

ARCHIVO

REPUBLICA DE CHILE					
PRESIDENCIA					
REGISTRO Y ARCHIVO					
NR.	92/16541				
A:	24 JUL 92				
P.A.A.	<input type="checkbox"/>	R.C.A.	<input type="checkbox"/>	F.W.M.	<input type="checkbox"/>
C.B.E.	<input type="checkbox"/>	M.L.P.	<input type="checkbox"/>	P.V.S.	<input type="checkbox"/>
M.T.O.	<input type="checkbox"/>	EDEC	<input type="checkbox"/>	J.R.A.	<input type="checkbox"/>
M.Z.C.	<input type="checkbox"/>				

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 185



15 al 21 de julio de 1992

RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

1. **ESTADOS UNIDOS:** Dólar estable luego de intervenciones el lunes 20, al igual que las tasas de interés. Se espera publicación de crecimiento producto segundo trimestre para el próximo jueves 30 de julio.
2. **ALEMANIA:** Aumento en tasas de interés de corto y largo plazo junto a una apreciación del marco, tras la elevación de la tasa de descuento alemana desde 8% a 8,75% por parte del Bundesbank, muy por sobre las expectativas del mercado. Se espera que esta medida contribuya a frenar el crecimiento de los agregados monetarios y la inflación en el mediano plazo. La apreciación del marco fue mitigada por intervenciones concertadas de los bancos centrales el lunes 20.
3. **JAPON:** El mercado sigue esperando una disminución de la Tasa de Descuento. El Índice Nikkei mantuvo una tendencia decreciente en la semana, al igual que otras Bolsas del mundo. La oferta monetaria durante el mes de junio mostró una disminución de 0,2% en relación al mes anterior y un crecimiento de 0,9% respecto de igual mes del año anterior.
4. **INGLATERRA:** La libra se ha continuado debilitando en relación al marco, en momentos en que se plantea la necesidad de una realinación de las monedas europeas (devaluación) dentro del Sistema Monetario Europeo. En tanto los bonos han disminuido de precio debido a la baja de la tasa de interés en Alemania, y a que se cree que este país podría subir la Tasa Lombard.
5. **FRANCIA:** En reacción al aumento de la Tasa de Descuento en Alemania, los mercados financieros reflejaron caídas en el precio de las acciones y los bonos del Gobierno, al mismo tiempo que las tasas de interés de corto plazo aumentaron. El franco francés se apreció respecto del dólar y el marco.

La oposición (centro derecha) declaró que apoyará la ratificación del Tratado de Maastricht.

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto. Política Inversiones
HGC/amar 22.07.92.

N. 185

PANORAMA DE LA ECONOMIA MUNDIAL

I. PANORAMA ECONOMICO DE ESTADOS UNIDOS
SEMANA DEL 15 AL 21 DE JULIO DE 1992.

INDICADORES PUBLICADOS DURANTE EL PERIODO

La Producción Industrial (miércoles 15) durante junio se redujo en un 0,3% luego de una cifra revisada de un incremento de 0,5% (anterior 0,6%) el mes anterior. El mercado esperaba una disminución de 0,4%.

Se constituye en la primera declinación desde enero 1992. A pesar de esto, se informó que la Producción Industrial aumentó un 4,5% en tasa anualizada durante el segundo trimestre, luego de una disminución de 2,9% el trimestre anterior.

La Producción Industrial de junio se vió fuertemente afectada por la producción de vehículos a motor, materiales de la construcción y productos de la energía, especialmente carbón. La producción de carbón fue muy afectada por la huelga de ferrocarriles de junio.

La Tasa de Utilización de la Capacidad Industrial Instalada (miércoles 15) en junio disminuyó a un 78,5% luego de una cifra revisada de 78,9% (anterior 79,0%) en mayo. Era lo esperado por el mercado.

Las Nuevas Solicitudes al Subsidio de Cesantía (jueves 16) se redujeron en 15 mil desde 416 mil a 401 mil para la semana finalizada el 4 de julio. El mercado esperaba sólo una caída de 6 mil.

El total de personas que reciben este beneficio para la semana finalizada el 27 de junio, se redujo a 3,14 millones desde 3,30 millones la semana anterior.

El indicador de **Comienzos de Casas** (jueves 16) declinó un 3,2% en junio alcanzando una tasa anual ajustada estacionalmente de 1,17 millones luego de un incremento de 11,0% en mayo equivalente a 1,21 millones de unidades. Durante abril, este indicador mostró una caída de 19%. El mercado esperaba para junio una tasa anualizada de 1,21 millones.

Este indicador se mantiene un 12,6% sobre el nivel de un año antes.

El **Agregado Monetario M-2** (jueves 16) se incrementó en US\$ 8,9 billones en la semana finalizada el 6 de julio, a US\$ 3.456,4 billones. El agregado M-3 declinó US\$ 7,2 billones a US\$ 4.135,9 billones y M-1 se incrementó en US\$ 11,2 billones a US\$ 960,4 billones.

AGREGADOS MONETARIOS
(%)
Variación Ultimos Meses (a junio 1992)

	<u>Tres meses</u>	<u>Seis Meses</u>	<u>Doce Meses</u>	<u>Rango Variación</u>
M-1	5,6	12,0	11,1	- -
M-2	-1,7	1,2	1,4	2,5 - 6,5
M-3	-3,1	-0,6	- 0,2	1,0 - 5,0

La **Balanza Comercial** (viernes 17) mostró un déficit, en mayo, de US\$ 7,38 billones luego de una cifra revisada de US\$ 7,06 billones (anterior US\$ 6,97 billones) el mes anterior. El mercado esperaba un déficit del orden de US\$ 5,6 billones,

Las exportaciones se redujeron en 2,5% a US\$ 35,49 desde US\$ 36,41 billones en abril y las importaciones cayeron 1,4% a US\$ 42,87 desde US\$ 43,47 billones el mes anterior.

Se constituye en el tercer mes consecutivo de una declinación de las exportaciones.

El volumen total de importaciones de petróleo en mayo declinó un 0,4% a 239 millones de barriles. El valor total aumentó un 7,2% a US\$ 4,11 billones desde US\$ 3,83 billones en abril. El precio del

petróleo crudo se incrementó a US\$ 16,72 el barril en mayo desde US\$ 15,49 el mes anterior.

