

*“¿CUAN SOSTENIBLE ES EL
ACTUAL CRECIMIENTO
ECONÓMICO INTERNACIONAL?”*



Zahler & Co

Av. Ricardo Lyon 222 of. 1701 Fono: 333 2985 Santiago Chile www.zahleryco.cl

PROYECCIONES DEL PIB MUNDIAL

VARIACIÓN PORCENTUAL EN 12 MESES

	1992-95	1996-99	2000	2001	2002e	2003e	2004e
<i>Estados Unidos (20.8)</i>	3,1	4,1	3,7	0,5	2,2	3,1	4,2
<i>Japón (6.8)</i>	0,9	1,1	2,8	0,4	-0,4	2,7	2,9
<i>Zona Euro (14.8)</i>	1,3	2,3	3,5	1,5	0,8	0,4	1,6
<i>Países Industrializados (54.6)</i>	2,3	3,1	3,8	0,9	1,7	2,1	3,2
<i>América Latina (7.8)</i>	3,6	3,0	4,1	0,7	0,0	1,3	3,6
<i>Asia (24.0)</i>	10,0	6,6	6,9	5,8	6,4	7,9	8,1
<i>Países en Transición (6.2)</i>	-5,7	0,2	6,2	4,2	4,2	4,6	4,7
<i>Economías Emergentes (45.4)</i>	5,8	4,7	6,2	4,2	4,6	5,8	6,4
<i>PIB Mundial</i>	3,8	3,7	4,9	2,2	2,9	3,7	4,5

Valores entre paréntesis representan % del PIB mundial (PPP) en 2004.

AVERSIÓN AL RIESGO:

