

EN ESTA EDICIÓN

30 de Marzo del 2005

N°XIII/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.** ¿Se acabó la revaluación?
- **ECONOMÍAS LÍDERES. EEUU:** Comentarios vertidos por la FED corroboraron importantes avances del dólar y en las tasas durante las últimas 2 semanas. **EEUU:** Indicadores mixtos durante la semana de análisis.
- **BONOS PERU.** Disminuye volumen negociado de bonos soberanos.
- **MERCADOS NORTEAMERICANOS.** DJIA, Nasdaq, y S&P 500 avanzaron 0.7%, 0.8%, y 0.8%, respectivamente.
- **BVL.** IGBVL e ISBVL en terreno negativo, -0.6% y -2.0%, respectivamente.

Tendencia de Mercado	Actual	Perspectiva
Tipo de Cambio	El contexto internacional atenuó el debilitamiento del dólar, manteniéndose así el tipo de cambio estable.	Continuaría la estabilidad cambiaria con un BCRP interviniendo en el caso de que el dólar vuelva a debilitarse.
Liquidez MN	Caída de la liquidez por tratarse de la última semana del mes y los bancos ya cumplieron con sus numerales.	El inicio de un nuevo periodo de encaje implicaría un incremento de la liquidez a principios de abril.
Renta Fija	Disminuye volumen negociado de bonos soberanos.	Mayor liquidez atenuaría tendencia al alza de tasas de interés en soles.
Renta Variable	EEUU: retroceso del crudo en última sesión y avance de blue chips impulsaron subida bursátil. PERU: caída semanal ante retrocesos en el sector minero y algunas operaciones puntuales.	EEUU: Mercado atento a indicadores macro (indicadores laborales, ISM manufacturero, etc) y comportamiento del crudo. PERU: inversionistas atentos al desempeño de acciones mineras e industriales

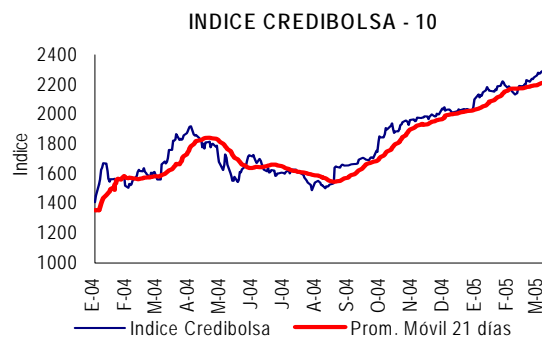
PERU: Indicadores del Mercado de Capitales

	CIERRE	VAR % (S./.)		
	30/03/05	SEM	MES	YTD
MERCADO ACCIONARIO				
IGBVL	4155,7	-0,6%	1,9%	11,0%
ISBVL	6835,6	-2,0%	1,5%	12,0%
ISP15	7473,1	-0,3%	1,8%	11,6%
ISCRE-10	2301,6	-0,7%	2,9%	9,6%
MERCADO BRADY'S Y GLOBALES				
GLOBAL 8	109,00	0,1%	0,9%	-4,2%
GLOBAL 12	112,00	0,6%	-3,0%	-3,7%
PDI	94,00	2,7%	-1,3%	-1,1%
EMBI - PERU	242,00	235	212	311
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			
	29/03/05	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

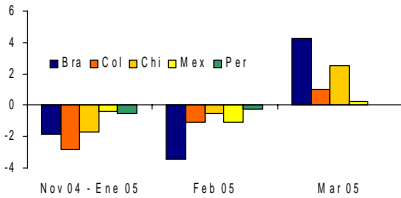
^d Considera solo ganancias de capital y no incluye dividendos. ^e Mid market. ^f venta

^d Prom. periodo. ^e Programa Monetario BCR



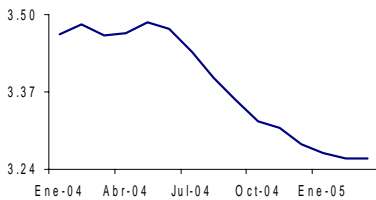
MACROECONOMÍA PERÚ

Tipo de Cambio en América Latina
(var. % mensual)



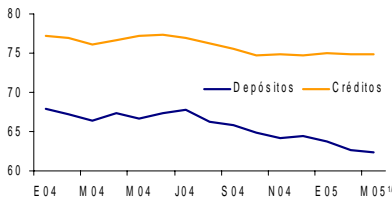
Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio, Perú
(nuevas sales por US\$)



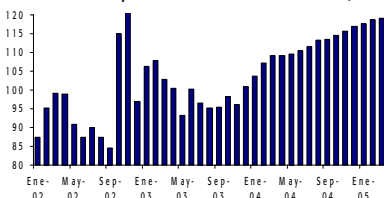
Fuente: Bloomberg

Dolarización, Depósitos y Créditos
(% del total del sistema bancario)



1/ Al 7 de marzo
Fuente: SBS

Efectividad de Intervenciones BCR
(MM de US\$ necesarios para modificar el tipo de cambio en S/. 0.01)



Fuente: Estimaciones BCP - Servicio de Análisis

¿Se acabó la revaluación?

El reciente incremento de las tasas de interés en Estados Unidos, si bien era esperado por el mercado, trajo consigo el mensaje de una lucha más agresiva de parte de la Reserva Federal (FED) contra la inflación y el consecuente endurecimiento de su política monetaria, lo que ha influido en expectativas más altas sobre las tasas de interés internacionales. De esta manera, el dólar ha conseguido atenuar en algo el debilitamiento que había venido mostrando frente al euro, cotizándose por debajo de 1.30 dólares por euro, tras haber bordeado la marca de 1.35 el 11 de marzo.

Esto se ha traducido también en que la revaluación que venían mostrando las monedas de los principales países de América Latina frente al dólar se haya moderado. Es así que en marzo, por primera vez desde mayo del año pasado, se ha visto una devaluación mensual simultánea en Brasil, Colombia, Chile y México. En Perú, el tipo de cambio detuvo su trayectoria decreciente, manteniéndose en promedio durante el mes en S/. 3.26. Ello se dio incluso a pesar de que el ritmo diario de compras del BCR se ha reducido de US\$ 23 MM en febrero a US\$ 17 MM en marzo.

¿Significa esto que, en el Perú, la influencia del contexto internacional ha cambiado la perspectiva de tipo de cambio a la baja durante el año? Dados los fundamentos, aún es muy pronto para pensar así.

En primer lugar, el país sigue acumulando reservas, lo que refleja la mayor disponibilidad de flujos procedentes del exterior, dados los mejores resultados en balanza comercial y las mayores remesas de residentes en el exterior. Es así que, al 21 de marzo, las reservas internacionales llegaron a US\$ 13,581 MM, monto superior en US\$ 253 MM a las de fines de febrero y US\$ 950 MM a las de diciembre de 2004.

En segundo lugar, la dolarización de los depósitos ha seguido una tendencia decreciente en línea con la mayor rentabilidad asociada al ahorro en moneda nacional. Es así que, al 7 de marzo, la participación de los depósitos en dólares en el total era de 62.4%, frente a 68.0% a fines del 2003 y 64.4% a fines del 2004, mientras que el crédito en dicha moneda se ha mantenido prácticamente constante, alrededor de 75.0% desde setiembre del año pasado.

Finalmente, la debilidad del dólar frente al euro se mantiene, dados los elevados déficit fiscal y en cuenta corriente que tiene Estados Unidos, lo que se refleja en que, a pesar de la política monetaria más conservadora, para diciembre se espera un tipo de cambio dólar/euro de 1.34¹. Ello implica una devaluación del dólar de 3.2% respecto de su nivel actual.

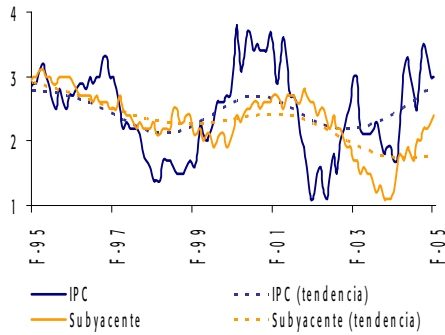
Es cierto que el ruido político y la incertidumbre asociada al proceso electoral del próximo año pueden influir en el tipo de cambio, pero se estima que se trate de un fenómeno temporal, similar al que se produjo en Brasil a fines del 2002 antes de la elección del presidente Lula. En ese caso además, el BCR podría vender dólares para moderar la volatilidad cambiaria, como ya lo hizo justamente en el último trimestre del 2002, y limitar las expectativas devaluatorias. Cabe señalar que el cambio en el contexto internacional, con un dólar más fortalecido, podría favorecer al Banco Central, aumentando la efectividad de sus intervenciones.

Por lo anterior, consideramos que, dada la importancia de los fundamentos macroeconómicos, la trayectoria observada del dólar en los últimos días es temporal y que mantendría su tendencia a devaluarse, tal como se ha observado en los últimos meses, con el consiguiente fortalecimiento del nuevo sol. De esta manera, a fin de año el tipo de cambio se ubicaría entre S/. 3.23 y S/. 3.25 en función de las compras que realice el Banco Central.

¹ Fuente: Último reporte quincenal de JP Morgan *Global Markets Outlook and Strategy*, del 23 de marzo.

