

# Reporte semanal

Servicio de Análisis y Desarrollo  
División Mercado de Capitales Capital Markets División



## EN ESTA EDICIÓN

27 de Abril del 2005

N° XVII/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.** Evaluación de los impactos del Impuesto a las Transacciones Financieras.
- **ECONOMÍAS LÍDERES. EEUU:** Indicadores mixtos durante la semana de análisis. **CHINA:** Alcanza expansión de 9.5% en 1T05.
- **BONOS PERU.** Estabilidad en las tasas de interés.
- **MERCADOS NORTEAMERICANOS.** DJIA, Nasdaq, y S&P 500 con variaciones de 1.9%, 0.9%, y 1.7%, respectivamente.
- **BVL.** IGBVL e ISBVL en terreno negativo, -2.3% y -2.4%, respectivamente.

Tendencia de Mercado	Actual	Perspectiva
<b>Tipo de Cambio</b>	▶ Tipo de cambio se mantuvo estable, interviniendo el BCRP en el mercado cambiario.	▶ Dólar continuaría estable durante la semana.
<b>Liquidez MN</b>	▼ La liquidez ajustada por tratarse de la última semana del mes en un contexto en que los bancos ya cumplieron con sus numerales.	▲ Aumento de la liquidez durante los primeros días de mayo, dado el nuevo periodo de encaje.
<b>Renta Fija</b>	▶ Tasas de rendimiento de bonos soberanos a estables durante la semana.	▶ Mercado estaría atento a nuevas publicaciones económicas en EEUU
<b>Renta Variable</b>	▲ EEUU: bolsa avanza ante publicación de sólidos resultados financieros y alentadoras noticias macro. ▼ PERU: significativo retroceso de principales metales básicos contribuyó con caída semanal; volúmenes aumentaron por operaciones puntuales.	▶ EEUU: Mercado atento a publicación de resultados empresariales y comportamiento del crudo. ▶ PERÚ: inversionistas atentos a comportamiento de principales metales e inicio de temporada de ganancias corporativas al 1T05

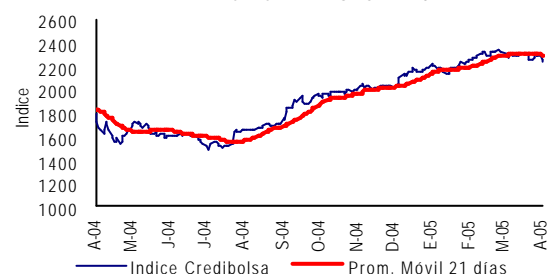
### PERU: Indicadores del Mercado de Capitales

	CIERRE 27/04/2005	VAR % (S/.)		
		SEM	MES	YTD
<b>MERCADO ACCIONARIO</b>				
IGBVL	4008,9	-2,2%	-4,4%	7,2%
ISBVL	6601,8	-2,4%	-4,3%	8,0%
ISP15	7224,9	-2,5%	-4,2%	7,9%
ISCRE-10	2232,9	-3,3%	-3,7%	6,3%
<b>MERCADO BRADY'S Y GLOBALES</b>				
GLOBAL 8	109,00	0,5%	0,0%	-4,2%
GLOBAL 12	115,00	1,1%	2,2%	-1,1%
PDI	94,75	1,9%	1,3%	-0,3%
EMBI - PERÚ	232,00	225	202	346
<b>MERCADO RENTA FIJA</b>				
ISCRE RF-CPS	133,6	0,06%	0,25%	0,81%
ISCRE RF-CPD	121,4	0,01%	0,77%	0,77%
ISCRE RF-MPD	125,7	0,06%	0,03%	0,42%

	CIFRRF 26/04/2005	ENERO		
		FEBRERO	MARZO	ABRIL
<b>MERCADO MONETARIO</b>				
<b>TASAS DE INTERES<sup>d</sup></b>				
-INTERBANCARIA MN	2,98%	2,98%	2,90%	2,93%
-REDESCUENTOS MN <sup>e</sup>	3,75%	3,75%	3,75%	3,75%
-TAMN	26,0%	26,28%	26,21%	n. d.
-INTERBANCARIA ME	2,84%	2,31%	2,54%	2,66%
-TAMEX	9,5%	9,4%	9,6%	n. d.
<b>CTA. CTE. BCRP (S/.) MM<sup>d</sup></b>	70,6	231,0	232,0	271,0
<b>T.C. INTERBANCARIO</b>	3,257	3,271	3,259	3,260

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

### INDICE CREDIBOLSA - 10



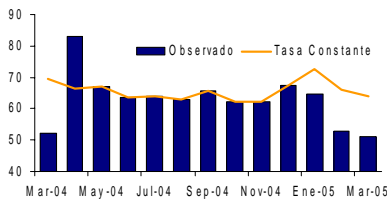
### RIESGO PAIS - PERU



PARA INFORMACIÓN IMPORTANTE SOBRE LA DIFUSION DEL CONTENIDO, ver pág. 20.

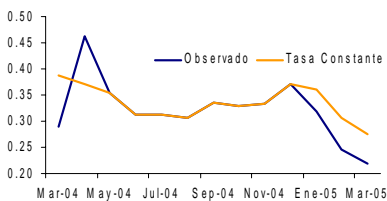
**MACROECONOMÍA PERÚ**

**Recaudación por ITF 1/**  
(en S/. MM)



1/ Observada y calculada con tasa constante de 0.1%.  
Fuente: SUNAT, Estimaciones BCP

**Recaudación por ITF**  
(como % del PBI)



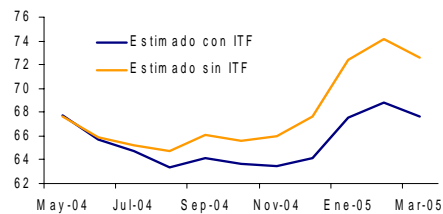
Fuente: SUNAT, BCR, Estimaciones BCP

**Evaluación de los impactos del Impuesto a las Transacciones Financieras**

Transcurrido ya poco más de un año desde la implementación del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), resulta interesante realizar una evaluación de sus impactos. Cabe señalar que la recaudación del ITF ha sido bastante inferior de la que esperaba inicialmente el Ministerio de Economía, pues el 2004 significó ingresos por S/. 650.5 MM, frente a los S/. 1,200 MM – S/. 1,500 MM que se habían considerado. Es cierto que la tasa de 0.1% aplicada resultó menor a la que se utilizó en dichos cálculos (entre 0.15% y 0.20%), pero la experiencia internacional sugiere que duplicar la tasa de dicho impuesto no garantiza duplicar la recaudación conseguida por el mismo.

La principal razón de ello es que los agentes aprenden a reducir el número de transacciones y el monto de dinero involucrado en cada una. Ello se estaría apreciando también en el caso peruano, ya que si consideramos la evolución de la actividad económica y de la inflación desde el momento en que se implementó el impuesto y lo comparamos con el monto de transacciones estimado a partir de la recaudación por ITF, el valor de las transacciones dejadas de realizar por la existencia del impuesto habría llegado en marzo hasta S/. 5,000 MM, monto que representa el 7.4% de las transacciones observadas.

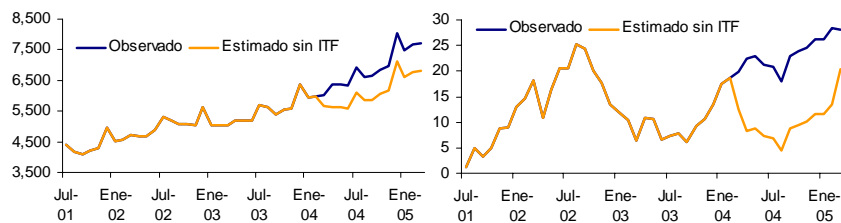
**Transacciones Mensuales realizadas en el sistema financiero**  
(en S/. miles de MM)



Fuente: SUNAT, Estimaciones BCP – Servicio de Análisis

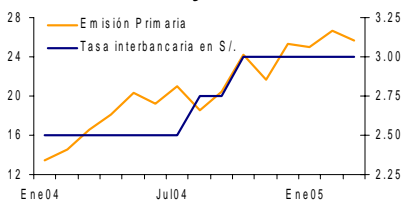
Dicho comportamiento se ha reflejado asimismo en el incremento de la preferencia por circulante, lo cual se habría llevado a que el circulante resulte 12.0% superior al que se observaría en ausencia del ITF, dado el comportamiento de la actividad económica, de la inflación y de las tasas de interés en moneda nacional.

**Circulante**  
(en S/. MM) (var. % anuales)



Fuente: BCR, Estimaciones BCP – Servicio de Análisis

**Emisión Primaria y Tasa Interbancaria en Soles**  
(var. % anuales y tasa referencial)



Fuente: BCR

Esta mayor demanda por circulante explica porqué la emisión primaria ha podido crecer significativamente entre marzo del año pasado y marzo del 2005, pasando de una tasa anual de expansión de 15.7% a otra de 27.6% en dicho período, sin que ello se haya traducido en un repunte de la inflación (al contrario, la inflación se moderó en los últimos meses del 2004) ni haya tenido que ser acompañado por incrementos en la tasa de interés referencial para moderar dicha expansión. En resumen, el ITF habría obligado a que la oferta de dinero tenga un ritmo de crecimiento mayor que el que sería necesario en ausencia del mismo.

**ECONOMÍA INTERNACIONAL**

**EEUU: Indicadores económicos mixtos durante la semana de análisis**

La semana de análisis se caracterizó por la mixtura en los resultados de los diversos indicadores económicos publicados, lo cual contribuyó a mantener la incertidumbre respecto a la evolución de la economía en el corto plazo.

Por un lado, el sector inmobiliario sorprendió con indicadores al alza en marzo. Así, la venta de viviendas existentes creció en 1.2% con respecto al mes anterior, mientras que la venta de viviendas nuevas lo hizo en 12.2%, alcanzado de esta manera un máximo histórico. Dicho comportamiento ha venido siendo impulsado por las aún bajas tasas de interés hipotecarias (5.9% en promedio para la tasa a 30 años), la cual se sitúa muy por debajo del promedio de 8% alcanzado durante las últimas 2 décadas. Luego de que la misma alcanzara 6.04% en la primera semana de abril, ha presentado una tendencia decreciente, para cerrar la semana del 22/04 en 5.8%. Ello sería un indicio positivo acerca de los resultados que podrían obtenerse en abril. Otro indicador positivo presentado durante la semana fue el índice de Manufactura de Philadelphia para el mes de abril, el cual a diferencia de lo que venía ocurriendo con otros indicadores regionales sorprendió al alza alcanzando un valor máximo en el año, 25.3. Asimismo, el indicador de empleo también sorprendió al alza, al alcanzar una lectura de 16.8, desde 10.1 en marzo.