BALANZA COMERCIAL POR PAISES Y REGIONES
(US\$ billones)

	<u>Mayo 92</u>	<u>Abril 92</u>	<u>Enero-Mayo 92</u>	<u>Enero-Mayo 91</u>
Canadá	-0,89	-0,61	-2,89	-2,03
Europa Occidental	0,97	0,61	8,17	9,28
Japón	-3,50	-4,21	-18,47	-16,09
Hong Kong	-0,02	-	-0,13	0,10
Corea del Sur	-0,05	-0,23	-0,08	-0,01
Singapur	-0,06	-0,11	-0,60	0,10
Taiwan	-0,73	-0,59	-3,66	-3,51
O.P.E.P.	-0,84	-0,30	-2,66	-6,31

El mercado reaccionó negativamente a la publicación de este indicador, ya que estaría insinuando un crecimiento económico durante el segundo trimestre 1992 en un rango entre 1,5% y 2,0% luego de un 2,7% en el primer trimestre 1992.

El **Chairman del Federal Reserve**, Alan Greenspan, entregó su informe de la economía al Congreso (martes 21) donde planteó:

A. Un cuadro levemente optimista acerca de la economía en el segundo semestre 1992 y en 1993. Espera que el crecimiento real del Producto Doméstico Bruto (P.D.B.) sea estable y el desempleo se reduzca notablemente. La inflación se mantendrá en los actuales niveles durante el año para luego tender a reducirse levemente en 1993. Los rangos de crecimiento monetario se mantendrán sin variación en 1992 y probablemente sin cambio en 1993.

B. Proyecciones:

1. P.D.B. Real = 4T./4T.92 : 2 1/4%-2 3/4%. 4T./4T.93 : 2 3/4-3%
2. Desempleo = 4T.92 : 7 1/4%-7 1/2%. 4T.93 : 6 1/2- 7%
3. Inflación = 4T./4T.92 : 3-3 1/2%. 4T./4T.93: 2 3/4-3 1/4%
4. Rango M-2 = 2 1/2-6 1/2% 1992. Mismo 93. Probable pequeña disminución
5. Rango M-3 = 1-5% 1992. Mismo 1993.

C. Planteó que el lento crecimiento M-2 a la fecha se debe a la desintermediación, pero se ha ido acelerando el crecimiento en las últimas semanas y puede continuar hasta fin de año. La demanda por crédito se mantiene "inactiva". No ofreció perspectivas para el dólar, pero dijo que el debilitamiento del dólar no producía un efecto beneficioso neto sobre la economía. En su conjunto, Greenspan planteó el mismo argumento de febrero 1992: La economía está aún recobrándose de sus desajustes estructurales, pero existen las condiciones para una recuperación estable y una reducción de la inflación.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante el período el dólar mostró una fuerte volatilidad, aunque sólo si se considera los tipos de cambio entre el comienzo y el fin del período la variación es pequeña. El dólar pasó de 1,4850 a 1.4860 marcos por dólar, de 125,15 a 125,05 yenes por dólar y de 1,9190 a 1,9090 dólares por libra.

En esta semana los factores que incidieron al dólar fueron:

1. Inesperado aumento de la Tasa de Descuento en Alemania desde 8 a 8 3/4 el jueves 16. El mercado estimaba que el Bundesbank iba a reaccionar al fuerte aumento monetario del último tiempo (y a las presiones inflacionarias) a través de mecanismos distintos a la variación de tasas oficiales de interés (por un problema con sus socios europeos). En el peor de los casos, se estimaba un incremento de medio punto porcentual en la Tasa de Descuento. No se creía en un aumento de la Tasa Lombard (9 3/4%).

El mismo día, Italia anunció un aumento en su Tasa de Descuento desde 13 a 13 3/4% y Austria desde 8 a 8 1/2%.

Producto de lo anterior, el dólar declina desde 1,49 a 1,47 marcos por dólar.

2. Publicación el viernes 17 de mayo, de un déficit de Balanza Comercial en Estados Unidos mayor de lo esperado para mayo (US\$ 7,4 billones respecto a US\$ 5,6 billones), que llevó a una estimación del crecimiento del P.D.B.R. para el segundo trimestre del orden de 1,5 a 2,0%. Algunos pronostican aún un menor crecimiento. Este indicador se publica el jueves 30 de julio.

El dólar se deprecia desde 1,47 a 1,45 marcos por dólar.

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

- 6 -

3. Producto de lo anterior, la Bolsa en New York se debilita el viernes 17 y continúa el lunes 20 de julio, por lo que el dólar sigue depreciándose llegando a cotizarse al nivel de 1,4470 marcos por dólar. La impresión del mercado es que el dólar superará el nivel record de 1,4430 marcos de febrero 1991.

En una acción concertada los principales Bancos Centrales (excluyendo el Bank of Japan) intervienen en apoyo al dólar. Los Bancos Centrales europeos intervienen en forma conjunta dos veces, mientras el Federal Reserve lo realiza tres veces (en 1,4525, 1,4790 y en 1,4825 marcos por dólar). Una de las características de esta operación es que se realiza anunciándolo oficialmente. En anteriores intervenciones, el mercado suponía que los Bancos Centrales la realizaban y en el caso específico del Federal Reserve se tenía la constancia posteriormente con la publicación de un informe trimestral acerca de las operaciones realizadas por el Federal Reserve. La autoridad que define las intervenciones, en caso de Estados Unidos, es la Tesorería y no el Federal Reserve.

Producto de estas intervenciones concertadas el dólar se aprecia llegando al nivel de 1,4965 marcos por dólar.

Estas intervenciones habrían tenido los siguientes resultados:

- Indicar que en el mercado cambiario, el dólar puede apreciarse o depreciarse, y no sólo disminuir de valor como venía ocurriendo hasta ahora.

- Ponerle un piso al dólar, probablemente entre 1,45 a 1,46 marcos y ganar tiempo para ver si mejoran las condiciones económicas en Estados Unidos.

- Según el mercado, disminuyó la probabilidad de una nueva reducción de tasas de interés por parte del Federal Reserve, al menos en el corto plazo.

- Redujo las tensiones dentro del Mecanismo de Cambio del Sistema Monetario Europeo, que se habían acentuado luego del aumento de la Tasa de Descuento en Alemania el jueves 16 de julio.

4. Los comentarios del Chairman del Federal Reserve, Alan Greenspan, planteando que no veía ningún beneficio neto para la economía de una depreciación del dólar el martes 21, puso un nuevo factor de apoyo temporal al dólar.

