

- **Creemos que las alzas en el tipo de cambio del jueves y viernes responden a operaciones de especulación que buscan sacar provecho, ó bien cubrirse, de un posible evento que confirme la expectativa de inflación y tasas bajas. Vemos con dificultad que se genere una tendencia de devaluación mientras exista el dique de la venta del excedente de reservas.**
- **Recomendamos evitar las compras de pánico y la especulación con el dólar, creemos que la posibilidad de un ajuste fuerte en el cambiario es escasa. Mantenemos la recomendación de semanas pasadas de mantener posiciones en bolsa y en papeles a plazos medianos (seis meses y un año).**

EDITORIAL

Todo gira alrededor de la idea de tasas de interés muy bajas. Y no es precisamente el nivel en que se ubican, sino la percepción de que éste puede permanecer presente por un tiempo prolongado.

Durante la semana pasada los principales eventos volvieron a apuntar en esa dirección. El Banco Central Europeo decidió reducir su tasa de interés de referencia en medio punto porcentual para ubicarla en 2%; esto sucedió un par de días después de que el propio Gobernador de la Institución Wim Duisenberg hizo declaraciones a favor de una política más relajada en la Comunidad.

Asimismo, El Presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, el Sr. Greenspan, recalcó la decisión de la Fed de atacar con todo lo que esté a su alcance la amenaza de una posible deflación. Aunque mantuvo su percepción de que hay una baja probabilidad de que se dé un fenómeno deflacionario, dejó entrever que la FED estaría dispuesta a recomprar bonos de largo plazo incluso a las tasas actuales.

En el caso de México no hubo excepción. El pasado jueves el Subgobernador del Banco de México, Jesús Márquez Yacamán declaró en la Argentina que el crecimiento de la economía mexicana en este año podría ser inferior incluso a la recién revisada estimación hecha por Banxico de 2.4%. Asimismo, declaró que a consecuencia de dicha expectativa y de que las presiones de inflación, así como las expectativas, se han comenzado a reducir, el Banco podría sentirse cómodo con niveles de tasas muy bajos.

La consecuencia de que los inversionistas perciban que las tasas pueden sostenerse en niveles tan reducidos por un período largo es la fuerte alza de los mercados de capital, una reacción que en apariencia es poco congruente con el perfil de crecimiento. La lógica para explicar el fenómeno tiene que ver con lo poco atractivo de las alternativas de

inversión en un horizonte de varios meses y con lo favorecidos que se pueden ver los flujos de algunas empresas si se confirma un repunte de los niveles de consumo.

En los Estados Unidos, los manejadores de fondos intentan alcanzar rendimientos más satisfactorios que los que paga la renta fija, después de tres años en que sus resultados han sido decepcionantes. Los especuladores, ven más abierta la oportunidad de hacer compras apalancadas ante un costo del dinero tan bajo.

Asimismo, la debilidad de la economía reflejada en malos datos de empleo y la perspectiva de que las tasas sigan siendo bajas, le da consistencia a la tendencia de debilidad del dólar. La semana pasada la moneda verde presentó un movimiento de devaluación contra el Euro, a pesar de la baja de los réditos en la región Europea.

En México los efectos son similares. El fuerte repunte del tipo de cambio responde, a nuestro juicio, a la posibilidad de que los niveles mínimos históricos alcanzados la semana pasada en los Cetes de corto plazo sean superados a la baja en las siguientes sesiones. Hay la expectativa, compartida por nosotros, de que el Banco de México puede verse animado a reducir el "corto" este viernes, bajo la idea de que hay pocas presiones inflacionarias y un crecimiento muy débil.

Ante la posibilidad de dicho evento, es lógico pensar que varios intermediarios hayan vendido posiciones largas (a favor de una revaluación del peso) de contratos de futuros del peso en el mercado de Chicago, ya que contemplan que el diferencial de las tasas en pesos contra las tasas en dólares es bajo y ello presionará al tipo de cambio. Creemos que las alzas en el tipo de cambio del jueves y viernes responden a operaciones de especulación que buscan sacar provecho, ó bien cubrirse, de un posible evento que confirme la expectativa de inflación y tasas bajas.

No obstante, Vemos con dificultad que se genere una tendencia de devaluación mientras exista el dique de la venta del excedente de reservas, el cual, hay que recordar, estará vigente hasta julio y muy posiblemente hasta octubre. Creemos que después de un período de sobre-reacción, el tipo de cambio podría estabilizarse en niveles inferiores a los registrados al cierre de la semana pasada. También nos parece pobre la idea de que puede haber compras de temor ante la proximidad de las elecciones.

