarias en medio de las altas cotizaciones del petróleo, afectando de esta forma a las acciones del sector financiero (entre los papeles que lideraron la baja se encontró J.P. Morgan, el segundo banco más importante en EEUU, el cual retrocedió en 1.01%). En este contexto, el DJIA, Nasdaq, y S&P 500 finalizaron con rendimientos de -1.6%, -2.2%, y -1.6%, respectivamente

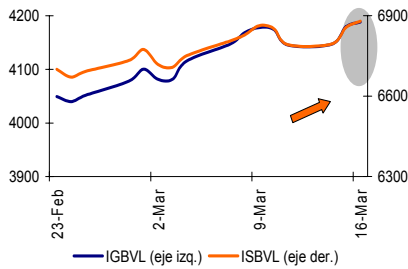
Bolsa Americana

	16/03/2005	1 SEMANA	Var %	1 MES	12 MESES	YTD
DOW JONES	10,633.1	10,805.6	-1.6%	-1.9%	4.4%	-1.4%
S&P	1,188.1	1,207.0	-1.6%	-1.8%	7.0%	-2.0%
Nasdaq	2,015.8	2,061.3	-2.2%	-3.4%	3.7%	-7.3%

BVL: ligeramente al alza ante el avance de Cerro Verde y Atacocha I de la mano con la cotización de los metales básicos.

Durante el periodo del 10/03 al 16/03 los índices limeños terminaron positivos superando así la ligera toma de ganancias observada hacia comienzos de semana (liderada por Credicorp que retrocedió finalmente en 6.2%). El monto negociado semanal totalizó US\$ 14.94MM (retrocediendo respecto al periodo previo) ante los desempeños de las mineras: i) Atacocha I (+5.8%), la cual transó US\$ 1.34MM, ii) Milpo C (+0.2%); ambas influenciadas por el renovado fortalecimiento en el precio del zinc a tres meses (cerró en US\$1,437.5/TM) y finalmente, iii) Cerro Verde C (+ 2.2%) con US\$2.06MM, de la mano con la cotización del cobre (si bien cerró en US\$1.48/lb el 16/03, llegó a alcanzar en el intradía los US\$1.54/lb, marcando así su máximo histórico en diecisiete años). Asimismo, destacó el avance de Vidrios Planos con US\$0.45MM (+ 25.9%) cerrando el día 14/03 a un precio similar al pactado en la OPA de acciones comunes del mes pasado. Así, los índices IGBVL, ISBVL, ISP15 e ISCRE registraron variaciones semanales de +0.16%, +0.17%, +0.33%, y +0.03%, respectivamente.

IGBVL e ISBVL (feb - mar '05)

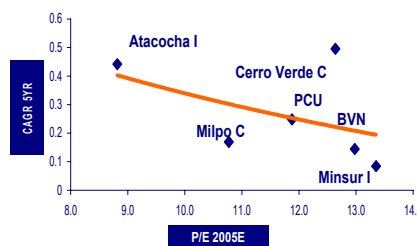


Fuente: Bloomberg

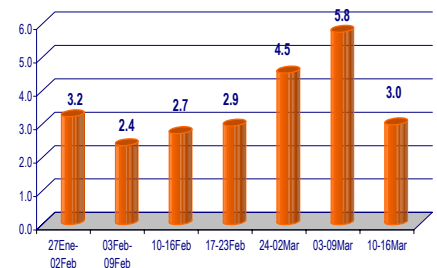
En la semana:

- IGBVL: +0.16%**
- ISBVL: +0.17%**
- ISP15: +0.33%**
- ISCRE: +0.03%**

BVL: Valorización del Sector Minero



Volumen de Negociación Promedio (US\$ MM)



Fuente: Bloomberg, BVL, Estimados BCP- Servicio de Análisis

Recomendaciones:

Para la presente semana, recomendamos incrementar posición en Aceros Arequipa I y Atacocha I (en las últimas sesiones se ha podido apreciar una mayor demanda de este papel por parte de clientes institucionales dadas las buenas perspectivas del zinc) a precios actuales de S/. 2.09 y S/. 2.69, respectivamente. Por otro lado, sugerimos reducir cartera en Southern Perú a precios de mercado (US\$ 60.2).

