

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 162

REPUBLICA DE CHILE					
PRESIDENCIA					
REGISTRO Y ARCHIVO					
NR.	92 / 3177				
A:	14 FEB 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"/>	E.D.E.C.	<input type="checkbox"/>	J.R.A.	<input type="checkbox"/>
M.Z.C.	<input type="checkbox"/>				

ARCHIVO



6 al 12 de febrero de 1992

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

DESDE EL 6 AL 12 DE FEBRERO DE 1992

PANORAMA ECONOMICO DE LOS ESTADOS UNIDOS

Las **Ordenes Industriales** (jueves 6) declinaron un 3,8% durante diciembre, luego de aumentos de 0,4% en noviembre y de 1,9% en octubre de 1991. El mercado estimaba una disminución de 2,5%.

Para todo 1991, este indicador disminuyó un 2,6%, la primera disminución desde 1986 cuando bajó un 0,3% y la mayor desde un 3,5% en 1982.

Al excluir de diciembre las órdenes de equipo de transporte, las órdenes industriales cayeron un 2,2% y al excluir Defensa declinaron un 5,8%.

El **Agregado Monetario M-2** (jueves 6) se incrementó en US\$ 9,6 billones a US\$ 3.447,6 billones en la semana finalizada el 27 de enero de 1992. El agregado monetario M-3 aumentó en US\$ 15,3 billones a US\$ 4.199,7 billones y M-1, en US\$ 11,8 billones a US\$ 924,4 billones.

En las últimas tres semanas, M-2 ha mostrado un aumento de US\$ 40 billones.

La tasa de **Desempleo** (viernes 7) durante enero se mantuvo sin cambio, en 7,1%, respecto al mes anterior. El mercado esperaba que así sucediera.

El **Empleo** (viernes 7) mostró una reducción de 91 mil puestos durante enero de 1992, luego de una revisión del mes anterior desde un aumento de 31 mil a uno de sólo 3 mil puestos. Para enero, el mercado estimaba un incremento del orden de 21 mil puestos, aunque el Morgan Guaranty Trust (lunes 3 de febrero) había estimado una reducción del orden de 100 mil puestos.

La caída del empleo de enero incluyó una disminución de 51 mil empleos de ventas y 52 mil empleos industriales. Sólo se observaron leves aumentos de empleo en el gobierno, en los sectores de servicios financieros y de salud.

El período promedio que una persona estaba desempleada subió en enero de 1992 a 16,4 semanas desde 15,3 semanas en diciembre de 1991 y de 12,5 semanas en enero de 1991. El número de personas empleadas "part-time" que preferirían un trabajo de jornada completa aumentó en 400 mil a 6,7 millones durante enero 1992.

La publicación de este indicador produjo una caída del valor del dólar y de las tasas de interés, dada la creencia del mercado de que el Federal Reserve probablemente reduciría la Tasa de Fondos Federales en 1/4 punto porcentual desde su actual nivel de 4%.

El **Crédito al Consumidor** (viernes 7) durante diciembre declinó US\$ 1,72 billones, luego de una disminución de US\$ 170 millones en noviembre. Para todo 1991, el saldo de créditos al consumidor se redujo en 1%, la primera caída de este indicador desde 1958.

El saldo de créditos al consumidor a fines de diciembre de 1991 alcanzó a US\$ 728,43 billones comparado a US\$ 735,10 billones a fines de 1990.

El **Chairman del Federal Reserve**, Alan Greenspon, volvió a plantear el martes 11 de febrero que:

- La cantidad de dinero en la economía luego de las recientes reducciones de tasas de interés debería ser adecuada para estimular la economía.
- Pero el Federal Reserve se mantiene listo para reducir nuevamente las tasas de interés si fuere necesario.
- Se opone a la depreciación del dólar contra el yen o cualquier otra moneda para estimular a la economía.

Este último comentario, que sorprendió al mercado, llevó a un alza del dólar en los mercados de monedas.

El mercado sigue estimando una lenta recuperación de la economía de Estados Unidos. La Administración estima el crecimiento durante 1992 (variación cuarto a cuatro trimestre) en un 2,2%, comparado a una tasa de crecimiento del orden de 6% posterior a las

recesiones de los últimos 47 años. El crecimiento, especialmente en el segundo semestre de 1992, se producirá por efecto de los bajos niveles de tasas de interés, la reducción de las expectativas inflacionarias, sanas exportaciones y una recuperación del sector de la construcción.

El sector privado es más negativo respecto a la recuperación económica. Estima una recuperación del orden de 1% (en promedio del año) para 1992, luego de una disminución estimada de 0,7% en 1991 y un aumento de 1% en 1990.

En términos trimestrales, luego de un crecimiento de 1,4% en el segundo trimestre de 1991, de 1,8 y de 0,3% en el tercer y cuarto trimestre de 1991 respectivamente, se espera una cifra cercana a cero en el primer trimestre de 1992 (aunque probablemente de una contracción del orden de 0,5%) para luego acelerarse en el segundo trimestre, pero más claramente en el segundo semestre a tasas de crecimiento del orden de 3%.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante este período, el dólar se fortaleció respecto de las principales monedas del mercado internacional. El dólar se apreció desde 1,5803 a 1,6068 marcos por dólar, desde 125,45 a 127,35 yenes por dólar y desde 1,8175 a 1,7880 dólares por libra.

Los principales factores detrás de esta evolución se pueden resumir en:

- A. Un primer período donde el dólar se sigue debilitando, especialmente el viernes 8 de febrero, luego de las cifras de empleo que se mostraron mucho más negativas de lo esperado. El dólar declina a niveles de 1,55 marcos por dólar, 125 yenes por dólar y 1,83 dólares por libra.
- B. Posteriormente tiende a recuperarse luego de la declaración de Greenspan (que se oponía a la depreciación del dólar contra el yen o a cualquier otra moneda para estimular a la economía).

La evolución respecto al marco puede explicarse por:

- La impresión del mercado que a un nivel de 1,55 marcos por dólar, el dólar se encuentra muy barato, por lo que grandes corporaciones y un banco central asiático realizaron fuertes compras contra el marco.

- Rumores de golpe militar en Rusia (miércoles 12), luego de las grandes manifestaciones en contra de las medidas de Boris Yeltsin en Moscú, el fin de semana del 8 y 9 de febrero.
- Rumores de fuertes enfrentamientos al sur de Irak entre el ejército y los shiítas (miércoles 12).
- Comentarios del ejército de Estados Unidos acerca de que Libia estaría aumentando sus defensas militares debido a un posible ataque por parte de EE.UU.

El fortalecimiento del dólar respecto al yen encuentra su motivación en la inestabilidad política que se podría producir en Japón luego de la derrota del candidato oficial en una elección regional el domingo 9 de febrero. Esta región, en los últimos 34 años, había estado en manos del partido gobernante democrático liberal que la perdió en 1989, como consecuencia del escándalo Recruit (casa editorial que entregó acciones, a menor precio del mercado, a políticos del partido gobernante como pago a favores, lo que llevó a la salida de Kiichi Miyazawa como Ministro de Finanzas y a la caída del Primer Ministro Noboru Takeshita). Se había estimado esta derrota como una reacción temporal, pero volvió a suceder el domingo pasado producto de la ola de escándalos que afecta a políticos del partido gobernante y a ayudantes del actual Primer Ministro Kiichi Miyazawa.

Se estima que podría llevar a que el Primer Ministro adelante las elecciones generales (que deberían realizarse en 1994) para julio de 1992 y quizás formar un gobierno de coalición con la oposición no comunista en Japón.

Las perspectivas del dólar siguen viéndose favorables en el mediano plazo, estimándose un fortalecimiento respecto de las principales monedas de uso internacional en la medida en que los diferenciales de tasas de interés tiendan a reducirse durante la segunda parte de 1992.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar, captación a seis meses, durante el período se redujo desde 4 1/16% a 3 15/16% luego de la publicación de la cifra de empleo el viernes 7 de febrero dadas las expectativas que el Federal Reserve reduciría la Tasa de Fondos Federales en 1/4 punto porcentual. Esto todavía no ha acontecido, pero el mercado cree que es sólo asunto de tiempo.

Probablemente, las tasas de interés deben estar cerca de su punto más bajo para el presente ciclo y se estima que tenderán a aumentar suavemente en el curso del año en la medida en que la economía tienda a reactivarse.

