

ARCHIVO

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 157

REPUBLICA DE CHILE
PRESIDENCIA
REGISTRO Y ARCHIVO
NR. 92/967
A: 14 ENE 92

P.A.A.	<input type="checkbox"/>	R.C.A.	<input type="checkbox"/>	F.W.M.	<input type="checkbox"/>
C.B.E.	<input checked="" 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"/>				



2 al 8 de enero de 1992

BANCO CENTRAL DE CHILE

SANTIAGO

GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto. Política de Inversiones
HGC/lhe 13.01.92

Nº 157

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL
DESDE EL 2 AL 8 DE ENERO DE 1992

PANORAMA ECONOMICO DE LOS ESTADOS UNIDOS

Las **Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía** (jueves 2) disminuyeron en 29 mil a una cifra ajustada estacionalmente de 438 mil en la semana finalizada el 21 de diciembre.

El número de personas que recibe estos beneficios bajo los programas estatales regulares se incrementó en 128 mil a 3.464 mil para la semana finalizada el 14 de diciembre.

El **Gasto en Construcción** (jueves 2) se redujo un 0,8% durante noviembre luego de incrementos de 0,6% en octubre y 0,9% en septiembre. Llegó a US\$ 406,3 millones en tasa anualizada para el mes de noviembre de 1991.

El gasto total en construcción durante noviembre quedó un 5,8% bajo el nivel de un año antes.

La disminución del último mes estuvo concentrada en edificios comerciales y de oficinas, luego de cuatro meses de incremento.

En términos reales, el gasto en construcción declinó un 0,6% a una tasa anual de US\$ 363,2 billones luego de un aumento de 0,7% en octubre.

El **Índice de Gerentes de Compra** (jueves 2) declinó a un 46,5% en diciembre desde un 50,1% en noviembre.

Una lectura sobre 50% indica que el área de las manufacturas en general se está expandiendo y viceversa. Un nivel sobre 44% indica en general que la economía en su conjunto se está expandiendo y, bajo 44%, que se está contrayendo.

Este indicador cae bajo 50% por primera vez desde junio de 1991, cuando aumentó a 50,9%.

En general, el mercado esperaba una cifra bajo 50%, del orden de 48%, por lo que este indicador lo sorprendió negativamente.

Las **Ordenes Industriales** (viernes 3) durante noviembre aumentaron un 0,6%, luego de un 1,9% en octubre y una disminución de 2,3% en septiembre. Al excluir transporte, este índice aumentó un 0,1% y un 0,6% en octubre. Al excluir defensa, las órdenes industriales aumentaron un 2,1% en noviembre y un 0,8% en octubre.

El mercado había esperado para noviembre un incremento de 0,3%.

El **Agregado Monetario M-2** (viernes 3) declinó US\$ 9,6 billones a US\$ 3.415,0 billones para la semana del 23 de diciembre. El agregado M-3 cayó US\$ 14,7 billones a US\$ 4.161,8 billones, mientras que M-1 se incrementó a US\$ 0,1 billones a US\$ 898,5 billones.

EVOLUCION AGREGADOS MONETARIOS
(%)

<u>Agregado Monetario</u>	<u>Variación Ultimos</u>			<u>Rango Variación Anual</u>
	<u>3 meses</u>	<u>6 meses</u>	<u>12 meses</u>	
M-1	11.2	9.1	8.1	-
M-2	2.3	0.7	2.6	2.5 - 6.5
M-3	0.7	-1.0	1.1	1.0 - 5.0

Las **Ventas de Autos** durante 1991 cayeron a su nivel más bajo en ocho años, a pesar de un aumento de la demanda por camiones a fines del período.

La venta de producción doméstica alcanzó a 9.740.814 autos y camiones, un 10,3% bajo el nivel de 10.854.988 unidades alcanzado en 1990.

Las ventas totales, incluyendo importaciones, cayeron un 12,8% a 12,3 millones de unidades desde 14,1 millones de unidades en 1990. Las ventas en 1983 alcanzaron 12,3 millones de unidades.

Las expectativas acerca de la economía de Estados Unidos ha tendido a mejorar en las últimas semanas, situación que tiende a reflejarse en la Bolsa de Nueva York, que el martes 7 de enero llegó a su nivel histórico más alto de 3.204,83 puntos, a pesar de que el miércoles 8 se redujo levemente a 3.203,94 puntos. Los inversionistas de la Bolsa están muy optimistas acerca de la recuperación de la economía luego de la reducción de tasas de interés del 20 de diciembre y que incluyó la disminución de un punto en la Tasa de Descuento, desde 4,50% a 3,50%, y de medio punto en la Tasa de Fondos Federales, desde 4,50% a 4,00%.

Se estima que luego de un crecimiento del Producto Doméstico Bruto Real (P.D.B.R.) de 1,8% en el tercer trimestre de 1991, el crecimiento podría tender a desacelerarse en el cuarto trimestre a un 0,2% o una cifra levemente negativa para acentuarse esta situación en el primer trimestre de 1992 (actual), con una tasa de crecimiento negativo que varía entre 0,2% y 2,0% los analistas más negativos. Probablemente podría esperarse una tasa negativa del orden de 0,5% a 0,7%. Probablemente, ya durante el segundo trimestre de este año podría estar observándose una reactivación del orden de 2% para tender a acelerarse sobre el 3% en el segundo semestre de 1992.

Dentro de los factores que ayudarán a esta evolución, se puede indicar la fuerte reducción de tasas de interés que se ha producido durante 1991 y alguna probable reducción en el futuro. El otro factor será el paquete de crecimiento económico que el Presidente Bush dara a conocer el 28 de enero, donde se incluirá, probablemente, una disminución de impuestos a las familias de ingresos medios, mayor gasto en subvenciones y préstamos temporales para crear empleos locales y estatales y extender los beneficios de los subsidios de cesantía.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período, el dólar tendió a debilitarse respecto de las principales monedas de uso internacional. Pasó desde 1,5170 a 1,5067 marcos por dólar, de 124,80 a 124,20 yens por dólar y desde 1,8650 a 1,8787 dólares por libra.

