

ARCHIVO

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 177

REPUBLICA DE CHILE					
PRESIDENCIA					
REGISTRO Y ARCHIVO					
NR.	92/12276				
A:	03 JUN 92				
P.A.A.	<input type="checkbox"/>	R.C.A.	<input type="checkbox"/>	FW.M.	<input type="checkbox"/>
C.B.E.	<input type="checkbox"/>	MLP	<input type="checkbox"/>	PVS	<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"/>				



20 al 26 de mayo de 1992

RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

1.- **ESTADOS UNIDOS:** El dólar ha tendido a apreciarse y las tasas de interés a aumentar luego de la publicación del Wall Street Journal y de algunos indicadores más positivos de lo esperado. Se ha reducido considerablemente la posibilidad de una nueva reducción de tasas de interés.

2.- **ALEMANIA:** Mejores expectativas de crecimiento del producto y una tasa de aumento monetario menor del esperado durante abril no han cambiado los pronósticos de que las tasas de interés se mantendrán altas en el futuro.

3.- **JAPON:** El día 26, el índice Nikkei alcanzó a 18.204,64 puntos y el yen se transó a 128,9 yenes por dólar. En términos generales, la semana se mostró estable. La situación económica japonesa continua siendo débil, por ejemplo, las empresas de tarjetas de crédito japonesas decidieron reducir el tope de préstamos a sus clientes como una respuesta al creciente número de personas que están dejando impagos sus créditos.

4.- **INGLATERRA:** El Ministro de Hacienda señaló, que a pesar de los progresos experimentados, la inflación se mantiene alta (4,3% anual). Se debería llegar a tener la inflación más baja de Europa. El P.G.B. tuvo una contracción de 0,6% en el primer trimestre 92. El Banco de Inglaterra señaló que la recuperación será lenta y dependerá en medida importante del aumento de la actividad económica externa. El Ministerio de Hacienda estaría revisando la tasa de crecimiento estimada para este año desde el actual 1% a 0%.

5.- **FRANCIA:** La economía continúa evidenciando una tendencia favorable. El P.G.B. del primer trimestre registró un crecimiento superior al esperado (1,1%) comparado con el último trimestre de 1991. El Ministerio de Finanzas, por su parte, anunció que Francia no reducirá sus tasas oficiales de interés a menos que sea el producto de una acción coordinada con otros países.

I. PANORAMA ECONOMICO DE ESTADOS UNIDOS
SEMANA DEL 20 AL 26 DE MAYO DE 1992.

La **Balanza Comercial** (miércoles 20) mostró un aumento del déficit a US\$ 5,82 billones en marzo luego de US\$ 3,29 billones (el cual se constituyó en el menor nivel en los últimos nueve años) el mes anterior. Las importaciones aumentaron un 4,5% a US\$ 42,79 billones mientras las exportaciones revirtieron su tendencia al alza, al caer en 1,8% a US\$ 36,98 billones.

La Balanza Comercial, especialmente las exportaciones, había sido uno de los pocos indicadores de muy buen desempeño en la actual recuperación de la economía.

Se estima que la disminución de las exportaciones y el aumento de las importaciones podrían deberse a ciertos factores volátiles. Aunque algunos analistas plantean que el aumento de las importaciones podría estar reflejando la aceleración de la economía.

Las **Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía** (jueves 21) se redujeron en 20 mil desde 426 mil a 406 mil para la semana finalizada el 9 de mayo. El mercado esperaba una disminución de este indicador de solo 6 mil.

El total de personas que reciben este beneficio, para la semana finalizada el 2 de mayo, aumento desde 3,36 a 3,38 millones.

El **Agregado Monetario M-2** (jueves 21) se incrementó en US\$ 5,4 billones, en la semana finalizada el 11 de mayo, a US\$ 3.475,9 billones. El agregado M-3 aumentó en US\$ 6,9 billones a US\$ 4.185,5 billones mientras M-1 subió en US\$ 3,8 billones a US\$ 954,8 billones.

AGREGADOS MONETARIOS

(%)

Variación últimos meses (a abril '92):

	<u>Tres Meses</u>	<u>Seis Meses</u>	<u>Doce Meses</u>	<u>Rango Variación Anual</u>
M - 1	14,4	14,1	11,9	-
M - 2	2,3	3,0	2,2	2,5 - 6,5
M - 3	0,3	0,9	0,2	1,0 - 5,0

El **Presupuesto Fiscal** (jueves 21) mostró un superávit de US\$ 14,61 billones durante abril comparado a un déficit revisado de US\$ 50,71 billones el mes anterior. En abril '90, el superávit alcanzó a US\$ 30,01 billones. Típicamente, se produce un superávit debido a que durante este mes se pagan los impuestos personales al ingreso.

El déficit para los primeros siete meses del año asciende a US\$ 184,74 billones comparado a US\$ 122,18 billones para el mismo período del año fiscal anterior.