Las perspectivas del dólar han tendido a cambiar en la última semana, luego de las intervenciones de los Bancos Centrales, el lunes

20 de julio. Hasta esa fecha, el dólar no había sido un factor importante de política por años en Estados Unidos. En los próximos meses, sin embargo, su significancia podría aumentar. La razón es que en un año de elecciones cuando la economía está en un proceso de recuperación, la Administración Bush probablemente no deseará que una debilidad del dólar sea vista por el electorado como otra indicación de las dificultades que enfrenta tanto económica como financieramente los Estados Unidos. De hecho, que un dólar débil implique en definitiva mayores exportaciones y menores importaciones no ayuda a la Administración con las elecciones de noviembre. Adicionalmente, entre otros efectos colaterales de una moneda depreciándose y volátil, es un retardo en la inversión extranjera al menos en el corto plazo que afecta al mercado financiero.

En definitiva, si el dólar continúa con su tendencia a la baja y volátil, haría mucho más difícil una decisión de reducir nuevamente las tasas de interés, dado que las menores tasas producirían aún mayores presiones a la baja sobre el dólar.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar, captación a seis meses, se ha mantenido en el periodo en 3 1/2%.

Producto de las intervenciones concertadas de los principales Bancos Centrales (lunes 20) se han reducido, al menos en el corto plazo, las probabilidades de una nueva disminución de las tasas de interés en Estados Unidos.

OTROS ACONTECIMIENTOS DE LA ECONOMIA MUNDIAL

1. China (miércoles 15) revisó su crecimiento para este año desde 6% a 10%. Plantearon que mantendrán un crecimiento de 10% por los próximos diez años.

Durante el primer semestre 1992, la producción industrial aumentó un 18,2% respecto al mismo periodo del año anterior. La inversión fija en empresas públicas un 32,9% y el gasto en consumo un 14,0%. Las importaciones aumentaron un 23,4% en valor, mientras las exportaciones en un 17,3%.

China ha mantenido una tasa promedio de crecimiento del Producto Nacional Bruto de 9% en los últimos trece años.

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

- 8 -

2. Rusia (sábado 18) informó que ha gastado US\$ 500 millones en tratar de estabilizar la cotización del rublo durante el primer semestre de 1992.

El viernes 17 fue nombrado el nuevo Presidente del Banco Central de Rusia, Viktor Gerashchenko (anteriormente a cargo del Soviet State Bank, Gosbank). Este planteó que el rublo no sería convertible hasta que la economía se estabilice.

La meta del Banco Central, para la convertibilidad del rublo, era una tasa de cambio de 80 rublos por dólar. A comienzos del año, la tasa de cambio era de 200, subiendo a 100 rublos luego que el Gobierno declaró que podría hacer convertible al rublo. Con el nuevo enfoque, probablemente el rublo seguirá debilitándose. Actualmente se cotiza en 136 rublos.

Por otra parte, Latvia introdujo en una primera etapa su propia moneda (lunes 20) descartando al rublo. El rublo latvio se cotizará a la par con el rublo. Esto sólo será transitoriamente hasta septiembre, cuando se introduzca en forma definitiva el lat.

Durante junio, Estonia se constituyó en la primera ex-república que creó su propia moneda, kroon, asociada al marco alemán. Ucrania planea introducir la grivna, pero la ha diferido varias veces.

**II. PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA
SEMANA DEL 15 AL 21 DE JULIO DE 1992.**

En su última reunión quincenal del jueves 15 de julio, el consejo del Bundesbank tomó las siguientes determinaciones:

- La Tasa de Descuento se elevó desde 8 a 8,75 %, mientras la Tasa Lombard se mantuvo sin cambios a 9,75 %.

- El rango objetivo de crecimiento de M-3 (bajo revisión ese día) se mantuvo sin cambios entre 3,5 y 5,5 %.

Además el Bundesbank revisó a la baja el crecimiento de M-3 de mayo, desde 9% a 8,7% anual. El miembro del directorio del Bundesbank O. Issing comentó, respecto de esta cifra, que el crecimiento de M-3 debería ser más próximo al objetivo en lo que resta del año.

La decisión del Bundesbank sorprendió a los mercados pues las expectativas estaban divididas entre una pequeña reducción en las facilidades de redescuento y un incremento hasta 8,5% en la Tasa de Descuento. En el corto plazo los efectos de esta medida sobre la inflación serán atenuados por próximas alzas en impuestos al petróleo y un gravamen a los vehículos motorizados. La perspectiva inflacionaria de mediano plazo mejora, sin embargo, en la medida que la caída en la oferta crediticia atenúe el crecimiento monetario hacia fines de año.

Como reacción a la medida del Bundesbank, durante la semana las tasas de interés de mercado alemanas observaron un comportamiento al alza. Entre el 14 y el 21 de julio, el rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años pasó desde 8,00% a 8,11% mientras la tasa libor a 180 días en marcos pasó desde 9,75% a 9,81%.

La divisa alemana, por su parte, se apreció fuertemente respecto del dólar hasta el lunes 20, pasando de 1,49 marcos por dólar hasta niveles muy cercanos al mínimo histórico de 1,44 marcos por dólar (11 de febrero de 1991) el día 20 para luego recuperarse hasta niveles de 1,49 marcos por dólar al cierre del 20 y 21 de julio. Respecto del yen ocurrió también algo similar, y en términos netos el marco pasó de 84,21 a 85,29 yenes por marco entre el 14 y el 21 de julio. El debilitamiento del marco a partir del lunes 20 se debió a la intervención concertada en contra de esta moneda, del Federal Reserve, el Bundesbank y otros bancos centrales europeos.

El índice bursátil DAX cayó durante la semana, pasando de 1.734,10 puntos el día 14 a 1.659,77 puntos el 21 de julio.

PERSPECTIVAS

En el informe de julio del Bundesbank algunos puntos clave son:

- El crecimiento sería más débil en abril y mayo que en el primer trimestre de 1992.
- Se observa un estancamiento del número de personas empleadas en Alemania del Oeste.
- El precio de las importaciones en mayo fue un 2,25 % inferior a mayo de 1991.
- Durante la primera mitad de 1992, el Bundesbank necesitó caja por 5 billones de marcos para cubrir su déficit, comparado con 31 billones en 1991. (En 1991, no obstante, el Bundesbank tuvo fuertes egresos de caja hacia Alemania del Este y debido a la guerra del Golfo.)
- Los efectos de la unificación alemana sobre el crecimiento excederían los efectos adversos de las altas tasas de interés.