A diferencia de los indicadores anteriores, el Índice de Indicadores Líderes (LEI) registró un retroceso mensual de 0.4% en marzo, la mayor caída en los últimos 2 años, según los resultados presentados por *The Conference Board*. Al interior del mismo, 8 de los 10 componentes registraron retrocesos, siendo los más significativos en los rubros de peticiones iniciales de beneficios de desempleo semanales (-0.20%), permiso de construcción y el rendimiento de los vendedores (-0.08%). Por el contrario, la mayor contribución positiva provino del diferencial de rendimientos entre el bono del Tesoro a 10 años y la tasa de la FED (+0.07%), revertiendo las contribuciones negativas que la misma había venido presentando durante los últimos 9 meses. En este punto surge la duda acerca de qué nos estaría indicando la tendencia decreciente que viene presentando dicho indicador. Creemos que ello finalmente refleja el “bache” que actualmente atraviesa la economía, el cual el consenso espera sea transitorio, mas no una recesión en dicho país<sup>1</sup>. Por otro lado, dicho “bache” ha llevado a deteriorar la confianza de los consumidores, tal como lo indica el índice publicado por la misma organización. Así, éste retrocedió por tercer mes consecutivo, alcanzado una lectura de 97.7 en abril. Finalmente, las órdenes de bienes durables registraron una inesperada caída mensual de 2.8% en marzo, en un contexto donde el consenso de mercado esperaba un avance de 0.3%, según señaló el Departamento de Comercio de EEUU<sup>2</sup>. La anterior caída estuvo explicada principalmente por el retroceso de 7.8% en el rubro de transportes, dentro del cual las órdenes de aviones de defensa cayeron 35% y los comerciales 22.7%. Al excluir dicho rubro, el retroceso en las órdenes de bienes durables fue de 1%, dentro del cual destaca la caída de 7.8% en el rubro de computadoras y productos relacionados.

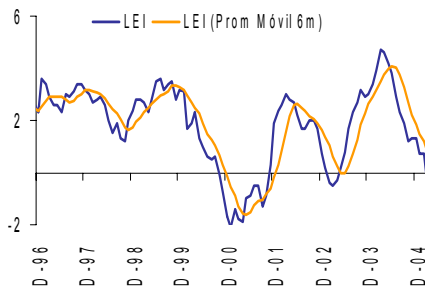
La coyuntura anterior ha calmado las expectativas de un incremento más agresivo en la tasa de la FED, lo cual finalmente se ha reflejado en el comportamiento de la curva de futuros<sup>3</sup>. Asimismo, ello se ha manifestado también en el comportamiento de las tasas de largo plazo, donde luego de que la tasa del Tesoro a 10 años alcanzara 4.30% (21/04) como consecuencia de la publicación de los resultados de peticiones iniciales de subsidio de desempleo (296 mil, por debajo del esperado de 329 mil) y del índice de manufactura

**Venta de viviendas usadas y existentes en EEUU**



Fuente: Bloomberg

**Índice de Indicadores Líderes (var% YoY)**



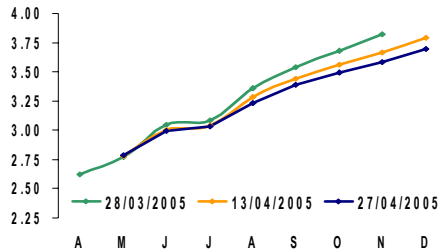
Fuente: Bloomberg

<sup>1</sup> Durante los últimos días se ha venido especulando acerca de una situación de estancamiento en EEUU (inflación y desempleo). Sin embargo, creemos que las perspectivas para los próximos meses señalan todo lo contrario.

<sup>2</sup> Con respecto al mismo periodo del año anterior, la caída fue de 1.7%.

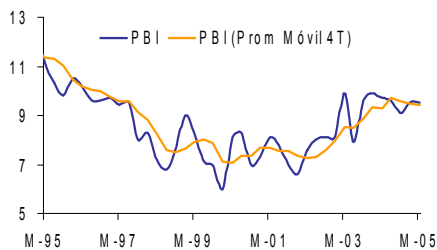
<sup>3</sup> Ver gráfico en la página siguiente.

**Futuros FED**



Fuente: Bloomberg

**Evolución del PBI de China (var% YoY)**



Fuente: Bloomberg

de Philadelphia. Sin embargo, la caída en las órdenes de bienes durables hizo retroceder a dicha tasa a los niveles en los cuales había comenzado la semana de análisis, cerrando la misma en 4.23% (27/04). Por el contrario, el dólar se revaluó ligeramente durante la presente semana de análisis, cerrando la misma en 1.2925 US\$/€ (-1.24%), en un contexto donde el comportamiento de las monedas ha continuado ligado a la evolución de los diferenciales con respecto a la Eurozona y al tono negativo en diversos indicadores económicos y de confianza en las principales economías de dicha región (Alemania y Francia).

**China: Alcanza expansión de 9.5% en el 1T05**

Durante el primer trimestre del año, la economía china continuó con el importante ritmo de crecimiento exhibido durante el último año, el cual representó 1/10 de la expansión mundial, avanzando en 9.5% durante dicho periodo según cifras presentadas por la Oficina Nacional de Estadísticas de dicho país. A pesar de las diferentes medidas que han tomado las autoridades en dicho país para enfriar la economía, dicho crecimiento se situó por encima de lo esperado por el consenso de mercado (9%) y continuó siendo impulsado principalmente por la inversión y el sector externo.

Las exportaciones alcanzaron los US\$ 155.9 billones (+34.9% YoY) y las importaciones alcanzaron los US\$ 139.2 billones (+ 12.2% YoY), con lo cual el superávit comercial ascendió a US\$ 16.6 billones. Por otro lado, si bien la tasa de crecimiento de la inversión se ha desacelerado con respecto al mismo periodo del año anterior (+43% en el 1T04 vs. + 22.8% en el 1T05), ésta se mantiene todavía en niveles altos. Ello ha llevado a especular que el Banco Central de dicho país incrementaría nuevamente su tasa de referencia en al menos 50 puntos básicos hacia finales de año, luego de que en octubre la incrementara en 27 puntos básicos a 5.58% (el primer incremento en 9 años)<sup>4</sup>.

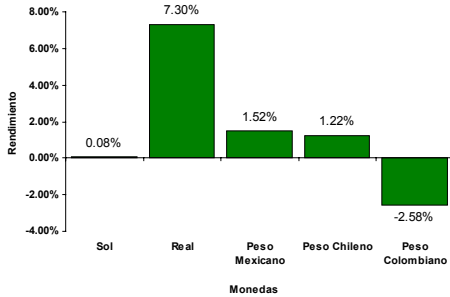
Las últimas cifras publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) señalan que la economía china se expandiría en 8.5% en el presente año, lo cual representa más del doble de la expansión proyectada para EEUU (3.6%), nación que lideraría el crecimiento económico al interior de las 7 economías más importantes del mundo (G7)<sup>5</sup>. Así, diera la impresión que las medidas implementadas por el gobierno de dicho país (incremento de tasas, restricción de préstamos a ciertos sectores) poco efecto tendrían sobre el sector real de la economía. Al respecto, es importante mencionar dos situaciones coyunturales que tienen relevancia al intentar explicar el comportamiento de ambos sectores (inversión y exportaciones). Con relación al primero, el incremento en las tasas de interés tendría un efecto limitado en el resultado final en la medida que el costo de la mano de obra en China se mantenga en los niveles actuales<sup>6</sup>. Ello finalmente está llevando a que los productores manufactureros extranjeros continúen invirtiendo en China para aprovechar dichas ventajas comparativas; las cuales, a su vez, se reflejan también en el comportamiento del sector exportador, sector que además goza de un impulso por el esquema cambiario fijo (respecto al dólar) que mantiene actualmente mantiene China. El mismo ha venido adquiriendo mayor relevancia durante los últimos meses (fue un tema de discusión central en la última reunión del grupo de los G7) y ha llevado inclusive a que EEUU haya puesto en tema de discusión la imposición de medidas paraarancelarias (cuotas) que permitan restringir las importaciones chinas si es que dicho país no lleva a cabo alguna medida concreta destinada a abandonar gradualmente el esquema cambiario fijo durante los próximos 6 meses. Sin embargo, como lo hemos mencionado en reportes anteriores, el hecho de que China deje flotar gradualmente el tipo de cambio no solucionará el problema comercial de EEUU. Si bien ello ayudará, la solución del mismo es mucho más compleja e implica un mayor crecimiento del mundo (Japón y Europa) y un incremento en el ahorro privado y público de EEUU que permita, a su vez, una disminución de los desequilibrios fiscales de dicho país.

<sup>4</sup> Ello a pesar de que la inflación en dicho trimestre promedió 2.8% (YoY), por debajo del límite de 4% fijado por el Banco Central.

<sup>5</sup> Estas son EEUU, Alemania, Inglaterra, Francia, Italia, Canadá y Japón.

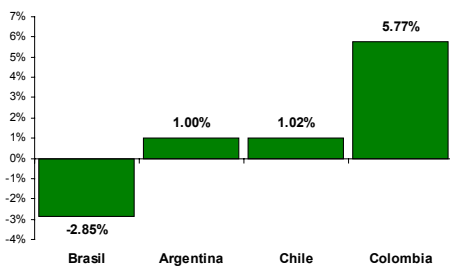
<sup>6</sup> Según el Banco de Desarrollo Asiático, los salarios en China representan cerca de 1/25 de los existentes en EEUU y 1/3 de los existentes en Malasia.