Para todo el año fiscal 1992, que finaliza el 30 de septiembre 92, el gobierno ha estimado un déficit de US\$ 399,7 billones . Durante el año fiscal anterior éste ascendió a US\$ 269,5 billones.

El Índice de Confianza del Consumidor (martes 26) mostró un aumento a 71,6% en mayo desde una cifra revisada en abril de 65,1%. La cifra anterior era de 64,8%. El mercado esperaba una cifra mucho menor (67,4%).

Este indicador se construye en base a una encuesta a cinco mil familias, donde la base del índice es 1985=100.

Se constituye en el tercer mes consecutivo que este indicador muestra un fuerte incremento.

Las Ventas de Casas Existentes (martes 26) durante abril cayeron un 0,3% a una tasa anualizada ajustada estacionalmente de 3,50 mil unidades., desde 3,51 millones el mes anterior.

Las Ventas de Autos (martes 26) durante mediados (11-20) de mayo aumentaron en un 9,3% desde 33.952 en el mismo período del año anterior a 37.118 unidades. El mercado tomó este indicador como una nueva señal de reactivación de la economía.

Las perspectivas acerca de la economía de Estados Unidos siguen planteando una tasa de crecimiento del orden de 2% para 1992. La economía tenderá a acelerarse a una tasa cercana al 3% a fines de año, aunque no se espera una reducción apreciable del desempleo.

Probablemente, el crecimiento del primer trimestre 92 se revisará al alza desde el 2,0% actual a un 2,5% el viernes 29 de mayo.

La economía estaría mostrando signos más positivos en las últimas semanas. Aunque el mercado se encuentra a la espera de las cifras de Empleo y Desempleo el próximo viernes 5 de junio.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período el dólar ha tendido a apreciarse en los mercados internacionales, pasando de 1,5903 a 1,6125 marcos por dólar, desde 129,10 a 129,45 yenes por dólar y desde 1,8380 a 1,8245 dólares por libra.

La apreciación del dólar desde el miércoles 20 de mayo encuentra su explicación en que el Federal Reserve no redujo la Tasa de Fondos Federales (T.F.F.) como esperaba el mercado. Lo anterior se vio confirmado por un artículo en el Wall Street Journal (jueves 21), donde se planteaba que el Fed no reduciría la T.F.F. y habría cambiado su política, desde una con tendencia a la expansión hacia una estable.

Un factor adicional que ha ayudado al dólar han sido los buenos indicadores económicos publicados, entre ellos la disminución en las Aplicaciones al Subsidio de Cesantía, aumento en M-2, aumento en la Confianza del Consumidor y aumento en las Ventas de Autos.

El aumento de los precios del petróleo, luego de la reunión de la O.P.E.P. el martes 26 de mayo donde se decidió mantener el actual nivel de producción durante el tercer trimestre de este año, también significó un apoyo al dólar debido a que se supone que tenderá a hacer al Fed más renuente a seguir una política expansiva debido a los efectos inflacionarios del precio del petróleo sobre la economía interna de Estados Unidos.

El mercado está más **optimista** acerca del dólar. Especialmente en el contexto de la posibilidad que las tasas de interés no sigan disminuyendo y que los indicadores económicos que se publiquen muestren una recuperación estable de la economía de Estados Unidos.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar captación a seis meses, ha tendido a aumentar desde $3 \frac{14}{16}$ y $4 \frac{2}{16}$ % en el período, producto de la creencia que aparentemente el Federal Reserve no seguirá disminuyendo las tasas de interés..

Lo anterior, produjo una fuerte corrección en el mercado de bonos de 30 años que pasaron de un rendimiento de 7,77% a 7,92% al igual que en los mercados de futuros, donde los contratos de depósitos a tres meses de septiembre pasaron desde 4,12% a 4,39% en el período.

II. PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA SEMANA DEL 20 AL 26 DE MAYO DE 1992.

Durante el período, las tasas de interés alemanas experimentaron ligeras disminuciones. Entre el 19 y el 26 de mayo, la tasa Libid a 180 días en marcos pasó de 9,69% a 9,63%. El rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años cayó desde 7,93% a 7,92%

La divisa alemana, por su parte, se depreció tanto frente al dólar como respecto del yen, pasando en términos netos de 1,59 a 1,61 marcos por dólar y de 81,20 a 80,30 yenes por marco entre el 19 y el 26 de este mes.

El índice bursátil **DAX** anotó su record histórico para 1992 el día 25, con un nivel de 1.811,57 puntos, quinto día consecutivo de ganancias, para luego caer a 1.806,66 puntos el 26.

