

EN ESTA EDICIÓN

23 de Marzo del 2005

N°XII/05

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

- **MACROECONOMIA PERU.** La inversión extranjera en América Latina el 2004.
- **ECONOMÍAS LÍDERES. EEUU:** Análisis de la situación fiscal de mediano plazo.
- **BONOS PERU.** Escasas emisiones y exceso de liquidez mantienen estable la parte corta de la curva en soles.
- **MERCADOS NORTEAMERICANOS.** DJIA, Nasdaq, y S&P 500 retrocedieron 1.7%, 1.3%, y 1.3%, respectivamente.
- **BVL.** IGBVL e ISBVL en terreno positivo, 0.1% y 0.2%, respectivamente

Tendencia de Mercado	Actual	Perspectiva
<i>Tipo de Cambio</i>	▶ Tipo de cambio estable con continua participación del BCRP en el mercado cambiario.	▶ Estabilidad cambiaria continuaria, esperándose nuevas compras del BCRP.
<i>Liquidez MN</i>	▼ Caída de la liquidez debido al periodo de pago de impuestos y por tratarse de la última semana de encaje.	▼ Liquidez continuaria ajustándose hacia fin de mes.
<i>Renta Fija</i>	▲ Incremento en la pendiente de la curva de bonos soberanos en nuevos soles.	▲ Incremento de la pendiente de bonos soberanos a un menor ritmo.
<i>Renta Variable</i>	▼ EEUU: bolsa retrocedió ante alza en las tasas de interés por parte de la FED de la mano con la caída del sector financiero	▶ EEUU: Mercado atento a indicadores macro (gastos personales, confianza del consumidor y PBI 4T04) y comportamiento del crudo.
	▲ PERU: cierres positivo ante los avances de Cerro Verde y Minsur I.	▶ PERU: inversionistas atentos al desempeño de acciones mineras e industriales

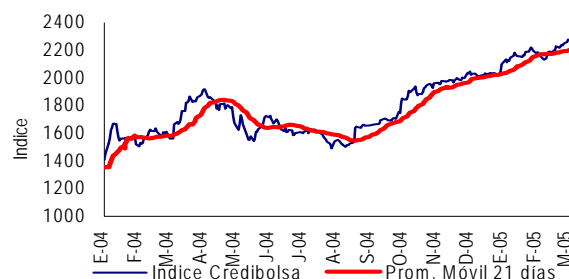
PERU: Indicadores del Mercado de Capitales

	CIERRE 23/03/05	VAR % (S/.)		
		SEM	MES	YTD
MERCADO ACCIONARIO				
IGBVL	4193,2	0,1%	3,6%	11,9%
ISBVL	6895,1	0,2%	2,9%	13,0%
ISP15	7542,6	0,3%	3,2%	12,6%
ISCRE-10	2319,3	-0,4%	4,5%	10,4%
MERCADO BRADY'S Y GLOBALES				
GLOBAL 8	108,85	-0,1%	0,8%	-4,3%
GLOBAL 12	111,35	-1,0%	-3,6%	-4,2%
PDI	91,50	-1,7%	-3,9%	-3,7%
EMBI - PERU	250,00	243	220	296
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 22/03/05	DICIEMBRE ENERO FEBRERO		
		DICIEMBRE	ENERO	FEBRERO
MERCADO MONETARIO				
TASAS DE INTERES ^d				
-INTERBANCARIA MN	2,81%	3,00%	2,98%	2,91%
-REDESCUENTOS MN ^e	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%
-TAMN	26,2%	25,36%	26,28%	n.d.
-INTERBANCARIA ME	2,84%	2,19%	2,31%	2,54%
-TAMEX	9,6%	9,2%	9,4%	n.d.
CTA. CTE. BCRP (S/ MM) ^d	68,7	267,0	231,0	232,0
T.C. INTERBANCARIO	3,260	3,284	3,271	3,259

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

INDICE CREDIBOLSA - 10



RIESGO PAIS - PERU



MACROECONOMÍA PERÚ

Principales Receptores de IED en América Latina (año 2004)

	US\$ MM	Var. %	% del PBI
Bra	18,166	79.1	3.0
Mex	16,602	46.0	2.5
Chi	7,603	73.4	8.3
Col	2,352	34.7	2.5
Arg	1,800	76.4	1.2
Per	1,393	1.1	2.0
Ecu	1,200	-22.8	4.0
Ven	1,144	-57.0	1.0

Fuente: CEPAL, Estimaciones BCP - Servicio de Análisis

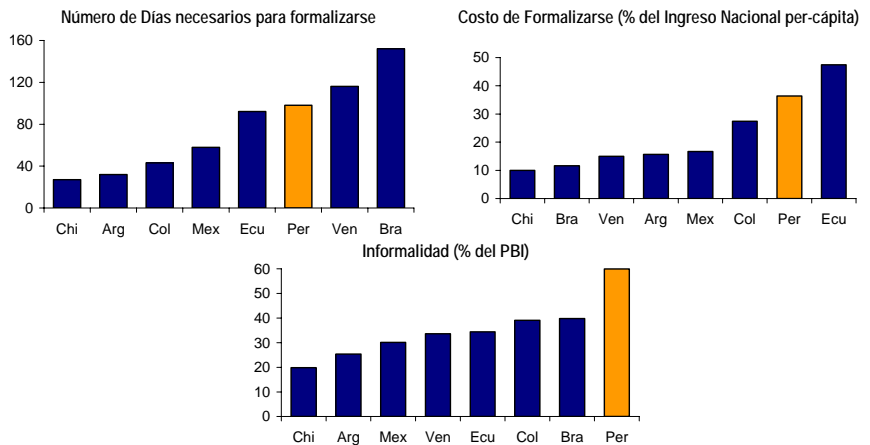
La inversión extranjera en América Latina el 2004

En un documento reciente sobre la inversión extranjera en América Latina y el Caribe, la CEPAL muestra que los flujos de inversión hacia Sudamérica y México en el 2004 fueron los mayores de los últimos tres años, aunque por debajo todavía de los niveles récord obtenidos en la segunda mitad de la década de los noventa. Las mayores economías de la región, con excepción de Ecuador (-22.8%) y Venezuela (-57.0%), recibieron flujos de inversión superiores a los del 2003, evolución liderada por Brasil (+79.1%), Argentina (+76.4%) y Chile (+73.4%), aunque cabe destacar que los flujos hacia Argentina representan actualmente apenas el 15.6% de los que recibió en promedio entre 1996 y 2000. Como porcentaje del PBI, los principales receptores son nuevamente Chile y Brasil, acompañados por Ecuador. Entre los mayores receptores de inversión en la región, Perú fue el país en el que ésta mostró menor crecimiento, ubicándose además entre los países en que ésta es más baja en relación con el PBI.

Como se aprecia, si bien el 2004 fue un año particularmente bueno para América Latina, Perú se mostró menos exitoso que el resto de países de la región en atraer inversión extranjera. ¿Qué factores están asociados a este comportamiento? Fuera de las variables macroeconómicas (ritmo de crecimiento sostenido y estable, baja tasa de inflación, déficit fiscal bajo control y financiado), es importante conocer el entorno en el que se establece un negocio formal.

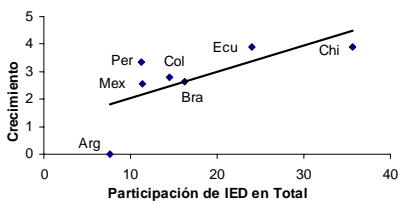
En este sentido, es de destacar que el Perú se encuentra entre los países de la región en que la formalización de un negocio toma un mayor número de días, y entre los que el costo de la formalización es mayor y, en consecuencia, es el de mayor grado de informalidad en la economía. Dichos factores internos desalientan la entrada de inversión extranjera, mientras que lo contrario se observa por ejemplo en Chile, país donde esta variable alcanza los mayores niveles de la región.