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

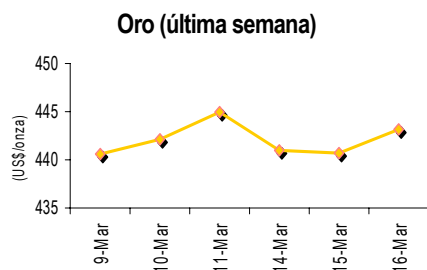
Las que más subieron		Las que más bajaron	
Atacocha I	+5.8%	Edegel	-6.6%
El Brocal C	+2.4%	Credicorp	-6.2%
Cerro Verde	+2.2%	Telefónica de España	-2.8%
Backus I	+0.7%	Southern Perú	-1.9%
Luz del Sur	+0.4%	Buenaventura C	-1.0%

Fuente: BVL

Resultados de los “déficit gemelos” en EE.UU. contribuyeron a elevar la volatilidad del precio durante la semana

En la semana

Oro: +0.6%

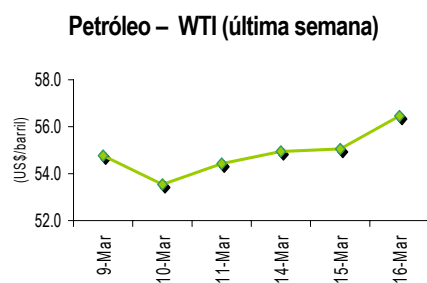


Fuente: Bloomberg

Agencia Internacional de Energía proyectó un aumento de 1.81 MM de b/d (+2.2%) en el consumo mundial de petróleo para alcanzar los 84.3 MM de b/d.

En la semana:

WTI: +3.1% Brent: +2.8%



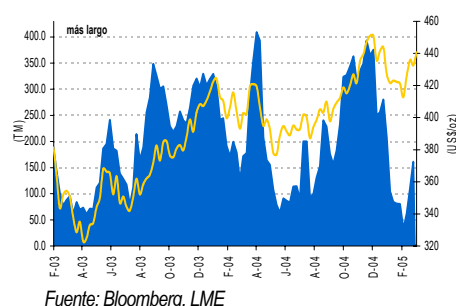
Fuente: Bloomberg

COMENTARIO DE COMMODITIES

ORO: cierre con ligera tendencia al alza en medio de nuevas cifras récord para déficit comercial y en cuenta corriente de los EE.UU.

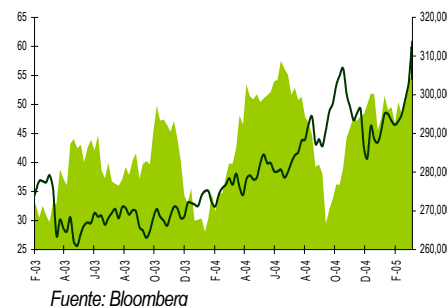
Un comportamiento volátil fue el que presentó el metal precioso durante la semana de análisis, pudiéndose apreciar una tendencia creciente en las primeras sesiones (US\$ 444.9/onza) como resultado de las especulaciones sobre un probable nuevo aumento en el déficit comercial norteamericano (lo cual finalmente ocurrió el 11/03), incrementando así el atractivo del metal como alternativa de inversión. Sin embargo, en los siguientes días los precios retrocedieron (US\$ 440.7/onza) respondiendo a correcciones técnicas y a la publicación de un reporte del gobierno estadounidense donde señalaban que las compras netas de activos estadounidenses por parte de inversionistas extranjeros habían vuelto a aumentar durante enero (US\$91.5 BB). Al cierre del 16/03, la onza finalizó en US\$ 443.1 después de que el dólar perdiera terreno frente al euro una vez conocido que el déficit en cuenta corriente de los EE.UU. para el 4T04 se había ampliado a un nivel récord (US\$ 187.9 BB).

Oro: Posiciones Netas COMEX vs Precio Spot



Fuente: Bloomberg, LME

WTI vs Inventarios Comerciales EEUU



Fuente: Bloomberg

PETRÓLEO: decisión de OPEP por incrementar su actual producción no calmó a los mercados; incertidumbre persiste sobre futuro abastecimiento de la demanda

Un nuevo avance fue el que experimentó el precio del barril en el período de estudio en medio de renovadas especulaciones de que la OPEP hará poco por controlar la actual subida del crudo ad portas de su próxima reunión del 16/03. No obstante, en la primera jornada se pudo apreciar una ligera caída en la cotización del barril (US\$ 53.5) luego de conocerse que los inventarios de crudo en EE.UU. habían retrocedido al mismo tiempo que la Agencia de Aduanas de China anunciaba que las importaciones de crudo de ese país habían caído (-13.0% YoY) para el periodo enero-febrero. Para las siguientes sesiones, el comportamiento alcista se vio explicado por i) una nueva revisión al alza dada a conocer por la Agencia Internacional de Energía para su proyección de crecimiento en la demanda mundial de petróleo para el 2005, y ii) los desacuerdos entre los principales miembros de la OPEP sobre un eventual incremento en su actual producción. Al cierre del 16/03, el precio del barril llegó a US\$ 56.5 luego de que el mercado tomara de manera negativa la decisión de la OPEP de incrementar su producción en 500,000 b/d argumentando que éste aumento no sería suficiente para poder calmar el continuo crecimiento de la demanda.

