

ARCHIVO

# BANCO CENTRAL DE CHILE

REPUBLICA DE CHILE  
PRESIDENCIA  
REGISTRO Y ARCHIVO

NR. **93/11936**

A: **11 JUN 93**

P.A.A.	<input type="checkbox"/>	R.C.A.	<input type="checkbox"/>
C.B.E.	<input checked="" type="checkbox"/>	M.L.P.	<input type="checkbox"/>
M.T.O.	<input type="checkbox"/>	EDEC	<input type="checkbox"/>
M.Z.C.	<input type="checkbox"/>		

## INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 229

4 al 9 de junio 1993

## RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

1. **PANORAMA GENERAL:** La Comunidad Europea probablemente experimente en 1993 una disminución del Producto Nacional Bruto en alrededor de 0,3% según estimaciones de la propia Comunidad, después de haber pronosticado en enero 93 un crecimiento de 0,8% para el presente año. Uno de los temas que constituye mayor preocupación lo constituye el fuerte aumento experimentado por el desempleo, el cual actualmente en Europa alcanza al 10,4% de la población activa, pronosticándose un aumento en torno al 11% hacia fines de 1993, elevado nivel, que podría mantenerse durante 1994. Los pesimistas pronósticos de desempleo y los eventuales problemas sociales que pueden traer consigo, han llevado a los ministros de finanzas de los países miembros a considerar diferentes iniciativas orientadas a crear nuevos empleos, no obstante en varios países comunitarios la existencia de importantes déficits en sus presupuestos fiscales limitan la puesta en vigencia de iniciativas como la creación o aumento de fondos especiales para generar empleos.

El deterioro que se observa en 1993 en Alemania y Francia, el leve mejoramiento que se aprecia en Gran Bretaña y el moderado crecimiento que se espera alcancen la economía estadounidense en 1993 y la japonesa hacia la segunda mitad del año fiscal 1993 - 1994, llevan a pensar que no existen razones para un pronto término de la recesión, que si bien leve probablemente dure más tiempo que el estimado originalmente.

En todo caso, lo más probable es que en 1994 Estados Unidos y Japón experimenten niveles de crecimiento superiores a los de los países europeos, estimándose que el afianzamiento en el crecimiento en estos países en 1994, facilite que a partir de 1995 el crecimiento económico en Europa sea suficiente en magnitud y sostenido en el tiempo como para crear nuevos empleos.

2. **ESTADOS UNIDOS:** La Casa Blanca ha reiterado que comparte los objetivos de la Reserva Federal de promover el crecimiento y disminución de la inflación.

La leve disminución del desempleo en mayo 93 a 6,9% desde 7,0% y, principalmente las cifras de empleo refuerzan la idea de que la economía americana se encuentra en una sustentable trayectoria de moderado crecimiento. Contribuyen a respaldar la evolución citada el aumento observado en dos meses consecutivos de las planillas de pagos, que en abril y mayo recién pasados aumentaron por sobre 200.000 unidades en cada mes.

La reciente información económica citada, a la cual se agrega la firmeza observada en las 41,5 horas promedio de sobre tiempo trabajadas en las empresas y las 4,2 horas promedio de sobretiempo trabajadas, son consecuentes con una economía levemente más fuerte, si bien menos fuerte en comparación con anteriores recuperaciones. La información económica citada a las cuales es posible agregar el aumento en la primera semana de junio 93 de las ventas al detalle respecto de igual período de mayo recién pasado y el probable próximo acuerdo sobre la ley de presupuesto que eventualmente se caracterizaría por un menor aumento de impuestos, ampliación de la reducción de gastos con fines de mantener la prevista reducción del déficit fiscal en US\$ 500 billones en los siguientes cinco años y una modificación al impuesto sobre los productos energéticos, permiten establecer algún fortalecimiento de la economía de EE.UU. no visualizándose cambios significativos en la inflación que se estima se sitúe por debajo del 2,9% de 1992, con un moderado crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,5% a 3,0% en 1993. El 8 de junio el dólar cayó en New York a niveles por debajo de ¥ 106. El Banco de Japón y la Reserva Federal han estado comprando dólares según fuentes bancarias. EE.UU. busca un aumento sustancial en las importaciones japonesas de productos manufacturados, y que Japón debe persistir en una política fiscal de varios años para fomentar la demanda interna.

Los principales Indicadores Económicos publicados en la semana son:

- i) Desempleo, en mayo 93 alcanzó 6,9% versus 7,0% en abril 93;
- ii) Empleo, las planillas de pagos en mayo 93 aumentaron 209.000 que se compara con 216.000, revisado en abril 93;
- iii) Horas promedio - semana trabajadas en la industria alcanzaron a 41,5 horas, con un sobretiempo promedio-semanal de 4,2 horas;
- iv) Ordenes Industriales, de abril 93 disminuyeron 0,3% que se compara con una disminución de 1,6% en marzo 93;
- v) Crédito al Consumidor, en abril 93 aumentó US\$ 2,28 billones en relación a un aumento revisado de US\$ 2,96 billones en marzo 93;
- vi) Ventas al por Mayor, de abril 93, no cambiaron (0,0%) respecto de marzo 93;
- vii) Ventas al Detalle, aumentaron 1,2% la primera semana de junio 93 respecto de igual período en mayo 93. El dólar se apreció 1,3% respecto de la libra, 1,68% en relación al DM y 1,51% respecto del franco francés. Se depreció 0,93% en relación al yen.