En estos momentos especular en contra del peso puede resultar muy costoso, la venta de dólares sigue dándose todos los días. Ello debe de hacer que la especulación se diluya al cabo de varias sesiones. Creemos que el dato de inflación ó la información sobre la acumulación de reservas que se dará a conocer el martes podrían detonar un regreso de la cotización.



Por lo tanto recomendamos evitar las compras de pánico y la especulación con el dólar, creemos que la posibilidad de un ajuste fuerte en el cambiario es escasa. Mantenemos la recomendación de semanas pasadas de mantener posiciones en bolsa y en papeles a plazos medianos (seis meses y un año), ahí es donde pensamos que puede haber un diferencial interesante contra los rendimientos diarios.

ECONOMIA

Inversión Fija Bruta

La inversión fija bruta durante el mes de marzo mostró un fuerte crecimiento de 5.6% con respecto al mismo periodo del año anterior, por encima de 2.0% esperado por el mercado (Invex 2.8%) principalmente por un fuerte crecimiento del sector construcción. La cifra fue altamente afectada por un mayor número de días laborables este año con respecto al año anterior, sin embargo el dato ajustado por estacionalidad registró un crecimiento de 1.06% entre febrero y marzo según INEGI.

INVERSION FIJA BRUTA

	Ene	Feb	Mar	Acum
Total	-1.3%	-2.6%	5.6%	0.6%
Maq, y Equipo.	-5.6%	-8.7%	2.6%	-3.9%
Nacional	-7.6%	0.1%	-0.2%	-2.6%
Importado	-4.3%	-13.9%	4.5%	-4.7%
Construcción	3.7%	4.9%	9.2%	5.9%

Fuente: INEGI

La inversión en maquinaria y equipo importado sufrió una fuerte recuperación conforme a lo que venía observando al registrar una mayor gasto en equipo radiofónico y telegráfico; piezas y partes para instalaciones eléctricas; receptores y transmisores de radio y televisión; generadores, transformadores y motores eléctricos. Sin embargo, el gasto en maquinaria y equipo nacional se mantuvo bastante estancado registrando una caída del -0.2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La inversión en el sector de construcción se ha mantenido muy fuerte al registrar un incremento sorprendente en marzo de 9.2% en términos reales con respecto al mismo periodo del año anterior. La construcción es prácticamente el único rubro con crecimientos positivos desde el año pasado, primordialmente por los programas de vivienda social de esta administración y por una cierta reactivación de edificación en infraestructura que se ha presentado a últimas fechas.

Las cifras de inversión en marzo fueron favorables al observarse más dinámicas de lo que se esperaba. Sin embargo, por el efecto estadístico de la Semana Santa, no se trata de un cambio de tendencia. Probablemente se

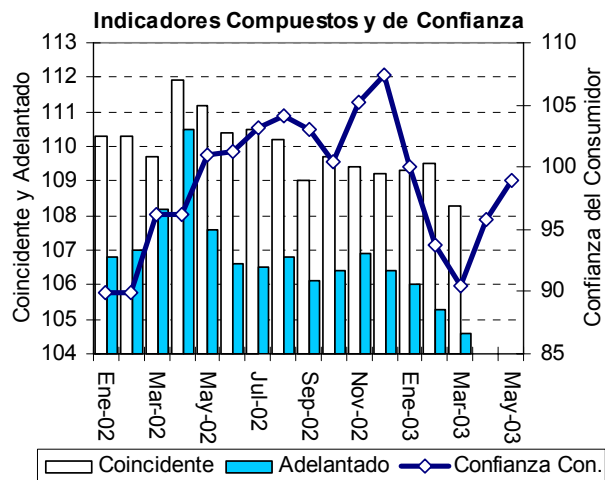
vuelva a registrar una caída para el mes de abril. Creemos que la inversión empezará a mejorar paulatinamente gracias a la estabilidad en los mercados financieros y la baja en tasas de interés.

Indicadores Compuestos y de Confianza

Los indicadores compuestos de marzo mostraron un fuerte deterioro con respecto al mes inmediato anterior, estos indicadores son conformados por información de mercados de bienes y servicios, laborales y financieros, para reflejar el comportamiento de la actividad económica, así como anticipar su trayectoria.

El Indicador coincidente mostró una importante caída ajustada por estacionalidad de -1.1% entre febrero y marzo, después de haber registrado dos crecimientos en meses consecutivos. El crecimiento fue influido negativamente por prácticamente todos sus rubros, menos por un incremento estacional en el número de asegurados en el IMSS.

