

BANCO CENTRAL DE CHILE

INFORME DE LA ECONOMIA MUNDIAL

Nº 181

REPUBLICA DE CHILE			
PRESIDENCIA			
REGISTRO Y ARCHIVO			
NR.	92/14408		
A:	30 JUN 92		
P.A.A.	<input type="checkbox"/>	R.C.A.	<input type="checkbox"/>
C.B.E.	<input checked="" type="checkbox"/>	M.L.P.	<input type="checkbox"/>
M.T.O.	<input type="checkbox"/>	EST.	<input type="checkbox"/>
M.Z.C.	<input type="checkbox"/>	J.U.A.	<input type="checkbox"/>

ARCHIVO



17 al 23 de junio de 1992

RESUMEN DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES ECONOMIAS

1. ESTADOS UNIDOS: La posibilidad de una nueva reducción de tasas de interés se ha incrementado. El dólar se ha mantenido estable con tendencia a la baja. La economía muestra signos preocupantes, M-2, Ventas al Detalle y las Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía, que sugieren que el Federal Reserve podría tomar un seguro adicional al reducir nuevamente las tasas de interés en un contexto de inflación controlada. Temor que esta acción sea interpretada por el mercado como resultado de presiones políticas.

2. ALEMANIA: Durante el período se observó un incremento de las tasas de interés de corto y largo plazo junto a una apreciación del marco. El agregado monetario M-3 mostró un crecimiento anual de 9,02 durante mayo, mayor de lo esperado. El Producto Doméstico Bruto creció un 3,1% en el Primer Trimestre 1992 respecto de igual período de 1991.

3. JAPON: El índice Nikkei disminuyó en más de 2.200 puntos debido a posiciones divergentes en torno a lo que se debe hacer para mejorar la economía. Las tasas de interés de mercado declinaron entre 1/16% a 5/16% según los diferentes plazos. La Cámara de Diputados aprobó una reforma financiera tendiente a mejorar y hacer más competitivo el mercado japonés.

4. FRANCIA: La economía sigue evolucionando dentro de lo esperado. El 19 de junio los mercados reaccionaron positivamente como consecuencia de la ratificación, por parte de Irlanda del Tratado de Maastricht. Las acciones más transadas de la Bolsa y los bonos del gobierno registraron leves caídas de precio en la semana. El franco francés se apreció respecto del dólar y del marco. El Parlamento aprobó los cambios constitucionales necesarios para ratificar el Tratado de Maastricht, en el evento que el resultado del referéndum que se efectuará en el país sea favorable.

GERENCIA DIVISION INTERNACIONAL
Gerencia Internacional
Depto. Política Inversiones
HGC/amar 25.06.92.

N. 181

PANORAMA DE LA ECONOMIA MUNDIAL

I. PANORAMA ECONOMICO DE ESTADOS UNIDOS
SEMANA DEL 17 AL 23 DE JUNIO DE 1992

INDICADORES PUBLICADOS DURANTE EL PERIODO

La Balanza Comercial (jueves 18) mostró un déficit de US\$ 6,97 billones durante abril. El mercado esperaba una cifra del orden de US\$ 5 billones.

Se revisó el mes anterior desde un déficit de US\$ 5,82 billones a US\$ 5,58 billones.

Durante abril, las exportaciones declinaron un 1,9% a US\$ 36,39 billones, mientras las importaciones se incrementaron en 1,6% a US\$ 43,36 billones.

El déficit de abril se constituyó en el mayor desde US\$ 9,49 billones en noviembre 1990.

El volumen de productos de petróleo importado aumentó en abril en 6,4% a 240 millones de barriles. El valor se incrementó en 13,5% a US\$ 3,83 billones desde US\$ 3,37 billones en marzo 1992.

El precio del petróleo crudo subió a US\$ 15,49 el barril en abril desde US\$ 14,46 el mes anterior.

El aumento del déficit de abril 1992 se explica por mayores precios del petróleo, un aumento en el volumen de productos de petróleo y una caída en las exportaciones de aviones.

Las exportaciones representaron casi un 12% del Producto Doméstico Bruto Nominal en el Primer Trimestre 1992. Debido al déficit de abril, probablemente se tendrán que revisar a la baja las estimaciones de crecimiento por el Segundo Trimestre 1992.

BALANZA COMERCIAL POR PAISES Y/O REGIONES
(US\$ billones)

	<u>Abril 92</u>	<u>Marzo 92</u>	<u>Enero-Abril 92</u>	<u>Enero-Abril 91</u>
Canadá	-0,64	-0,46	-2,02	-1,64
Europa Occidental	0,61	2,27	7,20	8,01
Japón	-4,21	-3,99	-14,98	-13,61
Hong Kong	0,00	0,08	-0,11	0,14
Corea del Sur	-0,23	0,07	-0,03	0,06
Singapur	-0,11	-0,19	-0,54	0,02
Taiwan	-0,59	-0,71	-2,93	-2,73
O.P.E.P.	-0,30	-0,42	-1,82	-4,94

Se espera que los déficit en los próximos meses tiendan a incrementarse en la medida que la demanda en exportaciones de los principales socios comerciales se mantenga débil y que una reaceleración del crecimiento económico interno aumente la demanda por importaciones.

Las **Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía** (jueves 18) quedaron en 407 mil para la semana finalizada el 6 de junio.

El total de personas que reciben este beneficio, para la semana finalizada el 30 de mayo, se incrementó a 3,38 millones desde 3,29 millones la semana anterior.

El mercado sigue mostrando preocupación acerca de este indicador, debido a su incapacidad para bajar el nivel de 400.000. El actual nivel de las Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía estaría insinuando que el empleo está mostrando sólo una recuperación muy modesta con lo que el crecimiento de la economía en su conjunto se estaría viendo en problemas.

En todo caso, este indicador muestra su nivel más bajo desde octubre 1990 cuando estaba en 391 mil.

El **Agregado Monetario M-2** (jueves 18) no mostró variación para la semana finalizada el 8 de junio, manteniéndose en una cifra revisada de US\$ 3.467,1 billones. El agregado M-3 aumentó en US\$ 9,0 billones a US\$ 4.171,9 billones mientras que M-1 declinó en US\$ 2,6 billones a US\$ 955,8 billones.

M-2 muestra una tasa de crecimiento anual de 1,9%, bajo el rango impuesto de 2 1/2% a 6 1/2%.

El **Presupuesto Fiscal** (viernes 19) mostró un déficit de US\$ 46,94 billones comparado a un superávit de US\$ 14,61 billones el mes anterior. En mayo 1991, el déficit alcanzó a US\$ 53,37 billones.

