

BANCO CENTRAL DE CHILE

ARCHIVO

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 184

REPUBLICA DE CHILE					
PRESIDENCIA					
REGISTRO Y ARCHIVO					
NR.	92/16026				
A:	17 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"/>				



8 al 14 de julio de 1992

RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

1. **ESTADOS UNIDOS:** Dólar con tendencia a la baja y sujeto a fuerte volatilidad. Indicadores económicos publicados siguen apuntando a un lento crecimiento económico y por tanto aumentando las posibilidades de una nueva reducción de las tasas de interés. Mercado muy atento a reunión de Bundesbank del jueves 16 donde se definirá posible restricción monetaria adicional en Alemania.
2. **ALEMANIA:** Comportamiento al alza de las tasas de interés privadas y apreciación del marco durante el período, en vista de la inminente alza de la tasa de descuento el jueves 16, en la reunión quincenal del consejo del Bundesbank. Se descarta el uso de otras herramientas de política monetaria por parte del Banco Central Alemán. El índice bursátil DAX prosiguió su tendencia a la baja durante la semana.
3. **JAPON:** El Gobernador del Banco Central señaló que el gobierno espera que las medidas anteriormente tomadas, empiecen a mostrar sus efectos y que la recuperación japonesa se inicie en septiembre. El Grupo de los Siete se mostró satisfecho con el reciente fortalecimiento del yen, en tanto, el Ministro de Finanzas declaró que Japón está haciendo todo lo posible por reducir el superávit comercial.
4. **INGLATERRA:** Las expectativas de disminución de la tasa de interés en Alemania han llevado a una disminución de la libra situándola en los niveles más bajos desde abril. La Producción de Manufacturas durante el mes de mayo disminuyó 0,6%, lo que llevó a que se replantee que es necesario devaluar la libra y disminuir la tasa de interés para la recuperación de la economía, inclusive se ha señalado que se debe abandonar el S.M.E. Esto ha sido rechazado por el gobierno quien ha dicho que el estar en el S.M.E. le ha permitido a Inglaterra reducir la inflación y situarla en mayo en niveles de 3,9% anual.
5. **FRANCIA:** Aumento de las tasas de interés de corto plazo en reacción a una tendencia similar en Alemania, y el surgimiento de cierta incertidumbre sobre la positiva pero moderada evolución de la economía como consecuencia del crecimiento de M-3 en mayo, que podría comprometer el objetivo de baja inflación si se persiste en esa tendencia. Por primera vez en semanas, el franco francés se devaluó respecto del dólar, pese a la delicada situación que sigue presentando la economía de los Estados Unidos.

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

- 2 -

GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto. Política Inversiones
HGC/amar 16.07.92.

N. 184

PANORAMA DE LA ECONOMIA MUNDIAL

I. PANORAMA ECONOMICO DE ESTADOS UNIDOS SEMANA DEL 8 AL 14 DE JULIO DE 1992.

INDICADORES PUBLICADOS DURANTE EL PERIODO

Las Nuevas Solicitudes al Subsidio de Cesantía (jueves 9) se redujeron en 4 mil desde 420 mil a 416 mil para la semana finalizada el 27 de junio. El mercado esperaba una disminución de 2 mil.

El total de personas que reciben este beneficio, para la semana finalizada el 20 de junio, se incrementó a 3,30 millones desde 3,28 millones la semana anterior.

El Agregado Monetario M-2 (jueves 9) declinó en US\$ 7,3 billones en la semana finalizada el 29 de junio, a US\$ 3.448,7 billones. El agregado M-3 cayó en US\$ 13,8 billones a US\$ 4.146,7 billones, mientras M-1 se incrementó en US\$ 0,5 billones a US\$ 949,6 billones.

El Índice de Precios al Productor (viernes 10) durante junio mostró un incremento de 0,2% luego de 0,4% el mes anterior. El excluir la variación de los precios de los alimentos y de la energía, se redujo en 0,1% luego de un incremento de 0,6% en mayo. Esta reducción se constituye en la primera en los últimos cinco años.

Los precios de la energía se incrementaron en un 2,3%, el mayor aumento de los últimos veinte meses. El precio de los alimentos, que había disminuído en los últimos tres meses, se incrementó un 0,2%.

El Índice de Precios al Productor para los primeros seis meses de 1992 muestra un aumento de 2,0%, luego de 1,2% en los últimos seis meses de 1991.

La evolución de este indicador es un reflejo del lento crecimiento económico. Una demanda débil, como lo que se observa actualmente, lleva a pequeñas presiones sobre los precios.

Se estima que durante 1992, la evolución de los precios se mantendrá bajo control, aunque durante 1993 se verá un leve crecimiento producto del alza que se aprecia actualmente a nivel de las materias primas y de los productos intermedios.

Las Ventas al Detalle (martes 14) durante junio se incrementaron un 0,5% luego de una cifra revisada de 0,4% (anterior 0,2%) en mayo 1992.

Al excluir las ventas de autos de este indicador, muestra aumentos de 0,1% y 0,2% respectivamente.

El mercado esperaba un 0,5% pero al excluir las ventas de autos un alza de 0,3%.

Este indicador sugiere que el consumidor continúa muy cauto respecto al gasto, en una economía con un lento crecimiento.

Por otra parte, hace aumentar la posibilidad de una reducción de tasas de interés en Estados Unidos para tratar de acelerar el crecimiento económico.

El Índice de Precios al Consumidor (martes 14) mostró un incremento de 0,3% y al excluir la variación de precios de los alimentos y de la energía en 0,2% durante junio. El mes anterior, estos aumentos habían sido 0,1% y 0,2% respectivamente.

Estos indicadores eran lo esperado por el mercado.

El aumento de junio se explica básicamente por un aumento en los precios de la energía con 2,0%.

Para el segundo trimestre 1992, el aumento de precios es de 2,6%, luego de un 3,5% en el primero. Para el conjunto de los seis meses, muestra un alza de 3,1%, la misma de todo 1991.

El Índice de Precios al Consumidor (I.P.C.) sigue mostrando una economía con una inflación con tendencia a la baja.

