

ARCHIVO

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 183

REPUBLICA DE CHILE					
PRESIDENCIA					
REGISTRO Y ARCHIVO					
NR.	92/15398				
A:	10 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"/>				



1 al 7 de julio de 1992

RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

1. **ESTADOS UNIDOS:** El dólar y las tasas de interés han seguido disminuyendo luego de la reducción de tasas del jueves 2 de julio debido a expectativas que las tasas de interés puedan seguir reduciéndose para tratar de fomentar el lento crecimiento económico.
2. **ALEMANIA:** Aumento del diferencial de tasas respecto de los Estados Unidos indujo una significativa apreciación del marco durante el período. Incremento de la demanda por bonos redujo el rendimiento de estos instrumentos. Panorama de indicadores ambiguos en Alemania, con expectativas de crecimiento del producto de 2,5% real este año
3. **JAPON:** Expectativas crecientes de reducción de la Tasa de Descuento luego de la disminución de medio punto en la Tasa de Fondos Federales de los Estados Unidos. Sin embargo, el sector oficial no se ha pronunciado al respecto. Acuerdos para fortalecer el yen se esperan sean adoptados durante la reunión del Grupo de los Siete.
4. **INGLATERRA:** Se cree que va a haber una disminución de la Tasa Base de interés del Banco de Inglaterra. Esto ha llevado a la libra a su cotización más baja desde abril con respecto al marco al transarse muy cerca del piso que debería tener esta moneda con respecto al marco si fluctuara en la banda más estrecha (desde 6% con respecto a la paridad central a 2,25%). La posibilidad de reducir la banda sería la que mantiene a la libra en los actuales.
5. **FRANCIA:** El precio de los bonos del Gobierno aumentó como consecuencia de la reducción de tasas de interés en los Estados Unidos. El índice de las 40 acciones más transadas de la Bolsa cerró la semana con una baja de un 1,13%, influenciada por la percepción de una mayor inestabilidad política (problemas con los transportistas y los agricultores), la situación de la economía de los Estados Unidos y la tendencia de otras Bolsas de Comercio. El franco francés continúa apreciándose respecto del dólar (2,2%) y permanece estable en relación al marco.

GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto. Política Inversiones
HGC/amar 08.07.92.

Nº 183

PANORAMA DE LA ECONOMIA MUNDIAL

**I. PANORAMA ECONOMICO DE ESTADOS UNIDOS
SEMANA DEL 01 AL 07 DE JULIO DE 1992.**

INDICADORES PUBLICADOS DURANTE EL PERIODO

El **Indice de Gerente Compra** (miércoles 1) durante el mes de junio declinó a 52,8% desde un 56,3% el mes anterior. El mercado esperaba una disminución a 55,7%.

Un nivel sobre (bajo) 50% indica generalmente que el sector industrial de la economía se está expandiendo (contrayendo).

El componente de empleo de este indicador cayó en junio a un 46,1% desde un 49,1% el mes anterior. Un índice bajo 48% es generalmente consistente con una disminución del empleo en el sector industrial.

Las **Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía** (jueves 2) se redujeron en mil a 420 mil para la semana finalizada el 20 de junio desde 421 mil la semana anterior. El mercado esperaba una reducción de 7 mil.

El **Agregado Monetario M-2** (jueves 2) cayó US\$ 10,6 billones en la semana del 22 de junio, a US\$ 3.454,7 billones. El agregado M-3 disminuyó US\$ 10,0 billones a US\$ 4.159,2 billones, mientras M-1 se redujo en US\$ 4,2 billones a US\$ 948,9 billones.

**AGREGADOS MONETARIOS
(%)**

VARIACION ULTIMOS MESES (A MAYO '92):

	TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES	RANGO VARIACION ANUAL
M-1	10,1	14,2	12,2	-
M-2	-0,6	2,3	1,9	2,5 - 6,5
M-3	-2,4	0,4	0,1	1,0 - 5,0

La **Tasa de Desempleo** (jueves 2) durante junio aumentó a 7,8% desde un 7,5% el mes anterior. El mercado esperaba una disminución a 7,4%.

El promedio de horas trabajadas a la semana se redujo a 34,3 en junio desde 34,6 horas en mayo. Las horas de sobretiempo se contrayeron a 3,9 en junio desde 4,0 horas al mes anterior.

La Tasa de Desempleo, en junio, llegó a su nivel más alto de los últimos ocho años (marzo de 1984).

Según el Departamento del Trabajo, el aumento de la Tasa de Desempleo encuentra su explicación en un aumento de las personas que buscan trabajo y de las que retornan al mercado del trabajo después de un período de ausencia y a un incremento de las personas que perdieron su trabajo. Aunque se planteó que "el momento y la magnitud de grandes variaciones estacionales, especialmente el influjo durante el verano de los jóvenes al mercado del trabajo puede algunas veces llevar a variaciones inusuales en el empleo y desempleo"

El **Empleo** (jueves 2) no agrícola se redujo en 117 mil puestos durante junio, luego que la cifra de mayo se corrigió a un aumento de 93 mil (anterior 68 mil). El mercado esperaba para junio un incremento de 90 mil puestos.

En el área de producción de bienes, el empleo se contrajo en 96 mil luego de un incremento de 10 mil en mayo. En la producción de servicios se produjo una disminución de 21 mil puestos en junio luego de un aumento de 83 mil el mes anterior.