Para los primeros ocho meses del año fiscal 1992 (que empezó en octubre 1991), el déficit acumulado alcanza a US\$ 231,68 billones comparado a US\$ 175,55 billones en el mismo periodo del año fiscal anterior. Para todo el año fiscal 1991, el déficit totalizó US\$ 269,5 billones.

Se estima que el déficit 1992 podría alcanzar los US\$ 350 billones.

Las **expectativas** a corto plazo acerca de la economía apuntan a un crecimiento moderado para este año del orden de 2%. Probablemente con una tasa de crecimiento del Producto Doméstico Bruto Real durante el segundo trimestre 1992 levemente inferior al 2,4% del primero, para posteriormente acelerarse levemente.

MERCADOS CAMBIARIOS

Durante el período el dólar se ha estabilizado respecto al marco y la libra pero ha mostrado una leve apreciación respecto del yen. Ha pasado desde 1,5633 a 1,5660 marcos por dólar, desde 1,8643 a 1,8620 dólares por libra y desde 126,40 a 127,17 yenes por dólar.

La característica del dólar respecto de las monedas europeas ha sido la imposibilidad de repuntar a pesar de estar sobrevalorado. Un caso concreto fue la reacción luego de la ratificación del Tratado de Maastricht por Irlanda. El mercado esperaba que el dólar se fortaleciera respecto al marco en caso de una votación afirmativa. El repunte fue sólo transitorio a 1,57, viernes 19, para caer posteriormente nuevamente a niveles de 1,56 marcos por dólar.

El martes 23, el dólar vuelve a debilitarse luego de la publicación del agregado monetario M-3 en Alemania, mayor de lo esperado. Este indicador tendió a reforzar la idea que Alemania probablemente no disminuirá sus tasas de interés durante este año, con lo que el diferencial de tasas de interés con Estados Unidos se mantendrá en el orden de 5 puntos porcentuales.

El factor de diferencial de tasas de interés ha tendido a mantener al dólar a la baja por la impresión en el mercado que es probable una disminución de las tasas de interés, Tasa de Fondos Federales y/o Tasa de Descuento, en los Estados Unidos debido al lento crecimiento que muestra la economía y el nivel aparentemente controlado de la inflación.

Un factor que ha tendido a pesar adicionalmente sobre el dólar es la incertidumbre política producto de la candidatura, no inscrita, de Ross Perot.

Llama la atención que la crítica situación en parte de Europa Central y Oriental no ha afectado a las monedas europeas. Se debe recordar la guerra civil en Yugoslavia, la situación de Moldavia donde existen temores que Rusia pudiera intervenir, el conflicto entre Armenia y Azerbaijón, las luchas en Georgia y el inminente quiebre de Checoslovaquia.

En el caso del yen, el dólar ha tendido a apreciarse producto de la debilidad que muestra la Bolsa en Tokyo (ver informe de Japón) y la perspectiva de una disminución de las tasas de interés en Japón.

Las perspectivas del **dólar** se mantienen inciertas en el corto plazo. Una parte importante del mercado juega a que continúa debilitándose centrado en los diferenciales de tasas de interés. Por otra, una parte del mercado insinúa que podría estar muy cerca del fondo ya que los actuales tipos de cambio están descontando todas las noticias negativas, posible disminución de tasas de interés en Estados Unidos y lento crecimiento económico. Probablemente, la economía debería tender a acelerarse hacia fines de año con lo que su tasa de crecimiento superaría notablemente el conjunto de los países europeos.

Un factor de importancia en la evolución de los mercados cambiarios será la reunión del Grupo de los 7, entre 6 al 8 de julio en Munich.

TASAS DE INTERES

La tasa de interés del eurodólar, captación a seis meses, se ha mantenido en el nivel de 4% en el período.

En los últimas dos semanas ha tendido a aumentar la posibilidad de una nueva reducción de la Tasa de Fondos Federales (T.F.F.) y/o de la Tasa de Descuento (T.D.). Básicamente debido a ciertos indicadores como las Ventas al Detalle, Balanza Comercial, Nuevas Aplicaciones al Subsidio de Cesantía y Agregado Monetario M-2.

Una baja en la T.F.F. y/o T.D. implicaría una disminución de la Prima Rate, de las tasas hipotecarias, tasas de crédito automotrices, acelerando la demanda por préstamos y la oferta monetaria.

El Federal se muestra reacio a disminuir las tasas de interés ya que podría incrementar las expectativas inflacionarias y poner presión al alza sobre las tasas de largo plazo que son cruciales para la inversión y el mercado habitacional.

La última disminución de tasas de interés que realizó fue durante abril 1992, cuando redujo la T.F.F. en 1/4% a 3 3/4%. Anteriormente las había disminuido agresivamente en diciembre 1991, en un punto porcentual la T.D. a 3 1/2% y la T.F.F. en medio punto a 4%.

Actualmente las tasas de corto plazo se mantienen alrededor de 4%, pero las de largo plazo (30 años) cercanas al 8%. Uno de los factores que se indican como responsables del alto nivel de éstas últimas es la incertidumbre política producto de la candidatura de Ross Perot.

El Federal plantea, hasta el momento, que la información es consistente con una expansión económica modesta. El aumento del desempleo se debería a una fuerte entrada de personas a la fuerza de trabajo y que la información de empleo podría estar subestimando el número de puestos de trabajo creados en la economía por las pequeñas empresas.

Según el Federal Reserve, la economía tenderá a acelerarse durante el año y la inflación a seguir reduciéndose. Estiman un crecimiento entre 2,5% a 3,0% para el período 4º Trimestre 1991 y 4º Trimestre 1992 y en este contexto aparentemente estarían en la posición de ver primero como responde la economía a las reducciones de tasas de interés que se han realizado hasta la fecha. El Federal espera convencer a los mercados financieros que están en una seria posición para controlar la inflación y que no están cediendo a presiones políticas.

El mercado estima que con una inflación de 3,0% actualmente y con una modesta recuperación, el Federal podrá tomar un seguro adicional y disminuir las tasas de interés una vez más, dado que el peligro de un sobrecalentamiento de la economía se ve muy distante.

La evolución de las tasas de interés en Estados Unidos, en el corto plazo, dependerá de la reunión del Federal Open Market Commiter el 30 de junio y 1º de julio y de las cifras de empleo y desempleo que se publicarán el viernes 3 de julio.