Las perspectivas acerca de la economía de Estados Unidos se mantienen mostrando un lento crecimiento durante 1992, en el rango de 1 1/2% a 2%. Por trimestres, se estima un crecimiento del orden de 2% para el segundo y tercer trimestre de 1992.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante el período el dólar mostró un repunte respecto a yen y la libra, pero ha continuado debilitándose respecto al marco. El dólar pasó de 124,00 a 125,15 yenes por dólar; desde 1,9327 a 1,9190 dólares por libra y desde 1,4898 a 1,4850 marcos por dólar.

La evolución del dólar en esta semana encuentra distintos factores, tanto internos como externos. Todos ellos han llevado a una fuerte volatilidad del dólar diariamente.

Por un lado, el miércoles 8 de julio siguió mostrando una fuerte volatilidad luego del comentario, el día anterior, del Secretario del Tesoro Nicholas Brady que Estados Unidos no estaba preocupado por la depreciación del dólar (que llevó a esta moneda a caer bajo el nivel de 1,50 marcos por dólar) y que en las últimas recuperaciones económicas las tasas de interés reales habían sido negativas (insinuando la posibilidad que las tasas normales podrán seguir disminuyendo). El primero de los comentarios de Brady redujo el temor del mercado de posibles intervenciones de los Bancos Centrales si el dólar declinaba bajo 1,50 marcos.

La confusión aumentó el miércoles 8, luego de nuevos comentarios de Brady, tratando de neutralizar el comentario del día anterior, planteando ahora que "Estados Unidos no busca una depreciación del dólar". Adicionalmente, el Ministro de Finanzas francés (Michel Sapin) comentó que ninguno de los Ministros del Grupo de los Siete (G-7) quiere ver al dólar en una tendencia a la baja.

La situación tendió a hacerse más caótica luego que una fuente periodística, miércoles 8, planteó que el Bundesbank estaba considerando realizar una restricción monetaria.

El objetivo sería controlar el crecimiento monetario (actualmente 9%, cuando su rango anual es de 3,5% a 5,5%) y ayudar a reducir las presiones inflacionarias (del orden de 4,3%). Se estima que tendría tres caminos. El primero, un intento directo de disminuir el crecimiento monetario a través de un aumento de la Tasa de Descuento (actual 8%) o de la Tasa Lombard (actual 9 3/4%, pero se cree más improbable). Dentro de esta alternativa, pero sin variar las tasas de interés, podría disminuir el monto de fondos que se puede acceder a través de la Tasa de Descuento o aumentar los requerimientos de reserva. Una segunda alternativa, aumentar los rangos de crecimiento monetario y finalmente, tolerar el hecho que la meta monetaria no se va a lograr y explicar la situación.

El aumento monetario en Alemania tendría diversas fuentes. Entre ellas, el costo de la reunificación, el gran flujo de depósitos a corto plazo por sus altas tasas de interés, uso creciente del marco en Europa Oriental como moneda paralela, etc.

Parte importante de la corrección del dólar se vio afectada por esta especulación, manteniéndose el dólar débil a la espera de lo que ocurrirá el jueves 16 en Alemania donde se definirá la situación de las tasas de interés. Una parte del mercado estima que no ocurrirá lo previsto, dando la posibilidad de un desahogo temporal al dólar.

En general, los indicadores económicos publicados apuntan a una economía débil en Estados Unidos en el corto plazo con posibilidades de una nueva reducción de tasas de interés.

Lo anterior pone las bases para que el dólar pueda seguir debilitándose. Se cree que podría llegar nuevamente a los niveles más bajos históricos, alcanzados en febrero 1991, cuando el dólar se cotizó en 1,4430 marcos por dólar.

Un mayor debilitamiento del dólar pondría en dificultades a Europa, al incrementar las tensiones al interior del Sistema Monetario Europeo (S.M.E.), poner en riesgo la recuperación de Estados Unidos y de la economía mundial.

Se estima que si el dólar sigue declinando podrían producirse intervenciones concertadas de los principales Bancos Centrales en su apoyo (como ocurrió en febrero de 1991) y eventualmente si persistiera, cambio en las actuales políticas monetarias de G-7.

El dólar se ha mantenido en una tendencia a la baja desde abril 1992, perdiendo un 12% con respecto al marco y 7% respecto al yen.

Una de las preocupaciones de Inglaterra y Francia, respecto a un posible incremento de tasas en Alemania es que lleve a un mayor debilitamiento del dólar incrementando las presiones dentro del S.M.E. (entre el lunes 13 y martes 14, han intervenido los Bancos Centrales de España e Italia en defensa de sus monedas, vendiendo marcos) y obligándolos a seguir el incremento, afectando sus economías internas.

En este complicado escenario, se ha publicado una encuesta a 45 analistas de las principales instituciones financieras en Londres, donde en promedio, se indica una posible recuperación del dólar, aunque los rangos de las estimaciones son muy amplios.

PRONOSTICOS REUTER
(45 analistas)

Cotización actual	A 1 mes	Rango	A 3 meses	Rango	A 6 meses	Rango
DM/US\$	1,4780	1,50 [1,40-1,58]	1,54 [1,35-1,68]	1,65 [1,45-1,85]		
¥/US\$	124,95	125 [120-131]	126 [118-142]	130 [110-150]		
US\$/£	1,9295	1,92 [1,85-1,97]	1,89 [1,71-2,10]	1,76 [1,59-2,00]		

TASAS DE INTERES

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

Las perspectivas de una nueva disminución de tasas de interés en Estados Unidos han ido aumentando, dados los indicadores económicos que muestran una muy lenta recuperación económica.

OTROS ACONTECIMIENTOS DE LA ECONOMIA MUNDIAL

1. El pre-candidato demócrata a la Presidencia en las elecciones de noviembre en Estados Unidos, el Gobernador de Arkansas Bill Clinton, eligió como vicepresidente al Senador por Tennessee Al Gore (que fue uno de los postulantes demócratas hace cuatro años a la Presidencia).

El Partido Demócrata eligirá el miércoles 15 de julio a su candidato oficial en la Convención que se está realizando en la ciudad de New York. Probablemente será Clinton.

2. Según el Instituto de Estudios Económicos Comparativos (jueves 9) con sede en Viena, la profunda recesión en los países de Europa Oriental (mayor que la Gran Depresión de 1928-1932) está mostrando signos de finalizar.

