

# BANCO CENTRAL DE CHILE

ARCHIVO

REPÚBLICA DE CHILE  
PRESID. J.C.A.  
REGISTRO Y ARCHIVO

NR. 94/423

A: 07 ENE 94

|        |                                     |        |                          |        |                          |
|--------|-------------------------------------|--------|--------------------------|--------|--------------------------|
| P.A.A. | <input type="checkbox"/>            | R.C.A. | <input type="checkbox"/> | F.M.A. | <input type="checkbox"/> |
| C.B.E. | <input checked="" type="checkbox"/> | M.L.P. | <input type="checkbox"/> |        | <input type="checkbox"/> |
| M.T.O. | <input type="checkbox"/>            | EDCO   | <input type="checkbox"/> |        | <input type="checkbox"/> |
|        | <input type="checkbox"/>            |        |                          |        | <input type="checkbox"/> |

## INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 259

30 de Diciembre de 1993 al 5 de Enero de 1994

## RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

**I. PANORAMA GENERAL:** El crecimiento económico en los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo (OECD) alcanzará 1,0% en 1993, después de crecer 1,6% en 1992. Este menor crecimiento se deriva del deterioro observado en la economía japonesa en meses recientes y, una recesión en Europa más prolongada y profunda que lo estimado inicialmente. El panorama en el mediano plazo es de una moderada recuperación, con una estimación de crecimiento promedio anual de 2,4% para el período 1994 - 98.

Las perspectivas de crecimiento fuera de la OECD son significativamente mejores. Es el caso de los países Asia - Pacífico, excluyendo Japón para quienes se pronostica un crecimiento por sobre el 6,0% anual en el período 1993 - 1997. En América Latina se estima un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), levemente por sobre el 3,0% anual para igual período, excluyendo a la economía brasilera, el crecimiento alcanzaría al 4,3% anual. En el caso del Mediano Este, se pronostica un crecimiento promedio anual de 3,8%.

El comercio mundial se espera que disminuya su crecimiento a 4,0% en 1993, desde 4,4% alcanzado en 1992. Este crecimiento será apoyado por el más vigoroso crecimiento en los países no miembros de la OECD, tendencia que se espera que continúe, con una estimación de crecimiento del comercio mundial que aumente gradualmente a 7,0% hacia 1997, pese al probable comportamiento mas bien modesto de los países de la OECD.

**II. ESTADOS UNIDOS:** El gasto en construcción presentó un incremento de 1,8% en noviembre 93, constituyendo el séptimo aumento mensual consecutivo, el mercado esperaba para el citado mes un alza de 1,0%. Este indicador en doce meses (noviembre 93 - noviembre 92) mostró un aumento de 10,8%.

La evolución observada del gasto en construcción constituye una reafirmación del fuerte desarrollo que viene presentando desde aproximadamente la parte final del segundo trimestre 93 la actividad de la construcción estadounidense, manifestada además, por sostenidos aumentos en el inicio de viviendas, que en noviembre pasado aumentó 3,9%, el más alto nivel de crecimiento en los últimos tres años, un importante alza de los permisos de construcción que en noviembre 93 llegó a 4,8% y, un fuerte incremento en las ventas de viviendas nuevas y usadas, que en noviembre pasado aumentaron en 11,3% y 2,9% respectivamente.

Los positivos indicadores citados y, el recientemente publicado referido al gasto en construcción, son el reflejo de las bajas tasas de interés que han incentivado a la actividad de la construcción de viviendas y, aumentado la demanda que se ve fomentada con menores tasas a los créditos hipotecarios. La recuperación que se observa en la economía y la mejora de la confianza del consumidor que se encuentran más positivos en su visión de la situación existente y más optimistas en sus pronósticos, contribuyen a explicar el crecimiento en la construcción y, constituye un apoyo a la recuperación de la economía.

El índice nacional de gerentes de compras, considerado un buen indicador de la actividad manufacturera, en diciembre 93 alcanzó un nivel de 57,9% (por encima de 50,0% refleja una producción manufacturera en expansión) que se compara con 55,7% en noviembre pasado, pudiendo apreciarse un sostenido mejoramiento desde septiembre 93, último mes que presentó un nivel inferior a 50,0%, fue 49,7% (un nivel inferior a 50,0% muestra una producción manufacturera en declinación).

Las órdenes de fabricación experimentaron un alza en noviembre pasado de 1,4%, el mayor crecimiento mensual desde junio 93 y, que se relaciona con un alza de 1,2% en octubre 93. Para noviembre pasado, el mercado esperaba un crecimiento de 1,2%.

La significativa demanda de viviendas nuevas, el aumento en el gasto en construcción, el incremento de las órdenes de fabricación, la inversión en bienes de capital por parte de las empresas y, una industria automotriz en expansión han llevado al Departamento de Comercio a estimar, que para el presente año la producción industrial y manufacturera será probablemente la mayor de los últimos ocho años, pronosticando un crecimiento promedio real de 2,8% para 1994, que se compara con un aumento de 2,0% en 1993.

Según el Departamento de Comercio, en el presente año la construcción de viviendas experimentará un crecimiento de 4,0% (1,9% el sector de la construcción en total), la industria automotriz se estima que crezca 6,4%, la industria de computadores crecerá 5,9%, la industria del papel y productos afines un 33,0%, la industria del plástico y caucho 4,7%, la industria de bienes de consumo durables 3,3%, la industria de alimentos y bebidas crecería 1,0%, los componentes electrónicos 1,1%, etc.

Uno de los próximos indicadores a publicarse lo constituye la tasa de desempleo y las planillas de pago de diciembre 93. Se estima una tasa de desempleo de 6,5% y, un aumento del empleo medido a través de las planillas de pago de 225 mil.

Los principales Indicadores Económicos publicados durante la semana son: i) Índice Nacional de Gerentes de Compras, de diciembre 93 alcanzó a 57,9%, que se compara con 55,9% en noviembre 93; ii) Gasto en Construcción, en noviembre 93 experimentó un incremento de 1,8% que se relaciona con un aumento de 2,5% en octubre 93; iii) Ordenes de Fabricación, en noviembre pasado aumentaron 1,4%, que se compara con un incremento de 1,2% en octubre 93 y iv) Subsidios de Cesantía, en la semana que terminó el 1º de enero de 1994 las solicitudes alcanzaron a 363 mil, que se compara con 293 mil la semana anterior.

El dólar se apreció en relación a las principales monedas; se apreció 0,99% respecto de la libra; 1,67% en relación al DM; 1,37% respecto del Fr.Fr. y, 1,07% en relación al yen.