Perspectiva

En las siguientes sesiones, el precio del oro podría fluctuar entre US\$ 435-445/onza a la espera de nuevos retrocesos en el dólar, mientras que el crudo estaría situándose entre los US\$ 54.5-56.5/barril de la mano con los temores sobre el adecuado abastecimiento para los siguientes meses.

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	5,3	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	332,8	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	1.239,4	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	906,6	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	13.328

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	2005*	
G7															
EE.UU	3,0	4,4	3,5	2,3	2,7	2,5	-3,9	-3,7	-3,1	-4,9	-5,7	-5,5	6,0	5,5	5,2
Z. Euro	0,5	1,8	1,7	2,0	2,1	1,8	-2,7	-2,9	-2,6	0,4	0,6	0,5	8,9	8,8	8,5
Italia	0,4	1,3	1,4	2,7	2,2	2,0	-2,4	-3,0	-3,0	-1,5	-0,6	-1,1	8,4	8,1	8,0
Inglaterra	2,2	3,1	2,5	1,3	1,4	1,7	-3,4	-3,0	-2,4	-1,9	-2,2	-2,3	3,0	2,8	2,7
Japon	2,5	2,9	1,4	-0,3	-0,1	0,1	-8,2	-7,0	-6,6	3,2	3,6	3,6	5,3	4,7	4,6
Latinoamérica															
Peru	3,8	5,1	4,2	2,5	3,5	2,5	-1,8	-1,1	-1,3	-1,7	-0,1	-0,5	9,7	8,8	8,6
Argentina	8,8	8,8	5,7	3,7	6,1	8,2	0,5	2,7	1,5	2,0	2,8	1,3	14,5	13,6	12,3
Brasil	0,5	5,2	3,7	9,3	7,6	5,7	-5,1	-2,7	-3,0	0,8	1,8	0,6	10,9	11,3	10,3
Chile	3,3	5,8	5,4	1,1	2,4	2,6	-0,8	1,5	0,9	-1,5	2,1	0,5	7,4	7,8	7,7
Mexico	1,6	4,4	3,7	4,0	5,2	4,0	-0,6	-0,3	-0,2	-1,3	-1,3	-1,8	3,0	3,0	3,2

Var. % Fuente: JPMorgan Latin Focus Consensus Forecast IMF Servicio de Analisis BCP

OPERACIONES CON INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

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

Monto Negociado	Mercado Secundario		
	del 09/03 al 15/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Bonos del Estado	141,872	322,164	993,805
Bonos Corporativos	0	0	3,854
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	0	0	0
Bonos Subordinados	0	0	0
Bonos Hipotecarios	0	0	0
CD Negociables	0	0	2,512
Instr. Corto Plazo	0	0	0
TOTAL	141,872	322,164	1,000,171

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

Monto Negociado	Mercado Secundario		
	del 09/03 al 15/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Bonos del Estado	61	61	2,979
Bonos Corporativos	0	557	15,013
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	16	130	3,100
Bonos Subordinados	0	34	12,329
Bonos Hipotecarios	0	10	67
CD Negociables	0	0	0
Instr. Corto Plazo	0	0	3
TOTAL	77	791	33,490

Otras Operaciones

(en miles)