OTROS ACONTECIMIENTOS DE LA ECONOMIA MUNDIAL

1. El informe del **Belgian National Bank** (miércoles 17) que había vendido 202 toneladas de oro valoradas en alrededor de US\$ 2 billones puso inicialmente presión alcista sobre el precio del oro, aunque aumentó la posibilidad de nuevas ventas por parte de los Bancos Centrales que mantienen un total de 35 mil toneladas. De éstas, 14 mil toneladas bajo el control de Bancos Centrales europeos.

El efecto positivo sobre el precio del oro se produjo debido a que aparentemente el mercado había absorbido esta cantidad sin mayores problemas. Aunque se estima que una parte importante deber haber sido comprado por otro Banco Central.

Este mismo Banco Central había vendido 127 toneladas el 22 de marzo de 1989. Parte importante de él fue comprado por el Banco Central de España.

Según el **Belgian National Bank** (B.N.B.) las ventas habían sido finalizadas hace dos semanas sin afectar al mercado e incrementando las reservas en divisas en casi un 30%. La participación del oro en el total de reservas se redujo acerca de un 50%, correspondiendo en términos generales a la proporción de oro en el total de reservas de los principales vecinos de Bélgica.

El oro constituye un 49% del total de reservas de Holanda, 46% de Francia y 35% en el caso de Alemania.

El B.N.B. aún mantiene 973 toneladas de oro en sus reservas.

Aparentemente uno de los factores que habrían llevado a esta venta había sido la necesidad de mantener la suficiente liquidez para poder transferir los activos necesarios para cumplir con las necesidades del nuevo Banco Central Europeo (B.C.E.).

El B.C.E. fue propuesto en el Tratado de Maastricht de 1991. En él se plantea que debería tener activos de reservas externas, diferentes a las monedas de los países miembros, E.C.U., posición de reserva en el Fondo Monetario Internacional y D.E.G. por un total de 50 billones de E.C.U. (US\$ 61,3 billones)

2. El **Banco Central de Rusia** (martes 23) informó que cambió su tasa fija de mercado desde 85 a 100 rublos por dólar.

El rublo había caído a 146 en el "Moscow Interbank Currency Exchange" desde 129 la semana anterior. El Banco Central confirmó que había dejado de intervenir en apoyo del tipo de cambio.

Rusia planea permitir que el rublo flote libremente desde el 1º de julio, para fijar posteriormente en el año la tasa contra el dólar y otras monedas.

3. El **Ministro de Economía de Argentina** (martes 23), Domingo Cavallo, anunció que el proceso de reestructuración que cubre US\$ 31 billones y la deuda atrasada sería anunciada esta semana.

Se espera que tenga términos semejantes a las reestructuraciones de México y Venezuela.

II. PANORAMA ECONOMICO DE ALEMANIA
SEMANA DEL 17 AL 23 DE JUNIO DE 1992

Durante el período, se observó un aumento de las tasas de interés alemanas.

Entre el 16 y el 23 de junio, el rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años se incrementó desde 7,89% a 8,02% mientras la tasa libor a 180 días en marcos pasó de 9,69% a 9,82%.

La divisa alemana, por su parte, se apreció respecto del yen, pasando de 80,88 a 81,31 yenes por marco entre el 16 y el 23 de junio y se mantuvo en términos netos respecto del dólar a niveles de 1,56 marcos por dólar.

El índice bursátil DAX mostró una leve tendencia a la baja durante la semana, pasando de 1.779,10 puntos el día 16 a 1.771,14 puntos el 23 de junio.

El mercado de bonos alemanes ha mostrado una sistemática caída en precios y aumento en rendimientos a partir del 19, tras conocerse la ratificación irlandesa del Tratado de Maastricht sobre unión económica y monetaria europea.

Esta ratificación también contribuyó a debilitar al marco ese día. Rumores el 22 de un eventual incremento en el impuesto que afecta el interés de los bonos para los inversionistas alemanes provocó una caída de 1/8 en el precio de los bonos ese día. Estos rumores fueron desmentidos el mismo 22 por un vocero gubernamental. Finalmente la publicación de un crecimiento anual de M3 de 9,0% en mayo -en el límite superior de lo esperado y muy por sobre la franja objetivo del Bundesbank- provocó una nueva caída en precios y aumento en rendimiento de los bonos. Respecto de M3, si bien el Bundesbank revisará la franja de crecimiento de este agregado el 16 de julio, no se espera que ella -actualmente entre el 3,5 y 5,5%- sea cambiada sino más bien que el Banco Central alemán tolere temporalmente un crecimiento de los agregados monetarios por sobre el objetivo. La publicación del crecimiento de M3 junto a indicios de una recuperación lenta de la economía Norteamericana contribuyeron asimismo a fortalecer al marco el 23.

El lunes 22 el ministro de economía, Juergen Moelleman, dió a conocer la cifra de crecimiento del Producto Doméstico Bruto del primer trimestre de 1992, mostrando un crecimiento de 3,1% respecto del año precedente y de 2% respecto del cuarto trimestre de 1991, advirtiendo sin embargo que el Producto podría caer el segundo trimestre debido al fuerte incremento del trimestre precedente.

AM.

III. PANORAMA ECONOMICO DE JAPON
SEMANA DEL 17 AL 23 DE JUNIO DE 1992

En el período en análisis el índice Nikkei disminuyó en más de 2.200 puntos debido a comentarios divergentes en torno a lo que se debe hacer para mejorar la economía. A juicio de analistas japoneses si el gobierno no interviene para reactivar la economía, el índice Nikkei llegará a un promedio de 15.000 puntos a septiembre del presente año. Esto motivó a que sectores políticos solicitaran el día lunes que el gobierno aumentara el presupuesto fiscal en 8.000 trillones de yenes antes de la próxima reunión del Grupo de los Siete. Tal repunte del Nikkei fue transitorio y volvió a disminuir cuando el gobierno declaró que de aumentarse el presupuesto no necesariamente sería antes de tal reunión. Ante las nuevas declaraciones, los analistas estiman que en ese caso debería reducirse en 50 ó 75 puntos básicos la tasa oficial de descuento antes de la próxima reunión del Grupo de los Siete con el fin de estimular la economía. El Banco de Japón manifestó que no tenía considerada tal reducción de la tasa de descuento.

Sin embargo, dado que el mercado estima que es inminente una disminución, las tasas de interés de mercado han empezado a incorporar dicha reducción. Las tasas a un mes cayeron en 1/16%, las de tres meses en 5/16% y las de cinco meses en 3/16%.

Al día 23, la cotización del yen era de 127,08 yenes por dólar.