### Monedas Latinoamericanas



Fuente : Bloomberg

### Rendimientos de Bolsas de la Región

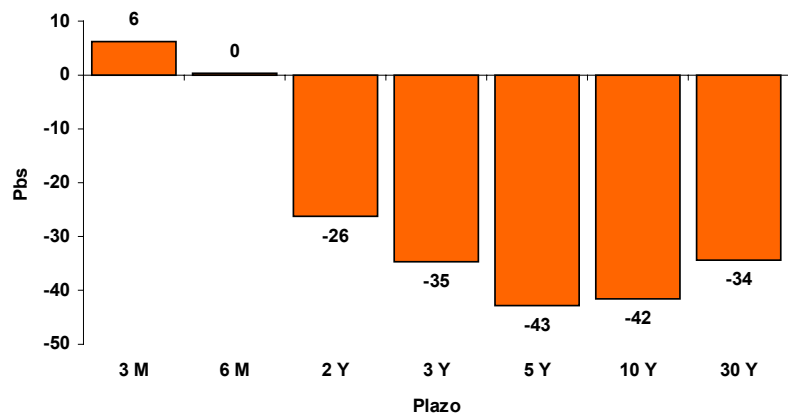


Fuente : Bloomberg

### Mercados Latinoamericanos

Durante los últimos treinta días hemos observado ganancias en los mercados de bonos de la región. La calma volvió a los mercados después de que se observó que la curva americana tuviera un achatamiento importante en los últimos treinta días. Así, las tasas de 2A en EEUU bajaron 26 pbs, mientras que las tasas de 10 A y de 30 A bajaron 41.68 pbs, y 34.37 pbs respectivamente. Esta caída en las tasas americanas, o mejor dicho el achatamiento de la curva dio sustento a los rendimientos que se observaron en los bonos en mercados emergentes el mes pasado. Así, México rindió 2.68%, Colombia 4.30%, Brasil 4.52% y Chile 1.77%.

### Movimientos de Tasas en EEUU



Fuente : Bloomberg

En el mercado de monedas, se pudo observar también relativa calma en un contexto en que las monedas de la región se apreciaron en los últimos treinta días. Así, el sol peruano se apreció 0.08%, el real brasileño 6.81%, el peso mexicano 1.49%, el peso chileno 1.21% y el único que tuvo una ligera devaluación fue el peso colombiano 2.65%.

En el mercado accionario se pudo apreciar comportamientos mixtos en los últimos 30 días, el Bovespa<sup>1</sup> rindió -2.85%, el Merval<sup>2</sup> 1%, el IPSA<sup>3</sup> 1.02% y el IGBC 45.77%. El comportamiento de Brasil estuvo más ligado a la tendencia actual de debilidad de las bolsas a nivel mundial. Después de una serie de indicadores débiles en marzo para la economía americana, el mercado accionario de EEUU<sup>5</sup> tuvo pérdidas en el último mes de -0.78%. Paralelamente, las bolsas europeas<sup>6</sup> y asiáticas<sup>7</sup> tuvieron también los mismos comportamientos, -3.74% y -5.12% respectivamente.

<sup>1</sup> Índice de la Bolsa de Valores de Sao Paulo.

<sup>2</sup> Índice de la Bolsa de Argentina.

<sup>3</sup> Índice de la Bolsa de Chile.

<sup>4</sup> Índice general de la Bolsa de Colombia.

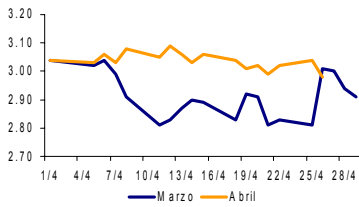
<sup>5</sup> Medido a través del índice S&P 500.

<sup>6</sup> Índice DAX de Alemania.

<sup>7</sup> Índice Nikkei de la bolsa japonesa.

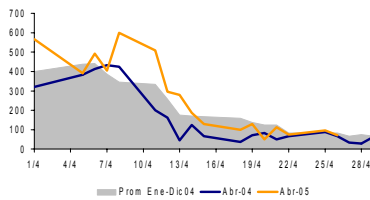
**SECTOR MONETARIO**

**Tasa interbancaria**



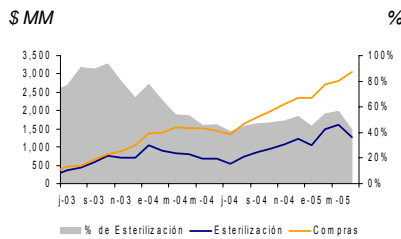
Fuente: BCRP

**Liquidez MN**  
(Millones de Soles)



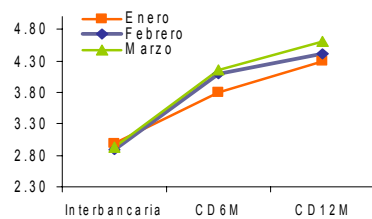
Fuente: BCRP

**Compras de dólares y esterilización**



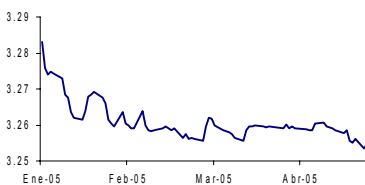
Fuente: BCRP

**Evolución de tasas de CDs**



Fuente: Bloomberg

**Tipo de Cambio**



Fuente: BCRP

**Subasta de REPOS continúa contrarrestando escasez de liquidez**

Durante la semana de análisis (20/04 al 26/04), la liquidez promedio del sistema continuó ajustándose, alcanzando un total de S/. 79.1 MM, saldo menor al de la semana anterior (S/. 161.6 MM). Esta caída es típica en este período del mes y no necesariamente implica el incumplimiento del rango previsto para el saldo promedio diario en cuenta corriente de las empresas bancarias en el mes de abril (entre S/. 250 MM y S/. 270 MM). Si bien dicho rango se encuentra por encima del previsto para los meses anteriores, ello va en línea con una mayor demanda por moneda nacional, la que se ha visto incentivada tanto por el proceso de desdolarización como por la existencia del ITF (ver artículo de Macroeconomía Perú).

La emisión de CDs fue nula durante la semana, como lo ha sido durante todo el mes de abril, mientras que el mercado de REPOS continuó activo para proveer liquidez de corto plazo a las empresas bancarias. Estas subastas de REPOS no se tradujeron en un incremento en el saldo en cuenta corriente de las empresas bancarias, sino que lo regularon en un contexto en que éste se había visto reducido debido al efecto acumulado del período de regularización del pago del impuesto a la renta en marzo y al período de pago de impuestos en abril. De esta manera, la liquidez no mostró un incremento a pesar de los vencimientos de CDs registrados en la semana (S/. 300 MM) y las compras de dólares (US\$ 143.5 MM).

Las subastas de REPOS alcanzaron un total de S/. 2,189.1 MM (ver detalle REPOS), menores a las de la semana anterior (S/. 2,390 MM) y seguirían en la medida que los bancos necesiten una provisión de liquidez. Por su parte, los depósitos *overnight* alcanzaron un total de S/. 233.2 MM.

La tasa interbancaria en moneda nacional durante la semana fluctuó entre 2.98% y 3.04%, mientras que la tasa interbancaria en moneda extranjera se mantuvo entre 2.77% y 2.84%. De esta manera, continúa acortándose la brecha entre la tasa interbancaria en moneda nacional y la tasa en moneda extranjera.

**Operaciones del BCRP**

**Detalle de REPOS**

En S/. MM	Sem. Actual	Sem. Anterior	Subasta de REPOS			
	Del 20/04 al 26/04	Del 13/04 al 19/04	Fecha	Monto	Tasa prom.	Plazo
Compras Netas de US\$	143.5	103.5	20-Abr-05	440.1	3.00%	1 día
Compra Temporal de US\$	0	0	21-Abr-05	620	3.00%	1 día
Compra Temporal de CDs	2189.1	2390.0	22-Abr-05	585	3.02%	3 días
Emisión CDs	0.0	0.0	25-Abr-05	270	3.04%	1 día
Vencimientos de CDs	300.0	0.0	25-Abr-05	80	3.16%	8 días
Saldos Promedio Diario ( S/. MM)			26-Abr-05	94	3.00%	1 día
			26-Abr-05	100	3.18%	7 días
- Cta.Cte.	79.1	161.6				
- Cta.Cte. + D.Overnight	120	172				

Fuente: BCRP

**Dólar estable, con ligero sesgo a la baja**

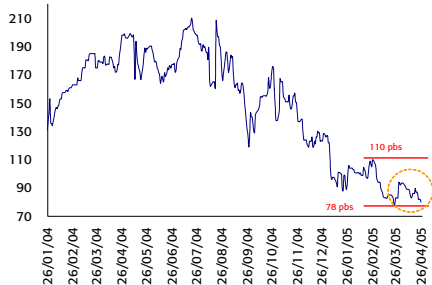
Las intervenciones del BCRP en el mercado cambiario mantuvieron el tipo de cambio estable durante la semana (21/04 al 27/04). Así, el dólar fluctuó entre S/. 3.254 y S/. 3.258.

La nula esterilización de CDs y las continuas compras de dólares en lo que va del mes de abril han implicado que el porcentaje de expansión monetaria esterilizado por el BCR continúe cayendo. Así, durante la semana, las compras de dólares alcanzaron un total de US\$ 128.5 MM, monto mayor al de la semana anterior (US\$ 113.5 MM), y alcanzando un total de US\$ 332 MM en lo que va de abril.

Para la próxima, se espera que el tipo de cambio continúe estable, manteniéndose entre S/.3.254 y S/.3.258.

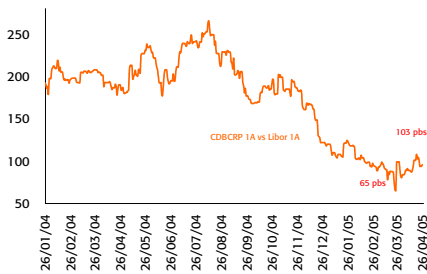
COMENTARIOS DE MERCADO

**Diferencial CDs BCRP vs Libor 6 meses**



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

**Diferencial Entre Plazos en Soles ON vs 1 Año**



**Curva de CDs BCRP**

	26/04/05	19/04/05	Var. Sem (pbs)
<b>ON</b>	2.97	3.04	-7
<b>30d</b>	3.35	3.33	2
<b>60d</b>	3.58	3.50	8
<b>90d</b>	3.75	3.64	11
<b>120d</b>	4.03	3.96	7
<b>180d</b>	4.19	4.23	-4
<b>360d</b>	4.67	4.68	-1

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

**COMENTARIO DE MERCADO y ESTRATEGIA DE RENTA FIJA**

**Diferencial entre soles y dólares a la baja durante la semana**

Un comportamiento a la baja fue el que mostraron los diferenciales entre soles y dólares (Libor) al cierre de la semana, luego de que los inversionistas se mostraran cómodos en el contexto actual de tasas de interés. En este sentido, el diferencial de 6 meses y 1 año pasó de 87 a 79 pbs y de 105 a 96 pbs, respectivamente.