Monto Negociado	Mercado de Dinero y MIENM		
	del 09/03 al 15/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Moneda Nacional (Soles)	3,469	35,231	178,799
Moneda Extranjera (US\$)	1,426	21,877	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	0.90	105.54	5.500%	10.07%	AA-	04-May-05
Credileasing	CREL2BA1B	US\$	BAF	2a. 1a. A	TRIMESTRAL	5.625%	22-Jul-05	0.35	101.42	3.000%	5.55%	AA	22-Abr-05
Credileasing	CREL2BA2A	US\$	BAF	2a. 1a. B	TRIMESTRAL	4.125%	12-Dic-06	1.74	99.79	4.250%	4.13%	AA	12-Jun-05
Credileasing	CREL2BA2B	US\$	BAF	2a. 2a. B	TRIMESTRAL	4.063%	30-Ene-07	1.88	98.69	4.750%	4.12%	AA	30-Abr-05
Credileasing	CREL2BA3A	US\$	BAF	2a. 3a. A	TRIMESTRAL	4.500%	17-Ene-08	2.84	98.00	5.250%	4.59%	AA	17-Abr-05
Credileasing	CREL2BA3B	US\$	BAF	2a. 3a. B	TRIMESTRAL	4.438%	30-Ene-08	2.88	97.96	5.250%	4.53%	AA	30-Abr-05
Credileasing	CREL3BA1A	US\$	BAF	2a.A	TRIMESTRAL	3.000%	17-Sep-07	2.51	95.35	4.875%	3.15%	AA	17-Jun-05
Credileasing	CREL3BA1B	US\$	BAF	2a.B	TRIMESTRAL	3.063%	02-Oct-07	2.55	95.45	4.875%	3.21%	AA	03-Abr-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2A	US\$	HIPO	2a. A	SEMESTRAL	7.938%	22-May-11	6.19	102.73	7.125%	7.73%	AAA	22-May-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2B	US\$	HIPO	2a. B	SEMESTRAL	7.500%	29-Jul-11	6.37	101.37	7.125%	7.40%	AAA	31-Jul-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2C	US\$	HIPO	2a. C	SEMESTRAL	7.438%	12-Abr-12	7.08	101.32	7.125%	7.34%	AAA	12-Abr-05
Southern Peru	CPACA0BC2A	US\$	CORP	1a. 1	TRIMESTRAL	4.750%	21-Feb-10	4.94	99.00	5.125%	4.80%	BB-	20-Abr-05
Southern Peru	PCUPBC11	US\$	CORP	1a. 2	TRIMESTRAL	8.750%	20-Jul-07	2.35	105.67	6.500%	8.28%	BB-	07-Jun-05
Southern Peru	PCUPBC12	US\$	CORP	1a.3	TRIMESTRAL	8.750%	07-Dic-07	2.73	106.45	6.500%	3.47%	BB-	28-Abr-05
Southern Peru	PCU1BC31	US\$	CORP	Unica	TRIMESTRAL	Libor +2.375	28-Abr-10	5.12	98.85	5.000%	6.44%	BB-	16-May-05
Yura	PCU1BC32	US\$	CORP	2a.A	TRIMESTRAL	Libor +2.3125	16-May-10	5.17	99.29	5.000%	6.34%	AA	23-Jun-05
Electroandes	EANDE1BC1A	US\$	CORP	1a. A	SEMESTRAL	6.438%	09-Jun-13	8.24	96.80	7.125%	6.65%	AA	09-Jun-05
Edegel	EDEGPBC3U	US\$	CORP	1a. D	SEMESTRAL	8.750%	13-Jun-07	2.24	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	0.45	102.00	4.375%	7.35%	CP 2	29-May-05
Ferreyros	FERRE0BC4B	US\$	CORP	4a. A	TRIMESTRAL	6.250%	07-Abr-06	1.06	101.26	5.250%	6.17%	A	07-Oct-05
Ransa	CREBTRAN1A	US\$	TIT	1a.A	TRIMESTRAL	7.938%	15-Oct-07	2.58	102.39	6.250%	7.75%	A-	15-Abr-05
Ransa	CREBTRAN1B	US\$	TIT	1a.B	TRIMESTRAL	7.500%	15-Oct-07	2.58	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	0,23	101,70	3,94%	11,80%	B+
BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL	BNDDES	USD	SEMESTRAL	11,25%	20-Sep-05	0,51	103,52	4,03%	10,87%	B+
FURNAS CENTRAIS ELETRICAS SA	FURNAS	USD	SEMESTRAL	9,00%	23-May-05	0,18	128,55	5,40%	7,00%	n.a.
PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS	PETBRA	USD	SEMESTRAL	9,875%	09-May-08	3,15	112,86	5,36%	8,75%	Ba2
CIA.BRASILEIRA DE BEBIDAS	AMBEV	USD	SEMESTRAL	10,50%	15-Dic-11	6,75	127,71	5,52%	8,22%	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%	01-Ene-06	0,80	103,88	3,28%	8,06%	BBB
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	7,625%	15-Jul-06	1,33	105,60	3,24%	7,22%	BBB
SCOTIABANK SUD AMERICANO	SUDAM	USD	SEMESTRAL	7,600%	15-Mar-07	2,00	105,50	4,66%	7,20%	BB+
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	7,75%	15-Jul-08	3,33	107,45	5,27%	7,21%	BBB-
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	8,50%	01-Abr-09	4,04	110,61	5,52%	7,68%	BBB-