**3. ALEMANIA:** Las autoridades del Bundesbank han reiterado que ese Banco Central debe ser extremadamente cuidadoso en su política sobre tasas de interés, en particular teniendo presente el fuerte crecimiento experimentado por la Oferta Monetaria (M3) que el primer trimestre 93 aumentó en términos anualizados 7,3% (rango vigente de M3 para 1993: 4,5% a 6,5%), el deterioro observado en el déficit presupuestario y la alta inflación.

El fuerte crecimiento de la Oferta Monetaria (M3) observado el primer trimestre 93 es una demostración que el peligro inflacionario no ha sido obviado a pesar de la recesión en la antigua Alemania Occidental. Una inflación por sobre el 4% es demasiado alta, es en estas circunstancias que el Bundesbank debe ejercer gran cautela en relación a nuevas medidas de política sobre tasas de interés.

Según antecedentes de la Oficina Federal de Estadísticas, el PIB disminuyó 3,2% en el primer trimestre 93 respecto de igual período de 1992, descenso que es el más alto desde 1975.

En la antigua Alemania Occidental el desempleo alcanzó una tasa de 6,9% respecto de la fuerza de trabajo en mayo 93 que se compara favorablemente con un 7,1% en abril 93, fenómeno similar ocurrió en la antigua Alemania del Este.

Constituyó una sorpresa el aumento en la producción industrial en marzo y abril 93, lo cual es más probable que constituya una pausa que el término de una contracción. El inesperado incremento en la producción manufacturera en los meses citados constituye una señal de término de la disminución en los nueve meses anteriores, sin embargo, es improbable que constituya el inicio de una recuperación.

Los principales Indicadores Económicos publicados en el período son:

- i) Desempleo, en mayo 93 alcanzó un 6,9% respecto de la fuerza de trabajo versus 7,1% en abril 93; por su parte en la antigua Alemania del Este en mayo 93 llegó al 14,4% de la fuerza de trabajo, que se compara con 14,7% en abril 93;
- ii) Ordenes Industriales, en abril 93 aumentaron 2,1% en relación a una disminución revisada de 2,7% en marzo 93;
- iii) Índice de Precios al Productor, de la antigua Alemania del Este aumentó 0,2% en abril 93 en relación a un incremento de 0,3% en marzo 93. El DM se depreció 0,17% respecto del franco francés, 0,32% en relación a la libra y 2,66% respecto del yen.

**4. JAPON:** Aparece improbable que las autoridades japonesas estén proclives a considerar medidas de estímulo adicionales para aumentar el crecimiento económico.

Por una parte las tasas de interés han disminuído en forma considerable, así la última disminución de la tasa de descuento la dejó en 2,5%, un nivel históricamente bajo. El aumento del gasto fiscal y otras medidas de fomento económico deberían permitir a Japón en términos generales alcanzar su estimación de un crecimiento del 3,3% del PIB en el año fiscal que termina a fines de marzo 1994. Las autoridades económicas de este país pronostican que la economía japonesa se espera que inicie su recuperación alrededor de octubre 93.

El fortalecimiento observado en la economía japonesa el primer trimestre 93, pareciera haberse revertido en el segundo trimestre 93, aunque no lo suficientemente importante como para constituir señales de una nueva caída de la economía. En este contexto la producción industrial y los embarques, disminuyeron en abril 93, después de fuertes aumentos en los dos meses previos, los cuales estuvieron influenciados por importantes esfuerzos para acelerar las ventas al término del año fiscal, el inicio de viviendas a su vez retornó a la tendencia previa a su último aumento y las órdenes de construcción de edificios comerciales se ha mantenido a la baja, por otra parte las ventas de automóviles de abril y mayo 93 revirtió el aumento del primer trimestre, disminuyendo al nivel del mínimo anterior.

Los citados resultados tienden a reforzar la idea de que el PIB a publicarse a mediados de junio 93 creció el primer trimestre 93 a una tasa anual por sobre el 2%, pero probablemente cambie el segundo trimestre 93.

La fuerte caída experimentada por el dólar americano ha llevado en la segunda mitad de la semana a intervenciones del Banco de Japón y de la Reserva Federal en apoyo al dólar. La fuerte apreciación del yen, especialmente en la segunda mitad de la semana (08.06.93.), preocupa a las autoridades y a los exportadores japoneses quienes enfrentan las alternativas de aumentar sus precios en EE.UU. para mantener sus utilidades a riesgo de ver disminuídas sus ventas, o, mantener los precios y conservar las cantidades vendidas y verse afectados por una disminución en sus utilidades. No obstante la recesión que aún afecta a este país puede incidir en la selección de alternativas, pudiendo implicar que muchas empresas elijan la mantención de sus utilidades y se inclinen por aumentar los precios de sus productos en EE.UU.

El principal Indicador Económico publicados en la semana fue: i) Índice de Precios al Consumidor, el cual en doce meses alcanzó un aumento de 0,9% (abril 93 - abril 92). El yen se apreció 2,33% en relación a la libra.

**5. GRAN BRETAÑA:** El énfasis de las actuales autoridades está referido a disminuir y controlar los gastos del gobierno y no aumentar impuestos, en un esfuerzo para restaurar el equilibrio de las finanzas públicas.

En este sentido la mejor forma de tender a eliminar el déficit presupuestario de £ 50 billones, es a través de un mayor crecimiento que permita al Reino Unido salir de la recesión. Se espera que Inglaterra crezca a una mayor tasa que sus socios europeos. Se considera que un estricto control del gasto es básico para lograr un sostenido crecimiento económico.