PRECIO DEL ORO



Al 19 de Abril de 2004

EVOLUCIÓN DEL EURO Y DEL FRANCO SUIZO

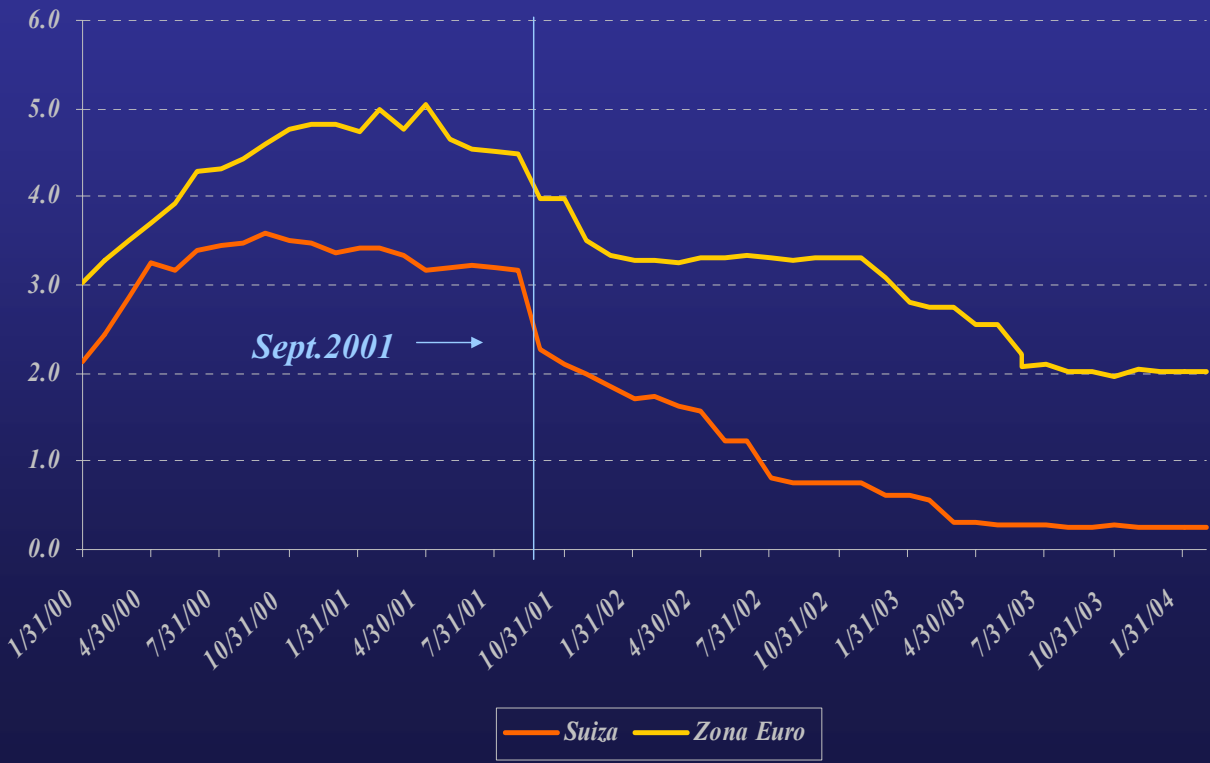
BASE 10 DE SEPTIEMBRE DE 2001 = 100



Al 19 de Abril de 2004

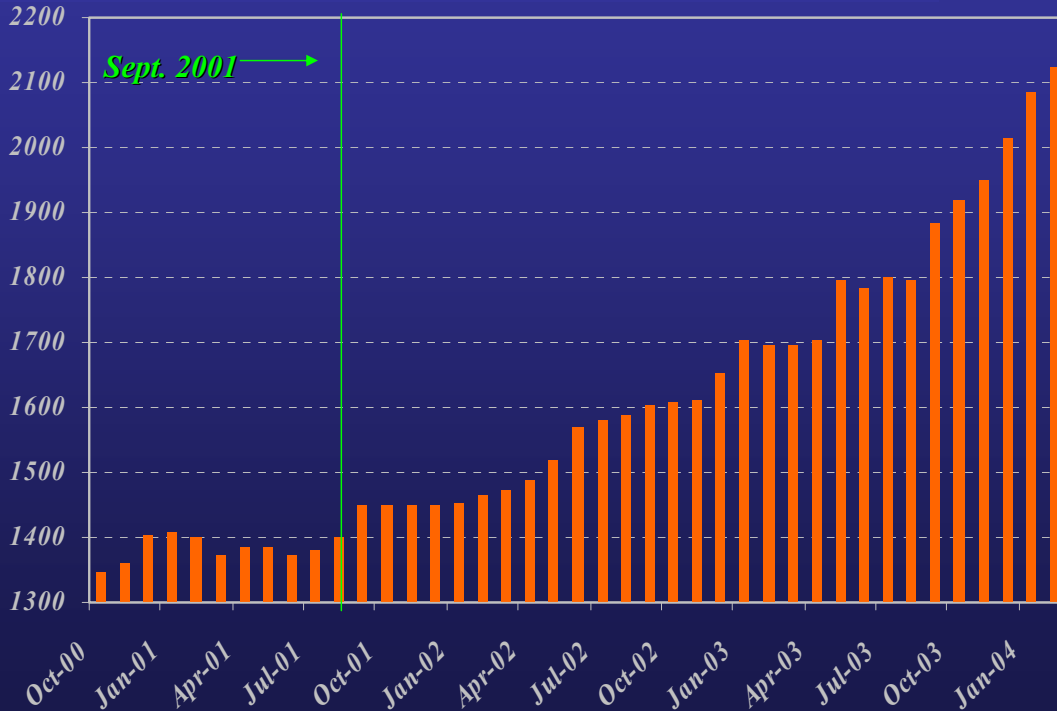
TASA DE INTERÉS ZONA EURO Y SUIZA

DE CORTO PLAZO (%)



LIQUIDEZ INTERNACIONAL

RESERVAS Y OTROS ACTIVOS INTERNAC. EN EL MUNDO, BILLONES DE US\$

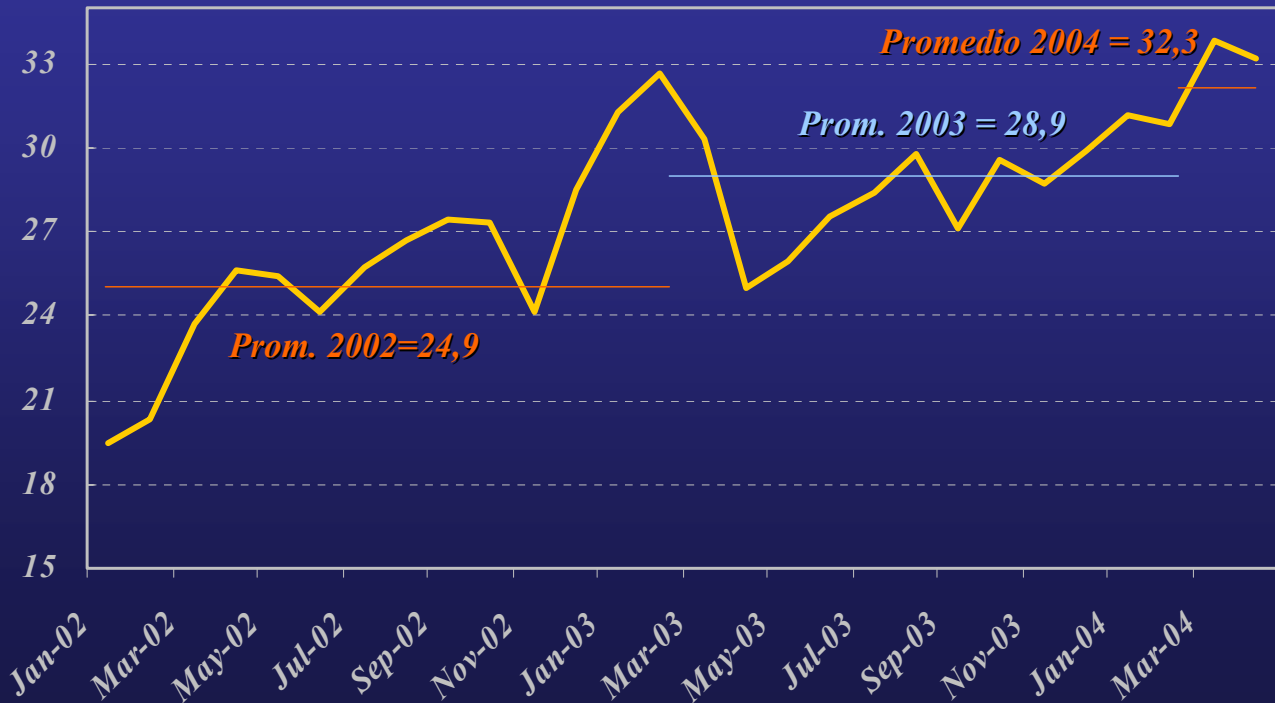


Japón: 777 bn.
H.-Kong: 124 bn.
Singapur: 101 bn.
Malasia: 49 bn.
Tailandia: 43 bn.