México										
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	0,04	100,15	2,28%	8,36%	BBB-
GRUPO TELEvisa SA	TELVIS	USD	SEMESTRAL	8,625%	08-Ago-05	0,40	101,87	3,60%	8,47%	BBB-
TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV	TFONY	USD	SEMESTRAL	8,25%	26-Ene-06	0,86	103,74	3,82%	7,95%	BBB-
CEMEX SA DE CV	CEMEX	USD	SEMESTRAL	12,750%	15-Jul-06	1,33	111,21	4,04%	11,46%	BBB-
GRUPO MINERO MEXICO	GMEIXB	USD	SEMESTRAL	8,250%	01-Abr-08	3,04	105,20	6,33%	7,84%	BB-
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	KCMA	USD	SEMESTRAL	8,875%	01-Ago-09	4,38	114,81	5,20%	7,73%	BBB+
PEMEX MASTER TRUST	PEMEX	USD	SEMESTRAL	7,875%	01-Feb-09	3,88	109,62	5,10%	7,18%	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	0,0	32,25	nd	8,14%	1,98%	2,91%	D
BRAZIL C-BOND	TT3163066 Govt	USD	SEMESTRAL	8,000%	15-Abr-14	9,1	101,25	7,62%	7,90%	-0,31%	-0,98%	B+
CHILE 2012	US168863AP36 Govt	USD	SEMESTRAL	7,125%	11-Ene-12	6,8	112,65	4,88%	6,32%	-0,60%	-1,86%	A-
COLOMBIA 2012	US195325AY14 Govt	USD	SEMESTRAL	10,000%	23-Ene-12	6,9	112,00	7,67%	8,93%	-0,71%	-3,03%	BB
MEXICO GLOBAL 12	US91086QAH11 Govt	USD	SEMESTRAL	7,500%	14-Ene-12	6,8	111,25	5,40%	6,74%	-1,11%	-1,90%	BBB-
PANAMA PDI	TT320847 Govt	USD	SEMESTRAL	2,250%	17-Jul-16	11,3	92,13	6,95%	2,44%	n.d	-1,47%	BB
PERU 2015	US715638AN22	USD	SEMESTRAL	9,875%	06-Feb-15	9,9	120,50	6,91%	8,20%	-0,41%	22,43%	BB
PERU 2008	US715638AM49 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	15-Ene-08	2,8	111,50	4,52%	8,18%	0,00%	-1,98%	BB
PERU 2012	USP87324AA07 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	21-Feb-12	6,9	115,25	6,26%	7,92%	-0,22%	-0,86%	BB
PERU FLIRB	TT325622 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	04-Jul-17	12,3	94,00	6,54%	4,26%	0,00%	0,53%	BB
PERU PDI	TT3258270 Govt	USD	SEMESTRAL	4,500%	03-Jul-17	12,3	96,75	6,24%	4,65%	2,11%	1,84%	BB
US TREASURY 10Y	CT10 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	15-Nov-12	7,7	95,96	4,50%	4,17%	-1,01%	5,42%	-
US TREASURY 30Y	CT30 Govt	USD	SEMESTRAL	5,375%	15-Feb-31	25,9	108,23	4,81%	4,65%	nd	0,19%	-

Fuente: Bloomberg

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	0,25	108,94	4,13%	11,02%	B+
BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL BNDES		USD	SEMESTRAL	11,25%	20-Sep-05	0,53	114,78	4,77%	9,80%	B+
FURNAS CENTRAIS ELETRICAS SA	FURNAS	USD	SEMESTRAL	9,00%	23-May-05	0,20	128,55	5,40%	7,00%	n.a.
PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS	PETBRA	USD	SEMESTRAL	9,875%	09-May-08	3,17	104,40	2,75%	9,46%	Ba2
CIA.BRASILEIRA DE BEBIDAS	AMBEV	USD	SEMESTRAL	10,50%	15-Dic-11	6,77	105,60	3,30%	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%	01-Ene-06	0,81	105,23	4,82%	7,96%	BBB
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	7,625%	15-Jul-06	1,35	108,40	4,98%	7,03%	BBB
SCOTIABANK SUD AMERICANO	SUDAM	USD	SEMESTRAL	7,600%	15-Mar-07	2,01	110,90	5,46%	6,85%	BB+
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	7,75%	15-Jul-08	3,35	100,22	4,95%	7,73%	BBB-
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	8,50%	01-Abr-09	4,06	110,19	3,37%	7,71%	BBB-

