

ARCHIVO

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 172

| | | | | | |
|--------------------|--------------------------|--------|--------------------------|--------|--------------------------|
| REPUBLICA DE CHILE | | | | | |
| PRESIDENCIA | | | | | |
| REGISTRO Y ARCHIVO | | | | | |
| NR. | 92/9028 | | | | |
| A: | 24 ABR 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"/> | | | | |



16 al 21 de abril de 1992

RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES
ECONOMIAS

- 1.- ESTADOS UNIDOS : El dólar tendió a consolidarse y las tasas de interés a subir levemente luego de comentarios del Chairman del Federal Reserve, Alan Greenspan, que planteó un crecimiento de 2% para el primer trimestre de 1992 (superior a lo esperado en general por el mercado). Esta tendencia encontró, adicionalmente, un apoyo en los buenos indicadores publicados esta semana.
- 2.- ALEMANIA : El Índice de Precios al Productor fue un 2,5% superior a su nivel de marzo de 1991. Las Ventas al Detalle (16 de marzo) crecieron un 2,0% real en febrero respecto de igual mes de 1991.
- Tras el rechazo, la semana pasada, de la oferta gubernamental de incrementos salariales de 4,8%, existe casi un 50% de probabilidad de una huelga de la unión de trabajadores públicos "OETV" esta semana.
- 3.- JAPON : El Índice Nikkei al día 21 de abril alcanzó a 16.787,33 puntos, habiendo experimentado una reducción de 652,25 puntos respecto de igual día de la semana anterior. Entre los indicadores de la semana se tienen las Ordenes de Maquinarias que para el mes de febrero mostraron un aumento de 13,6% respecto del mes anterior.
- 4.- INGLATERRA : Hay signos de una recuperación de la economía.
- Encuestas realizadas entre administradores de portafolios de inversión reflejan una tendencia a aumentar sus colocaciones en libras esterlinas y en acciones inglesas.
- El diferencial de rendimiento entre los bonos ingleses y los alemanes ha disminuído significativamente después de las elecciones.
- 5.- FRANCIA : El Franco Francés ha continuado apreciándose levemente respecto del marco. De continuar esta tendencia se incrementa la probabilidad que Francia reduzca las tasas de interés antes que Alemania.

GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto. Política Inversiones
HGC/jrf 23.04.92

N° 172

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL
DESDE EL 16 AL 21 DE ABRIL DE 1992

I. PANORAMA ECONOMICO DE LOS ESTADOS UNIDOS

La Balanza Comercial (jueves 16) durante el mes de febrero mostró un déficit de sólo US\$ 3,38 billones, mientras que el mercado esperaba un déficit de US\$ 5,2 billones. Se revisó la cifra de enero desde un déficit de US\$ 5,77 billones a US\$ 5,95 billones.

El déficit de febrero se constituyó en el menor en casi nueve años.

Las exportaciones lograron un record al alcanzar US\$ 37,81 billones mientras las importaciones llegaron a US\$ 41,20 billones.

El volumen total de importaciones de petróleo en febrero aumentó un 12,5% a 208 millones de barriles desde US\$ 3,61 billones en enero.

BALANZA POR PAISES
(US\$ billones)

| | 1 9 9 2 | | ENERO - FEBRERO | |
|-------------------|----------------|--------------|-----------------|-------------|
| | <u>FEBRERO</u> | <u>ENERO</u> | <u>1992</u> | <u>1991</u> |
| CANADA | -0.69 | -0.26 | -0.95 | -0.96 |
| EUROPA OCCIDENTAL | 2.63 | 1.69 | 4.32 | 2.46 |
| JAPON | -2.97 | -3.82 | -6.78 | -6.62 |
| HONG KONG | 0.02 | -0.21 | -0.19 | -0.12 |
| COREA DEL SUR | 0.02 | -0.21 | 0.13 | 0.01 |
| SINGAPUR | -0.03 | -0.21 | -0.24 | 0.08 |
| TAIWAN | -0.64 | -0.99 | -1.63 | -1.54 |
| O.P.E.P. | -0.37 | -0.74 | -1.10 | -3.34 |

Las Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía (jueves 16) se redujeron 18 mil desde 433 mil a 415 mil para la semana finalizada el 4 de abril. El mercado esperaba sólo una contracción de 2 mil. Se constituyen en el menor nivel de este indicador en los últimos cinco meses y se ve como signo de recuperación, a pesar que es altamente volátil.

El total de personas que reciben este beneficio, para la semana finalizada el 28 de marzo, alcanzó a 3,39 millones.

El Vice Chairman del Federal Reserve, David Mullins, planteó (jueves 16) que era probable que el Producto Doméstico Bruto Real (P.D.B.R.) creciera un 2% en el primer trimestre '92, para acelerarse a un 3% a

mediados de año. Esta estimación es sustancialmente mejor de lo esperado (1%) Hace dos meses atrás, el pronóstico indicaba una contracción del orden de 0.5%.

El gobierno publicará la cifra del P.D.B.R. del primer trimestre '92 el 28 de abril.

El Agregado Monetario M-2 (jueves 16) aumentó US\$ 5,2 billones, en la semana finalizada el 6 de abril, a US\$ 3.467,5 billones. El agregado M-3 declinó US\$ 4,8 billones a US\$ 4.168,2 billones y M-1 se incrementó en US\$ 5,3 billones a US\$ 940,7 billones.

AGREGADOS MONETARIOS

(%)

Variación últimos meses (a marzo '92):

| | <u>3 Meses</u> | <u>6 Meses</u> | <u>12 Meses</u> | <u>Rango Variación Anual</u> | |
|-------|----------------|----------------|-----------------|------------------------------|-----|
| M - 1 | 18.0 | 15.3 | 11.4 | - | - |
| M - 2 | 3.9 | 3.6 | 2.5 | 2.5 | 6.5 |
| M - 3 | 1.6 | 1.7 | 0.5 | 1.0 | 5.0 |

El Indicador de Comienzos de Casas (viernes 17) se incrementó un 6.4% para llegar a una tasa anualizada de 1,37 millones para marzo luego de 1,28 millones el mes anterior. El mercado esperaba una contracción de este indicador durante marzo.

Durante marzo '92 llegó a su nivel más alto desde febrero '90.

El Chairman del Federal Reserve, Alan Greenspan, planteó (viernes 17) una posición semejante a la Mullins, agregando que el crecimiento esperado para el primer trimestre '92 de 2% no es adecuado ya que no permite una reducción del desempleo. Espera que la economía se acelere en el futuro, aunque enfatizó que era sólo un pronóstico. La economía estaría en un proceso de recuperación, aunque a una tasa modesta. Que la actual situación no es un típico ciclo de recuperación.

Recalcó la importancia de reducir las tasas de interés de largo plazo. En este sentido, alertó al Congreso acerca de tratar de estimular el crecimiento económico a través de un paquete fiscal importante, ya que podía ser prematuro y podría poner presión adicional al alza sobre las tasas de largo plazo. Los altos rendimientos de los bonos actualmente reflejan preocupaciones acerca de la inflación en el futuro. En el corto plazo espera que las presiones inflacionarias continúen disminuyendo, aunque no de una forma apreciable.

El Presupuesto Fiscal (martes 21) durante el mes de marzo mostró un déficit de US\$ 49,36 billones comparado a US\$ 48,76 billones en febrero '92.

Para los primeros seis meses del año, el déficit alcanza

a US\$ 196,88 billones comparado a US\$ 152,19 billones en el mismo período del año fiscal pasado.

Las perspectivas acerca de la recuperación de la economía de Estados Unidos han tendido a mejorar luego de los planteamientos de Alan Greenspan que espera un crecimiento del 2% para el primer trimestre de 1992 en oposición a la creencia generalizada anterior, cercana al 1%. Para todo 1992, se estaría esperando una tasa de crecimiento más cercana del 2% que del 1 1/2% planteada anteriormente.