Por su parte, el indicador adelantado registró en marzo una disminución de -0.7% con respecto al mes anterior, explicándose básicamente por movimiento desfavorable del precio internacional del petróleo, las horas trabajadas en el sector manufacturero, la Bolsa Mexicana de Valores, el tipo de cambio real y la tasa de interés interbancaria de equilibrio.



Por su parte, el nuevo índice de confianza del consumidor que se publicó para el mes de mayo, todavía se observa por debajo del nivel registrado durante el mismo periodo del 2002. El comportamiento del índice muestra un rebote de la confianza a partir de abril muy parecido al que mostró el índice norteamericano. Sin embargo, por poseer una historia tan reciente no se puede ajustar por estacionalidad, por lo que realmente es difícil interpretar la trayectoria creciente en los dos últimos meses.

Creemos que todos estos indicadores mejorarán, sobre todo conforme se vayan limpiando de los efectos de conflicto entre Estados Unidos e Irak. El indicador coincidente todavía reflejará un mes de abril bastante pobre. Sin embargo, el adelantado observará en los próximos meses perspectivas más favorables, dada la mejora en los mercados financieros y la estabilización de los precios del petróleo. Este entorno debe de ser bueno para la confianza del consumidor, aunque tendremos que seguir analizando el comportamiento de este nuevo indicador y su inferencia como indicador adelantado.

CIFRAS EN LA SEMANA

Inflación de Mayo

- Durante la primer quincena de mayo se observó una fuerte disminución en el nivel de precios debida a la disminución de tarifas eléctricas por el periodo de verano, por lo tanto esperamos una caída de los precios de -0.31% durante todo el mes.
- Para el índice subyacente esperamos que mantenga un comportamiento estable, debido a la falta de dinamismo en la economía.
- Relevante debido a que la política monetaria de Banco de México tendrá su junta de mercado esa misma semana, cuyo resultado podría ser un relajamiento de la restricción de política monetaria.

TASA DE INFLACION

	Feb	Mar	Abr	2da. Q	May/e	May/e	2003/e
Consumidor	0.28%	0.63%	0.17%		0.15%	-0.31%	3.87%
Subyacente	0.51%	0.44%	0.36%		0.10%	0.26%	3.64%

e/ estimado.

PIB por Objeto de Gasto del 2002

- Esperamos un crecimiento endeble de la demanda de 2.5% para el primer trimestre del 2003 que será negativo en términos ajustados por estacionalidad.
- El consumo privado se mantiene relativamente fuerte al crecer alrededor de 3.6% durante el trimestre.
- El consumo del sector público podría reflejar el primer crecimiento positivo desde el 2001.
- Inversión fija bruta registra un ligero crecimiento de 0.6% en el trimestre, principalmente por efecto estadístico y no representa una mejora real de su trayectoria.
- Es relevante debido a que son los últimos datos para redondear cual fue el comportamiento del primer trimestre del 2003.

PIB por Objeto de Gasto

	I-02	II-02	III-02	IV-02	2002	I-03/e
PIB	-2.2%	2.0%	1.8%	1.9%	0.9%	2.3%
Consumo	-1.5%	2.5%	1.7%	0.8%	0.9%	3.6%
Privado	-1.6%	3.1%	2.0%	1.2%	1.2%	3.6%
Público	-1.1%	-1.7%	-0.8%	-1.3%	-1.3%	3.9%
Inversión	-6.9%	2.8%	-0.8%	0.0%	-1.3%	0.6%
Exportación	-6.7%	3.1%	6.0%	3.4%	1.4%	6.8%
Importación	-4.5%	3.5%	4.8%	2.5%	1.6%	3.3%

Fuentes: INEGI y SHCP.

Actividad Industrial de Abril

- Así como la actividad industrial fue beneficiada por el cambio de calendariación de la Semana Santa en marzo, será perjudicada durante abril, por lo que esperamos una caída de -2.8% con respecto al mismo periodo del año anterior.
- El único sector que se mantendrá con crecimientos con respecto al año anterior debe de ser el de construcción, debido a los agresivos programas de vivienda y a la reactivación en proyectos de infraestructura en el periodo.
- Los resultados serán difíciles de interpretar debido al efecto estadístico antes mencionado y a que es justo el momento de más incertidumbre a raíz de la guerra en Irak. Esto hace que realmente no vaya mostrar una tendencia o trayectoria que sea creíble en el corto plazo.

ACTIVIDAD INDUSTRIAL

Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr/e	2003/e
-0.4%	1.7%	0.3%	1.2%	3.8%	-2.8%	2.8%

e/ estimado.