Algunos Indicadores asociados al establecimiento de un negocio formal



Fuente: Banco Mundial

IED/Inversión Total y Crecimiento (2000-04)



Fuente: CEPAL, Latin Focus

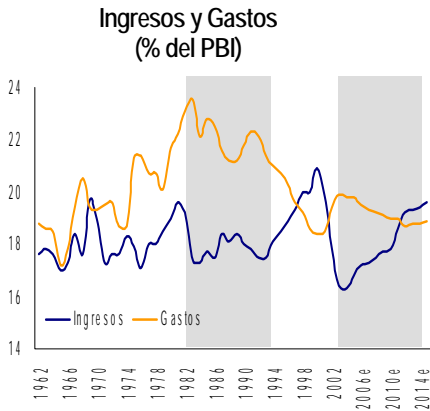
Como lo demuestra la experiencia de los últimos cinco años en América Latina, una mayor participación de la inversión extranjera directa en el total está positivamente asociada con un mayor crecimiento. Por eso, para atraerla, no basta con la estabilidad o el buen comportamiento de los indicadores macroeconómicos, sino que se debe apuntar a otros factores estructurales, como por ejemplo una mejora administrativa integral del Estado (incluyendo aspectos como la reducción de la burocracia y una mayor fiscalización para atenuar la presencia de corrupción), de manera que ello influya en que se reduzcan a la vez el tiempo necesario y los costos asociados a la formalización.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

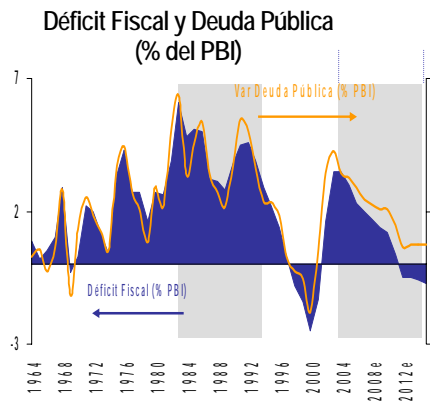
EEUU: Análisis de la situación fiscal de mediano plazo

En el presente artículo haremos un análisis de la situación fiscal de EEUU durante los próximos 10 años. En el mismo, profundizaremos en los factores que contribuyeron a que la situación fiscal estadounidense se complique y en base a ello qué tan viable es la reversión de dicho desequilibrio en un mediano plazo.

Luego de alcanzar un superávit histórico de 2.4% del PBI en el 2001, la situación fiscal en EEUU cambió dramáticamente durante los años posteriores, alcanzando un déficit ascendente a 3.6% del PBI en el año fiscal 2004. **¿Qué factores estuvieron detrás de dicho comportamiento?** Las exoneraciones tributarias otorgadas por Bush en el 2001 y 2003, la explosión de la burbuja y los consecuentes menores ingresos por impuestos, los mayores gastos de defensa producido el atentado del 11/09 y la guerra de Irak son los principales factores detrás de dicho comportamiento (discrecionales), así como los mayores gastos obligatorios (principalmente Seguridad Nacional, Medicare y Medicaid¹).



Fuente: Oficina de Presupuesto de EEUU



Fuente: Bloomberg

Principales Fuentes del Incremento del Déficit Fiscal (en % del PBI)

	2000	2001	2002	2003	2004	Var 04-00
Ingresos	20.9	19.8	17.8	16.4	16.3	-4.6
Imp. Individuos	10.3	9.9	8.3	7.3	7.0	-3.3
Imp. Corp.	2.1	1.5	1.4	1.2	1.6	-0.5
Seg. Soc	6.7	6.9	6.7	6.6	6.3	-0.4
Otros	1.7	1.5	1.4	1.3	1.3	-0.4
Egresos	18.4	18.5	19.4	19.9	19.8	1.4
Discrecionales	6.3	6.5	7.1	7.6	7.7	1.4
Defensa	3.0	3.0	3.4	3.7	3.9	0.9
Internacional	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.1
Doméstico	3.1	3.2	3.5	3.6	3.5	0.4
Obligatorios	9.8	10.0	10.6	10.9	10.7	0.9
Intereses	2.3	2.0	1.6	1.4	1.4	-0.9
Result Fiscal	2.4	1.3	-1.5	-3.5	-3.6	-6.0

Fuente: Oficina de Presupuesto del Congreso

Los estimados presentados a comienzos de año por la Oficina de Presupuesto del Congreso (OPC) proyectan una reducción gradual del déficit hasta llegar a un superávit de 0.7% en el 2015. Dicho ajuste respondería, a diferencia de lo ocurrido en anteriores ocasiones, a un incremento significativo en los ingresos. Sin embargo, **dichos estimados consideran un importante número de supuestos, los cuales de no cumplirse complicarían drásticamente el panorama fiscal durante los próximos 10 años.**

En primer lugar, dichos estimados no consideran los gastos militares en Irak y Afganistán ni la reforma del Impuesto Alternativo Mínimo² (IAM). Asimismo, éstos consideran que las exoneraciones otorgadas por Bush en el 2001 y 2003, con el propósito de reactivar la economía, no serán renovadas. Las mismas ascienden a cerca de US\$ 1,600 billones, y vencen principalmente entre el 2008 y 2010. De no ser así, como puede verse en el gráfico a continuación, la situación fiscal sí se complicaría de manera significativa en el mediano plazo. Así, partiendo de que el escenario más probable es que se consideren los gastos militares así como la reforma del IAM, la reducción del déficit sería menos pronunciada, alcanzando un ligero superávit de 0.1% en el 2015.

¹ Medicare y Medicaid son programas de subsidio médico, los cuales tienen especial énfasis en los ancianos así como en la gente de menores recursos.

² Actualmente el mencionado impuesto está establecido en un monto específico. De esta manera, conforme crece la economía más individuos son absorbidos por el mismo. Sin embargo, ya se ha comenzado a discutir la necesidad de indexar el mismo al nivel de precios de la economía (inflación).

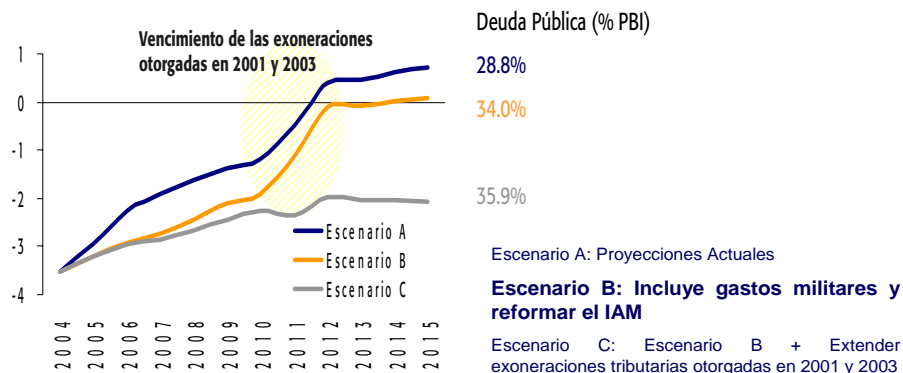
Supuestos Macroeconómicos				
	2004	2005	2006	2007-2015
PBI	4.4	3.8	3.7	2.9
Bono 3 meses	1.4	2.8	4	4.6
Bono 10 años	4.3	4.8	5.4	5.5

Fuente: Oficina de Presupuesto de EEUU

	Escenarios		
	Pesimista	Neutral	Optimista
PBI	2.8	3.2	3.5
Tasa 10 años	7.5	6.5	5.5
Res. Fiscal	-1.6	-0.1	0.9
Deuda/ PBI	35.5	34.2	28.5

Fuente: Bloomberg

Resultado Fiscal de EEUU (% del PBI)



Fuente: Oficina de Presupuesto del Congreso, Elaboración: Análisis- BCP

En segundo lugar, dichos estimados consideran una serie de supuestos acerca de la evolución de las variables macroeconómicas, de las cuales nos centraremos principalmente en el PBI y las tasas de interés. El primero tiene un impacto tanto sobre los ingresos (+/- impuestos) así como sobre los egresos (+/- endeudamiento). Por el contrario, las tasas de interés solo afectan el resultado fiscal por el lado de gasto, incrementando el costo de financiamiento. Con respecto al PBI, se asume un crecimiento anual promedio de 3.1% al 2015, el cual se sitúa por debajo de la proyección de la tendencia (3.2%) y del promedio anual desde 1960 (3.4%). Con respecto a las tasas, en el corto plazo se asume un incremento significativo en línea con el ajuste de la política monetaria de la FED durante los 2 próximos años para luego estabilizarse en torno a una media de 4.6% (ligeramente por debajo de promedios históricos). En el largo plazo se asume un incremento más gradual en las tasas durante los próximos 2 años, para posteriormente estabilizarse en torno a una media de 5.5% (más de 1 punto porcentual por debajo de promedios históricos).

Considerando diferentes comportamientos de las variables macroeconómicas hemos determinado 3 escenarios: Optimista, Neutral y Medio. Así, partiendo de un déficit de 3.6% en el año fiscal 2004, el rango de resultados muestra una mejora en los indicadores fiscales. Ello indicaría que las mayores complicaciones fiscales vendrían por el lado político más que económico. En este sentido, creemos que la extensión de las exoneraciones así como un mayor gasto militar son las principales variables que complicarían significativamente la reducción del déficit en EEUU.

Finalmente, debe tomarse en cuenta que en el presente análisis hemos evaluado la sostenibilidad fiscal en un horizonte de mediano plazo (hasta el 2015). Sin embargo, un análisis más profundo del problema fiscal en EEUU requiere un horizonte de más largo plazo. Así, si bien al 2015 las perspectivas son positivas, en adelante la sostenibilidad fiscal se halla seriamente comprometida dadas las mayores presiones para gastos en seguridad social y médicos en la medida que los "baby boomers"³ comiencen a jubilarse. Dicha situación ya ha comenzado a discutirse, e inclusive Bush ha planteado la creación de cuentas individuales privadas por parte de los trabajadores. Si bien la modificación de dichos gastos es bastante sensible, creemos que es necesario hacer ajustes en las leyes si no se quiere comprometer seriamente la sostenibilidad fiscal de EEUU en un horizonte de largo plazo (30 ó 40 años).