Tras el término de las expectativas de huelga de los sindicatos del sector público y privado, el mercado de divisas y bonos ha carecido prácticamente de elementos económicos fundamentales que lo impulsen, limitándose a recuperar niveles de tipo de cambio y rendimientos, de mediados de mes. El único elemento fundamental -aunque no estrictamente novedoso- estuvo constituido por las declaraciones del Presidente del Bundesbank (25 de mayo) en que señala un vuelco positivo para la actividad económica a partir del primer trimestre de este año, y **expectativas de crecimiento** del Producto del 2% para Alemania en 1992.

La discusión se ha centrado fundamentalmente en la política de tasas de interés del Bundesbank y en el comportamiento de los agregados monetarios. El 22 de mayo se publicó la cifra anualizada de crecimiento de **M3**, de abril de 1992 respecto del cuarto trimestre de 1991: 8,8% de variación, lo cual contrasta con las expectativas iniciales del mercado de una variación sobre el 10%. Con todo, a partir de la revisión a la baja de M3 de marzo (20 de mayo) el mercado había comenzado asimismo a reducir sus expectativas para abril.

La cifra de M3 de abril sugiere una tendencia a la disminución en la tasa de crecimiento de este agregado, ya que en marzo se tuvo un crecimiento (revisado) de 9,4%. El IPC preliminar para mayo de la región de Baden-Wuerttemberg sugiere también una tendencia algo más estable, con un 0,3% de variación mensual y un 4,4% sobre los últimos 12 meses. Si bien se está lejos aún de las metas de M3 e IPC trazadas por el Bundesbank, la brecha -a lo menos respecto de M3- se estaría reduciendo. La visión de las autoridades monetarias alemanas, por su parte, se hizo nuevamente explícita esta semana: El Presidente del Banco Central de Berlín y Consejero del Bundesbank Sr. Dieter Hiss señaló (25 de mayo) que no habría probabilidad de movimiento en tasas de interés en los meses próximos. Opinión que refuerza las declaraciones del Presidente del Bundesbank (25 de mayo) de que no habría reducción de tasas de interés en un futuro próximo dados los niveles actuales de crecimiento monetario e inflación.

III. PANORAMA ECONOMICO DE JAPON SEMANA DEL 20 AL 26 DE MAYO DE 1992.

El día 26 del presente mes, el **yen** se transó a 128,9 yenes por dólar, no observando variación respecto de igual día de la semana anterior. A comienzos del período el yen se debilitó debido a que el Federal no modificó su política monetaria y las expectativas de una disminución en la tasas de interés se debilitaron. Hacia fines del período el dólar se fortaleció transitoriamente debido a una mayor preferencia por yenes antes que marcos, como respuesta a un incremento menor al esperado de la oferta monetaria alemana. Para los próximos días se espera que el yen se transe entre los 127 y 132 yenes por dólar, influyendo sobre él las expectativas que el Federal Reserve modifique su política monetaria, las posibles compras y ventas tanto de importadores como exportadores japoneses y la ausencia de indicadores positivos respecto de la economía japonesa.

Al último día del período en análisis, el **índice Nikkei** alcanzó a 18.204,64 puntos, reflejando una disminución de 549,47 puntos durante la semana. Cabe señalar que aun cuando se tiene una caída en el indicador, este mostró un comportamiento bastante estable durante la semana.

Las **tasas de interés** no registraron variaciones en el período en análisis.

La **oferta monetaria** aumentó en 1,6% durante el mes de abril respecto de igual mes del año anterior. Un análisis comparativo muestra una reducción en la tasa de expansión del dinero como consecuencia de la política de ajuste que tiene Japón.

La **situación económica** japonesa continua siendo débil. Si bien tanto el yen, las tasas de interés y las acciones han mostrado un comportamiento más estable en el último mes hay otros elementos que muestran que la economía aun no ha empezado a recuperarse. Uno de éstos es la decisión de las empresas japonesas que explotan el negocio de las tarjetas de crédito de reducir el tope de préstamos a sus clientes como una respuesta al creciente número de personas que está dejando impagos sus créditos.

Otro aspecto que podría dificultar la recuperación es la disminución de las **inversiones de capital** que realizan las empresas en el presente año fiscal. En los últimos cinco años, las empresas habían invertido importantes sumas en plantas y equipos; algunas de éstas inversiones se hicieron en proyectos marginales cuando sólo eran factibles con un costo muy bajo del dinero. El cambio en la situación japonesa ha llevado a que algunos de éstos proyectos no estén otorgando el rendimiento esperado, disminuyendo las inversiones en capital que permitieron en años anteriores que las expectativas de crecimiento estuvieran prácticamente aseguradas.

A juicio de algunos analistas las medidas fiscales tomadas por el gobierno no son suficientes para reactivar la economía, debiendo adoptarse medidas tendiente a estimular el consumo y de esta forma

incrementar las importaciones, la producción y la rentabilidad interna. Entre las alternativas para aumentar el consumo se sugiere una reducción del impuesto a la renta, carga tributaria que ha estado subiendo en los últimos años.