Balanza Comercial Definitiva de Abril

- Déficit de abril creció fuertemente por la disminución en los precios del petróleo y una reactivación de la importación de bienes intermedios.
- Las cifras preliminares observaron signos de reactivación la industria manufacturera excluyendo el sector maquilador de exportación.
- Poca relevancia debido a que se conocen las cifras preliminares.

BALANZA COMERCIAL

	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr/p	2003/e
Exportación/1	10.2%	8.6%	8.5%	5.6%	-5.7%	8.1%
Importación	8.3%	4.8%	2.6%	4.2%	-4.8%	7.7%
Balance/2	-1,224	-269	54	-162	-681	-7,939

e/ Estimado. p/ Preliminar. 1/ Tasa de crecimiento anual. 2/ Millones de dólares.

MERCADO DE DINERO

Dado el actual estancamiento económico mundial, diversos Bancos Centrales empiezan a actuar. El Banco Central Europeo, en su reunión del jueves, decidió bajar en medio punto porcentual sus tasas de referencia, por lo que se encuentran en su nivel más bajo en más de 50 años. Por su parte, el Banco Inglés, decidió no afectar sus rendimientos de referencia. Se espera que la Reserva Federal de los EU, en su reunión de este mes, tome medidas similares a las adoptadas por el BCE.

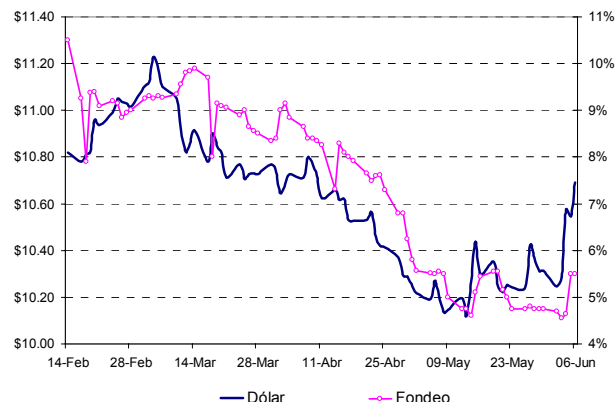
Esto apoya a la idea de que con la inflación controlada, el Banco de México se encuentra en posición de disminuir su restricción monetaria, para impulsar el crecimiento económico.

El mercado de cambios tuvo muy poca liquidez en la semana, por lo que los precios pudieron moverse con mucha facilidad. Los diversos descalabros que sufrió el peso, tuvieron distintas causas:

Primero, los niveles actuales de las tasas primarias, que nuevamente se encuentran en mínimos históricos, reducen el atractivo de invertir en el país. También, las declaraciones del Subgobernador de Banxico, acerca de su visión sobre un crecimiento incluso menor a su estimado, lo que sugiere tasas de interés aún más bajas.

Otra razón podría haber sido que el aumento en la calificación de la deuda soberana de Brasil, deja otra alternativa en América Latina para los capitales extranjeros, lo que puede reducir las posiciones invertidas en México. Por último, la fuerte reducción de posiciones largas en pesos en el mercado de futuros de Chicago, aumentó la especulación, por lo que el dólar alcanzó máximos superiores a los \$10.75 pesos durante la sesión de viernes.

Aun cuando el peso se depreció más de 2% en la sesión del viernes, las tasas de interés no reaccionaron tan agresivamente a dicho retroceso, por lo que seguirán presionando al tipo de cambio.

Relación Tipo de Cambio-Fondeo


En la subasta de títulos gubernamentales de esta semana, Banxico ofrecerá Cetes en todos sus plazos, así como Bondes con sobretasa revisable cada 6 meses. En el caso de los cortos plazos, esperamos incrementos cercanos a los 20 puntos base, mientras que en el plazo de 182 días, incrementos de 10 puntos base; y en el plazo de un año movimientos marginales.

No obstante que el peso se ha depreciado cerca de 3% en lo que va del año, creemos que en los próximos días retornará a un nivel por debajo de la cotización de las últimas jornadas, gracias al mecanismo de venta de excedentes de reservas internacionales.

COMENTARIO SOBRE EMISORAS: CIE

La menor expectativa de crecimiento de la economía, que incide en un menor gasto destinado para eventos de entretenimiento (los cuales observan una fuerte elasticidad a la capacidad de compra de los consumidores), así como un menor número de eventos en vivo con artistas de habla inglesa; así como cambios importantes en la estrategia y el registro de los ingresos en su unidad de negocio de Producción y Distribución de Películas, sustentan nuestra conservadora perspectiva sobre la emisora.