Durante la semana en análisis el yen se transó entre 126 y 127 yenes por dólar, fortaleciéndose hacia fines del período debido a que las cifras de Estados Unidos de balanza comercial para el mes de mayo mostraron un mayor déficit de lo esperado. Para los próximos días se espera que el yen se transe entre los 125 y 127 yenes por dólar, influyendo sobre él las posibles intervenciones del Banco de Japón en favor del yen y el piso que un Nikkei promedio de 16.000 pudiese significar para el dólar.

La Cámara de Diputados aprobó una reforma financiera tendiente a mejorar y hacer más competitivo el mercado japonés. Mediante dicho proyecto se reducen las barreras financieras puestas con posterioridad a la Segunda Guerra Mundial para proteger la industria local, a la vez que se les permite a los bancos comerciales, fiduciarios y bancos de inversión ingresar a nuevos negocios a través de filiales.

Por otra parte, el Senado aprobó un proyecto de ley que permitirá aumentar la supervisión del gobierno sobre las empresas financieras no bancarias que se dedican a la concesión de préstamos y leasing.

Durante el mes de mayo la oferta monetaria aumentó en 1,1% en relación a igual mes del año anterior. Un análisis de los meses anteriores indica que la tasa de crecimiento de la oferta monetaria ha sido a tasas decrecientes.

MIU.

IV. PANORAMA ECONOMICO DE FRANCIA
SEMANA DEL 17 AL 23 DE JUNIO DE 1992.

El índice de las 40 acciones más transadas de la Bolsa cayó un 1,99% durante la semana, siguiendo en parte la tendencia de otras Bolsas.

El franco francés, por su parte, se fortaleció contra el marco en un 0,23% durante la semana y en un 0,18% respecto del dólar. En esto incidió la ratificación del Tratado de Maastricht por Irlanda, algunos indicadores positivos de la economía francesa y la situación poco clara que sigue evidenciando la economía de los Estados Unidos.

Entre el 16 y 23 de junio los bonos del gobierno experimentaron leves disminuciones de precio (5 puntos básicos en promedio) como consecuencia, básicamente, de nuevas emisiones de bonos del gobierno por Fr.F. 140 billones que estarían creando un exceso de oferta y de una postergación de las decisiones de compra de bonos por el mercado hasta conocer el valor de M3 en Alemania (publicado el 23 de junio). El gobierno pretende canjear los nuevos bonos por emisiones antiguas.

El diferencial de rendimiento de los bonos franceses sobre los bonos alemanes disminuyó en promedio 5,83 puntos básicos durante la semana. Los bonos franceses registraron un rendimiento superior a los bonos alemanes entre 50 y 71 puntos básicos para emisiones entre 3 y 9 años plazo. El máximo diferencial sigue correspondiendo a los bonos a 10 años, que pasaron desde 83 puntos básicos a 81 puntos básicos.

El 19 de junio el tipo de cambio, la Bolsa y los bonos del gobierno reaccionaron positivamente ante el resultado del referéndum de Irlanda (18 de junio).

Las tasa de interés de corto plazo se mantuvieron estables en el período.

El Parlamento aprobó, en forma definitiva, legislación relacionada con los cambios constitucionales necesarios antes de ratificar el Tratado de Maastricht.

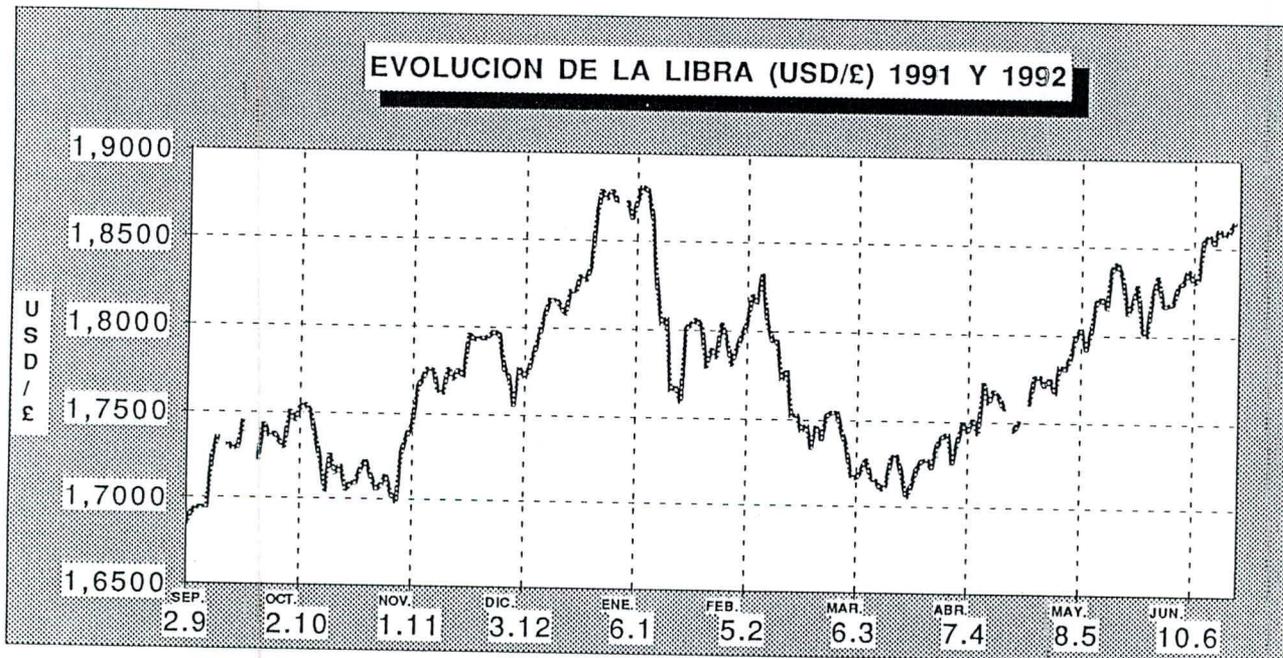
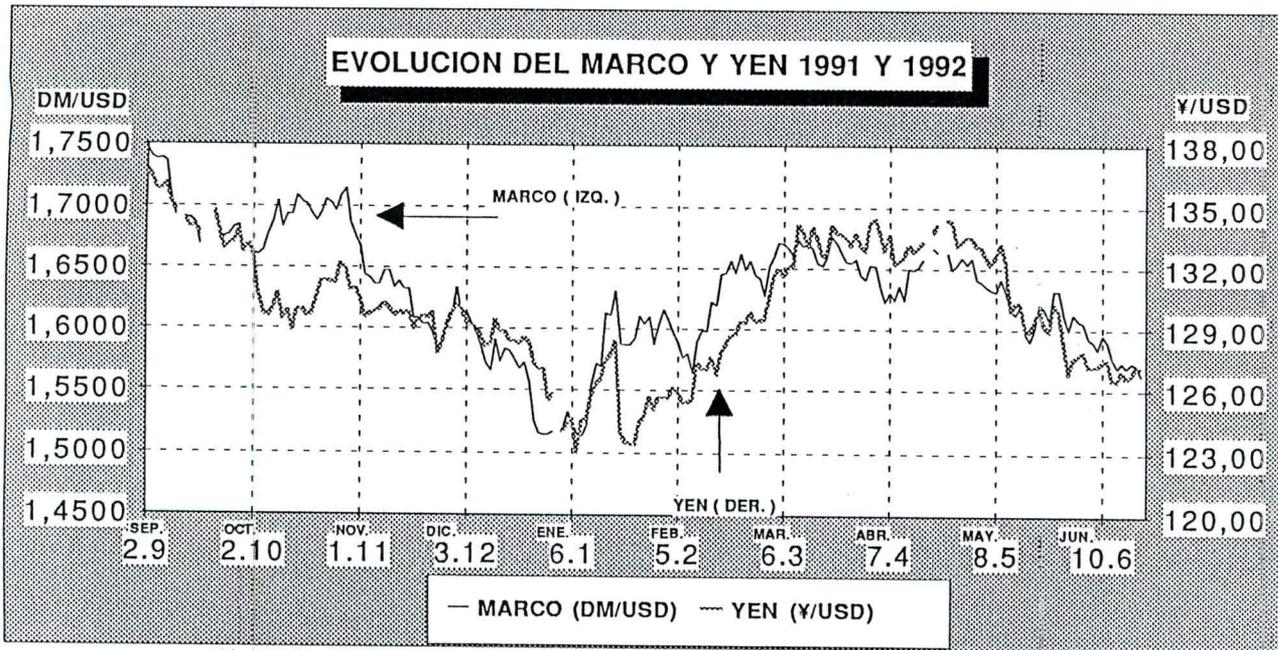
El déficit de Cuenta Corriente de Balanza de Pagos estacionalmente ajustado en los primeros 4 meses del año se habría reducido a Fr.F. 6,7 billones según datos preliminares, desde 28,5 billones el año anterior.