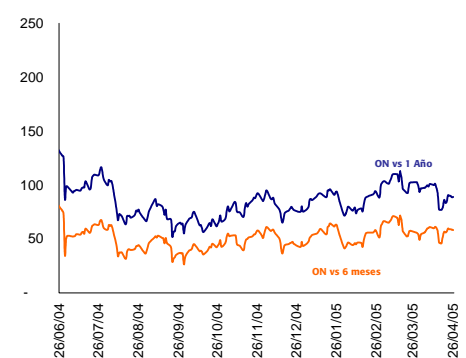
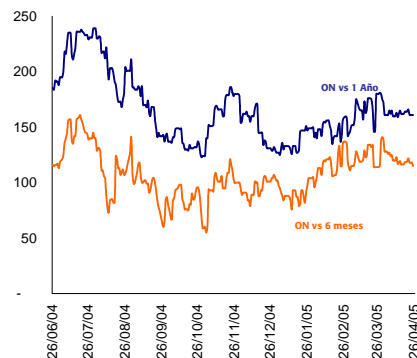
Así, y luego de haber tenido un mercado volátil a fines de marzo, a consecuencia de un incremento de las tasas de interés de los bonos del tesoro norteamericano (la tasa de bono del tesoro de los EEUU a 10 años alcanzó el 4.69% el 23/03), las tasas de interés en el mercado local poco a poco han venido corrigiendo a la baja, logrando mantenerse estables durante la última semana, a pesar de los incrementos de 4 y 6 pbs. en las tasas Libor a plazos de 6 meses (de 3.36% a 3.40%) y 1 año (de 3.65% a 3.71%), respectivamente.

Las expectativas acerca de la elevada posibilidad de que se mantenga estable la tasa de referencia del Banco Central (actualmente en niveles de 3%) durante los próximos meses, ante las bajas presiones de inflación, continuaría generando preferencia por instrumentos en soles generando estabilidad en las tasas de interés con respecto a las tasas del mercado internacional.

Adicionalmente, las cifras poco alentadoras publicadas durante la última semana en la economía de los EEUU<sup>1</sup> habrían empezado a generar dudas acerca de un ritmo de crecimiento agresivo por parte de la FED en lo que respecta a su tasa de referencia (actualmente en 2.75%), hecho que ayudaría a atenuar el incremento de tasas de interés en los mercados.

La liquidez en el mercado secundario de CDs del BCRP se ha reducido en abril en un 37% con respecto a marzo, acumulando en lo que va de abril un monto de S/.19.36 MM frente a los S/.30.77 MM logrados en marzo. La menor liquidez estaría relacionada a las escasas posibilidades de adquirir CDs en el mercado primario, luego de que el BCRP suspendiera sus subastas durante el último mes debido a los bajos niveles mostrados de liquidez.

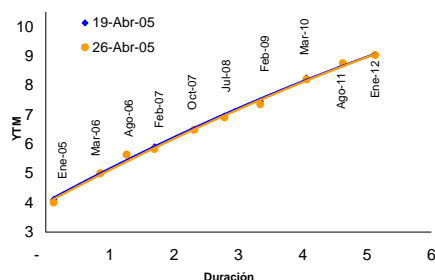
**Diferencial de MN 7 días vs. 3 y 6 meses CDs BCRP LIBOR**



Fuente: BCRP  
Elaboración: Servicio de Análisis

<sup>1</sup> Ver Sección Internacional

### Curva de Rendimiento De Bonos Soberanos



Fuente: Análisis - BCP  
Elaboración: Servicio de Análisis

### Curva de Rendimiento Bonos Soberanos

	26/04/05	19/04/05	Var. 7d	Var. 30d	YTD
<b>Jun-05</b>	3.50	3.60	-10	-10	-29
<b>Mar-06</b>	4.50	4.50	0	-20	-60
<b>Ago-06</b>	5.14	5.15	-1	-1	-31
<b>Feb-07</b>	5.33	5.40	-7	-7	-47
<b>Oct-07</b>	5.98	6.00	-2	13	-42
<b>Jul-08</b>	6.40	6.45	-5	-10	-60
<b>Feb-09</b>	6.85	6.95	-10	5	-85
<b>Mar-10</b>	7.70	7.75	-5	-10	-67
<b>Ago-11</b>	8.25	8.25	0	-30	-120
<b>Ene-12</b>	8.53	8.52	1	-32	nd

Fuente: Análisis - BCP  
Elaboración: Servicio de Análisis

### Ligero achatamiento de la curva de interés – Bonos Soberanos

El volumen negociado de bonos soberanos negociados durante la semana alcanzó un total de S/. 78 MM, observándose una disminución de 11.26% en relación al volumen transado la semana anterior (S/.87.4MM). Dicho comportamiento respondió a una menor actividad en el volumen negociado de los bonos soberanos SB12AGO06 (de S/.21 MM a S/.10 MM) y SB31ENE12 (de S/.32MM a S/.21MM).

La curva de rendimiento soberana mostró una ligera disminución de la pendiente, destacando una caída de 10 pbs. en el rendimiento del SB11FEB09 al cierre de la presente semana. La publicación de una caída de 2.8% (la mayor desde setiembre del 2002) en los bienes durables en marzo, generó temores de una desaceleración en el crecimiento de la economía de los EEUU, permitiendo un retroceso de 3pbs en los bonos del tesoro a 10 años al cierre de la jornada de hoy (27/04) en relación al día de ayer (4.27%).

### Perspectivas de Mercado: Tasas de interés en soles estables

Consideramos que las tasas de interés en nuevos soles continuarían estables durante la próxima semana, ante los resultados económicos poco alentadores que viene mostrando la economía norteamericana durante la última semana. Adicionalmente a ello, deberíamos estar atentos a la publicación de cifras importantes durante la próxima semana tales como PBI 1T05, gastos consumidor, consumo personal, tasa de referencia de la FED, entre otras.

Los fundamentos económicos (inflación, liquidez y TC) continúan siendo favorables para comprar instrumentos en nuevos soles y de esta manera aprovechar los interesantes diferenciales que actualmente ofrece el mercado.

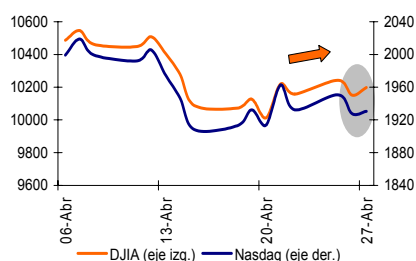
### Colocaciones Primarias realizadas

Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo	Monto (MM)	Fecha de Subasta
Quimpac	Instr. CP	Dólares	2da. 2do.	3.87700%	9 meses	CP-1-(pe) EQL-1	2.5	21/4/05
Gloria	B.Corp	Soles	2do. 4ta.	6.68750%	5 años	AA AA	72	21/4/05
Mi Banco	CD. Neg.	Soles	1er. 3era.	4.90300%	270 días	CP-1-(pe) n.d	10	26/4/05
Nissan Maq.	Instr. CP	Dólares	1er. 1era.	4.2015%	120 días	CP-2 CLA-2	2.5	27/4/05

### Colocaciones Primarias realizadas

Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo	Monto (MM)	Fecha de Subasta
Financiera CMR	CD. Neg.	Soles	2do. 11va.	por subastar	362 días	CP-1-(pe) CLA-1-	22	28/4/05
Banco de Crédito	B. Corp.	Soles	1er. 3era B	por subastar	25 meses	pAA+ AA+(equil)	30	28/4/05
América Leasing	BAF	Dólares	23va.	por subastar	3 años	AA- AA-	14	6/5/05

Dow Jones y Nasdaq (abr '05)



Fuente: Bloomberg

## COMENTARIO DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

### EEUU: bolsa avanza ante publicación de sólidos resultados financieros

En la semana del 21/04 al 27/04, el mercado estadounidense finalizó con rendimientos positivos donde los sólidos resultados financieros de algunos *blue chips* contrarrestaron la mixtura de indicadores económicos, apaciguando con ello la preocupación sobre el ritmo de crecimiento de las ganancias.

En cuanto a ganancias corporativas, empresas como Motorola (+5.1%), SBC Communications (+2.1%), y Verizon Communications (+4.3%), registraron los principales avances al publicar resultados por encima de lo esperado.

Por otro lado, Altria Group, matriz de Philip Morris, avanzó 3.3% luego que el Wall Street Journal informara que la empresa estaría próxima a firmar un acuerdo con el gobierno chino que permitiría la fabricación y venta de cigarrillos Marlboro en ese país. Igualmente, Boeing avanzó +4.2% al firmar un nuevo contrato con Air Canada para renovar su línea de jets.

Finalmente, el mercado electrónico Nasdaq dio a conocer que había llegado a un acuerdo para comprar la plataforma de negociación electrónica Instinet Group propiedad de la agencia de noticias Reuters por un monto aproximado de US\$ 1.9 BB. En este contexto, el DJIA, Nasdaq, y S&P 500 terminaron con rendimientos de 1.9%, 0.9%, y 1.7%, respectivamente.

### Bolsa Americana

	27/04/05	1 SEMANA	Var %	1 MES	12 MESES	YTD
DOW JONES	10,198.8	10,012.4	1.9%	-2.3%	-2.7%	-5.4%
S&P	1,156.4	1,137.5	1.7%	-1.3%	1.6%	-4.6%
Nasdaq	1,930.4	1,913.8	0.9%	-3.0%	-5.0%	-11.3%

Fuente: Bloomberg

### Renta Variable EE.UU.: recuperación a la vista?

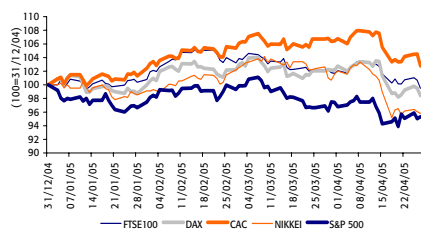
Al 22 de abril, 214 empresas del S&P 500 (42.8% del total) ya han reportado sus resultados financieros para el 1T05, y hasta el momento la lectura general indica un crecimiento optimista del orden del 14.0% con relación al mismo trimestre del año pasado. En ese sentido, del total reportado, el 66% de dichas empresas registraron ganancias mejores a lo esperado (en especial, el sector financiero), 17% publicaron resultados en línea con lo estimado y 17% por debajo del consenso.