Según la propia empresa, la Producción y Distribución de Películas ya no cumple con su expectativa de rentabilidad, debido a que las condiciones con que se diseñó el plan de negocios ha cambiado radicalmente. Cie considera que éstas condiciones adversas no mejorarán por lo menos en el mediano plazo.

Las difíciles condiciones económicas en los principales países Latinoamericanos, han incrementado los riesgos de una devaluación y de una importante baja en la expectativa de consumo, a la vez que invertir en dólares y cobrar en monedas locales incrementa significativamente el riesgo del negocio, lo que hace que se ejerzan presiones importantes sobre los objetivos de rentabilidad.

Para sortear más favorablemente la baja expectativa de ingresos en la Producción y Distribución de Películas, Cie ha establecido el siguiente plan de acción: **1.-** La migración de una estructura basada en costos fijos por una estructura de costos variables. **2.-** Recurrir a proyectos con capital externo y co-inversiones. **3.-** El diseño de un esquema de financiamiento con riesgo diversificado y **4.-** La reducción de su actual estructura laboral. Como consecuencia de todo lo anterior, el método de registro de ingresos de este negocio ha cambiado desde el 1T-03, de un método de consolidación, al de participación minoritaria.

En la División de Entretenimiento, hemos recortado nuestra expectativa de ingresos, por ser en la cual el negocio de Producción y Distribución de Películas consolidaba sus operaciones. Para ejemplificar su impacto, los ingresos del 1T-03 de ésta división observaron un aumento de 1%; sin embargo, excluyendo los ingresos por Películas en el mismo periodo de 2002, su crecimiento hubiera sido de 5%. A pesar de nuestra más conservadora perspectiva por éste concepto, creemos que podrán ser parcialmente compensados por la mayor apertura de nuevos Yack's y Book's, así como por mayores ingresos por concepto de puestas teatrales.

Por su parte, la División Comercial ha logrado darle la vuelta a 3 trimestres consecutivos de crecimientos en ventas negativos de hasta 2 dígitos, tras registrar en el 1T-03 un incremento real de 3.6% con respecto al mismo periodo de 2002. Los factores que han impulsado dicho desempeño son: El incremento de cine minutos en un mayor número de salas de cine, compensando positivamente la menor actividad publicitaria en la radio de Argentina y a la menor venta de bienes de consumo en dicho mercado.

La División de Servicios, ha contraído su potencial de generación de ingresos; en el 1T-03 las ventas fueron 4.7% menores con respecto a las del primer trimestre del 2002, después de acumular 4 periodos con tasas anuales de crecimiento real entre 33% y 49%. Entre los factores que han propiciado dicho cambio de tendencia se encuentran: Un menor boletaje vendido de eventos en vivo y una menor exposición de artistas anglosajones, así como una menor asistencia a los parques de diversión, aunque en el 1T-03; aunque parte parte de éste efecto se debió a la calendarización de la Semana Santa que en el 2002, se celebró en el segundo trimestre. Al 1T-03 la contribución de cada división es: Entretenimiento (75.5%), Comercial (13.5%) y Servicios (11.0%).

Nuestro pronóstico de ingresos para 2003 es de \$6,617 millones, equivalente a un incremento de 6.3% con respecto al 2002. En términos de márgenes, esperamos que éstos se sitúen similares a los del 2002, es decir 16.1% Utiopie y 22.9% Ebitda, contra 16.3% y 23.3% en 2002 respectivamente. Seguimos pensando que los nuevos proyectos en proceso de maduración, seguirán presionando ligeramente la rentabilidad del grupo. Las operaciones de Argentina continúan observando debilidad,

mientras que el ambiente económico en Brasil, aunque continúa siendo estrecho, refleja un desempeño satisfactorio y esperamos que así continúe para todo el año.

No obstante nuestra menor expectativa de crecimiento de las ventas, por el menor gasto destinado a entretenimiento en los mercados en que participa, creemos que Cie seguirá asimilando economías de escala y sinergias que se generan desde su estructura vertical, que apoyen a los márgenes de rentabilidad operativa esperados en niveles competitivos.

La emisora cotiza actualmente con un múltiplo EV/Ebitda de 8.18x, mientras que su promedio en el 2003 es de 7.8x. Con base en nuestra valuación que asume una expansión de 4.6% en Ebitda, situamos nuestro precio objetivo para los próximos 12 meses en \$20.80 por acción, equivalente a un rendimiento potencial de 12%. Nuestra recomendación sobre la emisora es de **RETENCION**.