La producción industrial estacionalmente ajustada en abril creció un 1,5% respecto de marzo y un 1,3% comparada con un año antes. La cifra excedió las predicciones del mercado. El crecimiento en el sector energético fue importante (4,9%).

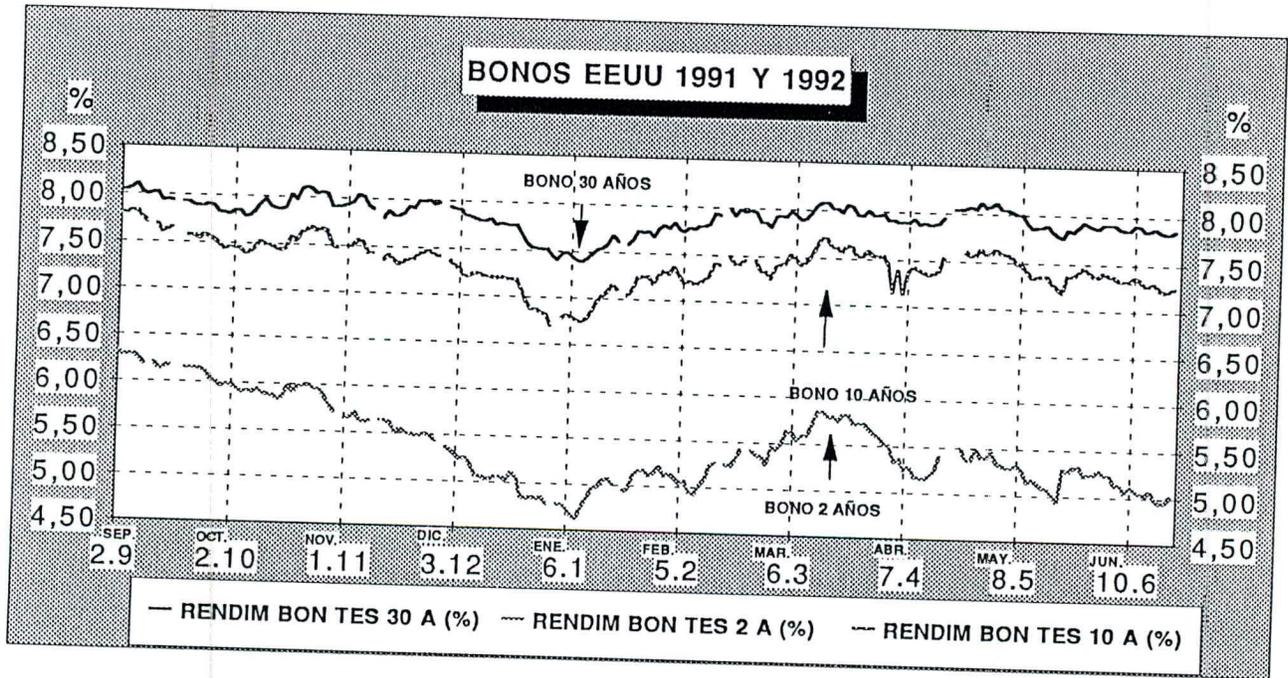
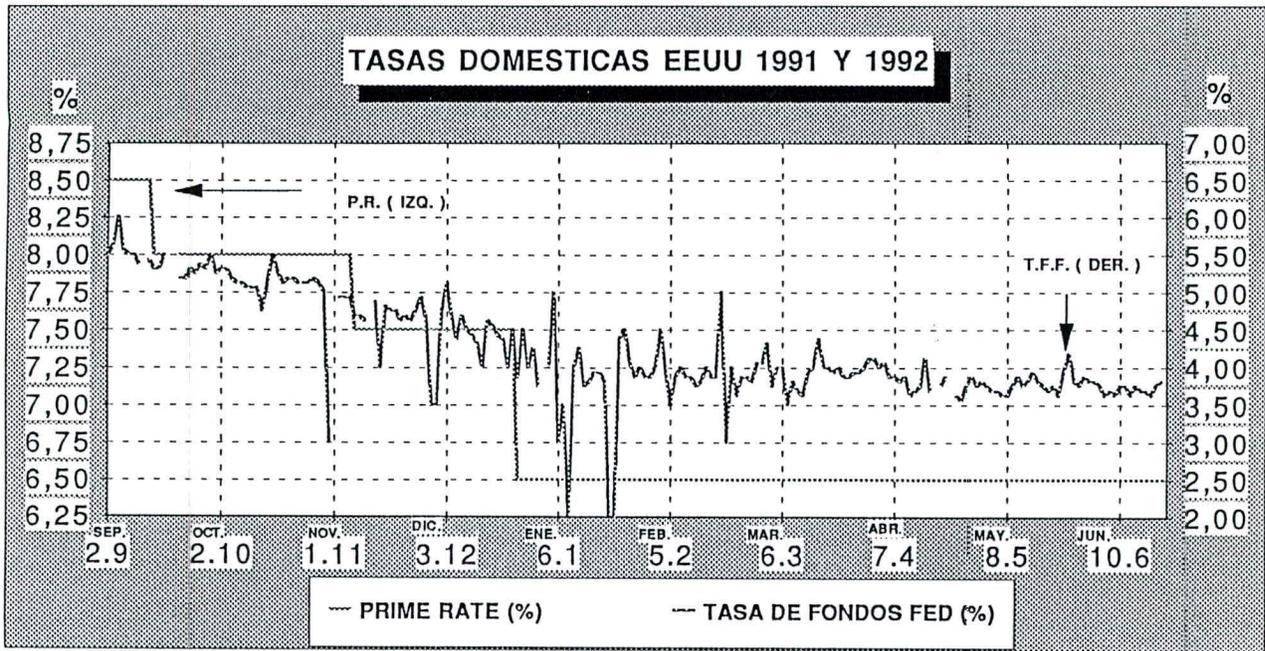
El superávit de Cuenta Corriente en abril fue de Fr.F. 1,1 billones.