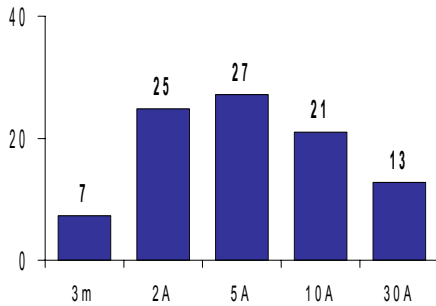
ECONOMÍA INTERNACIONAL

**Índices de Precios en EEUU
(var% YoY)**



Fuente: Bloomberg

**Evolución de las tasas de interés en EEUU
(en pbs, 28/02- 30/03)**



Fuente: Bloomberg

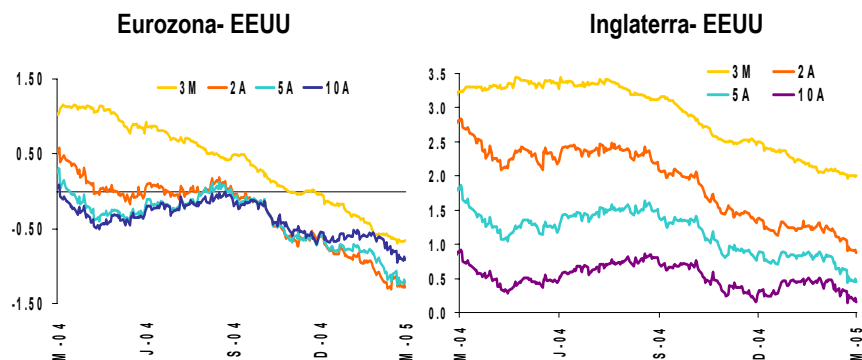
EEUU: Comentarios vertidos por la FED corroboraron importantes avances del dólar y en las tasas durante las últimas 2 semanas

El séptimo incremento consecutivo en la tasa de referencia en 25 pbs a 2.75% por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) y los comentarios vertidos por ésta corroboraron el avance que habían venido mostrando las tasas de interés y el fortalecimiento del dólar durante las últimas 2 semanas.

En este sentido, si bien la FED reiteró su compromiso de un incremento medurado en las tasas de interés, mostró también una mayor preocupación por el incremento en el nivel de precios, lo cual ha llevado a los mercados a especular acerca de un incremento más agresivo (50 pbs) en su tasa de interés de referencia durante una de sus próximas reuniones¹. Así, en el comunicado publicado luego de la reunión de febrero, señaló que tanto “la inflación como las expectativas inflacionarias se mantienen bien contenidas”, mientras que luego de su última reunión señaló que “si bien las expectativas inflacionarias de largo plazo se mantienen bien contenidas, las presiones inflacionarias se han incrementado en los últimos meses y el poder de fijación de precios es más evidente”. En este sentido, los últimos indicadores de precios muestran efectivamente un incremento en el nivel de precios de la economía. Así, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró una variación mensual de 0.4% en febrero, mientras que con respecto al mismo periodo del año anterior ésta se mantuvo en 3.0%. Al excluir los componentes más volátiles (inflación subyacente) el incremento mensual fue de 0.3%, mientras que con respecto al mismo periodo del año anterior éste fue de 2.4%.

El fuerte avance en las tasas de interés durante las últimas semanas originó que el diferencial de tasas entre EEUU y la Eurozona se amplíe y que el diferencial favorable a Inglaterra se vaya reduciendo. Así, los comentarios vertidos por la FED han permitido a los agentes mantener las especulaciones acerca de que dicho comportamiento se mantendría durante los próximos meses, favoreciendo de esta manera el fortalecimiento del dólar frente a las principales monedas (euro, libra y yen).

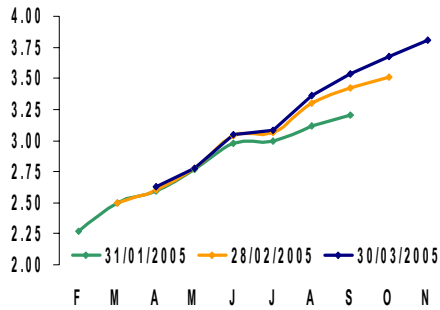
**Diferencial de Tasas
(en %)**



Sin embargo, creemos que es importante señalar que si bien es evidente que las presiones inflacionarias han aumentado, no existen por el momento suficientes razones que hagan pensar que la FED debería abandonar su política de incremento medurado en las tasas de

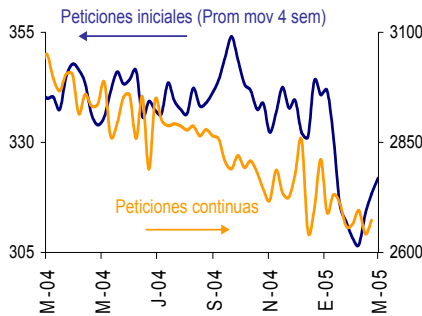
¹ Las 2 próximas reuniones del Comité de Mercado Abierto de la FED serán llevadas a cabo los días 3 de mayo y 30 de junio.

Futuros FED



Fuente: Bloomberg

Peticiones Iniciales y Continuas de beneficios de desempleo (en miles)



Fuente: Bloomberg

interés. Si bien el contexto de mayores precios en las materias primas es un factor a favor de ello, dicha coyuntura también tendría repercusiones negativas sobre los resultados comerciales, el crecimiento y la confianza de los agentes en dicho país. Así, creemos que la FED prestará especial énfasis a la evolución de otros importantes indicadores económicos durante los próximos meses (empleo, consumo e ingreso) antes de abandonar el comportamiento que ha asumido en su política monetaria desde junio del año pasado.

EEUU: Indicadores mixtos durante la semana de análisis

Las cifras de crecimiento finales presentadas por la Oficina de Análisis Económico de EEUU mantuvieron el resultado presentado un mes atrás (3.8%²), el cual se situó por debajo de la expansión de 4% esperada por el consenso de mercado. Si bien el resultado final se mantuvo inalterado, la composición del mismo sí presentó algunas variantes. Así, fueron ajustadas a la baja la inversión, de 13.4% a 13.3%, y el gasto público, de 1.2% a 0.9%. Por el contrario, las exportaciones fueron revisadas al alza, de 2.4% a 3.2%. Sin embargo, la sorpresa en dicho reporte provino del indicador de inflación (deflactor de precios del PBI), el cual fue revisado al alza de 2.1% a 2.3%.

Por otro lado, las órdenes de bienes durables registraron un incremento mensual de 0.3% en agosto, alcanzando de esta manera los US\$ 200.8 billones, según cifras presentadas por el Departamento de Comercio de EEUU. Dicho avance estuvo impulsado por el rubro de transporte³ ya que al excluirlo las órdenes de bienes durables registraron un retroceso de 0.2%. Sin embargo, en términos anuales el comportamiento de dichos bienes viene siendo bastante positivo, al expandirse en 7.7% y 12%, incluyendo y excluyendo el rubro de transporte respectivamente. En este sentido, luego de que la inversión fija creciera en 10.5% en el 2004, impulsada en parte por los incentivos tributarios que expiraron en 31/12, en el 2005 ésta registraría un ligero retroceso a 9.9%.

Finalmente, en marzo el índice de confianza de *The Conference Board* registró un retroceso con respecto al mes de febrero, al caer de 104.4 a 102.4, como consecuencia de un panorama algo sombrío caracterizado por precios de la gasolina que alcanzaron niveles históricos hacia finales de mes. Sin embargo, pese a dicha caída el nivel de dicho indicador se mantiene por encima del promedio del año anterior (96.1), lo cual finalmente indicaría que pese a la difícil coyuntura, todavía existe confianza en que los resultados laborales permitirán mantener el consumo en niveles importantes. Así, la publicación de los resultados laborales de marzo el día viernes 1 de abril, donde el consenso espera un incremento de 219 mil en las contrataciones no agrícolas, será de suma importancia para definir la dirección y las expectativas del mercado durante las próximas semanas.

² Todas las tasas de crecimiento presentadas serán con respecto al trimestre anterior anualizadas, a menos que se indique lo contrario.

³ Éste registró un incremento mensual de 1.6%, liderado principalmente por las órdenes de aviones comerciales, las cuales avanzaron en 32%.

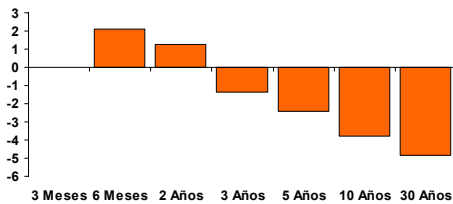
Mercados latinoamericanos

Continuó la venta en los mercados emergentes y en especial en el mercado de bonos globales en Latinoamérica a pesar de que la pendiente de la curva americana cayó¹. Así, el índice de Latinoamérica² rindió -1.27%, Argentina -5.68%, Brasil -1.43%, Chile -0.11%, México -0.42% y Colombia -2.46%.

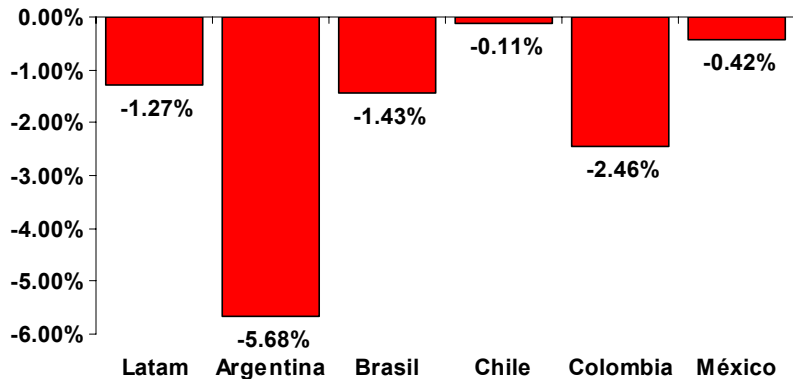
Los mercados accionarios continuaron con las pérdidas, las cuales en el último mes fueron bastante fuertes. Así, el Bovespa³ rindió -6.89% en el último mes y -1.52% en lo que va del año. El índice mexicano rindió -8.76% en el último mes y -3.95% la semana pasada. El IPSA⁴ reaccionó al alza en 0.27% la semana pasada y junto con Perú son los únicos mercados que tienen rendimientos positivos en los últimos treinta días: 2.71% y 1.17%, respectivamente. El caso colombiano ha sido el peor de todos en los últimos treinta días, al caer -12.02%.

Rendimiento de los Mercados de Bonos de la Región Latinoamericana

Variación Semanal de Tasas de la Curva Americana (En Pbs)



Fuente : Bloomberg



Fuente : Bloomberg

En el caso de las monedas se observó un comportamiento diferente al de los bonos y las acciones. Las principales monedas de la región se apreciaron. Así, el real se apreció 0.92%, el peso mexicano 0.34% y el peso colombiano 1.43%.