En 1993, Polonia y Hungría podrán mostrar un leve crecimiento, mientras en Checoslovaquia una estabilización.

Se plantea que la principal incertidumbre que afecta el desarrollo económico de la región, son los factores políticos. No es claro aún si Polonia tiene un gobierno viable que cuenta con el apoyo de una mayoría del Parlamento. Hay temores que Checoslovaquia se separe en dos países. En Rumania, hay elecciones a fines de año, donde tampoco está claro si el Gobierno podrá contar con una mayoría en el Parlamento.

La mayoría de los países de Europa Oriental están en un gran proceso de fomento de las exportaciones mientras las importaciones están controladas, produciéndose un superávit en la balanza comercial. Pero, la demanda doméstica (excluyendo déficit fiscales no planeados) se mantiene débil y la inversión en capital se ha reducido drásticamente.

PRODUCTO DOMESTICO BRUTO
(% respecto año anterior)

	<u>1990</u>	<u>1991</u>	<u>1991</u>
Bulgaria	-12	-23	-10
Checoslovaquia	0	-16	-7
Hungría	-3	-10	-2
Polonia	-12	-9	-1
Rumania	-7	-13	-10
Promedio Europa Oriental	-7	-13	-5
Rusia	-2	-9	-15
Ucrania	-4	-10	-18

3. Brasil (jueves 9) anunció un acuerdo de US\$ 44 billones con la banca comercial para reestructurar parte de su deuda externa, que incluiría la utilización de bonos de 30 años cero cupón (US\$ 3,2 billones) como colateral.

II. PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA
SEMANA DEL 8 AL 14 DE 1992.

Durante el período, las tasas de interés alemanas observaron un comportamiento al alza. Entre el 7 y el 14 de julio, el rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años pasó desde 7,94% a 8,00% mientras la tasa libor a 180 días en marcos pasó desde 9,63% a 9,75%.

La divisa alemana, por su parte, se apreció respecto del dólar y yen, pasando de 1,49 a 1,48 marcos por dólar y de 83,26 a 84,09 yenes por marco entre el 30 de junio y el 7 de julio.

El índice bursátil DAX cayó durante la semana, pasando de 1.767,51 puntos el día 7 a 1.734,10 puntos el 14 de julio.

Los mercados de activos y divisas han reaccionado básicamente a la expectativa de una inminente elevación de la tasa de descuento alemana, actualmente al 8% y que podría elevarse a 8 1/4 u 8 1/2%, en la próxima reunión quincenal del consejo de esta institución a efectuarse el jueves 16. El dilema que enfrenta actualmente el Bundesbank es el crecimiento del agregado monetario M-3, actualmente al 9%, muy por encima de la banda objetivo de 3 1/2 a 5 1/2%. M-3 ha respondido poco a la elevación de tasas de interés (la última fue en diciembre de 1991) por una diversidad de factores, incluyendo el impacto monetario de la unificación y el relativo mayor atractivo de las tasas de corto plazo respecto del largo plazo, por la fuerte inversión de la curva de rendimiento. La tasa de descuento se visualiza como un efectivo piso al costo de fondos de los bancos alemanes. Los bancos alemanes refinancian entre un 15% y un 25% de sus necesidades de liquidez a través de la tasa de descuento y se espera que esto se traduzca en menores beneficios para los bancos y un fuerte impacto a las tasas de interés para los créditos al consumidor. La mayoría de los analistas descarta el empleo de otras herramientas de política monetaria, como sería una elevación de la tasa lombard (actualmente al 9,75%), el monto permitido a los bancos a financiarse a la tasa lombard, o el monto a recurrir a la tasa de descuento. El dilema del Bundesbank es la necesidad de restringir aún más su política monetaria frente a la presión internacional para no elevar sus tasas. El amplio diferencial de tasas de interés entre Alemania y los E.E.U.U. está presionando al dólar a niveles bajos record y por otra parte las altas tasas de interés en Alemania dificultan bajas en las tasas de interés en otros países del Sistema Monetario Europeo a pesar del escaso crecimiento en estos países.

A.M.

III. PANORAMA ECONOMICO DE JAPON SEMANA DEL 8 AL 14 DE 1992.

Durante la semana el yen se cotizó entre 124,0 y 126,0 yenes por dólar. Al comienzo del período el yen se fortaleció por declaraciones de un funcionario japonés que un nivel del yen de 121 sería apropiado, posteriormente vinieron declaraciones que apoyaron el dólar lo que llevó al yen sobre los 125, para posteriormente fortalecerse ante el dólar debido a las perspectivas de alza de las tasas alemanas. Para la próxima semana se espera una cotización entre 123 y 126, influyendo sobre él los acuerdos entre Japón y Estados Unidos respecto de un yen firme para reducir el superávit japonés, perspectivas de reducción de la tasa de descuento japonesa y compras que puedan hacer los importadores japoneses o ventas de los exportadores previendo un dólar más fuerte.

Las tasas de interés aumentaron en 1/16% prácticamente en todos sus plazos, esto responde a que el mercado visualiza al Banco de Japón en una posición contraria a la reducción de las tasas. Declaraciones del Ministro de Finanzas y del Gobernador del Banco de Japón no descartaron enfáticamente una disminución de las tasas, pero sí el Ministro enfatizó que el mercado vería como más atractivo un gran estímulo fiscal en el gasto público.

El Gobernador del Banco Central señaló que el gobierno está evaluando las medidas anteriormente tomadas, ya que sus efectos se verán en el corto plazo, estimando que la recesión japonesa había llegado al piso y que la recuperación comenzará a partir de septiembre.

Durante el mes de junio, el Superávit Comercial aumentó en 14,2% respecto del mes anterior y en 24,1% con igual mes del año anterior. En ambos casos el mayor superávit se debe a un incremento superior de las exportaciones en relación a las importaciones. Respecto del mes anterior mientras las exportaciones aumentaron en 10,2%, las importaciones lo hicieron en 8,4%, en tanto, en relación a igual mes del año anterior los incrementos fueron de 10,5% y 5,1% respectivamente. En relación a la balanza comercial japonesa el Ministro de Finanzas declaró que Japón está haciendo todo lo posible por reducir su superávit y que los líderes del Grupo de los Siete se han mostrado satisfechos del reciente fortalecimiento del yen.