EMISORA: APASCO

Para el presente año, esperamos un buen desempeño para la compañía tanto en lo operativo como en su mercado. Aunque el desempeño del 1T-03 fue más que sobresaliente contra el mismo trimestre del año anterior, principalmente porque hubo más días hábiles en este año, creemos que es un buen indicador de lo que será el resto del año.

El importante apoyo oficial que recibe el sector vivienda es uno de los factores que nuevamente serán importantes para la empresa, dada su participación relevante como proveedor en el sector de la construcción, y en particular en su participación con acciones orientadas a dar soporte en la edificación de vivienda de interés social a través de programas dirigidos a desarrolladores y organismos de fomento, como son la asistencia técnica y desarrollo de productos especializados acordes a las técnicas de construcción modernas utilizadas por los constructores de vivienda.

Este año es particularmente importante, porque se pretenden construir aproximadamente 500,000 viviendas de interés social, con la participación de los organismos federales y estatales de apoyo a la vivienda, así como también de las instituciones bancarias y sofoles.

Por otro lado, la empresa mantiene el objetivo de vincularse más con el segmento de la autoconstrucción, a través de difundir y brindar asistencia técnica a este segmento del mercado, utilizando la fuerza de ventas y su red de distribución. El tamaño de este segmento representa aproximadamente el 40% del consumo total de cemento y se prevé que seguirá siendo el soporte de la demanda en los próximos años.

Relacionado con esto último, la empresa tiene un acuerdo desde hace un año con el Fondo para el Consumo de los

Trabajadores (Fonacot) para que cualquier trabajador afiliado pueda obtener a crédito, materiales de construcción en la red de distribuidores de Apasco.

Estimamos un importe de ventas para el cierre de 2003 de Ps\$10,441.9 millones, que representa un incremento de 4.02%. Con estas ventas esperamos la utilidad de operación alcance Ps\$3,803.0 millones, para un crecimiento de 18.35% y un margen sobre ventas de 36.42%. El mayor crecimiento de la utilidad de operación con respecto de las ventas y el alto margen se sustentan en la alta eficiencia de los procesos productivos de la compañía y el ahorro en los costos de energía por la mayor utilización de coque de petróleo en los hornos de las plantas en sustitución del combustóleo.

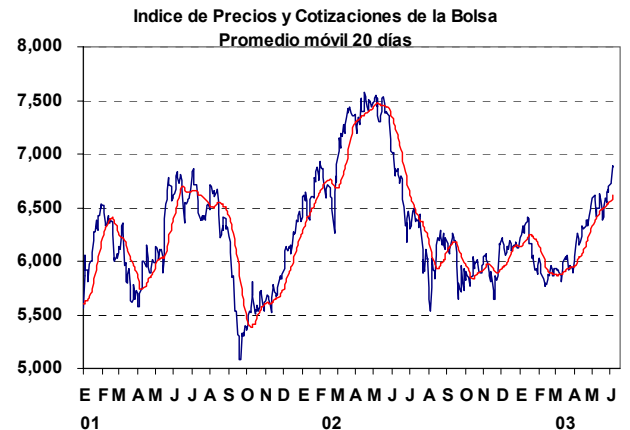
El Ebitda se comporta en consonancia con la utilidad de operación, alcanzando Ps\$4,611.8 millones, 17.51% más que el año anterior para un margen de 44.17% sobre ventas. La utilidad neta alcanzaría un importe de Ps\$2,428.1 millones, creciendo 25.73% contra el año anterior y un margen neto de 23.25%.

Si los estimados de múltiplo tanto a cierre de año como a doce meses se equiparan a las actuales valuaciones relativas en términos de múltiplos (P/U; P/VL; EV/EBITDA), el rendimiento potencial de la acción se ubicaría alrededor del 19%.

Apoyándonos en nuestros estimados de flujo de efectivo, el precio objetivo de la emisora para los próximos doce meses por flujo de efectivo descontado, lo ubicamos en Ps\$85.00, que es un rendimiento potencial de 18.65% sobre los actuales precios (Ps\$71.64 al 5 de junio) de cotización, y supera las opciones de papeles de deuda disponibles hoy en el mercado.

Tomando en cuenta todo lo anterior, reiteramos nuestra recomendación de **compra** en la emisora.