Este comportamiento sustentó que los rendimientos relativos de los mercados locales de bonos sean mayores que los de los mercados externos. Así, el índice de bonos locales de Brasil⁵ subió 1.67%, Argentina -0.52%, Colombia -1.40%, México -0.16% y Chile 0.09%.

¹ Ver gráfica de variación de tasas de la última semana en la curva americana.

² Latin Euro Bond Index de JP Morgan.

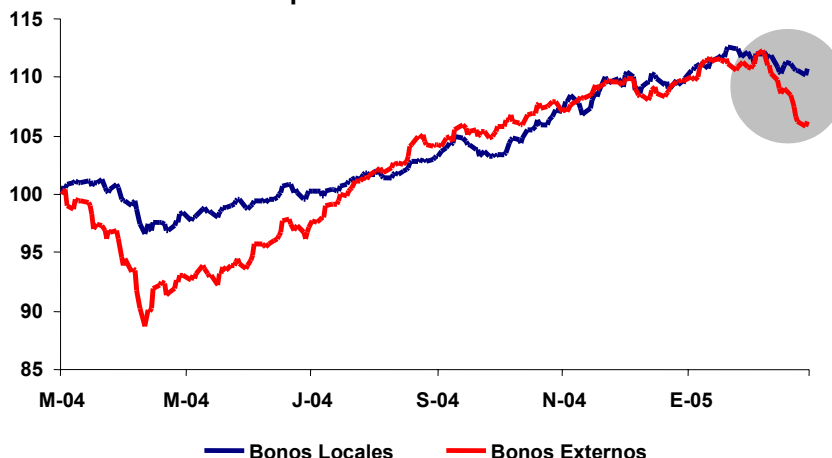
³ Índice de la Bolsa de Valores de Sao Paulo.

⁴ Índice de la Bolsa de Santiago.

⁵ Índices de JP Morgan (Emerging Local Market Indexes).

El índice que mide el rendimiento total de los bonos locales de Latinoamérica ha avanzado 0.20% en lo que va del año, mientras que el índice de mercados globales ha tenido un comportamiento de -3.34%; es decir, los mercados locales de bonos han generado un valor relativo superior desde inicios de año⁶.

Comparación de Rendimientos⁷



Fuente : Bloomberg

Calificación de Riesgo de Chile

	Rating	Outlook
S&P	A	Estable
Fitch	A	Estable
Moody's	Baa1	Estable

Fuente : Bloomberg

Chile

La agencia calificadoradora de riesgo Fitch elevó la categoría de riesgo de Chile de A- a A el día 28 de Marzo. El *outlook* fue revisado de positivo a estable. Según la agencia, el crecimiento que se espera en el mediano plazo, los continuos superávits fiscales y la constante reducción de la deuda sustentaron la mejora en la calificación crediticia.

Brasil

En el reporte de inflación del primer trimestre del 2005, el Banco Central de Brasil pronostica la inflación para el 2005 en 5.5%, cifra que se encuentra sobre el objetivo de inflación que es de 5.1%. Asimismo, se publicó el pronóstico para el fin del 2006, el cual asciende a 3.8%, cifra inferior al objetivo inflacionario para ese año que es de 4.5%.

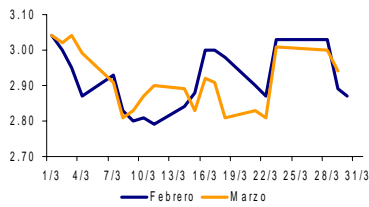
En otras noticias, el gobierno brasileño anunció que no renovará el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Este acuerdo consiste en un crédito contingente por US\$ 42.10 billones que el fondo hubiera destinado a Brasil en caso de una crisis de balanza de pagos. Brasil tiene actualmente deudas por US\$ 24 billones con el FMI, de los cuales US\$ 6.2 billones vencen el 2005, US\$ 9.1 billones el 2006 y US\$ 9 billones el 2007. Esta deuda no está enmarcada en el acuerdo que hemos mencionado anteriormente. En últimas declaraciones el ministro de finanzas de Brasil, Antonio Palocci, mencionó que existe un fuerte compromiso del gobierno en mantener un superávit fiscal del orden de 4.25% del PBI en los próximos años a fin de asegurar una tendencia decreciente en el ratio de deuda/PBI. Asimismo, mencionó que el no haber renovado el acuerdo con el fondo fue una decisión motivada por la mejora en los indicadores fiscales y externos del país.

⁶ Ver recomendaciones de valor relativo en el reporte semanal del día 23/03/2005, en el cual se mencionó que las consideraciones a tener en cuenta para las próximas semanas estaban sustentadas en la base de volatilidad a la cual los mercados van a estar sujetos. Se espera que la volatilidad continúe tanto en los mercados de deuda como de acciones y monedas y en menor medida en los mercados locales de bonos.

⁷ Comparación de rendimiento total de los índices de bonos externos y la de los bonos locales medidos a través de los índices LEI (Latin Euro Bond Index) y ELMI (Emerging Local Market Indexes).

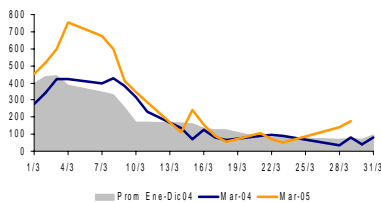
SECTOR MONETARIO

Tasa interbancaria



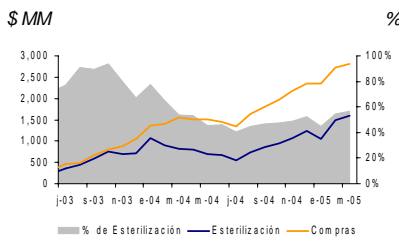
Fuente: BCRP

Liquidez MN
(Millones de Soles)



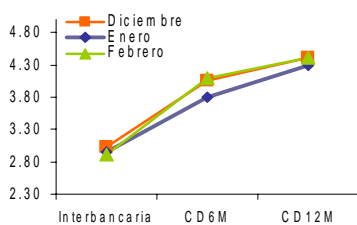
Fuente: BCRP

Compras de dólares y esterilización



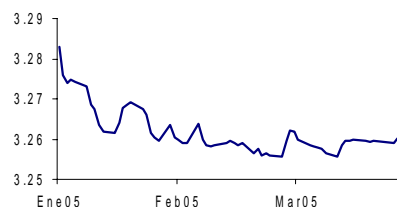
Fuente: BCRP

Evolución de tasas de CDs



Fuente: Bloomberg

Tipo de Cambio



Fuente: BCRP

Vencimientos de CDs se incrementan en el mes de marzo

Durante la semana de análisis (23/03 al 29/03), al igual que la semana anterior, la liquidez promedio del sistema continuó ajustándose, llegando a un total de S/. 82.42 MM, saldo menor al de la semana pasada (S/. 85 MM). Este comportamiento, típico a finales de cada mes, está asociado a que los bancos ya cumplieron con sus numerales y requerimientos de encaje. Por su parte, al 29 de marzo, la liquidez promedio diario alcanzó un total de S/. 284 MM, aún por encima del rango previsto por el BCRP para el mes de marzo (entre S/. 220 MM y S/. 240 MM), pero acercándose a éste tras el inusual aumento visto a inicio del mes. Para los últimos dos días de marzo, se espera que la liquidez continúe hacia la baja, mientras que durante los primeros días de abril, se espera que la liquidez se incremente, debido el inicio de un nuevo período de encaje.

A pesar de la menor emisión de CDs durante la semana (S/. 340 MM frente a S/. 1,005 MM de la semana pasada) y los menores depósitos *overnight* (S/. 89.5 MM frente a S/. 232 MM), la liquidez no mostró un incremento ya que tanto las compras de dólares y los vencimientos fueron menores durante esta semana, al tiempo que el bajo saldo del 23/03 (S/. 50.9 MM) se mantuvo hasta el lunes 28/03. Así, las compras alcanzaron un total de US\$ 20 MM, mientras que los vencimientos fueron de S/. 450 MM, menores a los de la semana anterior (S/. 993 MM). Cabe mencionar que los vencimientos de CDs en lo que va de marzo suman un total de S/. 2,448 MM, monto mayor al del mes de febrero (S/. 1,551 MM) y al del mismo periodo del año anterior (S/. 511 MM). Este notable incremento de marzo no sólo significa un aumento de la liquidez (sin que esto implique una mayor inflación, ya que la emisión de CDs también se ha venido incrementando), sino también un riesgo para el BCRP pues éste debe incurrir en gastos continuos dadas las tasas de interés. De esta manera, durante la semana de análisis, las tasas de los CDs fluctuaron entre 3.04% (emitido el 29/03 con un plazo de 6 días) y 4.65% (emitido el 29/03, con un plazo de 9 meses).

Finalmente, la tasa interbancaria en soles durante la semana de análisis fluctuó entre 2.94% y 3.01%. Para la próxima semana, se espera que ésta fluctúe alrededor de 3.00% y 3.05%. La tasa interbancaria en moneda nacional se ha mantenido relativamente estable desde noviembre del año pasado, por el contrario, la tasa interbancaria en dólares, ha venido incrementándose. Así, esta semana alcanzó un máximo de 2.87%, tasa más alta del año. Esta se mantuvo entre 2.84% y 2.87% durante la semana.