Se constituye en la primera caída de este indicador en los últimos cinco meses.

El único sector que mostró un aumento del empleo fue el Gobierno con 25 mil.

La publicación de las cifras de Empleo y Desempleo produjeron un fuerte impacto en el mercado, cayendo el dólar y aumentando el precio de los bonos.

Producto de estos indicadores, el Federal Reserve redujo la **Tasa de Descuento** en 1/2 punto porcentual (p.p.) desde 3 1/2% a 3% y la **Tasa de Fondos Federales** (T.F.F.) desde un 3 3/4% a 3 1/4%. Los bancos comerciales, a su vez, anunciaron que reducían en forma inmediata la **Tasa Prime** en 1/2 p.p. desde 6 1/2% a 6%.

Las **Perspectivas** acerca de la economía de Estados Unidos han tendido a deteriorarse especialmente luego de las cifras de Empleo y Desempleo de junio. Por ejemplo, el banco de inversión Morgan Stanley cambió su pronóstico para el promedio de crecimiento para el segundo y tercer trimestre de 1992. La estimación anterior era de un crecimiento de 3,8% bajándola a un 2 1/4%.

El mercado en general, pronosticaba un crecimiento económico para 1992 en un rango de 2 1/2% a 3%. Actualmente las estimaciones se han reducido a un rango de 1 1/2% a 2%.

Estas cifras sugieren que la economía podría estar cayendo en una tercera etapa de reducción de crecimiento. La primera etapa se produjo en junio 1990, cuando Estados Unidos entró en recesión. Entre mayo y julio 1991 se produjo una recuperación aparente producto de la confianza que emanó del fin de la guerra del Golfo Pérsico. Pero en septiembre - diciembre 1991 el crecimiento del producto vuelve a desacelerarse (0,4%) para tender a recuperarse en el primer trimestre 1992 a una tasa de 2,7%. Para el segundo y tercer trimestre 1992 se estarían esperando tasas de crecimiento inferior al 2%, muy por bajo de las estimaciones anteriores que insinuaban tasas de crecimiento de 2,5% y 3,5% respectivamente.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante el período el dólar ha continuado devaluándose desde 1,5227 a 1,4898 marcos por dólar, desde 125,60 a 124,00 yenes por dólar y desde 1,9040 a 1,9327 dólares por libra.

El debilitamiento del dólar se explica por:

- Las cifras de Empleo y Desempleo publicadas el jueves 2 de julio, que junto a otros indicadores como Agregados Monetarios, Ventas al Detalle, Subsidio de Cesantía, etc., apuntan a un debilitamiento del crecimiento económico en Estados Unidos.
- Las declaraciones del Secretario del Tesoro, Nicholas Brady (martes 7 de julio), planteando que no estaba preocupado si el dólar caía bajo el nivel de 1,50 marcos por dólar. Además que "nunca se ha tenido una recuperación sin tasas reales negativas", insinuando que las tasas de interés en Estados Unidos, podrían seguir declinando. Actualmente las tasas reales están muy cerca del cero por ciento.
- Gran diferencial de tasa de interés con Alemania, que probablemente se mantendrá en los próximos meses. El Sr. Brady

(martes 7 de julio) planteó además que Alemania podría pronto reducir sus tasas de interés. Lo que fue contestado rápidamente, a través de que una disminución de tasas vendría cuando las condiciones económicas en Alemania estuvieran en orden.

Los dos problemas que enfrenta Alemania para reducir sus tasas de interés son el I.P.C. sobre 4% y el alto crecimiento monetario. Algunos analistas plantean que el crecimiento de los precios podría reducirse bajo 4% a fines de año, pero desde enero 1993 se incrementará el I.V.A. desde un 14% a 15% lo que aumentará el nivel de precios en un 0,7%. Adicionalmente, en Europa se está estudiando la posibilidad de incrementar en tres dólares el actual impuesto por barril de petróleo. Por tanto, las perspectivas de una posible disminución de tasas de interés aumenta hacia el segundo trimestre 1993.

Respecto del Grupo de los 7 (G-7), aparentemente no habría signos que se retorne a una acción concertada para aumentar el crecimiento global, la llamada "teoría de la locomotora" en la Reunión de Bonn de 1978 que fue culpada posteriormente del aumento de la inflación.

Existen diferencias fundamentales entre Estados Unidos y Europa. El primero, plantea la necesidad de promover el crecimiento en la convicción que la inflación está bajo control. Europa, por su parte, que los déficit de presupuesto deben reducirse antes de disminuir las tasas de interés.

En el tema que se ha llegado a acuerdo es en bajar el desempleo. Existe un reconocimiento que el aumento del desempleo no es sólo resultado de un lento crecimiento, también está causado por cambios estructurales en la medida que las industrias de servicios reemplazan a las manufactureras y que la tecnología moderna reduce empleos.

Se estima que en el comunicado final del G-7 no hará referencia a los tipos de cambio.

Las Perspectivas del dólar se muestran muy inciertas. Por una parte, el enfoque mayoritario plantea que el dólar continuará debilitándose posiblemente llegando al nivel de 1,4430 marcos por dólar que se constituye en su punto histórico más bajo. Desde este enfoque, existirían todavía muchas posiciones en dólares que estarían por deshacerse.