A febrero de 2004

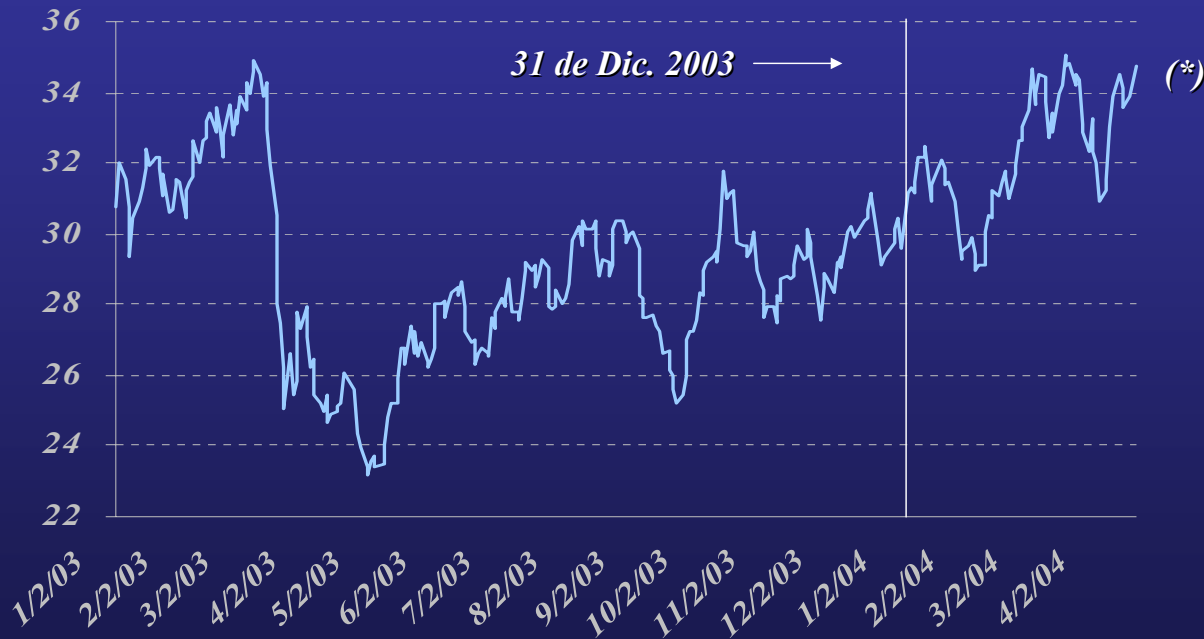
PRECIO DEL PETRÓLEO

BRENT, US\$ POR BARRIL A PRECIOS CORRIENTES, PROMEDIO MENSUAL



PRECIO DEL PETRÓLEO

BRENT, US\$ POR BARRIL A PRECIOS CORRIENTES



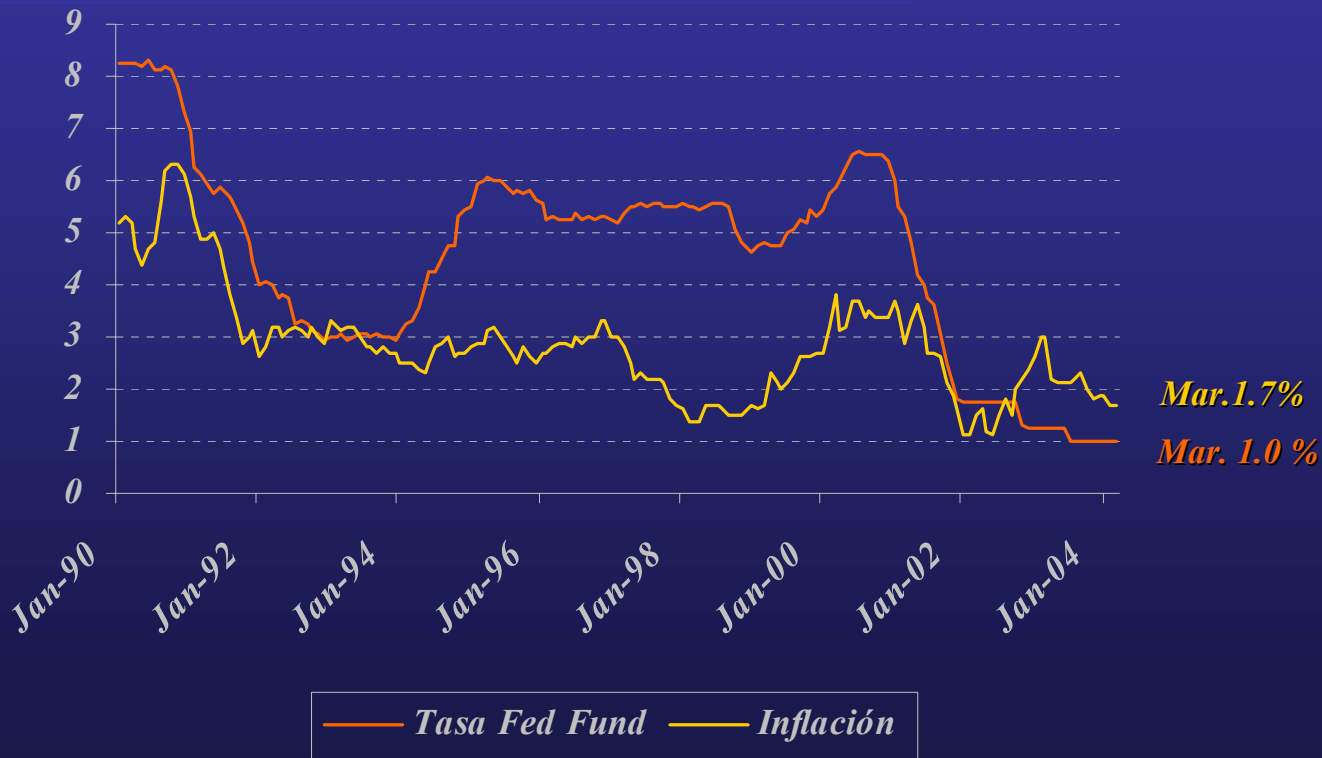
(*) US\$ 34,7 al 19 de Abril

EE.UU.