El Índice de Precios al por Mayor disminuyó en 0,2% durante el mes de junio en relación a igual mes del año anterior y en 1,5% en relación a junio de 1991. Este indicador se considera un indicador guía de la inflación ya que es un agregado de los precios al consumidor, precios de las importaciones y exportaciones.

BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

- 10 -

Las Ordenes de Maquinarias aumentaron durante el mes de mayo en 1,6% respecto del mes anterior y disminuyeron en 21,1% respecto de igual mes del año anterior.

M.I.U.

IV. PANORAMA ECONOMICO DE INGLATERRA
SEMANA DEL 8 AL 14 DE JULIO DE 1992.

En su informe del segundo trimestre The Economist Intelligence Unit redujó su estimación de crecimiento para el presente año desde 1,2% a 0,4%, en tanto para los próximos cuatro años la tasa se centraría alrededor del 2,0%. En cuanto al desempleo, se estima un 9,8% para el presente año y de 10,5% para 1993. La tasa real de interés se mantendría alta los próximos cinco años. En el corto plazo su reducción depende de Alemania, en tanto que en el mediano plazo se necesita atraer fondos para financiar los gastos del gobierno. Por otro lado, esperan que la libra entre a fluctuar en una banda más estrecha, pero con una pequeña devaluación de su paridad central, que actualmente se sitúa en 2,95 DM/£.

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS PUBLICADOS

El Índice de Precios al Detalle no mostró variación durante el mes de junio (+0,4% en mayo), acumulando un aumento de 3,9% en el año. El mercado esperaba, en promedio, un aumento de 0,3%. El Ministerio de Hacienda proyectó en marzo una inflación que sería menor al 3,75% en el cuarto trimestre de 1992, y menor a 3,25% en el segundo trimestre de 1993. En tanto John Major señaló que desea conducir la inflación al 0,0%, y el Ministro de Hacienda planteó que para lograr esto la libra debe continuar dentro del Sistema Monetario Europeo (S.M.E.).

El Índice de Precios al Productor aumentó en 0,1% durante el mes de junio (+0,1 mayo), cifra que está de acuerdo con lo proyectado por los analistas. En 12 meses acumula un aumento de 3,6%.

La Producción Industrial cayó en 1%, en tanto la Producción de Manufacturas disminuyó en 0,6% durante el mes de mayo. Las proyecciones en promedio eran de una variación de -0,4% y 0,0% respectivamente. Con lo cual en términos anuales la Producción Industrial ha aumentado en 0,5% y la Producción de Manufacturas ha caído en 1,1%. El resultado de la Producción de Manufacturas ha llevado a que se planteó que es necesario devaluar la libra, ya que el nivel de las tasas de interés para mantener la paridad central de la libra en 2,95 DM/£ dentro del S.M.E. está sofocando la recuperación de la economía.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período la libra se ha debilitado en 0,90% con respecto al dólar, al pasar de 1,9345 US\$/£ el martes 7 de julio a 1,9170 US\$/£ el 14 de julio. En tanto durante el mismo lapso se ha caído en relación al marco en 1,20%, al variar de 2,8830 DM/£ a 2,8485 DM/£. Esta última cotización es la más baja desde las elecciones del mes de abril, y es una continuación de la tendencia que viene experimentando desde mediados del mes de junio (entre el 19 de junio y el 14 de julio la paridad ha disminuido en 2,74%). La variación de la última semana está fuertemente influida por la expectativa de un aumento de la tasa de interés por parte de Alemania, lo que no sería seguido por Inglaterra (a menos que la libra se fuera al piso de la banda y hubiera que sostenerla) debido a la debilidad de su economía. Miembros del Partido Conservador y economistas han planteado devaluar la libra o bien a dejar el mecanismo del S.M.E, y bajar la tasa de interés. El Ministro de Hacienda señaló que no se iba a devaluar la libra ni dejar el S.M.E.

BONOS

Los bonos entre 6 meses y un año han aumentado su rendimiento durante la semana en 38 puntos básicos por los mismos motivos que se ha debilitado la libra con respecto al marco. Situándose en 10,19% y 10,12% respectivamente. En tanto los bonos a 10 años la aumentaron en sólo 5 puntos básicos al quedar en 9,06%. La diferencia en las variaciones se debería a que si Inglaterra sigue a Alemania en el aumento de la tasa de interés afectaría negativamente los precios de los bonos de corto plazo, en tanto confirmaría su espíritu anti-inflacionario y su compromiso de no devaluar la libra, con lo cual no caería el precio de los bonos de largo plazo.

JMVM

V. PANORAMA ECONOMICO DE FRANCIA
SEMANA DEL 8 AL 14 DE 1992.

Por primera vez en semanas, el franco francés cerró el período con una devaluación respecto del dólar (0,12%), influenciado por el surgimiento de cierta incertidumbre sobre la evolución positiva pero moderada de la economía, a consecuencia del crecimiento de M-3 en mayo que implica una tasa anualizada del 6,5% (la autoridad contempla para el año una tasa entre el 4% y el 6%). De continuarse en esa tendencia podría comprometerse el objetivo de baja inflación y postergarse aún más la probabilidad de baja de tasa de interés en el país. La Bolsa también reaccionó con una tendencia a la baja (1,05%).

Las tasas de interés de corto plazo, por su parte, aumentaron el 13 de junio en reacción a una tendencia similar en Alemania. Las tasas de interés entre 1 y 6 meses aumentaron en 1/8, mientras que entre 9 y 12 meses lo hicieron en 3/16.