México										
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	0,06	102,02	3,48%	8,21%	BBB-
GRUPO TELEVIS SA	TELVIS	USD	SEMESTRAL	8,625%	08-Ago-05	0,41	111,21	4,04%	7,76%	BBB-
TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV	TFONY	USD	SEMESTRAL	8,25%	26-Ene-06	0,88	103,74	3,82%	7,95%	BBB-
CEMEX SA DE CV	CEMEX	USD	SEMESTRAL	12,750%	15-Jul-06	1,35	111,21	4,04%	11,46%	BBB-
GRUPO MINERO MEXICO	GMEXIB	USD	SEMESTRAL	8,250%	01-Abr-08	3,06	105,20	3,82%	7,84%	BB-
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	KCMA	USD	SEMESTRAL	8,875%	01-Ago-09	4,40	114,81	6,09%	7,73%	BBB+
PEMEX MASTER TRUST	PEMEX	USD	SEMESTRAL	7,875%	01-Feb-09	3,90	103,74	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	32,25	nd	8,14%	1,98%	2,91%	D
BRAZIL C-BOND	TT3163066 Govt	USD	SEMESTRAL	8,000%	15-Abr-14	9,1	101,25	7,62%	7,90%	-0,31%	-0,98%	B+
CHILE 2012	US168863AP36 Govt	USD	SEMESTRAL	7,125%	11-Ene-12	6,8	112,65	4,88%	6,32%	-0,60%	-1,86%	A-
COLOMBIA 2012	US195325AY14 Govt	USD	SEMESTRAL	10,000%	23-Ene-12	6,9	112,00	7,67%	8,93%	-0,71%	-3,03%	BB
MEXICO GLOBAL 12	US91086QAH11 Govt	USD	SEMESTRAL	7,500%	14-Ene-12	6,9	111,25	5,40%	6,74%	-1,11%	-1,90%	BBB-
PANAMA PDI	TT320847 Govt	USD	SEMESTRAL	2,250%	17-Jul-16	11,4	92,13	6,95%	2,44%	nd	-1,47%	BB
PERU 2015	US715638AN22	USD	SEMESTRAL	9,875%	06-Feb-15	9,9	120,50	6,91%	8,20%	-0,41%	22,43%	BB
PERU 2008	US715638AM49 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	15-Ene-08	2,9	111,50	4,52%	8,18%	0,00%	-1,98%	BB
PERU 2012	USP87324AA07 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	21-Feb-12	7,0	115,25	6,26%	7,92%	-0,22%	-0,86%	BB
PERU FLIRB	TT325622 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	04-Jul-17	12,3	94,00	6,54%	4,26%	0,00%	0,53%	BB
PERU PDI	TT3258270 Govt	USD	SEMESTRAL	4,500%	03-Jul-17	12,3	96,75	6,24%	4,65%	2,11%	1,84%	BB
US TREASURY 10Y	CT10 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	15-Nov-12	7,7	95,96	4,50%	4,17%	-1,01%	5,42%	-
US TREASURY 30Y	CT30 Govt	USD	SEMESTRAL	5,375%	15-Feb-31	26,0	108,23	4,81%	4,65%	nd	0,19%	-