En el informe de la OECD de 1992 sobre Alemania aparecen también algunos puntos clave:

- El Bundesbank debería mantener sus tasas altas cuanto tiempo sea necesario para llevar la inflación a la meta del 2%.
- Una expansión temporal de los agregados monetarios por sobre las metas no parece requerir restricciones adicionales en política monetaria, debido a que el crecimiento monetario podría ser cíclico.
- La deuda del sector público podría elevarse por sobre las estimaciones oficiales actuales, debido a pagos a la Comunidad Europea, ex Unión Soviética y Europa del Este, Compensaciones por expropiaciones en Alemania del Este y mayores déficit en la Treuhand.

AM.

**III. PANORAMA ECONOMICO DE JAPON
SEMANA DEL 15 AL 21 JULIO DE 1992.**

Durante la semana las tasas de interés se mantuvieron prácticamente inalteradas, disminuyendo en 1/16% en sus plazos de tres, nueve y doce meses. El mercado sigue esperando una disminución de la Tasa de Descuento, la cual ya ha sido incorporada en forma importante por los mercados.

El Índice Nikkei mantuvo una tendencia decreciente en la semana, alcanzando el día 21 un nivel de 16.002,41, lo cual representa una disminución de 1.062,2 puntos en la semana.

Según la Asociación de Casas de Seguro de Japón, las 27 principales Casas de Seguro japonesas han perdido el 60% del valor de su cartera en acciones durante el último año fiscal, como resultado de la caída de la Bolsa de Tokio. El Ministerio de Finanzas está aumentando desde 30 millones de yenes a un billón las reservas que las compañías de seguros deben tener en 1995 para minimizar sus riesgos.

El yen se transó entre los 124,50 y 125,65 yenes por dólar, mostrando un leve debilitamiento respecto de la semana anterior.

Durante el mes de junio el Índice de Quiebra de Corporaciones mostró una disminución de 0,7% respecto del mes anterior y un aumento de 31,2% en relación a igual mes del año anterior.

La oferta monetaria durante el mes de junio observó una disminución de 0,2% en relación al mes anterior y un crecimiento de 0,9% respecto de igual mes del año anterior. Cabe señalar que en el trimestre abril-junio la oferta de dinero se ha mostrado especialmente baja. Declaraciones de un funcionario del Banco de Japón indican que esto se debe a la baja demanda por capital por parte de las empresas dada la fase de ajuste de la economía, sin causar deterioro a la economía. El Banco de Japón estima que en el trimestre julio - septiembre la oferta monetaria crecerá en aproximadamente un 1%.

En septiembre próximo el Ministerio de Comercio Internacional e Industria anunciará un plan para aumentar las importaciones japonesas y reducir el superávit comercial. Parte del plan considera la importación por parte del gobierno de computadores y equipos médicos por un monto entre uno y dos billones de dólares, a la vez que solicitarán a las grandes empresas que aumenten sus importaciones.

M.I.U.

**IV. PANORAMA ECONOMICO DE INGLATERRA
SEMANA DEL 15 AL 21 DE JULIO DE 1992.**

El "Oxford Economic Forecasting Group" redujo su proyección de crecimiento para este año de 1,1% (proyectado en abril) a 0,4%.

En tanto el Primer Ministro John Major, planteó que la recuperación comenzará en el segundo semestre 1992.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período la libra se ha debilitado en 0,81% al pasar de 1,9200 US\$/£ el martes 14 de julio a 1,9045 US\$/£ el martes 21. El día viernes 17 alcanzó una cotización de 1,9515 US\$/£ (la más alta del año), pero cayó posteriormente al intervenir los Bancos Centrales europeos (entre ellos el Banco de Inglaterra) en favor del dólar y en contra del marco. A Inglaterra le incomoda un dólar débil porque se le hace difícil mantener la libra dentro de la banda del S.M.E. (debido a la fortaleza del marco), y porque afecta a su sector exportador, ya que Estados Unidos es uno de sus principales mercados.

Tomando el mismo período en su relación con respecto al marco, la libra se ha debilitado en 0,32%, al variar de 2,8522 DM/US\$ a 2,8432 DM/US\$. Esta última es la más baja cotización desde las elecciones del mes de abril.

Luego del aumento de la tasa de interés en Alemania, funcionarios del gobierno plantearon que no se devaluará la libra, ya que esto demostraría que no tienen la seriedad ni la disciplina que requiere el S.M.E. Por otra parte algunos economistas señalaron que una devaluación de un 5% de la libra no resuelve el problema de esta moneda, ni garantiza que no haya que aumentar la tasa de interés.

Líderes del opositor Partido Laborista plantearon que debería haber un realineamiento de las monedas dentro del S.M.E., lo que le permitiría a Alemania disminuir los costos de los bienes importados y así contribuir a disminuir la inflación.

BONOS

Se cree que algunos inversionistas estarían dejando la Bolsa para comprar "gilts", debido a que esperan un aumento de la Tasa

Base de interés, porque Alemania podría subir la Tasa Lombard (con entre un 30% y 40% de probabilidad según John Major). Esto se reflejaría en que en esta semana del informe, el rendimiento de los bonos ha aumentado (ha disminuido el precio) en todos sus plazos, siendo su mayor cambio a 1 año (31 puntos básicos). En tanto el rendimiento de los bonos a 10 años varió de 9,04% a 9,13%.

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS PUBLICADOS

La Tasa de Desempleo alcanzó a 9,6% durante el mes de junio, llegando a 2,7 millones el número de desempleados al aumentar en 7.000 durante este mes. Las proyecciones en promedio eran de un aumento de 25.000. Esta cifra contrarrestó el ambiente de pesimismo acerca de la evolución de la economía.

Las solicitudes de préstamos del Fisco durante el mes de junio para financiarse fueron de £4,2 billones (£3,1 billones en mayo). Se esperaba £3,5 billones. Durante estos 3 meses del año fiscal, que finaliza en marzo de 1993, los requerimientos alcanzan a £10,8 billones, de un total de £28 billones proyectados para todo el año fiscal, cifra que se estima que va a ser excedido.