Los principales factores que han incidido en la evolución del dólar en esta semana se pueden bosquejar en:

- Pesimismo acerca de la evolución económica de Estados Unidos de corto plazo, especialmente de las cifras de empleo y desempleo para diciembre, que se publicarán el viernes 10 de enero. Se estima que podrían ser más negativas de lo esperado (se espera una cifra de empleo disminuyendo en 70 mil puestos y desempleo aumentando a 6,9% - 7,0% en diciembre, luego de 6,8% en noviembre) que podría llevar a que el Federal Reserve pudiera nuevamente reducir la Tasa de Fondos Federales en un cuarto punto porcentual desde 4% a 3 3/4%.
- Probable acuerdo entre Japón y Estados Unidos, producto del viaje del Presidente Bush a Japón entre el 7 y el 10 de enero, para fortalecer el yen y así tender a reducir el fuerte superávit comercial de Japón con Estados Unidos que asciende actualmente a US\$ 41 billones.
- Entre el jueves 2 y el miércoles 3 de enero, se dio un fortalecimiento del dólar, que pasó desde 1,5170 a 1,5425 marcos por dólar, producto de que se cubrieron posiciones cortas en dólares. Ayudaron a esta situación problemas en la Mancomunidad de Repúblicas Independientes acerca de la división de las fuerzas armadas. Este fortalecimiento de corto plazo tendió a desaparecer el fin de semana, volviéndose a cotizar a niveles de 1,51 respecto al marco el lunes 6 de enero.

El mercado estima que el dólar estaría cerca de su nivel más bajo respecto al marco y a las monedas europeas. En el caso del yen, se estima que podría seguir debilitándose a niveles de 120 yens por dólar o menores. Aunque las expectativas apuntan a un fortalecimiento del dólar en el segundo trimestre de 1992 en la medida en que se visualice una recuperación de la economía de Estados Unidos.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar, captación a seis meses, durante el período siguió declinando desde 4 1/16% a 3 14/16%, por las expectativas que la Tasa de Fondos Federales (T.F.F.), actualmente en 4%, pueda declinar al menos en 1/4 punto porcentual adicional.

Una parte del mercado plantea que el Federal Reserve no seguirá reduciendo las tasas de interés, a menos que se vea un

significativo deterioro de la economía. Desde este enfoque, el Federal Reserve esperaría los efectos de la última disminución que se produjo anticipando que la información económica de enero y febrero vendría débil.

OTROS ACONTECIMIENTOS

1. La **economía inglesa** se mantiene en recesión y probablemente sólo tendrá una débil recuperación en 1992.

La recesión ha durado mucho más de lo esperado, la confianza del consumidor se mantiene en un bajo nivel y existen temores de que pudiera caerse nuevamente en otra recesión ("W Shaped Recession")

El gobernante partido conservador que enfrentará una elección a más tardar en julio de este año, está ansioso de ver signos de una recuperación económica antes de la elección.

El Secretario del Tesoro, Norman Lamont, ha pronosticado que la economía crecerá un 2,25% en 1992 con un gasto del consumidor creciendo un 2,5%. Pero muchos analistas son pesimistas respecto a las perspectivas de crecimiento de la economía inglesa.

En general, las estimaciones privadas apuntan a una tasa de crecimiento en el rango de 1 a 2% para este año, con un promedio de 1,7%, luego de una contracción del orden de 2% para 1991. Aunque esta tasa para 1992 podría verse afectada a la baja, si las otras economías muestran crecimientos menores de lo esperado.

Aunque es difícil determinar cuál será el área de motor de la recuperación. Las exportaciones británicas, que mostraron una buena evolución en 1991, enfrentarán en 1992 una situación deprimida en Estados Unidos y mayores tasas de interés en Alemania que han afectado el crecimiento económico europeo. La otra área potencial, el consumo, también se mantiene bajo presión. De acuerdo con una encuesta de la semana pasada, sólo uno de cada cuatro ingleses espera que la economía mejore durante 1992, mientras que un 41% espera que disminuya.

Pareciera que el aumento de la confianza del consumidor que se vio en 1991 fue debido a una fuerte reducción de las tasas de interés visto en 1991 hasta septiembre. Pero en el último

tiempo las reducciones se detuvieron y la confianza ha disminuido nuevamente.

Adicionalmente, Inglaterra enfrenta una tarea difícil en la recuperación de la recesión debido a las altas tasas de interés reales, que se mantienen en cerca el 6%, un nivel extremadamente alto para esta etapa del círculo económico.

Pero las presiones sobre la libra en el mecanismo de cambio del sistema monetario europeo, lleva a que las tasas de interés inglesas no puedan reducirse para estimular la economía mientras las tasas alemanas se mantengan altas.

2. En Rusia y Ucrania (jueves 2) fueron liberados los precios, terminando con 70 años de controles que mantuvieron los bienes artificialmente baratos pero casi siempre disponibles en cantidades pequeñas. Aunque en Rusia a los precios de algunos bienes básicos como pan, azúcar, vodka y combustible se les puso un máximo de tres a cinco veces de aumento desde sus niveles de 1991 para proteger a los más pobres.

Ucrania se vio forzada a liberalizar los precios el jueves 2, ocho días antes de lo planeado, luego de que el Presidente de Rusia, Boris Yeltsin, rehusó posponer la reforma en Rusia. Se supone que Bielorusia los liberalizará el viernes 3 de enero.

El principal crítico en Rusia ha sido el Vicepresidente Alexander Rutskoi, que estima más conveniente una reforma por etapas.