Operaciones del BCRP

Detalle de CDs

En S/. MM	Sem. Actual	Sem. Anterior	Fecha Subasta	Subasta de CDs		
	Del 23/03 al 29/03	Del 16/03 al 22/03		Subasta	Monto	Tasa prom.
Compras Netas de US\$	20.0	95.0	28-Mar-05	20	3.09%	7 días
Compra Temporal de US\$	0	0	29-Mar-05	30	4.49%	9 meses
Compra Temporal de CDs	80.0	0.0	29-Mar-05	40	4.32%	6 meses
Emisión CDs	340.0	1005.0	29-Mar-05	250	3.05%	6 días
Vencimientos de CDs	450.0	993.0				
Saldos Promedio Diario (S/. MM)						
- Cta.Cte.	82.4	85.0				
- Cta.Cte. + D.Overnight	116.8	139.49				

Fuente: BCRP

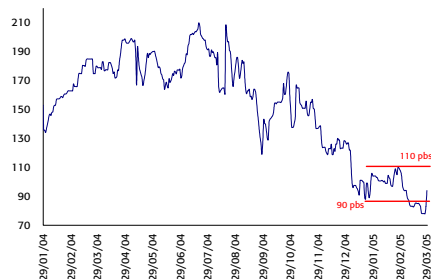
Tipo de cambio continúa estable a pesar de menor intervención del BCR

Durante la semana de análisis (23/03-29/03), el tipo de cambio continuó con escasa volatilidad, ubicándose en el rango entre S/. 3.260 y S/.3.263, ligeramente superior al de la semana pasada. Las mejores perspectivas del dólar hicieron que se produjera una devaluación en los principales países de América Latina, lo que ayudó a que en el Perú el tipo de cambio no se redujera incluso a pesar de las menores compras de dólares por parte del Banco Central. Es así, que en la semana las mismas fueron en promedio de US\$ 7 MM (incluso el 28/03, el BCR adquirió sólo US\$ 1 MM, el menor nivel de compras en lo que va del año), mientras que la semana pasada habían llegado a US\$ 19 MM.

Para la próxima semana, se espera que el tipo de cambio continúe estable alrededor de S/. 3.260, con el Banco Central dispuesto a intervenir en caso de que el dólar vuelva a debilitarse frente al euro, moderando así la volatilidad cambiaria.

COMENTARIOS DE MERCADO

Diferencial CDs BCRP vs Libor 6 meses



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

Curva de CDs BCRP

	29/03/05	22/03/05	Var. Sem (pbs)
ON	3.00	2.81	19
30d	3.32	3.32	0
60d	3.55	3.55	0
90d	3.88	3.88	0
120d	3.96	3.95	1
180d	4.32	4.15	17
360d	4.80	4.70	10

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

Diferencial Entre Plazos en Soles ON vs 1 Año



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

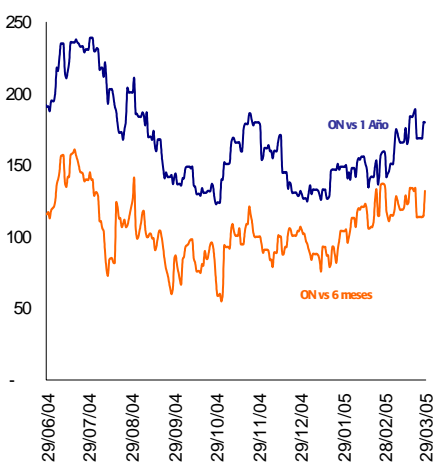
COMENTARIO DE MERCADO y ESTRATEGIA DE RENTA FIJA

Comentario de Mercado: Tasas de 6 meses al alza

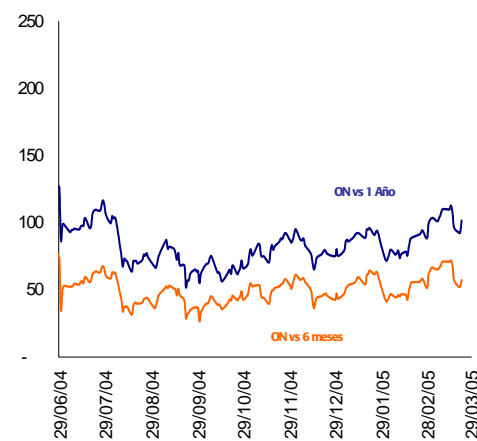
Al cierre de la presente semana los inversionistas locales mostraron una mayor agresividad en sus compras al incrementar los niveles de rentabilidad exigidos a los instrumentos denominados en nuevos soles. En este sentido, hemos podido observar incrementos de 19 y 17 pbs en los rendimientos de operaciones overnight y CDs del BCRP con plazos de vencimiento de 6 meses entre los días 22/03 y 29/03. A pesar de que las tasas libor, a plazos similares, se incrementaron ligeramente en 3 y 6 pbs respectivamente, el movimiento de tasas de interés en la parte corta de la curva en nuevos soles ha sido más agresivo (17 pbs) y de cierta manera inesperado para muchos agentes del mercado. El comportamiento mostrado por los agentes, estaría explicado por una corrección técnica luego de que el diferencial rompiera la barrera de 83 pbs¹ (a la fecha el diferencial alcanzó un nivel de 78 pbs). Consideramos que la presión al alza de las tasas de interés en la parte corta de la curva continuaría para los próximos meses, sin embargo a un ritmo mucho más mesurado que el observado actualmente. Las oportunidades de inversión continuarían dándose mediante la oferta de CDs del BCRP.

Para la siguiente semana se esperan vencimientos de Cds del BCRP por un monto total de S/.470 MM, monto ligeramente superior al monto de vencimiento promedio por semana en lo que va del año (S/ 430 MM). Adicionalmente, esperamos un incremento en los niveles de liquidez para la siguiente semana por inicio de mes.

Diferencial de MN 7 días vs 3 y 6 meses

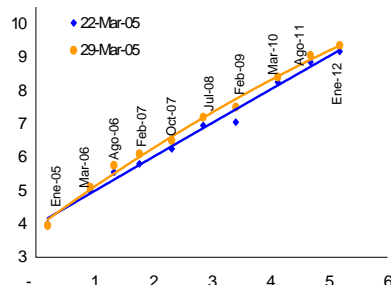


Fuente: BCRP
Elaboración: Servicio de Análisis



¹ El nivel mínimo alcanzado por el diferencial entre las tasas en soles y las tasas en dólares ascendió a 83 pbs (22/03/05)

Curva de Rendimiento De Bonos Soberanos



Fuente: Análisis - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Curva de Rendimiento Bonos Soberanos

Vcto	29/03/05	22/03/05	Var. 7d	Var. 30d	YTD
Jun-05	3.45	3.50	-5	2	-34
Mar-06	4.60	4.50	10	15	-53
Ago-06	5.25	5.05	20	39	-20
Feb-07	5.60	5.30	30	38	-20
Oct-07	6.00	5.75	25	38	-40
Jul-08	6.70	6.45	25	48	-30
Feb-09	7.00	6.55	45	65	-100
Mar-10	7.90	7.75	15	62	-62
Ago-11	8.55	8.35	20	44	-90
Ene-12	8.85	8.67	18	35	nd

Fuente: Análisis - BCP
Elaboración: Servicio de Análisis

Inversionistas se muestran cautelosos ante incremento de tasas de interés

Durante la presente semana el volumen negociado de bonos soberanos disminuyó de S/.101MM a S/.40 MM, luego de que las tasas de interés en el mercado local reaccionaran al alza siguiendo el comportamiento de las tasas de rendimiento de los bonos de deuda externa peruana². Esta alza de tasas y la volatilidad mostrada en el mercado internacional, generó que los inversionistas actúen con mayor cautela a la hora de comprar instrumentos en el mercado local. La disminución del volumen observado en la semana también habría respondido a los menores días laborables con los que contó la semana, por la celebración de pascuas.

Los bonos más golpeados durante la semana fueron el SB11FEB09 y el SB31ENE12 los cuales sufrieron una caída en su cotización de 1.19% y 0.53%, respectivamente. Sin embargo es importante destacar que el incremento en las tasas de interés de los Bonos Soberanos en soles (y que representan la parte larga de la curva), fue menor que el incremento de los bonos globales en dólares, reduciéndose el diferencial entre las tasas de interés en soles vs. las de dólares de largo plazo.³

Los bonos más transados fueron el SB11JUN05 (S/.21.1 MM) y el SB11FEB09 (S/.7.1 MM). Los montos negociados del SB11JUN05 estarían respondiendo a un reacomodo de portafolio por parte de los inversionistas ante la proximidad de la fecha de maduración de dicho bono.

Perspectivas de Mercado: Tasas de interés en soles estables

Para la siguiente semana esperamos que las tasas de interés en nuevos soles se mantengan estables con una ligera tendencia a la baja, debido al incremento de liquidez esperado. Las escasas ofertas de instrumentos privados en nuevos soles y la abundancia de liquidez en los agentes atenuaría en cierta forma el incremento de tasas observadas hasta el momento.

Colocaciones Primarias realizadas

Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo	Monto (MM)	Fecha de Subasta
Alicorp	Instr. CP	Dólares	3era. 2do.	3.72600%	180 días	CP-1-(pe) p1-	4	22/3/05
Edegel	B. Corp.	Soles	2do. 8va.Serie	6.46875%	3 años	AAA pAAA	25.7	29/3/05

Colocaciones Primarias por realizarse

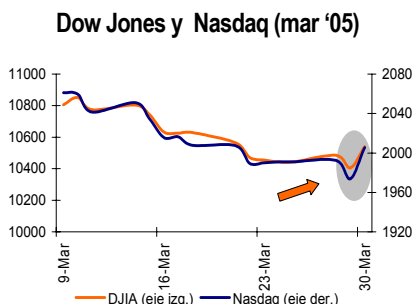
Emisor	Tipo	Moneda	Emisión	Tasa	Plazo	Clasificación de Riesgo	Monto (MM)	Fecha de Subasta
Corporación Miski	Instr. CP	Dólares	2da. Serie C	por subastar	180 días	n.d n.d	0.25	31/3/05

² Los bonos de deuda externa están compuestos por bonos Globales y Brady's.

³ La tasa de interés del SB31Ene12 subió en 18 pbs mientras que la tasa de interés del bono global en dólares al mismo plazo se incrementó en 37 pbs entre el 22/03/05 y el 29/03/05

COMENTARIO DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE RENTA VARIABLE

EEUU: retroceso del crudo en última sesión y avance de blue chips impulsaron subida bursátil a pesar de magros indicadores macroeconómicos



Fuente: Bloomberg

En la semana del 24/03 al 30/03, el mercado estadounidense observó ligeras variaciones positivas donde la significativa caída del crudo al cierre del 24/03 producto de un nuevo aumento en los inventarios (ver comentario de *Commodities*) logró finalmente contrarrestar la publicación de magros indicadores económicos, entre los cuales destacaron i) la caída, por segundo mes consecutivo, del índice de confianza de *The Conference Board*, y ii) la lectura, menor de la esperada, en el PBI para el 4T04.