OTROS ACONTECIMIENTOS

1. El **Presidente Bush** enfrentará la primera "primaria" el 18 de febrero en New Hampshire, donde su principal contendiente será el republicano Patrick Buchanan. El miércoles 12 de febrero, el Presidente Bush anunció oficialmente que se presentaría a la reelección. La importancia de esta primaria es que todos los presidentes que han sido elegidos en los últimos decenios la han ganado.
2. El **Federal Deposit Insurance Corp.** (martes 11) planteó que los principales bancos de Estados Unidos están en mayores problemas financieros actualmente que hace cuatro meses, debido al colapso de los mercados de bienes raíces comerciales que ha dañado sus portafolios de préstamos.

El fondo de seguros del F.D.I.C. se ha mantenido gracias a una línea de crédito del gobierno por US\$ 70 billones, aunque sería insuficiente en el caso de la quiebra de un "money-center bank" o de un banco regional según el Chairman del F.D.I.C. William Taylor.

3. Según un informe de la firma Dun and Bradstreet Corp., la **confianza empresarial** ha caído fuertemente a través del mundo y está actualmente a los niveles más bajos alcanzados desde la guerra del Golfo.

Este informe, que cubre a 11 mil ejecutivos en 14 países, encontró que el optimismo acerca de las utilidades y las ventas ha caído en un ambiente donde la economía global está declinando rápidamente.

Producto de la disminución del optimismo en Japón, Europa y en los Estados Unidos, las perspectivas para el primer trimestre de 1992 se muestran especialmente pesimistas.

En Europa, las expectativas de mayores ventas en el primer trimestre cayeron o se mantuvieron sin cambio en casi todos los países, pero las expectativas de utilidades se incrementaron levemente en la región, debido principalmente a un aumento en Inglaterra.

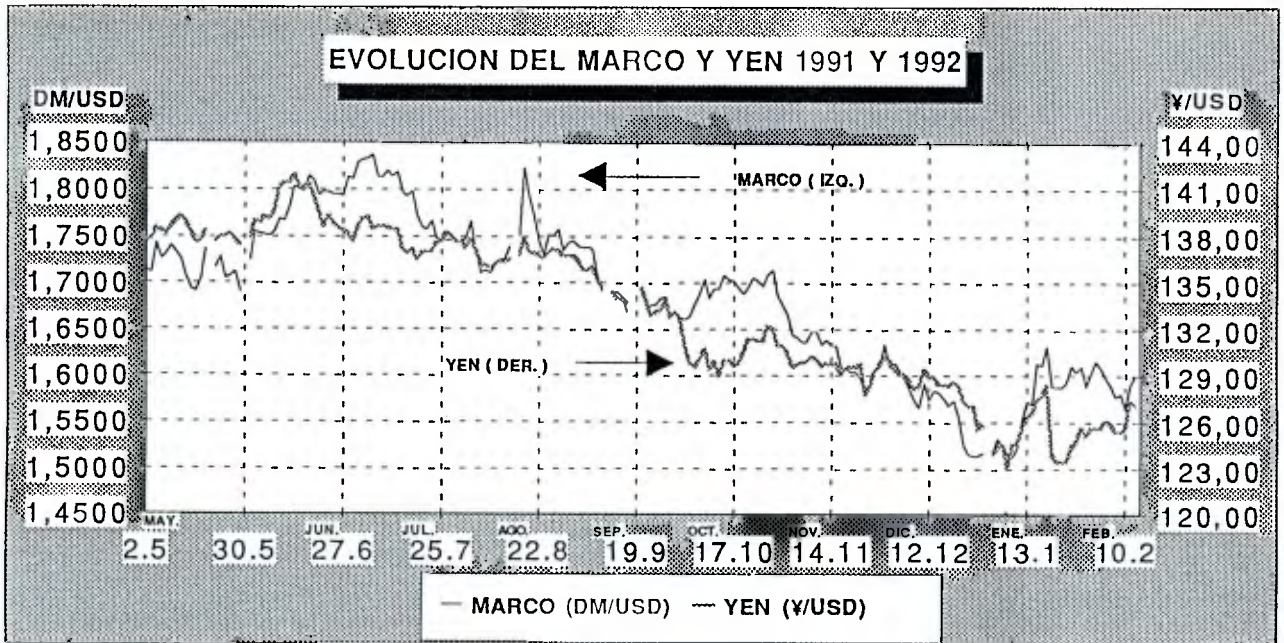
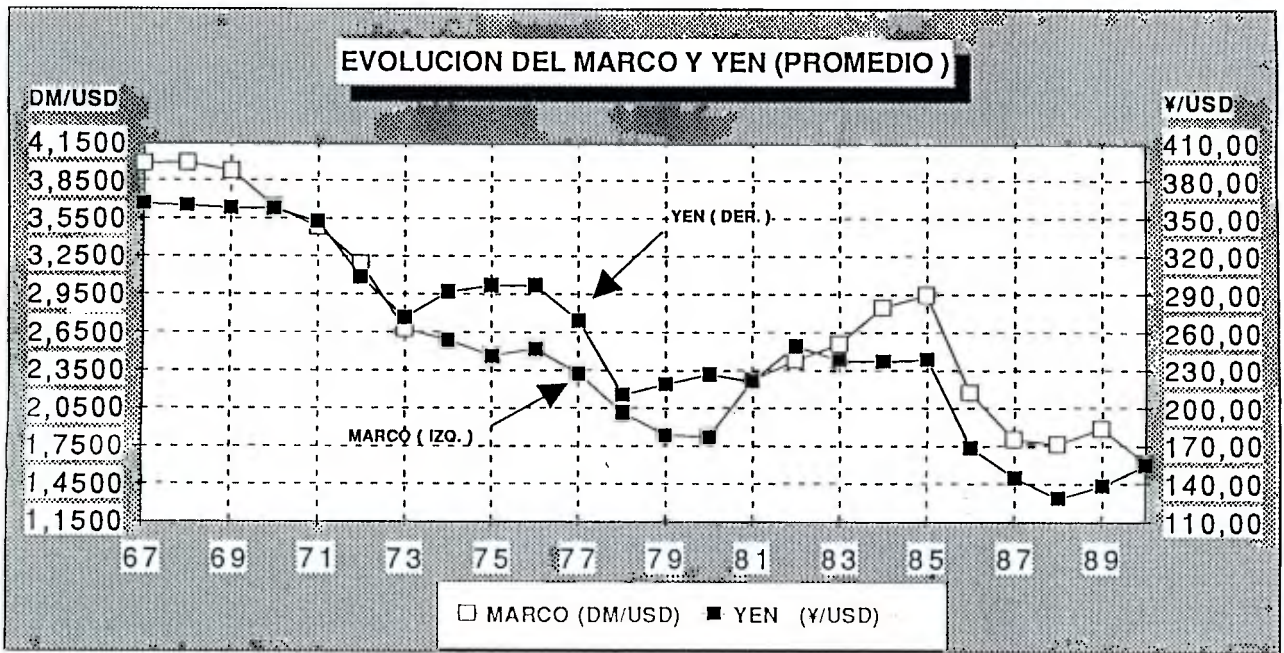
En los Estados Unidos, las expectativas de ventas y utilidades para el primer trimestre de 1992 fueron débiles, cayendo al nivel más bajo de los últimos nueve años. Esta reducción de las expectativas afectó a todos los sectores, especialmente a las ventas minoristas, aunque el sector al por mayor se mostró particularmente optimista acerca del aumento de las exportaciones.

En Japón, las perspectivas de mayores ventas cayeron marcadamente. Las altas tasas de interés de 1990 y comienzos de 1991 llevaron a la declinación del gasto en inversión que ha comenzado a afectar la conducta del consumidor, lo que ha llevado a una reducción de los márgenes de utilidad y ha causado que los ejecutivos japoneses esperen un menor crecimiento económico en 1992.