### S&P 500: Temporada de Ganancias Corporativas al 1T05

	Total Reportado	Total del Sector	% Reportado	Por Encima	En línea	Por Debajo
Consumo más cíclico	40	87	46.0%	23	7	10
Consumo menos cíclico	11	36	30.6%	7	0	4
Energía	6	29	20.7%	3	1	2
Financiero	47	82	57.3%	32	10	5
Salud	28	55	50.9%	23	5	0
Industrial	26	56	46.4%	20	4	2
Tecnológico	38	80	47.5%	22	7	9
Materiales	13	32	40.6%	9	1	3
Telecom	4	10	40.0%	3	0	1
S. Públicos	1	33	3.0%	1	0	0
<b>Total Universo</b>	<b>214</b>	<b>500</b>	<b>42.8%</b>	<b>143</b>	<b>35</b>	<b>36</b>

Fuente: First Call (reportado al 19/04/05)

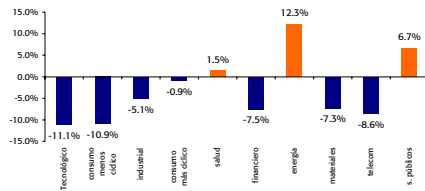
Principales Índices Bursátiles (2005)



Fuente: Bloomberg

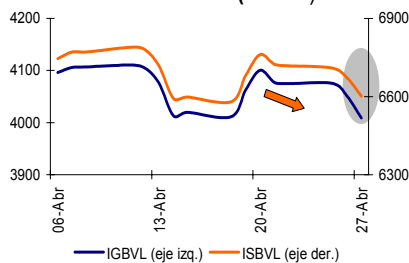
Si bien las recientes cifras correspondientes a las ganancias corporativas del 1T05 han arrojado resultados relativamente alentadores (ver cuadro), el zigzagueante comportamiento del mercado durante las últimas dos semanas no ha hecho otra cosa más que confundir a los inversionistas. Dado que el desempeño bursátil es considerado un barómetro de expectativas de crecimiento (no sólo de utilidades empresariales), existe actualmente una elevada preocupación en cuanto al panorama económico para los siguientes meses, esto al notarse cómo los reportes económicos calan cada vez más en las decisiones de inversión. En nuestra opinión, esta aparente transición económica de un crecimiento más rápido hacia un período de menor crecimiento es lo que crea confusión dada la incertidumbre con respecto a cómo la Reserva Federal responderá ante dicho cambio.

**S&P 500: rendimiento YTD de principales índices sectoriales (2005)**



Fuente: Bloomberg

**IGBVL e ISBVL (abr '05)**



Fuente: Bloomberg

**En la semana:**

- IGBVL: -2.29%**
- ISBVL: -2.42%**
- ISP15: -2.51%**
- ISCRE: -3.30%**

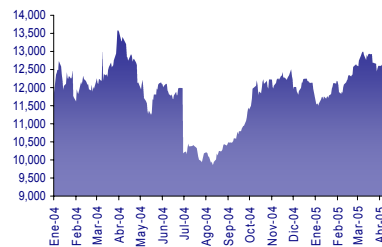
Para esta semana se espera que los inversionistas permanezcan especialmente atentos a i) la lectura preliminar del PBI (1T05), y ii) su componente de precios (deflactor del PBI), éste último seguido muy de cerca por la FED. En cuanto a la temporada de ganancias empresariales, el día jueves se presenta como el de mayor interés para el mercado ante la publicación de resultados de Exxon Mobil, Procter & Gamble, y Microsoft. Dentro de este contexto de volatilidad, los estrategias de inversión continúan recomendando mantener una posición defensiva en sus carteras con una preferencia hacia sectores menos correlacionados con el ciclo económico y con pago de dividendos más atractivos.

**BVL: significativo retroceso de principales metales básicos contribuyó con caída semanal; volúmenes aumentaron por operaciones puntuales**

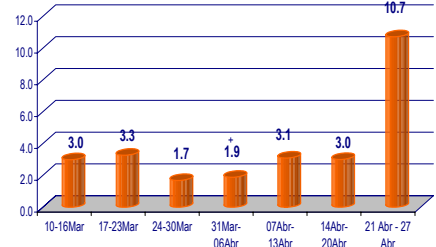
Durante el periodo del 21/04 al 27/04, los índices limeños terminaron en terreno negativo, en una semana donde se negoció US\$53.6MM (un notable avance con respecto a la semana anterior). De esta manera, las operaciones de la semana se vieron afectadas por los precios del cobre (-8.7%) y zinc (-1.5%), influenciando de tal manera en empresas como i) Southern Perú (-7.2%), Cerro Verde (-2.4%), Volcan B (-4.9%), Milpo C (-1.0%), y Atacocha I (-3.7%).

Por otra parte, las negociaciones más resaltante correspondieron a Backus I (-4.9%) con US\$3.14MM en medio de una toma de ganancias, y Minsur I (-0.8%) con US\$2.32MM impulsado por una compra puntual el 25/04, así como por el retroceso del estaño (-2.7%). De otro lado, Graña y Montero C (+1.4%) se dio al alza después de una operación puntual durante la sesión del 27/04 (US\$ 3.4MM). Así, los índices IGBVL, ISBVL, ISP15 e ISCRE registraron variaciones semanales de -2.29%, -2.42%, -2.51%, y -3.30%, respectivamente.

**BVL: Capitalización Bursátil (US\$ MM)**



**Volumen de Negociación Promedio (US\$ MM)**



**Recomendaciones:**

Para la presente semana, recomendamos incrementar cartera en Alicorp C a precios actuales (S/.1.58) y comprar Buenaventura a precios actuales de mercado (US\$21.4)

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

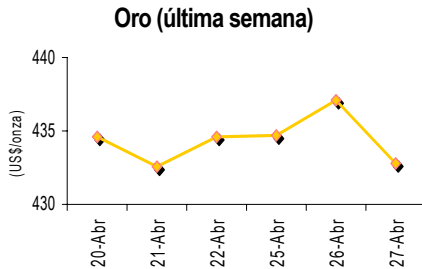
Las que más subieron		Las que más bajaron	
Graña y Montero C	+1.4%	Southern Perú	-7.2%
Telefónica de España	+0.1%	Backus I	-4.9%
		Volcan B	-4.9%
		Buenaventura C	-4.2%
		Cerro Verde C	-2.4%

Fuente: BVL

**Mercado atento a la publicación del PBI del 1T05 (28/04), aunque se cree que dicha lectura resultaría por debajo del consenso; Oro podría recuperar terreno.**

**En la semana**

**Oro: -0.4%**

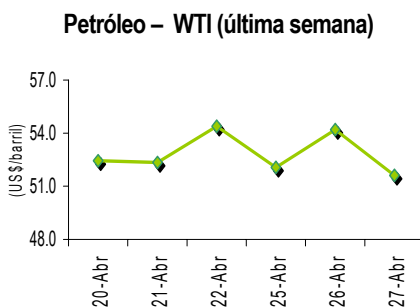


Fuente: Bloomberg

**Según últimas proyecciones, producción de OPEP habría aumentado en 700,000 b/d (a 30.4 MM de b/d) en marzo; con Arabia Saudita llegando a los 9.9 MM de b/d**

**En la semana:**

**WTI: -1.6% Brent: -1.2%**



Fuente: Bloomberg

## COMENTARIO DE COMMODITIES

### ORO: ligero retroceso ante mejora en mercado bursátil y recuperación del dólar

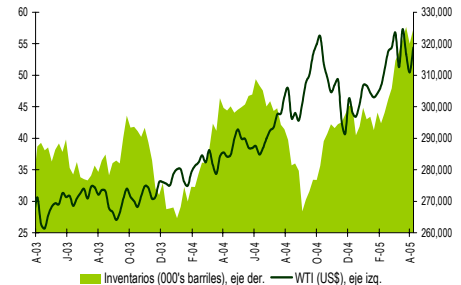
Durante la semana de análisis, el metal precioso observó un comportamiento oscilante caracterizado por una caída inicial el 21/04 (US\$ 432.3/oz), a razón del rebote técnico en el mercado accionario por los mejores resultados corporativos y la menor lectura en las peticiones iniciales por subsidios de desempleo. Esta se vio luego revertida por los avances de las siguientes dos jornadas (US\$ 437.1/oz) gracias a i) comentarios de Alan Greenspan sobre los temores que el actual panorama de déficit traería para el futuro de la economía norteamericana, y ii) especulaciones del mercado con respecto al reporte del PBI para el 1T05, el cual estaría por debajo de lo esperado. No obstante dichas alzas, al cierre del 27/04, la cotización corrigió a la baja (US\$ 432.8/oz) luego de que el dólar recuperara terreno al publicarse en Europa encuestas que mostraban una pérdida de confianza en las economías de Alemania y Francia. Para los siguientes días, el precio podría moverse en un rango de US\$ 432-438 a la espera de nuevos retrocesos en el dólar.

### Oro: Posiciones Netas COMEX vs Precio Spot



Fuente: Bloomberg, LME

### WTI vs Inventarios Comerciales EEUU



Fuente: Bloomberg

### PETRÓLEO: nuevo aumento de inventarios contrarrestó temores de menor oferta por interrupción de operaciones en refinerías de Norteamérica

El precio del crudo presentó elevada volatilidad durante el período de estudio en medio de i) los temores de que las recientes interrupciones en la producción de algunas refinerías en Texas, Luisiana y Venezuela lleguen a recortar la oferta de gasolina para antes del inicio del verano en EE.UU., y ii) las especulaciones en torno a la reunión que sostuvieron el presidente Bush y el príncipe de Arabia Saudita de donde se esperaba un mayor compromiso por parte del segundo país de abastecer adecuadamente al mercado. Al cierre del 27/04, el precio del barril finalizó en US\$ 51.6 después de que los inventarios de crudo llegaran a su mayor nivel desde 2002. Para las próximas sesiones, la cotización podría fluctuar entre US\$ 50-52 a la espera de nuevos incrementos en los stocks de crudo.

### TAMBIÉN EN LA SEMANA...

**HIERRO:** De acuerdo con el banco de inversión UBS AG, los precios del hierro podrían retroceder el próximo año ante una esperada caída en la cotización del acero de la mano con el actual aumento en producción y exportaciones provenientes de China. Según Goldman Sachs, la producción china de acero en los 3 primeros meses de año creció 23.8% YoY, sacándole una clara venta al crecimiento de la demanda (+11.0% YoY), lo cual contribuiría a fundamentar la idea de que China se convertirá en un exportador neto de acero, con su consecuente impacto negativo sobre los precios internacionales.

**PETRÓLEO:** en su último informe del 25/04, Merrill Lynch revisó al alza su estimado de precio promedio para el petróleo WTI en el 2005, de US\$ 42.25 a US\$ 46.00/barril argumentando la mayor participación de las compras especulativas así como una reducción en la capacidad ociosa de los principales productores mundiales ante la eventualidad de cualquier interrupción en la oferta.