En todo caso, del planteamiento de Greenspan, no se descarta la posibilidad que el Federal Reserve pudiera reducir nuevamente la tasa de interés si la economía no sigue mostrando claros signos de recuperación, aunque esta posibilidad ha tendido a disminuir.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período ha tendido a mostrarse estable respecto al marco y la libra, pero apreciándose respecto al yen. Pasó de 1,6620 a 1,6687 marcos por dólar, de 1,7545 a 1,7500 dólares por libra y de 133,40 a 134,15 yenes por dólar.

En esta semana el dólar tendió a consolidar las ganancias que habría realizado la semana anterior en los mercados cambiarios, producto de la inestable situación política y económica de Rusia.

Dentro de los factores que ayudaron a esta consolidación están los buenos indicadores económicos publicados en Estados Unidos (Balanza Comercial, Subsidios de Cesantía y Comienzos de Casas) y los comentarios del Chairman del Federal Reserve, Alan Greenspan, que estimó un crecimiento cercano al 2% para el primer trimestre de 1992 (el mercado esperaba un crecimiento cercano al 1%) y un crecimiento algo mejor de lo esperado para todo 1992.

El yen se ha debilitado respecto al dólar producto de la situación incierta a corto plazo de la Bolsa de Tokyo.

El mercado sigue optimista acerca del dólar, aunque ha tomado una actitud más defensiva producto de la reunión del Grupo de los 7 (G-7) este fin de semana en Washington. Entre los temas que podrían tratar está la posibilidad de un apoyo al yen, de decidir intervenciones en contra del dólar y de presionar a Alemania para reducir las tasas de interés.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar captación a seis meses, durante el período, se incrementó desde 4 2/16% a 4 3/16% producto de las perspectivas más optimistas acerca de la economía de Estados Unidos.

En la medida que la recuperación tienda a fortalecerse, las tasas de interés tenderán a aumentar pero en forma moderada dado que el actual de ciclo de recuperación muestra tasas de crecimiento muy por debajo del promedio histórico.

OTROS ACONTECIMIENTOS DE LA ECONOMIA MUNDIAL

- 1.- La economía en China muestra una fuerte tasa de crecimiento, aunque se teme a las presiones inflacionarias, en un contexto de grandes reformas económicas.

La producción Industrial creció un 18.2% en el primer trimestre '92 comparado al mismo trimestre del '91. En marzo, sólomente la producción creció un 20.1%.

Probablemente el Producto Nacional Bruto Real (P.N.B.R.) sobrepasará ampliamente el 6% pronosticado por la autoridad económica. Algunas fuentes estiman un crecimiento sobre 10%. Durante 1991, el P.N.B.R. alcanzó el 7%.

La inflación que durante el año pasado acumuló un 2.9%, para el primer trimestre '92 (respecto al primer trimestre '91) llegó a un 5%.

La inversión doméstica se incrementó un 36.6% en el primer trimestre '92. Mientras la inversión de los gobiernos locales, luego de tres años de una relativa austeridad, aumentó en un 52% en el trimestre.

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

II. PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA
SEMANA DEL 16 AL 21 DE ABRIL DE 1992

1. Indicadores publicados durante el período:

El Indice de Precios al Productor (16 de marzo) creció un 0,3% respecto de febrero, y fue un 2,5% superior a su nivel de marzo de 1991, informó la Oficina de Estadísticas Federales. Las expectativas para este indicador coincidieron con lo publicado.

Los precios del cobre y el zinc fueron los ítems de mayor crecimiento en marzo, un 10% respecto del año anterior, mientras los precios del gas licuado cayeron un 13% y el petróleo liviano de calefacción cayó un 3,2%.

Las Ventas al Detalle (16 de marzo) crecieron un 2,0% real (4,6% nominal) en febrero respecto de igual mes de 1991, informó la Oficina de Estadísticas Federales. En enero, se había observado una caída real de 1,3% respecto del año anterior.

2. Mercados Financieros:

Entre el 15 y el 21 de abril, el marco pasó de aproximadamente 1,663 a 1,665 marcos por dólar y de 80,25 a 80,62 yenes por marco. La tasa Libid a 180 días en marcos aumentó desde 9,5625% a 9,6875%.

Durante el período, el índice bursátil DAX aumentó desde 1743,79 a 1746,50. La curva de rendimiento de los valores del gobierno alemán se desplazó hacia arriba, aumentando asimismo su inclinación negativa, con un aumento mayor de tasas en el corto plazo que en los plazos largos: el rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años aumentó 4 puntos básicos desde 7,89% a un nivel de 7,93% mientras las tasas Fibor a seis meses tuvieron aumentos de 15 puntos básicos, pasando de 9,55 a 9,70%.

Tras el rechazo, la semana pasada, de la oferta gubernamental de incrementos salariales de 4,8%, existe casi un 50% de probabilidad de una huelga de la unión de trabajadores públicos "OETV" esta semana. Ello, más un reflejo de la fragilidad del mercado de valores del Tesoro Americano, ha llevado los precios de los bonos alemanes a la baja como asimismo un debilitamiento del DAX entre el 16 y el 21, tras los aumentos registrados el 15 y 16. Recordemos que el Bundesbank considera incrementos salariales sobre el 6% como inflacionarios, por lo cual aún hay espacio para las negociaciones.

AMO/jrf

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

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

Durante este período las tasas de interés experimentaron un leve aumento, que alcanzó a un dieciseisavos en todos los plazos. En general, las variaciones observadas por las tasas de mercado con posterioridad a la reducción de la tasa de descuento son moderadas, tal vez porque el mercado no espera nuevas disminuciones de la tasa oficial.

El Presidente del Banco de Japón declaró que la tasa de descuento se había reducido a fines de marzo considerando la tendencia de los precios, los flujos de activos y el comportamiento de las instituciones financieras. Sin embargo, reconoce que la economía japonesa continua deprimida y que las inversiones en capital están declinando. Por otra parte, no se explica la disminución en el consumo personal, debido a que han habido aumentos importantes en el empleo en algunos sectores de la economía.

Durante la semana la cotización del yen varió entre 132 y 134 yenes por dólar, básicamente por una alta demanda por dólar que a comienzos de semana se debió a las fuertes ventas de marcos registradas ante la inestable situación política de Rusia y días después se explicaba por un déficit de la balanza comercial norteamericana menor de lo esperado. Para el período entre el 21 y el 24 del presente mes se espera que la cotización varíe entre 132 y 136 yenes por dólar debido a una creciente demanda por dólar por dos razones: en primer lugar, los mercados están a la espera de una disminución de la tasa de interés alemana lo que llevaría a nuevas ventas de marcos que fortalecerían al dólar y, en segundo lugar, están las expectativas que la recuperación de la economía norteamericana está en camino. Lo anterior se vería en parte compensado por el temor que el Grupo de los Siete pudiera decidir intervenir en contra del dólar.

El Indice Nikkei al día 21 de abril alcanzó a 16.787,33 puntos, habiendo experimentado una reducción de 652,25 puntos respecto de igual día de la semana anterior. La disminución de este indicador que representa a las 250 acciones más transadas en la Bolsa de Tokio es el resultado de la situación de la economía japonesa y de las expectativas existentes en el mercado (hasta el día 20) que el valor de las acciones no habría tocado su punto más bajo. Durante el día 21, el gobierno anunció que tomaría las medidas necesarias para evitar que la Bolsa siga cayendo; lo cual puede llevar a que cambien las apreciaciones del mercado en relación al futuro del índice Nikkei, teniendo un efecto directo sobre el nivel de éste.

Entre los indicadores de la semana se tienen las Ordenes de Maquinaria que para el mes de febrero muestran un aumento de 13,6% respecto del mes anterior y una disminución de 4,6% respecto de igual mes del año anterior.

La oferta de dinero, M2 + Certificados de Depósitos (los que son fácilmente convertibles en caja) creció en 0,2% durante el mes de marzo en relación del mes anterior y en 1,8% con respecto a igual mes del año anterior. Si se analizan los crecimientos anualizados que ha ido mostrando la oferta de dinero durante los meses previos queda en evidencia que el Banco de Japón ha tenido una política de carácter restrictivo.