En el plano corporativo, lo más saltante tuvo que ver con i) la subida de SBC Communications (+1.2%) luego que reguladores se pronunciaran a favor de la empresa después que ésta se encontrara en medio de una disputa con otras empresas de telecomunicaciones regionales sobre el abastecimiento del servicio de Internet, ii) el avance de Hewlett-Packard (+11.3%) al conocerse el nombre de su nuevo CEO después que el anterior fuese despedido meses atrás, y iii) el ligero repunte de American International Group (+0.8%), dentro de un escenario donde las especulaciones de nuevas investigaciones sobre posible ayuda a diversas empresas en manipular sus beneficios estarían próximas a ser resueltas. En este contexto, el DJIA, Nasdaq, y S&P 500 terminaron con rendimientos de +0.7%, +0.8%, y +0.8%, respectivamente.

Bolsa Americana

	30/03/2005	1 SEMANA	Var %	1 MES	12 MESES	YTD
DOW JONES	10,540.9	10,470.5	0.7%	-2.1%	1.5%	-2.2%
S&P	1,181.4	1,171.7	0.8%	-1.8%	4.8%	-2.5%
Nasdaq	2,005.7	1,989.3	0.8%	-2.2%	0.3%	-7.8%

RV Perú: Southern Perú - Resultados al 2004

Southern Perú Copper Corporation (SPCC) reportó una **Utilidad Neta de US\$ 596.8 MM** (US\$ 7.46 por acción común) en el 2004, un crecimiento de 249.8% en relación con los resultados obtenidos en el 2003. Las mayores Ventas Netas en el 2004 (+114.9% YoY) estuvieron relacionadas con el aumento en los volúmenes vendidos de cobre (+4.5% YY), molibdeno (+17.8% YoY), y plata (+9.7% YoY), dentro de un contexto donde los precios de dichos metales sufrieron alzas importantes de 60.5%, 208.5%, y 36.6%, respectivamente.

Si bien los Costos de Ventas subieron (+43.5% YoY) por el mayor volumen de ventas de cobre y por el mayor costo de combustible y energía con respecto al mismo período del año anterior, hay que destacar los aportes del programa iniciado por la empresa en el 1T04 con el fin de agregar valor a su principal producto, al convertir cátodos de cobre en productos semi manufacturados. Así, el Costo como % de las Ventas pasó de 58.7% a 39.2%.

Southern Perú: Estado de Ganancias y Pérdidas 2004

	2004		2003		Variación (d/e)
	(d)	%	(e)	%	
Ventas Netas	1,715.9	100.0	798.4	100.0	114.9%
Costo de Ventas	-672.2	-39.2	-468.5	-58.7	43.5%
Utilidad Bruta	1,043.7	60.8	330.0	41.3	216.3%
Gtos. Adm. y Otros	-29.9	-1.7	-27.2	-3.4	9.7%
Otros Gastos Oper.	-86.8	-5.1	-85.9	-10.8	1.0%
Utilidad Operativa	927.1	54.0	216.8	27.2	327.6%
EBITDA	1,004.9	58.6	290.4	36.4	246.0%
Ingresos Fin.	6.0	0.3	3.4	0.4	78.0%
Gastos Fin.	-10.4	-0.6	-13.2	-1.6	-20.7%
Otros Ingresos	-5.9	-0.3	-0.1	0.0	n.r.
Utilidad antes Imp.	916.7	53.4	206.9	25.9	343.1%
Imp. Renta	-315.2	-18.4	-85.0	-10.6	271.0%
Interés Min.	-4.7	-0.3	-1.2	-0.1	308.2%
G. Extraord.	0.0	0.0	-1.5	-0.2	n.r.
Utilidad Neta	596.8	34.8	119.2	14.9	400.5%

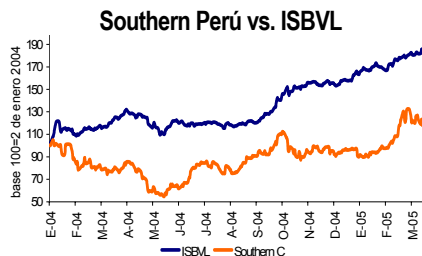
Fuente: Southern Perú.

Elaboración: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP

Southern Perú Copper Corp.: Producción y Ventas de Mineral (2004)

	4T04	4T03	2004	2003	(a/b)	(c/d)
	(a)	(b)	(c)	(d)		
Cobre (000 libras)						
Minado	222,900	212,500	876,000	826,000	4.9%	6.1%
Refinado	182,300	184,900	711,700	731,400	-1.4%	-2.7%
Ventas	250,400	226,600	864,400	827,100	10.5%	4.5%
Precio (US\$/libra)	1.40	0.93	1.50	0.81	50.5%	60.5%
Plata (000 onzas)						
Minado	1,313	1,216	4,523	4,270	8.0%	5.9%
Refinado	1,063	1,001	3,823	3,599	6.2%	6.2%
Ventas	1,335	1,266	4,598	4,192	5.5%	9.7%
Precio (US\$/onza)	7.25	5.28	6.68	4.89	37.3%	36.6%
Molibdeno (000 libras)						
Minado	7,511	5,364	23,503	19,886	40.0%	18.2%
Ventas	7,415	5,332	23,503	19,953	39.1%	17.8%
Precio (US\$/libra)	25.92	6.35	16.41	5.32	308.2%	208.5%

El 28.01.05 la empresa empezó a pre-pagar los US\$ 199 MM en bonos emitidos en el mercado local (dicha recompra se completaría en abril de 2005) mediante los fondos de una línea de crédito de US\$ 200 MM firmada con un grupo de bancos liderados por el Citibank, N.A, lo que permitirá reducir los costos por intereses y otorgará una mayor flexibilidad financiera.

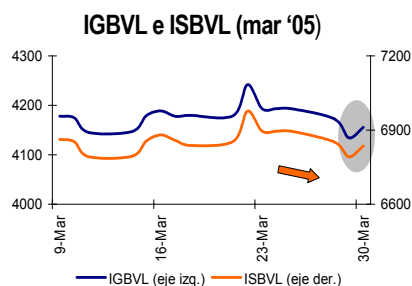


Fuente: Bloomberg

SPCC: Sensibilidad versus Precio del Cobre

US\$/libra	-0.05	-0.02	Base	+0.02	+0.05
2005	1.35	1.38	1.40	1.42	1.45
2006	1.25	1.28	1.30	1.32	1.35
2007	1.05	1.08	1.10	1.12	1.15
Precio Largo Plazo	1.05	1.08	1.10	1.12	1.15
Valor Patrimonial @ 10.6% WACC (*)	4,013.4	4,168.9	4,272.5	4,376.2	4,531.7
Valor por Acción US\$	50.2	52.1	53.4	54.7	56.6
Potencial de Apreciación (%)	-13.8%	-10.4%	-8.2%	-6.0%	-2.6%

Estimados: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP



Fuente: Bloomberg

En la semana:

- IGBVL: -0.56%**
- ISBVL: -2.02%**
- ISP15: -0.31%**
- ISCRE: -0.72%**

Si bien existe un potencial importante para incrementar valor en el largo plazo a través del desarrollo de la amplia base de reservas proveniente de Minera México, todavía no queda claro el panorama con respecto a las sinergias y los requerimientos de inversión para desarrollar las mencionadas reservas. Es en este contexto y después de los recientes avances observados en la acción, **estamos reiterando nuestra recomendación anterior de Reducir SPCC**, a la espera de mayor información disponible que nos permita realizar una revisión de nuestro modelo de valorización así como de nuestras perspectivas de ganancias para la empresa.

Southern Perú: Principales Indicadores de Mercado

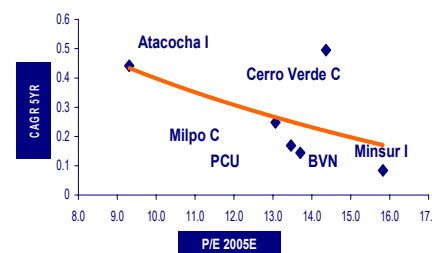
	2003R	2004R	2005P	2006P
P/U (x)	32.4	6.1	10.1	11.4
EV/EBITDA (x)	13.5	3.4	5.8	6.4
Ventas Netas (US\$ MM)	798.4	1,715.9	1,443.8	1,711.3
Margen Bruto (%)	41.3	60.8	55.6	42.2
Margen Operativo (%)	27.2	54.0	46.8	34.9
Utilidad Neta (US\$ MM)	119.2	596.8	459.7	406.7
UPA (US\$)	1.49	7.46	5.75	5.08

Estimados: Servicio de Análisis y Desarrollo - BCP

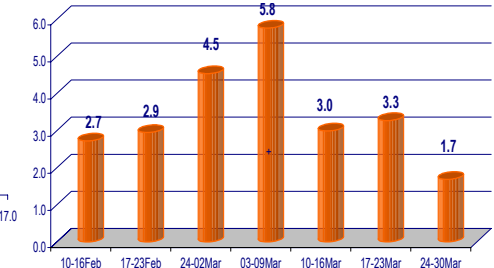
BVL: caída semanal ante retrocesos en el sector minero y algunas operaciones puntuales

Durante el período del 24/03 al 30/03 los índices locales terminaron a la baja dentro de una semana corta por el feriado de Semana Santa, incidiendo de esta manera en un menor volumen negociado (US\$ 8.4 MM). En ese sentido, las negociaciones de la semana se vieron caracterizadas por i) algunas operaciones puntuales como aquellas en Cerro Verde C (-0.2%) con US\$ 2.3 MM y Aceros Arequipa C (+0.4%) por US\$ 0.8 MM, y ii) nuevos retrocesos en el sector minero, de donde lo que más resaltó fue las caídas de Buenaventura C (-2.5%), negociando US\$ 1.8 MM y Southern Perú (-3.6%) transando US\$ 0.9 MM. Por otro lado, Atacocha I (+2.3%) recuperó la atención del mercado con US\$ 0.9 MM, apreciándose una mayor demanda por el papel (aparentemente por parte de clientes institucionales). Así, los índices IGBVL, ISBVL, ISP15 e ISCRE registraron variaciones semanales de -0.56%, -2.02%, -0.31%, y -0.72%, 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\$5.00).