## ANEXOS

### INDICADORES MACROECONÓMICOS PERÚ

#### Evolución Mensual

	M 04	A 04	M 04	J 04	J 04	A 04	S 04	O 04	N 04	D 04	E 05	F 05	M 05
Inflación Mes (%)	<b>0,46</b>	-0,02	0,35	0,56	0,19	-0,01	0,02	-0,02	0,29	-0,01	0,10	-0,23	<b>0,65</b>
Inflación Ult. 12 meses (%)	<b>2,76</b>	2,78	3,18	4,26	4,61	4,59	4,03	3,95	4,07	3,48	3,14	1,68	<b>1,88</b>
Devaluación Mes (%)	<b>-0,37</b>	0,69	0,14	-0,27	-1,09	-1,29	-1,11	-0,45	-0,65	-0,67	-0,53	0,00	<b>0,12</b>
Devaluación Ult. 12 meses (%)	<b>-0,40</b>	0,66	-0,22	0,00	-0,90	-2,45	-3,56	-4,01	-5,07	-5,18	-5,87	-6,19	<b>-5,80</b>
PBI Real (Var.%)	<b>6,2</b>	3,7	3,7	3,1	3,9	6,1	4,9	2,5	8,8	9,1	5,3	6,8	<b>n.d.</b>
Balanza Comercial (US\$ MM)	<b>227,5</b>	52,6	229,0	139,1	339,6	232,5	260,2	287,5	169,4	402,5	332,8	301,0	<b>n.d.</b>
Exportaciones (US\$ MM)	<b>1003,1</b>	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	1.106,3	<b>n.d.</b>
Importaciones (US\$ MM)	<b>775,6</b>	830,7	760,8	826,5	787,3	900,1	854,5	853,4	903,3	970,5	906,6	805,3	<b>n.d.</b>
RIN BCRP (US\$ MM)	<b>10.411</b>	10.471	10.824	10.855	11.057	10.963	11.187	12.166	12.337	12.631	13.125	13.328	<b>13.555</b>

Fuente: BCRP, INEI

#### Evolución Trimestral

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

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*
<b>G7</b>															
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
<b>Latinoamérica</b>															
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 20/04 al 26/04	Acum Abr-05	Acum 2005
Bonos del Estado	77,549	338,390	1,417,300
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
<b>TOTAL</b>	<b>77,549</b>	<b>338,390</b>	<b>1,423,667</b>

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

Monto Negociado	Mercado Secundario		
	del 20/04 al 26/04	Acum Abr-05	Acum 2005
Bonos del Estado	0	3,320	6,351
Bonos Corporativos	30	2,361	17,375
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	27	606	8,447
Bonos Subordinados	106	6,791	19,427
Bonos Hipotecarios	400	400	467
CD Negociables	0	0	0
Instr. Corto Plazo	0	0	3
<b>TOTAL</b>	<b>564</b>	<b>13,477</b>	<b>52,070</b>

**Otras Operaciones**  
(en miles)

Monto Negociado	Mercado de Dinero y MIENM		
	del 20/04 al 26/04	Acum Abr-05	Acum 2005
Moneda Nacional (Soles)	1,010	17,552	178,799
Moneda Extranjera (US\$)	2,936	32,334	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	Cupón	Fecha	Vencim.	Precio	YTM	Rend.	Cat.	Próximo
Credileasing	CREL2BA2A	US\$	BAF	2a. 2a. A	TRIMESTRAL	4.125%	12-Dic-06	1.63	99.01	4.775%	4.17%	AA	22-Jun-05
Credileasing	CREL2BA2B	US\$	BAF	2a. 2a. B	TRIMESTRAL	4.063%	30-Ene-07	1.76	98.97	4.875%	4.10%	AA	03-May-05
Credileasing	CREL2BA3A	US\$	BAF	2a. 3a. A	TRIMESTRAL	4.500%	17-Ene-08	2.73	97.57	5.500%	4.61%	AA	09-Jul-05
Credileasing	CREL3BA1A	US\$	BAF	3a. 1a. A	TRIMESTRAL	3.000%	17-Sep-07	2.39	95.03	5.250%	3.16%	AA	09-Jul-05
Credileasing	CREL3BA1B	US\$	BAF	3a. 1a. B	TRIMESTRAL	3.063%	02-Oct-07	2.44	95.10	5.250%	3.22%	AA	24-Sep-05
Credileasing	CREL3BA1C	US\$	BAF	3a. 1a. C	TRIMESTRAL	5.150%	22-Jun-08	3.16	98.39	5.750%	5.23%	AA	15-Oct-05
Credileasing	CREL3BA4A	US\$	BAF	3a. 4a. A	TRIMESTRAL	4.813%	04-Feb-08	2.78	98.30	5.500%	4.90%	AA	22-May-05
Banco de Crédito	CREDI2BAF2A	US\$	BAF	2a. A	TRIMESTRAL	8.563%	09-Jul-06	1.20	105.02	4.375%	8.15%	AA	31-Jul-05
Banco de Crédito	CREDI2BAF2B	US\$	BAF	2a. B	TRIMESTRAL	8.563%	09-Jul-06	1.20	105.02	4.375%	8.15%	AA	12-Oct-05
Banco de Crédito	CREDI2BS1A	US\$	SUB	1a. A	SEMESTRAL	5.750%	24-Sep-13	8.42	91.29	7.375%	6.30%	AA	09-Jun-05
Banco de Crédito	CREDI2BS1B	US\$	SUB	1a. B	SEMESTRAL	5.750%	14-Oct-13	8.47	91.25	7.375%	6.30%	AA	07-Jul-04
Banco de Crédito	CREDI1BH2A	US\$	HIPO	2a. A	SEMESTRAL	7.938%	22-May-11	6.07	105.19	6.250%	7.55%	AAA	28-Jun-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2B	US\$	HIPO	2a. B	SEMESTRAL	7.500%	29-Jul-11	6.26	104.04	6.250%	7.21%	AAA	28-Jun-05
Banco de Crédito	CREDI1BH2C	US\$	HIPO	2a. C	SEMESTRAL	7.438%	12-Abr-12	6.97	103.54	6.500%	3.56%	AAA	08-Jun-05
Yura	YURA1BC2A	US\$	CORP	1a. 2a. A	SEMESTRAL	5.375%	23-Dic-07	2.66	101.15	4.500%	5.31%	AA	12-Jul-05
Inversiones Centenario	INVCENBC2A	US\$	CORP	2a. A	TRIMESTRAL	7.625%	28-Oct-10	5.51	103.67	6.625%	7.36%	AA-	15-May-05
Cementos Pacasmayo	CPACA0BC1A	US\$	CORP	1a. A	TRIMESTRAL	5.125%	21-Feb-10	4.83	98.40	5.750%	5.21%	AA-	28-Abr-05
Cementos Pacasmayo	CPACA0BC2A	US\$	CORP	1a. B	TRIMESTRAL	4.750%	21-Feb-10	4.83	97.39	5.750%	4.88%	AA-	21-May-05
Internacional de Titulos	INTEOBTW1D	US\$	TITUL	1a. D	TRIMESTRAL	8.250%	27-Sep-06	1.42	103.37	4.500%	7.98%	AA +	21-May-05
Internacional de Titulos	INTEOBTW1A	US\$	TITUL	1a. A	TRIMESTRAL	8.250%	28-Ago-06	1.34	103.22	4.500%	7.99%	AA +	23-Jun-05
Electroandes	EANDE1BC1A	US\$	CORP	1a. 1a. A	SEMESTRAL	6.438%	09-Jun-13	8.13	98.05	6.875%	6.50%	AAA	27-May-05
CATEGORÍA II (A)													
Instrumento	Ticker	Moneda	Tipo	Emisión	Periodo	Cupón	Fecha	Vencim.	Precio	YTM	Rend.	Cat.	Próximo
Ransa	CREBTRAN1A	US\$	TIT	1a. A	TRIMESTRAL	7.938%	15-Oct-07	2.47	103.23	5.500%	7.69%	A	15-Jul-05
Ransa	CREBTRAN1B	US\$	TIT	1a. B	TRIMESTRAL	7.500%	15-Oct-07	2.47	102.66	5.500%	7.31%	A	15-Jul-05
Ferreyros	FERRE0BC4B	US\$	CORP	4a. B	TRIMESTRAL	6.250%	07-Abr-06	0.95	100.94	5.250%	6.24%	A	12-Jun-05
Ferreyros	FERRE1BC1A	US\$	CORP	1a. 1a. A	TRIMESTRAL	6.438%	12-Jul-07	2.21	100.50	6.250%	6.41%	A	30-Abr-05
Ferreyros	FERRE1BC1B	US\$	CORP	1a. 1a. B	TRIMESTRAL	6.000%	15-Nov-07	2.56	98.97	6.500%	6.06%	A	17-Jul-05
Alicorp	ALICO1BC1A	US\$	CORP	1a. 1a. A	TRIMESTRAL	4.375%	08-Dic-06	1.62	97.95	5.750%	4.47%	A	17-Jun-05
Alicorp	ALICO1BC1B	US\$	CORP	1a. 1a. B	TRIMESTRAL	4.438%	27-Feb-07	1.84	97.37	6.000%	4.56%	A	03-Jul-05

Fuente: Mesa de RF de Credibolsa

## Indicadores de Bonos Latinoamericanos (Muestra seleccionada)

Brasil										
Instrumento	Ticker	Moneda	Período de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Clasificación S&P/Moody's
CENTRAIS ELETRICAS BRASILEIRAS SA	ELEBRA	USD	SEMESTRAL	12,00%	09-Jun-05	0,12	108,08	3,94%	11,10%	B+
BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL BNDES		USD	SEMESTRAL	11,25%	20-Sep-05	0,40	112,86	4,03%	9,97%	B+
FURNAS CENTRAIS ELETRICAS SA	FURNAS	USD	SEMESTRAL	9,00%	23-May-05	0,07	127,71	5,52%	7,05%	n.a.
PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS	PETBRA	USD	SEMESTRAL	9,875%	09-May-08	3,03	103,88	3,60%	9,51%	Ba2
CIA BRASILEIRA DE BEBIDAS	AMBEV	USD	SEMESTRAL	10,50%	15-Dic-11	6,64	105,60	5,52%	9,94%	BBB-

Chile										
Instrumento	Ticker	Moneda	Período de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Clasificación S&P/Moody's
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	8,375%	01-Ene-06	0,68	105,50	3,28%	7,94%	BBB
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	7,625%	15-Jul-06	1,21	107,45	3,24%	7,10%	BBB
SCOTIABANK SUD AMERICANO	SUDAM	USD	SEMESTRAL	7,600%	15-Mar-07	1,88	110,61	4,66%	6,87%	BB+
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	7,75%	15-Jul-08	3,22	100,15	5,27%	7,74%	BBB-
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	8,50%	01-Abr-09	3,93	109,62	5,52%	7,75%	BBB-