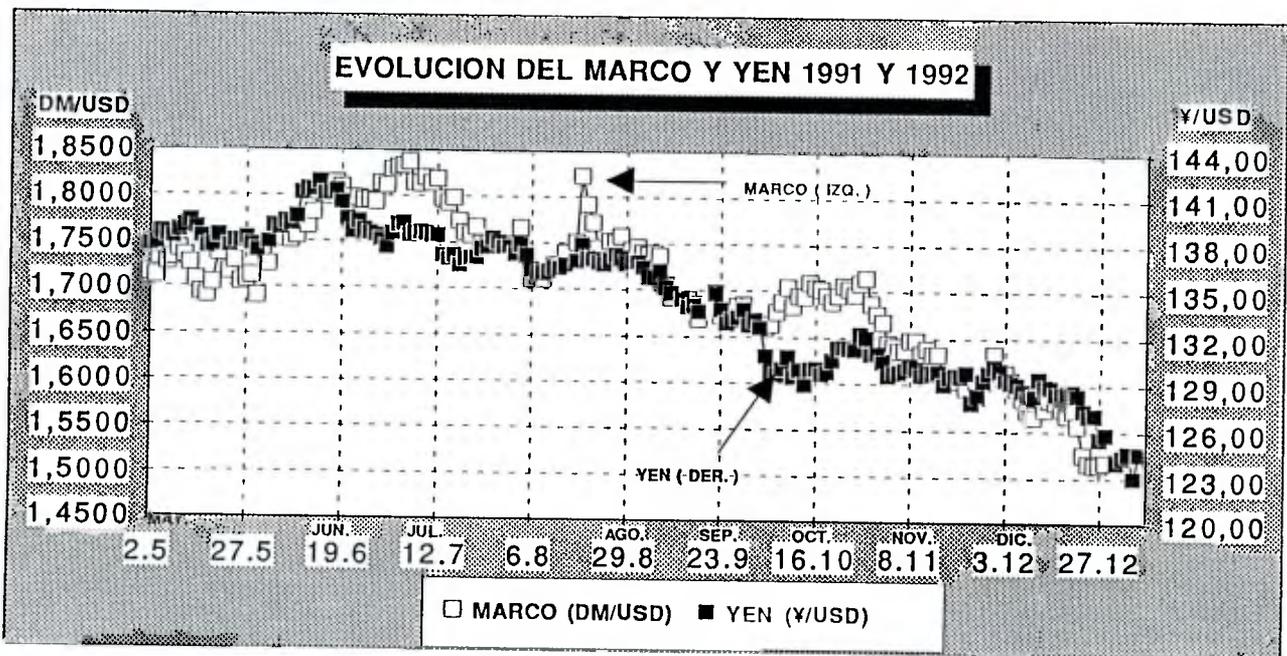
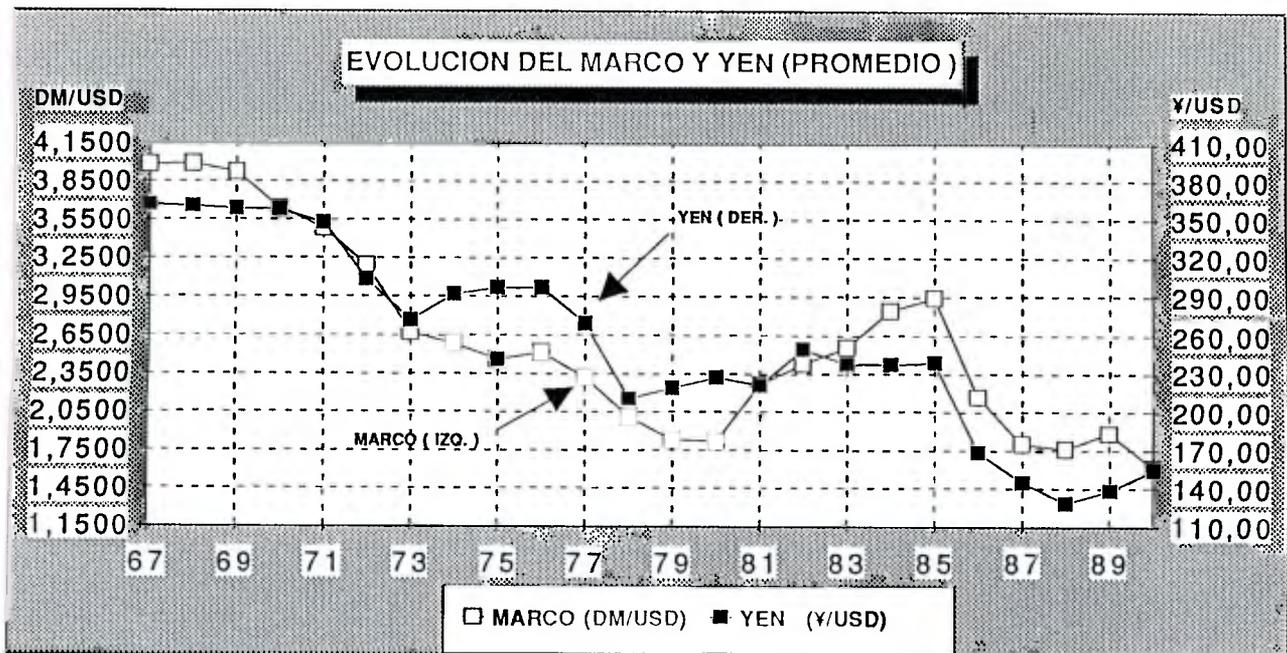
El Presidente de Ucrania, Leonid Kravchuk, expresó su confianza en que ambas repúblicas podran superar su diferencias. Una de las principales se refiere al reparto de las fuerzas armadas, donde Ucrania plantea que mantendrá toda la flota del Mar Negro, basada en el puerto ucraniano de Sebastopol, bajo su control. La única excepción serian las tropas que mantienen armas atómicas, que serán controladas conjuntamente por las cuatro repúblicas que poseen armamento nuclear en sus territorios.

3. El Grupo de los 7 (viernes 3) acordó una reunión en Nueva York o Washington, entre el 25 y el 26 de enero de 1992, para discutir la economía mundial y los desarrollos en la Unión Soviética.