MERCADO DE CAPITALES



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

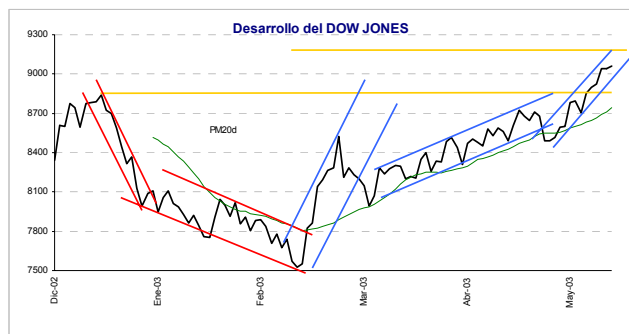
Los mercados observaron una positiva inercia y tras conocer noticias importantes de corte económico y corporativo, que resultaron en su mayoría positivas, ligaron su 4ª semana de alza de manera consecutiva, alcanzando las cotizaciones más altas en el año. Los datos económicos, como el ISM manufacturero y de servicios del mes de mayo, apoyaron el desempeño de las bolsas, tras revelar cierta mejoría con respecto a los índices del mes de abril, mientras que se continúa reforzando un gran optimismo por anticiparse a una recuperación de la economía para el segundo semestre del año.

Las bolsas ignoraron el dato de desempleo del mes de mayo, el cual superó las expectativas del mercado, encontrando mayor aliento en los reportes de empresas como: Wal-Mart, que reportó ventas por arriba de lo esperado y Oracle que ofreció adquirir a la empresa PeopleSoft en \$5,100 md. La trayectoria de alza del IPC ha sido contundente y lo coloca cada vez más cerca de iniciar una trayectoria de consolidación, la cual creemos podría alcanzar niveles de 7,100 puntos.

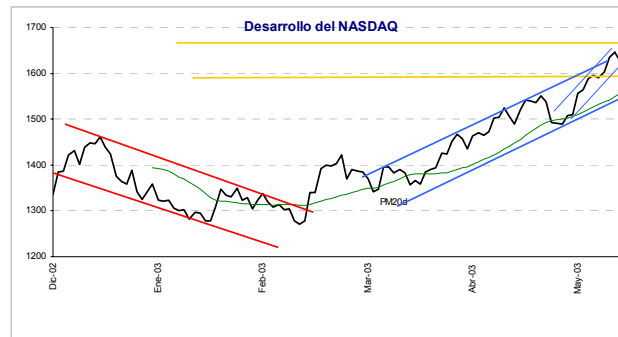
PRINCIPALES BOLSAS DEL MUNDO

Indice	Lunes		var. semanal	var. USD	
	09-Jun-03	02-Jun-03		2003	2003
IPYC (MEXICO)	6,870.6	6,722.2	2.21%	12.1%	8.4%
DOW JONES (EU)*	9,062.8	8,897.8	1.85%	8.6%	8.6%
NASDAQ (EU)	1,627.4	1,590.8	2.31%	21.9%	21.9%
BOVESPA (BRASIL)	13,923.1	13,228.8	5.25%	23.6%	52.1%
GENERAL (CHILE)	6,058.9	5,967.3	1.53%	20.7%	21.7%
MERVAL (ARGENTINA)	718.7	702.8	2.27%	36.9%	62.7%
HANG SENG (HONG KONG)					
JAKARTA C. (INDONESIA)	510.7	505.7	0.98%	20.2%	31.5%
KOSPI (COREA)	642.4	648.7	-0.98%	2.4%	1.1%
K. LUMPUR C. (MALASIA)	681.6	671.8	1.45%	5.5%	5.4%
NIKKEI (JAPON)	8,785.9	8,547.2	2.79%	2.4%	2.5%
STRAITS T. (SINGAPUR)	1,439.3	1,380.7	4.24%	7.3%	7.8%
WEIGHT (TAIWAN)	4,740.5	4,692.9	1.01%	6.5%	6.4%
CAC (FRANCIA)					
DAX (ALEMANIA)	3,127.5	3,064.6	2.05%	8.1%	20.6%
FTSE (INGLATERRA)	4,150.8	4,129.3	0.52%	5.3%	8.7%

El índice industrial Dow Jones, presentó un repunte en la semana de 2.4% extendiendo las alzas del último mes. Su trayectoria mantiene la dirección ascendente y abandona la formación anterior, creando un nuevo canal de alza más pronunciado. El índice oscila en el rango de los 9,000 puntos y el viernes alcanzó un máximo intradía en 9,216 puntos, nivel que se convierte en la resistencia de corto plazo. Al cierre de operaciones se colocó en 9,062.79 puntos. Sus indicadores técnicos confirman la tendencia y mandan señales positivas. El índice de fuerza relativa ingresó a la zona de sobrecompra, señal que se interpreta como fortalecimiento del alza.