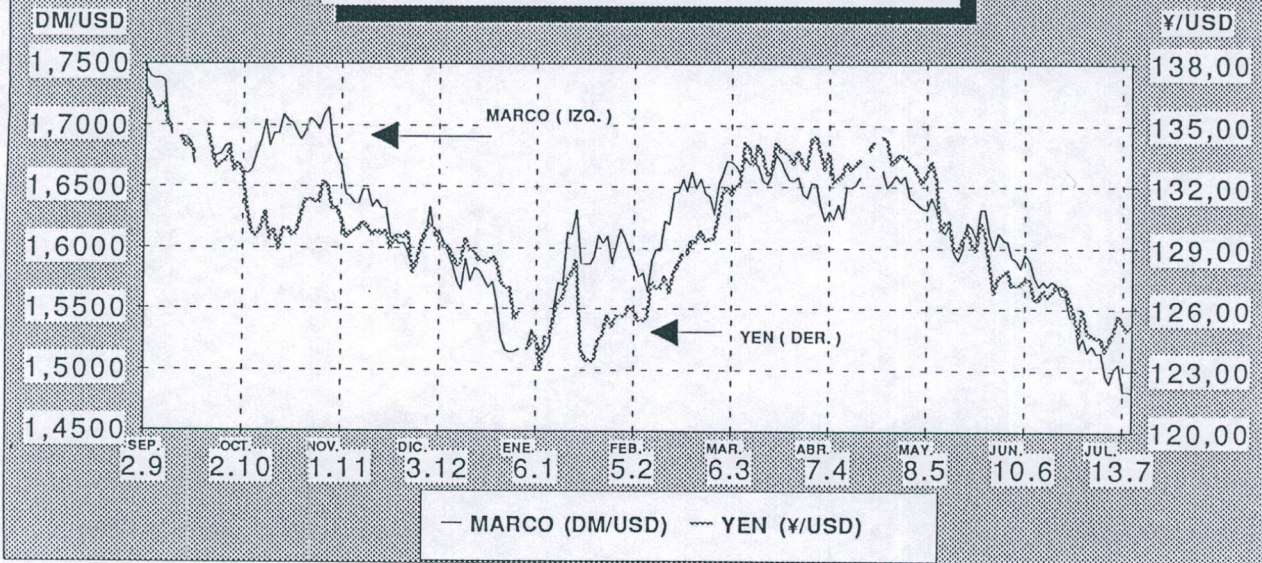
El aumento de tasas de interés y el surgimiento de algunas incertidumbres sobre la evolución de la economía afectaron los precios de los bonos del Gobierno francés, registrando éstos disminuciones de precios que en promedio fueron equivalentes a 8 puntos básicos (a dos años plazo los precios cayeron en 19 puntos básicos).

El diferencial de rendimiento de los bonos franceses sobre los bonos alemanes se redujo en promedio en 3,8 puntos básicos en la semana, lo que implica una reducción acumulada de 8,6 puntos básicos en 30 días. Esto reestablece la tendencia de reducción de diferenciales de rendimiento con Alemania que venía observándose desde marzo de 1992, y que fue alterado por el resultado del referéndum efectuado en Dinamarca el 2 de junio respecto de la ratificación del Tratado de Maastricht.

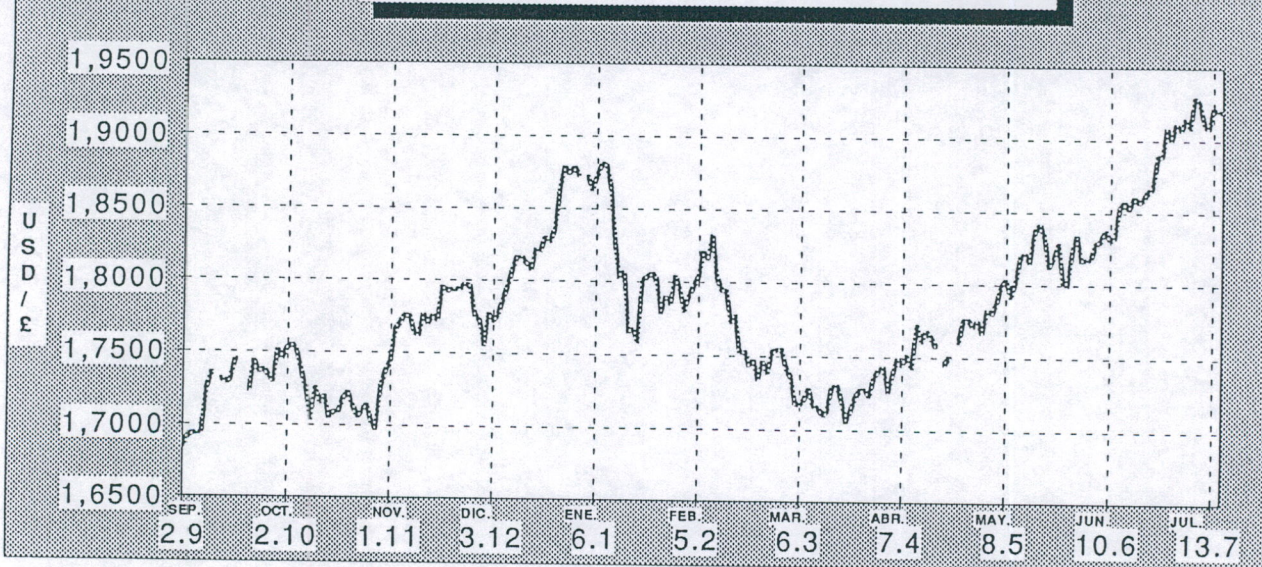
El franco francés se devaluó en un 0,25% respecto del marco durante la semana.

Incetidumbre sobre el resultado de la reunión del Bundesbank (16.07.) ha afectado los mercados.