Durante el mes de abril, la **producción de vehículos** de cuatro ruedas disminuyó en 12,4% respecto del mes anterior y en 2,7% en relación a igual mes del año anterior.

MIU

IV. PANORAMA ECONOMICO DE INGLATERRA **SEMANA DEL 20 AL 26 DE MAYO DE 1992.**

INFLACION

Respecto de la **inflación** el Ministro de Hacienda Norman Lamont señaló que a pesar de los progresos experimentados, ésta es aún alta (4,3% anual a abril del presente año). Comparó la situación de Inglaterra con la de Francia (3,1%) y Japón (2,0%). Finalmente dijo que deberían llegar a tener la tasa de inflación más baja de Europa.

MERCADO CAMBIARIO

La **libra** se ha debilitado en un 0,67% con respecto al dólar al pasar desde 1,8382 US\$/£ el martes 19 a 1,8258 US\$/£ el martes 26 de mayo. En cuanto a su relación con el marco, se ha fortalecido en un 0,58% al transarse de 2,9242 DM/£ a 2,9413 DM/£ durante el mismo periodo ya aludido.

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS PUBLICADOS :

El **PGB del Primer Trimestre** tuvo una caída de un 0,6%. En términos anuales la disminución fue de un 1,5%. El promedio de las expectativas era una disminución de un 0,3%.

Se piensa que esta sería la última disminución del P.G.B. trimestral, ya que una vez llevada a cabo las elecciones el 09 de abril, con un triunfo para los conservadores la economía se habría comenzado a recuperar. Se cree que es posible que la economía muestre un crecimiento de un 0,1% durante el segundo trimestre.

El Banco de Inglaterra señaló que la recuperación será lenta y dependerá en medida importante del aumento de la actividad económica con el exterior (sus principales socios comerciales son Alemania y Estados Unidos).

El Ministerio de Hacienda estaría revisando su tasa de crecimiento para este año, desde un 1% a un 0%.

Las **Ventas al Detalle** durante el mes de abril tuvieron un aumento preliminar de un 0,8%, lo que en términos anuales significa un crecimiento de 1,2%. El mercado esperaba un aumento de 1,3%.

Las cifras definitivas de marzo fueron de una disminución de 1,0%, y de una disminución de 3,2% en términos anuales.

La **Cuenta Corriente** en los primeros cuatro meses de este año presentó un déficit de £3,23 billones(US\$5,8 billones), lo que es la mitad de lo originalmente presupuestado para el año por el Ministro de Hacienda.

Durante el mes de abril el déficit fue de £1,06 billones (US\$1,9 billones). Se esperaba un déficit de £600 millones. En marzo el déficit fue de £591 millones.

JMVM

V. PANORAMA ECONOMICO DE FRANCIA
SEMANA DEL 20 AL 26 DE MAYO DE 1992.

La publicación de un crecimiento del **P.G.B.** para el primer trimestre de 1992 superior a lo esperado (1,1% respecto del último trimestre de 1991), y una declaración del Ministro de Finanzas señalando que Francia **no reducirá** sus tasas de interés oficiales a menos que sea el producto de una acción coordinada con otros países, fueron los hechos más destacados de la semana.

El crecimiento del P.G.B. del primer trimestre permite esperar al gobierno una tasa del 2,8% para 1992, lo que se compara favorablemente con la estimación previa (2%).

La declaración sobre la mantención de las tasas de interés, por su parte, no tuvo incidencia en el precio de los bonos del gobierno.

El índice de las 40 acciones más transadas registró un leve grado de volatilidad, explicada básicamente por resultados inferiores a lo esperado para varias empresas el primer trimestre de 1992.