El gobierno británico apoyará a la industria en el proceso de recuperación con un programa que mantenga los impuestos lo más bajo posible y a producir condiciones económicas que favorezcan la inversión. La confianza ha vuelto en la economía inglesa después de dos años de recesión.

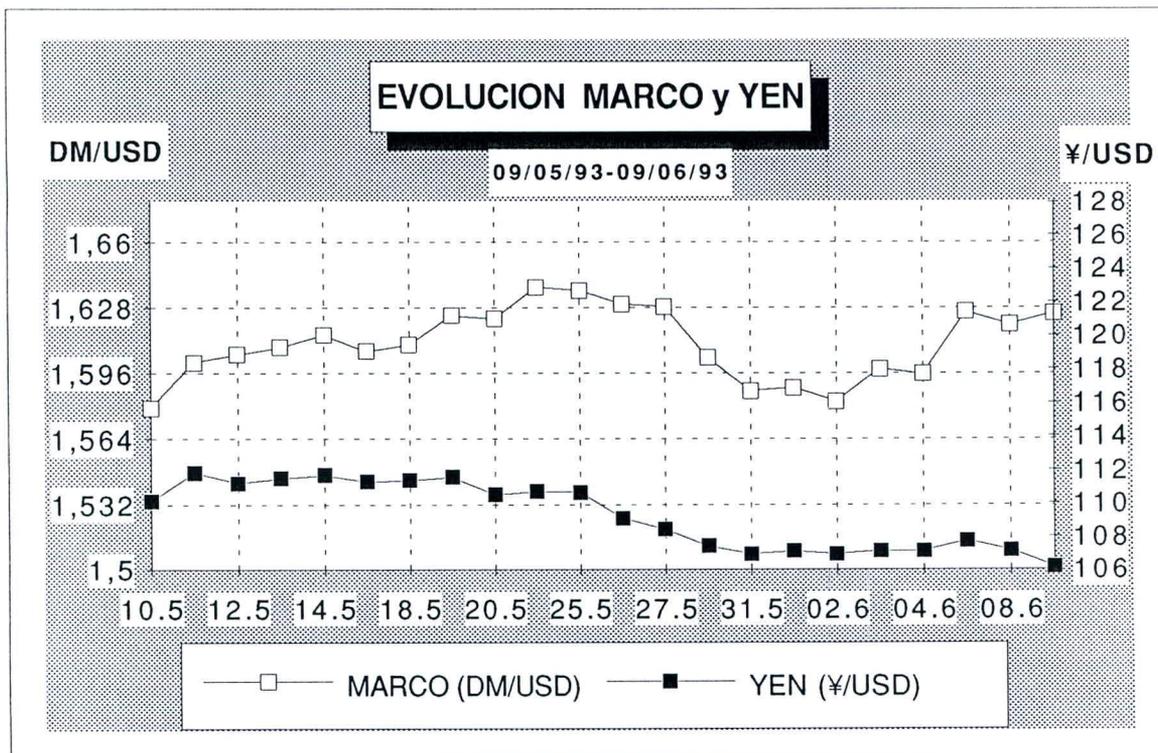
Es probable una cierta estabilidad en las tasas de interés en el Reino Unido, siendo improbable una nueva disminución en el futuro próximo de la tasa base de colocaciones, que actualmente se sitúa en el 6%. Además, contribuyen a mantener un nivel de inflación bajo control, los bajos niveles salariales aceptados por los trabajadores británicos.

El principal Indicador Económico publicado en el período fue: i) Nuevo Crédito al Consumidor, en abril 93 alcanzó £ 4,42 billones, a su vez el aumento neto de crédito al consumidor aumentó £ 194 millones. La libra se apreció 0,15% respecto del franco francés.

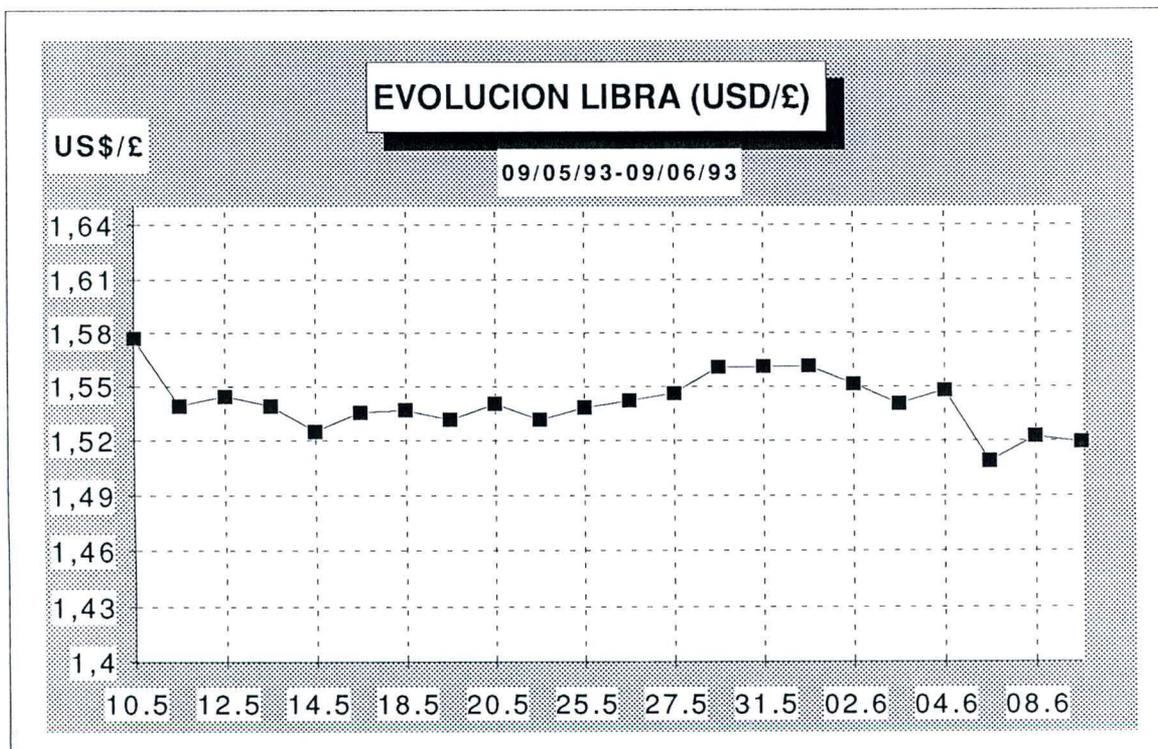
**6. FRANCIA:** En el transcurso de esta semana las tasas de interés oficiales no han experimentado nuevas disminuciones. Esto constituye una pausa en el proceso de alivio en tanto el Banco de Francia siga el ritmo del Bundesbank. En este contexto las perspectivas de una baja ajustada de las tasas de interés en Francia la próxima semana aparecen inciertas.