**III. ALEMANIA:** El desempleo alcanzó en diciembre 93 un récord de 3,69 millones de personas. En el Oeste la tasa de desempleo se elevó a 8,1% en relación a 7,8% observado en noviembre pasado. En el Este la tasa de desempleo en diciembre 93 alcanzó 15,4% respecto de 15,1% en el mes anterior. No obstante el deterioro que se aprecia en este indicador, las autoridades alemanas pronostican que desmejoraría aún más, estimando que el número de desempleados en Alemania toda alcance a aproximadamente 4,0 millones en 1994.

En el Oeste de Alemania se estima que la recesión persistirá en 1994, pronosticándose una declinación en el Producto Interno Bruto (PIB) de 0,5%, después de una disminución de aproximadamente 2,0% en 1993.

La baja de 2,3% en el consumo privado, que proviene de una caída de algo menos de 3,0% en el ingreso disponible, constituyen la principal restricción al comportamiento del PIB.

El deterioro en el ingreso disponible está influenciado por una fuerte restricción fiscal, en particular por un aumento en el impuesto a las indemnizaciones por jubilación, un incremento en el impuesto a la extracción de petróleo, rebajas a las transferencias de seguridad social y, eventualmente hacia fines del presente año un nuevo impuesto para solventar atenciones de salud a personas de avanzada edad. Además, se ve afectado negativamente el ingreso disponible por disminuciones en los salarios reales de más de 2,0% y, por un aumento en el desempleo de aproximadamente 1,5% de la fuerza de trabajo. Se estima además, improbable que las familias reduzcan sus tasas de ahorro para mantener los actuales niveles de gasto. A esto se agrega el hecho, de que dado el carácter permanente de los aumentos de impuestos en el presente año y en el próximo, se considera probable que las familias ajusten sus gastos a los menores ingresos disponibles.

A diferencia de la recesión y caída en el nivel de actividad del año anterior, la posible nueva caída, en la primera mitad del presente año, es probable que no este caracterizada por una significativa declinación en la producción industrial, sino más bien por una caída en el sector de servicios, que pudiera manifestarse por un deterioro en las ventas al por menor, confianza del consumidor y, desempleo.

Los indicadores a publicarse próximamente están referidos a la producción industrial del Oeste, de noviembre 93, en que el mercado estima que no experimente variación alguna (0,0%) y, las órdenes de producción de noviembre 93 del Oeste, se pronostica un aumento de 0,7%.

Los principales Indicadores Económicos publicados durante el período son: i) Desempleo en el Oeste, de diciembre 93, que alcanzó una tasa de 8,1% de la fuerza de trabajo que se compara con 7,8% en noviembre 93. En el Este la tasa de desempleo fue 15,4% de la fuerza de trabajo, que se relaciona con un nivel de 15,1% en noviembre pasado y ii) Ordenes de Producción Industrial, en el Oeste, de noviembre 93, disminuyeron 0,8% que se relaciona con una baja, revisada, de 0,6% en octubre 93.

El DM se depreció 0,69% respecto de la libra; 0,30% en relación al Fr.Fr. y, 0,60% respecto del yen.

**IV. JAPON:** Recientes indicadores económicos publicados, como es el caso de la tasa de desempleo que alcanzó a 2,8% en noviembre pasado, el nivel más alto en seis años, el índice compuesto de los principales indicadores que fue tan solo de 30,0% en octubre 93 acentuando la declinante tendencia de la economía y, la disminución observada en los meses más recientes de la oferta monetaria (M+CD's), son el reflejo de una economía en recesión que aún se encuentra en una tendencia declinante, la cual hasta la fecha no presenta señales que permitan apreciar una recuperación en el futuro cercano.

Las reservas internacionales de diciembre 93 aumentaron en eq. US\$ 172 millones alcanzando un saldo de eq. US\$ 95,59 billones. En noviembre 93 se incrementaron en eq. US\$ 195 millones.

Como una forma de contribuir a superar la compleja y difícil situación que atraviesa la economía japonesa, es altamente probable que el gobierno informe y ponga en vigencia un nuevo paquete de estímulo fiscal, a mediados de enero 94.

El citado programa de estímulo, contemplaría un monto adicional de ¥ 4 a ¥ 5 trillones destinados a realizar inversiones en obras públicas y, que formaría parte de un tercer presupuesto suplementario en el actual año fiscal. Consideraría además, rebajas tributarias en el impuesto a la renta, que alcanzarían a ¥ 6 a ¥ 7 trillones y que serían incluidas en el presupuesto inicial del año fiscal 1994 - 1995.

Sin embargo, aparentemente los encargados del diseño de las políticas del nuevo programa de estímulo, no han alcanzado un acuerdo total respecto de la forma de financiamiento del déficit derivado de los menores ingresos tributarios.

Como una alternativa el Ministerio de Finanzas ha propuesto una "emisión puente" de bonos hasta 1995 o 1996, año para los cuales se propone un incremento en la tasa de impuesto al consumo a 7,0% desde su nivel actual de 3,0%, materia ésta última sobre la cual aún no existiría acuerdo al interior de la coalición gobernante.

Líderes que representan a las principales agrupaciones empresariales, señalan que la economía seguirá deprimida por algún tiempo más, pronosticando una recuperación hacia fines de 1994. Indican que el peor período se produciría en la primera mitad de 1994 y, que las nuevas medidas de estímulo a entrar en vigor próximamente, en especial la referida a la reducción del impuesto a la renta, contribuirían a la recuperación, la cual estiman será lenta y se comenzará a

observar en los últimos meses de este año. Consideran además, que una paridad de ¥ 120 por US\$ 1 es considerada por los empresarios como el nivel de equilibrio para el sector exportador.

El principal Indicador Económico publicado durante la semana fue las Reservas Internacionales, de diciembre 93, que experimentaron un alza de eq. US\$ 172 millones que se relaciona con un incremento de eq. US\$ 195 millones en noviembre pasado.

El yen se depreció 0,08% en relación a la libra.

**V. GRAN BRETAÑA:** Estimaciones realizadas por el Banco de Inglaterra indican que, durante el mes de diciembre, Mo ajustado creció 1,0% en relación al mes anterior y 5,8% respecto de igual mes del año pasado. El aumento observado por Mo es calificado por los analistas como "importante" e indicaría que las ventas de Navidad han sido buenas; a la vez que proporciona elementos adicionales para suponer que no habrá una reducción en la tasa base, en los primeros meses de este año, como suponía anteriormente el mercado. Reducciones adicionales de la tasa de interés deben ser seriamente evaluadas, ya que si bien pueden constituir un estímulo a la economía también pueden aumentar la inflación.