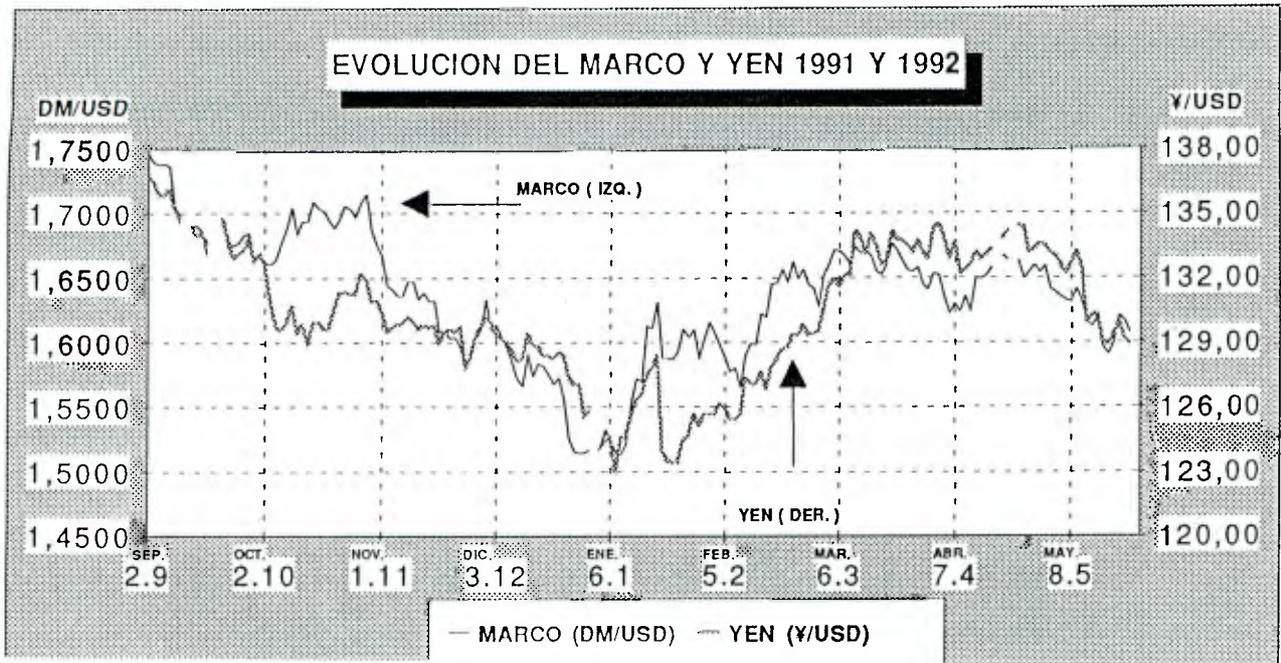
El Fr. F. evidenció una leve depreciación respecto del marco y el dólar en parte del período.

El **índice de precios industriales** (bienes intermedios) del primer trimestre de 1992, creció en un 0,1% respecto del trimestre anterior. Este