El otro enfoque sugiere que aunque el dólar podría seguir debilitándose, habrían muchos inversionistas interesados en recuperar sus posiciones cuando el dólar se estabilice.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar, captación a seis meses, se redujo desde 4% a 3 1/2% como producto de la disminución de la Tasa de Descuento y de la Tasa de Fondos Federales (T.F.F.) en medio punto porcentual a 3% y 3 1/4% respectivamente. El mercado ha empezado a descontar una nueva reducción en la T.F.F. probablemente en 1/4%.

Los rendimientos de los bonos de treinta años han seguido declinando desde 7,78% el 30 de junio a 7,61% el 7 de julio. A pesar de lo anterior, la pendiente de la curva de rendimiento ha seguido aumentando. El 30 de junio, la diferencia en el rendimiento entre las notas a 2 años y los bonos a 30 años alcanzaba a 294 puntos bases. Actualmente ha alcanzado un nuevo récord al llegar a 326 puntos bases. La explicación de esta mayor pendiente se encuentra, en el largo plazo, en la incertidumbre política y gran endeudamiento fiscal. En el corto plazo, perspectivas que las tasas de interés seguirían disminuyendo dado el debilitamiento del crecimiento económico en Estados Unidos.

II. PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA SEMANA DEL 01 AL 07 DE JULIO DE 1992.

Durante el período, las tasas de interés alemanas observaron un comportamiento a la baja. Entre el 30 de junio y el 7 de julio, el rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años declinó desde 8,02% a 7,94% mientras la tasa libor a 180 días en marcos pasó desde 9,75% a 9,625%.

La divisa alemana, por su parte, se apreció respecto del dólar y yen, pasando de 1,52 a 1,49 marcos por dólar y de 82,56 a 83,26 yenes por marco entre el 30 de junio y el 7 de julio.

El índice bursátil DAX subió durante la semana, pasando de 1.752,63 puntos el día 30 de junio a 1.767,51 puntos el 7 de julio.

Los mercados de activos y divisas han reaccionado fundamentalmente a la baja en tasas de interés en los Estados Unidos, el 2 de julio, mientras el consejo del Banco Central Alemán, en su reunión quincenal del mismo día, dejaba sus tasas de interés (lombard y tasa de descuento) sin variaciones. Durante una entrevista televisiva en la cumbre anual del Grupo de los Siete, inaugurada el lunes 6 en Munich, el Secretario del Tesoro americano, Nicholas Brady, hizo presente su optimismo que Alemania y Japón serían capaces de reducir sus tasas de interés próximamente, lo cual fue rápidamente desmentido por voceros gubernamentales que señalaron que el Bundesbank sólo reduciría sus tasas de interés cuando fuese el momento correcto de hacerlo. Brady añadió que los Estados Unidos dan la bienvenida a los esfuerzos alemanes por reducir su déficit presupuestario, en efecto el gabinete alemán aprobó la semana pasada el presupuesto del Ministro de Finanzas bajo el cual se pone un cielo máximo de crecimiento al gasto federal de 2,5% hasta 1996. Consecuente con todo lo anteriormente dicho está el incremento en diferencial de tasa de interés entre Alemania y los E.E.U.U., lo que indujo la fuerte apreciación del marco en el período. Los mercados de bonos vieron incrementada su demanda tras la reducción en las tasas de interés americanas y ello explica la caída en rendimiento de estos últimos. La discusión de la elevación del impuesto a la renta de 25% a 30%, que dejaría sin embargo un 80% de los tenedores de bonos exentos de este tributo, ha tenido poco efecto en este mercado.

El panorama de indicadores económicos en Alemania publicados esta semana, por su parte, muestra una caída en las ventas al detalle (Alemania del Oeste) de un 3% real anual en mayo. Un aumento en la producción industrial en Alemania del Oeste, de un 0,7% mensual en mayo (igual a la variación de abril) con incrementos en

todos los sectores excepto la construcción, mientras en Alemania del Este la producción industrial de abril cayó un 5,6% mensual. Los órdenes de manufactura de mayo (Alemania del Oeste) cayeron un 0,3% respecto de abril, comparado con una declinación de 2,3% mensual en abril. Finalmente, la tasa de desempleo en Alemania del Oeste se mantuvo en 5,6% en junio, no obstante un aumento de 21.000 personas respecto de mayo, a un nivel de 1,8 millones de desempleados. En Alemania del Este el desempleo cayó desde 1,15 a 1,12 millones, con un descenso de la tasa de desempleo desde 14,1% a 13,8%. En síntesis, un panorama de indicadores ambiguos, mientras por otra parte el Ministro de Finanzas alemán Theo Waigel declaraba (martes 7), que el crecimiento de la economía alemana llegaría este año al 2,5%. Recordemos que el primer trimestre el crecimiento alcanzó el 1,8%, y se espera un crecimiento bastante más bajo para el segundo trimestre.

AM

III. PANORAMA ECONOMICO DE JAPON SEMANA DEL 01 AL 07 DE JULIO DE 1992.

Encontradas opiniones respecto del impacto en el yen y en las tasas japonesas ha tenido la reducción de medio punto en la Tasa de Fondos Federales, de los Estados Unidos. Mientras el Ministerio de Finanzas considera que Japón no reducirá su tasa de interés oficial debido a que el yen no debiera apreciarse en forma sustancial ya que los mercados habían descontado esta disminución, el sector privado considera que el yen subirá de valor ante el dólar y que Japón debiera reducir su Tasa de Descuento, ya que el crecimiento experimentado en los años ochenta está revirtiéndose en forma rápida. Durante el primer trimestre el país creció un 4,3%, en tanto para el segundo y tercer trimestre se espera que la economía en el mejor de los casos no crezca.