JMVM

V. PANORAMA ECONOMICO DE FRANCIA
SEMANA DEL 15 AL 21 DE JULIO DE 1992.

El aumento de la Tasa de Descuento en Alemania (jueves 16) afectó significativamente los mercados financieros en Francia.

El índice de las 40 acciones más transadas de la Bolsa cerró la semana con una caída del 5,2%. El precio de los bonos del Gobierno disminuyó en promedio 24 puntos básicos y las tasas de interés de corto plazo aumentaron en 1/8.

En los mercados cambiarios, por su parte (el Banco de Francia intervino el 20 de julio en una acción concertada con otros Bancos Centrales), el franco francés se revaluó respecto del dólar en un 0,20% y respecto del marco en un 0,36%.

Los efectos de la decisión del Bundesbank de subir la Tasa de Descuento se concentraron entre el 17 y 20 de julio.

En reacción a la decisión alemana, las autoridades económicas francesas señalaron que no subirán sus tasas de interés oficiales, argumentando que las bases de la evolución económica (de acuerdo a lo proyectado), no justifican cambios en la política monetaria. Junto a esto, expresaron que la relevancia que el mercado dio al índice de crecimiento de M-3 en mayo es infundada.

El I.P.C. preliminar de junio asciende al 0,1%, lo que da una tasa anualizada del 3%.

El Gobierno reiteró, luego de la subida de tasas de interés, la proyección de un 2% de crecimiento del P.G.B. para 1992.

Existe inquietud por la presión que la subida de tasas de interés pueda ejercer en el sistema cambiario europeo.

Encuesta efectuada por Bloomberg proyecta un superávit comercial estacionalmente ajustado de Fr.F. 2,6 billones (US\$ 530 millones) en junio. Aún cuando el monto sería menor que lo observado en abril y mayo, continuaría validando la tendencia favorable para este año, comparado con el déficit de Fr.F. 30 billones registrado en 1991.

La Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos registró en mayo un superávit estacionalmente ajustado de Fr.F. 7,4 billones (US\$ 1,5 billones).

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

- 15 -

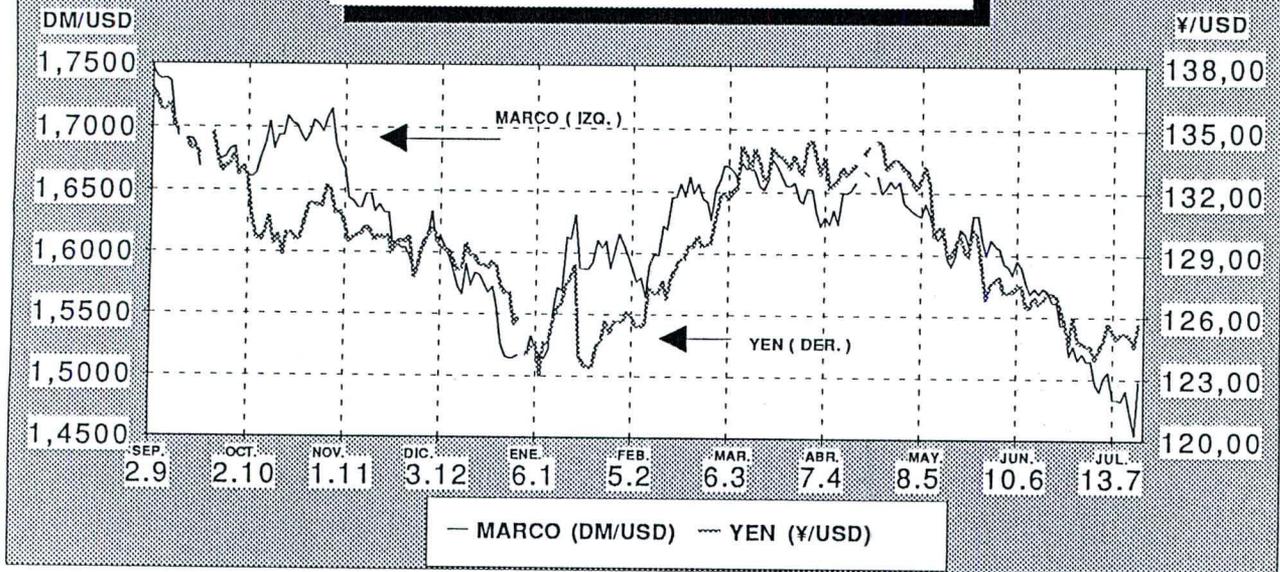
En el ámbito político, la oposición (centro derecha), declaró que apoyará la ratificación del Tratado de Maastricht.