³ Dicho término se usa para referirse a la población que nació durante los años siguientes al final de la Segunda Guerra Mundial.

Rendimientos Mercados de Bonos Globales en Latinoamérica

	1 Semana	1 Mes	1 Año	YTD
Latino	-2.75%	-2.20%	9.59%	-0.79%
Argentina	-0.05%	-0.68%	7.12%	-1.33%
Brasil	-3.84%	-2.74%	14.94%	-2.10%
Chile	-1.00%	-1.79%	2.62%	-0.74%
Colombia	-2.49%	-2.01%	5.64%	-1.83%
México	-2.30%	-2.67%	3.94%	-0.20%

Fuente : Bloomberg

Rendimientos en Dólares de Mercados de Bonos Locales en Latinoamérica

	1 Semana	1 Mes	1 Año	YTD
Latino	-0.53%	-0.85%	9.40%	0.30%
Argentina	0.19%	0.35%	6.73%	2.93%
Brasil	1.18%	-3.88%	25.23%	0.63%
Chile	0.78%	-3.78%	5.58%	-4.67%
Colombia	-0.12%	-1.94%	21.49%	0.92%
México	0.14%	-0.57%	5.59%	1.19%

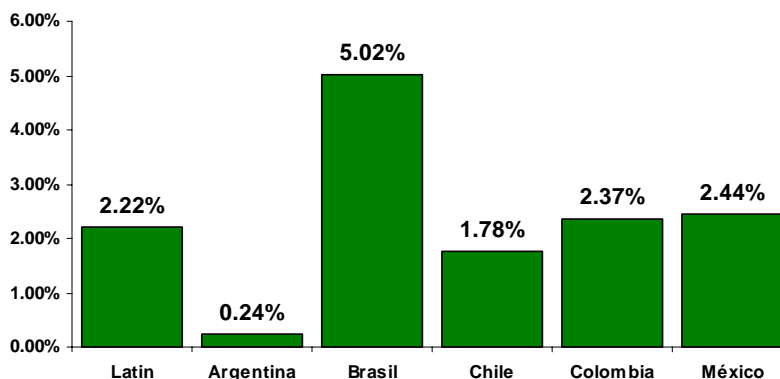
Fuente : Bloomberg

Efectos de la subida de tasa en EEUU en Activos Latinoamericanos

Continuó la venta de activos en la región latinoamericana en la semana. La curva americana continuó empujándose¹ y la presión hacia la venta de activos de mercados emergentes se hizo más evidente después de la publicación de los resultados inflacionarios en EEUU.

Los mercados de bonos de la región² tuvieron pérdidas fuertes en la semana. Así, Brasil cayó 3.84%, México 2.30%, Chile 1.00% y Colombia 2.49%. A diferencia de este comportamiento, los mercados de bonos locales generaron ganancias en la semana. En términos de retorno total³, se generaron pérdidas absolutas en los mercados de bonos globales y se generaron ganancias en los mercados de bonos locales a nivel de Latinoamérica. En ese sentido, se observó que los rendimientos relativos fueron superiores en bonos locales⁴ que en bonos globales.

Valor Relativo Curva Doméstica vs Curva Globales



Fuente : Bloomberg

En Argentina, el valor⁵ fue de 0.24%, Brasil 5.02%, Colombia 2.37%, y México 2.447 y Chile 1.78% y finalmente a nivel de Latinoamérica fue de 2.22%.

Estos rendimientos relativos fueron superiores ya que además de que la variación de tasas en la parte local fue menor, las monedas se apreciaron. El real se apreció 0.79%, el peso chileno en 0.65%, el peso colombiano en 0.71% y el único que tuvo una ligera devaluación de 0.19% fue el peso mexicano.

¹ La curva americana se empujó en la última semana. La tasa de 3 meses subió 4.11 pbs mientras que la tasa de 10 años subió 11.87 pbs.

² Cuadro 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 Ambos índices de bonos medidos en dólares americanos.

⁴ Cuadro de rendimientos en dólares de bonos locales en Latinoamérica. Los índices utilizados pertenecen a JP Morgan.

⁵ Este valor representa la diferencia de rendimiento entre bonos locales expresado en dólares menos el rendimiento de los bonos globales denominados en dólares.

Rendimientos en Moneda Doméstica de Bonos Locales en Latinoamérica

	1 Semana	1 Mes	1 Año	YTD
Latino	0.23%	0.66%	8.04%	1.82%
Argentina	0.19%	0.08%	8.50%	0.82%
Brasil	0.34%	1.33%	17.99%	3.87%
Chile	0.06%	0.23%	1.77%	0.56%
Colombia	0.16%	0.41%	7.82%	1.52%
México	0.28%	0.83%	8.09%	2.07%

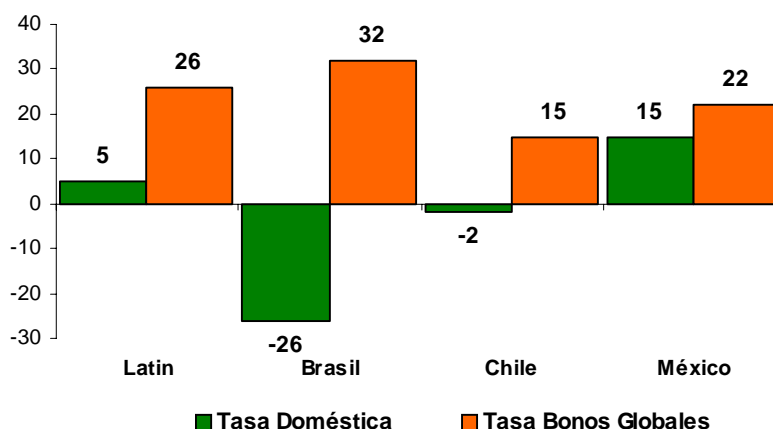
Fuente : Bloomberg

Fueron dos partes que sumaron positivo al rendimiento mayor en bonos locales, (i) la caída de tasas en los mercados domésticos de deuda en Latinoamérica y (ii) la apreciación de las monedas.

Al comparar la variación de tasas internas y externas observamos que mientras las tasas cayeron en 26 pbs en la parte doméstica brasileña, subieron en 32 pbs en la parte externa. En México observamos el mismo comportamiento, las tasas internas subieron 15 pbs mientras que las tasas de los bonos globales subieron 6 pbs más; es decir 21 pbs.

Las consideraciones a tener en cuenta para las próximas semanas dependen de la volatilidad a la cual van a estar sujetos los mercados⁶. Se espera que la volatilidad continúe tanto en los mercados de deuda externa como de acciones y en menor medida en los mercados locales de bonos⁷.

Movimiento de Tasas Domésticas vs Tasas extranjeras⁸



Fuente : Bloomberg

Los mercados accionarios de la región sufrieron pérdidas⁹ importantes en la semana de análisis. El Bovespa¹⁰ después de haber subido muy fuertemente a inicios de año, tuvo pérdidas de 5.67% en la semana. El índice de la bolsa mexicana cayó 2.51% y finalmente Chile con un rendimiento positivo marginal de 0.47%.

⁶ Esta volatilidad va a depender de cómo se comporta la curva americana.

⁷ Se tiene que evaluar dichas posiciones dentro de un portafolio global y bajo un estricto control del riesgo ya que el inversionista debe tener en cuenta que está invirtiendo en bonos en otras monedas y la volatilidad de esas monedas es bastante alta. Aquí se está pensando en rendimientos relativos, más que rendimientos o retornos absolutos.

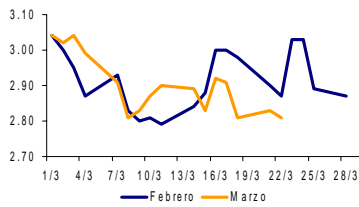
⁸ Son los rendimientos a vencimiento de los portafolios de bonos tanto locales como internacionales medidos a través de los índices ELMI y EMBI de JP Morgan. Estas tasas están evaluadas al día 22 de marzo.

⁹ Estas pérdidas o ganancias están expresadas en términos nominales, en las monedas domésticas.

¹⁰ Índice de la Bolsa de Valores de Sao Paulo.