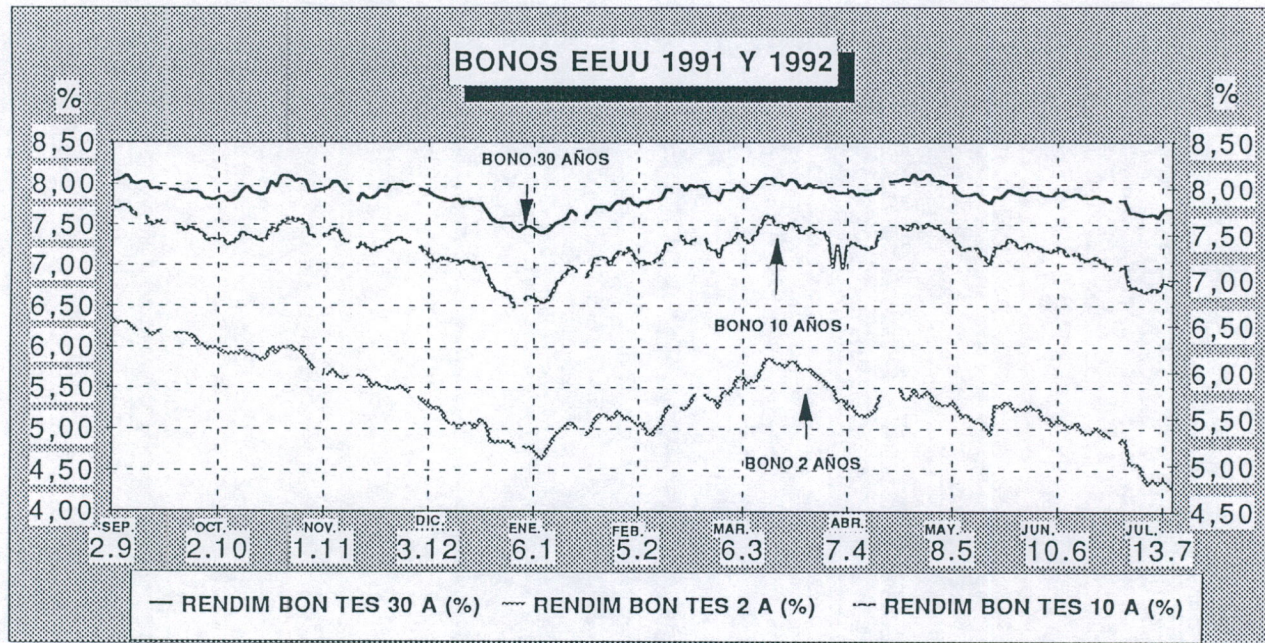
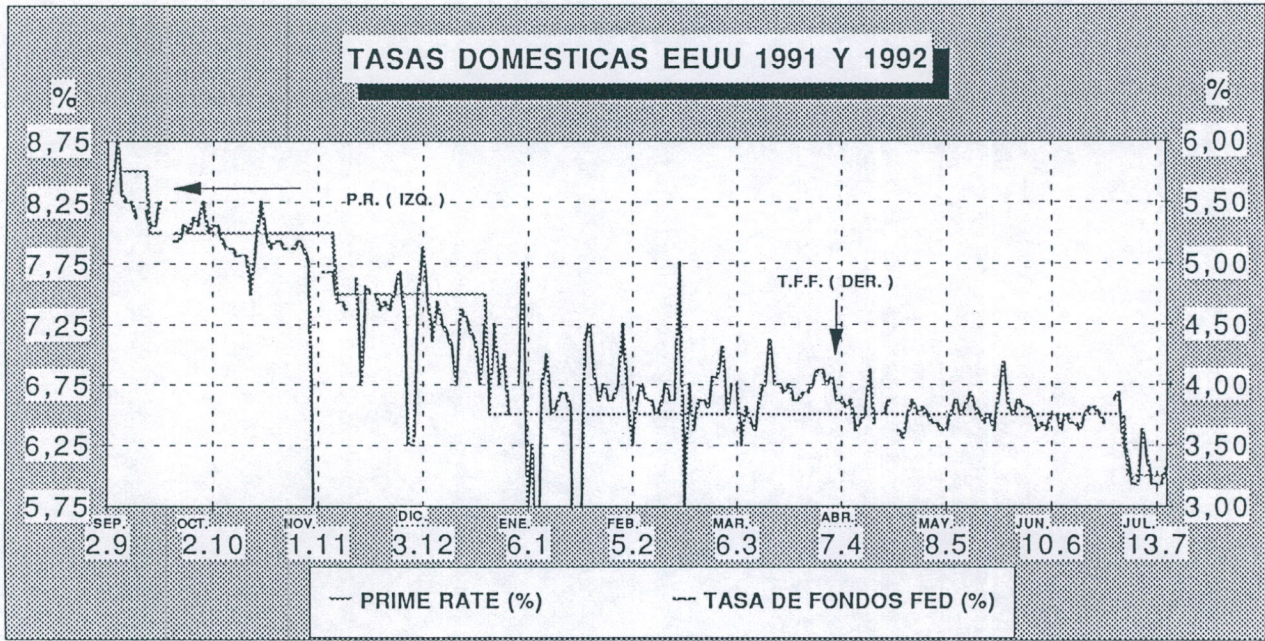
EVOLUCION DEL MARCO Y YEN 1991 Y 1992