México										
Instrumento	Ticker	Moneda	Período 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	-0,08	100,15	2,28%	8,36%	BBB-
GRUPO TELEvisa SA	TELVIS	USD	SEMESTRAL	8,625%	08-Ago-05	0,28	101,87	3,60%	8,47%	BBB-
TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV	TFONY	USD	SEMESTRAL	8,25%	26-Ene-06	0,75	103,54	3,95%	7,97%	BBB-
CEMEX SA DE CV	CEMEX	USD	SEMESTRAL	12,750%	15-Jul-06	1,21	110,73	4,27%	11,51%	BBB-
GRUPO MINERO MEXICO	GMEXIB	USD	SEMESTRAL	8,250%	01-Abr-08	2,93	105,20	6,33%	7,84%	BB-
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	KCMA	USD	SEMESTRAL	8,875%	01-Ago-09	4,26	114,16	5,20%	7,77%	BBB+
PEMEX MASTER TRUST	PEMEX	USD	SEMESTRAL	7,875%	01-Feb-09	3,77	109,62	5,10%	7,18%	BBB-

Fuente: Mesa de RF de ASB

## Indicadores de Bonos Brady y Globales (Muestra seleccionada)

Instrumento	Ticker	Moneda	Período de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Var. %		Clasificación (S&P)
										SEM	YTD	
ARGENTINA FRB	TT3106925 Govt	USD	SEMESTRAL	2,625%	29-Mar-05	(0,1)	32,00	nd	8,20%	#¡VALOR!	2,36%	D
BRAZIL C-BOND	TT3163066 Govt	USD	SEMESTRAL	8,000%	15-Abr-14	9,0	100,38	7,86%	7,97%	-0,92%	-1,83%	B+
CHILE 2012	US168863AP36 Govt	USD	SEMESTRAL	7,125%	11-Ene-12	6,7	111,73	5,02%	6,38%	-0,66%	-2,66%	A-
COLOMBIA 2012	US195325AY14 Govt	USD	SEMESTRAL	10,000%	23-Ene-12	6,7	110,10	8,03%	9,08%	-1,70%	-4,68%	BB
MEXICO GLOBAL 12	US91086QAH11 Govt	USD	SEMESTRAL	7,500%	14-Ene-12	6,7	110,20	5,62%	6,81%	-1,39%	-2,82%	BBB-
PANAMA PDI	TT320847 Govt	USD	SEMESTRAL	2,250%	17-Jul-16	11,2	94,50	6,55%	2,38%	nd	0,00%	BB
PERU 2015	US715638AN22	USD	SEMESTRAL	9,875%	06-Feb-15	9,8	116,50	7,40%	8,48%	-3,32%	18,36%	BB
PERU 2008	US715638AM49 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	15-Ene-08	2,7	109,00	5,44%	8,37%	-2,24%	-4,18%	BB
PERU 2012	USP87324AA07 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	21-Feb-12	6,8	112,50	6,70%	8,11%	-2,39%	-3,23%	BB
PERU FLIRB	TT325622 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	04-Jul-17	12,2	90,00	7,19%	4,44%	-4,26%	-3,74%	BB
PERU PDI	TT3258270 Govt	USD	SEMESTRAL	4,500%	03-Jul-17	12,2	93,13	6,57%	4,83%	-3,75%	-1,97%	BB
US TREASURY 10Y	CT10 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	15-Nov-12	7,6	95,87	4,52%	4,17%	0,06%	5,52%	-
US TREASURY 30Y	CT30 Govt	USD	SEMESTRAL	5,375%	15-Feb-31	25,8	108,56	4,79%	4,83%	nd	0,49%	-

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)	PU		P/VL	Div. Yld.
	Fundamental	Técnica	S/	US\$	1d.	5d.	YTD				2004E	2005E		
<b>Bancos</b>														
Banco de Crédito	n.d	n.d	3.37	1.03	2.1%	8.3%	13.1%	27.47	75%	1244.3	n.d.	n.d.	1.8x	n.d.
Banco Continental	Comprar	Comprar	3.39	1.04	1.1%	-0.3%	16.1%	11.31	65%	829.7	12.5x	11.7x	2.2x	2.5%
Banco Wiese	Reducir	Vender	0.06	0.02	-0.1%	5.4%	16.8%	0.00	25%	306.3	53.6x	51.1x	1.7x	0.1%
Credicorp	n.d	n.d	17.55	17.55	-0.9%	0.3%	11.8%	107.11	90%	1656.4	n.d.	n.d.	1.7x	n.d.
<b>Serv. Públicos</b>														
Edegel	Reducir	Mantener	1.50	0.46	-2.7%	-2.0%	-7.3%	6.92	65%	960.7	18.8x	17.8x	1.1x	4.9%
Edelnor	Reducir	Mantener	1.17	0.36	-0.1%	-2.5%	-21.5%	0.00	30%	422.1	13.7x	12.8x	1.0x	6.4%
Luz del Sur	Reducir	Mantener	4.23	1.30	-0.1%	-1.7%	-4.7%	0.00	80%	632.5	12.8x	11.7x	2.6x	7.0%
Telefónica S.A.	Comprar	Vender	50.76	50.76	-0.5%	0.1%	-10.1%	53.31	95%	8385.7	26.3x	24.6x	3.2x	n.d.
<b>Minería</b>														
Atacocha I	Mantener	Mantener	2.48	0.76	-2.0%	-3.7%	22.4%	37.41	95%	164.1	9.3x	8.7x	2.2x	5.0%
Buenaventura C	Comprar	Vender	70.00	21.50	-4.7%	-4.1%	-6.1%	962.37	85%	2734.8	17.3x	13.6x	4.7x	1.4%
Milpo C	Mantener	Vender	31.00	9.52	-0.1%	-1.0%	15.6%	51.92	80%	258.5	17.7x	16.8x	3.3x	0.3%
Minsur I	Vender	Vender	9.13	2.80	-0.5%	-0.8%	7.5%	74.72	95%	1664.0	12.4x	11.8x	2.9x	3.2%
Southern Peru	Reducir	Mantener	53.47	53.47	-9.5%	-7.2%	14.5%	106.78	90%	4278.1	9.4x	11.1x	2.8x	3.4%
<b>Bebidas</b>														
Backus I	Mantener	Comprar	1.37	0.42	0.7%	-4.9%	15.9%	5.18	95%	658.0	9.1x	9.3x	1.3x	5.2%
<b>Construcción</b>														
Cementos Lima C	Vender	Mantener	62.39	19.16	-0.1%	0.0%	3.0%	0.00	25%	797.5	30.3x	26.3x	3.4x	2.4%
Cementos Lima I	Comprar	Vender	3.80	1.17	0.5%	1.0%	0.2%	10.11	80%	486.6	18.4x	16.0x	2.1x	3.9%
C.Pacasmayo C	Reducir	Mantener	2.51	0.77	-0.1%	-2.0%	8.5%	0.00	95%	310.5	18.9x	14.2x	2.1x	4.1%
Ferreiros C	Comprar LP	Mantener	1.70	0.52	-0.1%	0.0%	-9.9%	0.00	35%	107.0	12.2x	11.6x	1.3x	n.d.
Graña y Montero	Mantener	Vender	0.69	0.21	-0.1%	1.4%	-18.3%	3517.61	90%	67.8	8.9x	8.4x	1.1x	n.d.
<b>Consumo</b>														
Alicorp C	Comprar	Vender	1.58	0.49	-0.1%	0.0%	10.5%	0.00	90%	354.9	11.6x	10.0x	1.2x	n.d.
<b>ADRS</b>														
Buenaventura*	Comprar	Vender	21.20	21.20	-4.0%	-4.7%	-7.4%	n.d.	100%	2697.2	17.0x	13.4x	4.7x	1.4%
Credicorp	n.d	n.d	17.65	17.65	0.3%	1.1%	11.6%	n.d.	95%	1665.8	n.d.	n.d.	1.7x	n.d.
Southern Peru	Reducir	Mantener	52.96	52.96	-9.6%	-6.4%	12.2%	n.d.	100%	4237.2	9.4x	11.0x	2.8x	3.5%
Telefónica S.A.	Comprar	Vender	51.00	51.00	-0.1%	0.4%	-9.7%	n.d.	100%	84250.2	26.4x	24.7x	3.2x	n.d.

Credicorp, Southern Peru, Telefónica S.A. y ADR s en US\$  
Elaboración: Servicio de Análisis

### ESTRATEGIA DE INVERSION - RENTA VARIABLE

Acción	Peso	Rendimiento (11SS)		
		5d	1m	YTD
Edegel	15.00%	-2.0%	-1.9%	-7.2%
BAP	15.00%	0.3%	0.3%	11.8%
BVN	15.00%	-4.1%	-4.7%	-5.9%
Pacasmayo I	10.00%	1.0%	-2.4%	51.2%
Alicorp C	15.00%	0.0%	-4.7%	10.6%
Luz del Sur	15.00%	-1.7%	-4.2%	-4.6%
Atacocha I	15.00%	-3.7%	-3.2%	22.6%
<b>Rendimiento Final (*)</b>		-1.6%	-3.0%	9.2%
<b>Rendimiento ISBVL</b>		-2.4%	-4.2%	8.1%

Elaboración: Servicio de Análisis

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

### PRINCIPALES INDICES MUNDIALES

Indice	Cierre	Variación			
		27/04/2005	5d.	1m.	YTD
<b>LATAM</b>					
Brasil	BOVESPA	25241.70	-1.3%	-5.5%	-3.6%
Argentina	MERVAL	1356.30	3.6%	-0.6%	-1.4%
Mexico	MEXICO IPC	9241.53	-1.4%	-1.2%	3.1%
<b>ESTADOS UNIDOS</b>					
	S&P 500	1156.38	1.7%	-1.3%	-4.6%
	SPY	117.05	0.0%	-2.7%	-2.6%
	DJIA	10198.8	1.9%	-2.3%	-5.4%
	NIA	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
	NASDAQ	1920.43	0.9%	-3.0%	-11.2%
	QQQ	35.31	-1.2%	-3.9%	-13.8%
<b>EUROPA</b>					
Reino Unido	FTSE 100	4789.40	-0.7%	-2.7%	-0.5%
Alemania	DAX	4189.02	0.2%	-3.6%	-1.6%
Francia	CAC 40	3927.68	-0.6%	-3.7%	2.8%
<b>ASIA</b>					
Japon	NIKKEI - 225	11005.42	-0.8%	-6.7%	-4.2%
Hong Kong	HANG SENG	13839.64	2.5%	1.8%	-2.7%