El Banco de Japón se muestra reacio a reducir las tasas a la espera de programas fiscales de apoyo a la economía. Un estudio realizado por Nomura indica que un incremento de cuatro trillones de yenes destinados a la inversión pública en el presupuesto de este año significarían un crecimiento adicional de 0,52% del P.G.B. en el presente año y de 1,08% el próximo año, en tanto, una reducción de cuatro trillones en los impuestos permitirían un crecimiento adicional de 0,14% y 0,45% durante 1992 y 1993 respectivamente.

Durante la semana, el yen se transó entre 123,5 y 126,0 yenes por dólar. Durante el periodo en análisis el yen se fortaleció continuamente, en un comienzo fue debido al rumor que el Grupo de los Siete acordaría un fortalecimiento de la moneda japonesa y posteriormente por las cifras negativas de empleo en Estados Unidos y la reducción de la Tasa de Descuento y de los Fondos Federales. Para los próximos días se espera que el yen se transe entre los 123 y 126 yenes por dólar, influyendo sobre él mayores expectativas de reducción de tasas por parte de Japón, expectativas de nuevas reducciones de las tasas en Estados Unidos y acuerdos que se adopten en la reunión del Grupo de los Siete de fortalecer el yen.

Las Tasas de Interés disminuyeron en 7/16% durante la semana, como una reacción a la disminución de las tasas en Estados Unidos. Esto mismo, implicó un aumento de 134,55 puntos en el Índice Nikkei, el que mostró dos jornadas en alza después de la medida. Al día 7 del presente mes, el índice registraba un nivel de 16.459,55 puntos.

Durante el mes de mayo, el Índice de Precios al Consumidor aumentó en 0,1% respecto del mes anterior, acumulando una variación de 2,0% en relación a igual mes del año anterior.

Las **Reservas Internacionales** disminuyeron en 606 millones de yenes en el mes de junio, llegando a un nivel de 67.444 billones.

MIU.

IV. PANORAMA ECONOMICO DE INGLATERRA SEMANA DEL 01 AL 07 DE JULIO DE 1992.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período la libra se ha valorizado en 1,08% con respecto al dólar, debido a que Estados Unidos bajó su Tasa de Descuento, al pasar de 1,9050 US\$/£ el martes 30 de junio a 1,9244 US\$/£ el 7 de julio. En tanto durante el mismo lapso se ha debilitado en relación al marco en 0,52%, al variar de 2,8994 DM/£ a 2,8844 DM/£. Esta última cotización es la más baja desde las elecciones del mes de abril, y está muy cerca del piso (2,8840 DM/£) que debería tener la libra si fluctuara en una banda más estrecha con respecto al marco (desde 6% con respecto a la paridad central a 2,25%). Esta caída se debe a que se cree que habría una disminución de la Tasa Base de interés desde su actual nivel de 10,0%, expectativa que se generó cuando el Banco de Inglaterra disminuyó en 1/32 la tasa con que intervino en el mercado, movimiento similar al que precedió al corte en 1/2 punto de la Tasa Base de interés el 5 de mayo pasado.

Algunos piensan que esto no va a ocurrir ya que podría implicar llevar la Tasa Base a un nivel más bajo que la de Alemania (la tasa Lombard se encuentra a 9,75%), lo que agrega un mayor riesgo a la libra.

En tanto el lunes 06 de julio en Munich, Norman Lamont señaló que Inglaterra está totalmente comprometida con el Sistema Monetario Europeo (S.M.E.) y que entrará la libra a fluctuar en una banda más estrecha lo más pronto posible. Con anterioridad había señalado que no está dispuesto a disminuir la tasa de interés mientras la libra se encuentre en los actuales niveles con respecto al marco.

Se comenta que esta posibilidad fue la que ha limitado una mayor caída de la libra.

Otros inversionistas especulan que la libra podría devaluarse, esto debido a que las proyecciones de crecimiento para este año han disminuído, y son cercanas al 0%, por lo que para estimular la economía se debería bajar la tasa de interés y devaluar la libra para seguir dentro de la banda del S.M.E.

BONOS

El rendimiento de los bonos a todos los plazos ha disminuído entre 15 y 20 puntos básicos. Este aumento de precios fue

estimulado por la baja de la Tasa de Descuento en Estados Unidos y a la expectativa de una baja de la Tasa Base de interés por parte del Banco de Inglaterra.

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS PUBLICADOS

El "Longer Leading Index" el cual indica la tendencia de la economía para los próximos 10 meses aumentó en 0,4% durante el mes de mayo (abril +0,4%).

EL Crédito al Consumidor cayó en US\$36 millones en mayo (-US\$107 en abril). Se esperaba una disminución de US\$57 millones.

Las Reservas Internacionales durante el mes de junio cayeron en US\$104 millones (+US\$77 millones en mayo) con lo cual totalizan US\$45,7 billones. Se esperaba en promedio para el mes un aumento de US\$66 millones.

JMVM

**V. PANORAMA ECONOMICO DE FRANCIA
SEMANA DEL 01 AL 07 DE JULIO DE DE 1992.**

El índice de las 40 acciones más transadas de la Bolsa cerró la semana con una caída del 1,13%, básicamente influenciado por lo siguiente: la percepción de cierta inestabilidad política a consecuencia de un bloqueo de carreteras y de ciertas vías férreas en el país efectuado por transportistas y agricultores, la situación económica en los Estados Unidos. y la tendencia de otras Bolsas de Comercio.