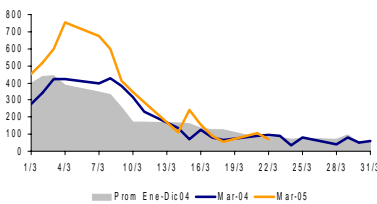
SECTOR MONETARIO

Tasa interbancaria



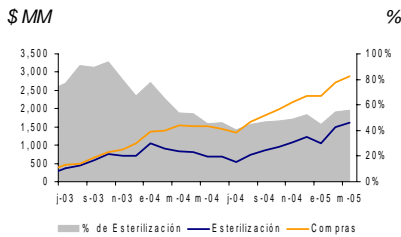
Fuente: BCRP

Liquidez MN
(Millones de Soles)



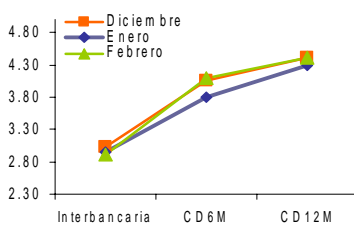
Fuente: BCRP

Compras de dólares y esterilización



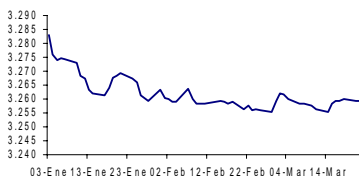
Fuente: BCRP

Evolución de tasas de CDs



Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio



Fuente: BCRP

Liquidez continúa cayendo, pero aún se ubica sobre rango previsto

Durante la semana de análisis (16/03 al 22/03), como es usual a mediados de mes, la liquidez promedio del sistema se ha venido ajustando, producto del periodo de pago de impuestos y por tratarse de la última semana de encaje. Así, ésta alcanzó un total de S/. 85 MM, monto menor al de la semana pasada (S/. 281.4 MM) y al del mismo periodo del año anterior (S/. 86.3 MM). Sin embargo, la liquidez promedio diaria aún sigue por encima del rango previsto por el BCRP para el mes de marzo (entre S/. 220 MM y S/. 240 MM), de manera que, al 22 de marzo, alcanzó un total de S/. 348.3 MM. Para la próxima semana, se espera que la liquidez continúe hacia la baja, como es usual a fines de cada mes.

La emisión de CDs durante la semana de análisis alcanzó un total de S/.1,005 MM (ver detalle de CDs), monto menor que el de la semana pasada (S/. 1,372.8 MM). En marzo, al día 22, el BCRP ha colocado un total de S/..2,907.7 MM, monto mayor al de todo el mes de febrero (S/. 2,687.8 MM) y al del mismo periodo del año anterior (S/. 880 MM). Por su parte, el saldo de CDs al 22 de marzo asciende a S/. 11,306.4 MM, monto 93% mayor al del mismo periodo del año anterior (S/. 5,858 MM). Durante la semana de análisis, las tasas de dichos CDs fluctuaron entre 3.00% (emitidos el 16/03 y el 22/03, ambos con un plazo de 7 días) y 5.61% (emitido el 22/03, con un plazo de 2 años).

Por su parte, los vencimientos de CDs alcanzaron un total de S/. 993 MM, monto mayor al de la semana pasada (S/. 795 MM) y el más alto en lo que va del año, mientras que los depósitos overnight sumaron S/. 232 MM, monto menor que el de la semana pasada (S/. 387.3 MM). Los mayores vencimientos no implicaron un aumento de la liquidez, pues éstos fueron contrarrestados por la emisión de CDs y los depósitos *overnight*.

Finalmente, la tasa interbancaria en soles durante la semana de análisis fluctuó entre 2.81% y 2.92%. Para la próxima semana, se espera que ésta fluctúe alrededor de 2.95% y 3.00%. Por su parte, la tasa interbancaria en dólares se ha venido incrementando desde julio del 2004, producto de la política restrictiva aplicada por la FED, lo cual implicó una subida de la tasas en Estados Unidos. De esta manera, en promedio ésta pasó de 2.31% en enero a 2.54% en febrero y se sitúa en 2.63% en lo que va de marzo. Durante la semana de análisis, se mantuvo entre 2.62% y 2.84%.

Operaciones del BCRP

Detalle de CDs 3 últimos días

En S/. MM	Sem. Actual Del 16/03 al 22/03	Sem. Anterior Del 09/03 al 15/03	Subasta de CDs			
			Fecha	Subasta	Monto	Tasa prom. Plazo
Compras Netas de US\$	95.0	126.0	18-Mar-05	50	3.30%	1 mes
Compra Temporal de US\$	0	0	18-Mar-05	50	3.04%	1 semana
Compra Temporal de CDs	0.0	0.0	18-Mar-05	20	3.02%	1 semana
Emisión CDs	1005.0	1372.8	21-Mar-05	50	4.79%	13 meses
Vencimientos de CDs	993.0	795.0	21-Mar-05	100	3.27%	2 semanas
Saldos Promedio Diario (S/. MM)			21-Mar-05	15	3.06%	1 semana
			22-Mar-05	20	5.60%	2 años
- Cta.Cte.	85.0	281.4	22-Mar-05	20	4.81%	13 meses
- Cta.Cte. + D.Overnight	139.49	351.43	22-Mar-05	215	3.20%	2 semanas
			22-Mar-05	200	3.09%	1 semana
			22-Mar-05	15	3.10%	1 semana

Fuente: BCRP

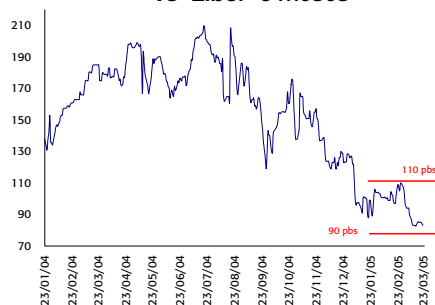
Estabilidad del dólar y protagonismo del BCRP en el mercado cambiario

Durante la semana de análisis (17/03-22/03), el tipo de cambio continuó estable, ubicándose en un rango entre S/. 3.258 y S/.3.262. La baja volatilidad del dólar durante la semana y en semanas anteriores, se debió a la continua participación del BCRP, a pesar de que las compras durante esta semana alcanzaron un total de US\$ 76.5 MM, monto menor al de la semana anterior (US\$ 133.5 MM). En lo que va del año, el BCRP ha comprado un total de US\$ 1,108 MM, implicando estas compras un incremento de las RIN. Así, al 15 de marzo, éstas ascendieron a US\$ 13,581 MM, mayores en 30% a los US\$ 10,411 MM acumulados al mes de marzo del año anterior y acumulando un incremento de US\$ 950 MM en lo que va del año.

Para la próxima semana, se espera que el tipo de cambio continúe estable, manteniéndose en un rango entre S/.3.258 y S/. 3.262.

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



Fuente: Análisis - BCP / Bloomberg
Elaboración: Servicio de Análisis

Curva de CDs BCRP

	22/03/05	16/03/05	Var. Sem (pbs)
7d	3.06	3.04	2
30d	3.32	3.30	2
60d	3.65	3.65	0
90d	3.84	3.84	0
120d	3.95	3.95	0
180d	4.15	4.15	0
360d	4.75	4.57	18

Fuente: Análisis - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

COMENTARIO DE MERCADO y ESTRATEGIA DE RENTA FIJA

Comentario de Mercado: Bajas expectativas de inflación mantienen estable parte corta de la curva en nuevos soles

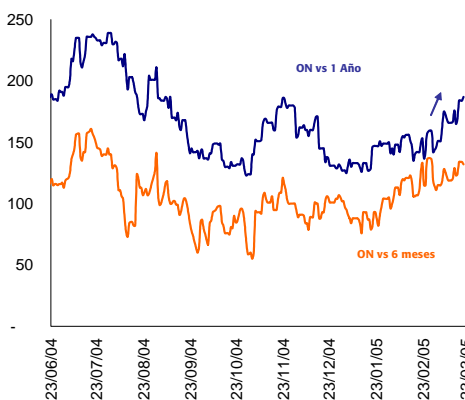
El incremento de 10 pbs en la tasa de rendimiento libor durante la semana (de 3.71% a 3.81%) y el ajuste de 25 pbs en la tasa de la FED tuvo un impacto poco significativo en las tasas de rendimiento en nuevos soles del mercado local. Las tasas de rendimiento en nuevos soles de la curva de corto plazo¹ se han mantenido estables con excepción de la tasa de rendimiento de los instrumentos en soles a 1 año, la cual pasó de 4.57% (al 16/03/05) a 4.7%, generando una pérdida de capital de 0.17% para dichos activos en la semana.

Por su lado, la parte más corta de la curva se mantuvo estable, lo cual fue reflejado en el rendimiento de las operaciones overnight, el cual mostró una caída de 11pbs con respecto al cierre del 16/03/05 pasando de 2.92% a 2.81% (22/03/05). El diferencial observado entre las tasas de rendimiento de instrumentos a 1 año y overnight se amplió en 29 pbs pasando de 165 pbs al cierre del 16/03 a 189 pbs. Consideramos los actuales niveles atractivos, tomando en cuenta que el actual nivel (189 pbs) es el mayor de lo que va del año y supera al nivel promedio (148.7 pbs) del año en 40.3 pbs.

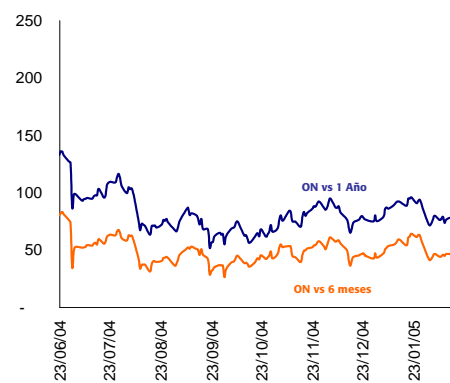
La estabilidad mostrada en las tasas de rendimiento menores a 1 año estaría explicada por las bajas expectativas de inflación para el corto plazo, hecho que le permitiría al Banco Central de Reserva continuar aplicando una política expansiva en los próximos meses.