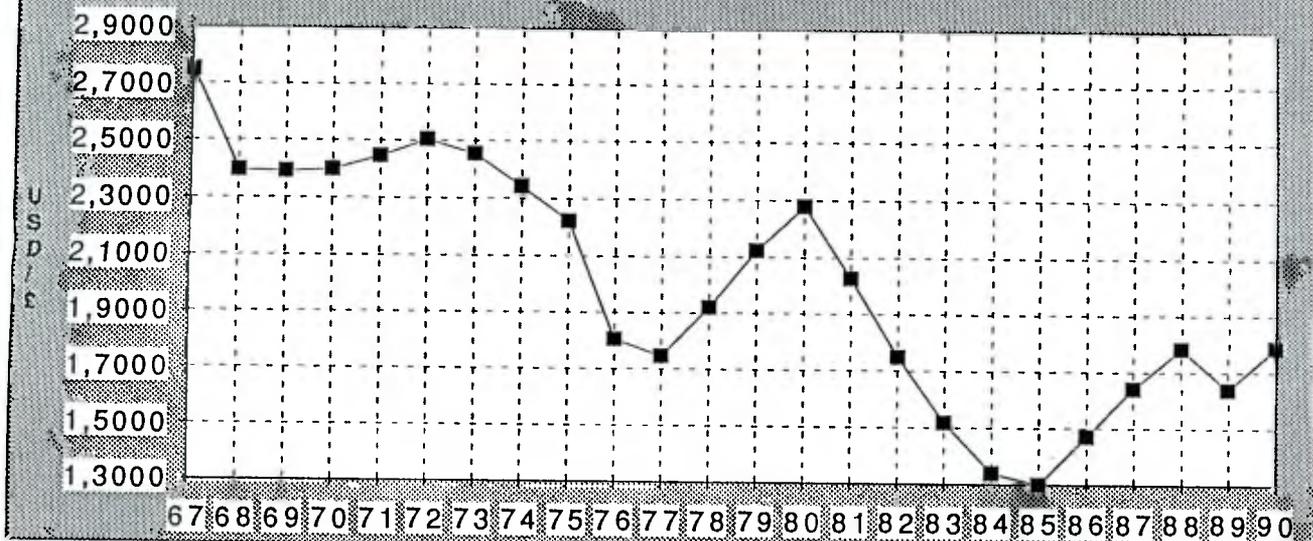
BANCO CENTRAL DE CHILE
SANTIAGO

- 7 -

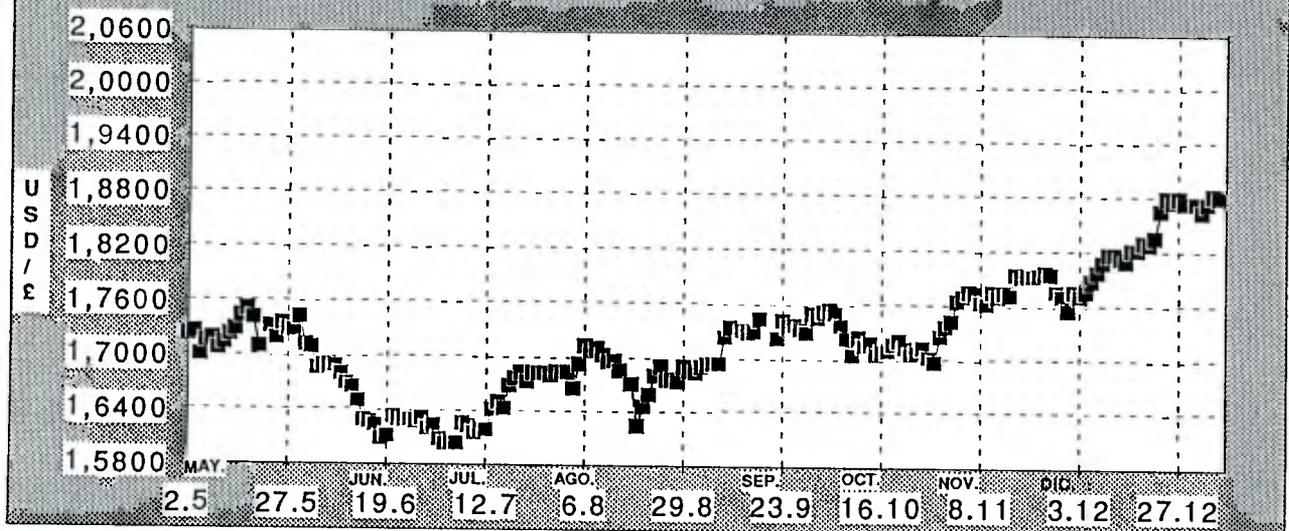
4. Los **dealers primarios** en Estados Unidos disminuyeron a 38, luego de la fusión del **Chemical Securities Inc.** y del **Manufacturers Hanover Securities Corp.** La nueva Institución se llama **Chemical Securities Inc.** Esto se produjo luego de la fusión del **Manufacturers Hanover Corp.** y del **Chemical Banking Corp.** bajo el nombre de este último.