La economía inglesa inició su etapa de recuperación en el segundo trimestre de 1992, manteniendo un crecimiento que si bien puede ser considerado moderado ha sido sostenido. Durante los últimos tres trimestres de 1992, el Producto Geográfico Bruto (sin petróleo) creció un 0,8% anualizado, en tanto, en los primeros tres trimestres de 1993 lo hizo a un 2,2% anualizado. Dada la actual situación de la política monetaria y las condiciones generales de la economía y, considerando las restricciones fiscales proyectadas a partir de abril de 1994, la recuperación debiera mantenerse estable en los próximos trimestres y observar a partir de 1995 un incremento en sus tasas de expansión.

Las reservas internacionales del Banco de Inglaterra aumentaron en US\$ 87 millones en el mes de diciembre, totalizando una disminución de US\$ 674 millones en el año 1993. Las reservas internacionales a fines de año ascendían a US\$ 42,93 billones.

Los principales Indicadores Económicos publicados en el período son: i) Oferta monetaria (Mo), de diciembre 93 que aumentó 1,0% y acumulado en doce meses (diciembre 93 - diciembre 92) se incrementó 5,8% y ii) Reservas Internacionales, citado precedentemente.

La libra se apreció 0,39% en relación al Fr.Fr.

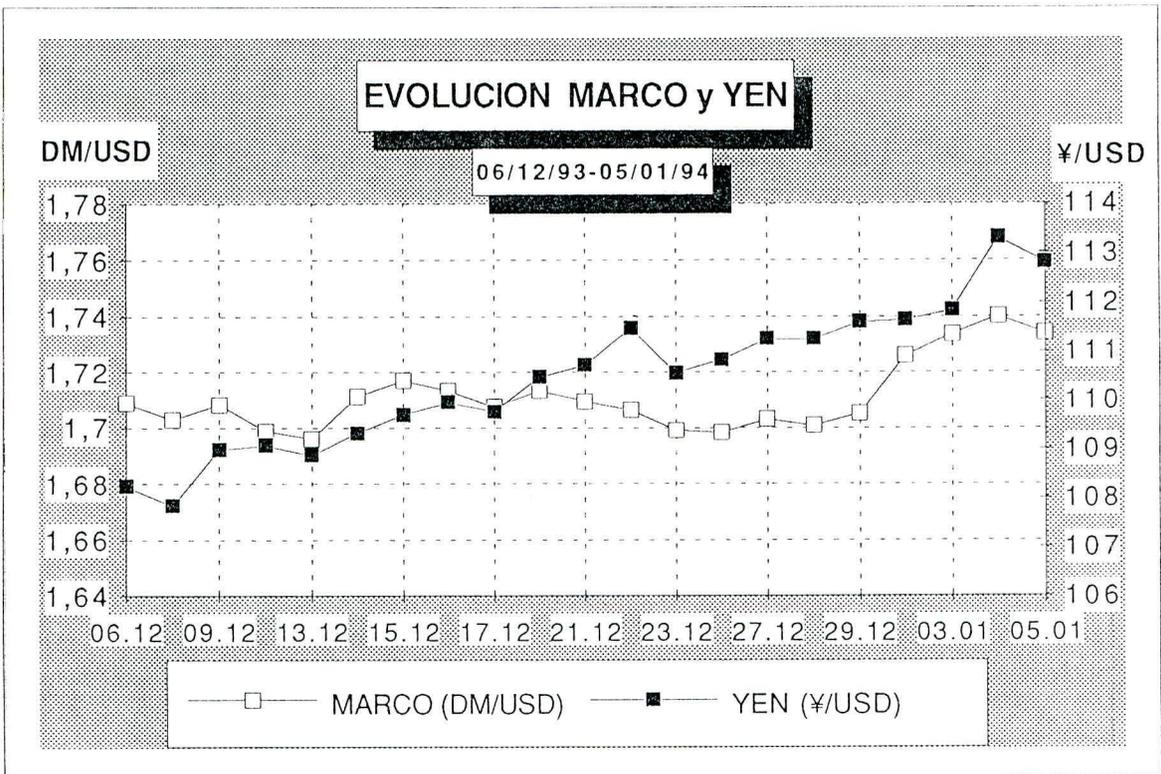
**VI. FRANCIA:** El Banco de Francia ha sido nuevamente declarado un Banco Central independiente; el cual será dirigido por un gobernador, más dos delegados y un consejo integrado por seis personas. El Ministro de Finanzas declaró que la autonomía del Banco de Francia podría contribuir a reforzar la credibilidad de la moneda y, de esta forma, facilitar la estabilización de la paridad entre el marco y el franco francés, materias que constituyen la preocupación esencial del gobierno. Otro tema de interés para el Banco de Francia lo constituirá la estabilización de los precios, respecto de lo cual el gobierno se ha propuesto una meta de inflación de 2,0% anual para 1994.

La economía francesa ha mostrado un empeoramiento en el cuarto trimestre, según se puede inferir a partir de las últimas cifras de producción industrial (octubre, disminución de 4,9% respecto de igual mes del año anterior) y, gasto en consumo de bienes manufacturados (octubre, disminuyó 2,3% y noviembre aumentó en 0,7%, ambos respecto de igual mes de 1992). Estimaciones del Instituto Nacional de Estadísticas señalan que a partir de noviembre la producción declinó, interrumpiendo una tendencia expansiva ya observada durante dos trimestres y que podría reanudarse a comienzos del próximo año.