IML

BANCO CENTRAL DE CHILE

SANTIAGO

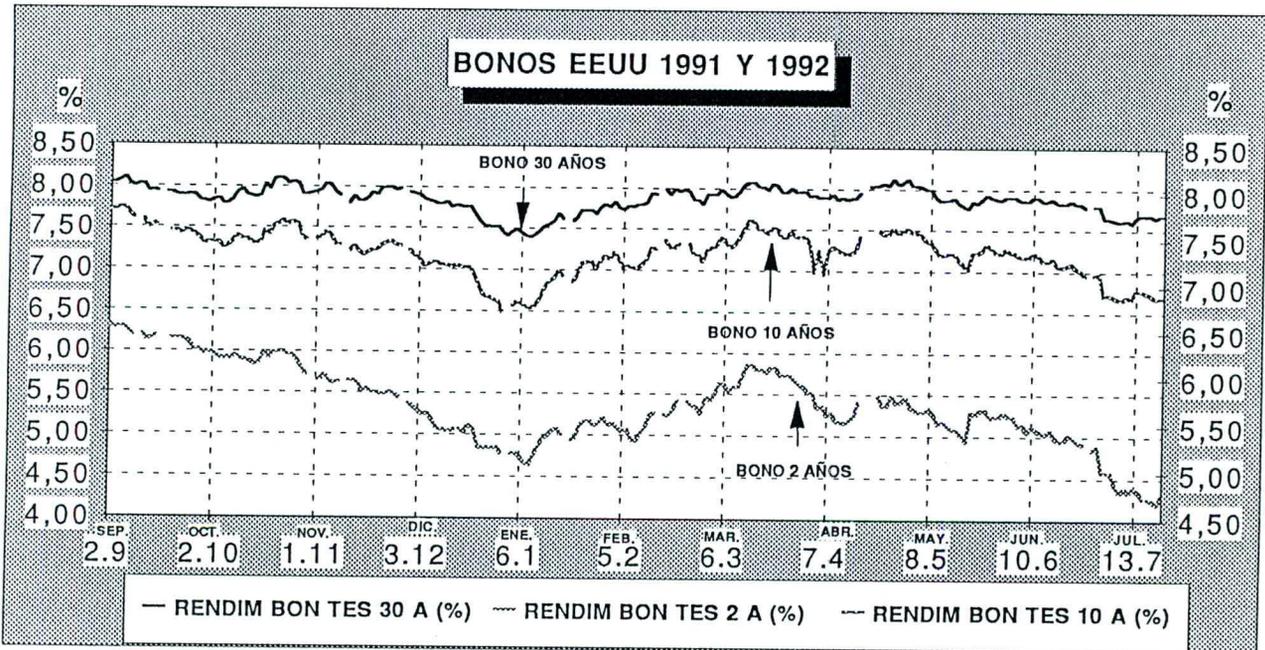
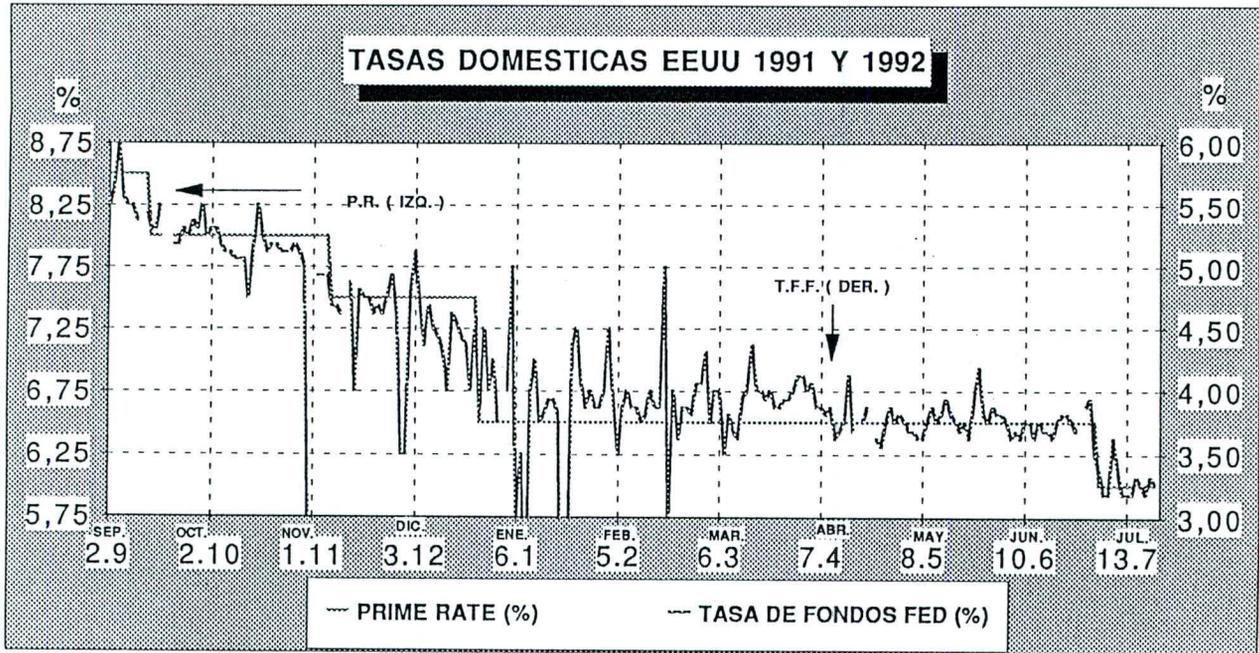
EVOLUCION DEL MARCO Y YEN 1991 Y 1992



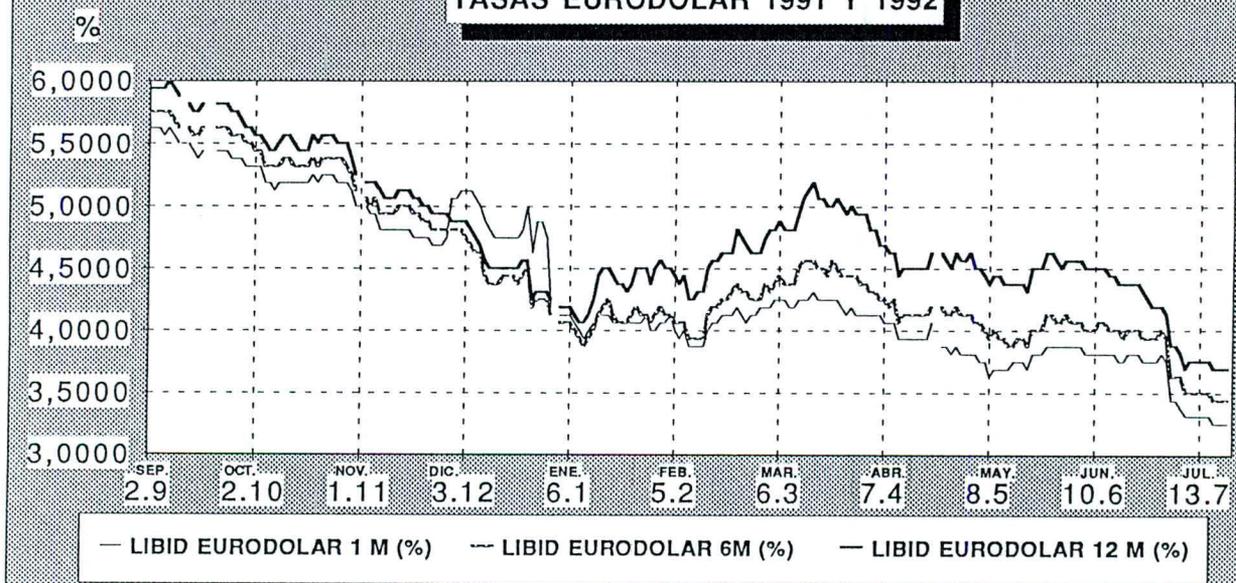
EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) 1991 Y 1992



NOTA: LOS GRAFICOS DE PROMEDIOS ANUALES SE INCLUIRAN SOLO EN EL INFORME CORRESPONDIENTE A LA PRIMERA SEMANA DE CADA MES.