	92-95	96-98	2000	2001	2002	2003e	2004e
<i>PIB (Var.%)</i>	3,1	4,1	3,8	0,3	2,4	3,1	4,2
<i>Inflación (fin de periodo)</i>	2,3	1,8	3,4	1,6	2,4	1,9	2,2
<i>Balance Fiscal (% PIB)</i>	-3,7	-0,5	2,5	1,2	-1,5	-3,5	-4,8
<i>Déficit Cta. Corriente (% PIB)</i>	-1,5	-2,1	-4,5	-3,9	-4,6	-5,0	-5,7
<i>Tasa de Desempleo (%)</i>	6,5	4,9	4,0	4,8	5,8	6,0	5,8
<i>Dow Jones (fin de per. Var.%)</i>	13,4	21,6	-6,2	-6,4	-16,8	25,3	-0,2*

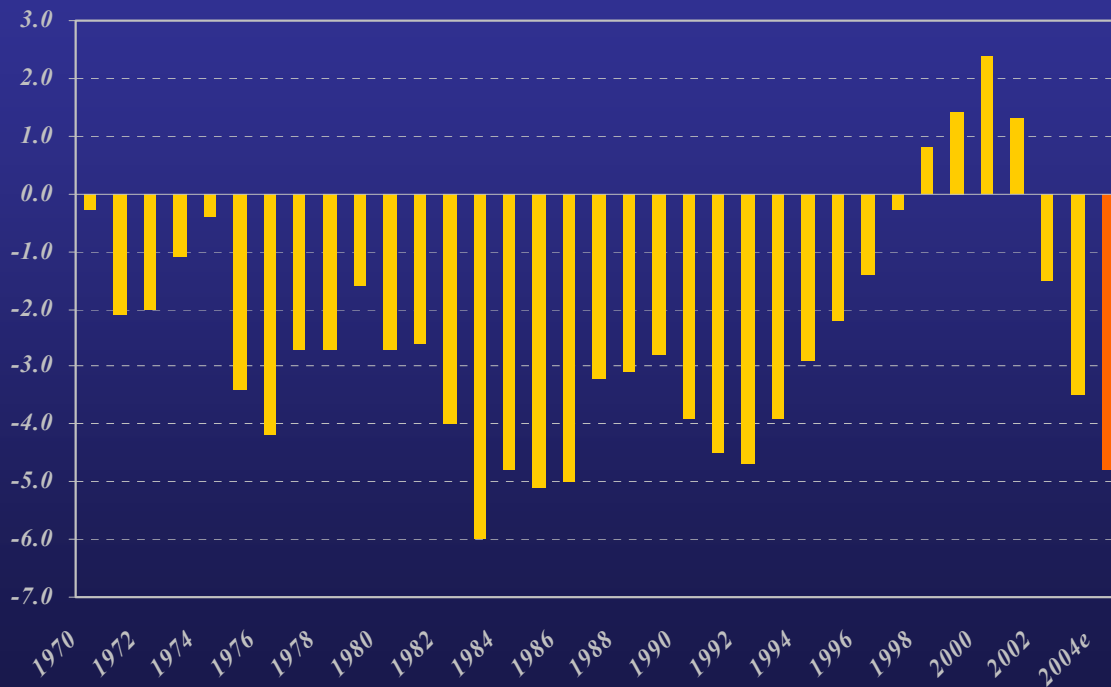
(*) Al 19 de Abril de 2004

POLÍTICA MONETARIA



POLÍTICA FISCAL:

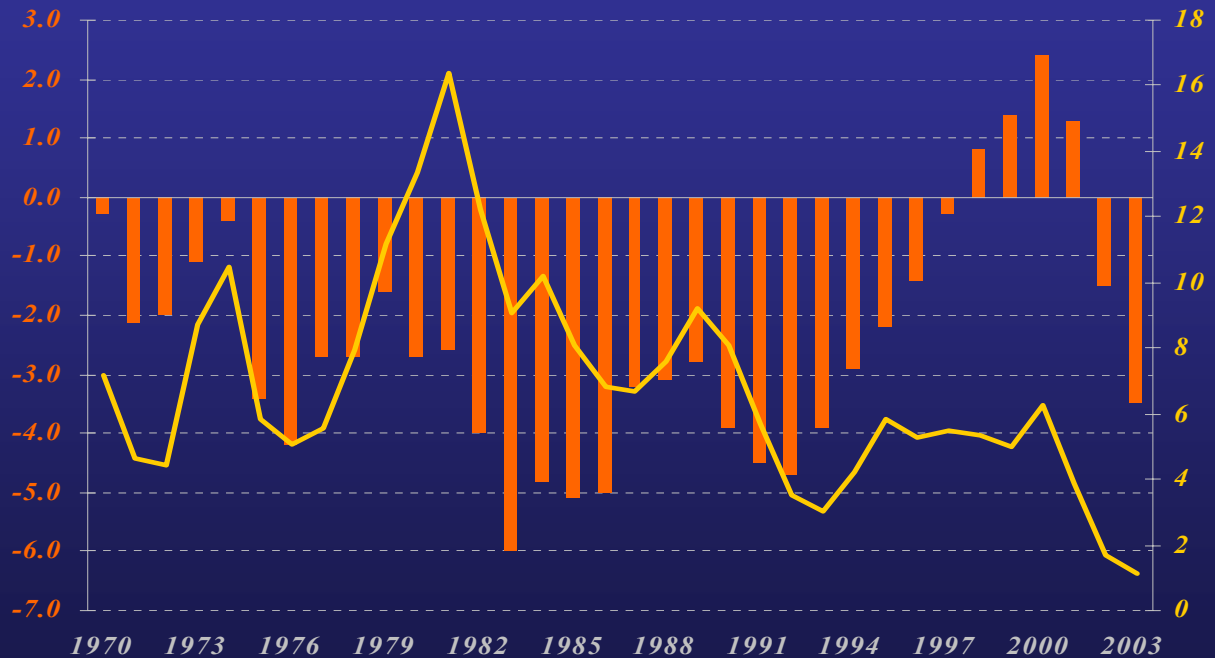
BALANCE FISCAL (% PIB)