MIU/jrf

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

ECONOMIA.

El inesperado triunfo del Partido Conservador (51,7% contra 41,6% de los Laboristas) ha tenido un positivo efecto financiero en los mercados (ver comentario de la semana anterior), y desde el punto de vista político ha implicado la renuncia del líder laborista Neil Kinnock. Los laboristas en el mes de junio escogerán un nuevo líder. Los candidatos que ya se vislumbran serían: Bryan Gould y John Smith que representan al ala izquierda y derecha, respectivamente, de ese partido.

John Mayor en tanto introdujo cambios en su gabinete, donde destacan los realizados en Salud y Educación, áreas de la gestión conservadora que fueron blanco de ataques de los laboristas durante la campaña electoral.

El 6 de mayo el gobierno dará a conocer las metas que quiere alcanzar en los próximos 5 años. Se espera que allí se plantee su postura con respecto a las privatizaciones de la industria del carbón y de los servicios ferroviarios.

La incertidumbre política que se produjo durante todo el año no permitió una recuperación económica. Decisiones de compra de viviendas y automóviles fueron postergadas, como también la contratación de personal y las inversiones por parte de las empresas. Se espera que todas ellas retomen su curso normal. De hecho, encuestas realizadas recientemente muestran un aumento de la confianza de los agentes económicos.

Los grandes temas son la alta tasa de desempleo que alcanza a un 9,4%; y el control de la inflación la cual disminuyó desde un 9,5% en 1990 a un 4,5% en 1991, pero esto se ha debido en gran medida a una contracción de la demanda. Este año va a haber un aumento en el gasto fiscal, lo que junto a una recuperación de la economía en el segundo semestre podría implicar un alza de precios y un aumento del déficit de la Balanza Comercial. Esto lleva a algunos a pensar que no habría una pronta disminución de la tasa de interés hasta no estar clara la futura evolución del nivel de precios.

Una encuesta realizada entre administradores de fondos de inversión a nivel internacional, refleja que piensan aumentar sus colocaciones en libras esterlinas y en acciones inglesas, dado que el triunfo del Partido Conservador da una estabilidad política y una mayor seguridad de que la libra esterlina permanecerá en el S.M.E

Los bonos durante esta semana no han experimentado cambios significativos, aunque cabe destacar la disminución en el spread de rendimiento que se exige a los bonos ingleses sobre los alemanes al hacer una comparación antes de las elecciones versus el 21 de abril. En el caso de los a 10 años, éste ha variado desde 191 puntos básicos (1.91%) el día 8 de abril (previo a las elecciones del día 9) a 121 puntos básicos el 21 de abril. Se cree que este diferencial podría estrecharse hasta a 80 puntos básicos a fines del presente año.

INDICADORES ECONOMICOS

Desempleo:

El número de desempleados aumentó en 7.400 durante el mes de marzo, totalizando 2,652 millones de personas. La tasa de desempleo alcanzó a un 9.4%.

Se esperaba un aumento de 38.000 en el número de desempleados.

Salarios:

Los salarios de la industria manufacturera aumentaron en un 4,5% en el año en el trimestre diciembre-febrero.

JMVM/jrf

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

En un período de poca actividad en los mercados financieros producto, básicamente, del feriado de Semana Santa, las noticias más relevantes fueron la publicación del índice de producción industrial de febrero de 1992 y un leve aumento en las expectativas del mercado sobre una posible reducción de tasas de interés en los próximos meses.

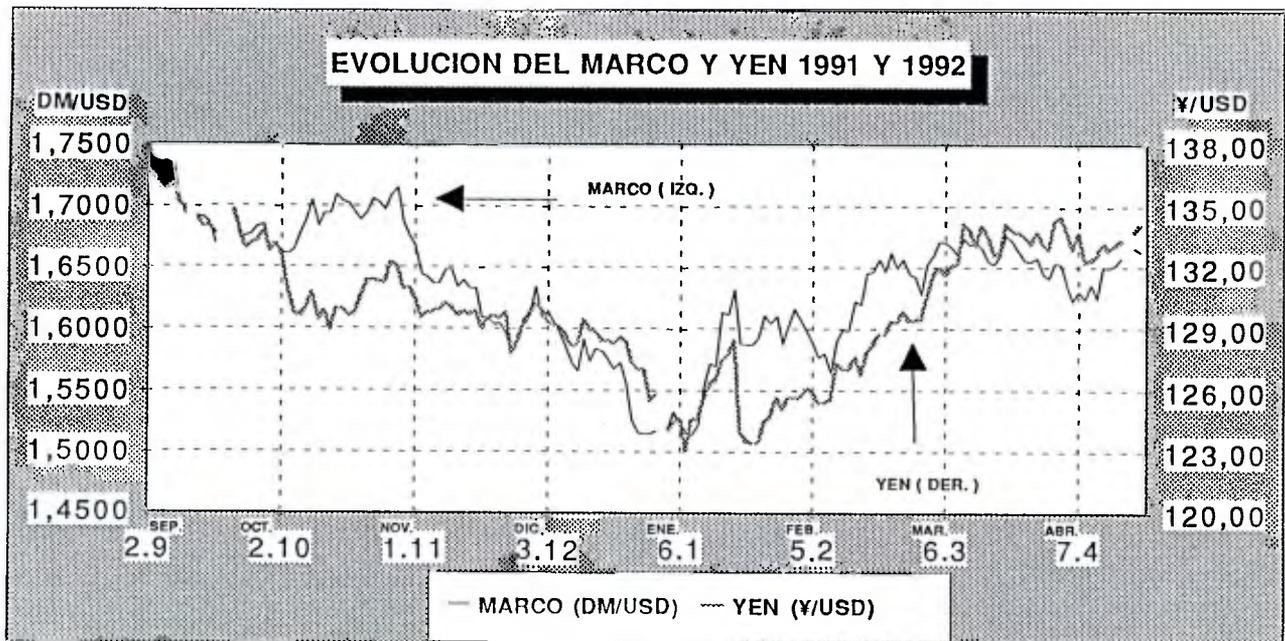
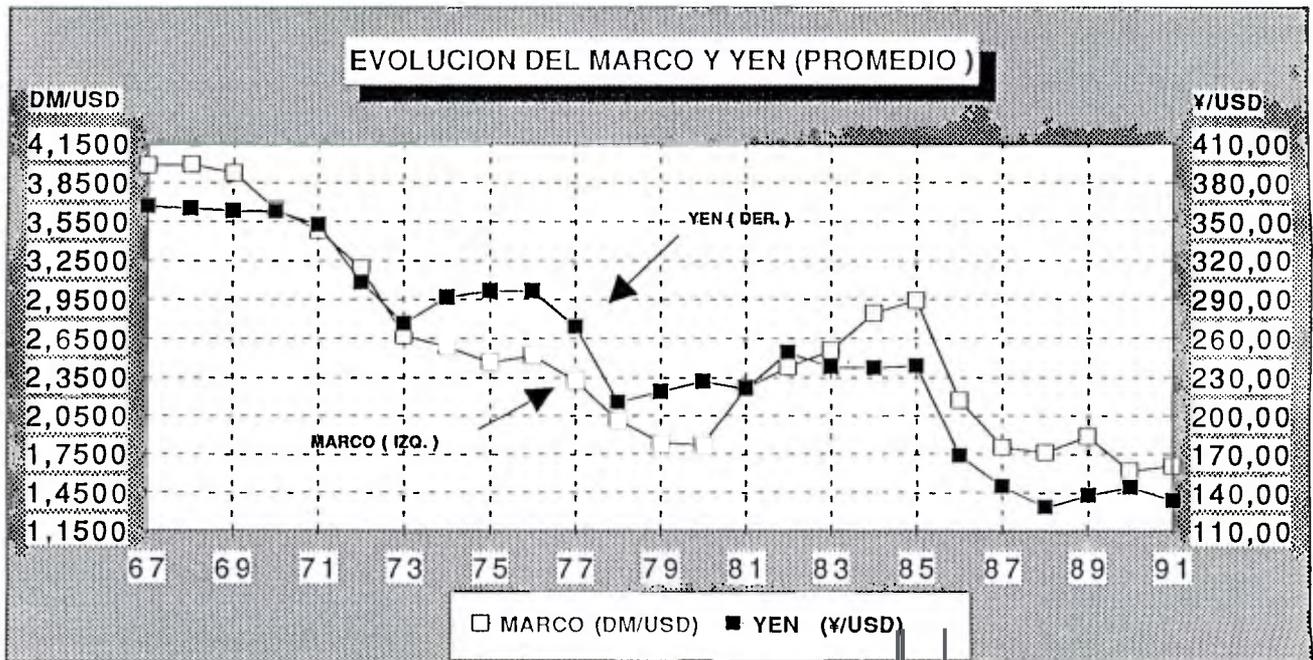
El índice de producción industrial, considerado por algunos analistas como un signo más del mayor dinamismo que estaría comenzando a evidenciar la economía este año, reflejó un 0,3% de aumento respecto de igual período en 1991 y una declinación de un 0,9% respecto de enero de 1992.