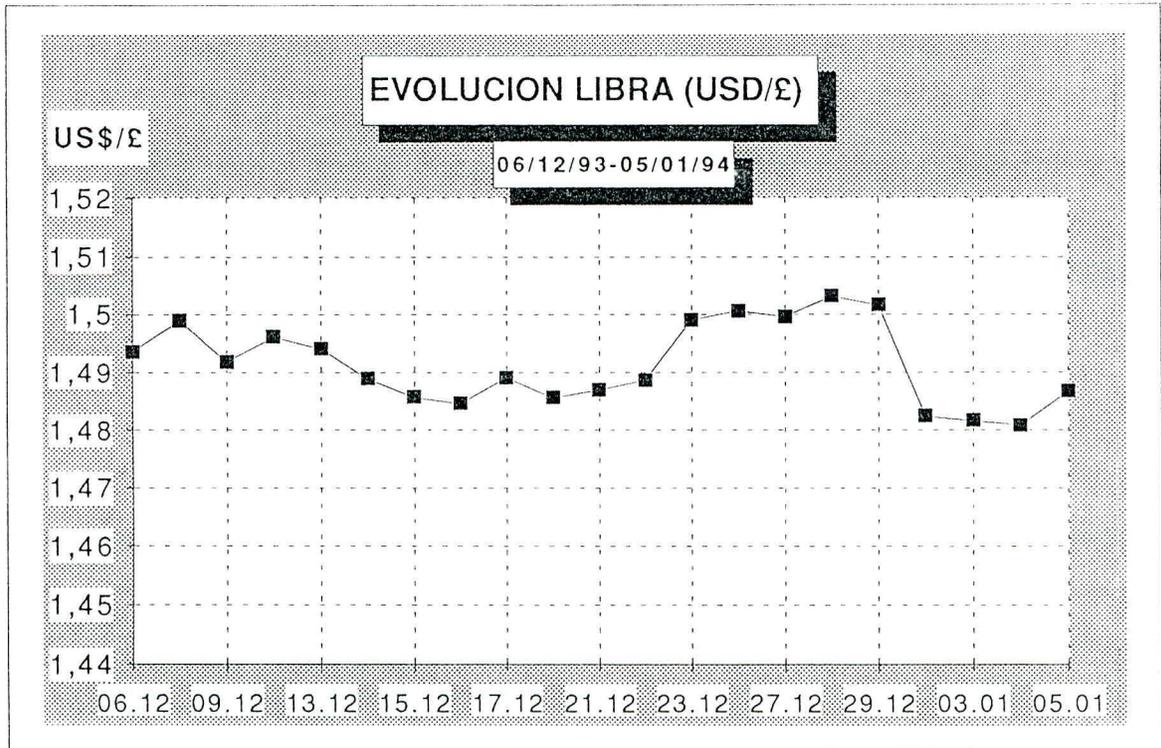
La tasa de desempleo alcanzó a 12,0% durante el mes de noviembre, lo que significa un total de 3,29 millones de desempleados. Respecto del mes anterior la tasa se mantuvo constante. Proyecciones indican que recién en el segundo semestre de 1994 el desempleo podría estabilizarse.

El principal Indicador Económico publicado durante la semana fue la Tasa de Desempleo, ya citada.