() 2004 Estimado*

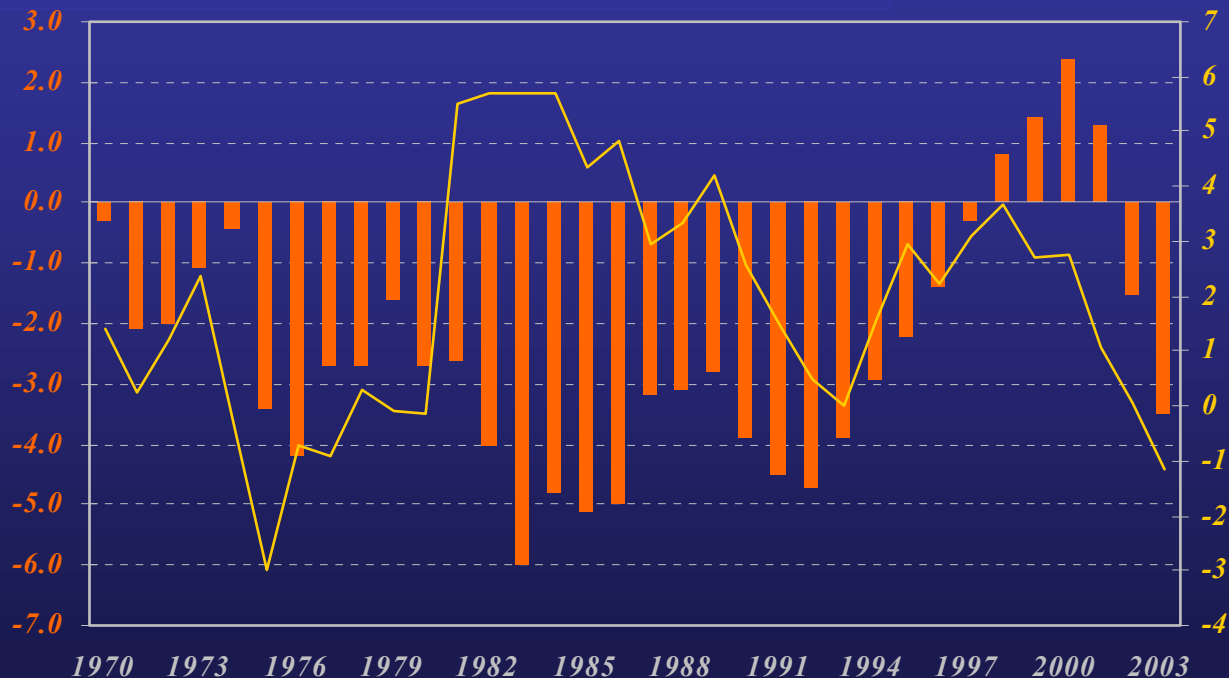
EEUU: POLÍTICA FISCAL Y MONETARIA

PORCENTAJE



 Balance Fiscal (% del PIB)  Tasa Fed fund

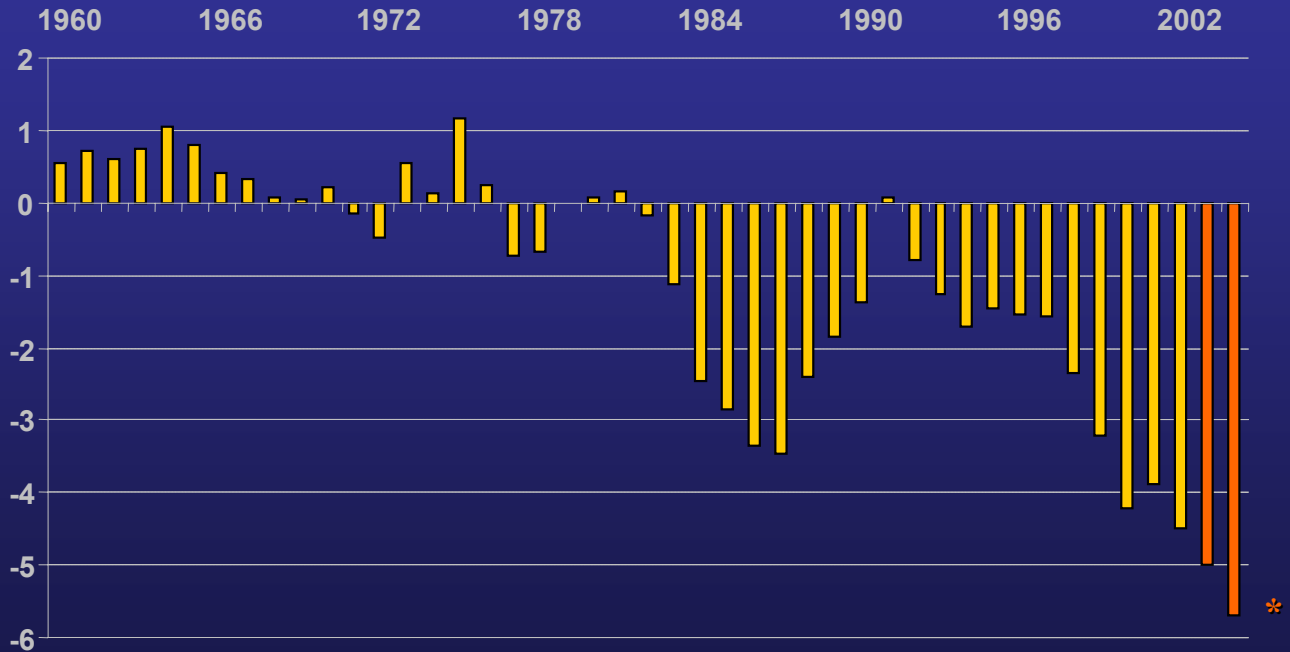
EEUU: POLÍTICA FISCAL Y TASA DE INTERÉS REAL (%)



 Balance Fiscal (% del PIB)  Fed fund real

DÉFICIT CUENTA CORRIENTE

(%PIB)