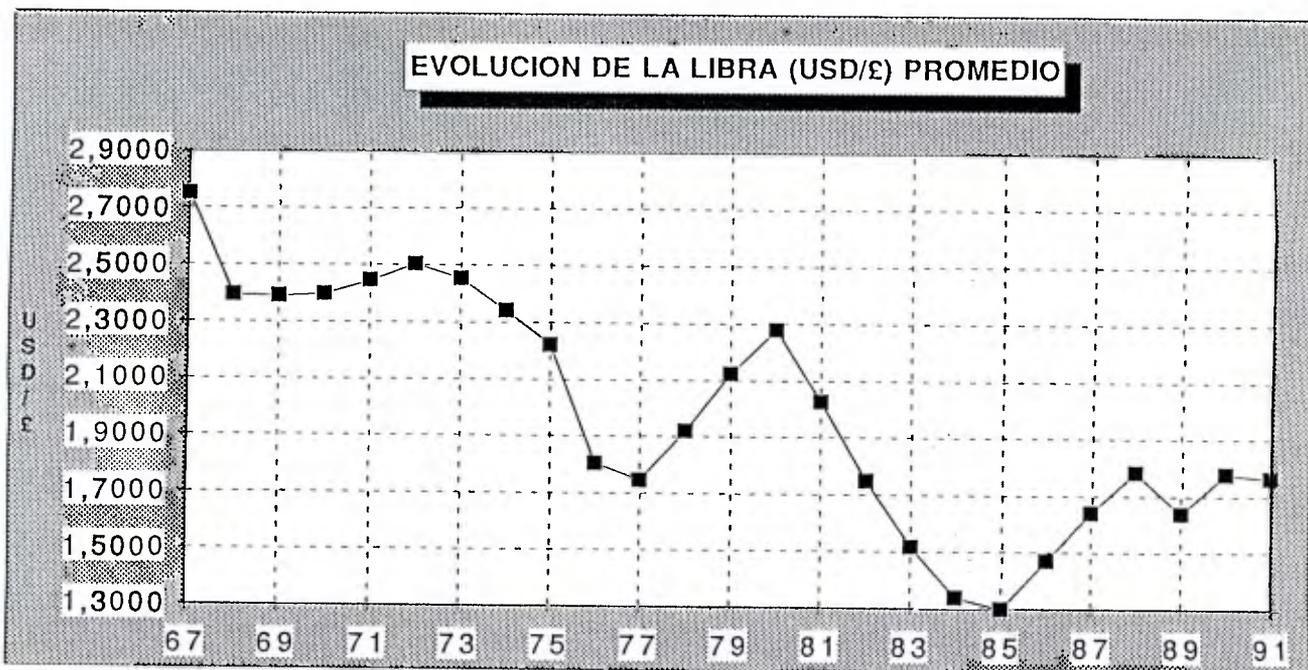
La Bolsa, por su parte, ha mantenido su moderada tendencia al alza, principalmente como consecuencia de la publicación de resultados de las empresas, compatibles con las expectativas.

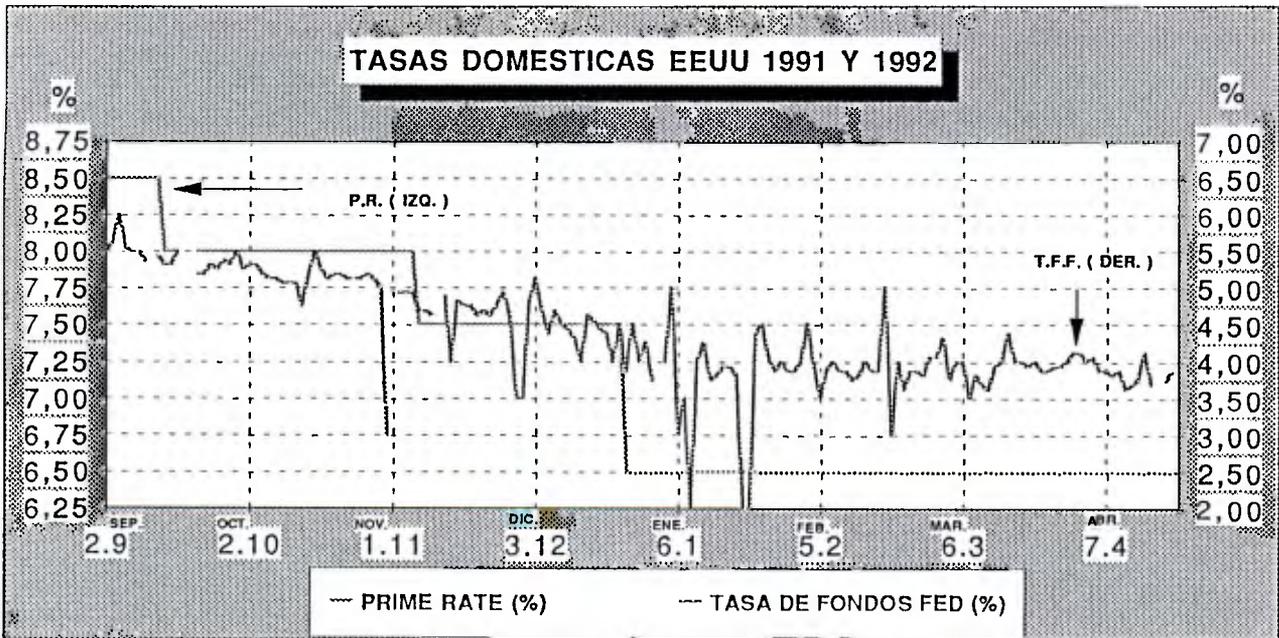
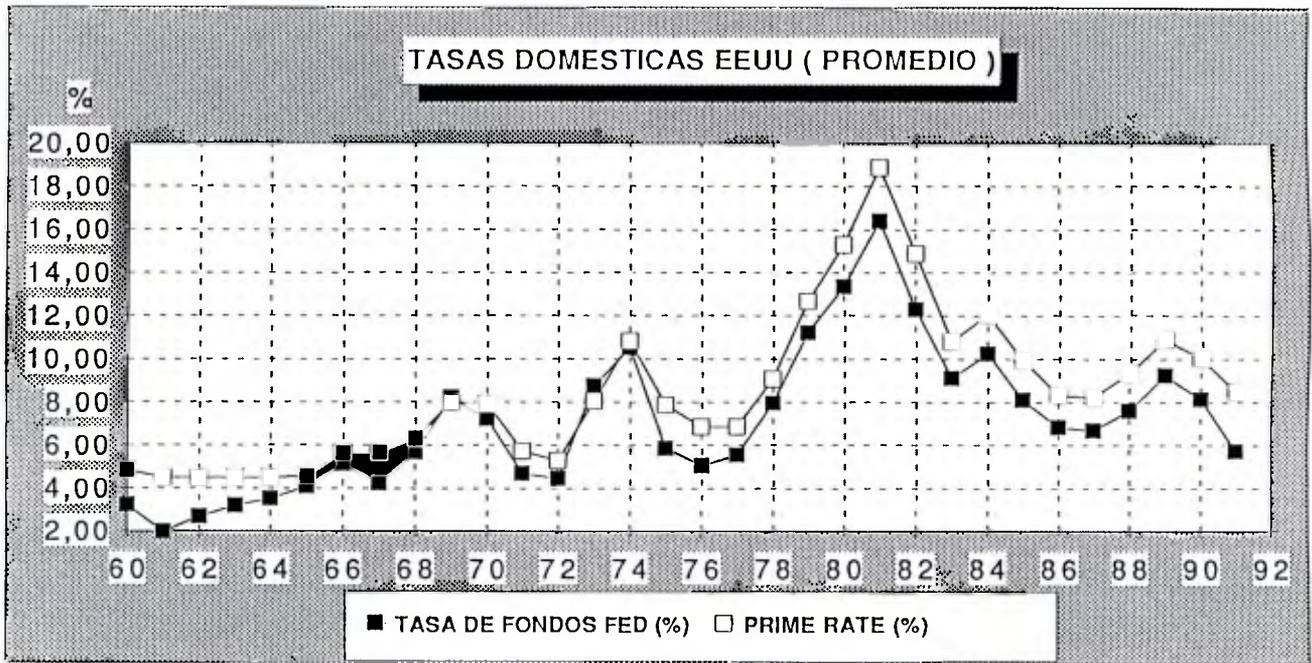
El Franco Francés ha continuado apreciándose levemente respecto del marco, lo que ha hecho presumir a una parte del mercado (existen posiciones divergentes) que de continuarse en esa tendencia existiría una mayor posibilidad que la autoridad decida reducir las tasas de interés antes que Alemania.