La oferta monetaria (M3) se mantuvo totalmente estable en abril 93 por segundo mes consecutivo, lo que se debería a un retraso en el aumento del crédito y una declinación en el atractivo de los recursos de corto plazo en el mercado del dinero.

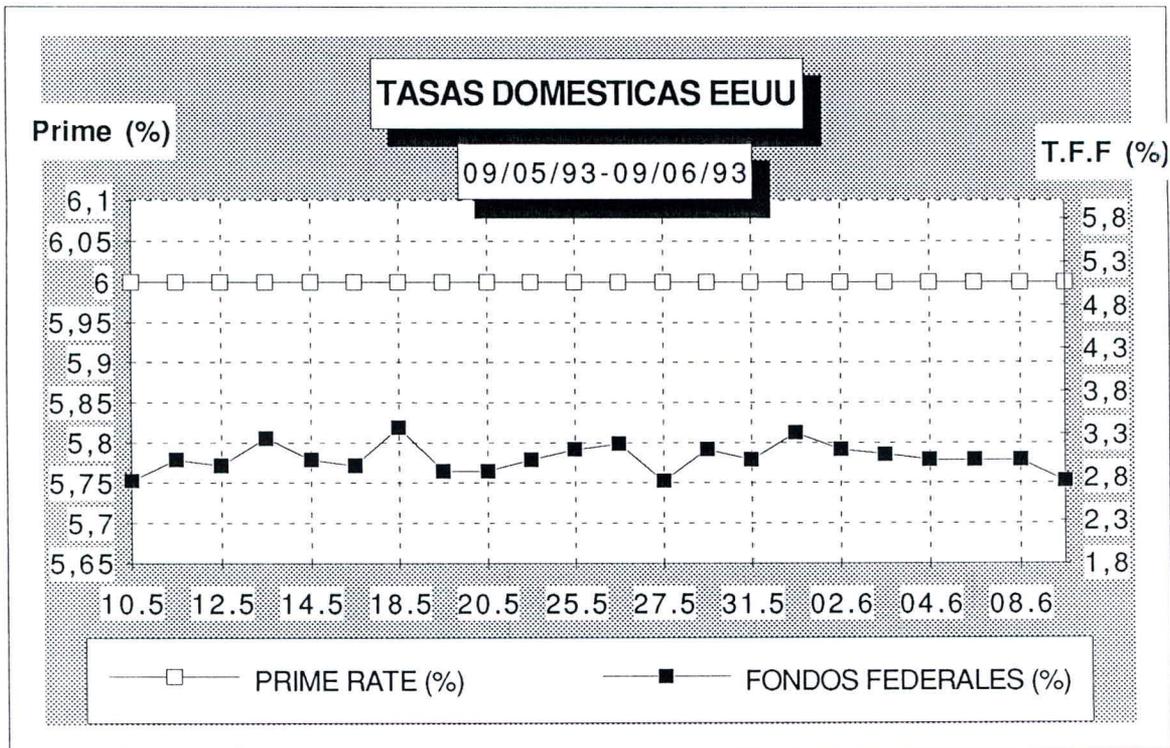
El principal Indicador Económico publicado en la semana fue: i) La Oferta Monetaria (M3) de abril 93 que no varió (0,0%) respecto del mes precedente, en doce meses (abril 93 - abril 92) este indicador aumentó en 4,6%.