() Estimaciones 2003-04*

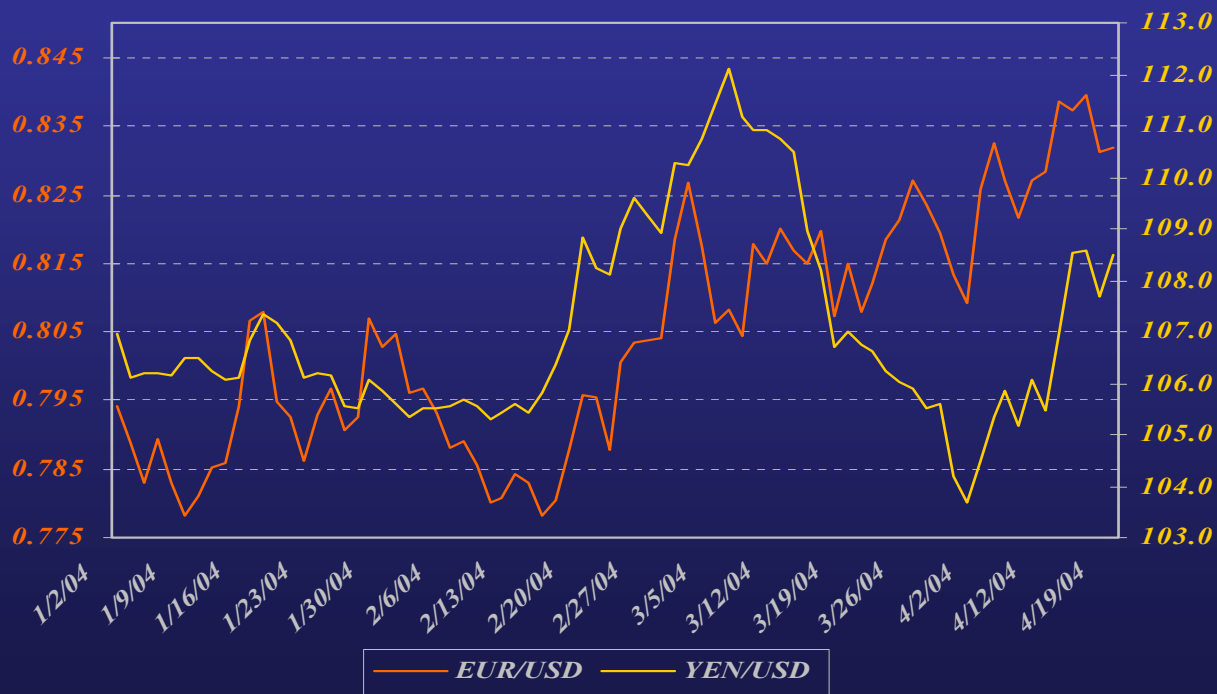
DÓLAR VS. EURO Y YEN



Al 19 de Abril de 2004

DÓLAR VS. EURO Y YEN

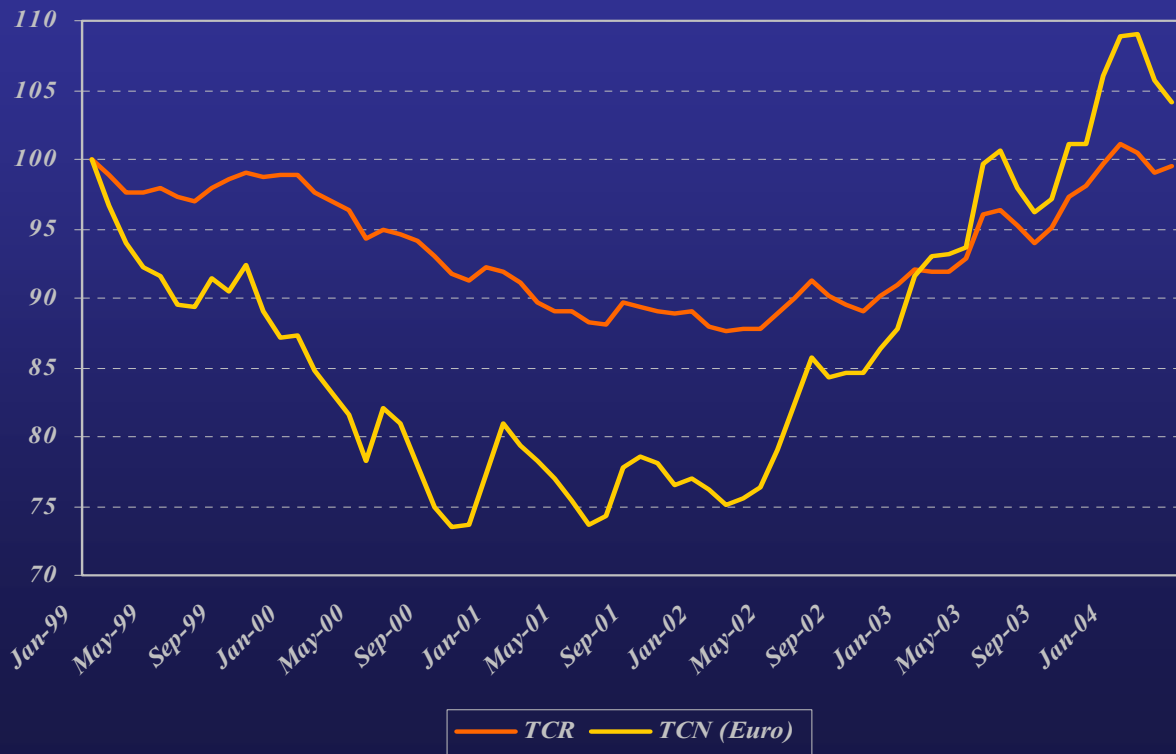
ENE. – ABR. 2004