Debemos mencionar también que el excedente de liquidez de los inversionistas y las escasas emisiones de instrumentos de deuda en el mercado ha permitido mantener sin mayores variaciones la parte corta de la curva en soles.

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

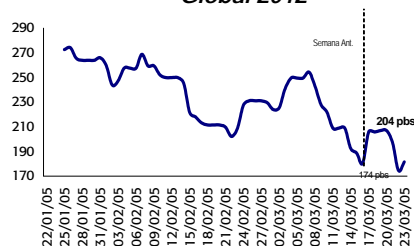


Fuente: BCRP
Elaboración: Servicio de Análisis



¹ Instrumentos en nuevos soles con plazo menor a 1 año

Diferencial SB31ENE12 vs Global 2012



Fuente: Análisis - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos

Vcto	23/03/05	16/03/05	Var. 7d	Var. 30d	YTD
Jun-05	3.60	3.50	10	17	-19
Mar-06	4.70	4.50	20	25	-43
Ago-06	5.15	4.96	19	32	-30
Feb-07	5.40	5.30	10	17	-40
Oct-07	5.85	5.60	25	25	-55
Jul-08	6.41	6.40	1	26	-59
Feb-09	6.80	6.50	30	48	-120
Mar-10	7.80	7.75	5	52	-72
Ago-11	8.55	8.22	33	44	-90
Ene-12	8.85	8.67	18	40	n.d

Fuente: Análisis - BCP

Reducción de volumen negociado ante mayor volatilidad de tasas

Durante la semana de análisis el volumen negociado de bonos soberanos disminuyó de S/.139.7 MM a S/.101 MM (-28%). La disminución del volumen habría respondido a la actual tendencia al alza y mayor volatilidad que vienen mostrando las tasas de interés en el mercado internacional, luego de que el rendimiento de los bonos del tesoro EEUU a 10 años se ajustara de 4.508% (16/03) a 4.643% (22/03), ante la posibilidad de que la FED incremente su tasa de referencia de manera más agresiva luego de que la cifra de inflación de los EEUU para febrero (0.4%) estuviese por encima de lo inicialmente previsto por el consenso de analistas (0.3%).

De esta manera, podemos apreciar que de los S/.101 MM S/.52MM correspondieron a operaciones de reventa del bono SB10MAR10 un día después de realizada la subasta del mismo (15/03/05). Podemos apreciar, entonces, que el volumen "real" transado en la semana fue cercano a los S/.50 MM, monto inferior en 64.21% con respecto al de la semana anterior.

La curva de rendimiento de bonos soberanos se empinó al cierre de la semana, apreciándose un incremento de 30 y 33 pbs en los rendimientos ofrecidos por los bonos SB11FEB09 y el SB10AGO08, respectivamente.

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.

Esperamos un incremento de la pendiente en la curva de bonos soberanos locales, pero a un menor ritmo que el observado durante la semana actual, debido a los atractivos niveles actuales.

Colocaciones Primarias realizadas

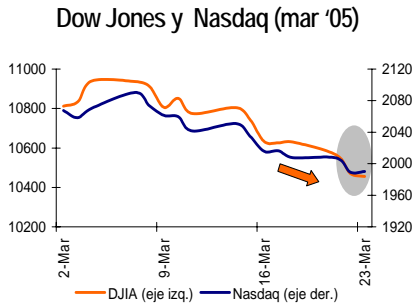
Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo		Monto (MM)	Fecha de Subasta
Mi Banco	CDs	Soles	1er 1a B	5.12480%	360d	CP-1-(pe)	nd	10	17/3/05
Corporación Miski	Instr. CP	Dólares	1era. Serie D	5.93960%	90 días	n.d	n.d	0.3	18/3/05
Nissan Maq.	Instr. CP	Dólares	1era. Serie B	4.10250%	120 días	CP-2	CLA-2	2.5	22/3/05
Mi Banco	CDs	Soles	1er 1a B	5.12480%	360d	CP-1-(pe)	p1-	10	17/3/05
Alicorp	Instr. CP	Dólares	3era. 2do.	3.72600%	180 días	CP-1-(pe)	p1-	4	22/3/05

Colocaciones Primarias por realizarse

Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo		Monto (MM)	Fecha de Subasta
Edegel	B. Corp.	Soles	2do. 8va.Serie	por subastar	3 años	AAA	pAAA	30	29/3/05

COMENTARIO DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

EEUU: bolsa retrocedió ante alza en las tasas de interés por parte de la FED de la mano con la caída del sector financiero



Fuente: Bloomberg

En la semana del 17/03 al 23/03, el mercado estadounidense registró variaciones negativas dentro de un contexto donde la Reserva Federal en EE.UU. aumentó en 25 pbs. su tasa referencial (a 2.75%) tal y como lo esperaba el consenso (la séptima alza desde junio del 2004), atenuando parcialmente la creciente preocupación en torno a una aceleración en el ritmo de incremento de las tasas de interés ante la tendencia fluctuante en la cotización del petróleo.

Sin embargo, este aumento en las tasas no logró atenuar la caída bursátil de la semana, la cual estuvo liderada por el sector financiero (Citigroup cayó en 6.16%; mientras que American International Group hizo lo propio en 9.86%, afectado además por especulaciones de nuevas investigaciones sobre posible ayuda a las empresas en manipular sus beneficios). Asimismo, el mercado estadounidense se vio afectado por el reporte de la U. de Michigan, pues el índice de confianza sobre el futuro de la economía en los próximos meses cayó a 92.9 (dos puntos menos de lo esperado por el consenso). En este contexto, el DJIA, Nasdaq, y S&P 500 terminaron con rendimientos de -1.67%, -1.27%, y -1.31%, respectivamente.

Bolsa Americana

	23/03/05	1 SEMANA	Var %	1 MES	12 MESES	YTD
DOW JONES	10,456.0	10,633.1	-1.7%	-2.0%	3.9%	-3.0%
S&P	1,172.5	1,188.1	-1.3%	-1.5%	7.2%	-3.3%
Nasdaq	1,990.2	2,015.8	-1.3%	-2.0%	4.6%	-8.5%

RV Perú: Buenaventura - Resultados al 2004

En el 2004, Cia. de Minas Buenaventura (BVN) reportó una **Utilidad Neta de US\$ 209.0 MM (US\$ 1.64 por acción común)**, un incremento de 291.5% en relación con los resultados obtenidos en el 2003. Las mayores Ventas Netas (+23.5% YoY) estuvieron explicadas por los mayores volúmenes vendidos de oro (+9.1% YoY) y plata (+28.3% YoY), así como también por el incremento en las cotizaciones de sus principales productos, sobre todo la plata (+32.6% YoY).

Igualmente, los Costos de Ventas como porcentaje de las Ventas mostraron una mejora (de 59.5% en el 2003 a 57.8% en el 2004) como producto de los esfuerzos de la empresa por reducir los costos de producción (*cash cost*), en especial aquellos provenientes de Orcopampa (-27.0% YoY), y Colquijirca (-11.0% YoY).

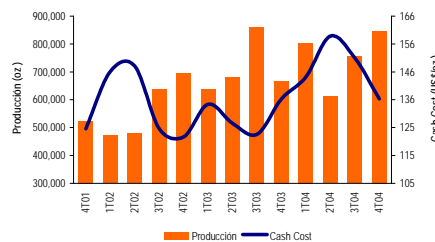
Buenaventura: Estado de Ganancias y Pérdidas 2004

	2004		2003		Variación (a/b)
	(a)	%	(b)	%	
Ventas Netas	277.0	100.0	224.2	100.0	23.5%
Ingresos por Regalías	39.3	14.2	35.6	15.9	10.3%
Costo de Operación	-160.0	-57.8	-133.4	-59.5	20.0%
Utilidad Bruta	156.3	56.4	126.5	56.4	23.6%
Gastos Adm.	-23.4	-8.5	-37.5	-16.7	-37.6%
Gastos Ventas	-5.4	-2.0	-7.9	-3.5	-30.8%
Otros Gastos Oper.	-37.4	-13.5	-27.2	-12.1	37.7%
Utilidad Operativa	90.0	32.5	53.9	24.0	67.0%
Part. Afiliadas	175.6	63.4	170.0	75.8	3.3%
G. Financieros, neto	1.4	0.5	-0.3	-0.1	n.r.
REI	-6.9	-2.5	0.1	0.0	n.r.
Otros, neto	-5.8	-2.1	-212.3	-94.7	-97.3%
Utilidad antes Imp	254.3	91.8	11.4	5.1	2136.5%
Part. Trabajadores	-5.6	-2.0	19.2	8.6	n.r.
Imp. Renta	-31.1	-11.2	60.5	27.0	n.r.
Int. Minoritario	-8.6	-3.1	-15.6	-6.9	-44.8%
Efecto Contable	0.0	0.0	-22.0	-9.8	n.r.
Utilidad Neta	209.0	75.5	53.4	23.8	291.5%

Fuente: Buenaventura S.A.A.