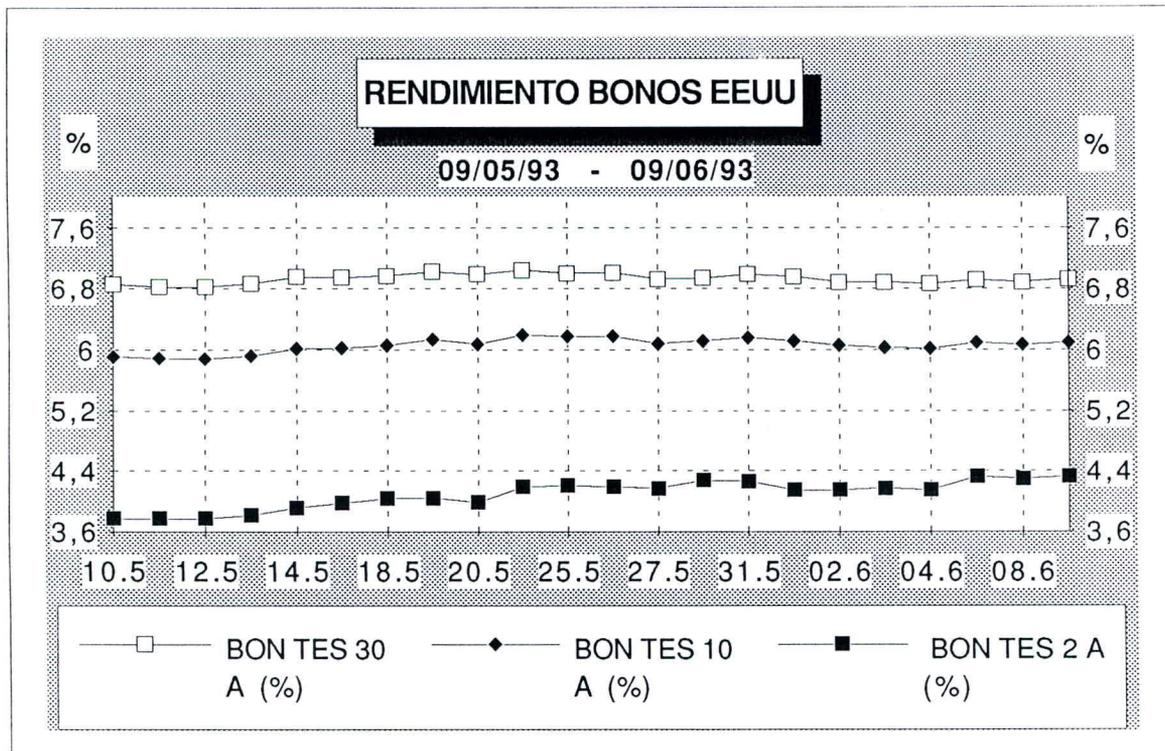
AVS /1



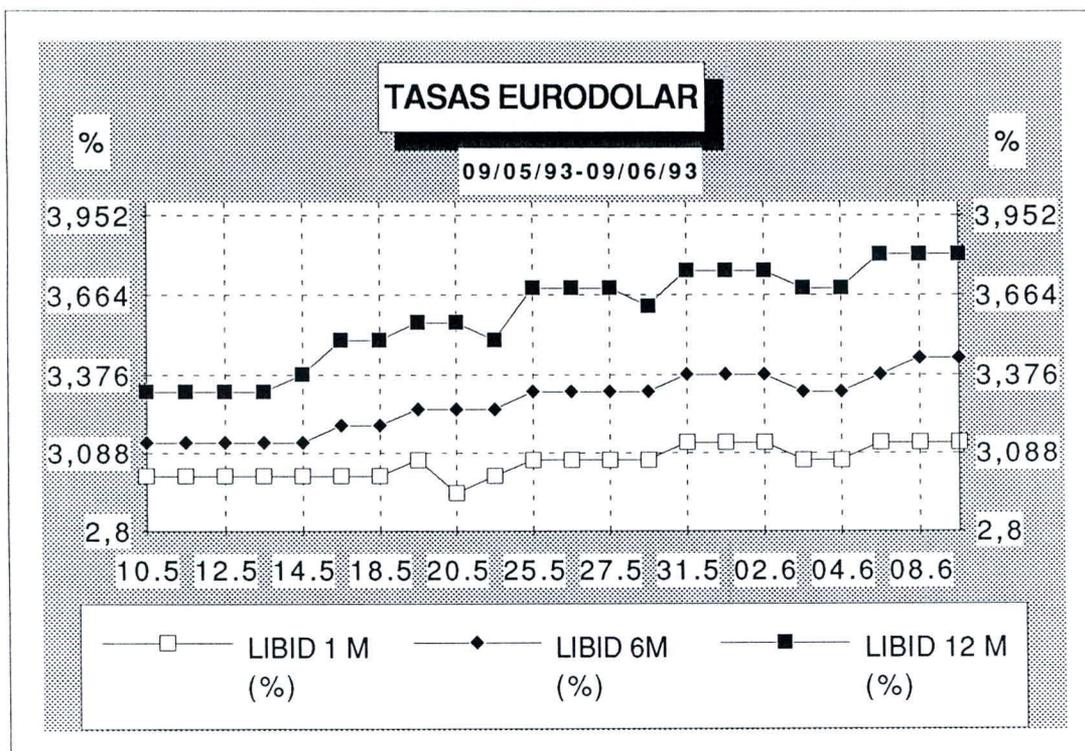
AVS /2



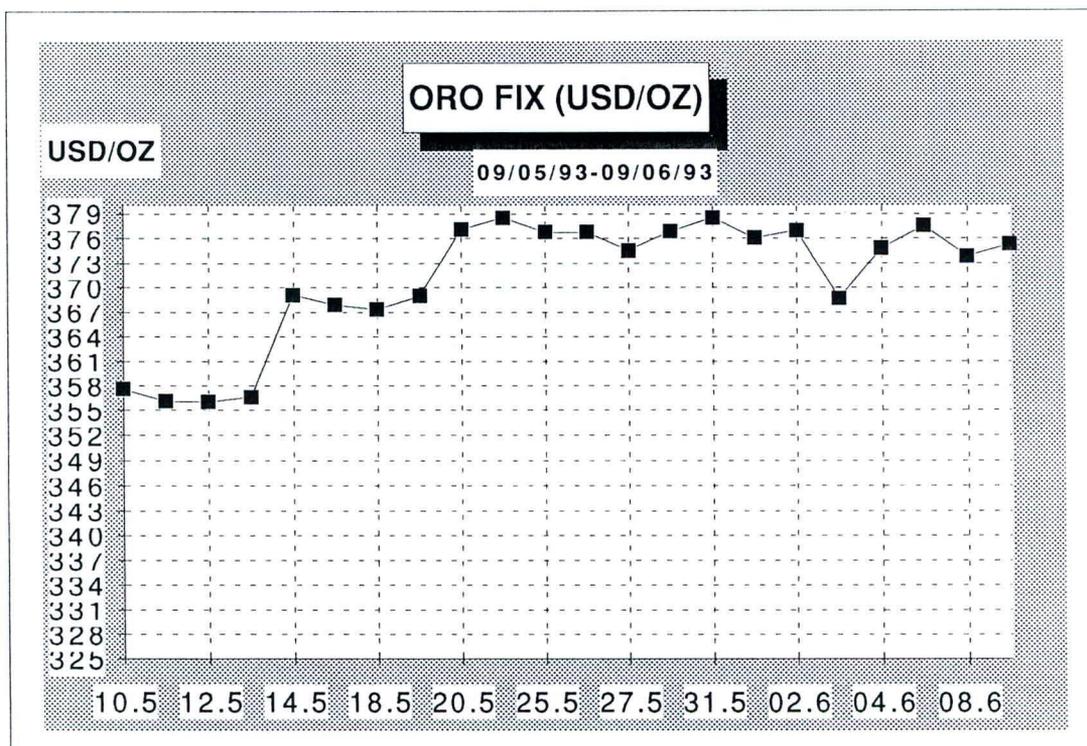