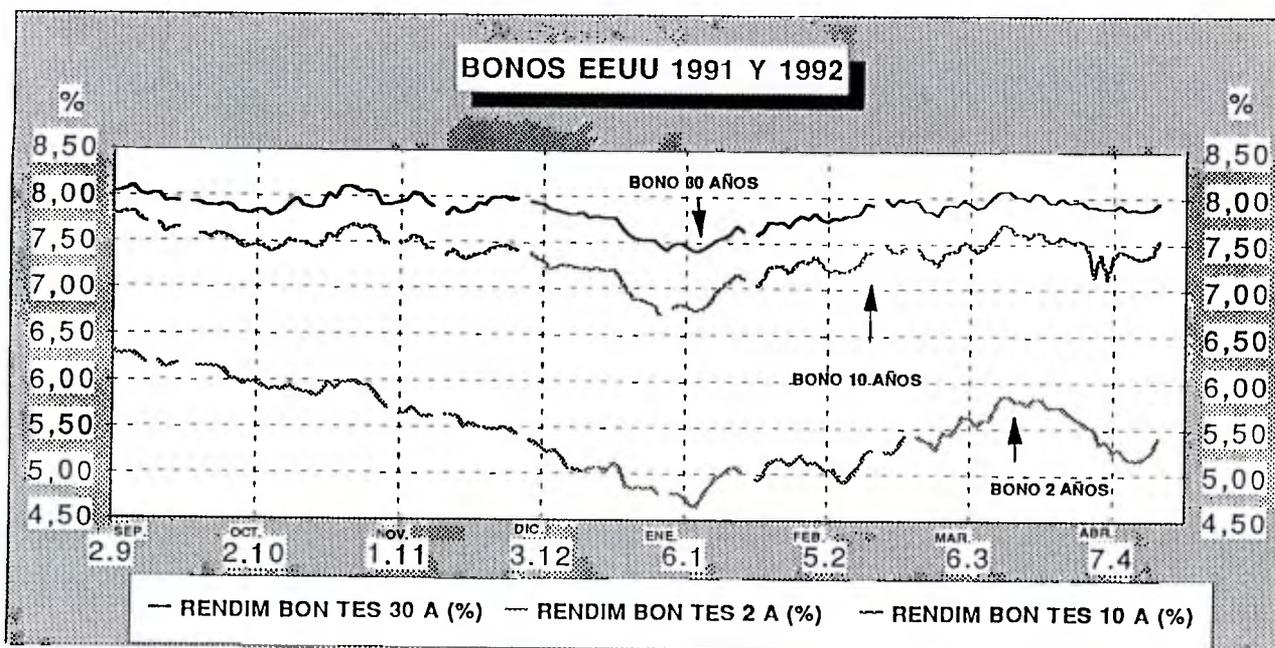
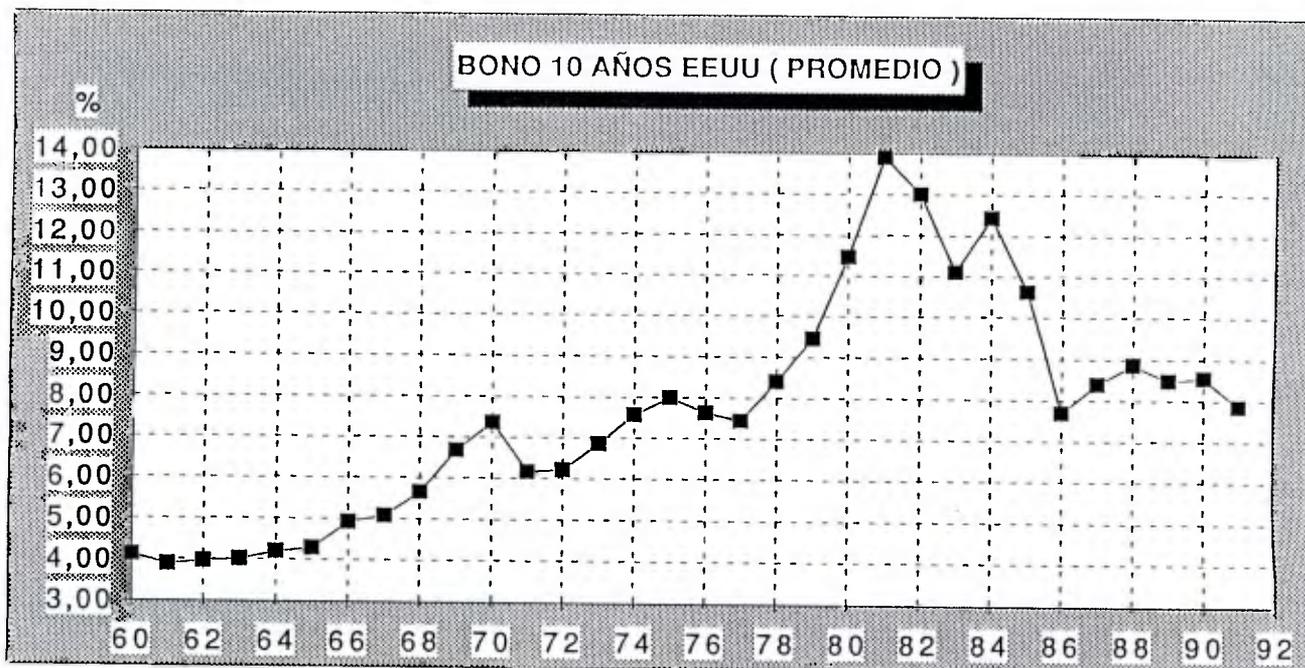
Los bonos del gobierno, por su parte, han tenido un leve aumento de precio (7 puntos básicos, como máximo, en aquellos instrumentos con vencimiento a dos años).