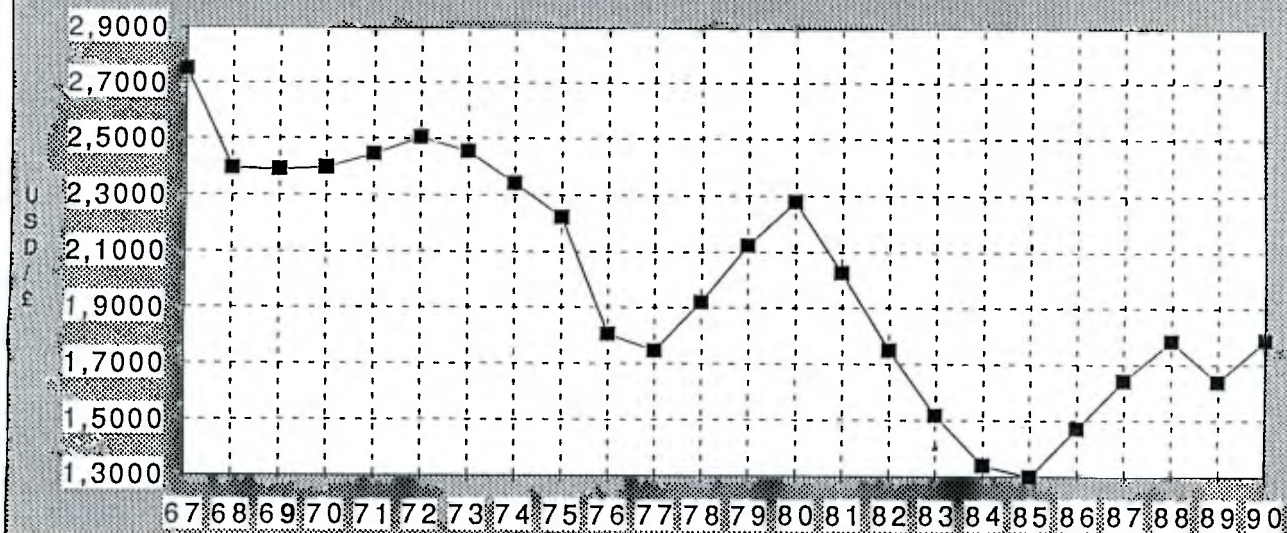
A continuación se presenta un resumen de los resultados, donde los índices son calculados sustrayendo el porcentaje de respuestas que esperan una disminución de los que esperan un aumento, excluyendo aquellos que no esperan variación.

INDICES DE OPTIMISMO

	Ventas		Utilidades	
	<u>1º T.92</u>	<u>4º T.91</u>	<u>1º T.92</u>	<u>4º T.91</u>
Japón	12	40	-10	5
Francia	38	38	22	26
Alemania	42	49	26	33
Italia	63	63	45	39
Inglaterra	7	11	15	8
Canadá	18	19	16	13
EE.UU.	40	46	35	40
Mundo	26	31	20	21

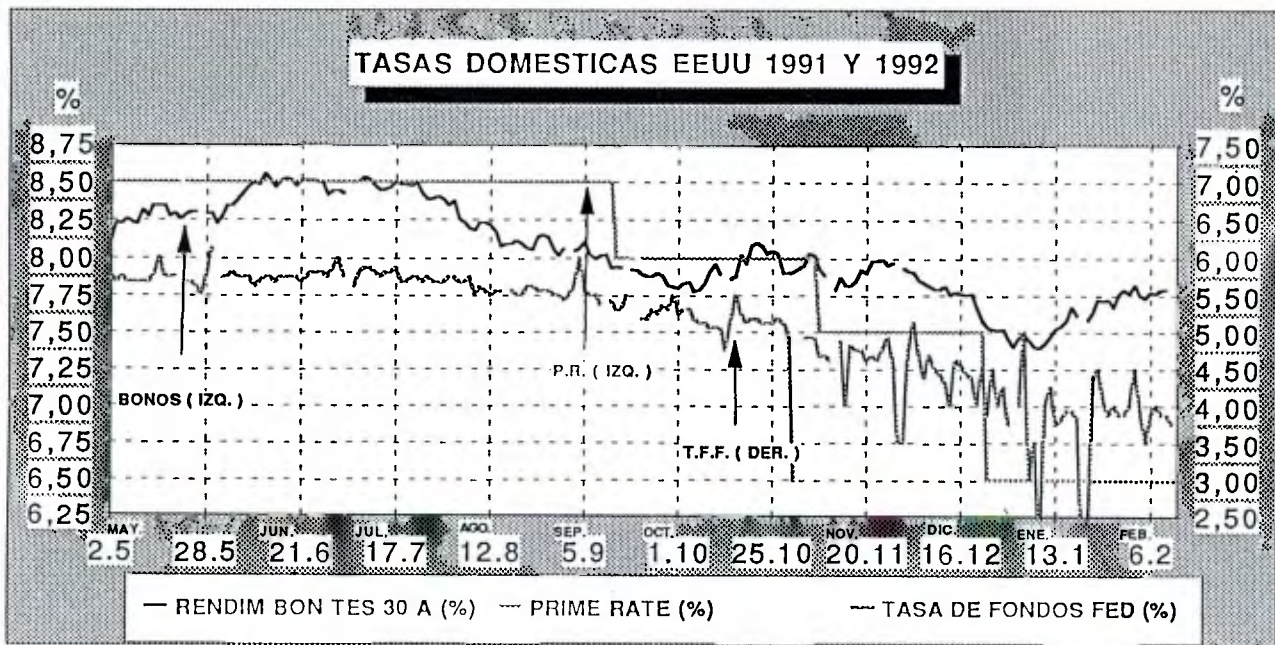
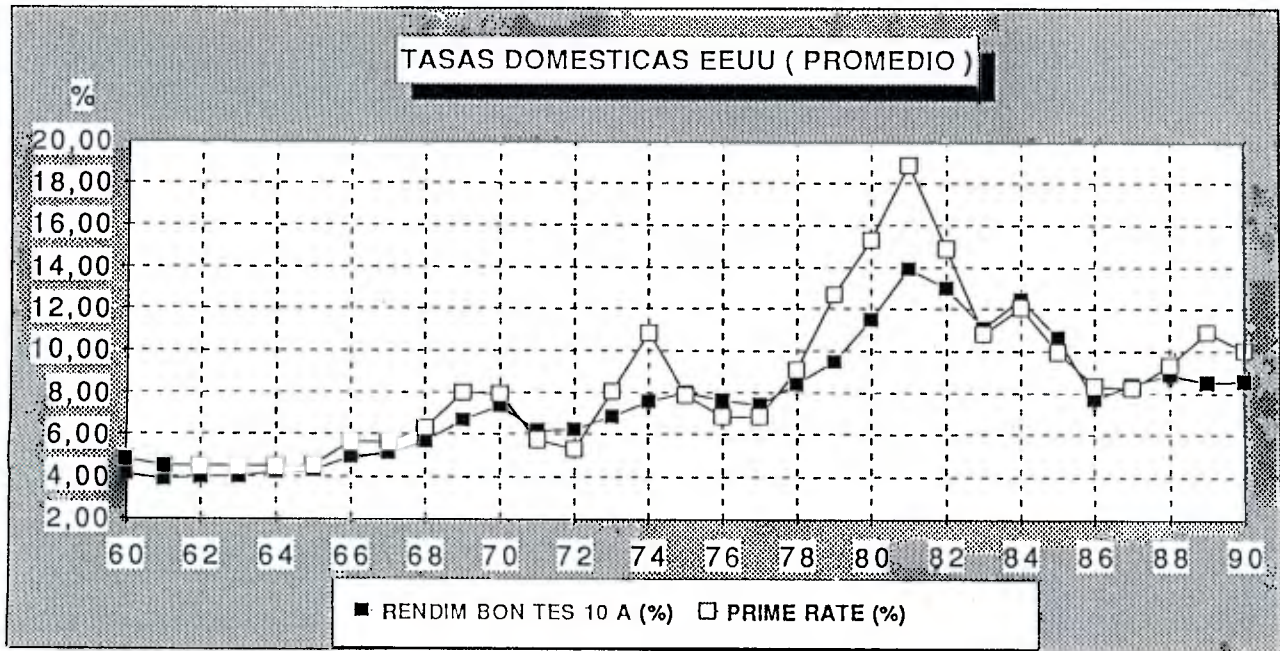