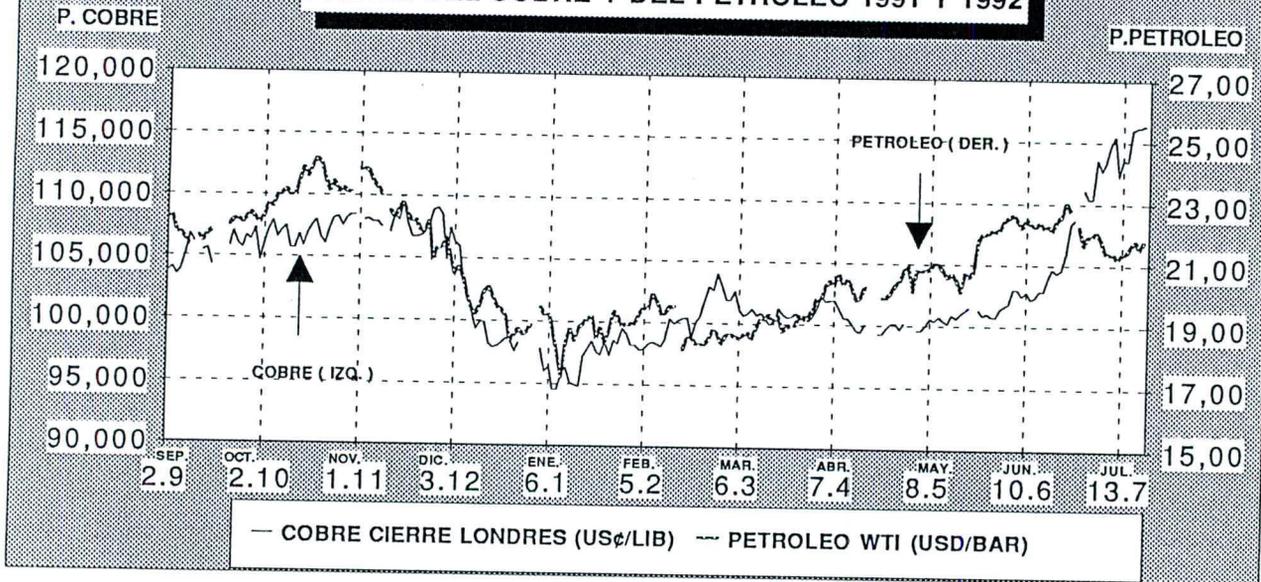
TASAS EURODOLAR 1991 Y 1992



ORO FIX (USD/OZ) 1991 Y 1992



PRECIO DEL COBRE Y DEL PETROLEO 1991 Y 1992



ESTIMACIONES DE PRODUCTO E INFLACION PRINCIPALES ECONOMIAS.

FUENTE	PAIS	INDICADOR * /	AÑOS				
			1989	1990	1991	1992	1993
MERRILL LYNCH Currency And Bond Market Trends (25 JUNIO 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,7	2,2	3,0
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,2	3,2	3,8
	ALEMANIA **/	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,2	1,5	2,5
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	3,9	3,7
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,4	1,6	2,8
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,2	2,3	2,7
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,4	0,8	2,8
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,9	4,0	3,8
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	0,9	1,9	2,6
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	3,1	2,9
MIDLAND MONTAGU European Bond Weekly (19 JUNIO 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,8	1,9	2,3
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,4	3,0	3,4
	ALEMANIA **/	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,1	1,5	2,7
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	4,0	3,8
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	3,4	2,4	3,8
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,4	2,6	2,2
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,5	0,9	2,1
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,9	4,0	3,3
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	0,9	1,9	2,5
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	2,8	2,6
DEUTSCHE BANK Deutsche Bank Research (15 JUNIO 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,7	1,5	2,0
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,3	3,6	3,9
	ALEMANIA **/	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,0	1,1	2,4
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	3,9	3,8
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,4	2,0	3,0
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,3	2,5	2,1
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,3	0,0	2,2
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,8	4,0	3,7
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	1,5	2,0	2,4
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	3,0	2,9

* / 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.

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

La información para años 1989 y 1990 corresponde a fuente Midland Montagu.

PROYECCIONES DE TASAS DE INTERES Y TIPOS DE CAMBIO

		PROMEDIOS ANUALES				PROMEDIOS TRIMESTRALES									
		1990	1991	1992	1993	1991 3º T.	1991 4º T.	1992 1º T.	1992 2º T.	1992 3º T.	1992 4º T.	1993 1º T.	1993 2º T.	1993 3º T.	
MERRILL LYNCH	LETRAS TESORO (3 MESES)	7,50	5,38	3,50	3,76	5,38	4,54	3,89	3,70	3,20	3,20	3,35	3,65	3,80	
Weekly Economic And	PAPELES COMERC. (3 MESES)	8,05	5,87	3,75	4,25	5,78	4,98	4,16	3,95	3,45	3,45	3,70	4,15	4,35	
Financial Commentary	PRIME RATE	10,01	8,46	6,25	6,69	8,40	7,60	6,50	6,50	6,00	6,00	6,25	6,50	6,75	
(13 DE JULIO 1992)	FONDOS FEDERALES	8,10	5,69	3,57	4,12	5,64	4,82	4,02	3,75	3,25	3,25	3,50	4,00	4,25	
	NOTAS TESORO 5 AÑOS	8,38	7,37	6,34	6,68	7,49	6,56	6,59	6,65	6,05	6,05	6,25	6,60	6,80	
	BONOS TESORO 30 AÑOS	8,61	8,14	8,13	8,57	8,18	7,85	7,80	7,90	8,00	8,00	8,25	8,55	8,70	

			TASA ACTUAL	HORIZONTE DE LA ESTIMACION			
				TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES	
MERRILL LYNCH	TIPO DE CAMBIO	DOLAR	INDICE	85,58	84,64	84,20	86,33
Currency And Bond	RENDIMIENTO	3 MESES	%	3,86	4,25	4,50	5,00
Market Trends	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	7,23	7,50	7,65	7,80
(25 DE JUNIO 1992)	TIPO DE CAMBIO	MARCO	DM/US\$	1,5659	1,55	1,55	1,60
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	9,69	9,50	9,25	9,00
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	7,83	7,75	7,65	7,50
	TIPO DE CAMBIO	YEN	¥/US\$	127,05	123,00	120,00	120,00
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	4,49	4,25	4,00	4,50
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	5,59	5,25	5,25	5,75
	TIPO DE CAMBIO	LIBRA	US\$/£	1,8615	1,88	1,88	1,81
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	9,81	9,75	9,50	9,25
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	9,20	9,10	8,80	8,50
	TIPO DE CAMBIO	F. FRANC.	FF/US\$	5,2726	5,22	5,22	5,41
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	10,07	9,85	9,50	9,10
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	8,65	8,55	8,25	7,85
	TIPO DE CAMBIO	F. SUIZO	FS/US\$	1,4155	1,44	1,46	1,50
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	9,13	9,05	8,95	8,80
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	6,74	6,65	6,65	6,60