Elaboración: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP

Yanacocha: Producción de Oro versus Cash Operating Cost

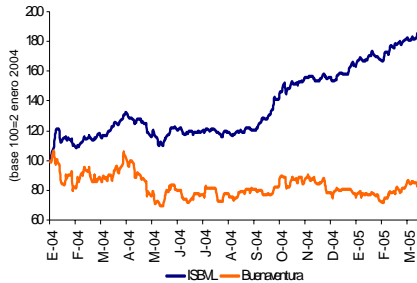


Buenaventura: Nivel de Reservas (2003-2004)

	2004R	2003R	Variación
ORO (000's de oz)			
Orcopampa	664	539	+125
Antapite	154	164	-10
Yanacocha	10,278	13,841	-3,563
Yanacocha (Minas Conga)	3,802	0	+3,802
La Zanja	0	299	-299
Total	14,974	14,931	+43
PLATA (000's de oz)			
Uchucchacua	67,428	64,585	+2,843
Total	81,956	74,893	+7,063

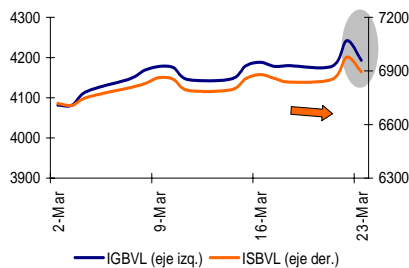
A nivel no operativo, resaltó el beneficio obtenido por el cambio en el valor razonable (mark-to-market value) de sus instrumentos derivados (hedge book), así como por los aportes (+3.3% YoY) provenientes de Minera Yanacocha de la mano con el aumento de su producción (+6.0% YoY), la cual llegó a 3.0 MM de onzas, a pesar del mayor *cash cost* (de US\$129/onza en el 2003 a US\$147/onza en el 2004) por el mayor consumo de combustible ante mayores distancias de acarreo.

Buenaventura vs. ISBVL



Fuente: Bloomberg

IGBVL e ISBVL (mar '05)



Fuente: Bloomberg

En la semana:

IGBVL: +0.11%

ISBVL: +0.22%

ISP15: +0.32%

ISCRE: -0.44%

Después de los últimos resultados de la empresa (donde la actual debilidad del dólar continuaría favoreciendo al oro, al menos en el corto plazo), así como por las expectativas en torno al próximo aumento de capital de su inversión en Cerro Verde (esperado beneficio generado por el incremento de producción a 300,000 TM de Cu), estamos modificando nuestra recomendación anterior de Mantener a Comprar BVN.

Buenaventura S.A.A.: Principales Indicadores de Mercado

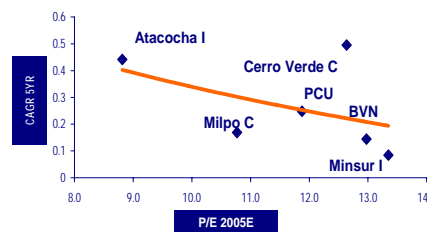
	2003R	2004R	2005P	2006P
P/U (x)	67.4	13.9	13.5	14.6
EV/EBITDA (x)	8.7	6.4	5.8	6.1
Ventas Netas (US\$ MM)	224.1	277.0	268.9	258.4
Margen Bruto (%)	56.4	56.4	53.6	51.5
Margen Operativo (%)	24.0	32.5	26.1	23.6
Utilidad Neta (US\$ MM)	53.4	209.0	228.4	210.0
UPADR (US\$)	0.42	1.64	1.80	1.65

Estimados: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP

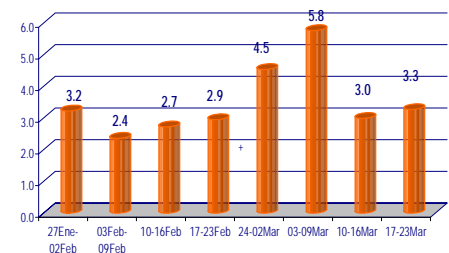
BVL: cierre positivo ante los avances de Cerro Verde y Minsur I

Durante el período del 17/03 al 23/03, los índices locales terminaron positivos en una semana donde se negoció US\$ 16.34MM ante el desempeño de Cerro Verde (avanzó en 4.2% con US\$2.1MM)), influida por i) el anuncio del precio de suscripción para el proyecto de Cerro Verde, en el que participarán sobre todo, Buenaventura Sumitomo Bank, como los principales inversionistas, y ii) al conocerse la próxima repartición de un importante dividendo. Asimismo, destacó el avance de Minsur I (+4.4%) con US\$1.5MM luego de que se anunciara también, un dividendo de S/. 0.21ctvos. y entrega de acciones liberadas (del 48% sobre el valor inicial). Sin embargo, la marcada subida bursátil de inicios de semana se vio contrarrestada hacia finales de la misma, luego de que el oro cayó en 3.04% después de que la Reserva Federal en EE.UU. incrementara la tasa de interés (en 25 pbs.) influyendo así negativamente en Buenaventura ADR (-7.7%). Así, los índices IGBVL, ISBVL, ISP15 e ISCRE registraron variaciones semanales de +0.11%, +0.22%, +0.32%, y -0.44%, respectivamente.

BVL: Valorización del Sector Minero



Volumen de Negociación Promedio (US\$ MM)



Recomendaciones

Para la presente semana, recomendamos incrementar cartera en Buenaventura ADR a niveles de US\$ 22.0. Por otro lado, sugerimos reducir posición en Cerro Verde C a precios actuales (US\$4.95).

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

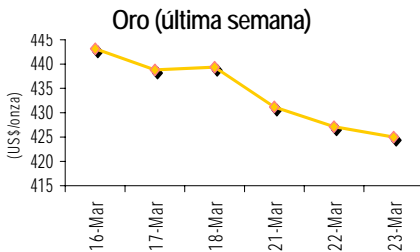
Las que más subieron		Las que más bajaron	
Minsur I	+4.4%	Southern Perú	-7.0%
Cerro Verde C	+4.2%	Buenaventura C	-6.1%
Milpo C	+4.2%	Edegel	-3.8%
Aceros Arequipa I	+2.9%	Telefónica de España	-2.6%
Credicorp	+1.7%	Volcan B	-2.2%

Fuente: BVL

Según la consultora Gold Fields Mineral Services Ltd, el sector joyero se consolidó como el principal demandante de oro a nivel mundial en el 2004, representando así el 68% de una demanda total de 3,848 TM.

En la semana

Oro: -4.1%

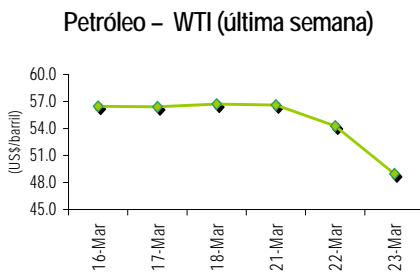


Fuente: Bloomberg

Nuevo incremento en inventarios de crudo en EE.UU. impulsaron retroceso al cierre de la semana

En la semana:

WTI: -13.3% Brent: -4.7%



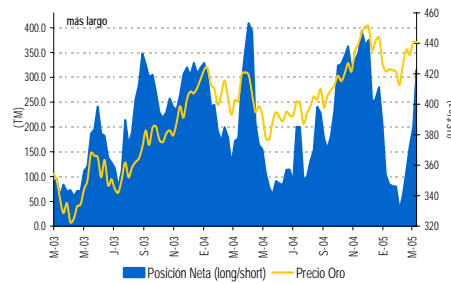
Fuente: Bloomberg

COMENTARIO DE COMMODITIES

ORO: indicadores macro positivos y expectativas de mayores subidas de tasas explicaron caída semanal

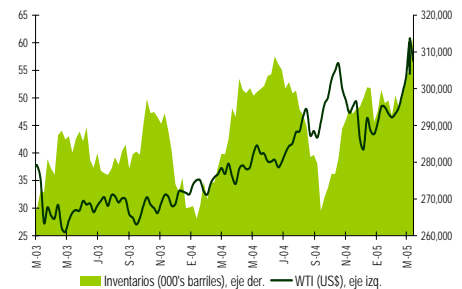
Una clara tendencia a la baja fue la que presentó el metal precioso durante la semana de análisis como resultado de i) la publicación de indicadores macroeconómicos favorables, y ii) especulaciones sobre un aceleramiento en el actual ritmo de subidas de tasas de interés por parte de la FED. De esta manera, la cotización llegó a US\$ 431.2/oz el 21/03 una vez conocido el retroceso en las peticiones iniciales por subsidios de desempleo al igual que la subida en el índice de Indicadores Líderes de febrero, los cuales sugerirían un fortalecimiento de la economía que podría impulsar nuevas subidas de tasas. Estas especulaciones se vieron más acentuadas al día siguiente luego de que la FED incrementara en 25 pbs sus tasas referenciales y manifestara que "las presiones inflacionarias se habrían incrementado en los últimos meses". Al cierre del 23/03, la cotización continuó retrocediendo (US\$ 425.0/oz) después de publicarse que la inflación de febrero había crecido a su mayor ritmo en los últimos 4 meses, incrementando así las expectativas de un aceleramiento en el aumento de tasas de interés. Para los siguientes días, el precio podría moverse en un rango de US\$ 425-435 a la espera de nuevos y positivos indicadores macro en EE.UU.