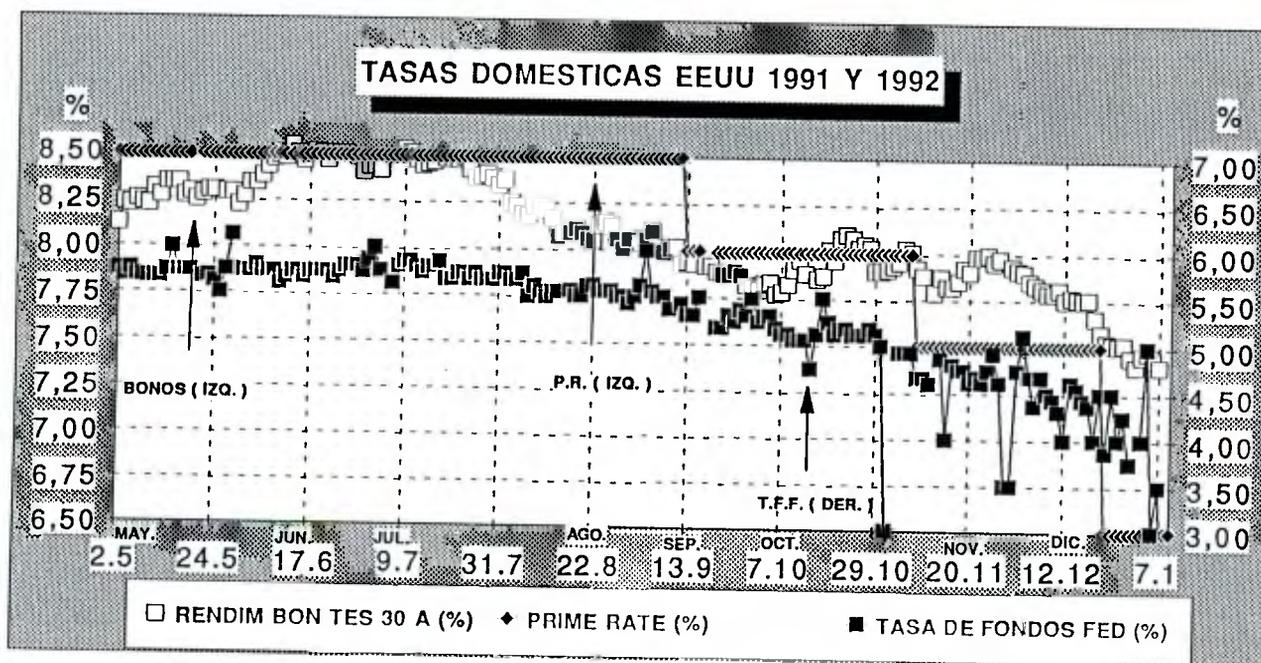
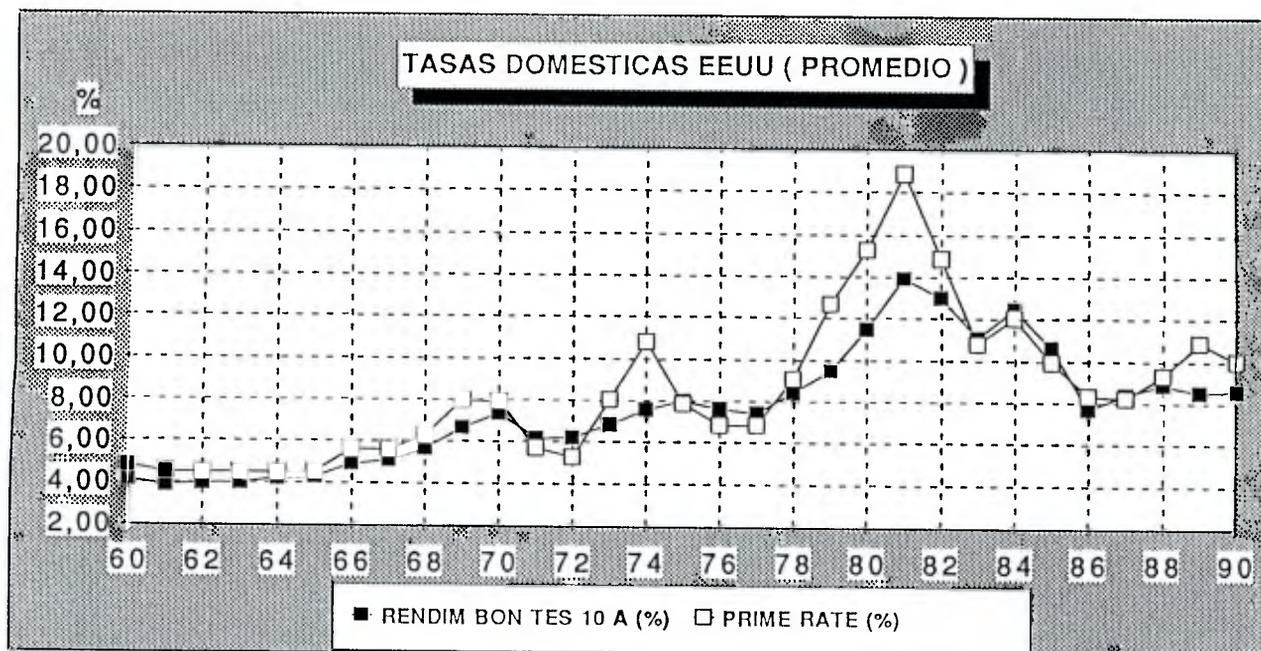