El conflicto con los transportistas (en proceso de solución), obedece a un cambio del reglamento de licencias de conducir que penaliza a los conductores con suspensiones luego de la acumulación de un cierto número de infracciones. El conflicto con los agricultores proviene de la reducción de los subsidios estatales al sector agrícola.

El precio de los bonos del Gobierno, por su parte, aumentó en promedio 7 puntos básicos, siendo mayor el efecto en aquellos instrumentos con vencimiento entre 6 y 30 años, que aumentaron entre 8 y 12 puntos básicos su valor. El diferencial de rendimiento de los bonos franceses sobre los bonos alemanes permaneció estable entre 0 y 2 años, aumentó en promedio 10 puntos básicos entre 3 y 5 años, y cayó en promedio 3,2 puntos básicos entre 6 y 10 años.

En los aumentos de precios de los bonos del Gobierno incidieron la reducción de tasas de interés en los Estados Unidos y algunas expectativas de reducción de tasas en Europa como consecuencia de la reunión del Grupo de los Siete (G-7).

El franco francés continuó revaluándose respecto del dólar (2,2%), permaneciendo estable en relación al marco.

Las tasas de interés de corto plazo se mantuvieron sin variación.

La oferta monetaria (M3) creció un 1,1% en mayo luego de un crecimiento de un 0,7% en abril.

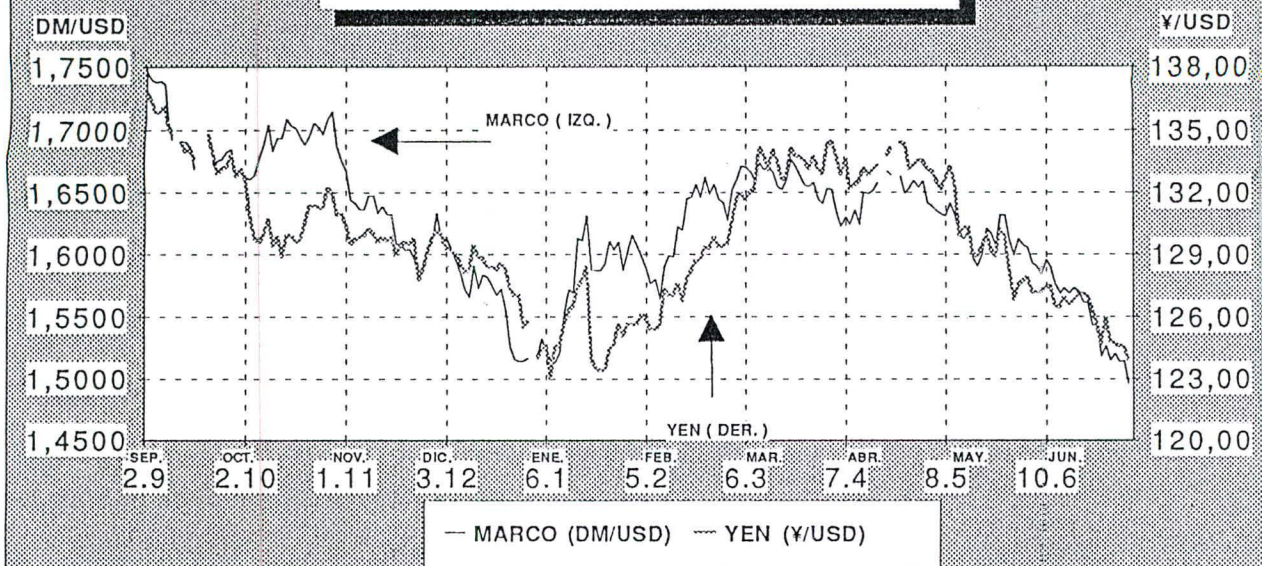
El Gobierno anunció que el referéndum para ratificar el tratado de Maastricht será el 20 de septiembre de 1992.

El Déficit de Cuenta Corriente en 1991 se redujo a Fr.F. 33,37 billones, desde Fr.F. 52,7 billones en 1990. El Déficit Comercial, por su parte, se redujo a Fr.F. 56,4 billones desde 73,7 billones.