Fuente: Bloomberg

EMPRESAS QUE HAN ANUNCIADO ENTREGA DE BENEFICIOS

Valor	Monto	Beneficio	Acuerdo	Corte	Entrega
ATACOC1	3.723936% Accs.	Acciones Liberadas	24/02/2005	25/04/2005	02/05/2005
ATACOI1	3.723936% Accs.	Acciones Liberadas	24/02/2005	25/04/2005	02/05/2005
ETERNII1	S/. 0.02517153 Efe.	Dividendos	30/03/2005	25/04/2005	24/05/2005
ETERNII1	81.581557% Accs.	Acciones Liberadas	30/03/2005	25/04/2005	24/05/2005
SEALDC1	4.899999% Accs.	Acciones Liberadas	29/03/2005	25/04/2005	25/05/2005
SEALDC1	S/. 0.0020795199 Efe.	Dividendos	29/03/2005	25/04/2005	29/04/2005
LUISAI1	S/. 1.00 Efe.	Dividendos	30/03/2005	26/04/2005	13/05/2005
PCU	US\$ 2.3776 Efe.	Dividendos	12/04/2005	26/04/2005	13/05/2005
SPCCPI1	US\$ 1.08750448 Efe.	Dividendos	12/04/2005	26/04/2005	13/05/2005
SPCCPI2	US\$ 1.08750448 Efe.	Dividendos	12/04/2005	26/04/2005	13/05/2005
INTURSC1	S/. 0.10 Efe.	Dividendos	30/03/2005	27/04/2005	09/05/2005
UNIVDC1	10.697% Accs.	Acciones Liberadas	14/02/2005	27/04/2005	23/05/2005
BARRAZC1	S/. 3.85 Efe.	Dividendos	05/04/2005	27/04/2005	09/05/2005
EXSAC1	S/0.03 Efe.	Dividendos	21/03/2005	29/04/2005	20/05/2004
EXSAI1	S/0.03 Efe.	Dividendos	21/03/2005	29/04/2005	20/05/2004
PIURAC1	S/. 0.0994 Efe.	Dividendos	18/03/2005	29/04/2005	17/05/2005
PIURAI1	S/. 0.0994 Efe.	Dividendos	18/03/2005	29/04/2005	17/05/2005
CVERDEC1	US\$	Dividendos	18/04/2005	02/05/2005	Prox.
GENPEBC1	S/. 0.035 Efe.	Dividendos	18/04/2005	02/05/2005	06/05/2005
EDELNOC1	S/. 0.01495 Efe.	Dividendos	19/04/2005	05/05/2005	24/05/2005
INVITAC	1 5.6536633374% Accs.	Acciones Liberadas	17/02/2005	06/05/2005	13/05/2005
SECREXC1	S/. 0.08950651 Efe.	Dividendos	14/02/2005	06/05/2005	12/05/2005
SECREXC1	4.90000625% Accs.	Acciones Liberadas	14/02/2005	06/05/2005	Prox.
GLORIAI1	S/0.0645397 Efe.	Dividendos	23/03/2005	09/05/2005	20/05/2005
PAVIDAC1	4.04040404% Accs.	Acciones Liberadas	21/02/2005	13/05/2005	10/06/2005
ASJUANC1	S/.	Dividendos	12/03/2005	27/05/2005	28/06/2005
ASJUANC1	%	Acciones Liberadas	12/03/2005	02/06/2005	28/06/2005
QUIMPAC1	7.8429% Accs.	Acciones Liberadas	04/04/2005	21/06/2005	22/07/2005
QUIMPAI1	7.8442% Accs.	Acciones Liberadas	04/04/2005	21/06/2005	22/07/2005
EMSALC1	S/. 0.103043 Efe.	Dividendos	12/04/2005	28/06/2005	02/08/2005
EMSALC1	4.8869% Accs.	Acciones Liberadas	12/04/2005	28/06/2005	02/08/2005
EMSALI1	S/. 0.103043 Efe.	Dividendos	12/04/2005	28/06/2005	02/08/2005
EMSALI1	4.8869% Accs.	Acciones Liberadas	12/04/2005	28/06/2005	02/08/2005
ANDAHUC1	4.90% Accs.	Acciones Liberadas	14/04/2005	05/07/2005	09/08/2005
EPUNOBC1	1.78% Accs.	Acciones Liberadas	31/03/2003	VER HI	VER HI

Fuente: BVL

### Calendario de Eventos

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
25/04/05 <u>US:</u> Venta viviendas de segunda <u>JN:</u> Desempleo Ratío trabajo-candidato Gasto de trabajadores	26/04/05 <u>US:</u> Confianza al consumidor Venta viviendas nuevas Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECSubasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas Monetarias semanales	27/04/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Ordenes de bienes duraderos <u>EU:</u> Zona Euro <u>JN:</u> Índice de precios al consumidor Producción industrial Comercio al por menor	28/04/05 <u>US:</u> PBI Petición de desempleo	29/04/05 <u>US:</u> Ingresos personales Índice de Costos laborales Confianza Univ. De Michigan Índice de manufactura de Chicago <u>EU:</u> Estimador IPC Clima empresarial Confianza al consumo Confianza económica
02/05/05 <u>US:</u> Gastos en construcción ISM manufacturero <u>JN:</u> Venta de automóviles	03/05/05 <u>US:</u> Pedidos de fábricas Venta de autos Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> Tasa de desempleo IPP zona euro ECSubasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas Monetarias semanales	04/05/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca ISM no manufacturero <u>EU:</u> Ventas al por menor	05/05/05 <u>US:</u> Productividad no agrícola Petición de desempleo <u>JN:</u> Base monetaria	06/05/05 <u>US:</u> Tasa de desempleo Salario medio por hora
09/05/05 <u>US:</u> Inventarios Mayoristas	10/05/05 <u>US:</u> Propensión al consumo ABC <u>JN:</u> Gastos domésticos Consumo total	11/05/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Balanza comercial Presupuesto mensual <u>JN:</u> Índice de indicadores líderes Oferta monetaria Liquidez Concesiones Bancarias	12/05/05 <u>US:</u> Ventas al por menor Petición de desempleo	13/05/05 <u>US:</u> Índice de precios de importación Inventarios al por mayor Confianza Univ. Michigan <u>JN:</u> Ordenes de máquinas
16/05/05 <u>US:</u> Encuesta manufacturera NY <u>JN:</u> Confianza del consumidor PBI Producción industrial	17/05/05 <u>US:</u> Índice de precios al productor Permisos de construcción Producción industrial Propensión al consumo ABC	18/05/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Índice de precios al consumo	19/05/05 <u>US:</u> Petición de desempleo Índice de indicadores líderes <u>EU:</u> Índice de precios al consumo <u>JN:</u> Índice de Indicadores líderes	20/05/05 <u>JN:</u> Venta tiendas de conveniencia

#### 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:

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

<b>GERENTE DE</b>	Javier Maggiolo	(511) 313 2456
<b>CONTRÓL INTERNO</b>	Rinaldo Chiarella	(511) 313 2414
<b>CREDIBOLSA SAB</b>	José Espósito	(511) 313 2922
Control Interno	Alejandra Agurto	Anx.2923
Trading	Eduardo Tirado	Anx.2902
Ventas Renta Variable	Christian Chocano - Rafaerl Isola	(511) 313 2900
Ventas Renta Fija	Luis Gordillo	(511) 313 2902
<b>CREDIFONDO SAF</b>	Ignacio Aguirre	(511) 313 2490
<b>ADMIN. DE PATRIMONIOS</b>	Carlos Sotelo	(511) 313 2159
Análisis/Estructuración	Santiago Rey	(511) 313 2197
Servicio al Cliente	Rubén Bueno	Anx.3085
<b>MESA DE DISTRIBUCION</b>	Jorge Monsanto	(511) 313 2416
<b>CAMBIOS</b>	André Figuerola	(511) 313 2500
Trading	Ricardo Villamonte	(511) 313 2444
Forward	Gonzalo Navarro	Anx.3061
Arbitrajes - monedas	Roger Schuler	Anx.3063
<b>TESORERIA</b>	André Figuerola	(511) 313 2561
	Carlos De La Puente	(511) 313 2562
	Jorge Siu	Anx.3067
	Mario Melzi	(511) 313 2491
<b>CREDITITULOS ST</b>	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
	Manuel Baca	Anx.3091
<b>CUSTODIA Y FIDEICOMISOS</b>	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
Custodia	Cesar Moreno	(511) 313 2489
Fideicomisos	Juana Cossio	Anx.3090
Registro de Acciones	Frida Izquierdo	(511) 313 2478
<b>ADMINISTRACION</b>	José Carlos Acosta	(511) 313 2473
<b>ASESORIA DE INVERSION</b>	Ernesto Delgado	(511) 313 2909
	Gonzalo Morales	(511) 313 2911
<b>EJECUTIVOS DE INVERSION</b>		
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
<b>Suc San Isidro-</b>	Carola Luque	(511) 4428642 Ax 5308
Suc Oficina Principal Lima	Luis Salazar O.	(511) 4275600 Ax 4308
Ag Sede Central	Alberto Robles	(511) 3132000 Ax 2302
<b>PROVINCIAS</b>		
Región Sur (Arequipa,Cuzco, Tacna)	Pedro Miñan	(054) 24 7225
Región Norte Sur Chico (Ica, Chincha, Huacho)	Wilmer Villavicencio	(511) 313 2000 Ax 3248
Región Centro Oriente (Huancayo,Pucallpa,	Julio Rocha	(065) 23 4238
Región Norte 1 (Trujillo, Chimbote, Cajamarca)	Pietro Costta	(044) 255719
Región Norte 2 (Tumbes, Piura, Chiclayo,Bagua)	Carlos Ferrando	(073) 323651
<b>ANALISIS</b>		(511) 313 2000
Jefe de Análisis	Claudia Cooper	ccooper@bcp.com.pe Anx.3051
Macroeconomía - Internacional	Luis Edwards	ledwards@bcp.com.pe Anx.3053
Macroeconomía - Perú	Juan Carlos Odar	jodar@bcp.com.pe Anx.3054
Renta Fija - Internacional	Andrés Agramonte	aagramonte@bcp.com.pe Anx.3059
Bancos	Liessel La Rosa	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
	Brenda Cenzano	bcenzano@bcp.com.pe Anx.7360