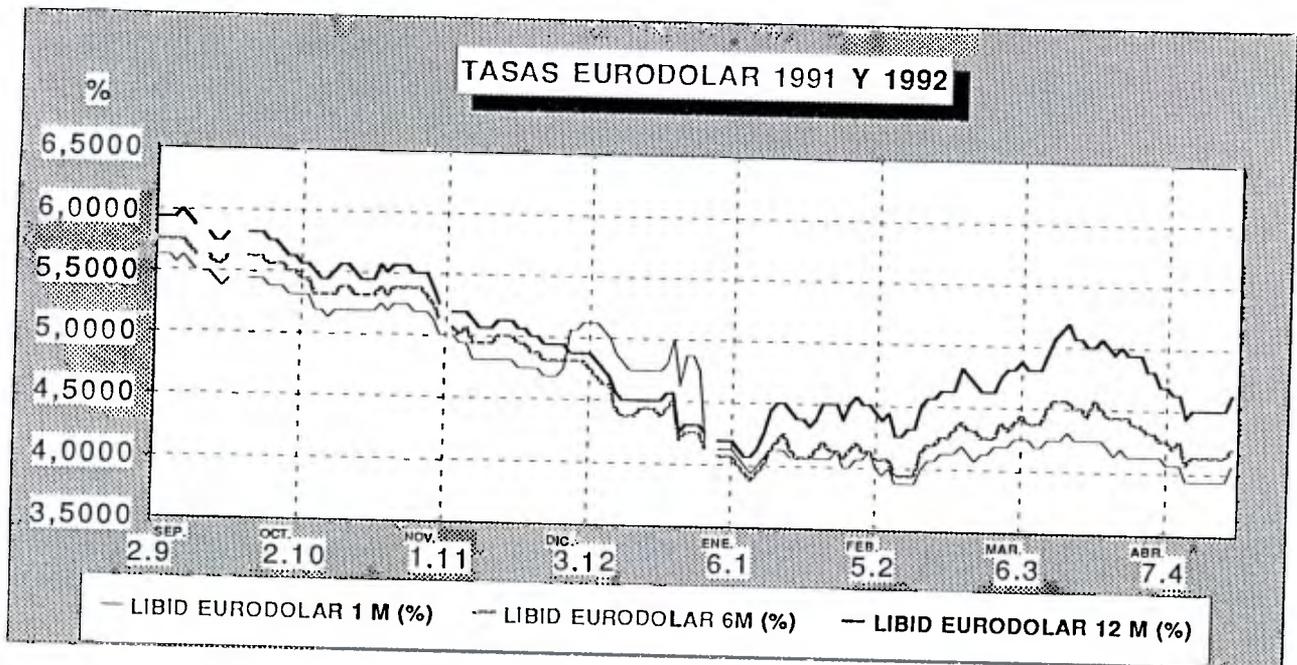
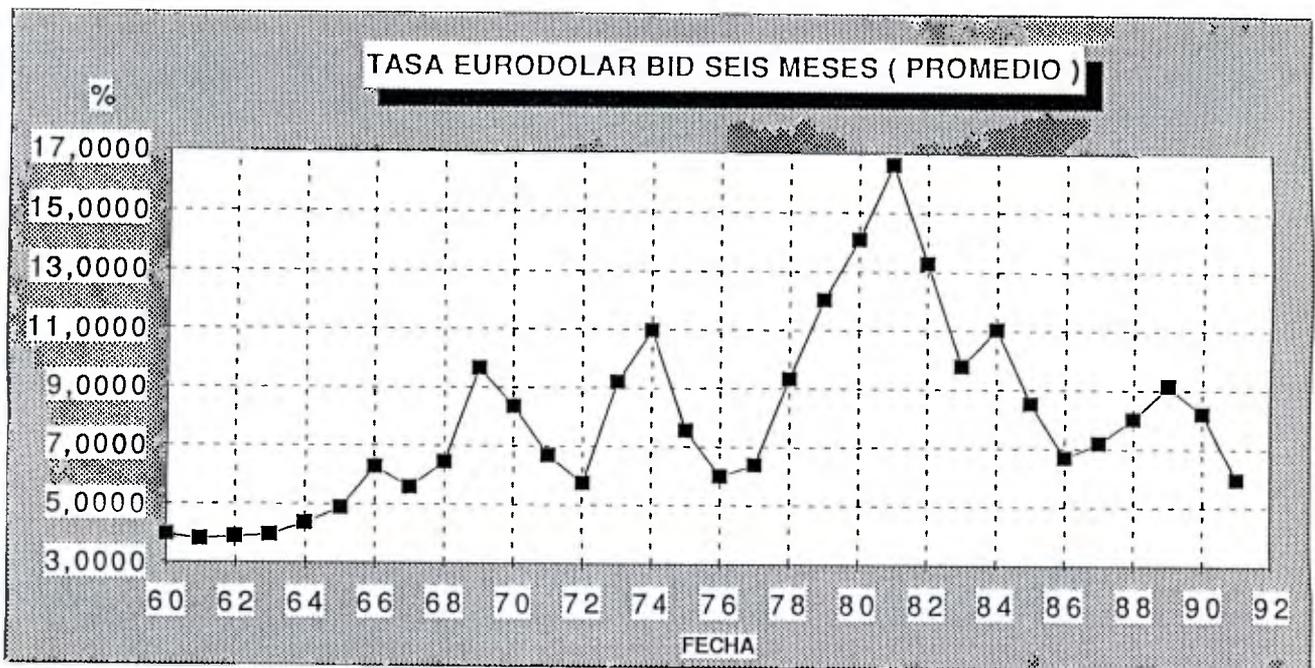
IML/jrf