índice fue un 0,5% inferior al observado el primer trimestre de 1991.

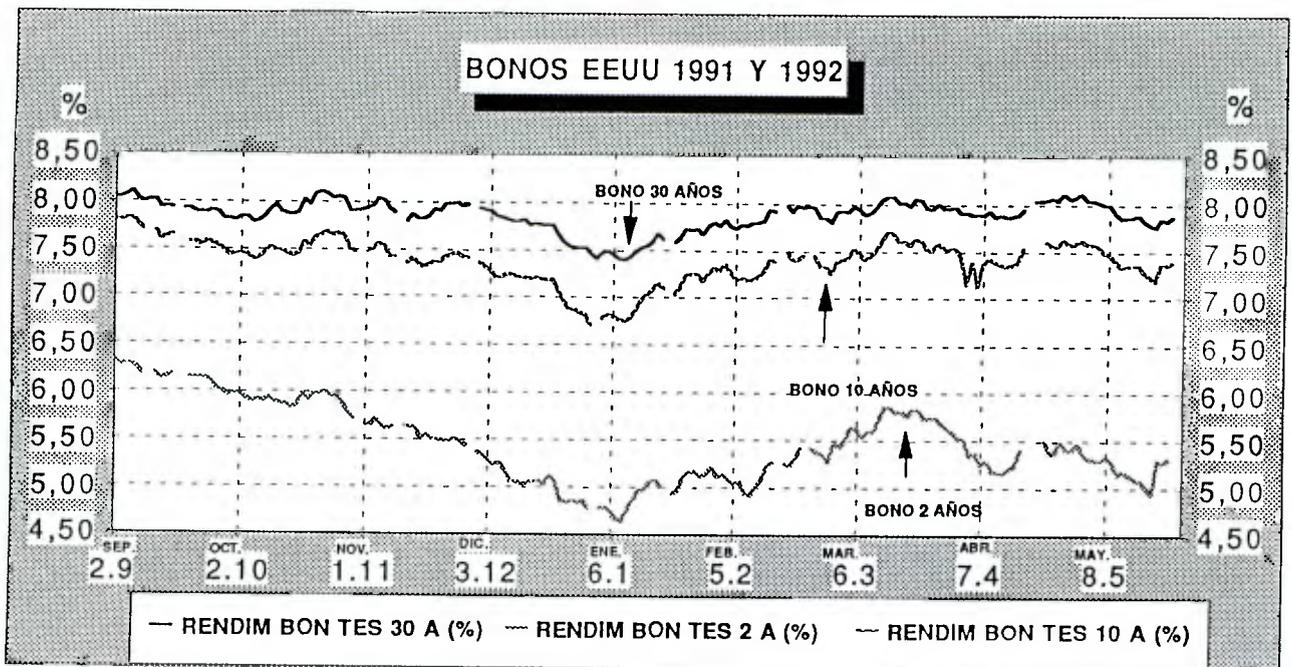
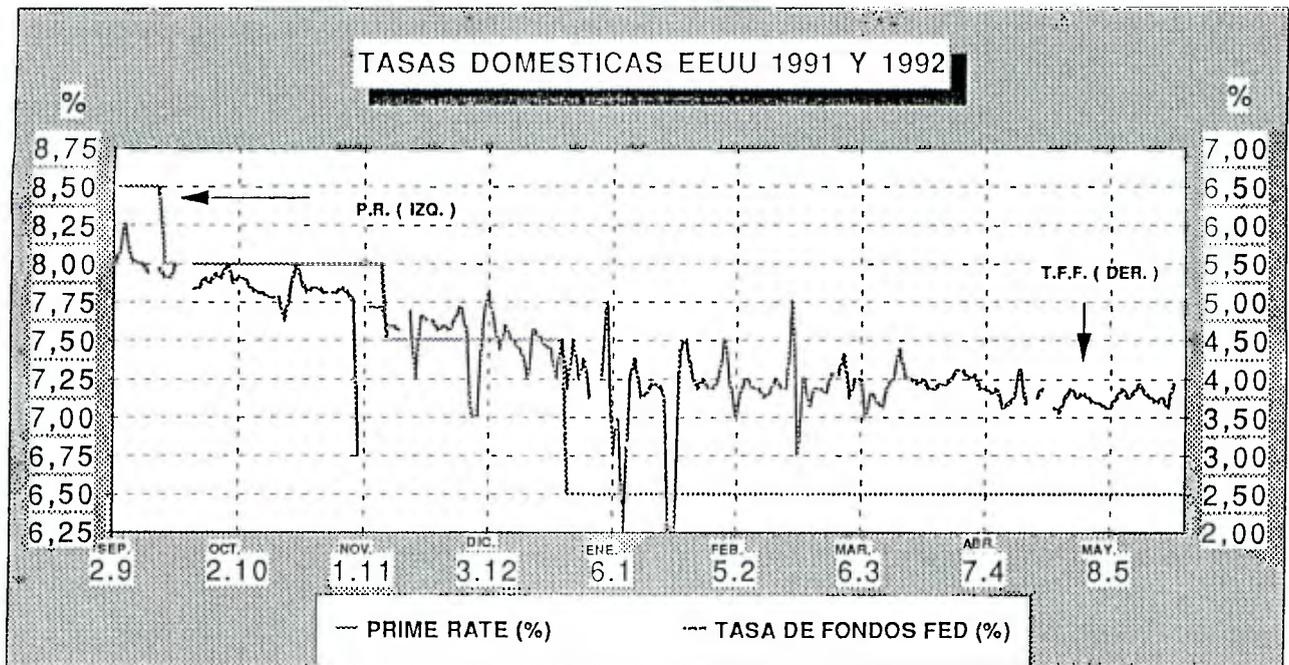
El **costo de la mano de obra** en los sectores industrial y eléctrico creció un 0,6% en marzo respecto de febrero.