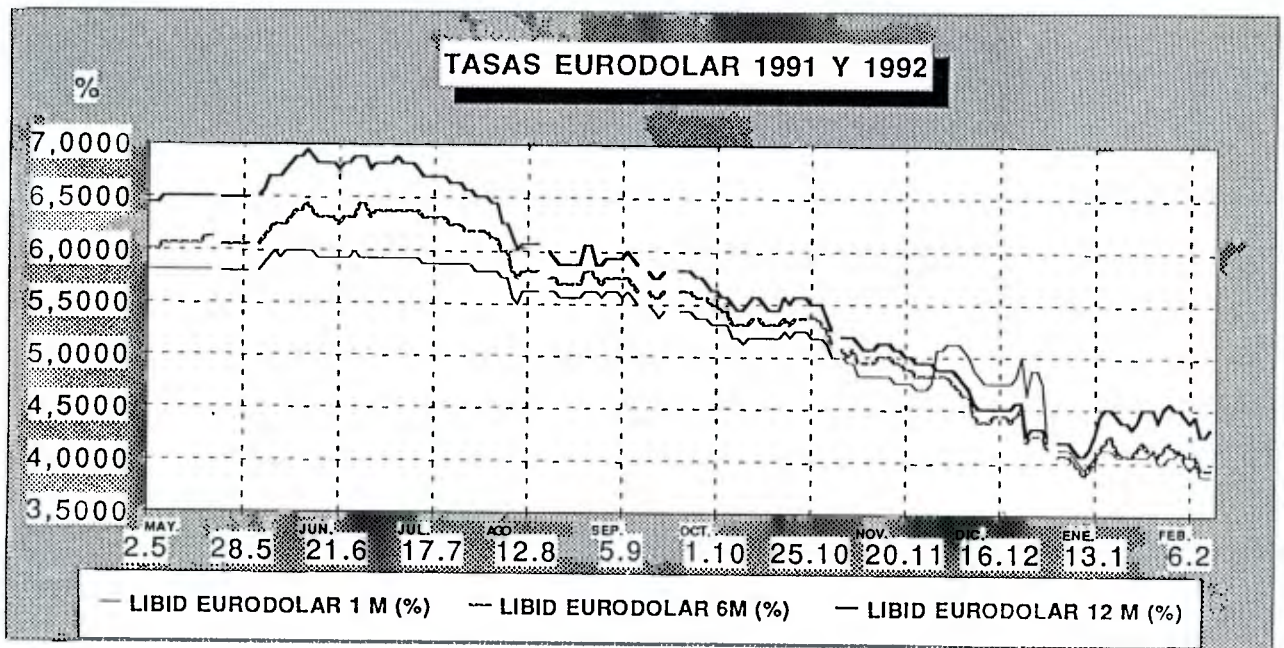
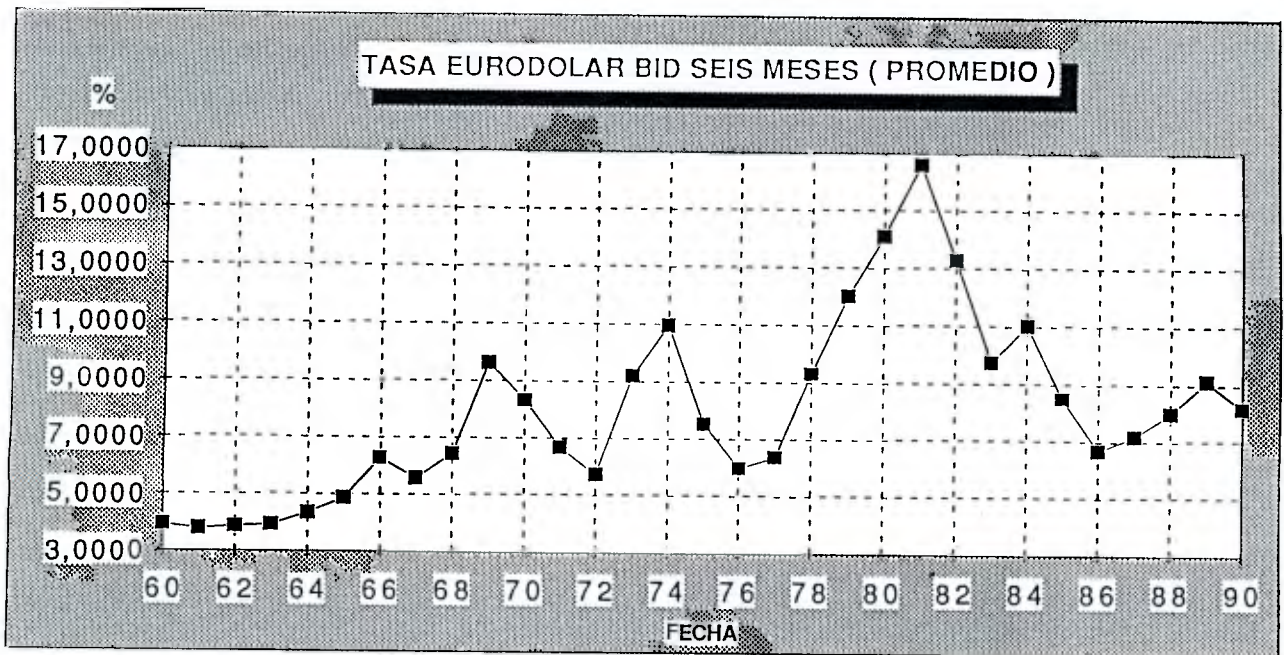
EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) PROMEDIO

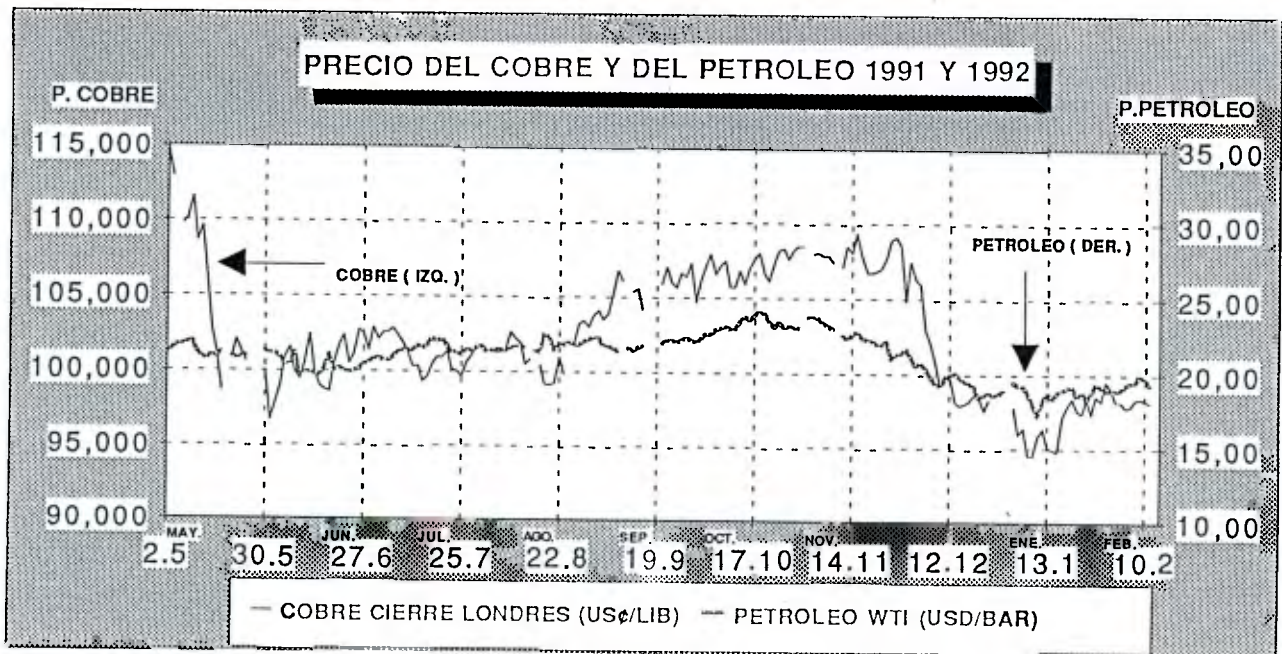
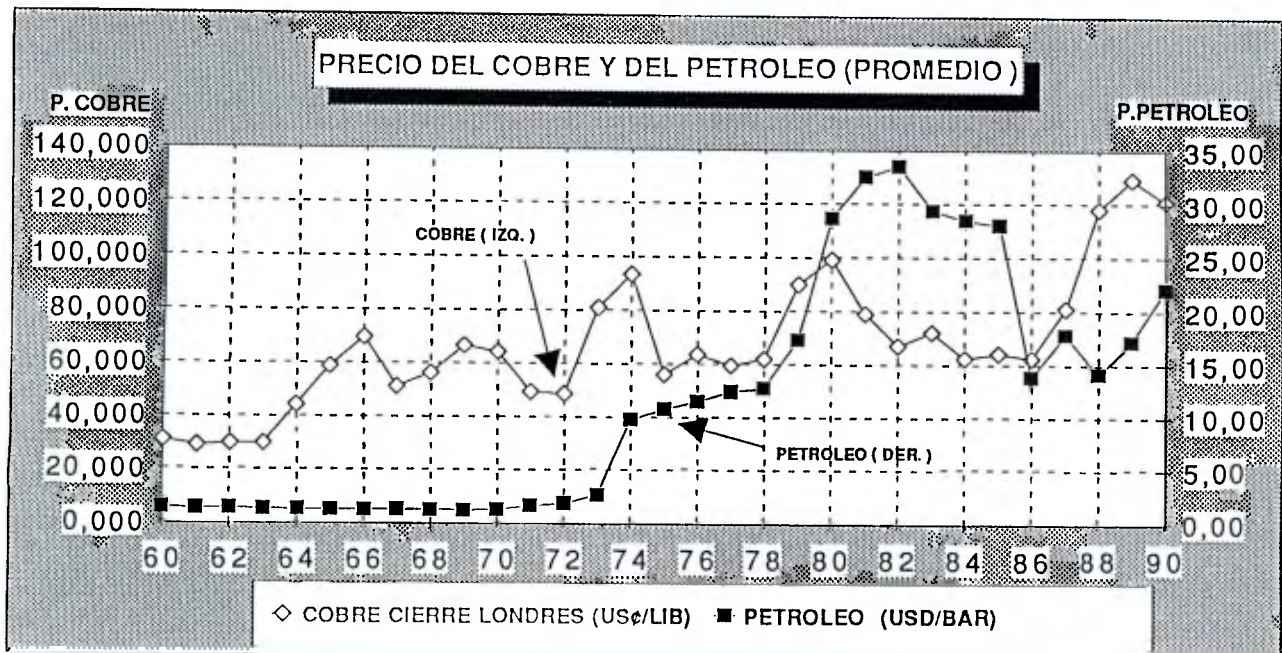