			AL FIN DE		TASA A 10 JUN.	HORIZONTE DE LA ESTIMACION		
			1990	1991		TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES
DEUTSCHE BANK	DOLAR	LIBOR 3 MESES	7,56	4,25	3,94	3,50	3,75	4,00
DB RESEARCH		REND. 10 AÑOS	8,06	6,77	7,46	7,55	7,65	7,75
(15 DE JUNIO DE 1992)	MARCO	(DM/US\$)	1,501	1,516	1,60	1,55	1,60	1,60
		LIBOR 3 MESES	9,31	9,63	9,62	9,50	9,25	9,00
		REND. 10 AÑOS	8,99	8,04	7,92	7,70	7,70	7,50
	YEN	(¥/US\$)	135,1	125,0	128	135	140	132
		LIBOR 3 MESES	8,44	5,69	4,62	4,35	4,00	4,75
		REND. 10 AÑOS	7,04	5,34	5,59	4,85	4,65	5,25
	LIBRA	(US\$/£)	1,917	1,869	1,830	1,88	1,83	1,83
		LIBOR 3 MESES	14,06	11,00	9,97	9,85	9,75	9,25
		REND. 10 AÑOS	10,84	9,60	9,36	9,30	8,90	8,60
	F. FRANC.	(FF/US\$)	5,118	5,176	5,38	5,24	5,41	5,43
		LIBOR 3 MESES	10,19	10,31	10,03	9,90	9,50	9,40
		REND. 10 AÑOS	9,99	8,56	8,74	8,60	8,30	8,20
	F. SUIZO	(FS/US\$)	1,282	1,356	1,46	1,42	1,48	1,50
		LIBOR 3 MESES	8,75	8,19	9,31	8,90	8,70	8,55
		REND. 10 AÑOS	6,68	6,35	7,04	6,70	6,70	6,60

BANCO CENTRAL DE CHILE.
GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL.
GERENCIA INTERNACIONAL
DPTO. POLITICA INVERSIONES.
VHL 21.07.92

INFORMACION FINANCIERA. 1/

I.- INFORMACION FINANCIERA INTERNACIONAL

	1990	1991	1992 -----> JUNIO.30	JULIO. 21	VARIACION % 5/ (-) APREC.; (+) DEPREC. DIC.1991 & JULIO. 21
I.1. TASAS DE CAMBIO. 2/					
I.1.1. MARCO	1,53	1,51	1,53	1,48	2,26
I.1.2. LIBRA EST. (US\$ x Le)	1,89	1,88	1,90	1,92	2,05
I.1.3. FRANCO FRANCES	5,18	5,18	5,16	4,99	3,66
I.1.4. FRANCO SUIZO	1,31	1,35	1,38	1,31	3,02
I.1.5. YEN	136,32	125,56	125,43	125,13	0,34
I.1.6. FLORIN HOLANDES	1,73	1,71	1,73	1,67	2,47
I.1.7. DEG (US\$ x DEG)	1,40	1,43	1,43	1,46	1,97
I.1.8. ORO (US\$ x ONZA) 3/	382,80	353,30	343,50	356,70	0,96

II.2 TASAS DE INTERES.

DIFERENCIA EN PUNTOS

II.2.1. DOLAR					
II.2.1.1. FEDERAL FUNDS	8,25	3,75	3,87	3,22	-0,53
II.2.1.2. DISCOUNT RATE	6,50	3,50	3,50	3,00	-0,50
II.2.1.3. PRIME RATE	10,00	6,50	6,50	6,00	-0,50
II.2.1.4. LIBOR (180 DIAS) 4/	7,81	4,38	4,00	3,50	-0,88
II.2.2. OTRAS MONEDAS (LIBOR 180 DIAS)					
II.2.2.1. MARCOS	9,75	9,75	9,81	9,94	0,19
II.2.2.2. LIBRA ESTERLINA	13,44	11,00	10,13	10,38	-0,63
II.2.2.3. FRANCO FRANCES	10,50	10,38	10,13	10,38	0,00
II.2.2.4. FRANCO SUIZO	8,81	8,31	9,13	8,94	0,63
II.2.2.5. FLORIN HOLANDES	9,56	9,75	9,63	9,75	0,00
II.2.2.6. YEN	8,03	5,78	4,44	4,28	-1,50

II.- VALOR DOLAR OFICIAL Y OBSERVADO EN EL MERCADO. 6/ (PESOS POR DOLAR)

	DOLAR ACUERDO		DOLAR OBSERVADO	
	COTIZACION	INDICE	COTIZACION	INDICE
DICIEMBRE 1986	201,39	111,79	204,73	111,35
DICIEMBRE 1987	233,94	116,17	238,14	116,32
DICIEMBRE 1988	249,66	106,72	247,49	103,93
DICIEMBRE 1989	282,64	113,21	296,58	119,84
DICIEMBRE 1990	353,64	125,12	337,09	113,66
DICIEMBRE 1991	392,88	111,10	374,51	111,10
1992				
31-ener	376,71	95,88	350,46	93,58
28-febr	380,02	96,73	346,69	92,57
31-marz	379,03	96,47	348,02	92,93
30-abri	379,74	96,66	346,69	92,57
30-mayo	383,36	97,58	351,99	93,99
30-juni	387,67	98,67	358,71	95,78
20-juli	383,93	97,72	361,89	96,63

1/ VALORES A FIN DE CADA PERIODO

2/ APERTURA EN LONDRES. (TASAS OFFER).

3/ FIXING LONDRES

4/ EUROMERCADO, CIERRE LONDRES

5/ EL SIGNO (+), DEPRECIACION, INDICA EL PORCENTAJE QUE EL DOLAR SE HA DEPRECIADO RESPECTO A LA MONEDA EN CUESTION Y VICEVERSA

6/ LOS INDICES SON EN BASE 100 DE CADA AÑO.