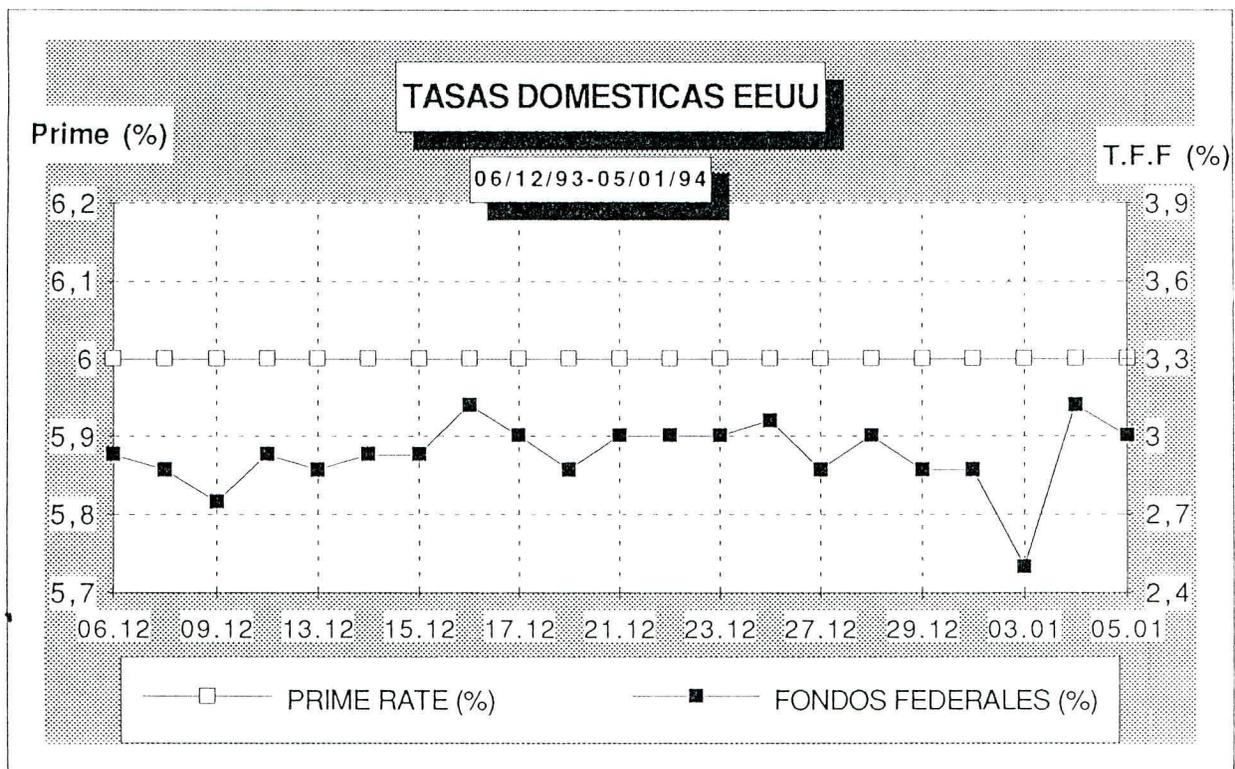
MIU/



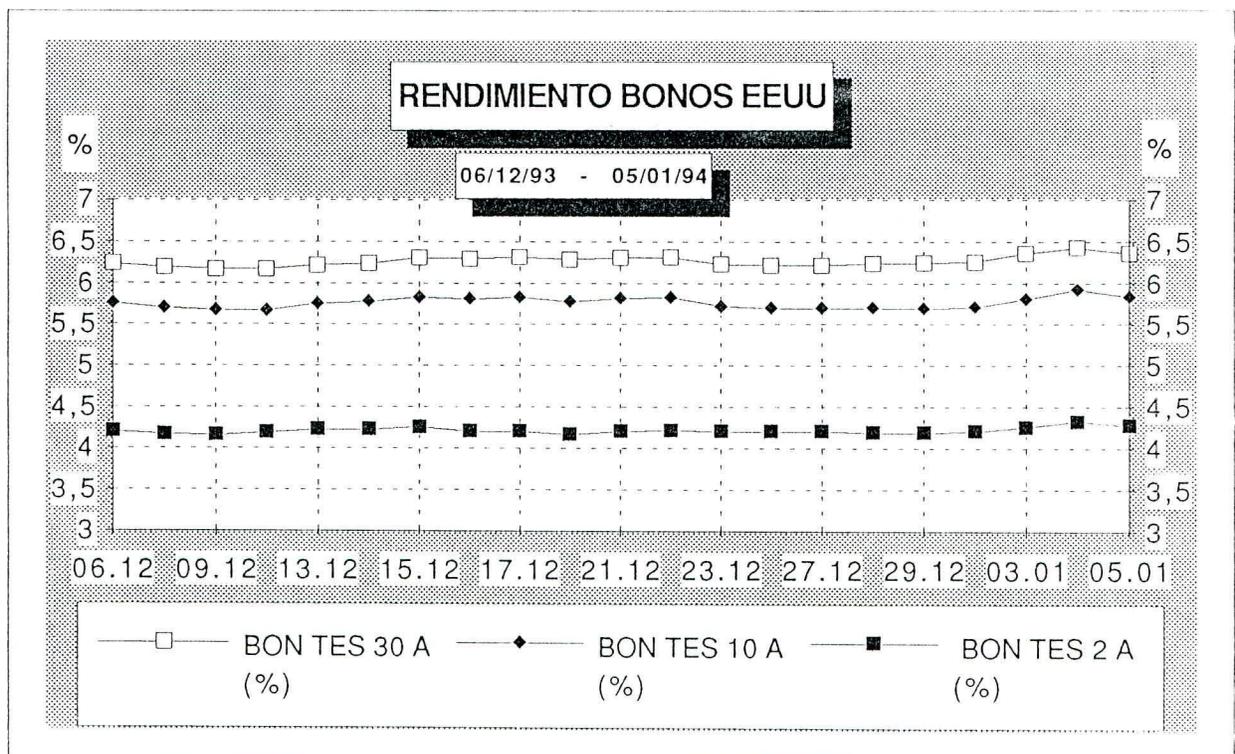
AVS /1



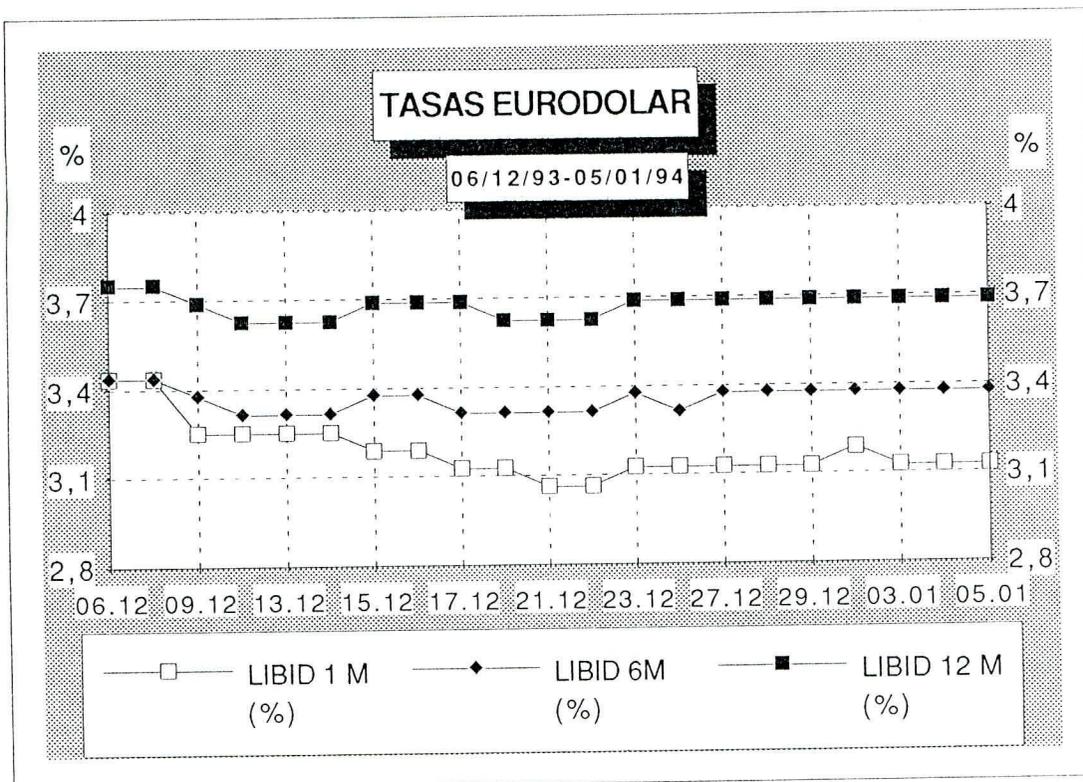
AVS /2



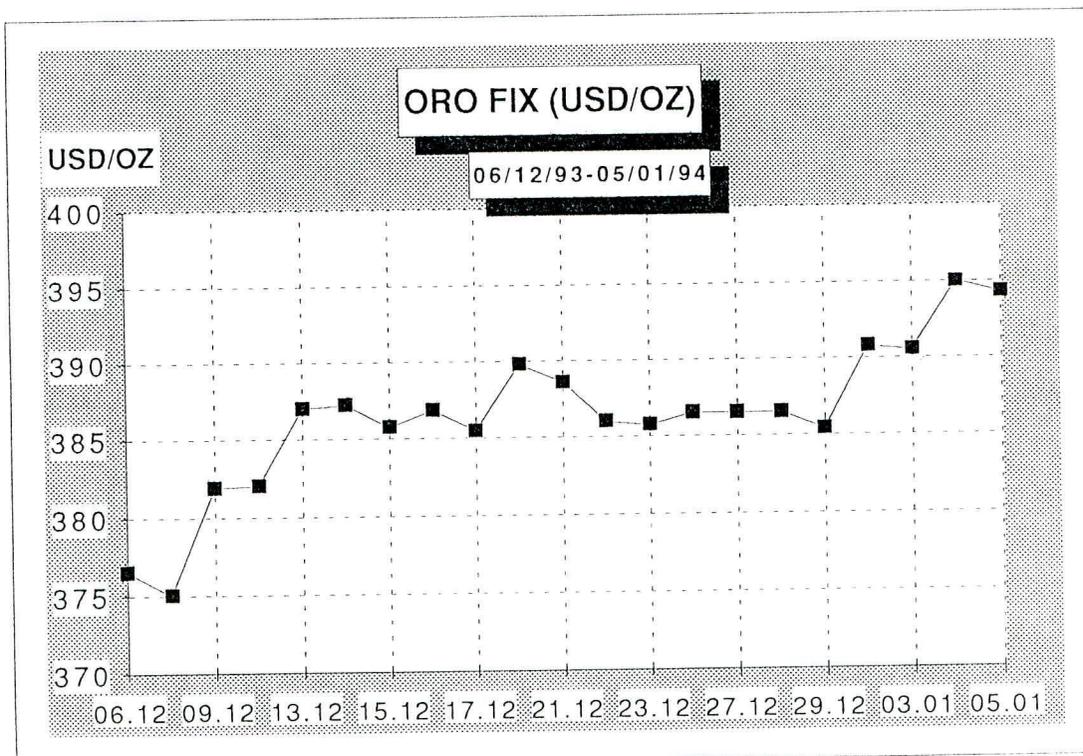
AVS /3



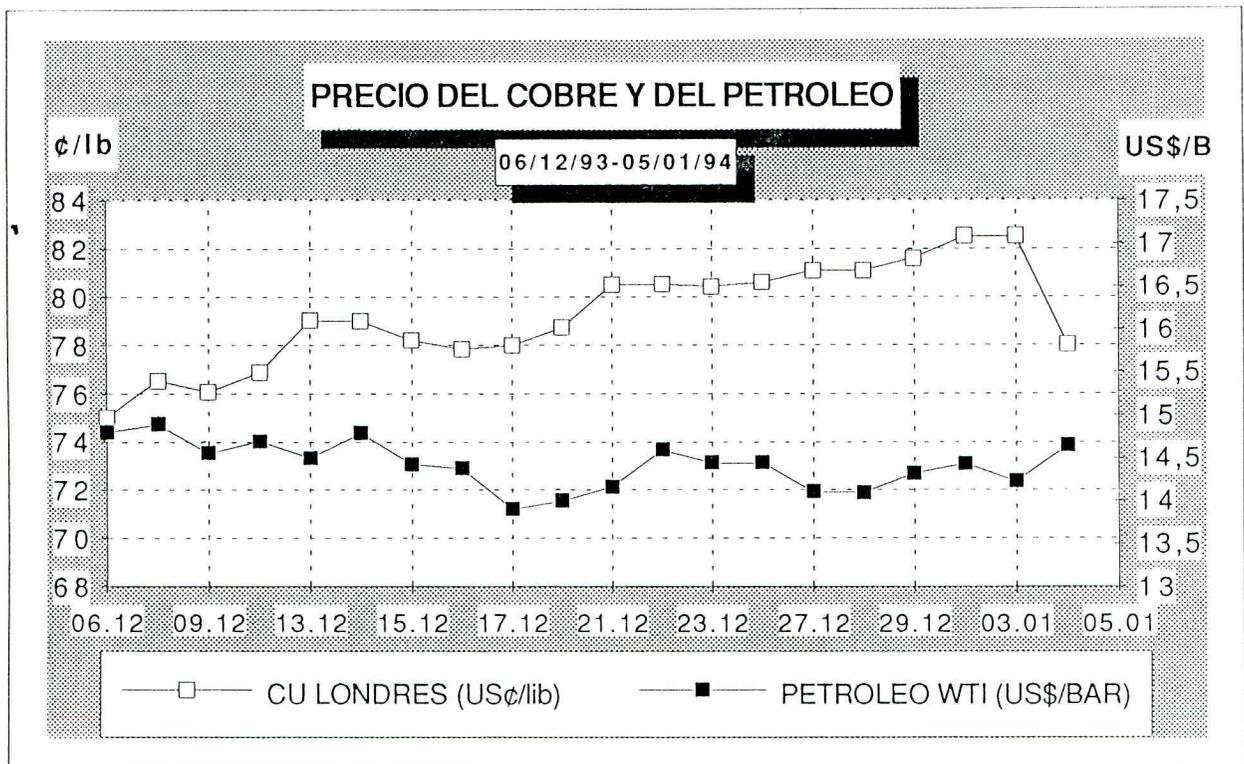
AVS /4



AVS /5



AVS /6



ESTIMACIONES DE PRODUCTO E INFLACION PRINCIPALES ECONOMIAS.

| FUENTE  | PAIS   | INDICADOR * /  | AÑOS     |      |      |      |      |     |
|---|--|----------------|----------|------|------|------|------|-----|
|   |  |                | 1990     | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 |     |
| MERRILL LYNCH***<br>Currency And Bond<br>Market Trends<br>(02 diciembre 1993) | ESTADOS UNIDOS   | PIBR (%)       | 0,8      | -1,2 | 2,6  | 2,8  | 2,9  |     |
|   |  | IPC (%)        | 5,4      | 4,2  | 3,0  | 2,9  | 2,7  |     |
|   | ALEMANIA **/   | PIBR(%)        | 4,5      | 3,6  | 1,6  | -2,0 | 0,0  |     |
|   |  | IPC (%)        | 2,7      | 3,5  | 4,0  | 4,2  | 3,0  |     |
|   | JAPON  | PNBR (%)       | 5,6      | 4,1  | 1,5  | -0,7 | 0,8  |     |
|   |  | IPC (%)        | 3,1      | 3,3  | 1,7  | 1,2  | 0,4  |     |
|   | GRAN BRETAGNA  | P.D.B.R. (%)   | 1,0      | -2,4 | -0,6 | 1,8  | 3,2  |     |
|   |  | IPC (%)        | 9,4      | 5,9  | 3,7  | 2,0  | 3,0  |     |
|   | FRANCIA  | PIBR (%)       | 2,8      | 0,9  | 1,3  | -1,0 | 0,5  |     |
|   |  | PPC (%)        | 3,4      | 3,1  | 2,4  | 2,2  | 2,0  |     |
|   | MIDLAND MONTAGU<br>European Bond Weekly<br>(17 diciembre 1993) | ESTADOS UNIDOS | PIBR (%) | 0,8  | -0,8 | 2,6  | 2,8  | 2,1 |