Al 19 de Abril de 2004

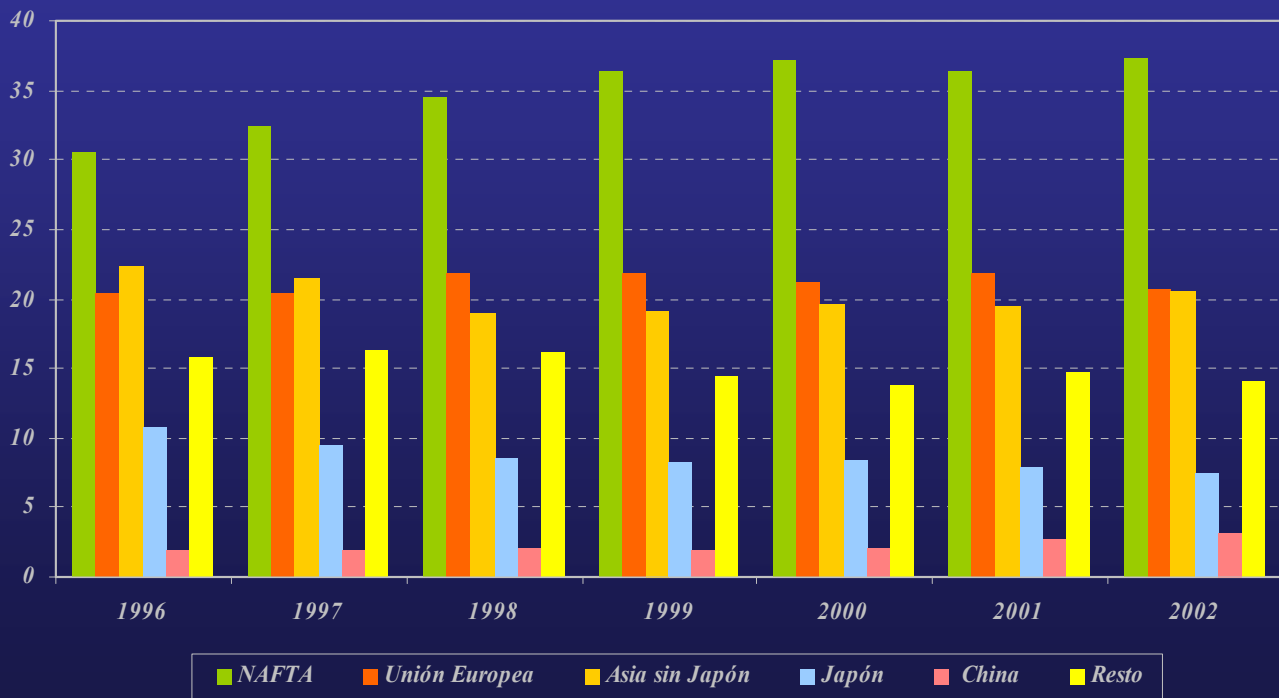
TIPO DE CAMBIO REAL EE.UU.

ENERO 1999 = 100

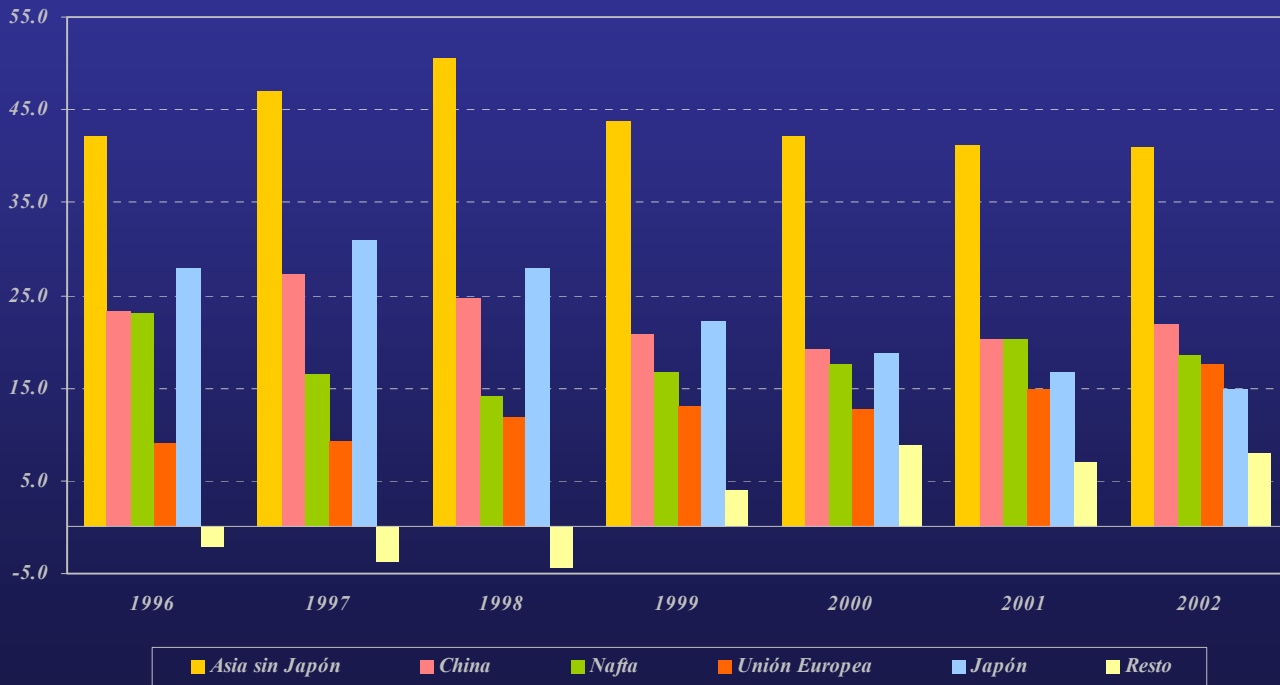


DESTINO DE LAS EXPORTACIONES DE EE.UU.