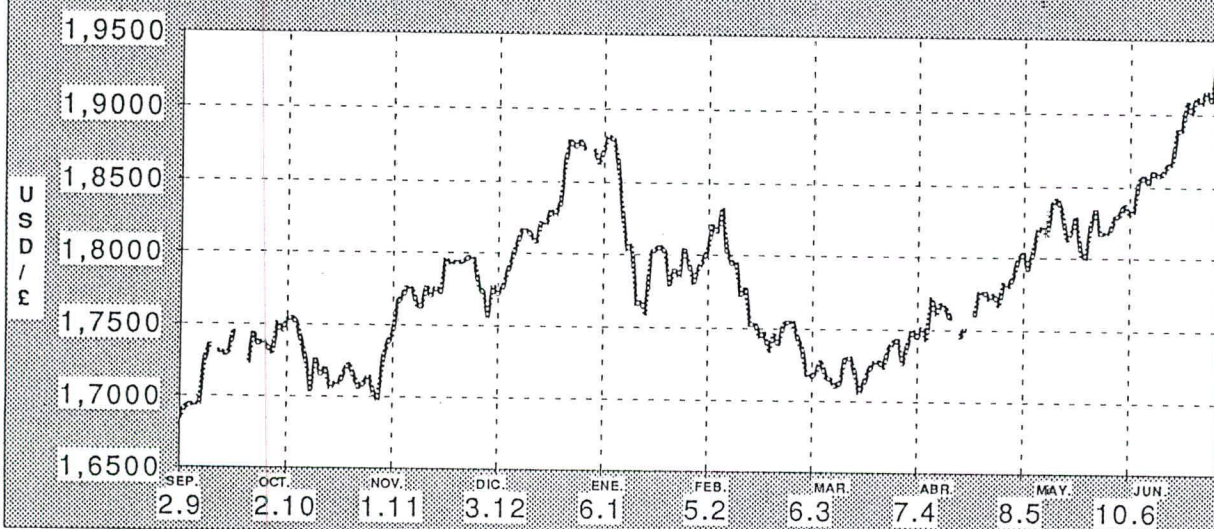
El Superávit en Servicios cayó en 1991 a Fr.F. 17,6 billones, desde Fr.F. 23,1 billones en el año previo. El Déficit de Transferencias Unilaterales cayó a Fr.F. 41,4 billones desde Fr.F. 44,4 billones.

IML

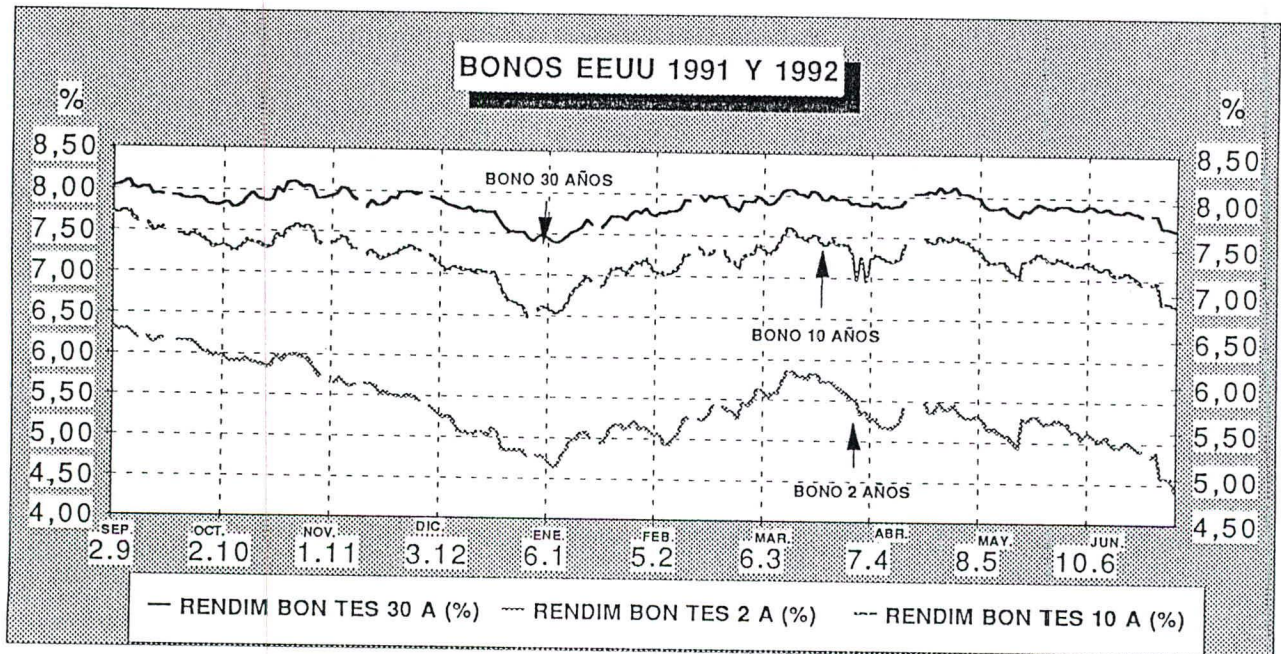
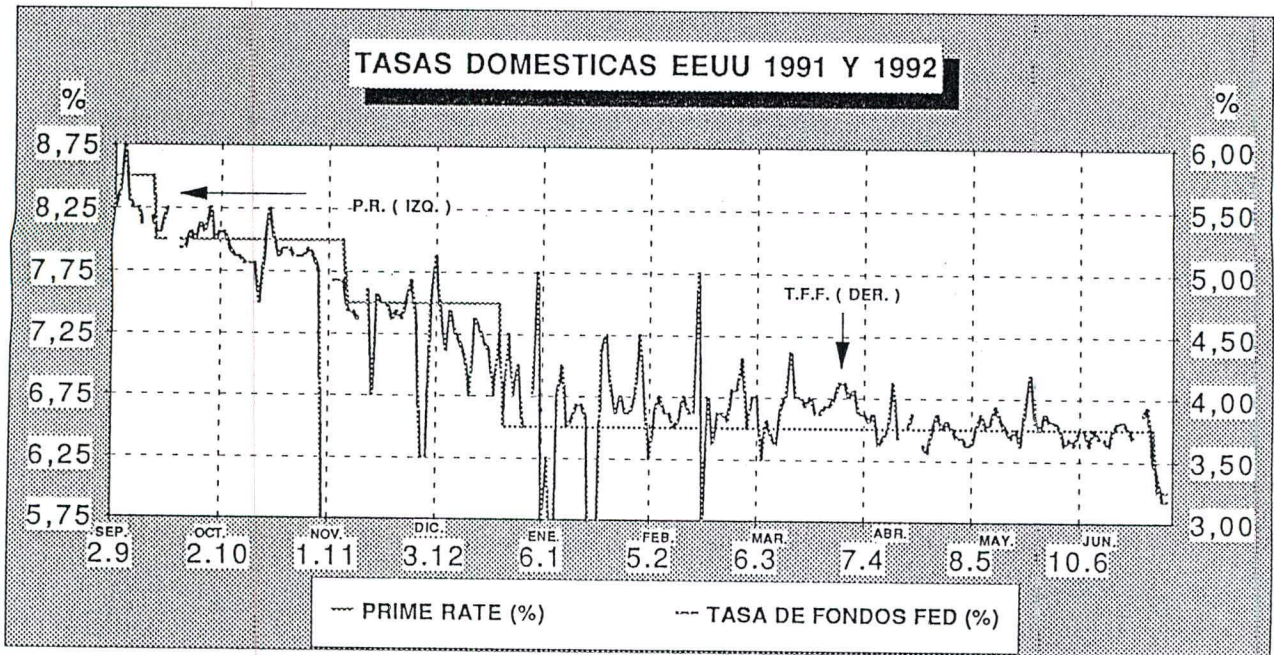
EVOLUCION DEL MARCO Y YEN 1991 Y 1992