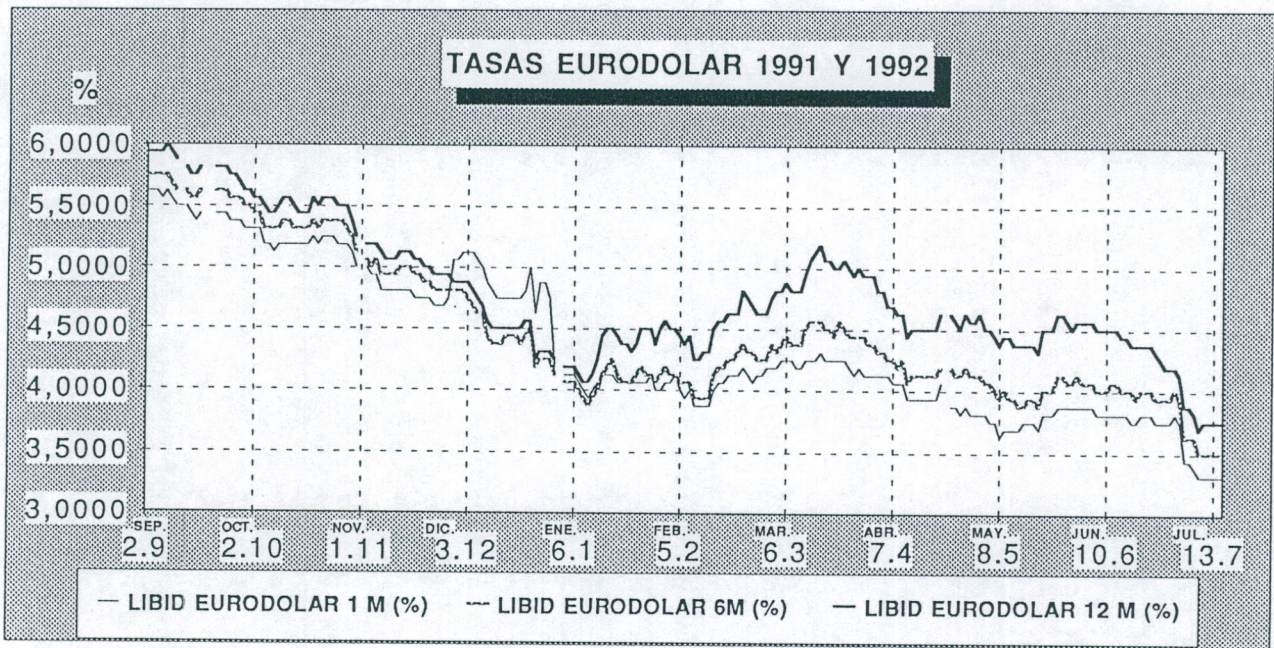


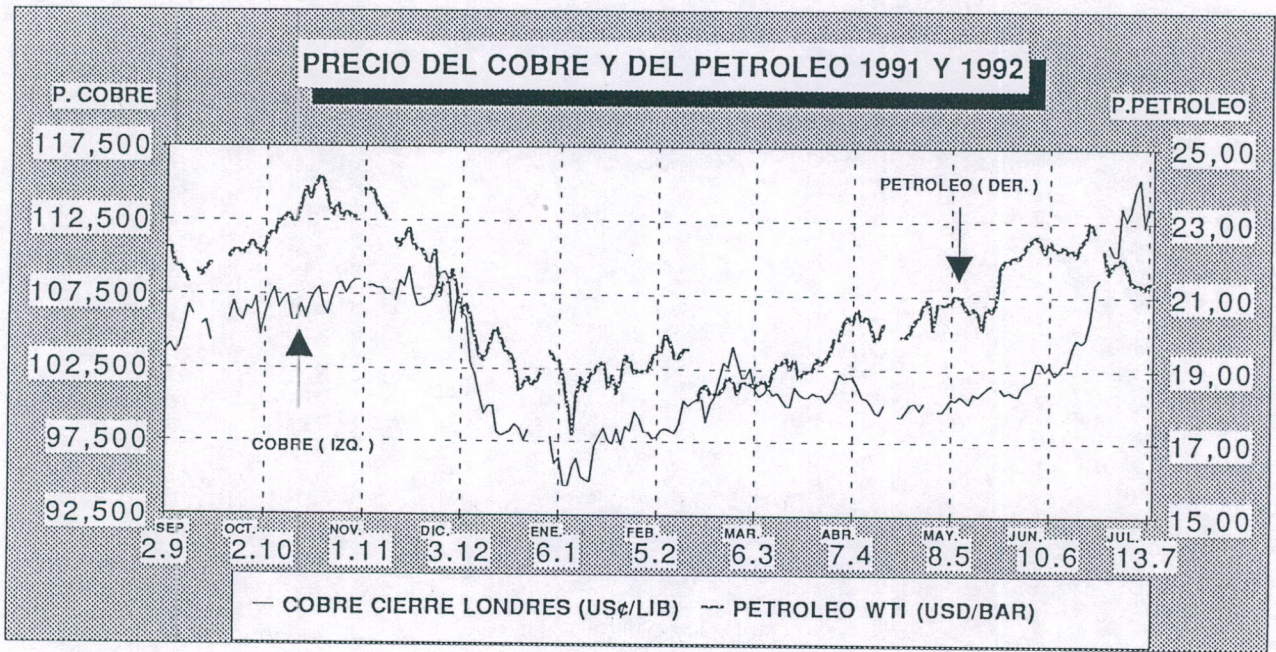
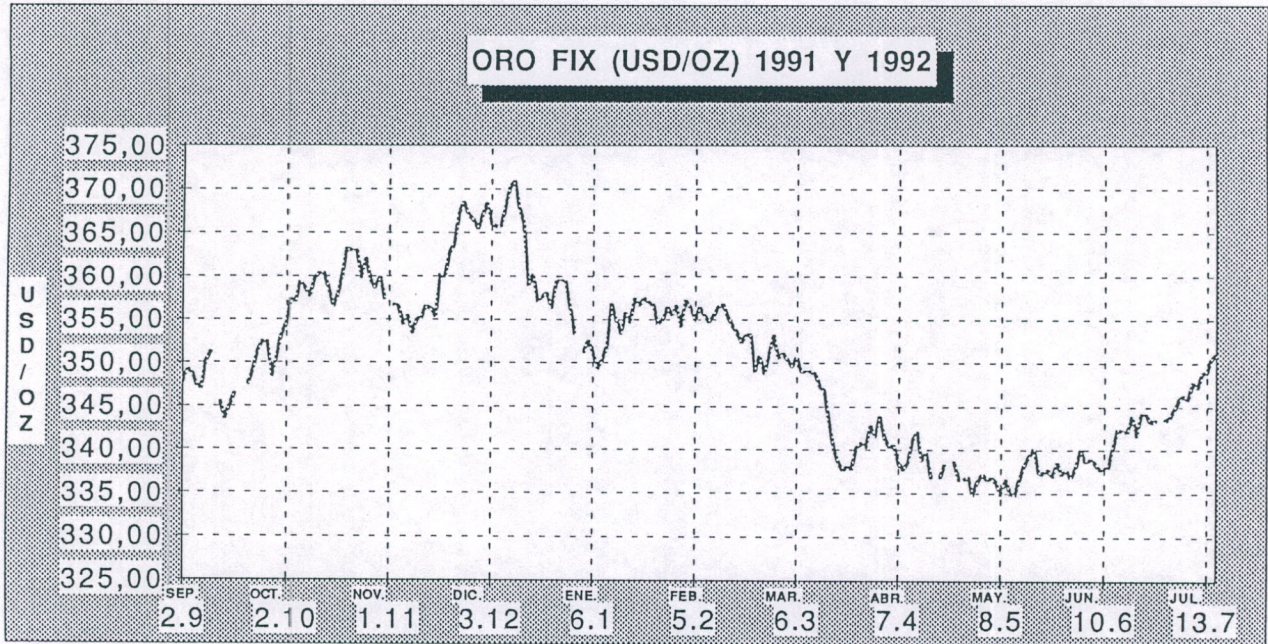
EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) 1991 Y 1992