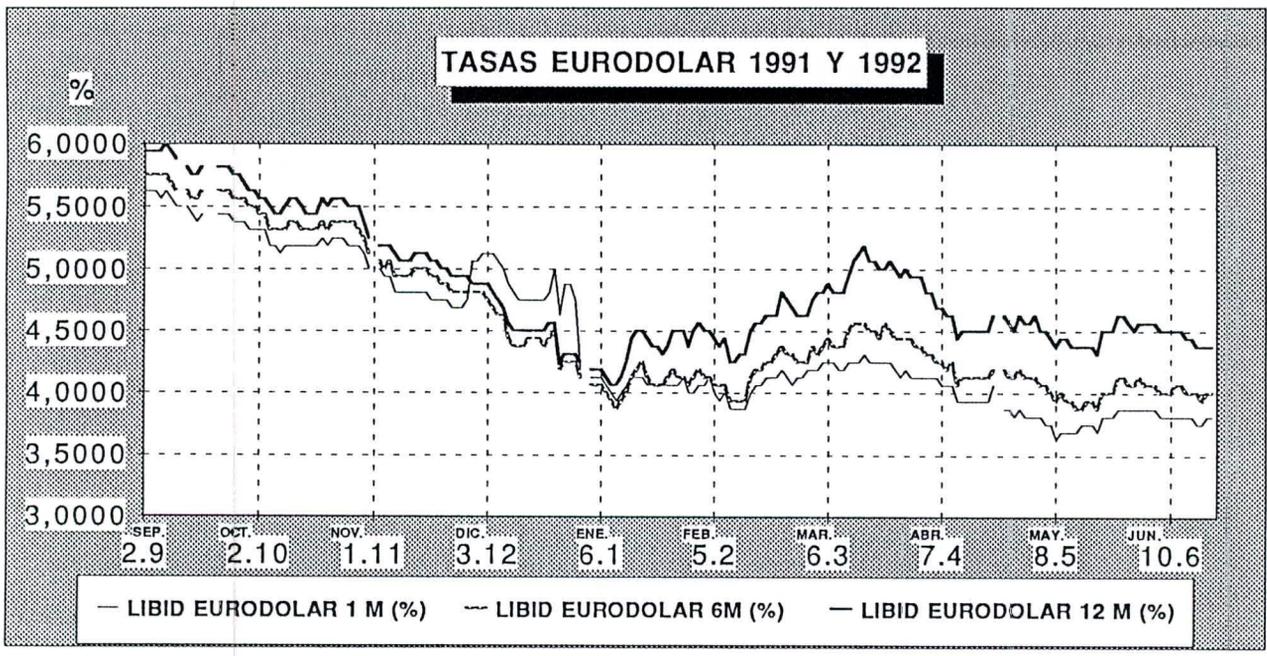
Según nuevos antecedentes de fuentes oficiales, crecimiento PGB podría alcanzar el 2,5% este año.