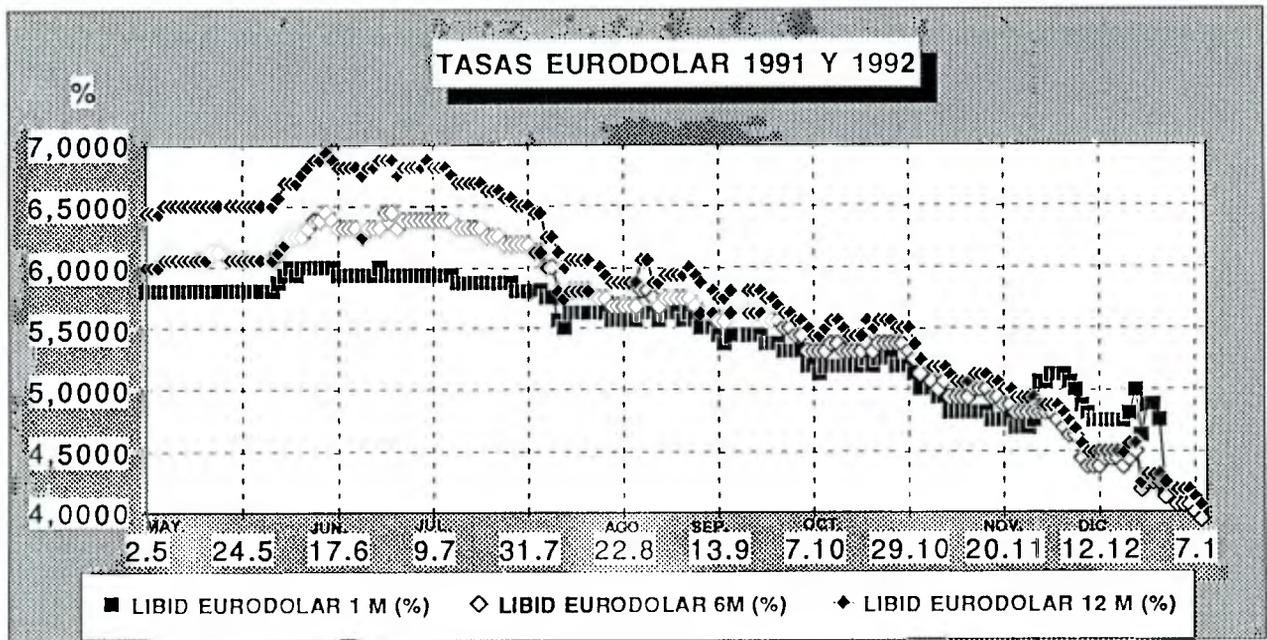
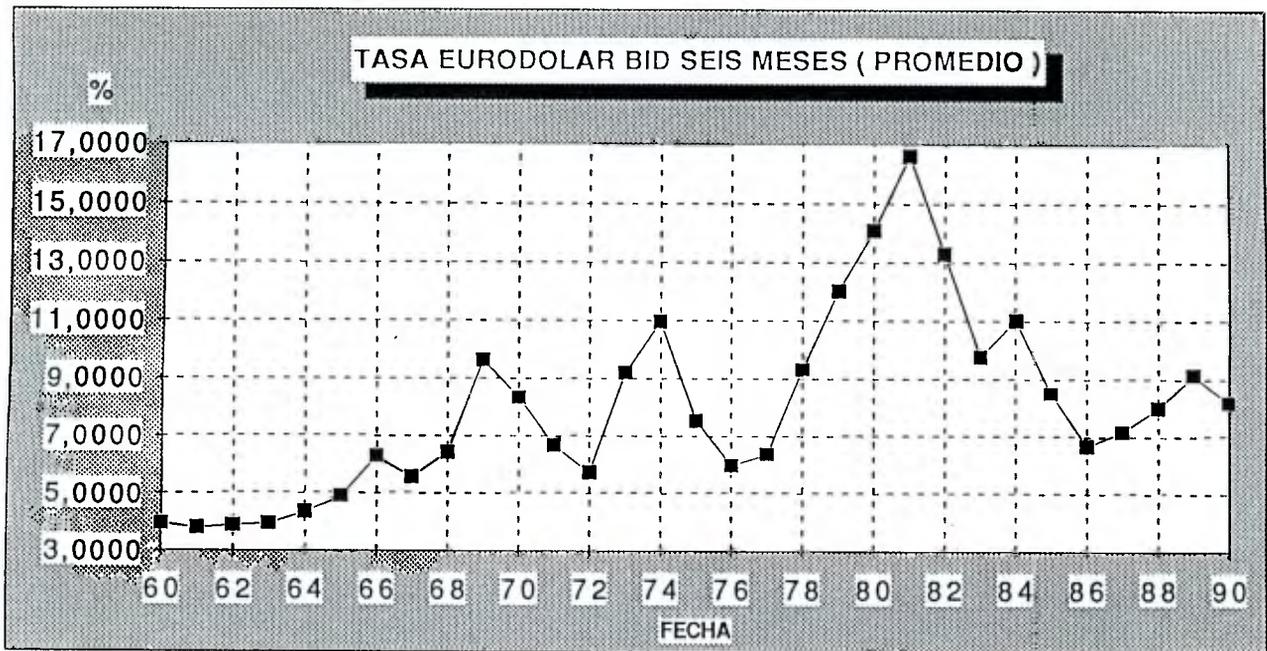
EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) PROMEDIO