La **producción industrial** habría crecido modestamente en abril.

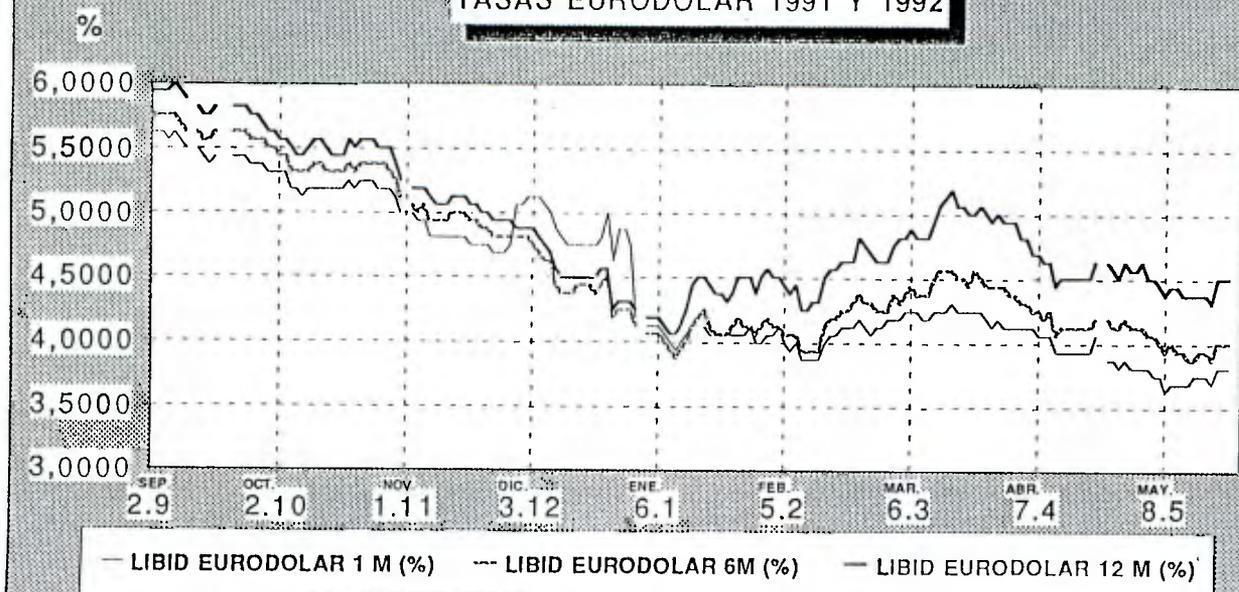
IML



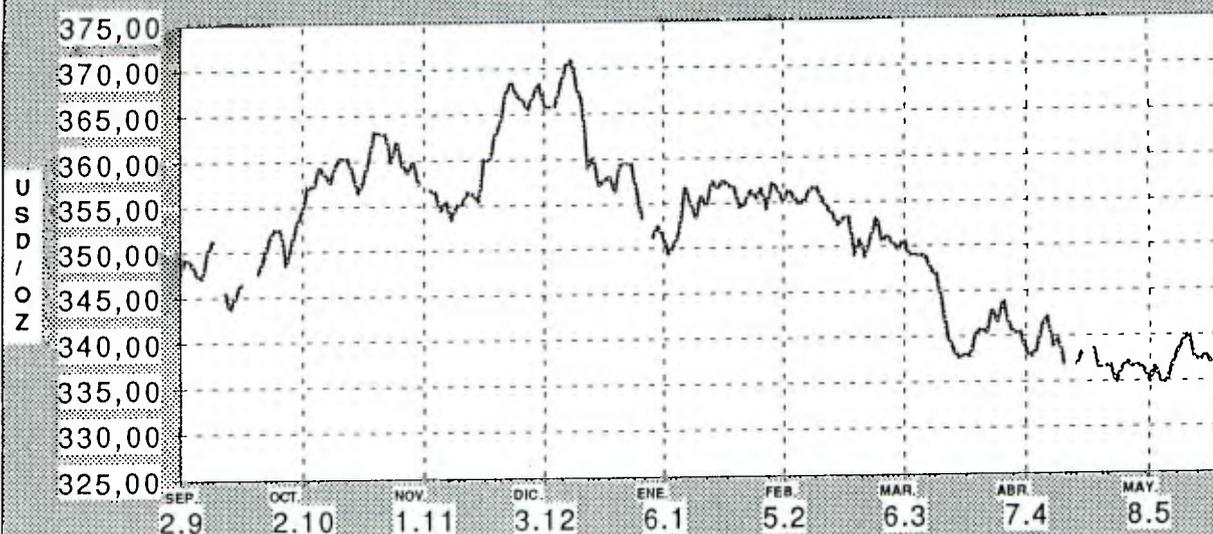
NOTA: LOS GRAFICOS DE PROMEDIOS ANUALES SE INCLUIRAN SOLO EN EL INFORME CORRESPONDIENTE A LA PRIMERA SEMANA DE CADA MES.