|   |  |                | IPC (%)  | 5,4  | 4,4  | 3,1  | 3,0  | 2,3 |
| ALEMANIA **/  |  | PNBR (%)       | 4,5      | 3,7  | 0,8  | -1,9 | 0,7  |     |
|   |  | IPC (%)        | 2,7      | 3,5  | 4,0  | 4,0  | 3,2  |     |
| JAPON   |  | PNBR (%)       | 5,6      | 3,4  | 2,0  | -0,2 | 0,5  |     |
|   |  | IPC (%)        | 3,1      | 3,4  | 2,2  | 1,3  | -0,2 |     |
| GRAN BRETAGNA   |  | PIBR (%)       | 1,0      | -2,5 | -0,4 | 1,7  | 2,0  |     |
|   |  | IPC (%)        | 9,4      | 5,9  | 3,7  | 1,6  | 2,2  |     |
| FRANCIA   |  | PIBR (%)       | 2,8      | 0,9  | 1,6  | -0,5 | 0,8  |     |
|   |  | IPC (%)        | 3,4      | 3,1  | 2,4  | 2,2  | 1,7  |     |
| DEUTSCHE BANK<br>Deutsche Bank Research<br>(15 noviembre 1993)                |  | ESTADOS UNIDOS | PIBR (%) | 0,8  | -1,2 | 2,6  | 2,8  | 2,9 |
|   |  |                | IPC (%)  | 5,4  | 4,2  | 3,0  | 3,0  | 3,2 |
|   | ALEMANIA **/   | PNBR (%)       | 4,5      | 3,7  | 1,6  | -2,1 | 0,9  |     |
|   |  | IPC (%)        | 2,7      | 3,5  | 4,0  | 4,1  | 3,1  |     |
|   | JAPON  | PNBR (%)       | 5,6      | 4,5  | 1,5  | 0,2  | 1,5  |     |
|   |  | IPC (%)        | 3,1      | 3,3  | 1,7  | 1,3  | 1,5  |     |
|   | GRAN BRETAGNA  | PIBR (%)       | 1,0      | -2,4 | -0,4 | 2,0  | 2,5  |     |
|   |  | IPC (%)        | 9,4      | 5,9  | 3,7  | 1,7  | 3,3  |     |
|   | FRANCIA  | PIBR (%)       | 2,8      | 0,9  | 1,3  | -1,0 | 0,6  |     |
|   |  | IPC (%)        | 3,4      | 3,1  | 2,4  | 2,2  | 2,3  |     |