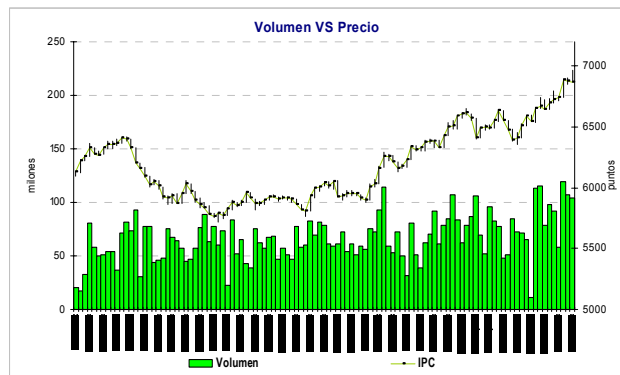
El rally del mercado tecnológico, permitió que el índice Nasdaq saliera del canal de alza en que oscilaba desde marzo, para formar uno nuevo con mayor inclinación. En esta semana, el índice dejó atrás la barrera de 1,600 puntos tras romper 2 resistencias, deteniéndose al cierre del viernes en 1,627.42 unidades, equivalente a un rendimiento acumulado de 1.97%. La tendencia alcista está apoyada por sus indicadores técnicos. Tanto los estocásticos como el IFR permanecen dentro de la zona de sobrecompra, y el indicador MACD confirma el movimiento. Los niveles de soporte y resistencia ese ubican en los 1,600 y 1,680 puntos respectivamente.



El IPC, luego de salir del periodo de consolidación, reanudó el ascenso del rally de marzo y oscila dentro de un canal de alza. Su trayectoria es claramente ascendente y la tendencia se confirmó al haber superado de manera consistente el nivel de 6,750 puntos, mismo que se convierte en el soporte de corto plazo. Al cierre del viernes el índice se colocó en 6,870.6 unidades acumulando un rendimiento en la semana del 2.56%. Los indicadores técnicos apoyan el ascenso, los estocásticos oscilan en terrenos de sobrecompra, y el indicador MACD mantiene el avance y se aleja de su media fortaleciendo la tendencia.



El volumen de operación se ha incrementado con respecto a semanas anteriores. En esta ocasión promedió 96 millones de acciones, esto es, 15.96% por arriba del dato previo. La mayor participación en el mercado responde en mayor medida a los bajos niveles en las tasas de interés que atrae a más inversionistas. En las próximas sesiones el promedio de acciones negociadas podría mantenerse alrededor de los 90 millones, derivado de una toma de utilidades.



A continuación listamos algunas emisoras que pudieran presentar movimientos de carácter **especulativo** en espera de que se presentaran rebotes técnicos:

Emisora	Nivel de soporte	Nivel de resistencia
APASCO *	69.90	72.00
ARA *	18.40	19.00
CIE B	18.50	18.70
CONTAL *	16.10	16.70
GFBB B	8.70	8.85

CONTACTOS:

Dirección de Análisis	Rodolfo Campuzano Meza	Ext. 6400
Análisis Fundamental	Martín González Badillo	Ext. 6415
Análisis Fundamental	Rodrigo Quevedo García Luna	Ext. 6418
Análisis Económico	Diego Prieto Seyffert	Ext. 6412
Análisis de Carteras	Ingrid Pino Noriega	Ext. 6413
Analista Jr.	Dennis Iván Vargas Tavizón	Ext. 6411
Asistente	Magdalena Hernández Llamas	Ext. 6405

La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones en materia de inversión. Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V.. INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión, actuar como hacedores de mercado o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte; asimismo puede actuar como suscriptor, agente de colocación, asesor o prestamista del emisor. Reporte para uso interno y con fines meramente informativos. **Información adicional disponible bajo solicitud**

AGENDA SEMANAL

Lunes 9	Inflación, Mayo (Est. -0.31%).	Méx.
	Balanza Comercial Def., Abr. (-\$681 MD).	Méx.
	Inventario de Ventas al Mayoreo, Abril.	E.U.
Martes 10		
Miércoles 11	Actividad Industrial, Abril (Est. -2.8%).	Méx.
	Reporte Beige Book de la Fed.	E.U.
Jueves 12	Precios de Importación, Mayo.	E.U.
	Ventas al Menudeo Pre., Mayo.	E.U.
	Inventarios de Negocios, Abril.	E.U.
Viernes 13	Solicitudes Seguro de Desempleo, 07-06	E.U.
	Junta de Gobierno Banco Central.	Méx.
	Oferta y Demanda Agregada, 1T-03 (2.5%).	Méx.
	Balanza Comercial, Abril.	E.U.
	Precios al Productor, Mayo.	E.U.
	Sentimiento del Consumidor, Junio (P).	E.U.