AVS /3



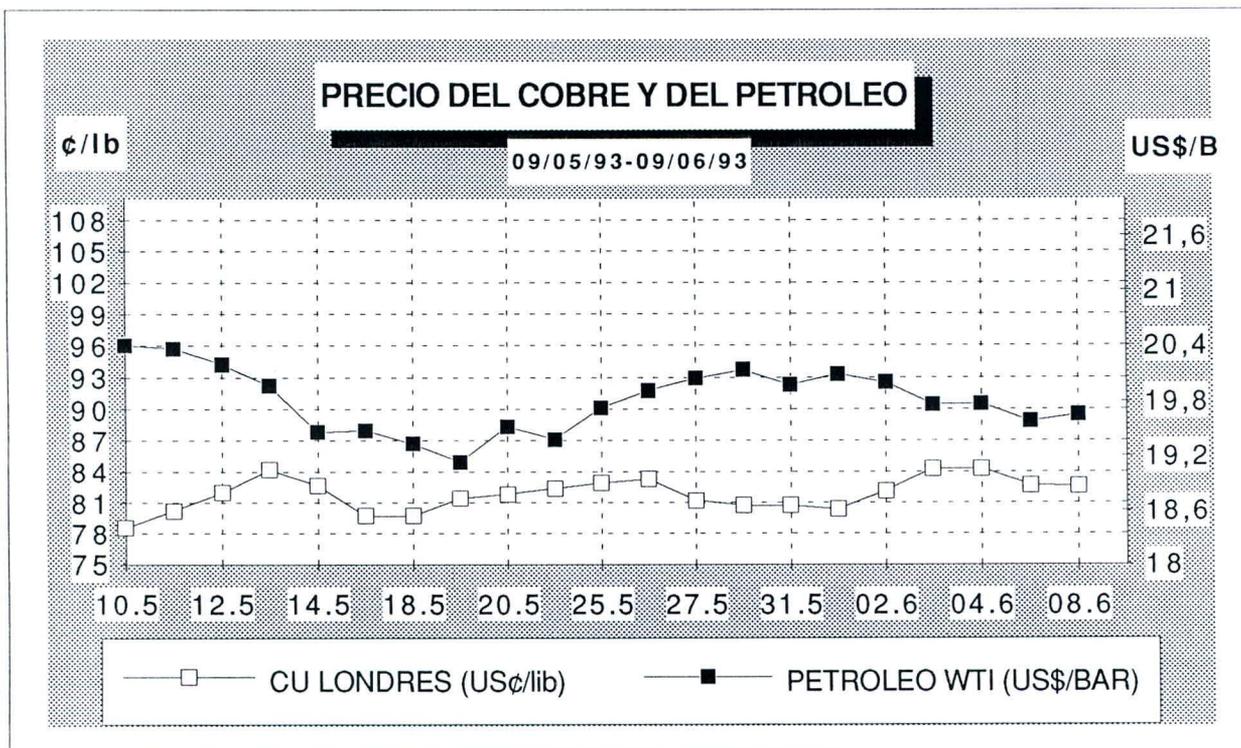
AVS /4



AVS /5



AVS /6



ESTIMACIONES DE PRODUCTO E INFLACION PRINCIPALES ECONOMIAS.