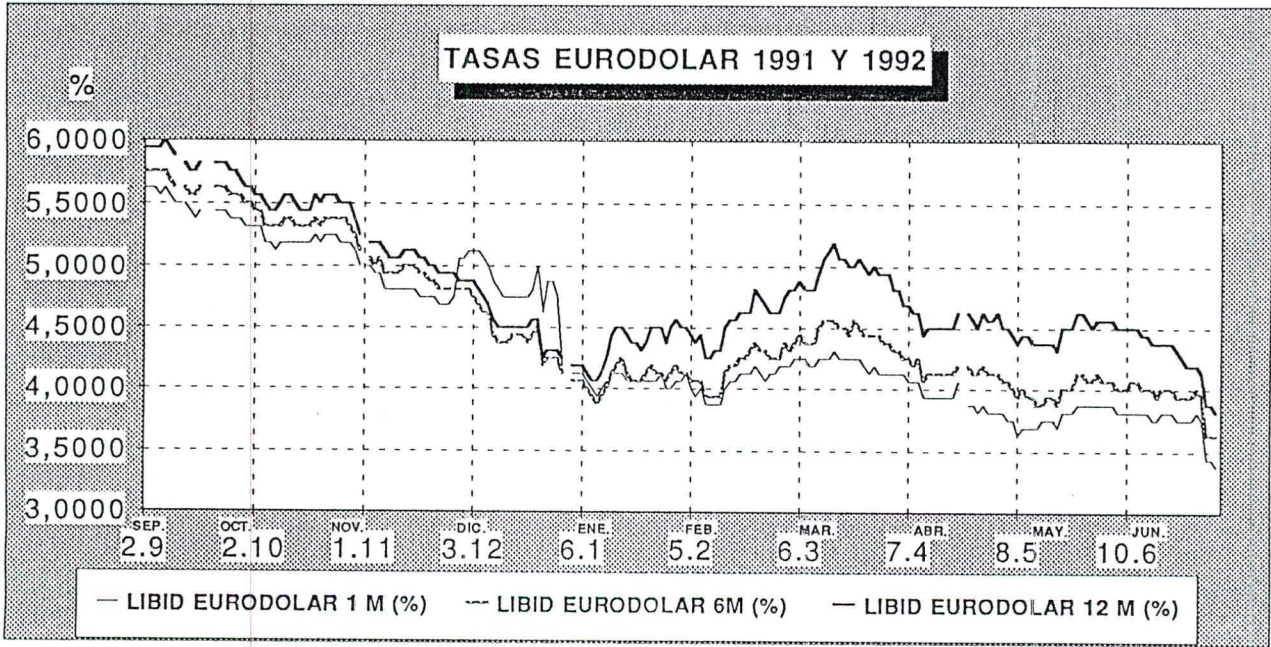


EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) 1991 Y 1992



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

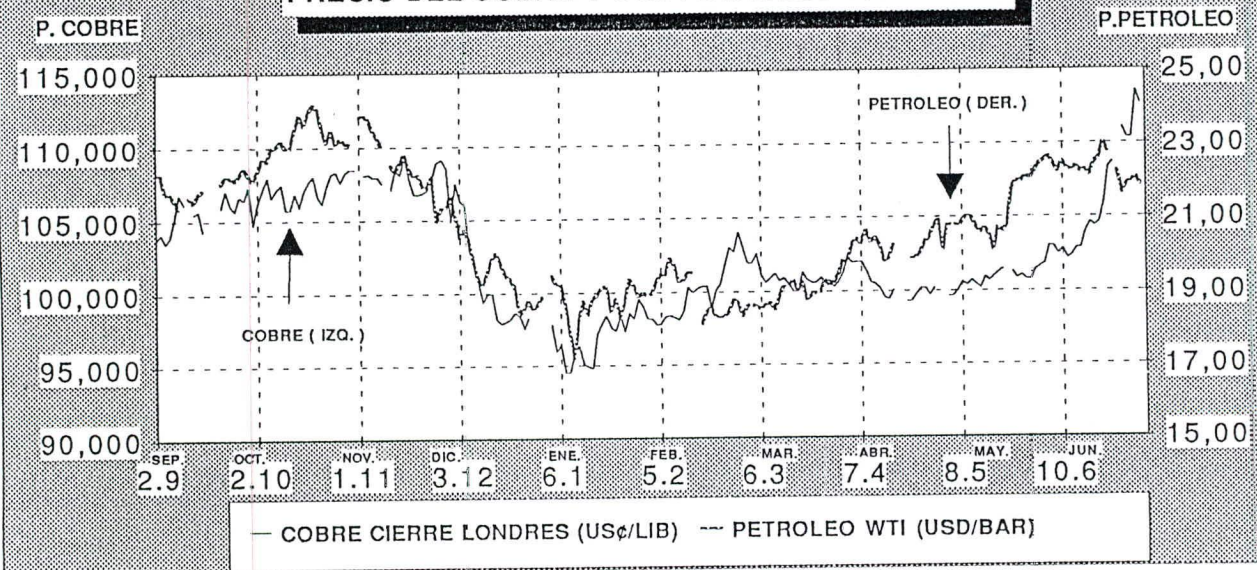




ORO FIX (USD/OZ) 1991 Y 1992



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	<u>LETRAS TESORO (3 MESES)</u>	7,50	5,38	3,82	4,60	5,38	4,54	3,89	3,65	3,75	4,00	4,15	4,50	4,75
Weekly Economic And	<u>PAPELES COMERC.(3 MESES)</u>	8,05	5,87	4,06	5,11	5,78	4,98	4,16	3,90	4,00	4,20	4,60	5,05	5,30
Financial Commentary	<u>PRIME RATE</u>	10,01	8,46	6,62	7,75	8,40	7,60	6,50	6,50	6,50	7,00	7,50	7,50	8,00
(22 DE JUNIO 1992)	<u>FONDOS FEDERALES</u>	8,10	5,69	3,88	5,06	5,64	4,82	4,02	3,75	3,75	4,00	4,50	5,00	5,25
	<u>NOTAS TESORO 5 AÑOS</u>	8,38	7,37	6,78	7,41	7,49	6,56	6,59	6,75	6,80	7,00	7,10	7,35	7,50
	<u>BONOS TESORO 30 AÑOS</u>	8,61	8,14	7,95	8,30	8,18	7,85	7,80	7,90	8,00	8,10	8,20	8,25	8,30

			TASA	HORIZONTE DE LA ESTIMACION			
			ACTUAL	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	AL FIN DE	TASA A	HORIZONTE DE LA ESTIMACION		
			1990	1991	10 JUN.	TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES
DEUTSCHE BANK	<u>DOLAR</u>	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)	<u>MARCO</u>	(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
	<u>YEN</u>	(¥/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
	<u>LIBRA</u>	(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