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

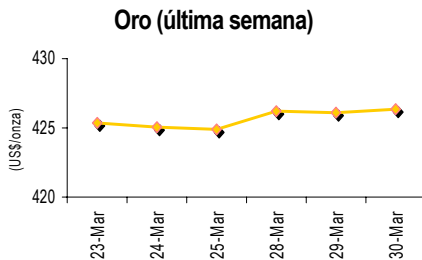
Las que más subieron		Las que más bajaron	
Atacocha I	+2.3%	Southern Perú	-3.6%
Telefónica de España	+0.5%	Aceros Arequipa I	-2.8%
		Buenaventura C	-2.5%
		Backus I	-2.4%
		Edegel	-2.0%

Fuente: BVL

Después de las caídas sufridas por el precio durante la semana pasada, la demanda física se hizo presente ante los atractivos niveles de la cotización.

En la semana

Oro: +0.2%

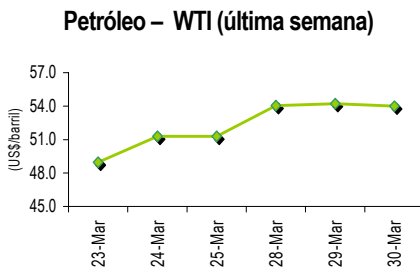


Fuente: Bloomberg

Las causas de la explosión de la refinería en Texas todavía no son conocidas, pero se presume tendrían que ver con fugas de sustancias químicas.

En la semana:

WTI: +10.3% Brent: -4.3%



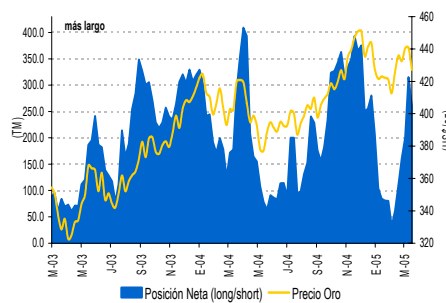
Fuente: Bloomberg

COMENTARIO DE COMMODITIES

ORO: mayor participación del sector joyero y renovado debilitamiento del dólar impulsaron subida semanal

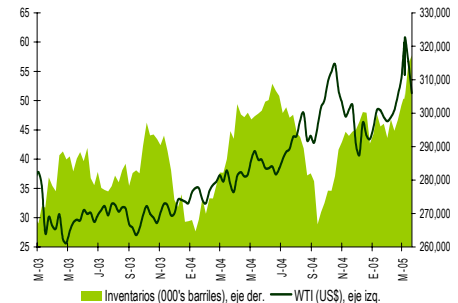
En la semana de análisis, el metal precioso recuperó terreno ligeramente gracias a una mayor participación de la demanda física (sector joyero) así como a un aparente cese en los recientes avances de la moneda norteamericana durante los últimos 3 días. No obstante, las primeras sesiones vieron retroceder la cotización (US\$ 424.8/onza, su nivel más bajo en las últimas 5 semanas) debido a i) la cercanía del fin de semana largo (muchos operadores optaron por vender sus posiciones) y ii) especulaciones sobre la publicación de alentadores indicadores macroeconómicos (sobre todo en el mercado laboral), la cual sugeriría una aceleración en el crecimiento. A pesar de las caídas iniciales, a partir del 28/03 el precio empezó a avanzar, de la mano con el mayor interés del sector joyero (principal consumidor mundial), el cual habría visto atractivo los actuales niveles de la cotización, más aún con un dólar volviendo a caer después de varias sesiones al alza. Al cierre del 30/03, la onza finalizó en US\$ 426.3 luego de que la lectura, menor de la esperada, en el PBI para el 4T04 influyera negativamente en la divisa estadounidense. Para los siguientes días, la cotización podría moverse en un rango de US\$ 425-430 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: precios avanzaron por temores sobre explosión en refinería y señales de que OPEP no aumentaría (nuevamente) su producción

El precio del barril registró una significativa subida durante el período de estudio como resultado de i) los temores surgidos luego de la explosión de una importante refinería en EE.UU., y ii) aparentes señales de que la OPEP no optaría por incrementar su producción en un futuro inmediato. De esta manera, la cotización llegó a US\$ 51.3/barril el 24/03 ante especulaciones de que la explosión de una refinería ubicada en el estado de Texas, propiedad de la empresa British Petroleum, podría limitar la disponibilidad de combustible para las siguientes semanas a medida que la mayor demanda por el verano se aproxima. Asimismo, comentarios de la OPEP en torno a que sus miembros habrían, aparentemente, suspendido las conversaciones sobre un nuevo incremento en la producción contribuyeron a elevar la cotización a los US\$ 54.2/barril (se argumenta que mientras los inventarios continúen creciendo no habría motivo por aumentar la producción). Al cierre del 30/03, el precio del barril retrocedió a US\$ 54.0 luego de que los inventarios de crudo presentaran un aumento por séptima semana consecutiva. En las próximas sesiones, el precio del barril podría fluctuar entre US\$ 50-53 ante esperados nuevos incrementos en los niveles de inventarios.

TAMBIÉN EN LA SEMANA...

COBRE: Citigroup ajustó recientemente al alza (30/03) su estimado de precio promedio para el cobre durante el 1S05 (de US\$ 1.38/libra a US\$1.44/libra) argumentando un resurgimiento de las compras especulativas en el mercado de futuros así como la todavía boyante demanda China.

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 23/03 al 29/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Bonos del Estado	39,719	396,637	1,068,277
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	39,719	396,637	1,074,644

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

Monto Negociado	Mercado Secundario		
	del 23/03 al 29/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Bonos del Estado	53	114	3,031
Bonos Corporativos	1	558	15,014
Bonos Convertibles	0	0	0
BAF	1,006	3,217	6,188
Bonos Subordinados	53	87	12,382
Bonos Hipotecarios	0	10	67
CD Negociables	0	0	0
Instr. Corto Plazo	0	0	3
TOTAL	1,113	3,986	36,685

Otras Operaciones

(en miles)

Monto Negociado	Mercado de Dinero y MIENM		
	del 23/03 al 29/03	Acum Mar-05	Acum 2005
Moneda Nacional (Soles)	6,740	42,026	178,799
Moneda Extranjera (US\$)	1,081	23,263	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	0.86	105.54	5.500%	10.07%	AA-	04-May-05
Credileasing	CREL2BA1B	US\$	BAF	2a. 1a. A	TRIMESTRAL	5.625%	22-Jul-05	0.32	101.42	3.000%	5.55%	AA	22-Abr-05
Credileasing	CREL2BA2A	US\$	BAF	2a. 1a. B	TRIMESTRAL	4.125%	12-Dic-06	1.71	99.79	4.250%	4.13%	AA	12-Jun-05
Credileasing	CREL2BA2B	US\$	BAF	2a. 2a. B	TRIMESTRAL	4.063%	30-Ene-07	1.84	98.69	4.750%	4.12%	AA	30-Abr-05
Credileasing	CREL2BA3A	US\$	BAF	2a. 3a. A	TRIMESTRAL	4.500%	17-Ene-08	2.81	98.00	5.250%	4.59%	AA	17-Abr-05
Credileasing	CREL2BA3B	US\$	BAF	2a. 3a. B	TRIMESTRAL	4.438%	30-Ene-08	2.84	97.96	5.250%	4.53%	AA	30-Abr-05
Credileasing	CREL3BA1A	US\$	BAF	2a.A	TRIMESTRAL	3.000%	17-Sep-07	2.47	95.35	4.875%	3.15%	AA	17-Jun-05
Credileasing	CREL3BA1B	US\$	BAF	2a.B	TRIMESTRAL	3.063%	02-Oct-07	2.51	95.45	4.875%	3.21%	AA	03-Abr-05
Banco de Crédito	CRED1BH2A	US\$	HIPO	2a. A	SEMESTRAL	7.938%	22-May-11	6.15	102.73	7.125%	7.73%	AAA	22-May-05
Banco de Crédito	CRED1BH2B	US\$	HIPO	2a. B	SEMESTRAL	7.500%	29-Jul-11	6.34	101.37	7.125%	7.40%	AAA	31-Jul-05
Banco de Crédito	CRED1BH2C	US\$	HIPO	2a. C	SEMESTRAL	7.438%	12-Abr-12	7.04	101.32	7.125%	7.34%	AAA	12-Abr-05
Southern Peru	CPACA0BC2A	US\$	CORP	1a. 1	TRIMESTRAL	4.750%	21-Feb-10	4.90	99.00	5.125%	4.80%	BB-	20-Abr-05
Southern Peru	PCUPBC11	US\$	CORP	1a. 2	TRIMESTRAL	8.750%	20-Jul-07	2.31	105.67	6.500%	8.28%	BB-	07-Jun-05
Southern Peru	PCUPBC12	US\$	CORP	1a.3	TRIMESTRAL	8.750%	07-Dic-07	2.69	106.45	6.500%	3.47%	BB-	28-Abr-05
Southern Peru	PCU1BC31	US\$	CORP	Unica	TRIMESTRAL	Libor +2.375	28-Abr-10	5.08	98.85	5.000%	6.44%	BB-	16-May-05
Yura	PCU1BC32	US\$	CORP	2a.A	TRIMESTRAL	Libor +2.3125	16-May-10	5.13	99.29	5.000%	6.34%	AA	23-Jun-05
Electroandes	EANDE1BC1A	US\$	CORP	1a. A	SEMESTRAL	6.438%	09-Jun-13	8.20	96.80	7.125%	6.65%	AA	09-Jun-05
Edegel	EDEGPBC3U	US\$	CORP	1a. D	SEMESTRAL	8.750%	13-Jun-07	2.21	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	0.42	102.00	4.375%	7.35%	CP 2	29-May-05
Ferreyros	FERRE0BC4B	US\$	CORP	4a. A	TRIMESTRAL	6.250%	07-Abr-06	1.02	101.26	5.250%	6.17%	A	07-Oct-05
Ransa	CREBTRAN1A	US\$	TIT	1a.A	TRIMESTRAL	7.938%	15-Oct-07	2.55	102.39	6.250%	7.75%	A-	15-Abr-05
Ransa	CREBTRAN1B	US\$	TIT	1a.B	TRIMESTRAL	7.500%	15-Oct-07	2.55	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	0,19	101,38	4,17%	11,84%	B+
BCO NACIONAL DE DESENVOLV ECONOMICO E SOCIAL	BNDES	USD	SEMESTRAL	11,25%	20-Sep-05	0,47	103,01	4,57%	10,92%	B+
FURNAS CENTRAIS ELETRICAS SA	FURNAS	USD	SEMESTRAL	9,00%	23-May-05	0,15	126,90	5,62%	7,09%	n.a.
PETROLEO BRASILEIRO SA - PETROBRAS	PETBRA	USD	SEMESTRAL	9,875%	09-May-08	3,11	111,06	5,91%	8,89%	Ba2
CIA.BRASILEIRA DE BEBIDAS	AMBEV	USD	SEMESTRAL	10,50%	15-Dic-11	6,71	126,90	5,62%	8,27%	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	0,76	103,12	4,06%	8,12%	BBB
CIA DE TELECOMUNICACIONES DE CHILE SA	CTC	USD	SEMESTRAL	7,625%	08-Ago-06	1,29	103,93	4,42%	7,34%	BBB
SCOTIABANK SUD AMERICANO	SUDAM	USD	SEMESTRAL	7,600%	15-Mar-07	1,96	104,70	5,03%	7,26%	BB+
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	7,75%	15-Jul-08	3,29	106,88	5,43%	7,25%	BBB-
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD	ENDESA	USD	SEMESTRAL	8,50%	01-Abr-09	4,01	109,50	5,80%	7,76%	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	-0,00	100,00	#¡VALOR!	8,38%	BBB-
GRUPO TELEvisa SA	TELVIS	USD	SEMESTRAL	8,625%	08-Ago-05	0,36	101,66	3,69%	8,48%	BBB-
TELEFONOS DE MEXICO SA DE CV	TFONY	USD	SEMESTRAL	8,25%	26-Ene-06	0,83	103,36	3,98%	7,98%	BBB-
CEMEX SA DE CV	CEMEX	USD	SEMESTRAL	12,750%	15-Jul-06	1,29	110,04	4,58%	11,59%	BBB-
GRUPO MINERO MEXICO	GMEXIB	USD	SEMESTRAL	8,250%	01-Abr-08	3,01	104,00	6,75%	7,93%	BB-
KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	KCMA	USD	SEMESTRAL	8,875%	01-Ago-09	4,34	113,51	5,33%	7,82%	BBB+
PEMEX MASTER TRUST	PEMEX	USD	SEMESTRAL	7,875%	01-Feb-09	3,84	109,03	5,24%	7,22%	BBB-