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

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

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

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

La información para 1990 corresponde a fuente Midland Mon

cifras en negrita corresponden a cambios respecto a inform. anterior

PROYECCIONES DE TASAS DE INTERES Y TIPOS DE CAMBIO

BROWN BROTHERS  
 HARRIMAN & CO.  
 (30 Nov. 1993)

| Tipo de Cambio         | Spot   | Horizontes de la Estimación |         |          |
|------------------------|--------|-----------------------------|---------|----------|
|                        |        | 3 meses                     | 6 meses | 12 meses |
| Gran Bretaña<br>US\$/£ | 1.49   | 1.46                        | 1.43    | 1.40     |
| Alemania<br>D.M./US\$  | 1.71   | 1.75                        | 1.80    | 1.85     |
| Japón<br>¥/US\$        | 109.00 | 112.00                      | 116.00  | 120.00   |
| Francia<br>Fr.F./US\$  | 5.91   | 6.10                        | 6.40    | 6.48     |

Proyección Euro - tasas 90 días \*

|            | Spot | mar-94 | jun-94 | sep-94 |
|------------|------|--------|--------|--------|
| Dólar      | 3,13 | 3,52   | 3,87   | 4,18   |
| Libra      | 5,63 | 5,24   | 5,05   | 4,96   |
| M. Alemán  | 6,31 | 5,47   | 4,94   | 4,55   |
| Yen        | 2,44 | 1,77   | 1,67   | 1,63   |
| F. Francés | 6,28 | 5,70   | 5,16   | 4,74   |

Proyección tipos de cambio'

|                          | Spot   | 3 meses | 6 Meses | 12 Meses |
|--------------------------|--------|---------|---------|----------|
| Libra<br>£/US\$          | 1,49   | 1,48    | 1,47    | 1,46     |
| M. Alemán<br>DM/US\$     | 1,74   | 1,75    | 1,76    | 1,76     |
| Yen<br>¥/US\$            | 113,06 | 112,24  | 111,70  | 110,35   |
| F. Frances<br>Fr.F./US\$ | 5,91   | 5,95    | 5,98    | 6,01     |
| F. Suizo<br>FS/US\$      | 1,48   | 1,49    | 1,49    | 1,48     |

\* Estimación de mercado basada en los precios de contratos Forwards y de Futuros.

HORIZONTE DE LA ESTIMACION

MERRILL LYNCH  
 Currency And Bond  
 Market Trends  
 (2 Dic. 1993)

|                 |           | HORIZONTE DE LA ESTIMACION |            |            |        |
|-----------------|-----------|----------------------------|------------|------------|--------|
|                 |           | TRES MESES                 | SEIS MESES | DOCE MESES |        |
| TIPO DE CAMBIO  | DOLAR     | INDICE                     | 96,98      | 98,26      | 99,19  |
| RENDIMIENTO     | 3 MESES   | %                          | 3,40       | 3,40       | 3,70   |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS   | %                          | 5,50       | 5,50       | 5,50   |
| TIPO DE CAMBIO  | MARCO     | DM/US\$                    | 1,75       | 1,80       | 1,85   |
| RENDIMIENTO     | 3 MESES   | %                          | 5,60       | 5,00       | 4,00   |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS   | %                          | 5,65       | 5,55       | 5,45   |
| TIPO DE CAMBIO  | YEN       | ¥/US\$                     | 109,00     | 105,00     | 100,00 |
| RENDIMIENTO     | 3 MESES   | %                          | 1,90       | 1,75       | 1,75   |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS   | %                          | 3,00       | 2,85       | 2,75   |
| TIPO DE CAMBIO  | LIBRA     | US\$/£                     | 1,46       | 1,42       | 1,41   |
| RENDIMIENTO     | 3 MESES   | %                          | 5,40       | 5,00       | 5,00   |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS   | %                          | 6,30       | 6,20       | 6,20   |
| TIPO DE CAMBIO  | F. FRANCO | FF/US\$                    | 6,13       | 6,30       | 6,48   |
| RENDIMIENTO     | 3 MESES   | %                          | 5,75       | 5,00       | 4,00   |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS   | %                          | 5,75       | 5,65       | 5,55   |
| TIPO DE CAMBIO  | F. SUIZO  | FS/US\$                    | 1,52       | 1,55       | 1,57   |
| RENDIMIENTO     | 3 MESES   | %                          | 4,25       | 4,00       | 4,00   |
| INSTRUMENTOS A: | 10 AÑOS   | %                          | 3,85       | 3,70       | 3,60   |

DEUTSCHE BANK  
 DB RESEARCH  
 (15 Nov. 1993)

|           |               | AL FIN DE |        | HORIZONTE DE LA ESTIMACION |            |            |
|-----------|---------------|-----------|--------|----------------------------|------------|------------|
|           |               | 1991      | 1992   | TRES MESES                 | SEIS MESES | DOCE MESES |
| DOLAR     | LIBOR 3 MESES | 4,25      | 3,6375 | 3,35                       | 3,50       | 3,75       |
|           | REND. 10 AÑOS | 6,77      | 6,78   | 5,60                       | 5,80       | 6,00       |
| MARCO     | ( DM/US\$ )   | 1,516     | 1,5808 | 1,75                       | 1,80       | 1,80       |
|           | LIBOR 3 MESES | 9,63      | 8,8841 | 5,50                       | 5,00       | 4,30       |
|           | REND. 10 AÑOS | 8,04      | 7,19   | 5,50                       | 5,80       | 5,80       |
| YEN       | ( ¥/US\$ )    | 125,0     | 124,0  | 110                        | 110        | 115        |
|           | LIBOR 3 MESES | 5,69      | 3,6648 | 2,25                       | 2,50       | 3,25       |
|           | REND. 10 AÑOS | 5,34      | 4,45   | 3,35                       | 4,00       | 4,50       |
| LIBRA     | ( US\$/£ )    | 1,869     | 1,5493 | 1,46                       | 1,43       | 1,44       |
|           | LIBOR 3 MESES | 11,00     | 7,11   | 5,50                       | 5,20       | 5,20       |
|           | REND. 10 AÑOS | 9,60      | 8,23   | 6,75                       | 6,70       | 6,60       |
| F. FRANCO | ( FF/US\$ )   | 5,176     | 5,389  | 6,21                       | 6,29       | 6,16       |
|           | LIBOR 3 MESES | 10,31     | 10,006 | 5,70                       | 5,10       | 4,40       |
|           | REND. 10 AÑOS | 8,56      | 8,21   | 5,50                       | 5,70       | 5,80       |
| F. SUIZO  | ( FS/US\$ )   | 1,356     | 1,421  | 1,56                       | 1,61       | 1,58       |
|           | LIBOR 3 MESES | 8,19      | 6,122  | 3,70                       | 3,40       | 2,90       |
|           | REND. 10 AÑOS | 6,35      | 5,59   | 3,80                       | 4,10       | 4,20       |