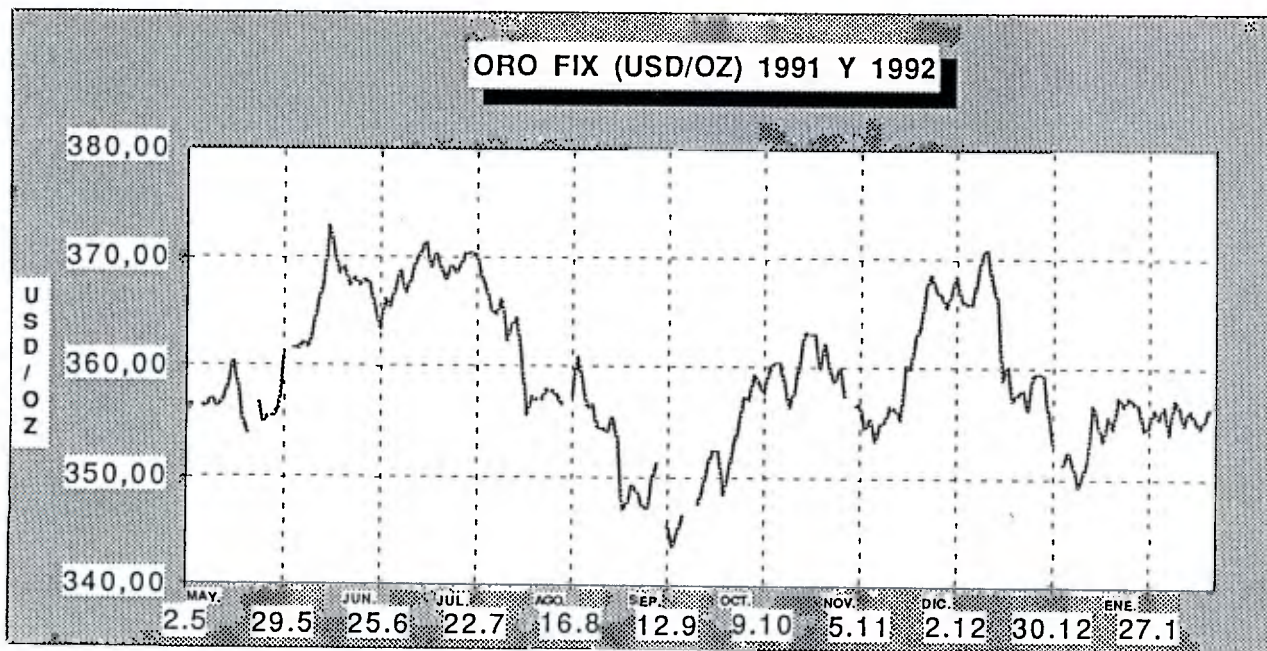
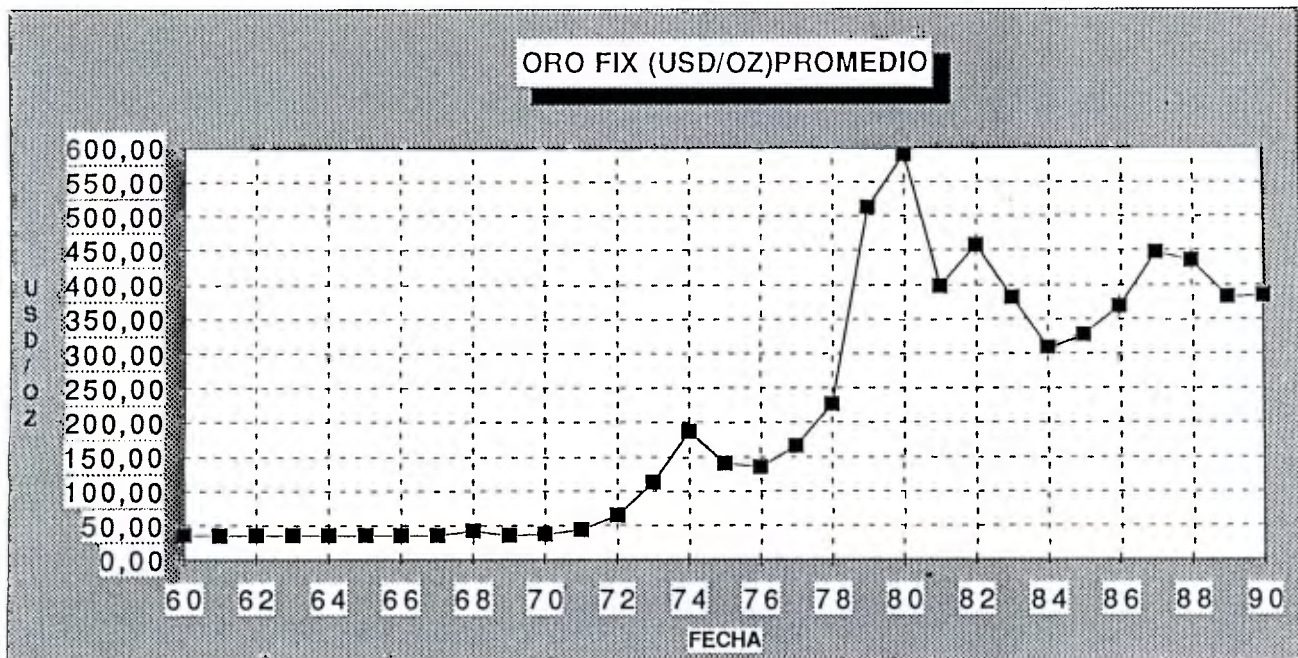
EVOLUCION DE LA LIBRA (USD/£) 1991 Y 1992











ESTIMACIONES PRINCIPALES ECONOMIAS.

FUENTE	PAIS	INDICADOR * /	AÑOS				
			1989	1990	1991	1992	1993
MERRILL LYNCH Currency And Bond Market Trends (23 Enero 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,8	0,9	
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,2	3,2	
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,2	1,8	
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	3,8	
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,4	2,0	
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,2	2,3	
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,1	1,5	
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,8	4,2	
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	1,8	2,7	
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	2,9	
MIDLAND MONTAGU European Bond Weekly (31 Enero 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,8	1,2	2,2
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,4	3,0	3,4
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,2	1,5	2,2
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	3,6	3,8
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	3,4	2,4	3,2
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,4	2,6	2,2
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,5	0,9	2,1
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,9	4,0	3,3
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	1,3	2,1	2,6
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	2,8	2,6
NATIONAL WESTMINSTER BANK Economic Review (17 Enero 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,7	1,6	
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,3	3,2	
	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	4,4	2,3	
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,3	2,4	
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,3	1,4	
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,8	4,0	
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	1,5	2,2	
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	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.