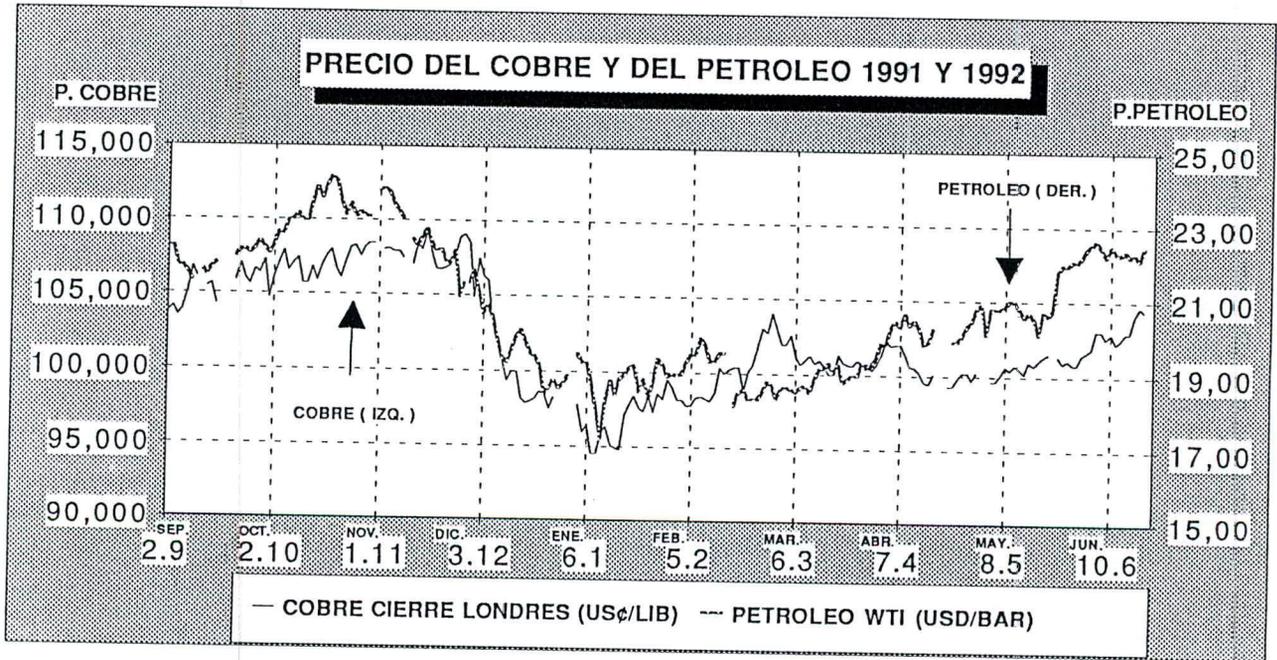
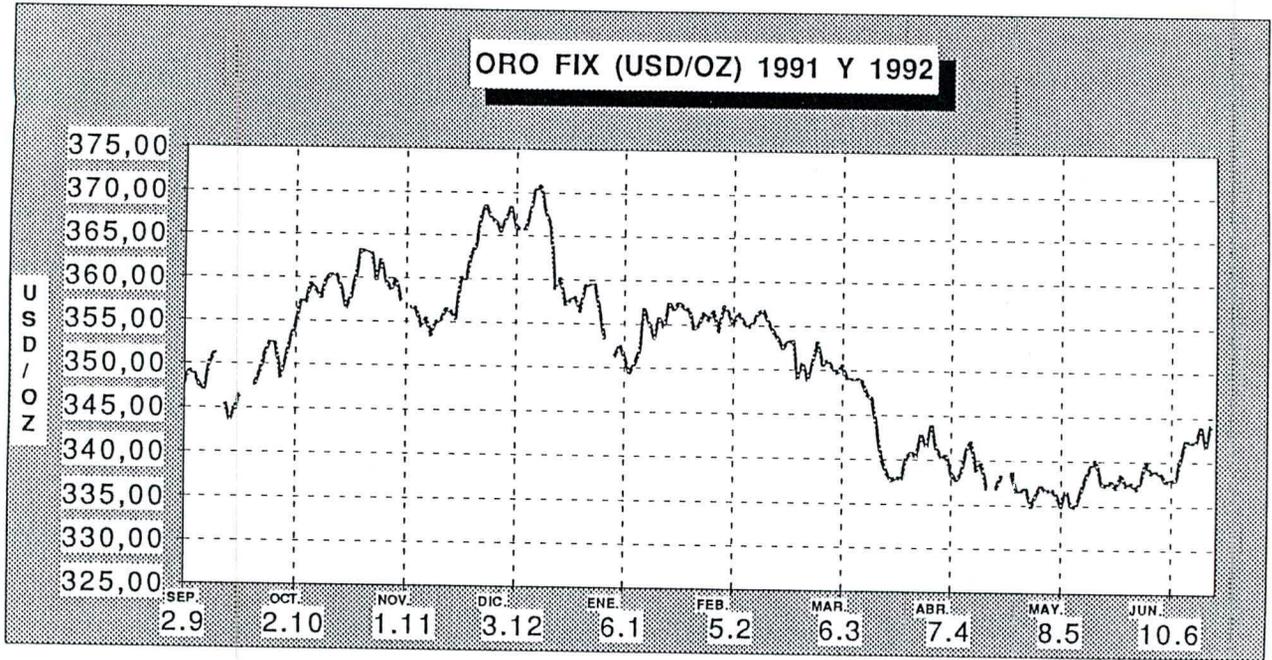
IML.



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







ESTIMACIONES DE PRODUCTO E INFLACION PRINCIPALES ECONOMIAS.

FUENTE	PAIS	INDICADOR * /	AÑOS				
			1989	1990	1991	1992	1993
MERRILL LYNCH Currency And Bond Market Trends (11 JUNIO 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,7	2,2	3,0
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,2	3,2	3,8
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,2	1,5	2,5
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	3,9	3,7
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	4,4	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 (12 JUNIO 1992)	ESTADOS UNIDOS	P.D.B.R. (%)	2,5	1,0	-0,8	1,9	2,3
		I.P.C. (%)	4,8	5,4	4,4	3,0	3,4
	ALEMANIA	P.N.B.R. (%)	3,9	4,5	3,1	1,5	2,7
		I.P.C. (%)	2,8	2,7	3,5	4,0	3,8
	JAPON	P.N.B.R. (%)	4,7	5,6	3,4	2,4	3,8
		I.P.C. (%)	2,3	3,1	3,4	2,6	2,2
	INGLATERRA	P.D.B.R. (%)	1,9	1,0	-2,5	0,9	2,1
		I.P.C. (%)	7,8	9,4	5,9	4,0	3,3
	FRANCIA	P.D.B.R. (%)	4,5	2,8	0,9	1,9	2,5
		I.P.C. (%)	3,5	3,4	3,1	2,8	2,6
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.

...OYECCIONES 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 Financial Commentary (1 DE JUNIO 1992)	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
	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
	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	86,58	84,64	84,20	86,33
Currency And Bond Market Trends (11 DE JUNIO 1992)	RENDIMIENTO	3 MESES	%	3,92	4,25	4,50	5,00
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	7,31	7,50	7,65	7,80
	TIPO DE CAMBIO	MARCO	DM/US\$	1,5881	1,55	1,55	1,60
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	9,75	9,50	9,25	9,00
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	7,80	7,75	7,65	7,50
	TIPO DE CAMBIO	YEN	¥/US\$	126,80	123,00	120,00	120,00
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	4,65	4,25	4,00	4,50
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	5,53	5,25	5,25	5,75
	TIPO DE CAMBIO	LIBRA	US\$/£	1,8335	1,88	1,88	1,81
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	10,00	9,75	9,50	9,25
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	9,12	9,10	8,80	8,50
	TIPO DE CAMBIO	F. FRANC.	FF/US\$	5,3555	5,22	5,22	5,41
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	10,14	9,85	9,50	9,10
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	8,50	8,55	8,25	7,85
	TIPO DE CAMBIO	F. SUIZO	FS/US\$	1,4506	1,44	1,46	1,50
	RENDIMIENTO	3 MESES	%	9,31	9,05	8,95	8,80
	INSTRUMENTOS A:	10 AÑOS	%	6,70	6,65	6,65	6,60

			AL FIN DE		TASA A 29 ABR.	HORIZONTE DE LA ESTIMACION	
			1990	1991		TRES MESES	DOCE MESES
CREDIT SUISSE	DOLAR	LIBOR 3 MESES	7,56	4,25	4,06	4,2	5,0
CS FINANCIAL FORECAST (4 DE MAYO DE 1992)		REND. 10 AÑOS	8,06	6,77	7,57	7,2	7,3
	MARCO	(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
	YEN	(¥/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
	LIBRA	(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
	F. FRANC.	(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
	F. SUIZO	(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

PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS DE ESTADOS UNIDOS

	1992		1 9 9 1				1993(E) 1992(P) 1991 1990						
	SEGUNDO	PRIMER	CUARTO	TERCER	SEGUNDO	PRIMER	2 /						
P.D.B.R. (% Tasa Anual) 1/		2,4	0,4	1,8	1,4	-2,5	3,0	2,2	-0,7	1,0			
Deflactor P.D.B. (%)		3,1	1,7	2,1	3,1	3,0	3,6	3,0	3,7	4,1			
Balanza Comercial (US\$ Bill.)		-17,5	-18,5	20,9	-15,6	-18,4	-67,2	-67,9	-73,6	-104,8			
Cuenta Cte.(US\$ Bill.)		-5,3	-7,2	-11,6	3,0	10,5	-40,0	-45,0	-5,0	-92,1			
	1992					1 9 9 1					1991	1990	1989
	MAY	ABR	MAR	FEB	ENE	DIC	NOV	OCT	SEP	AGO			
I.P.C.	139,7	139,5	139,3	138,6	138,1	137,9	137,8	137,3	137,2	136,6			
Var. Mensual (%)	0,1	0,2	0,5	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,4	0,2			
Var. Anual (%)	3,0	3,0	3,2	2,8	2,6	3,1	3,0	2,9	3,4	3,8	3,0	6,2	4,6
I.P.P.	123,1	122,2	122,0	121,9	121,8	122,1	122,3	122,3	121,3	121,7			
Var. Mensual (%)	0,4	0,2	0,2	0,2	-0,3	-0,1	0,2	0,7	0,1	0,2			
Var. Anual (%)	1,1	0,9	0,9	0,4	-0,5	-0,1	-0,5	0,8	0,7	2,0	-0,1	5,9	4,9
Prod. Indust.	108,8	108,0	107,4	107,0	106,5	107,6	108,1	108,2	108,2	107,9			
Var. Mensual (%)	0,6	0,4	0,4	0,5	-0,9	-0,6	-0,3	-0,1	0,2	-0,1			
Var. Anual (%)	2,2	2,5	2,2	1,4	0,0	-0,5	-0,5	-1,4	-2,2	-2,0	-0,5	-1,3	1,1
Ventas al Detalle (%)	0,2	0,4	-1,0	1,3	2,1	0,1	-0,5	0,0	0,6	-0,7	1,5	2,1	3,5
Bal. Com. (US\$ Bill.)		-7,0	-5,6	-3,3	-6,0	-6,0	-4,1	-6,3	-6,8	-6,5	-66,2	-101,0	-109,4
Util.Cap.Inst.(%) 3/	79,0	78,7	78,4	78,3	77,9	78,7	79,3	79,8	79,7	79,8	78,7	80,6	83,7
Desempleo (%) 4/	7,5	7,2	7,3	7,3	7,1	7,1	6,9	6,8	6,7	6,8	7,1	6,1	5,3
Empleo (miles)	68	182	58	107	-122	39	-230	7	95	77	108.840	109.620	109.190
Presupuesto Fiscal (Año Fisc,US\$ Bill) 5/	-46,9	14,6	-49,4	-48,8	-15,7	-2,6	-45,5	-36,0	-6,8	-43,7	-268,7	-220,5	-153,4
Leading Eco Indic(%) 6/		0,4	0,4	0,8	1,0	-0,2	-0,3	0,1	-0,1	0,0	3,9	-4,2	0,2

1/ Producto Doméstico Bruto Real.
2/ Fte: Merrill Lynch.

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

5/ Información del año corresponde al año fiscal que finaliza en septiembre.
6/ Índice Compuesto de los Principales Indicadores Económicos.

I.- INFORMACION FINANCIERA INTERNACIONAL

I.1. TASAS DE CAMBIO. 2/

	1990	1991	1992 -----> MAYO. 29	JUNIO.23	VARIACION % 5/ (-) APREC.; (+) DEPREC. DIC.1991 & JUNIO. 23
I.1.1. MARCO	1,53	1,51	1,63	1,57	-3,38
I.1.2. LIBRA EST. (US\$ x Le)	1,89	1,88	1,80	1,86	-0,81
I.1.3. FRANCO FRANCES	5,18	5,18	5,47	5,27	-1,69
I.1.4. FRANCO SUIZO	1,31	1,35	1,48	1,41	-4,80
I.1.5. YEN	136,32	125,56	129,62	126,93	-1,09
I.1.6. FLORIN HOLANDES	1,73	1,71	1,83	1,76	-3,30
I.1.7. DEG (US\$ x DEG)	1,40	1,43	1,39	1,41	-1,20
I.1.8. ORO (US\$ x ONZA) 3/	382,80	353,30	336,90	342,50	-3,06

II.2 TASAS DE INTERES.

					DIFERENCIA EN PUNTOS
II.2.1. DOLAR					
II.2.1.1. FEDERAL FUNDS	8,25	3,75	3,78	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	9,75	9,75	0,00
II.2.2.2. LIBRA ESTERLINA	13,44	11,00	10,06	10,00	-1,00
II.2.2.3. FRANCO FRANCES	10,50	10,38	9,88	10,06	-0,31
II.2.2.4. FRANCO SUIZO	8,81	8,31	9,13	9,00	0,69
II.2.2.5. FLORIN HOLANDES	9,56	9,75	9,50	9,50	-0,25
II.2.2.6. YEN	8,03	5,78	4,75	4,41	-1,38

II.- VALOR DOLAR OFICIAL Y OBSERVADO EN EL MERCADO. 6/ (PESOS POR DOLAR)

	DOLAR ACUERDO		DOLAR OBSERVADO	
	COTIZACION	INDICE	COTIZACION	INDICE
DICIEMBRE 1986	201,39	111,79	204,73	111,35
DICIEMBRE 1987	233,94	116,17	238,14	116,32
DICIEMBRE 1988	249,66	106,72	247,49	103,93
DICIEMBRE 1989	282,64	113,21	296,58	119,84
DICIEMBRE. 1990	353,64	125,12	337,09	113,66
DICIEMBRE. 1991	392,88	111,10	374,51	111,10
1992				
31-ener	376,71	95,88	350,46	93,58
28-febr	380,02	96,73	346,69	92,57
31-marz	379,03	96,47	348,02	92,93
30-abri	379,74	96,66	346,69	92,57
30-mayo	383,36	97,58	351,99	93,99
22-juni	386,64	98,41	357,96	95,58

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.