cifras en negrita corresponden a cambios respecto a informe anterior

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE ESTADOS UNIDOS 1/

|                                | 1993 TRIMESTRES |        |       |       | 1992 TRIMESTRES |       |       |       | 1991 TRIMESTRES |      |      |      | 1992 | 1991<br>/ 2 | 1990 |  |
|--------------------------------|-----------------|--------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|------|------|------|------|-------------|------|--|
|                                | 4º              | 3er    | 2do.  | 1er.  | 4to.            | 3er.  | 2do.  | 1er.  | 4to.            | 3er. | 2do. | 1er. |      |             |      |  |
| PIBR (% Tasa Anual)            |                 | 2,9    | 1,9   | 0,8   | 5,7             | 3,4   | 1,5   | 2,9   |                 |      |      |      |      |             |      |  |
| Deflactor PIB (%)              |                 | 1,6    | 2,3   | 3,6   | 3,3             | 1,0   | 2,7   | 3,1   |                 |      |      |      |      |             |      |  |
| Balanza Comercial (US\$ Bill.) |                 | -36,28 | -34,4 | -29,3 | -26,0           | -26,6 | -25,6 | -17,5 |                 |      |      |      |      |             |      |  |
| Cuenta Corriente (US% Bill.)   |                 | -27,99 | -27,2 | -22,3 | -23,7           | -17,8 | -17,8 | -5,3  |                 |      |      |      |      |             |      |  |

|  | 1992 |        |        |        |        |        |        |        |       |        |       |      | 1992  | 1991   | 1990   |        |
|--|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|------|-------|--------|--------|--------|
|  | DIC  | NOV    | OCT    | SEP    | AGO    | JUL    | JUN    | MAY    | ABR   | MAR    | FEB   | ENE  |       |        |        | DIC    |
| I.P.C.( Var. Mes, %)                     |      | 0,2    | 0,4    | 0,0    | 0,3    | 0,1    | 0,0    | 0,1    | 0,4   | 0,1    | 0,3   | 0,5  | 0,1   | 3,0    | 4,2    | 6,2    |
| I.P.P.( Var. Mes, %)                     |      | 0,0    | -0,2   | 0,2    | -0,6   | -0,2   | -0,3   | 0,0    | 0,6   | 0,4    | 0,4   | 0,2  | 0,1   | 1,5    | -0,1   | 5,9    |
| Producción Industrial(var. mensual,%)    |      | 0,9    | 0,7    | 0,4    | 0,1    | 0,2    | 0,2    | -0,2   | 0,3   | 0,0    | 0,6   | 0,3  | 0,4   | 1,4    | -1,9   | -1,3   |
| Ventas al Detalle (%)                    |      | 0,4    | 1,8    | 0,2    | 0,7    | 0,5    | 0,5    | 0,7    | 1,9   | -1,0   | -0,1  | 0,0  | 1,1   | 5,1    | 1,5    | 2,1    |
| Balanza Comercial (US\$ Bill.)           |      |        | -10,46 | -10,62 | -10,05 | -10,42 | -12,06 | -8,38  | -10,2 | -10,45 | -7,9  | -7,2 | -6,9  | -99,2  | -76,8  | -101,0 |
| Util. Capac. Industrial Instalada(%)     |      | 83,0   | 82,4   | 81,9   | 81,6   | 81,8   | 81,3   | 81,5   | 81,6  | 81,4   | 81,5  | 79,8 | 79,3  | 77,8   | 78,2   | 80,6   |
| Desempleo (%) 4/                         |      | 6,4    | 6,8    | 6,7    | 6,8    | 6,8    | 7,0    | 6,9    | 7,0   | 7,0    | 7,0   | 7,1  | 7,3   | 7,4    | 6,8    | 6,1    |
| Empleo (miles)                           |      | 208    | 147    | 197    | -33    | 237    | 44     | 238    | 255   | 26     | 338   | 113  | 106   | 108,7  | 108,8  | 109,6  |
| Prespto. Fiscal (año fiscal,US\$ Bill)5/ |      | -38,38 | -45,42 | 8,3    | -23,08 | -39,58 | 11,1   | -36,96 | 8,09  | -44,6  | -47,6 | 29,8 | -39,0 | -290,2 | -268,7 | -220,5 |
| Indicador Económico Líder(%) 6/          |      | 0,5    | 0,5    | 0,2    | 0,5    | 0,0    | 0,1    | -0,4   | 0,2   | -1,0   | 0,5   | 0,0  | 1,7   | n.d    | 3,9    | -4,2   |
| Eurodólar 6 Meses(%)7/                   | 3,4  | 3,4    | 3,3    | 3,1    | 3,2    | 3,4    | 3,5    | 3,5    | 3,2   | 3,25   | 3,19  | 3,13 | 3,50  | 3,50   | 4,13   | 7,44   |
| Nota del Tesoro a 2 Años(%) 7/           | 4,2  | 4,2    | 4,0    | 3,9    | 3,9    | 4,1    | 4,1    | 4,3    | 3,8   | 3,91   | 3,97  | 3,97 | 4,59  | 4,59   | 4,85   | 7,25   |
| Bono del Tesoro a 30 Años(%)7/           | 6,3  | 6,3    | 6,0    | 6,0    | 6,1    | 6,6    | 6,7    | 7,0    | 6,9   | 6,91   | 6,89  | 6,89 | 7,40  | 7,40   | 7,52   | 8,25   |

1/ Fte. Reuter y Telerate

2/ Fte: Merrill Lynch. Ene. 18 1993

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

4/ Información del año corresponde al mes de diciembre.

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

6/ Índice Compuesto de los Principales Indicadores Económicos.

7/ A fin de período.

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