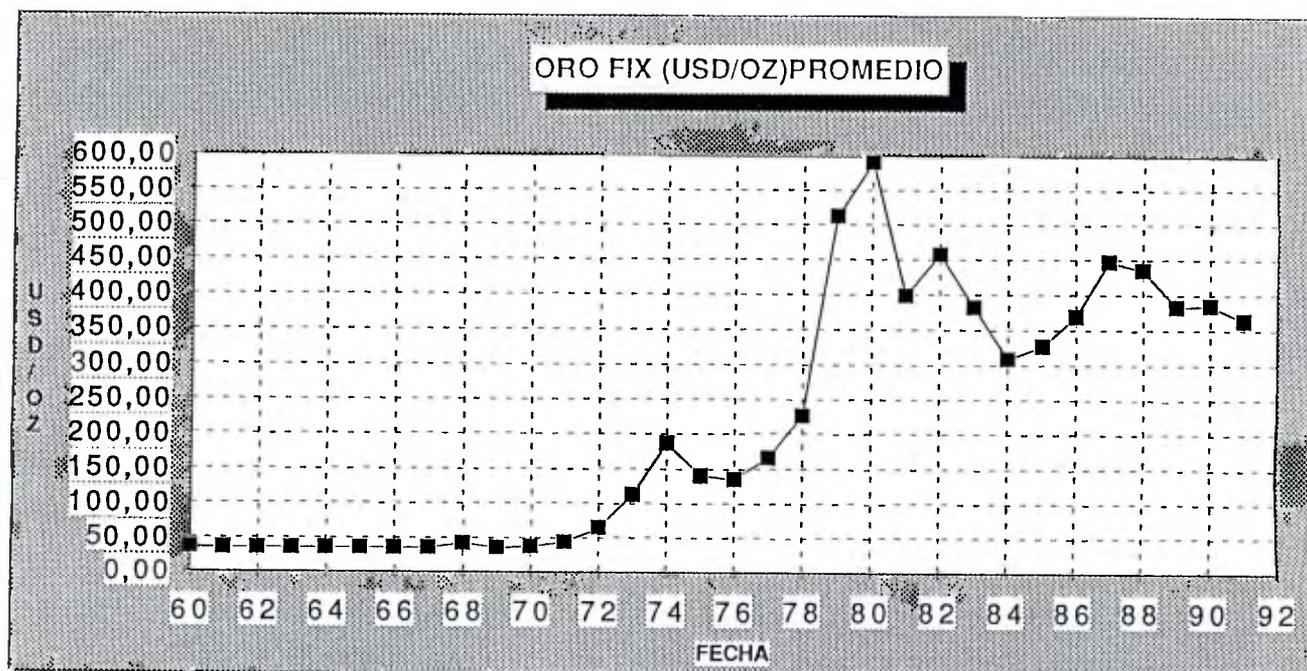


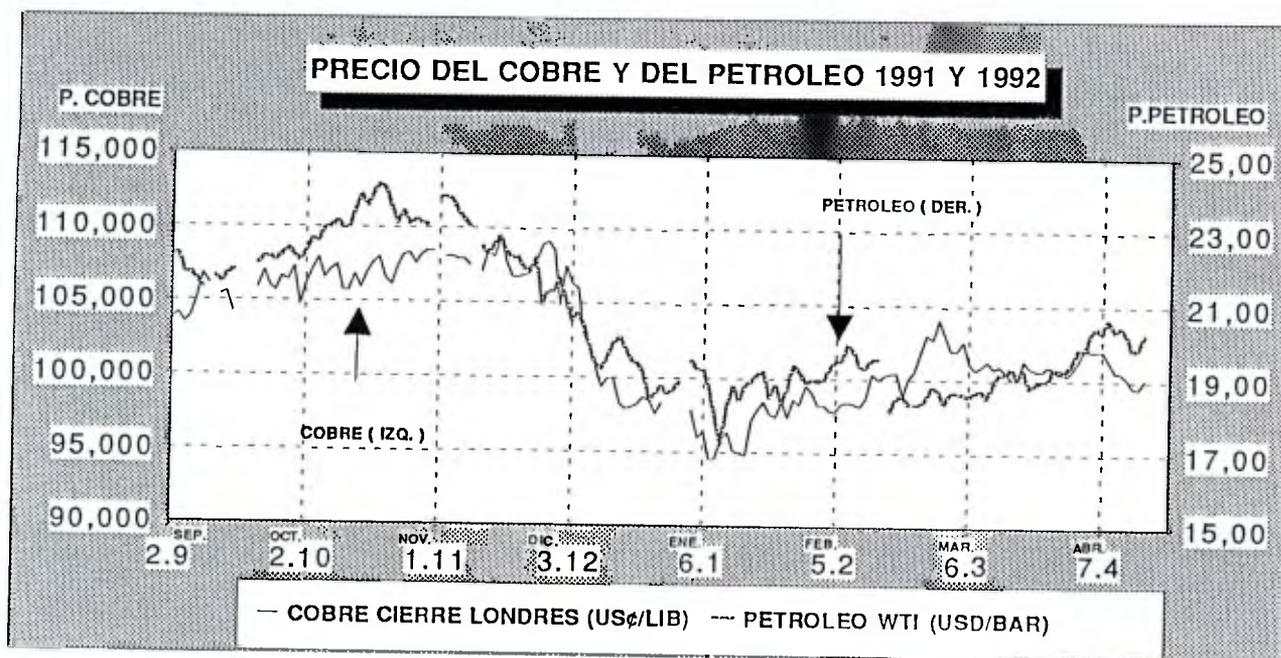
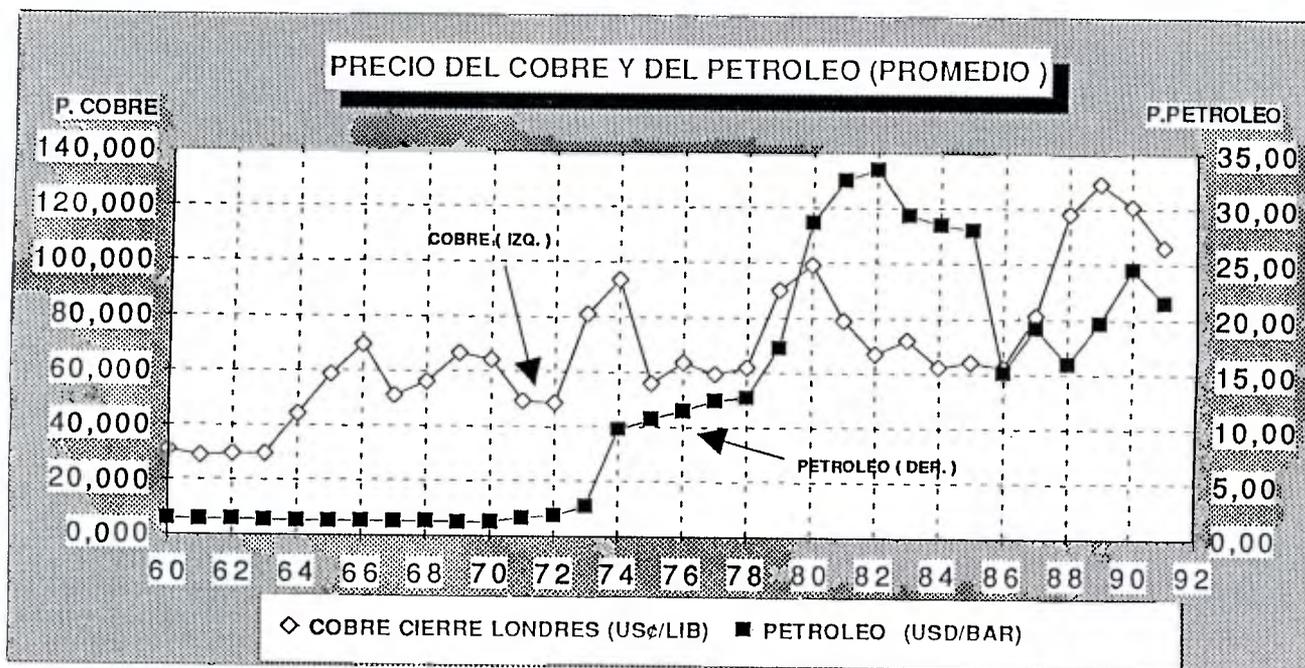












ESTIMACIONES DE PRODUCTO E INFLACION PRINCIPALES ECONOMIAS.

| FUENTE | PAIS | INDICADOR * / | AÑOS | | | | |
|---|----------------|---------------|------|------|------|------|------|
| | | | 1989 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 |
| Currency And Bond Market Trends (2 ABRIL 1992) | ESTADOS UNIDOS | P.D.B.R. (%) | 2,5 | 1,0 | -0,7 | 1,2 | 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 | 1,8 | 2,5 |
| | | I.P.C. (%) | 2,8 | 2,7 | 3,5 | 4,0 | 4,3 |
| | JAPON | P.N.B.R. (%) | 4,7 | 5,6 | 4,4 | 2,0 | 4,6 |
| | | I.P.C. (%) | 2,3 | 3,1 | 3,2 | 2,3 | 3,0 |
| | INGLATERRA | P.D.B.R. (%) | 1,9 | 1,0 | -2,4 | 0,8 | 2,7 |
| | | I.P.C. (%) | 7,8 | 9,4 | 5,9 | 4,0 | 3,8 |
| | FRANCIA | P.D.B.R. (%) | 4,5 | 2,8 | 1,0 | 1,6 | 2,7 |
| | | I.P.C. (%) | 3,5 | 3,4 | 3,1 | 2,9 | 2,8 |
| MIDLAND MONTAGU European Bond Weekly (3 ABRIL 1992) | ESTADOS UNIDOS | P.D.B.R. (%) | 2,5 | 1,0 | -0,8 | 1,2 | 2,2 |
| | | 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 | 3,6 | 3,8 |
| | JAPON | P.N.B.R. (%) | 4,7 | 5,6 | 3,4 | 2,4 | 3,2 |
| | | 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 | 1,1 | 1,9 | 2,5 |
| | | I.P.C. (%) | 3,5 | 3,4 | 3,1 | 2,8 | 2,6 |
| NATIONAL WESTMINSTER BANK Economic Review (13 MARZO 1992) | ESTADOS UNIDOS | P.D.B.R. (%) | 2,5 | 1,0 | -0,7 | 1,4 | 2,8 |
| | | I.P.C. (%) | 4,8 | 5,4 | 4,3 | 3,1 | 3,6 |
| | ALEMANIA | P.N.B.R. (%) | 3,9 | 4,5 | 3,0 | 1,5 | 2,3 |
| | | I.P.C. (%) | 2,8 | 2,7 | 3,5 | 4,1 | 3,8 |
| | JAPON | P.N.B.R. (%) | 4,7 | 5,6 | 4,4 | 1,9 | 3,5 |
| | | I.P.C. (%) | 2,3 | 3,1 | 3,3 | 2,2 | 2,5 |
| | INGLATERRA | P.D.B.R. (%) | 1,9 | 1,0 | -2,3 | 0,9 | 2,5 |
| | | I.P.C. (%) | 7,8 | 9,4 | 5,8 | 4,0 | 4,0 |
| | FRANCIA | P.D.B.R. (%) | 4,5 | 2,8 | 1,5 | 1,8 | 2,6 |
| | | I.P.C. (%) | 3,5 | 3,4 | 3,1 | 3,0 | 3,1 |