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







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. (Indice 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	3,82	4,60	5,38	4,54	3,89	3,65	3,75	4,00	4,15	4,50	4,75
Weekly Economic And	PAPELES COMERC. (3 MESES)	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	PRIME RATE	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
(29 DE JUNIO 1992)	FONDOS FEDERALES	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
	NOTAS TESORO 5 AÑOS	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
	BONOS TESORO 30 AÑOS	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	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

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE ESTADOS UNIDOS

	1992		1991				1993(E)				1992(P)		1991		1990	
	SEGUNDO	PRIMER	CUARTO	TERCER	SEGUNDO	PRIMER	1993(E)	1992(P)	1991	1990	1991	1990	1991	1990	1989	
P.D.B.R. (% Tasa Anual) 1/		2,7	0,4	1,8	1,4	-2,5	3,0	2,2	-0,7	1,0						
Deflactor P.D.B. (%)		3,1	1,7	2,1	3,1	3,0	3,6	3,0	3,7	4,1						
Balanza Comercial (US\$ Bill.)		-17,5	-18,5	20,9	-15,6	-18,4	-67,2	-67,9	-73,6	-104,8						
Cuenta Cte.(US\$ Bill.)		-5,3	-7,2	-11,6	3,0	10,5	-40,0	-45,0	-5,0	-92,1						
			1	9	9	2		1991								
	JUN	MAY	ABR	MAR	FEB	ENE	DIC	NOV	OCT	SEP						
I.P.C.	140,2	139,7	139,5	139,3	138,6	138,1	137,9	137,8	137,3	137,2						
Var. Mensual (%)	0,3	0,1	0,2	0,5	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,4						
Var. Anual (%)		3,0	3,0	3,2	2,8	2,6	3,1	3,0	2,9	3,4	3,0	6,2	4,6			
I.P.P.	123,7	123,1	122,2	122,0	121,9	121,8	122,1	122,3	122,3	121,3						
Var. Mensual (%)	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	-0,3	-0,1	0,2	0,7	0,1						
Var. Anual (%)	1,5	1,1	0,9	0,9	0,4	-0,5	-0,1	-0,5	0,8	0,7	-0,1	5,9	4,9			
Prod. Indust.		108,8	108,0	107,4	107,0	106,5	107,6	108,1	108,2	108,2						
Var. Mensual (%)	-0,3	0,5	0,5	0,4	0,5	-0,9	-0,6	-0,3	-0,1	0,2						
Var. Anual (%)		2,2	2,5	2,2	1,4	0,0	-0,5	-0,5	-1,4	-2,2	-0,5	-1,3	1,1			
Ventas al Detalle (%)	0,5	0,4	0,3	-1,0	1,3	2,1	0,1	-0,5	0,0	0,6	1,5	2,1	3,5			
Bal. Com. (US\$ Bill.)			-7,0	-5,6	-3,3	-6,0	-6,0	-4,1	-6,3	-6,8	-66,2	-101,0	-109,4			
Util.Cap.Inst.(%) 3/	78,5	78,9	78,7	78,4	78,3	77,9	78,7	79,3	79,8	79,7	78,7	80,6	83,7			
Desempleo (%) 4/	7,8	7,5	7,2	7,3	7,3	7,1	7,1	6,9	6,8	6,7	7,1	6,1	5,3			
Empleo (miles)	-117	93	177	58	42	-54	15	-146	-8	26	108.840	109.620	109.190			
Presupuesto Fiscal (Año Fisc,US\$ Bill) 5/		-46,9	14,6	-49,4	-48,8	-15,7	-2,6	-45,5	-36,0	-6,8	-268,7	-220,5	-153,4			
Leading Eco Indic(%) 6/		0,6	0,3	0,4	0,8	1,0	-0,2	-0,3	0,1	-0,1	3,9	-4,2	0,2			

1/ Producto Doméstico Bruto Real.

2/ Fte: Merrill Lynch.

3/ Tasa de Utilización de Capacidad Industrial Instalada.

Información del año corresponde al mes de diciembre.

4/ Información del año corresponde al mes de diciembre.

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

6/ Índice Compuesto de los Principales Indicadores Económicos.

BANCO CENTRAL DE CHILE.
GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL.
GERENCIA INTERNACIONAL
DPTO. POLITICA INVERSIONES.
VHL 15.07.92

INFORMACION FINANCIERA. 1/

I.- INFORMACION FINANCIERA INTERNACIONAL

1990 1991 1992 ----->
JUNIO.30 JULIO. 15

VARIACION % 5/
(-) APREC. ; (+) DEPREC.
DIC.1991 & JULIO. 15

I.1. TASAS DE CAMBIO. 2/

	1990	1991	1992 -----> JUNIO.30	JULIO. 15	VARIACION % 5/ (-) APREC. ; (+) DEPREC. DIC.1991 & JULIO. 15
I.1.1. MARCO	1,53	1,51	1,53	1,49	1,80
I.1.2. LIBRA EST. (US\$ x Le)	1,89	1,88	1,90	1,91	1,99
I.1.3. FRANCO FRANCES	5,18	5,18	5,16	5,02	3,06
I.1.4. FRANCO SUIZO	1,31	1,35	1,38	1,34	0,33
I.1.5. YEN	136,32	125,56	125,43	124,62	0,75
I.1.6. FLORIN HOLANDES	1,73	1,71	1,73	1,68	1,79
I.1.7. DEG (US\$ x DEG)	1,40	1,43	1,43	1,45	1,22
I.1.8. ORO (US\$ x ONZA) 3/	382,80	353,30	343,50	349,30	-1,13

II.2. TASAS DE INTERES.

DIFERENCIA
EN PUNTOS

	1990	1991	1992 -----> JUNIO.30	JULIO. 15	DIFERENCIA EN PUNTOS
II.2.1. DOLAR					
II.2.1.1. FEDERAL FUNDS	8,25	3,75	3,87	3,34	-0,41
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	3,63	-0,75
II.2.2. OTRAS MONEDAS (LIBOR 180 DIAS)					
II.2.2.1. MARCOS	9,75	9,75	9,81	9,88	0,13
II.2.2.2. LIBRA ESTERLINA	13,44	11,00	10,13	10,19	-0,81
II.2.2.3. FRANCO FRANCES	10,50	10,38	10,13	10,25	-0,13
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	9,69	-0,06
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	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
14-juli	386,51	98,38	359,74	96,06

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.