Oro: Posiciones Netas COMEX vs Precio Spot



Fuente: Bloomberg, LME

WTI vs Inventarios Comerciales EEUU



Fuente: Bloomberg

PETRÓLEO: precios retroceden por especulaciones sobre nuevos incrementos de OPEP

El precio del barril sufrió un retroceso en el período de estudio como respuesta a especulaciones de que la OPEP podría incrementar su producción pronto, calmando en parte los temores iniciales sobre si dicho cartel lograría incrementar la oferta para hacer frente a la creciente demanda. En ese sentido, la cotización llegó a US\$ 56.7/barril el 18/03, impulsada adicionalmente por la preocupación generada en Nigeria (primer productor de crudo de África) en torno a una huelga estatal convocada para el próximo mes. Sin embargo, al día siguiente, los precios empezaron a corregir a la baja después de que el presidente de la OPEP manifestara que los miembros de dicho organismo estarían en conversaciones para realizar un nuevo incremento (en la misma magnitud que el efectuado la semana pasada) para poder apaciguar el mayor consumo mundial. Al cierre del 23/03, el precio del barril finalizó en US\$ 48.9 luego de que el Departamento de Energía de los EE.UU. reportara que los inventarios de crudo en ese país habían subido a su máximo nivel desde julio del 2002. En las próximas sesiones, el precio del barril podría fluctuar entre US\$ 50-54 a la espera de mayores importaciones y un menor uso de las refinerías como parte de su mantenimiento previo al verano.

TAMBIÉN EN LA SEMANA...

METALES BASICOS: Goldman Sachs revisó al alza su estimado de precios para el cobre (de US\$ 1.22 a US\$ 1.32/libra) y zinc (de US\$ 1,155 a US\$ 1,350/TM) en el 2T05, argumentando un crecimiento mayor al esperado en EE.UU. y China, los principales países demandantes.

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	2004	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	4,7	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	6,1	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

Fuentes: 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 16/03 al 22/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Bonos del Estado	100,545	356,918	1,028,558
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	100,545	356,918	1,034,925

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

Monto Negociado	Mercado Secundario		
	del 16/03 al 22/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Bonos del Estado	0	61	2,979
Bonos Corporativos	0	557	15,013
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	2,081	2,211	5,182
Bonos Subordinados	0	34	12,329
Bonos Hipotecarios	0	10	67
CD Negociables	0	0	0
Instr. Corto Plazo	0	0	3
TOTAL	2,081	2,873	35,572

Otras Operaciones

(en miles)

Monto Negociado	Mercado de Dinero y MIENM		
	del 16/03 al 22/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Moneda Nacional (Soles)	55	35,286	178,799
Moneda Extranjera (US\$)	326	22,182	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	0,21	101,44	4,36%	11,83%	B+
BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL	BNDSES	USD	SEMESTRAL	11,25%	20-Sep-05	0,49	103,02	4,74%	10,92%	B+
FURNAS CENTRAIS ELETRICAS SA	FURNAS	USD	SEMESTRAL	9,00%	23-May-05	0,17	127,16	5,59%	7,08%	n.a.
PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS	PETBRA	USD	SEMESTRAL	9,875%	09-May-08	3,13	111,43	5,80%	8,86%	Ba2
CIA.BRASILEIRA DE BEBIDAS	AMBEV	USD	SEMESTRAL	10,50%	15-Dic-11	6,73	127,16	5,59%	8,26%	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	0,78	103,00	4,28%	8,13%	BBB
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	7,625%	15-Jul-06	1,31	105,60	3,17%	7,22%	BBB
SCOTIABANK SUD AMERICANO	SUDAM	USD	SEMESTRAL	7,600%	15-Mar-07	1,98	105,19	4,79%	7,23%	BB+
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	7,75%	15-Jul-08	3,31	106,45	5,58%	7,28%	BBB-
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	8,50%	01-Abr-09	4,03	110,29	5,60%	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	0,02	100,03	-0,60%	8,37%	BBB-
GRUPO TELEvisa SA	TELVIS	USD	SEMESTRAL	8,625%	08-Ago-05	0,38	101,75	3,62%	8,48%	BBB-
TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV	TFONY	USD	SEMESTRAL	8,25%	26-Ene-06	0,84	103,49	3,89%	7,97%	BBB-
CEMEX SA DE CV	CEMEX	USD	SEMESTRAL	12,750%	15-Jul-06	1,31	110,37	4,40%	11,55%	BBB-
GRUPO MINERO MEXICO	GMEIXB	USD	SEMESTRAL	8,250%	01-Abr-08	3,03	105,50	6,22%	7,82%	BB-
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	KCMA	USD	SEMESTRAL	8,875%	01-Ago-09	4,36	113,73	5,29%	7,80%	BBB+
PEMEX MASTER TRUST	PEMEX	USD	SEMESTRAL	7,875%	01-Feb-09	3,86	109,24	5,19%	7,21%	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	30,65	nd	8,56%	# VALOR!	-2,13%	D
BRAZIL C-BOND	TT3163066 Govt	USD	SEMESTRAL	8,000%	15-Abr-14	9,1	98,25	8,43%	8,14%	-2,12%	-3,91%	B+
CHILE 2012	US168863AP36 Govt	USD	SEMESTRAL	7,125%	11-Ene-12	6,8	110,77	5,17%	6,43%	-0,80%	-3,49%	A-
COLOMBIA 2012	US195325AY14 Govt	USD	SEMESTRAL	10,000%	23-Ene-12	6,8	107,50	8,35%	9,30%	-1,92%	-6,93%	BB
MEXICO GLOBAL 12	US91086QAH11 Govt	USD	SEMESTRAL	7,500%	14-Ene-12	6,8	109,20	5,80%	6,87%	-1,40%	-3,70%	BBB-
PANAMA PDI	TT320847 Govt	USD	SEMESTRAL	2,250%	17-Jul-16	11,3	93,75	6,74%	2,40%	n.d	-0,79%	BB
PERU 2015	US715638AN22	USD	SEMESTRAL	9,875%	06-Feb-15	9,9	114,10	7,67%	8,65%	-2,48%	15,92%	BB
PERU 2008	US715638AM49 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	15-Ene-08	2,8	108,85	5,47%	8,38%	-0,14%	-4,31%	BB
PERU 2012	USP87324AA07 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	21-Feb-12	6,9	111,35	6,88%	8,19%	-1,02%	-4,22%	BB
PERU FLIRB	TT325622 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	04-Jul-17	12,3	89,00	7,46%	4,49%	-1,11%	-4,81%	BB
PERU PDI	TT3258270 Govt	USD	SEMESTRAL	4,500%	03-Jul-17	12,3	91,50	7,18%	4,92%	-1,75%	-3,68%	BB
US TREASURY 10Y	CT10 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	15-Nov-12	7,7	95,31	4,59%	4,20%	-0,71%	6,14%	-
US TREASURY 30Y	CT30 Govt	USD	SEMESTRAL	5,375%	15-Feb-31	25,9	106,84	4,90%	4,92%	nd	-1,11%	-

Fuente: Bloomberg

INDICADORES BURSATILES DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DE LA BVL