Fuente: Mesa de RF de ASB

Indicadores de Bonos Brady y Globales (Muestra seleccionada)

Instrumento	Ticker	Moneda	Periodo de Pago	Cupón	Fecha de Venc.	Vencim. en años	Precio	YTM	Rend. Cte.	Var. %		Clasificación (S&P)
										SEM	YTD	
ARGENTINA FRB	TT3106925 Govt	USD	SEMESTRAL	2,625%	29-Mar-05	(0,0)	32,25	nd	8,14%	#¡VALOR!	2,91%	D
BRAZIL C-BOND	TT3163066 Govt	USD	SEMESTRAL	8,000%	15-Abr-14	9,0	98,75	8,35%	8,10%	0,51%	-3,42%	B+
CHILE 2012	US168863AP36 Govt	USD	SEMESTRAL	7,125%	11-Ene-12	6,8	111,35	5,07%	6,40%	0,65%	-2,99%	A-
COLOMBIA 2012	US195325AY14 Govt	USD	SEMESTRAL	10,000%	23-Ene-12	6,8	107,25	8,43%	9,32%	1,18%	-7,14%	BB
MEXICO GLOBAL 12	US91086QAH11 Govt	USD	SEMESTRAL	7,500%	14-Ene-12	6,8	109,80	5,68%	6,83%	0,60%	-3,17%	BBB-
PANAMA PDI	TT320847 Govt	USD	SEMESTRAL	2,250%	17-Jul-16	11,3	92,00	6,83%	2,45%	n.d	-2,65%	BB
PERU 2015	US715638AN22	USD	SEMESTRAL	9,875%	06-Feb-15	9,9	115,00	7,57%	8,59%	0,79%	16,84%	BB
PERU 2008	US715638AM49 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	15-Ene-08	2,8	109,00	5,53%	8,37%	0,14%	-4,18%	BB
PERU 2012	USP87324AA07 Govt	USD	SEMESTRAL	9,125%	21-Feb-12	6,9	112,00	6,82%	8,15%	0,58%	-3,66%	BB
PERU FLIRB	TT325622 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	04-Jul-17	12,3	91,50	6,99%	4,37%	2,81%	-2,14%	BB
PERU PDI	TT3258270 Govt	USD	SEMESTRAL	4,500%	03-Jul-17	12,3	94,00	6,78%	4,79%	2,73%	-1,05%	BB
US TREASURY 10Y	CT10 Govt	USD	SEMESTRAL	4,000%	15-Nov-12	7,6	95,67	4,55%	4,18%	0,34%	5,74%	-
US TREASURY 30Y	CT30 Govt	USD	SEMESTRAL	5,375%	15-Feb-31	25,9	108,42	4,80%	4,79%	nd	0,36%	-

Fuente: Bloomberg

INDICADORES BURSATILES DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DE LA BVL

Acciones	Recomendación		Precios de cierre		Variación % en US\$			Vol. Neg. (US\$ 000)	Frec. Negoc.	Cap. Burs. (US\$ MM)	P/U			Div. Yld.
	Fundamental	Técnica	S/	US\$	1d.	5d.	YTD				Hoy	2004E	2005E	
Bancos														
Banco de Credito	n.d	n.d	3,28	1,01	0,0%	-0,6%	10,0%	0,00	75%	1210,1	n.d.	n.d.	1,8x	n.d.
Banco Continental	Comprar	Mantener	3,25	1,00	-0,3%	-0,3%	11,2%	2,29	65%	794,9	12,0x	11,2x	2,1x	2,7%
Banco Wiese	Reducir	Comprar	0,06	0,02	0,0%	1,8%	16,7%	19,41	25%	306,1	53,6x	51,0x	1,7x	0,1%
Credicorp	n.d	n.d	17,30	17,30	1,1%	-1,1%	10,2%	28,55	90%	1632,8	n.d.	n.d.	1,6x	n.d.
Serv. Públicos														
Edegel	Reducir	Vender	1,50	0,46	0,0%	-1,9%	-7,4%	0,00	65%	960,0	18,8x	17,7x	1,1x	4,9%
Edelhor	Reducir	Vender	1,15	0,35	0,0%	-8,7%	-22,9%	0,00	30%	414,6	13,4x	12,6x	1,0x	6,5%
Luz del Sur	Reducir	Mantener	4,37	1,34	-1,1%	-1,1%	-1,6%	33,25	80%	653,0	13,2x	12,0x	2,7x	6,8%
Telefónica S.A.	Comprar	Vender	52,95	52,95	0,7%	0,5%	-6,3%	142,91	95%	87471,5	27,4x	25,6x	3,3x	n.d.
Minería														
Atacocha I	Mantener	Comprar	2,72	0,83	2,3%	2,3%	34,2%	136,55	95%	179,8	10,2x	9,5x	2,4x	4,5%
Buenaventura C	Comprar	Vender	71,65	21,99	2,2%	-2,5%	-3,9%	449,41	85%	2797,1	17,7x	13,9x	4,8x	1,4%
Milpo C	Mantener	Comprar	34,00	10,43	0,0%	-1,4%	26,7%	132,02	80%	283,3	19,4x	18,4x	3,6x	0,3%
Minsur I	Vender	Mantener	9,40	2,88	-0,5%	-1,0%	10,6%	41,88	95%	1711,9	12,8x	12,2x	3,0x	3,2%
Southern Peru	Reducir	Vender	54,00	54,00	1,5%	-3,6%	15,6%	52,65	90%	4320,5	9,5x	11,2x	2,8x	3,4%
Bebidas														
Backus I	Mantener	Mantener	1,24	0,38	0,0%	-2,3%	4,8%	84,61	95%	595,1	8,2x	8,4x	1,2x	5,7%
Construcción														
Cementos Lima C	Vender	Mantener	62,39	19,14	0,0%	0,0%	2,9%	0,00	25%	796,9	30,2x	26,3x	3,4x	2,4%
Cementos Lima I	Comprar	Comprar	3,90	1,20	-1,3%	-2,5%	2,7%	1,52	80%	499,0	18,9x	16,4x	2,1x	3,8%
C.Pacasmayo C	Reducir	Mantener	2,55	0,78	0,0%	-1,9%	10,1%	0,00	95%	315,2	19,2x	14,4x	2,2x	4,0%
Ferreiros C	Comprar LP	Mantener	1,75	0,54	0,0%	0,0%	-7,3%	3,22	35%	110,1	12,6x	11,9x	1,4x	n.d.
Graña y Montero	Mantener	Mantener	0,73	0,22	0,0%	-1,3%	-13,6%	0,00	90%	71,7	9,4x	8,9x	1,1x	n.d.
Consumo														
Alicorp C	Comprar	Mantener	1,65	0,51	0,0%	-0,6%	15,3%	7,71	90%	370,3	12,1x	10,5x	1,3x	n.d.
ADR's														
Buenaventura *	Comprar	Vender	22,15	22,15	4,9%	-1,4%	-3,3%	n.d.	100%	2818,0	17,8x	14,0x	4,9x	1,4%
Credicorp	n.d	n.d	17,29	17,29	-0,2%	-2,6%	9,4%	n.d.	95%	1631,9	n.d.	n.d.	1,6x	n.d.
Southern Peru	Reducir	Vender	53,97	53,97	2,8%	-7,2%	14,3%	n.d.	100%	4318,1	9,5x	11,2x	2,8x	3,4%
Telefónica S.A.	Comprar	Vender	52,94	52,94	0,9%	-0,2%	-6,3%	n.d.	100%	87455,0	27,4x	25,6x	3,3x	n.d.