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		P/VL	Div. Yld.
	Fundamental	Técnica	S/.	US\$	1d.	5d.	YTD				Hoy	2004E		
Bancos														
Banco de Credito	n.d	n.d	3,36	1,03	-0,1%	-1,0%	12,6%	0,00	75%	1239,1	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.
Banco Continental	Comprar	comprar	3,26	1,00	-0,1%	-0,1%	11,5%	17,74	65%	796,9	12,0x	11,2x	2,2x	2,7%
Banco Wiese	Reducir	mantener	0,06	0,02	3,6%	3,5%	14,6%	22,64	25%	300,7	52,6x	50,1x	1,7x	0,1%
Credicorp	n.d	n.d	17,20	17,20	-0,7%	-6,2%	9,6%	49,47	90%	1623,4	n.d.	n.d.	1,6x	n.d.
Serv. Públicos														
Edegel	Reducir	mantener	1,59	0,49	-3,7%	-6,6%	-1,9%	23,10	65%	1017,1	19,9x	18,8x	1,1x	4,6%
Edelnor	Reducir	vender	1,30	0,40	-0,1%	-5,2%	-12,8%	0,19	30%	468,4	15,2x	14,2x	1,1x	5,7%
Luz del Sur	Reducir	mantener	4,42	1,36	-0,1%	0,4%	-0,6%	8,99	80%	660,1	13,4x	12,2x	2,7x	6,7%
Telefónica S.A.	Mantener	vender	54,11	54,11	-0,7%	-2,8%	-4,2%	161,88	95%	89387,8	28,0x	26,2x	3,4x	n.d.
Minería														
Atacocha I	Comprar	Comprar	2,69	0,83	3,4%	5,8%	32,6%	263,83	95%	177,7	10,1x	9,4x	2,4x	4,6%
Buenaventura C	Comprar	mantener	78,30	24,01	-0,8%	-1,0%	4,9%	93,93	85%	3055,3	19,3x	15,2x	5,3x	1,3%
Milpo C	Mantener	comprar	33,10	10,15	0,3%	0,2%	23,2%	44,96	80%	275,6	18,9x	18,0x	3,5x	0,3%
Minsur I	Vender	comprar	9,10	2,79	-1,0%	-0,1%	7,0%	205,27	95%	1656,5	12,4x	11,8x	2,9x	3,3%
Southern Peru	Reducir	comprar	60,20	60,20	-1,3%	-1,9%	28,9%	27,09	90%	4816,5	10,6x	12,5x	3,1x	3,1%
Bebidas														
Backus I	Mantener	comprar	1,26	0,39	-0,8%	0,7%	6,5%	33,35	95%	604,4	8,3x	8,5x	1,2x	5,6%
Construcción														
Cementos Lima C	Vender	comprar	62,39	19,14	-0,1%	-0,1%	2,9%	0,00	25%	796,6	30,2x	26,2x	3,4x	2,4%
Cementos Lima I	Comprar	Comprar	3,85	1,18	-0,1%	1,0%	1,4%	38,55	80%	492,4	18,6x	16,2x	2,1x	3,8%
C.Pacasmayo C	Vender	comprar	2,75	0,84	1,0%	1,8%	18,7%	55,52	95%	339,8	20,7x	15,5x	2,3x	3,7%
Ferreyros C	Comprar LP	mantener	1,75	0,54	-0,1%	-0,1%	-7,4%	0,00	35%	110,0	12,6x	11,9x	1,4x	n.d.
Gana y Montero	Mantener	vender	0,75	0,23	1,3%	-0,1%	-11,3%	76,39	90%	73,6	9,6x	9,1x	1,1x	n.d.
Consumo														
Alicorp C	Comprar	mantener	1,65	0,51	1,2%	-0,1%	15,2%	10,98	90%	370,2	12,0x	10,4x	1,3x	n.d.
ADRS														
Buenaventura*	Comprar	mantener	24,00	24,00	0,0%	-2,4%	4,8%	n.d.	100%	3053,4	19,3x	15,2x	5,3x	1,3%
Credicorp	n.d	n.d	17,28	17,28	-0,4%	-6,4%	9,3%	n.d.	95%	1630,9	n.d.	n.d.	1,6x	n.d.
Southern Peru	Reducir	comprar	60,28	60,28	0,0%	-0,8%	27,7%	n.d.	100%	4822,9	10,7x	12,5x	3,2x	3,1%
Telefónica S.A.	Mantener	vender	54,09	54,09	-0,8%	-2,6%	-4,3%	n.d.	100%	89354,7	28,0x	26,2x	3,4x	n.d.

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

Elaboración: Servicio de Análisis

ESTRATEGIA DE INVERSION - RENTA VARIABLE

CARTERA DE INVERSION - 1S05				
Acción	Peso	Rendimiento (US\$)		
		5d	1m	YTD
Edegel	15,00%	-6,6%	-1,9%	-1,8%
BAP	15,00%	-6,2%	-3,9%	9,6%
BVN	15,00%	-1,0%	10,1%	5,1%
Pacasmayo I	10,00%	13,7%	18,0%	47,2%
Alicorp C	15,00%	-0,1%	-2,4%	15,4%
Luz del Sur	15,00%	0,4%	-0,3%	-0,4%
Atacocha I	15,00%	5,8%	15,9%	32,8%
Rendimiento Final (*)		0,2%	4,4%	13,8%
Rendimiento ISBVL		0,2%	6,0%	12,5%

Elaboración: Servicio de Análisis

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

PRINCIPALES INDICES MUNDIALES

Indice	Cierre	Variación			
		16/03/2005	5d.	1m.	YTD
LATAM					
Brasil	BOVESPA	27826,71	-2,4%	5,5%	6,2%
Argentina	MERVAL	1388,09	-9,3%	-8,0%	0,9%
Mexico	MEXICO IPC	9278,16	-0,9%	3,8%	3,5%
ESTADOS UNIDOS					
	S&P 500	1188,07	-1,6%	-1,8%	-2,0%
	SPY	120,27	-1,5%	0,9%	0,1%
	DJIA	10633,07	-1,6%	-1,9%	-1,4%
	DIA	n.d	n.d	n.d	n.d
	NASDAQ	2015,75	-2,2%	-3,4%	-7,3%
	QQQ	36,75	-3,0%	-0,3%	-10,2%
EUROPA					
Reino Unido	FTSE 100	4937,60	-1,2%	-2,3%	2,6%
Alemania	DAX	4309,11	-1,5%	-1,4%	1,2%
Francia	CAC-40	4019,40	-1,2%	0,3%	5,2%
ASIA					
Japon	NIKKEI - 225	11770,26	-0,8%	1,6%	2,5%
Hong Kong	HANG SENG	13832,52	-0,8%	-1,0%	-2,8%