YECCION DE TASAS DE INTERES Y TIPOS DE CAMBIO

	PROMEDIO ANUAL			PROMEDIO TRIMESTRAL									
	1990	1991	1992	1991 1º T.	1991 2º T.	1991 3º T.	1991 4º T.	1992 1º T.	1992 2º T.	1992 3º T.	1992 4º T.	1993 1º T.	
MERRILL LYNCH Weekly Economic And Financial Commentary (20 DE ENERO 1992)	LETRAS DEL TESORO (3 MESES)	7,50	5,38	3,50	6,02	5,56	5,38	4,54	3,50	3,30	3,40	3,75	4,15
	PAPELES COMERC. (3 MESES)	8,05	5,87	3,95	6,67	6,03	5,78	4,98	3,90	3,65	3,85	4,30	4,80
	PRIME RATE	10,01	8,46	6,65	9,19	8,67	8,40	7,60	6,50	6,50	6,50	7,00	7,50
	FONDOS FEDERALES	8,10	5,69	3,80	6,43	5,86	5,64	4,82	3,75	3,50	3,75	4,25	4,75
	NOTAS TESORO 5 AÑOS	8,38	7,37	5,95	7,65	7,78	7,49	6,56	5,75	5,85	6,00	6,20	6,45
	BONOS TESORO 30 AÑOS	8,61	8,14	7,55	8,20	8,32	8,18	7,85	7,40	7,50	7,60	7,75	7,95

	TIPO DE CAMBIO	INDICE	TASA ACTUAL	HORIZONTE DE LA ESTIMACION		
				TRES MESES	SEIS MESES	DOCE MESES
MERRILL LYNCH Currency And Bond Market Trends (23 DE ENERO 1992)	DOLAR		86,45	84,28	86,27	90,33
	RENDIMIENTO 3 MESES	%	4,06	3,75	3,90	4,35
	INSTRUMENTOS A: 10 AÑOS	%	7,09	6,90	7,00	7,20
	MARCO	DM/US\$	1,5969	1,55	1,60	1,70
	RENDIMIENTO 3 MESES	%	9,50	9,50	9,25	9,00
	INSTRUMENTOS A: 10 AÑOS	%	7,76	7,75	7,65	7,50
	YEN	Y/US\$	123,67	120,00	120,00	120,00
	RENDIMIENTO 3 MESES	%	5,19	5,25	5,25	5,50
	INSTRUMENTOS A: 10 AÑOS	%	5,55	5,25	5,50	5,75
	LIBRA	US\$/£	1,7910	1,84	1,78	1,68
	RENDIMIENTO 3 MESES	%	10,50	10,90	10,50	10,00
	INSTRUMENTOS A: 10 AÑOS	%	9,49	9,75	9,75	9,50
	F. FRANC.	FF/US\$	5,4453	5,30	5,47	5,81
	RENDIMIENTO 3 MESES	%	9,89	9,80	9,45	9,10
	INSTRUMENTOS A: 10 AÑOS	%	8,21	8,15	7,95	7,40
	F. SUIZO	FS/US\$	1,4140	1,40	1,42	1,51
	RENDIMIENTO 3 MESES	%	7,60	8,10	8,05	8,00
	INSTRUMENTOS A: 10 AÑOS	%	5,93	5,75	5,65	5,50

		AL FIN DE 1990	TASA A 24 DIC.	HORIZONTE DE LA ESTIMACION	
				TRES MESES	DOCE MESES
CREDIT SUISSE CS FINANCIAL FORECAST (2 DE ENERO DE 1992)	DOLAR				
	LIBOR 3 MESES	7,56	4,50	4,0	4,5
	REND. 10 AÑOS	8,06	6,87	6,7	6,5
	MARCO (DM/US\$)	1,501	1,517	1,62	1,80
	LIBOR 3 MESES	9,31	9,81	9,5	8,8
	REND. 10 AÑOS	8,99	8,13	8,3	8,0
	YEN (Y/US\$)	135,1	126,9	130	135
	LIBOR 3 MESES	8,44	6,06	5,8	5,5
	REND. 10 AÑOS	7,04	5,60	5,5	5,5
	LIBRA (US\$/£)	1,917	1,880	1,76	1,58
	LIBOR 3 MESES	14,06	11,00	11,0	9,8
	REND. 10 AÑOS	10,84	9,75	9,5	9,2
	F. FRANC. (FF/US\$)	5,118	5,181	5,51	6,12
	LIBOR 3 MESES	10,19	10,38	9,4	8,7
	REND. 10 AÑOS	9,99	8,79	8,7	8,4
	F. SUIZO (FS/US\$)	1,282	1,350	1,46	1,62
	LIBOR 3 MESES	8,75	8,38	7,9	7,1
	REND. 10 AÑOS	6,68	6,40	6,4	6,2

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE ESTADOS UNIDOS

	1991				1990		1992(P)	1991(E)	1990
	CUARTO	TERCER	SEGUNDO	PRIMER	CUARTO	TERCER	3 /		
P.D.B.R. (% Tasa Anualizada)	0,3	1,8	1,4	-2,5	-3,9	0,2	1,0	-0,7	1,0
Deflactor P.D.B. (%)	1,7	2,1	3,1	5,0			3,4	3,8	4,1
Balanza Comercial (US\$ Bill.)		20,5	-15,6	-18,4	-28,9	-29,8	-83,9	-74,6	-104,8
Cuenta Cte.(US\$ Bill.)		-10,5	3,0	10,5	-23,4	-26,5	-65,0	-15,0	-92,1

	1992		1991					1990	1989
	FEB	ENE	DIC	NOV	OCT	SEP	AGO	JUL	JUN
I.P.C.			137,9	137,8	137,3	137,2	136,6	136,2	135,9
Var. Mensual (%)			0,3	0,4	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2
Var. Anual (%)			3,1	3,0	2,9	3,4	3,8	4,4	4,6
I.P.P.			122,1	122,3	122,3	121,3	121,7	121,6	121,9
Var. Mensual (%)			-0,2	0,2	0,7	0,1	0,2	-0,2	-0,3
Var. Anual (%)			-0,1	-0,5	0,8	0,7	2,0	2,9	3,5
Prod. Indust.				107,8	108,2	108,2	107,9	108,0	107,3
Var. Mensual (%)				-0,2	-0,2	0,0	0,2	-0,1	0,6
Var. Anual (%)				-1,9	-0,5	1,6	-2,2	-2,4	-2,8
Ventas al Detalle (%)				-0,4	-0,5	0,0	0,6	-0,7	0,5
Bal. Com. (US\$ Bill.) Aj. Estac.					-3,6	-6,3	-6,8	-6,5	-6,0
Tasa Util. Cap. Ind. Inst. (%) 1/					79,0	79,3	79,6	79,7	79,8
Desempleo (%) -1/					7,1	7,1	6,9	6,8	6,7
Empleo (miles)					-91	3	-265	4	48
Presupuesto Fiscal (Año Fiscal, US\$ Bill.) 2/					-2,6	-45,5	-36,0	-6,8	-43,7
								-40,8	-2,4
									-220,5
									-153,4

1 / Información del año corresponde al mes de diciembre.

2 / Información del año corresponde al año fiscal que finaliza en septiembre de cada año.

3 / Fte: Merrill Lynch

BANCO CENTRAL DE CHILE
GERENCIA DE DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto Política de Inversiones
AM/13.02.92

PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA

(6 al 12 de febrero de 1992)

Indicadores publicados durante el período:

Las órdenes de manufactura (7 de Febrero) en el Oeste de Alemania declinaron un 2,5% en diciembre respecto de noviembre, según la cifra provisional, ajustada estacionalmente, entregada por el ministro de economía.

La cifra anterior contrasta con el incremento (revisado) de 0,3% en noviembre respecto de octubre.

Las órdenes domésticas cayeron un 3,9% en diciembre tras un incremento (revisado) de 2,3% en noviembre. Las órdenes foráneas crecieron un 0,5% tras una caída (revisada) de 3,5% en noviembre.