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

Elaboración: Servicio de Análisis

ESTRATEGIA DE INVERSION - RENTA VARIABLE

CARTERA DE INVERSIÓN - 1S05				
Acción	Peso	Rendimiento (US\$)		
		5d	1m	YTD
Edegel	15,00%	-1,9%	-8,1%	-7,3%
BAP	15,00%	-1,1%	-8,7%	10,2%
BVN	15,00%	-2,5%	-3,1%	-3,8%
Pacasmayo I	10,00%	-2,5%	24,1%	51,2%
Alicorp C	15,00%	-0,6%	0,5%	15,5%
Luz del Sur	15,00%	-1,1%	1,0%	-1,5%
Atacocha I	15,00%	2,3%	10,9%	34,4%
Rendimiento Final (*)		-1,0%	1,3%	12,2%
Rendimiento ISBVL		-2,0%	1,4%	11,8%

Elaboración: Servicio de Análisis

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

PRINCIPALES INDICES MUNDIALES

Indice	Cierre	Variación			
		30/03/2005	5d.	1m.	YTD
LATAM					
Brasil	BOVESPA	26469,78	-0,6%	-5,9%	1,0%
Argentina	MERVAL	1401,12	-0,9%	-10,1%	1,9%
Mexico	MEXICO IPC	9395,01	0,1%	2,4%	4,8%
ESTADOS UNIDOS					
	S&P 500	1181,41	0,8%	-1,8%	-2,5%
	SPY	120,27	0,0%	0,9%	0,1%
	DJIA	10540,93	0,7%	-2,1%	-2,2%
	DIA	n.d	n.d	n.d	n.d
	NASDAQ	2005,67	0,8%	-2,2%	-7,8%
	QQQ	36,59	-0,4%	-3,0%	-10,6%
EUROPA					
Reino Unido	FTSE 100	4900,70	-0,7%	-1,4%	1,8%
Alemania	DAX	4347,52	1,2%	-0,1%	2,1%
Francia	CAC-40	4064,61	0,8%	0,9%	6,4%
ASIA					
Japón	NIKKEI - 225	11565,88	-1,5%	-1,5%	0,7%
Hong Kong	HANG SENG	13425,75	-3,0%	-5,4%	-5,7%

Fuente: Bloomberg

Valor	Monto	Beneficio	Acuerdo	Corte	Entrega
INTEGAC1	6,318681318%	Acciones Liberadas	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGBC1	6,318681318%	Acciones Liberadas	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGCC1	6,318681318%	Acciones Liberadas	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGAC1	US\$19.23076922Efe	Dividendos	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGBC1	US\$19.23076922Efe	Dividendos	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
INTEGCC1	US\$19.23076922Efe	Dividendos	20/01/2005	13/04/2005	16/05/2005
BAP	US\$0.80Efe	Dividendos	17/02/2005	14/04/2005	02/05/2005
UNIVDC1	10.697%Accs.	Acciones Liberadas	14/02/2005	27/04/2005	23/05/2005
UNIVDC1	S/3,416Efe.	Dividendos	14/02/2005	01/03/2005	07/03/2005
ALTUMC 1	S/1.2953772026Efe.	Dividendos	25/02/2005	14/03/2005	31/03/2005
PSUIZAC 1	S/2.374586Efe.	Dividendos	24/02/2005	14/03/2005	31/03/2005
MINCORC1	S/0.0144052Efe.	Dividendos	26/03/2005	17/03/2005	01/04/2005
MINCORI1	S/0.014408Efe.	Dividendos	26/03/2005	17/03/2005	01/04/2005
BANSUDC!	S/0.00685384Efe.	Dividendos	04/03/2005	21/03/2005	29/03/2005
COCESUC1	S/0.60Efe.	Dividendos	03/03/2005	22/03/2005	11/04/2005
COCESUI1	S/0.60Efe.	Dividendos	03/03/2005	22/03/2005	11/04/2005
FINANCC1	S/0.0706240717Efe.	Dividendos	08/03/2005	22/03/2005	31/03/2005
FINANPC1	S/0.0500000046Efe.	Dividendos	08/03/2005	22/03/2005	31/03/2005
CITIBKC1	S/0.089978Efe.	Dividendos Al 31Dic-03	29/12/2004	21/03/2005	Prox.
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
28/03/05 <u>JN:</u> Ratio trabajo-candidato Consumo de trabajadores Comercio al por menor Desempleo	29/03/05 <u>US:</u> Confianza del consumidor Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECB Subasta tasa variable <u>JN:</u> Producción industrial Beneficios laborales	30/03/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Consumo personal PBI anualizado <u>EU:</u> Cuenta corriente Zona euro Zona euro media 3 meses Anuncio financiero semanal <u>JN:</u> Índice de actividad industrial	31/03/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Índice de Manufactura de Chicago Ingresos personales <u>EU:</u> Estimador IPC zona euro Confianza industrial euro Confianza al consumo <u>JN:</u> Activos de reserva Venta de automóviles	01/04/05 <u>US:</u> Salario medio por hora Cambio en nóminas no agrícolas Gasto en construcción <u>EU:</u> Encuesta de Manufactura Tasa de desempleo
04/04/05 <u>EU:</u> IPP zona euro	05/04/05 <u>US:</u> ISM no manufacturero Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> Ventas al por menor ECB-subasta tasa variable <u>JN:</u> Gastos domésticos Consumo total	06/04/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca <u>EU:</u> Reservas Monetarias semanales Anuncio financiero semanal <u>JN:</u> Índice de indicadores líderes	07/04/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Inventarios mayoristas Crédito de consumo <u>EU:</u> ECB anuncia tipo de interés <u>JN:</u> Pedidos de Máquinas	08/04/05 <u>JN:</u> Ordenes de Máquinas
11/04/05 <u>JN:</u> Oferta monetaria Concesiones bancarias	12/04/05 <u>US:</u> Balanza comercial Presupuesto mensual Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECB-subasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas Monetarias semanales <u>JN:</u> Índice de precios de productos Índice de precios de importación Índice de precios de exportación	13/04/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Ventas al por menor	14/04/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Inventarios mayoristas <u>EU:</u> Consumo doméstico Capital fijo bruto Gasto de Estados <u>JN:</u> Producción industrial	15/04/05 <u>US:</u> Encuesta Manufacturera Índice de precios de importación Producción industrial <u>EU:</u> Costos laborales
18/04/05 <u>EU:</u> Índice de precios al consumidor	19/04/05 <u>US:</u> Índice de precios productor Permisos de construcción Propensión al consumo ABC <u>EU:</u> ECB-subasta tasa variable Anuncio financiero semanal Reservas Monetarias semanales <u>JN:</u> Índice de indicadores líderes Índice coincidente Ordenes de herramientas	20/04/05 <u>US:</u> Solicitudes de hipoteca Índice de precios al consumo <u>JN:</u> Venta de tiendas de conveniencia	21/04/05 <u>US:</u> Peticiones de desempleo Índice de indicadores líderes <u>JN:</u> Producción industrial	22/04/05 <u>EU:</u> Ordenes de maquinarias

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	Christian Chocano - Rafaerl Isola	(511) 313 2900
Ventas Renta Fija	Luis Gordillo	(511) 313 2902
CREDIFONDO SAF	Ignacio Aguirre	(511) 313 2490
ADMIN. DE PATRIMONIOS	Carlos Sotelo	(511) 313 2159
Análisis/Estructuración	Santiago Rey	(511) 313 2197
Servicio al Cliente	Rubén Bueno	Anx.3085
MESA DE DISTRIBUCION	Jorge Monsante	(511) 313 2416
CAMBIOS	André Figuerola	(511) 313 2500
Trading	Ricardo Villamonte	(511) 313 2444
Forward	Gonzalo Navarro	Anx.3061
Arbitrajes - monedas	Roger Schuler	Anx.3063
TESORERIA	André Figuerola	(511) 313 2561
	Carlos De La Puente	(511) 313 2562
	Jorge Siu	Anx.3067
	Mario Melzi	(511) 313 2491
CREDITULOS ST	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
	Manuel Baca	Anx.3091
CUSTODIA Y FIDEICOMISOS	José Manuel Peschiera	(511) 313 2182
Custodia	Cesar Moreno	(511) 313 2489
Fideicomisos	Juana Cossío	Anx.3090
Registro de Acciones	Frida Izquierdo	(511) 313 2478
ADMINISTRACION	José Carlos Acosta	(511) 313 2473
ASESORIA DE INVERSION	Ernesto Delgado	(511) 313 2909
	Gonzalo Morales	(511) 313 2911
EJECUTIVOS DE INVERSION		
LIMA	Alan Tocre (Coordinador)	(511) 313 2216
Ag Pardo	Augusto Fajardo	(511) 2425981 Ax 6252
Ag Rivera Navarrete	Miguel Fernandez	(511) 4428642 Ax 5564
Ag Rivera Navarrete	Mónica Quiñones	(511) 4428642 Ax 5293
Suc San Isidro	Jorge Ramos M.	(511) 4428642 Ax 5279
Suc San Isidro-Premium	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
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 2000
Jefe de Análisis	Claudia Cooper	ccooper@bcp.com.pe Anx.3051
Macroeconomía - Internacional	Luis Edwards	ledwards@bcp.com.pe Anx.3053
Macroeconomía - Perú	Juan Carlos Odar	jodar@bcp.com.pe Anx.3054
Renta Fija - Internacional	Andrés Agramonte	aagramonte@bcp.com.pe Anx.3059
Bancos	Liessel La Rosa	liesselarosa@bcp.com.pe Anx.3055
Minería y Eléctricas	Juan Miguel Pflucker	jmpflucker@bcp.com.pe Anx.3052
Alimentos, Bebidas y Construcción	Claudia Marsano	cmarsano@bcp.com.pe Anx.3056
Renta Fija - Perú	Pedro Cornejo	pcornejo@bcp.com.pe Anx.3057
Asistentes	Karen Casanova	kcasanova@bcp.com.pe Anx.3058
	Romina Ugas	rugas@bcp.com.pe Anx.2651
	Silvana Indacochea	sindacochea@bcp.com.pe Anx.7360