	<u>F. FRANC.</u>	(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
	<u>F. SUIZO</u>	(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

I.- INFORMACION FINANCIERA INTERNACIONAL	1990	1991	1992 ----->		VARIACION % 5/ (-) APREC.; (+) DEPREC. DIC.1991 & JULIO. 8
			JUNIO.30	JULIO. 8	
I.1. TASAS DE CAMBIO. 2/					
I.1.1. MARCO	1,53	1,51	1,53	1,50	1,14
I.1.2. LIBRA EST. (US\$ x Le)	1,89	1,88	1,90	1,93	2,53
I.1.3. FRANCO FRANCES	5,18	5,18	5,16	5,03	2,82
I.1.4. FRANCO SUIZO	1,31	1,35	1,38	1,34	0,42
I.1.5. YEN	136,32	125,56	125,43	124,15	1,12
I.1.6. FLORIN HOLANDES	1,73	1,71	1,73	1,69	1,12
I.1.7. DEG (US\$ x DEG)	1,40	1,43	1,43	1,45	1,13
I.1.8. ORO (US\$ x ONZA) 3/	382,80	353,30	343,50	346,60	-1,90
II.2. TASAS DE INTERES.					DIFERENCIA EN PUNTOS
II.2.1. DOLAR					
II.2.1.1. FEDERAL FUNDS	8,25	3,75	3,87	3,62	-0,13
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	3,69	-0,69
II.2.2. OTRAS MONEDAS (LIBOR 180 DIAS)					
II.2.2.1. MARCOS	9,75	9,75	9,81	9,69	-0,06
II.2.2.2. LIBRA ESTERLINA	13,44	11,00	10,13	10,00	-1,00
II.2.2.3. FRANCO FRANCES	10,50	10,38	10,13	10,13	-0,25
II.2.2.4. FRANCO SUIZO	8,81	8,31	9,13	9,06	0,75
II.2.2.5. FLORIN HOLANDES	9,56	9,75	9,63	9,50	-0,25
II.2.2.6. YEN	8,03	5,78	4,44	4,31	-1,47
II.- VALOR DOLAR OFICIAL Y OBSERVADO EN EL MERCADO. 6/ (PESOS POR DOLAR)					
	DOLAR ACUERDO		DOLAR OBSERVADO		
	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
8-juli	387,05		98,52	359,68	96,04

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.