Acciones	Recomendación		Precios de cierre		Variación % en US\$			Vol. Neg. (US\$ 000)	Frec. Negoc.	Cap. Burs. (US\$ MM)	PIU		PVL	Div. Yld.
	Fundamental	Técnica	S/	US\$	1d.	5d.	YTD				Hoy	2004E		
Bancos														
Banco de Crédito	n.d.	n.d.	3,30	1,01	0,0%	-1,8%	10,5%	15,19	75%	1217,0	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.
Banco Continental	Comprar	comprar	3,26	1,00	0,0%	0,0%	11,5%	6,10	65%	796,9	12,0x	11,2x	2,2x	2,7%
Banco Wiese	Reducir	mantener	0,06	0,02	-1,8%	0,0%	14,6%	6,70	25%	300,7	52,6x	50,1x	1,7x	0,1%
Credicorp	n.d.	n.d.	17,50	17,50	-1,7%	1,7%	11,5%	17,96	90%	1651,7	n.d.	n.d.	1,6x	n.d.
Serv. Públicos														
Edegel	Reducir	mantener	1,53	0,47	0,0%	-3,8%	-5,6%	11,16	65%	978,7	19,2x	18,1x	1,1x	4,8%
Edelnor	Reducir	vender	1,26	0,39	-3,1%	-3,1%	-15,5%	3,56	30%	454,0	14,7x	13,8x	1,1x	5,9%
Luz del Sur	Reducir	mantener	4,42	1,36	-0,7%	0,0%	-0,6%	1,35	80%	660,1	13,4x	12,2x	2,7x	6,7%
Telefónica S.A.	Mantener	vender	52,71	52,71	-1,8%	-2,6%	-6,7%	27,57	95%	87075,0	27,3x	25,5x	3,3x	n.d.
Minería														
Atacocha I	Comprar	Comprar	2,66	0,82	-3,7%	-1,1%	31,1%	200,89	95%	175,8	10,0x	9,3x	2,4x	4,6%
Buenaventura C	Comprar	mantener	73,50	22,54	-2,2%	-6,1%	-1,5%	11,94	85%	2868,0	18,1x	14,2x	4,9x	1,3%
Milpo C	Mantener	comprar	34,50	10,58	-2,3%	4,2%	28,5%	120,88	80%	287,3	19,6x	18,7x	3,6x	0,3%
Minsur I	Vender	comprar	9,50	2,91	2,1%	4,4%	11,7%	368,29	95%	1729,4	12,9x	12,3x	3,0x	3,1%
Southern Peru	Reducir	comprar	56,00	56,00	-5,9%	-7,0%	19,9%	160,14	90%	4480,5	9,9x	11,7x	2,9x	3,3%
Bebidas														
Backus I	Mantener	comprar	1,27	0,39	0,0%	0,8%	7,3%	60,96	95%	609,2	8,4x	8,6x	1,2x	5,6%
Construcción														
Cementos Lima C	Vender	comprar	62,39	19,14	0,0%	0,0%	2,9%	0,00	25%	796,6	30,2x	26,2x	3,4x	2,4%
Cementos Lima I	Comprar	Comprar	4,00	1,23	1,2%	3,9%	5,3%	28,26	80%	511,5	19,4x	16,8x	2,2x	3,7%
C.Pacasmayo C	Vender	comprar	2,60	0,80	-3,7%	-5,5%	12,2%	28,09	95%	321,2	19,6x	14,7x	2,2x	3,9%
Ferreyros C	Comprar LP	mantener	1,75	0,54	0,0%	0,0%	-7,4%	0,00	35%	110,0	12,6x	11,9x	1,4x	n.d.
Graña y Montero	Mantener	vender	0,74	0,23	0,0%	-1,3%	-12,4%	18,38	90%	72,6	9,5x	9,0x	1,1x	n.d.
Consumo														
Alicorp C	Comprar	mantener	1,66	0,51	-0,6%	0,6%	15,9%	13,29	90%	372,4	12,1x	10,5x	1,3x	n.d.
ADRS														
Buenaventura *	Comprar	mantener	21,99	21,99	-2,1%	-8,4%	-4,0%	n.d.	100%	2797,7	17,7x	13,9x	4,8x	1,4%
Credicorp	n.d.	n.d.	17,45	17,45	-1,7%	1,0%	10,4%	n.d.	95%	1647,0	n.d.	n.d.	1,6x	n.d.
Southern Peru	Reducir	comprar	55,90	55,90	-3,9%	-7,3%	18,4%	n.d.	100%	4472,5	9,9x	11,6x	2,9x	3,3%
Telefónica S.A.	Mantener	vender	52,82	52,82	-0,4%	-2,3%	-6,5%	n.d.	100%	87256,7	27,3x	25,6x	3,3x	n.d.

Credicorp, Southern Peru, Telefonica 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%	-3,8%	-5,1%	-5,5%	
BAP	15,00%	1,7%	-1,9%	11,5%	
BVN	15,00%	-6,1%	2,2%	-1,4%	
Pacasmayo I	10,00%	5,3%	24,8%	55,0%	
Alicorp C	15,00%	0,6%	1,7%	16,1%	
Luz del Sur	15,00%	0,0%	0,8%	-0,4%	
Atacocha I	15,00%	-1,1%	8,4%	31,3%	
Rendimiento Final (*)		-0,8%	3,4%	13,2%	
Rendimiento ISBVL		0,2%	2,8%	12,7%	

Elaboración: Servicio de Análisis

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

PRINCIPALES INDICES MUNDIALES

Indice	Cierre	Variación			
		23/03/05	5d.	1m.	YTD
LATAM					
Brasil	BOVESPA	26248,27	-5,7%	-3,5%	0,2%
Argentina	MERVAL	1364,28	-1,7%	-10,3%	-0,8%
Mexico	MEXICO IPC	9313,64	0,4%	2,3%	3,9%
ESTADOS UNIDOS					
	S&P 500	1172,53	-1,3%	-1,5%	-3,3%
	SPY	120,27	0,0%	0,9%	0,1%
	DJIA	10456,02	-1,7%	-2,0%	-3,0%
	DIA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
	NASDAQ	1990,22	-1,3%	-2,0%	-8,5%
	QQQ	36,75	0,0%	-2,6%	-10,2%
EUROPA					
Reino Unido	FTSE 100	4910,40	-0,6%	-1,6%	2,0%
Alemania	DAX	4317,20	0,2%	0,2%	1,4%
Francia	CAC-40	4032,41	0,3%	1,4%	5,5%
ASIA					
Japón	NIKKEI - 225	11747,2	-1,1%	1,9%	2,3%
Hong Kong	HANG SENG	13603,61	-1,7%	-3,3%	-4,4%

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
BANSUDC1	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.
MILENIC1	S/0.0593951Efe.	Dividendos	16/03/2005	21/04/2005	29/04/2005
EXSAC1	S/0.03Efe.	Dividendos	21/03/2005	29/04/2005	20/05/2004
EXSAI1	S/0.03Efe.	Dividendos	21/03/2005	29/04/2005	20/05/2004
EPUNOBC1	1.78% Accs.	Acciones Liberadas	31/03/2003	VER HI	VER HI

Fuente:BVL

Calendario de Eventos

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
21/03/05	22/03/05	23/03/05	24/03/05	25/03/05
	<p>US: Índice de precios del productor Propensión al consumo ABC</p> <p>EU: ECB Subasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas monetarias semanales</p> <p>JN: Venta tiendas de conveniencia</p>	<p>US: Solicitudes de hipoteca Índice de precios al consumo Venta viviendas de segunda</p> <p>EU: Cuenta corriente Zona euro Nuevas ordenes industriales</p> <p>JN: Índice de actividad industrial</p>	<p>US: Peticiones de desempleo Ordenes bienes duraderos Venta viviendas nuevas</p> <p>JN: Índice de precios al consumo</p>	
28/03/05	29/03/05	30/03/05	31/03/05	01/04/05
<p>JN: Ratio trabajo-candidato Consumo de trabajadores Comercio al por menor Desempleo</p>	<p>US: Confianza del consumidor Propensión al consumo ABC</p> <p>EU: ECB Subasta tasa variable</p> <p>JN: Producción industrial Beneficios laborales</p>	<p>US: Solicitudes de hipoteca Consumo personal PBI anualizado</p> <p>EU: Cuenta corriente Zona euro Zona euro media 3 meses Anuncio financiero semanal</p> <p>JN: Índice de actividad industrial</p>	<p>US: Peticiones de desempleo Índice de Manufactura de Chicago Ingresos personales</p> <p>EU: Estimador IPC zona euro Confianza industrial euro Confianza al consumo</p> <p>JN: Activos de reserva Venta de automóviles</p>	<p>US: Salario medio por hora Cambio en nóminas no agrícolas Gasto en construcción</p> <p>EU: Encuesta de Manufactura Tasa de desempleo</p>
04/04/05	05/04/05	06/04/05	07/04/05	08/04/05
<p>EU: IPP zona euro</p>	<p>US: ISM no manufacturero Propensión al consumo ABC</p> <p>EU: Ventas al por menor ECB-subasta tasa variable</p> <p>JN: Gastos domésticos Consumo total</p>	<p>US: Solicitudes de hipoteca Consumo personal Reservas Monetarias semanales Anuncio financiero semanal</p> <p>JN: Índice de indicadores líderes</p>	<p>US: Peticiones de desempleo Inventarios mayoristas Crédito de consumo</p> <p>EU: ECB anuncia tipo de interés</p> <p>JN: Pedidos de Máquinas</p>	<p>JN: Ordenes de Máquinas</p>
11/04/05	12/04/05	13/04/05	14/04/05	15/04/05
<p>JN: Oferta monetaria Concesiones bancarias</p>	<p>US: Balanza comercial Presupuesto mensual Propensión al consumo ABC</p> <p>EU: ECB-subasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas Monetarias semanales</p> <p>JN: Índice de precios de productos Índice de precios de importación Índice de precios de exportación</p>	<p>US: Solicitudes de hipoteca Ventas al por menor</p>	<p>US: Peticiones de desempleo Inventarios mayoristas</p> <p>EU: Consumo doméstico Capital fijo bruto Gasto de Estados</p> <p>JN: Producción industrial</p>	<p>US: Encuesta Manufacturera Índice de precios de importación Producción industrial</p> <p>EU: Costos laborales</p>

RECOMENDACIONES

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

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

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

NOTAS

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

GERENTE DE 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