El ministro de economía Juergen Moellemann dijo que las cifras recién publicadas eran una clara indicación de la frágil condición de la economía del Oeste de Alemania.

La producción industrial (10 de febrero) en el Este de Alemania creció un 1,5% en noviembre respecto de octubre pero fue un 28,2% más baja que en noviembre de 1990, informó el ministro de economía.

Esta cifra sigue al incremento de 4,4% en octubre respecto de septiembre y una caída de 26,4% respecto de octubre de 1990.

El ministro Moellemann dijo que las cifras de noviembre es un resultado razonable cuando se toman en cuenta las influencias estacionales de la economía, normalmente desfavorables.

La producción en el sector de bienes de capital creció un 6,6% en noviembre respecto del mes previo tras declinar un 2,0% en octubre. El sector materias primas decreció un 1,3% tras un incremento de 11,1% el mes previo.

La producción de bienes de consumo decreció un 2,4% en noviembre tras crecer un 9,9% en octubre. La alimentación y bienes de semi-lujo redujo su producción en 3,8% tras crecer un 8,1% el mes previo, afirmó el ministro de economía.

Las ventas al detalle en el Oeste de Alemania crecieron un 5,1% real en 1991, dijo un vocero de la Oficina de Estadísticas Federales en Wiesbaden. El crecimiento nominal en 1991 fue un 8,6%.

En diciembre las ventas cayeron un 0,5% real respecto de noviembre.

Mercados cambiarios

Entre el 6 y el 12 de febrero, el marco pasó de 1,5765 a 1,6068 marcos por dólar y de 1,254 a 1,262 marcos por cada cien yens.

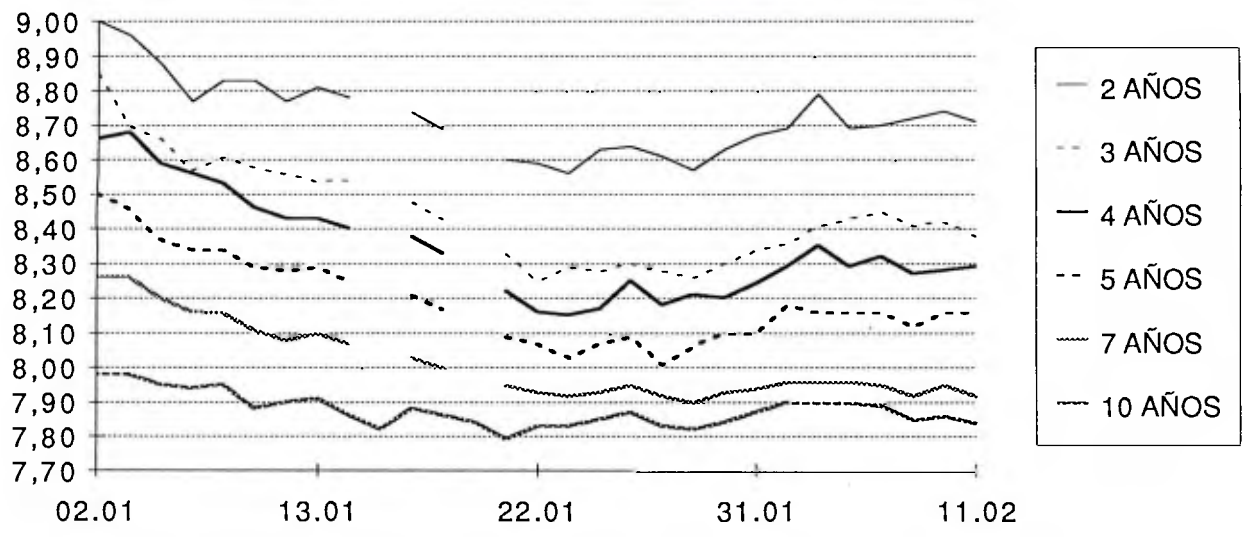
La tendencia a la apreciación del marco respecto del dólar y el yen, iniciada a fines de enero, se quebró a partir del viernes 7 de febrero, como una reacción negativa de los mercados a las débiles cifras económicas de Alemania del Oeste junto a la percepción de que el Bundesbank no reduciría sus tasas de interés, dificultando la reactivación de la economía. En contraste con las expectativas de que el Federal Reserve reduciría sus tasas, ante las malas cifras de empleo en los E.E.U.U., contribuyendo así a la reactivación en ese país. Adicionalmente, se incrementaron los temores de golpe de estado en Rusia, acentuados por declaraciones de Shevardnadze el 11, lo que también contribuyó a debilitar al marco.

Tasa de interés

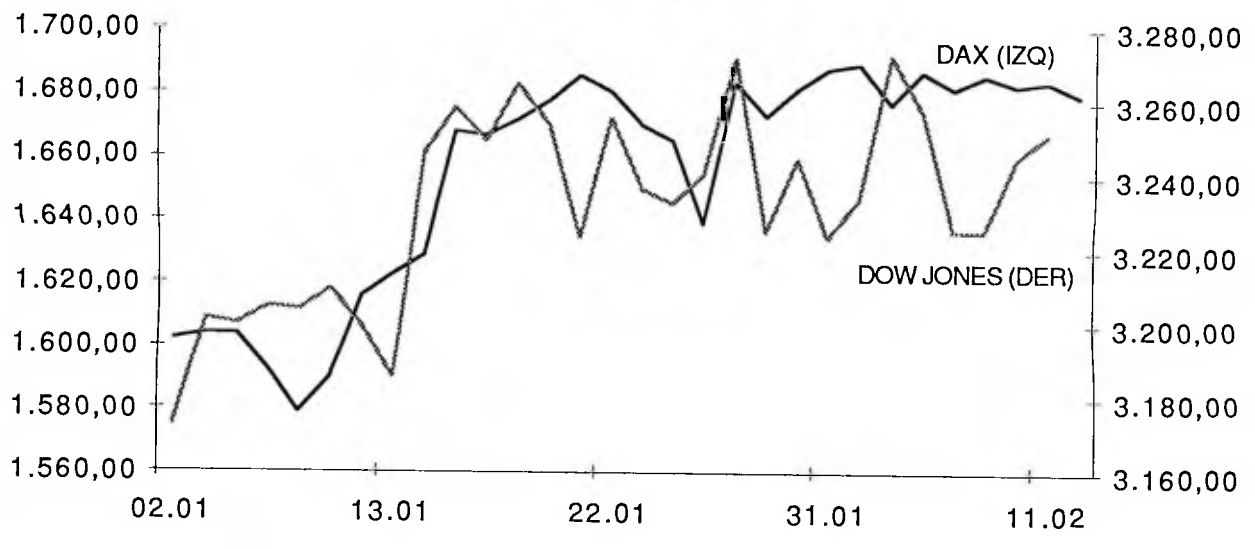
Durante el período, la tasa Libid a 180 días en marcos se mantuvo estable a niveles de 9 5/16 %. El rendimiento del bono gubernamental a 10 años cayó desde un 7,89% a un 7,84% continuando la tendencia a la baja iniciada el 3 de febrero.

La posición del Bundesbank, que sitúa el freno a la inflación como un requisito para el crecimiento sano de la economía, implicaría a lo menos la mantención de las tasas actuales mientras existan presiones salariales y amenazas que impliquen tasas anuales de inflación por sobre el 4%. El Banco Central alemán ha dado señales que implican mantener la economía en un estrecho rango de liquidez. Sin embargo, la oferta de bonos por parte del gobierno federal se ha detenido hasta el próximo verano Europeo, lo cual ha contribuido a incrementar el precio de estos instrumentos, reduciéndose entonces las tasas de largo plazo.