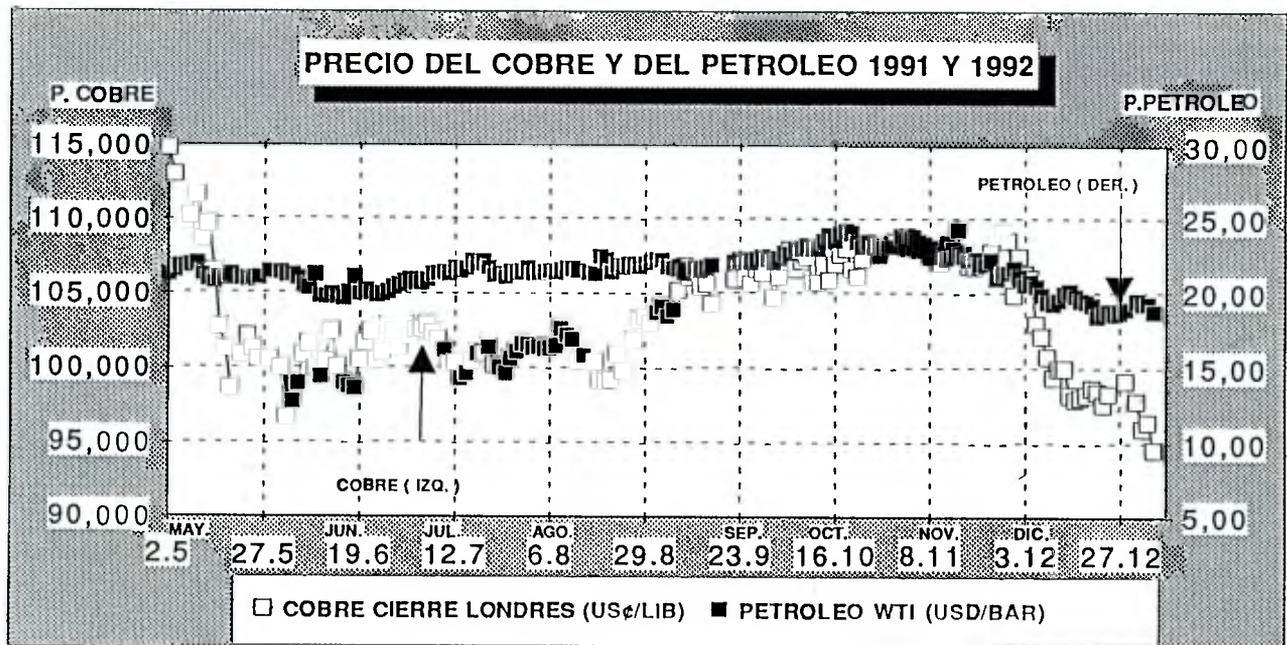
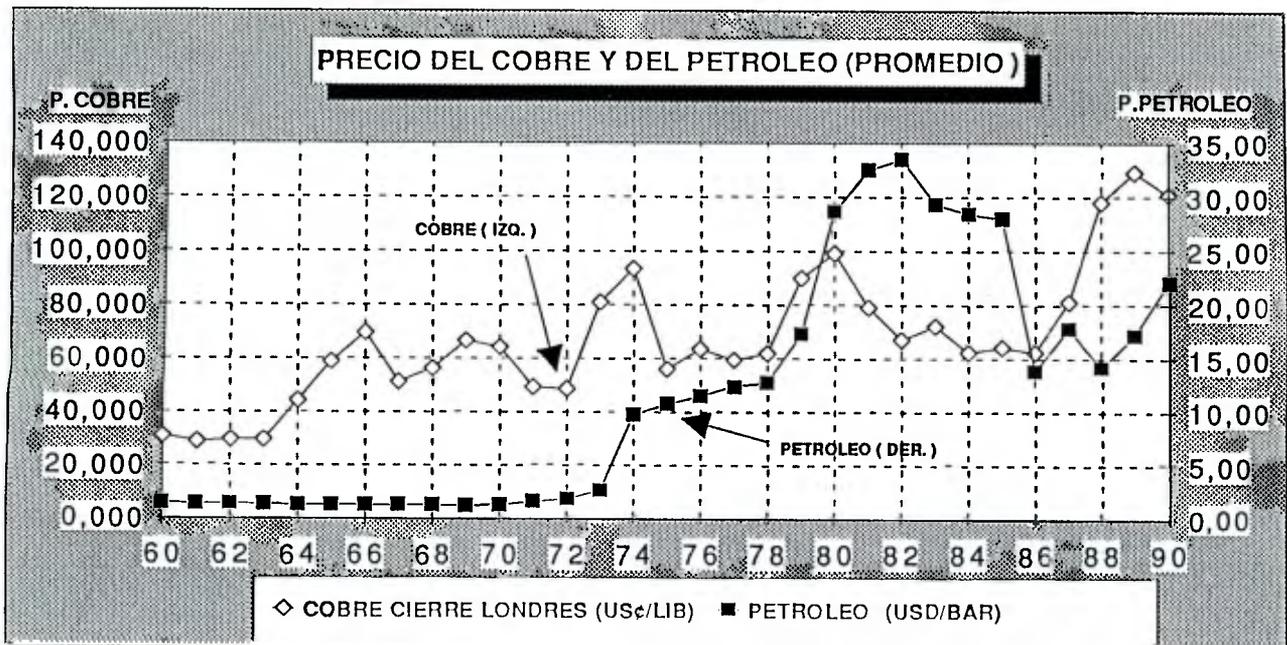


EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) 1991 Y 1992

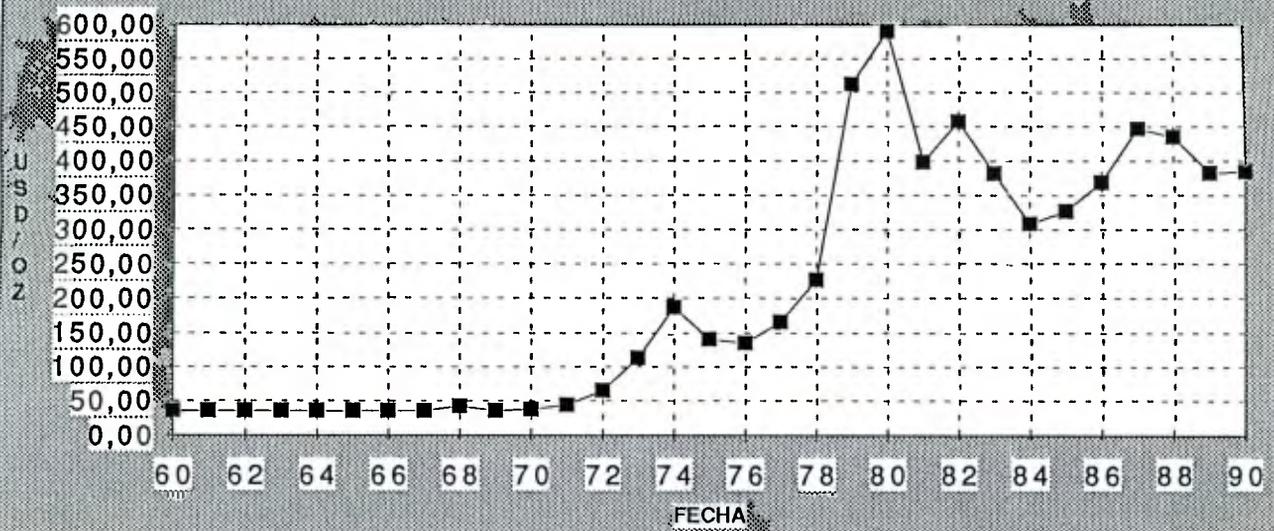




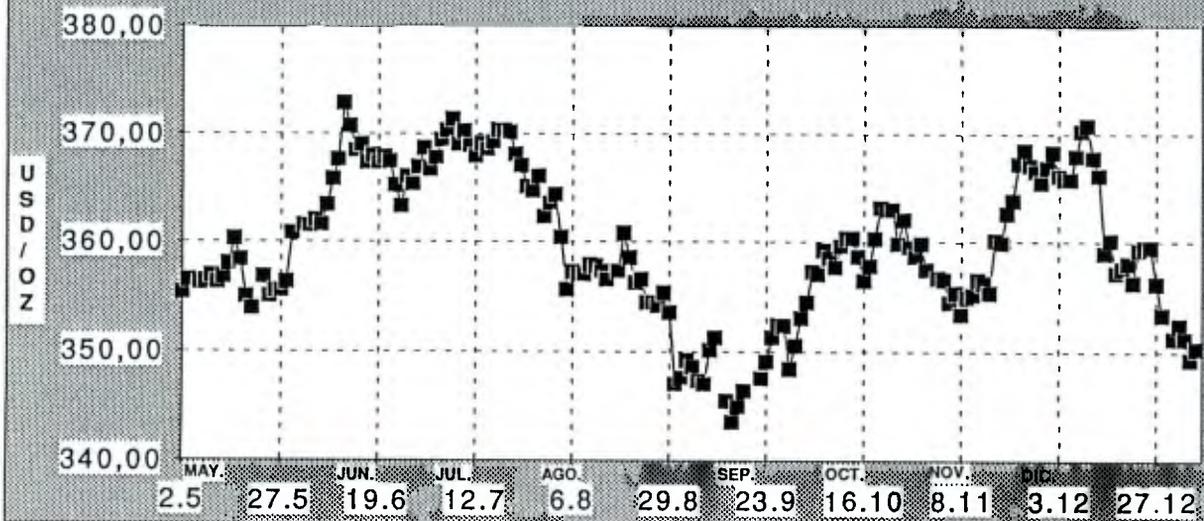




ORO FIX (USD/OZ) PROMEDIO



ORO FIX (USD/OZ) 1991 Y 1992



GERENCIA DE DIVISION INTERNACIONAL
 GERENCIA INTERNACIONAL
 DEPTO. POLITICA INVERSIONES
 H.G.C.
 8/1/92

ESTIMACIONES PRINCIPALES ECONOMIAS.

FUENTE	PAIS	INDICADOR	AÑOS			
			1989	1990	1991	1992
MERRILL LYNCH Currency And Bond Market Trends (5 Diciembre 91)	ESTADOS UNIDOS	P.N.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,5	2,1
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,3	3,7
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,6	1,8
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	4,6	3,5
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,2	3,3
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,5	2,7
	INGLATERRA	P.N.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,1	2,3
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,8	4,2
	FRANCIA	P.N.B.R. (%)	4,5	2,8	1,8	2,7
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,0	2,8
MIDLAND MONTAGU European Bond Weekly (20 Diciembre 1991)	ESTADOS UNIDOS	P.N.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,5	1,5
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,4	3,2
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	2,2	2,5
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	3,7
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	3,4	2,6
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,4	2,6
	INGLATERRA	P.N.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,4	1,4
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,9	3,9
	FRANCIA	P.N.B.R. (%)	4,5	2,8	1,3	2,1
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,2	2,7
NATIONAL WESTMINSTER BANK International Review (6 Diciembre 1991)	ESTADOS UNIDOS	P.N.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,5	1,8
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,3	3,5
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,0	2,0
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	4,0
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,2	2,3
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,3	2,5
	INGLATERRA	P.N.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,3	1,4
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,8	4,0
	FRANCIA	P.N.B.R. (%)	4,5	2,8	1,5	2,2
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	3,1

*/ Corresponde al Producto Doméstico Bruto Real.
 La información para años 1989 y 1990 corresponde a fuente Midland Montagu.
 Las cifras de inflación corresponden a promedio del año.

I.- INFORMACION FINANCIERA INTERNACIONAL	1990	1991	1992 ----->	ENE. 09	VARIACION % 5/ (-) APREC. ; (+) DEPREC. DIC.1991 & ENE. 09
			DIC. 30		
I.1. TASAS DE CAMBIO. 2/					
I.1.1. MARCO	1,53	1,51	1,51	1,52	-0,19
I.1.2. LIBRA EST. (US\$ x Le)	1,89	1,88	1,88	1,87	-0,39
I.1.3. FRANCO FRANCES	5,18	5,18	5,18	5,18	0,01
I.1.4. FRANCO SUIZO	1,31	1,35	1,35	1,35	-0,23
I.1.5. YEN	136,32	125,56	125,56	124,82	0,59
I.1.6. FLORIN HOLANDES	1,73	1,71	1,71	1,71	-0,05
I.1.7. DEG (US\$ x DEG)	1,40	1,43	1,43	1,43	0,30
I.1.8. ORO (US\$ x ONZA) 3/	382,80	353,30	353,30	350,60	-0,76
II.2 TASAS DE INTERES.					DIFERENCIA EN PUNTOS
II.2.1. DOLAR					
II.2.1.1. FEDERAL FUNDS	8,25	3,75	3,75	4,00	0,25
II.2.1.2. DISCOUNT RATE	6,50	3,50	3,50	3,50	0,00
II.2.1.3. PRIME RATE	10,00	6,50	6,50	6,50	0,00
II.2.1.4. LIBOR (180 DIAS) 4/	7,81	4,38	4,38	4,06	-0,31
II.2.2. OTRAS MONEDAS (LIBOR 180 DIAS)					
II.2.2.1. MARCOS	9,75	9,75	9,75	9,63	-0,13
II.2.2.2. LIBRA ESTERLINA	13,44	11,00	11,00	10,75	-0,25
II.2.2.3. FRANCO FRANCES	10,50	10,38	10,38	9,94	-0,44
II.2.2.4. FRANCO SUIZO	8,81	8,31	8,31	8,00	-0,31
II.2.2.5. FLORIN HOLANDES	9,56	9,75	9,75	9,69	-0,06
II.2.2.6. YEN	8,03	5,78	5,78	5,13	-0,66
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	
1991					
30-sept	376,00	106,32	357,29	105,99	
31-octu	379,67	107,36	360,71	107,01	
29-novi	387,58	109,60	368,89	109,43	
30-dici	392,88	111,10	374,51	111,10	
1992					
9-ener	393,76	100,22	374,09	99,89	

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.