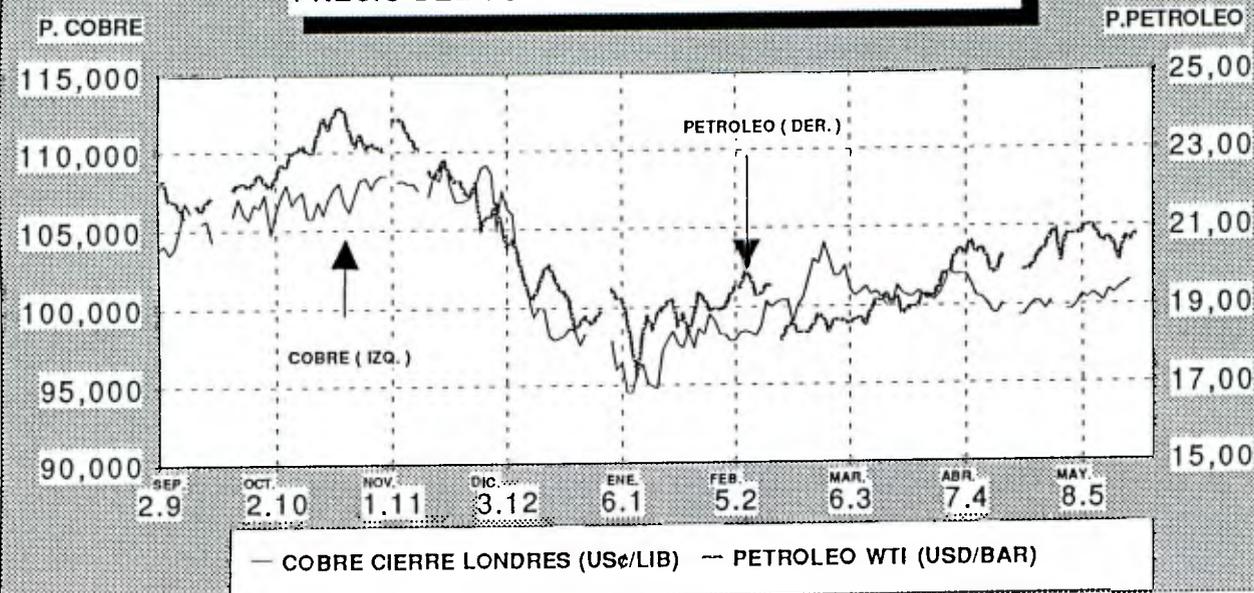
TASAS EURODOLAR 1991 Y 1992



ORO FIX (USD/OZ) 1991 Y 1992



PRECIO DEL COBRE Y DEL PETROLEO 1991 Y 1992



ESTIMACIONES DE PRODUCTO E INFLACION PRINCIPALES ECONOMIAS.

FUENTE	PAIS	INDICADOR * /	AÑOS				
			1989	1990	1991	1992	1993
MERRILL LYNCH Currency And Bond Market Trends (30 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	1,5	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	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	1,2	2,5
		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 (8 MAYO 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
NATIONAL WESTMINSTER BANK Economic Review (24 ABRIL 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	1,1	2,1
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	4,1	3,8
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,4	1,5	3,5
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,3	2,0	2,5
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,3	0,6	2,5
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,8	3,9	3,9
	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.

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	3,75	3,70	3,95	4,15	4,50	4,75
Weekly Economic And	PAPELES COMERC. (3 MESES)	8,05	5,87	4,05	5,11	5,78	4,98	4,16	3,95	3,90	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
(11 DE MAYO 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	6,81	7,41	7,49	6,56	6,59	6,75	6,85	7,05	7,10	7,35	7,50
	BONOS TESORO 30 AÑOS	8,61	8,14	8,00	8,30	8,18	7,85	7,80	8,00	8,05	8,15	8,20	8,25	8,30

			TASA ACTUAL	HORIZONTE DE LA ESTIMACION			
				TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES	
MERRILL LYNCH	TIPO DE CAMBIO	DOLAR	INDICE	89,78	91,94	88,90	86,33
Currency And Bond	RENDIMIENTO	3 MESES	%	3,92	4,50	5,00	5,25
Market Trends	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	7,59	7,65	7,75	8,00
(30 DE ABRIL 1992)	TIPO DE CAMBIO	MARCO	DM/US\$	1,6507	1,70	1,65	1,60
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	9,95	9,50	9,25	9,00
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	7,84	7,75	7,65	7,50
	TIPO DE CAMBIO	YEN	¥/US\$	133,00	135,00	125,00	120,00
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	4,74	4,25	4,50	5,00
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	5,85	5,25	5,50	5,75
	TIPO DE CAMBIO	LIBRA	US\$/£	1,7795	1,74	1,77	1,81
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	10,43	10,25	10,00	10,00
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	9,18	9,45	9,35	9,20
	TIPO DE CAMBIO	F. FRANC.	FF/US\$	5,5676	5,76	5,61	5,44
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	10,14	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\$	1,5299	1,56	1,52	1,47
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	8,93	8,50	8,10	7,75
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	6,57	5,95	5,85	5,70

			AL FIN DE		TASA A 29 ABR.	HORIZONTE DE LA ESTIMACION	
			1990	1991		TRES MESES	DOCE MESES
CREDIT SUISSE	<u>DOLAR</u>	LIBOR 3 MESES	7,56	4,25	4,06	4,2	5,0
CS FINANCIAL FORECAST		REND. 10 AÑOS	8,06	6,77	7,57	7,2	7,3
(4 DE MAYO DE 1992)	<u>MARCO</u>	(DM/US\$)	1,501	1,516	1,655	1,70	1,80
		LIBOR 3 MESES	9,31	9,63	9,81	9,6	8,0
		REND. 10 AÑOS	8,99	8,04	7,99	7,8	7,7
	<u>YEN</u>	(¥/US\$)	135,1	125,0	133,6	138	135
		LIBOR 3 MESES	8,44	5,69	4,75	4,2	4,3
		REND. 10 AÑOS	7,04	5,34	5,68	4,8	5,0
	<u>LIBRA</u>	(US\$/£)	1,917	1,869	1,773	1,74	1,63
		LIBOR 3 MESES	14,06	11,00	10,56	9,9	8,5
		REND. 10 AÑOS	10,84	9,60	9,16	9,1	8,7
	<u>F. FRANC.</u>	(FF/US\$)	5,118	5,176	5,582	5,76	6,12
		LIBOR 3 MESES	10,19	10,31	10,06	9,8	8,1
		REND. 10 AÑOS	9,99	8,56	8,72	8,3	7,9
	<u>F. SUIZO</u>	(FS/US\$)	1,282	1,356	1,522	1,58	1,67
		LIBOR 3 MESES	8,75	8,19	8,75	8,8	7,2
		REND. 10 AÑOS	6,68	6,35	6,60	6,4	6,2