FUENTE	PAIS	INDICADOR * /	AÑOS				
			1990	1991	1992	1993	1994
MERRILL LYNCH*** Currency And Bond Market Trends (27 mayo 1993)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	0,8	-1,2	2,1	3,0	3,1
		I.P.C. (%)	5,4	4,2	3,0	3,0	2,7
	ALEMANIA **/	PDBR(%)	4,5	3,6	0,8	-2,0	
		I.P.C. (%)	2,7	3,5	4,0	3,3	
	JAPON	PDBR(%)	5,6	4,1	1,5	0,6	3,0
		I.P.C. (%)	3,1	3,3	1,8	0,9	0,7
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,0	-2,4	-0,9	1,6	2,5
		I.P.C. (%)	9,4	5,9	3,7	2,0	3,0
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	2,8	0,9	1,7	0,5	1,5
		I.P.C. (%)	3,4	3,1	2,4	2,2	2,0
MIDLAND MONTAGU European Bond Weekly (14 mayo 1993)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	0,8	-0,8	2,0	2,7	2,6
		I.P.C. (%)	5,4	4,4	3,1	3,0	3,4
	ALEMANIA **/	P.N.B.R. (%)	4,5	3,7	0,8	-1,5	0,3
		I.P.C. (%)	2,7	3,5	4,0	3,9	3,1
	JAPON	P.N.B.R. (%)	5,6	3,4	2,0	1,0	1,5
		I.P.C. (%)	3,1	3,4	2,2	2,1	2,3
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,0	-2,5	-0,5	1,5	2,0
		I.P.C. (%)	9,4	5,9	3,8	1,8	3,2
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	2,8	0,9	1,6	-1,0	0,0
		I.P.C. (%)	3,4	3,1	2,4	2,5	2,4
DEUTSCHE BANK Deutsche Bank Research (17 mayo 1993)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	0,8	-1,2	2,1	3,0	3,1
		I.P.C. (%)	5,4	4,2	3,0	3,4	3,8
	ALEMANIA **/	P.N.B.R. (%)	4,5	3,7	1,5	-1,7	1,5
		I.P.C. (%)	2,7	3,5	4,0	4,1	3,4
	JAPON	P.N.B.R. (%)	5,6	4,5	1,7	2,0	4,1
		I.P.C. (%)	3,1	3,3	1,8	2,0	3,0
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,0	-2,4	-0,5	1,5	2,8
		I.P.C. (%)	9,4	5,9	3,7	2,1	3,4
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	2,8	0,9	1,3	-0,8	1,7
		I.P.C. (%)	3,4	3,1	2,4	2,6	2,7

\* / Corresponde al Producto Nacional Bruto Real (P.N.B.R.) o al Producto Doméstico Bruto Real (P.D.B.R.).

\*\*/Considera solamente cifras de Alemania Occidental.

\*\*\*/ A partir de enero, Merrill Lynch expresa el crecimiento de Japón y Alemania en 1992 y 1993, en función de la variación del PDBR.

Las cifras de I.P.C. (Indice de Precios al Consumidor) corresponden a promedio del año.

La información para 1990 corresponde a fuente Midland Montagu.

**cifras en negrita corresponden a cambios respecto a informe anterior**

PROYECCIONES DE TASAS DE INTERES Y TIPOS DE CAMBIO

BROWN BROTHERS  
 HARRIMAN & CO.  
 (28 mayo 1993)

Tipos de Cambio	Spot	Horizonte de la Estimación		
		3 meses	6 meses	12 meses
Alemania D.M./US\$	1,59	1,65	1,75	1,80
Gra Bretaña US\$/£	1,56	1,53	1,45	1,42
Francia Fr.F./US\$	5,38	5,56	5,90	6,07
Japón ¥/US\$	107,00	110,00	112,00	115,00

MERRILL LYNCH  
 Currency And Bond  
 Market Trends  
 (13 mayo 1993)

TIPO DE CAMBIO	DOLAR	INDICE
RENDIMIENTO	3 MESES	%
INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%
TIPO DE CAMBIO	MARCO	DM/US\$
RENDIMIENTO	3 MESES	%
INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%
TIPO DE CAMBIO	YEN	¥/US\$
RENDIMIENTO	3 MESES	%
INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%
TIPO DE CAMBIO	LIBRA	US\$/£
RENDIMIENTO	3 MESES	%
INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%
TIPO DE CAMBIO	F. FRANC.	FF/US\$
RENDIMIENTO	3 MESES	%
INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%
TIPO DE CAMBIO	F. SUIZO	FS/US\$
RENDIMIENTO	3 MESES	%
INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%

HORIZONTE DE LA ESTIMACION

	TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES
INDICE	94,86	96,96	100,27
%	3,25	3,25	3,50
%	6,25	6,35	6,50
DM/US\$	1,70	1,75	1,85
%	6,75	6,00	5,25
%	6,35	6,10	6,00
¥/US\$	110,00	110,00	108,00
%	3,00	2,70	3,00
%	4,60	4,50	4,70
US\$/£	1,47	1,43	1,38
%	5,50	5,25	5,25
%	7,75	7,60	7,50
FF/US\$	5,88	6,02	6,29
%	6,65	6,00	5,50
%	6,75	6,60	6,50
FS/US\$	1,53	1,59	1,70
%	4,25	4,25	4,00
%	4,50	4,25	4,25

DEUTSCHE BANK  
 DB RESEARCH  
 (17 mayo 1993)