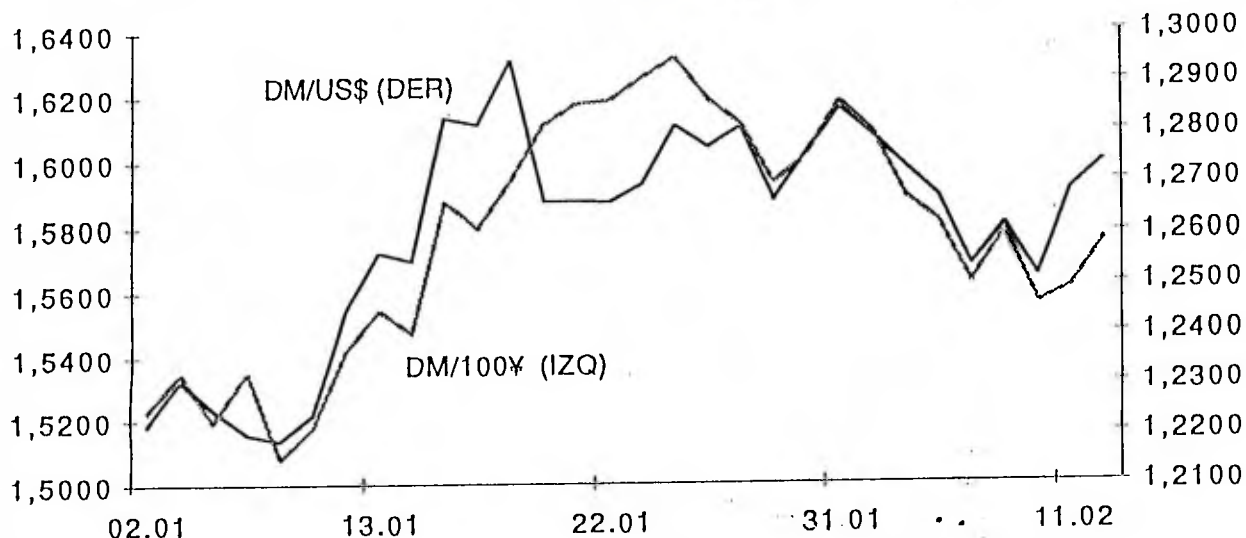
RENDIMIENTO BONOS GOB. ALEMAN DM



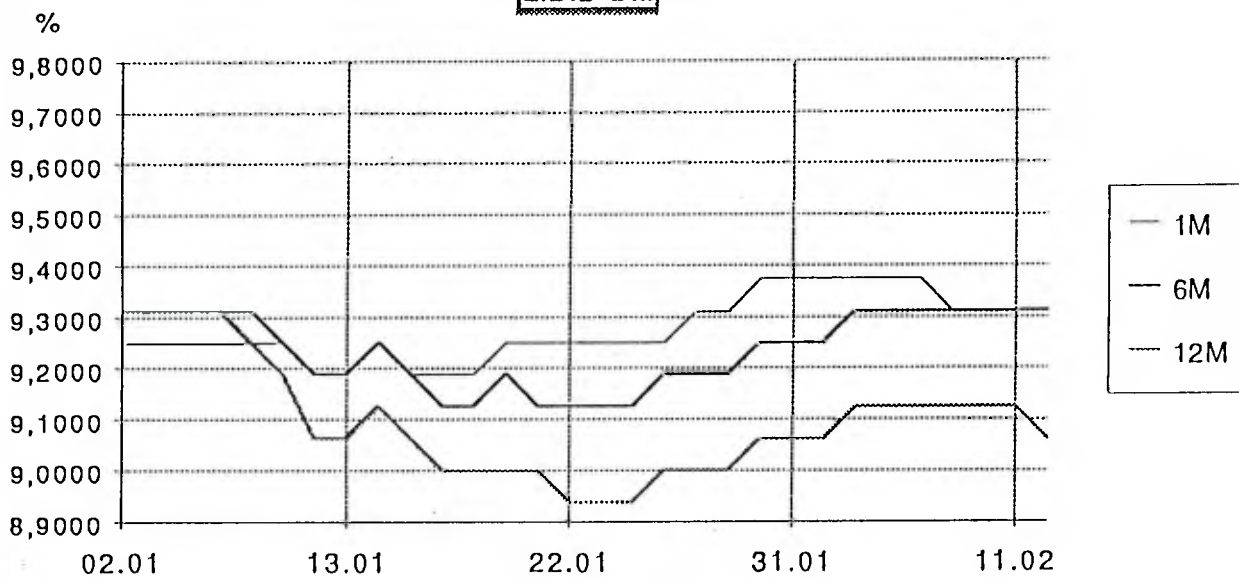
DAX



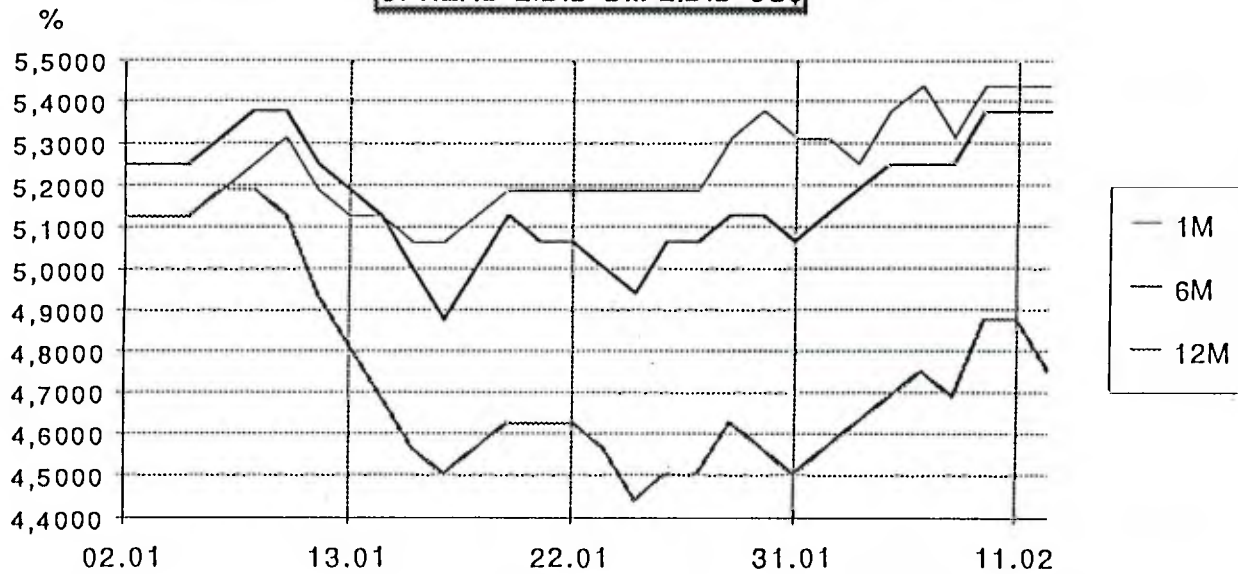
MARCO ALEMAN



LIBID DM



SPREAD LIBID DM-LIBID US\$



I.- INFORMACION FINANCIERA INTERNACIONAL	1990	1991	1992 ----->	FEBRERO.13	VARIACION % 5/ (-) APREC. ; (+) DEPREC. DIC.1991 & FEBRERO.13
			ENERO. 31		
I.1. TASAS DE CAMBIO. 2/					
I.1.1. MARCO	1,53	1,51	1,61	1,61	-6,06
I.1.2. LIBRA EST. (US\$ x Le)	1,89	1,88	1,79	1,79	-4,99
I.1.3. FRANCO FRANCES	5,18	5,18	5,48	5,47	-5,66
I.1.4. FRANCO SUIZO	1,31	1,35	1,43	1,44	-6,58
I.1.5. YEN	136,32	125,56	125,44	127,42	-1,48
I.1.6. FLORIN HOLANDES	1,73	1,71	1,81	1,81	-5,81
I.1.7. DEG (US\$ x DEG)	1,40	1,43	1,40	1,40	-2,39
I.1.8. ORO (US\$ x ONZA) 3/	382,80	353,30	356,00	357,20	1,10

II.2 TASAS DE INTERES.

						DIFERENCIA EN PUNTOS
II.2.1. DOLAR						
II.2.1.1. FEDERAL FUNDS	8,25	3,75	4,00	3,81		0,06
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	4,25	4,06		-0,31
II.2.2. OTRAS MONEDAS (LIBOR 180 DIAS)						
II.2.2.1. MARCOS	9,75	9,75	9,56	9,56		-0,19
II.2.2.2. LIBRA ESTERLINA	13,44	11,00	10,38	10,25		-0,75
II.2.2.3. FRANCO FRANCES	10,50	10,38	9,88	10,06		-0,32
II.2.2.4. FRANCO SUIZO	8,81	8,31	7,50	7,31		-1,00
II.2.2.5. FLORIN HOLANDES	9,56	9,75	9,44	9,63		-0,13
II.2.2.6. YEN	8,03	5,78	4,94	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				
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				
31-ener	376,71	95,88	350,46	93,58
12-febr	378,15	96,25	347,30	92,73

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.