* / Corresponde al Producto Nacional Bruto Real (P.N.B.R.) o al Producto Doméstico Bruto Real (P.D.B.R.).
 Las cifras de I.P.C. (Indice de Precios al Consumidor) corresponden a promedio del año.
 La información para años 1989 y 1990 corresponde a fuente Midland Montagu.

PROYECCION DE TASAS DE INTERES Y TIPOS DE CAMBIO

| | PROMEDIO ANUAL | | | | PROMEDIO TRIMESTRAL | | | | | | | | | |
|---|-----------------------------|-------|------|------|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1991 1º T. | 1991 2º T. | 1991 3º T. | 1992 4º T. | 1992 1º T. | 1992 2º T. | 1992 3º T. | 1992 4º T. | 1993 1º T. | |
| MERRILL LYNCH Weekly Economic And Financial Commentary (6 DE ABRIL 1992) | LETRAS DEL TESORO (3 MESES) | 7,50 | 5,38 | 3,89 | 4,60 | 6,02 | 5,56 | 5,38 | 4,54 | 3,85 | 3,85 | 3,90 | 3,95 | 4,15 |
| | PAPELES COMERC. (3 MESES) | 8,05 | 5,87 | 4,14 | 5,11 | 6,67 | 6,03 | 5,78 | 4,98 | 4,10 | 4,10 | 4,15 | 4,20 | 4,60 |
| | PRIME RATE | 10,01 | 8,46 | 6,62 | 7,75 | 9,19 | 8,67 | 8,40 | 7,60 | 6,50 | 6,50 | 6,50 | 7,00 | 7,50 |
| | FONDOS FEDERALES | 8,10 | 5,69 | 4,01 | 5,06 | 6,43 | 5,86 | 5,64 | 4,82 | 4,05 | 4,00 | 4,00 | 4,00 | 4,50 |
| | NOTAS TESORO 5 AÑOS | 8,38 | 7,37 | 6,71 | 7,31 | 7,65 | 7,78 | 7,49 | 6,56 | 6,50 | 6,65 | 6,80 | 6,90 | 7,00 |
| | BONOS TESORO 30 AÑOS | 8,61 | 8,14 | 7,95 | 8,30 | 8,20 | 8,32 | 8,18 | 7,85 | 7,80 | 7,85 | 8,00 | 8,15 | 8,20 |

MERRILL LYNCH
 Currency And Bond
 Market Trends
 (2 DE ABRIL 1992)

| TIPO DE CAMBIO | DOLAR | INDICE | TASA ACTUAL | HORIZONTE DE LA ESTIMACION | | | |
|-----------------|-----------|---------|----------------|----------------------------|------------|------------|------------|
| | | | | TRES MESES | SEIS MESES | DOCE MESES | DOCE MESES |
| RENDIMIENTO | 3 MESES | % | 89,81 | 92,03 | 93,31 | 88,59 | |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS | % | 4,31 | 4,50 | 5,00 | 5,25 | |
| | | | 7,51 | 7,65 | 7,75 | 8,00 | |
| TIPO DE CAMBIO | MARCO | DM/US\$ | 1,6517 | 1,70 | 1,75 | 1,65 | |
| RENDIMIENTO | 3 MESES | % | 9,75 | 9,50 | 9,25 | 9,00 | |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS | % | 7,87 | 7,75 | 7,65 | 7,50 | |
| TIPO DE CAMBIO | YEN | ¥/US\$ | 133,41 | 135,00 | 125,00 | 120,00 | |
| RENDIMIENTO | 3 MESES | % | 4,88 | 4,50 | 4,50 | 5,00 | |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS | % | 5,54 | 5,25 | 5,50 | 5,75 | |
| TIPO DE CAMBIO | LIBRA | US\$/£ | 1,7315 | 1,69 | 1,63 | 1,73 | |
| RENDIMIENTO | 3 MESES | % | 10,75 | 10,50 | 10,25 | 10,00 | |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS | % | 9,85 | 9,45 | 9,35 | 9,20 | |
| TIPO DE CAMBIO | F. FRANC. | FF/US\$ | 5,6021 | 5,76 | 5,95 | 5,61 | |
| RENDIMIENTO | 3 MESES | % | 10,20 | 9,80 | 9,45 | 9,10 | |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS | % | 8,56 | 8,25 | 8,00 | 7,70 | |
| TIPO DE CAMBIO | F. SUIZO | FS/US\$ | 1,5074 | 1,56 | 1,61 | 1,52 | |
| RENDIMIENTO | 3 MESES | % | 8,93 | 8,50 | 8,10 | 7,75 | |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS | % | 6,45 | 5,95 | 5,85 | 5,70 | |

CREDIT SUISSE
 CS FINANCIAL FORECAST
 (2 DE MARZO DE 1992)

| | | | AL FIN DE | AL FIN DE | TASA A | HORIZONTE DE LA ESTIMACION | |
|-----------|---------------|--|-----------|-----------|---------|----------------------------|------------|
| | | | 1990 | 1991 | 27 FEB. | TRES MESES | DOCE MESES |
| DOLAR | LIBOR 3 MESES | | 7,56 | 4,25 | 4,25 | 4,2 | 5,0 |
| | REND. 10 AÑOS | | 8,06 | 6,77 | 7,34 | 7,0 | 7,2 |
| MARCO | (DM/US\$) | | 1,501 | 1,516 | 1,635 | 1,68 | 1,80 |
| | LIBOR 3 MESES | | 9,31 | 9,63 | 9,63 | 9,0 | 7,9 |
| | REND. 10 AÑOS | | 8,99 | 8,04 | 7,83 | 7,8 | 7,6 |
| YEN | (¥/US\$) | | 135,1 | 125,0 | 129,1 | 130 | 135 |
| | LIBOR 3 MESES | | 8,44 | 5,69 | 5,19 | 4,5 | 5,0 |
| | REND. 10 AÑOS | | 7,04 | 5,34 | 5,35 | 5,0 | 5,2 |
| LIBRA | (US\$/£) | | 1,917 | 1,869 | 1,761 | 1,70 | 1,58 |
| | LIBOR 3 MESES | | 14,06 | 11,00 | 10,31 | 9,5 | 9,0 |
| | REND. 10 AÑOS | | 10,84 | 9,60 | 9,26 | 9,3 | 8,7 |
| F. FRANC. | (FF/US\$) | | 5,118 | 5,176 | 5,588 | 5,71 | 6,12 |
| | LIBOR 3 MESES | | 10,19 | 10,31 | 10,00 | 9,2 | 8,0 |
| | REND. 10 AÑOS | | 9,99 | 8,56 | 8,39 | 8,1 | 7,8 |
| F. SUIZO | (FS/US\$) | | 1,282 | 1,356 | 1,486 | 1,51 | 1,66 |
| | LIBOR 3 MESES | | 8,75 | 8,19 | 7,75 | 7,5 | 6,9 |
| | REND. 10 AÑOS | | 6,68 | 6,35 | 6,16 | 6,2 | 5,8 |

PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA
24 ABR 1992
ARCHIVO PRESIDENCIAL