		AL FIN DE	AL FIN DE	HORIZONTE DE LA ESTIMACION		
		1991	1992	TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES
<b>DOLAR</b>	LIBOR 3 MESES	4,25	3,6375	3,25	3,25	3,75
	REND. 10 AÑOS	6,77	6,78	6,15	6,30	6,75
<b>MARCO</b>	( DM/US\$ )	1,516	1,5808	1,70	1,75	1,80
	LIBOR 3 MESES	9,63	8,8841	6,75	6,25	5,50
	REND. 10 AÑOS	8,04	7,19	6,60	6,50	6,40
<b>YEN</b>	( ¥/US\$ )	125,0	124,0	115	118	110
	LIBOR 3 MESES	5,69	3,6648	3,10	3,50	4,00
	REND. 10 AÑOS	5,34	4,45	4,00	4,45	5,00
<b>LIBRA</b>	( US\$/£ )	1,869	1,5493	1,50	1,47	1,43
	LIBOR 3 MESES	11,00	7,11	6,00	5,50	5,30
	REND. 10 AÑOS	9,60	8,23	8,00	7,90	7,50
<b>F. FRANC.</b>	( FF/US\$ )	5,176	5,389	5,72	5,87	6,04
	LIBOR 3 MESES	10,31	10,006	6,75	6,15	5,50
	REND. 10 AÑOS	8,56	8,21	6,90	6,75	6,60
<b>F. SUIZO</b>	( FS/US\$ )	1,356	1,421	1,56	1,62	1,67
	LIBOR 3 MESES	8,19	6,122	4,45	4,25	3,65
	REND. 10 AÑOS	6,35	5,59	5,10	5,00	4,90

cifras en negrita corresponden a cambios respecto a informe anterior

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE ESTADOS UNIDOS 1/

	1993 TRIM.		1992 TRIMESTRES				1991 TRIMESTRES				1993 (E)	1992	1991 / 2	1990		
	2do.	1er.	4to.	3er.	2do.	1er.	4to.	3er.	2do.	1er.						
P.D.B.R. (% Tasa Anual)		0,9	4,7	3,4	1,5	2,9										
Deflactor P.D.B. (%)		3,3	2,3	2,0	2,7	3,1										
Balanza Comercial (US\$ Bill.)		-29,1	-26,0	-26,5	-25,6	-17,5										
Cuenta Cte.(US\$ Bill.)			-22,0	-15,8	-17,8	-5,3										

	1993	1993	1993	1993	1993	1		9		9		2		1992 / 8	1991	1990
	MAY	ABR	MAR	FEB	ENE	DIC	NOV	OCT	SEP	AGO	JUL	JUN	MAY			
I.P.C.( Var. Mes, % )		0,4	0,1	0,3	0,5	0,1	0,2	0,4	0,2	0,3	0,1	0,3	0,1	3,0	4,2	6,2
I.P.P.( Var. Mes, % )		0,6	0,4	0,4	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	1,5	-0,1	5,9
Prod.Indust.(Var.Mes,%)		0,1	0,0	0,6	0,3	0,4	0,5	0,7	-0,3	-0,3	0,8	-0,4	0,7	1,4	-1,9	-1,3
Ventas al Detalle (%)		1,2	-0,8	-0,1	0,0	1,1	-0,5	2,1	0,7	0,1	1,1	-0,1	0,5	5,1	1,5	2,1
Bal. Com. (US\$ Bill.)			-10,21	-7,9	-7,2	-6,9	-7,4	-7,2	-8,6	-9,0	-7,3	-6,7	-7,1	-99,2	-76,8	-101,0
Util.Cap.Ind.Inst.(%) 3/		81,4	81,4	81,5	79,8	79,3	79,3	79,0	78,4	78,7	79,1	78,7	79,1	77,8	78,2	80,6
Desempleo (%) 4/	6,9	7,0	7,0	7,0	7,1	7,3	7,3	7,4	7,5	7,6	7,7	7,8	7,5	7,4	6,8	6,1
Empleo (miles)	209	216	26	338	113	106	75	74	12	-109	171	-73	119	108.711	108.840	109.620
Presup. Fiscal (Año Fiscal,US\$ Bill) 5/		8,09	-44,6	-47,6	29,8	-39,0	-32,7	-48,9	5,4	-24,7	-43,2	3,8	-46,9	-290,2	-268,7	-220,5
Leading Eco Indic(%) 6/		0,1	-1,0	0,5	0,0	1,7	0,7	0,5	-0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,6	n.d	3,9	-4,2
Eurodólar 6 Meses(%)7/	3,5	3,2	3,25	3,19	3,13	3,50	3,94	3,44	3,19	3,50	3,50	3,94	4,06	3,50	4,13	7,44
Nota Tesoro 2 Años (%)7/	4,3	3,8	3,91	3,97	3,97	4,59	4,79	4,32	3,79	4,18	4,32	4,83	5,24	4,59	4,85	7,25
Bono Tesoro 30 Años(%)7/	7,0	6,9	6,91	6,89	6,89	7,40	7,60	7,58	7,36	7,43	7,42	7,79	7,87	7,40	7,52	8,25

1/ Fte. Reuter y Telerate

2/ Fte: Merrill Lynch. Ene. 18 1993

3/ Tasa de Utilización de Capacidad Industrial Instalada.  
 Información del año corresponde al mes de diciembre.

4/ Información del año corresponde al mes de diciembre.

5/ Información del año corresponde al año fiscal que finaliza en septiembre.

6/ Índice Compuesto de los Principales Indicadores Económicos.

7/ A fin de período. Tasa captación.

8/ Algunas cifras Dic92/Dic91. TELERATE

NOTA: Cifras en negrita, corresponden a cambios respecto a informe anterior