Fuente: Bloomberg

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
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
MINCORC1	S/0.0144052Efe.	Dividendos	26/03/2005	17/03/2005	01/04/2005
MINCORI1	S/0.014408Efe.	Dividendos	26/03/2005	17/03/2005	01/04/2005
BANSUDC!	S/0.00685384Efe.	Dividendos	04/03/2005	21/03/2005	29/03/2005
COCESUC1	S/0.60Efe.	Dividendos	03/03/2005	22/03/2005	11/04/2005
COCESUI1	S/0.60Efe.	Dividendos	03/03/2005	22/03/2005	11/04/2005
FINANCC1	S/0.0706240717Efe.	Dividendos	08/03/2005	22/03/2005	31/03/2005
FINANPC1	S/0.0500000046Efe.	Dividendos	08/03/2005	22/03/2005	31/03/2005
CITIBKC1	S/0.089978Efe.	Dividendos Al 31Dic-03	29/12/2004	21/03/2005	Prox.
EPUNOBC1	1.78% Accs.	Acciones Liberadas	31/03/2003	VER HI	VER HI

Fuente: BVL

Calendario de Eventos

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
14/03/05	15/03/05	16/03/05	17/03/05	18/03/05
	<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> Ordenes de herramientas Índice de indicadores líderes Índice coincidente	<u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Permisos de construcción Producción industrial <u>EU:</u> Índice de precios al consumo	<u>US:</u> Peticiones de desempleo Índice de indicadores líderes Presupuesto mensual <u>EU:</u> Zona euro	<u>US:</u> Índice de precios de importación
21/03/05	22/03/05	23/03/05	24/03/05	25/03/05
	<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	<u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Índice de precios al consumo Venta viviendas de segunda <u>EU:</u> Cuenta corriente Zona euro Nuevas ordenes industriales <u>JN:</u> Índice de actividad industrial	<u>US:</u> Peticiones de desempleo Ordenes bienes duraderos Venta viviendas nuevas <u>JN:</u> Índice de precios al consumo	
28/03/05	29/03/05	30/03/05	31/03/05	01/04/05
<u>JN:</u> Ratio trabajo-candidato Consumo de trabajadores Comercio al por menor Desempleo	<u>US:</u> Confianza del consumidor Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECB Subasta tasa variable <u>JN:</u> Producción industrial Beneficios laborales	<u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Consumo personal PBI anualizado <u>EU:</u> Cuenta corriente Zona euro Zona euro media 3 meses Anuncio financiero semanal <u>JN:</u> Índice de actividad industrial	<u>US:</u> Peticiones de desempleo Índice de Manufactura de Chicago Ingresos personales <u>EU:</u> Estimador IPC zona euro Confianza industrial euro Confianza al consumo <u>JN:</u> Activos de reserva Venta de automóviles	<u>US:</u> Salario medio por hora Cambio en nóminas no agrícolas Gasto en construcción <u>EU:</u> Encuesta de Manufactura Tasa de desempleo
04/04/05	05/04/05	06/04/05	07/04/05	08/04/05
<u>EU:</u> IPP zona euro	<u>US:</u> ISM no manufacturero Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> Ventas al por menor ECB-subasta tasa variable <u>JN:</u> Gastos domésticos Consumo total	<u>US:</u> Solicitudes de hipoteca <u>EU:</u> Reservas Monetarias semanales Anuncio financiero semanal <u>JN:</u> Índice de indicadores líderes	<u>US:</u> Peticiones de desempleo Inventarios mayoristas Crédito de consumo <u>EU:</u> ECB anuncia tipo de interés <u>JN:</u> Pedidos de Máquinas	<u>JN:</u> Ordenes de Máquinas

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
CREDITITULOS ST	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
	César Moreno	Anx.3093
CUSTODIA Y FIDEICOMISOS	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
Custodia	Juana Cossio	(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 Ugas	rugas@bcp.com.pe Anx.2651
	Silvana Indacochea	sindacochea@bcp.com.pe Anx.7360