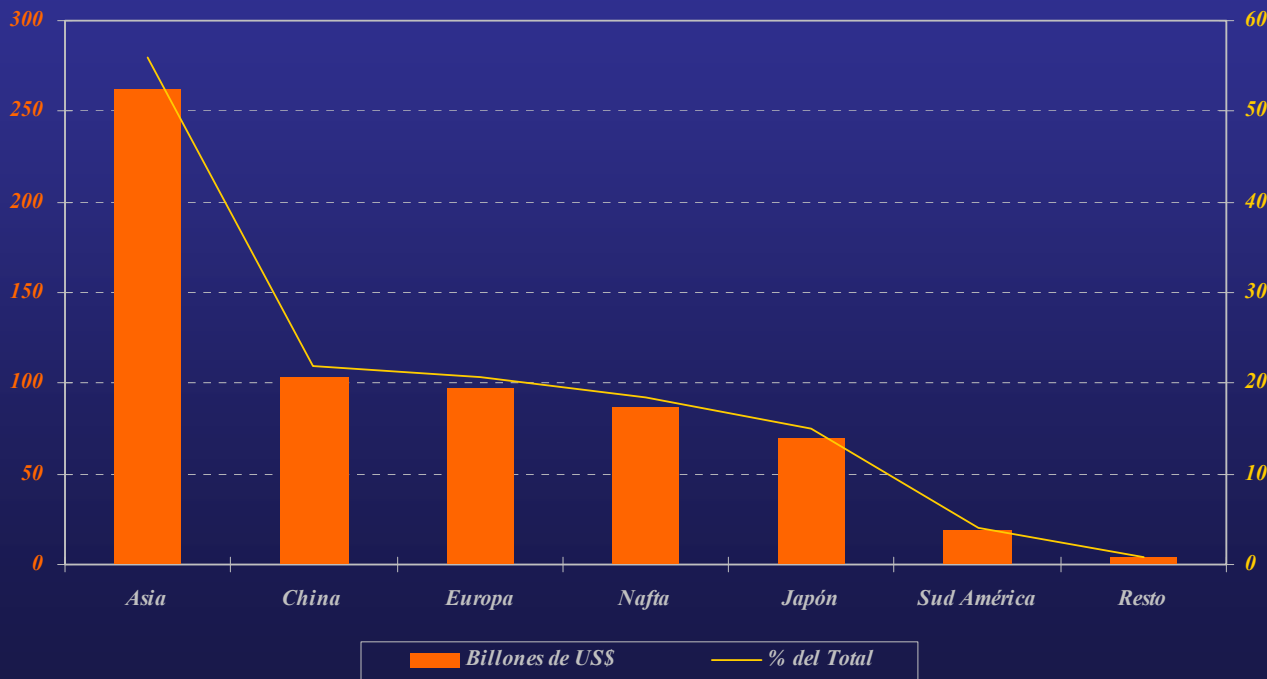
(% DEL TOTAL)



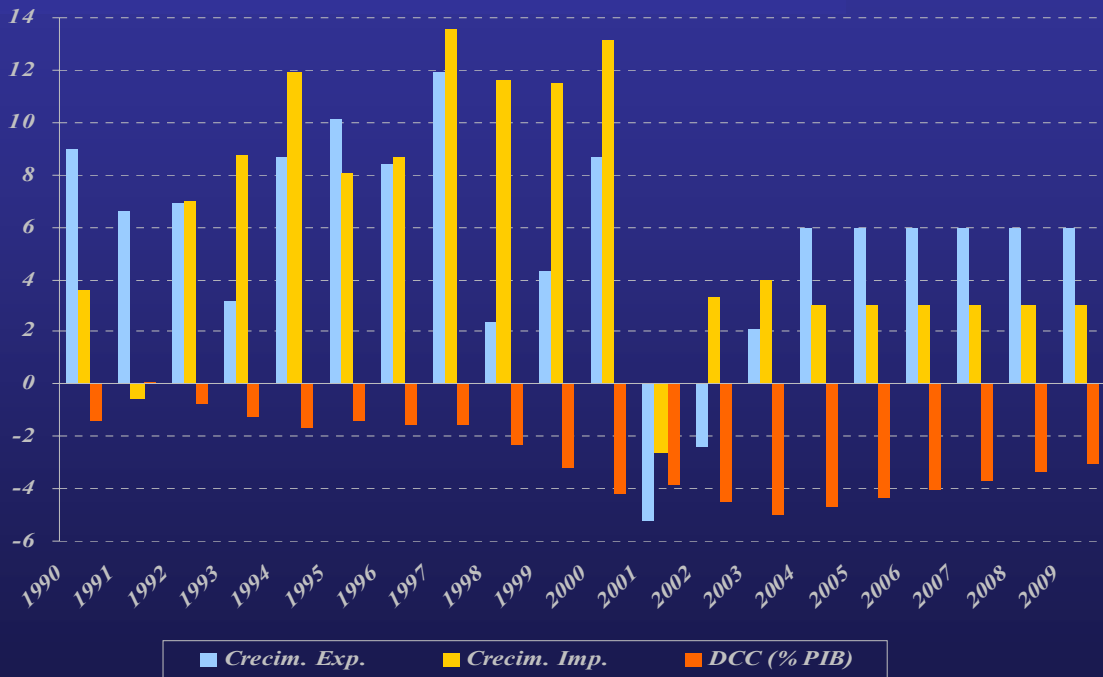
EEUU: COMPOSICIÓN REGIONAL DEL DÉFICIT COMERCIAL (% DEL TOTAL)



EEUU: COMPOSICIÓN REGIONAL DEL DÉFICIT COMERCIAL (% DEL TOTAL Y BN. DE US\$ EN 2002)



AJUSTE DEL DÉFICIT EN CTA. CTE.



1994-2003: Crec. Exp.= 4.9 %; Crec. Imp.= 8.3 %

1999-2003: Crec. Exp.= 1.5%; Crec. Imp. = 5.9 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.:

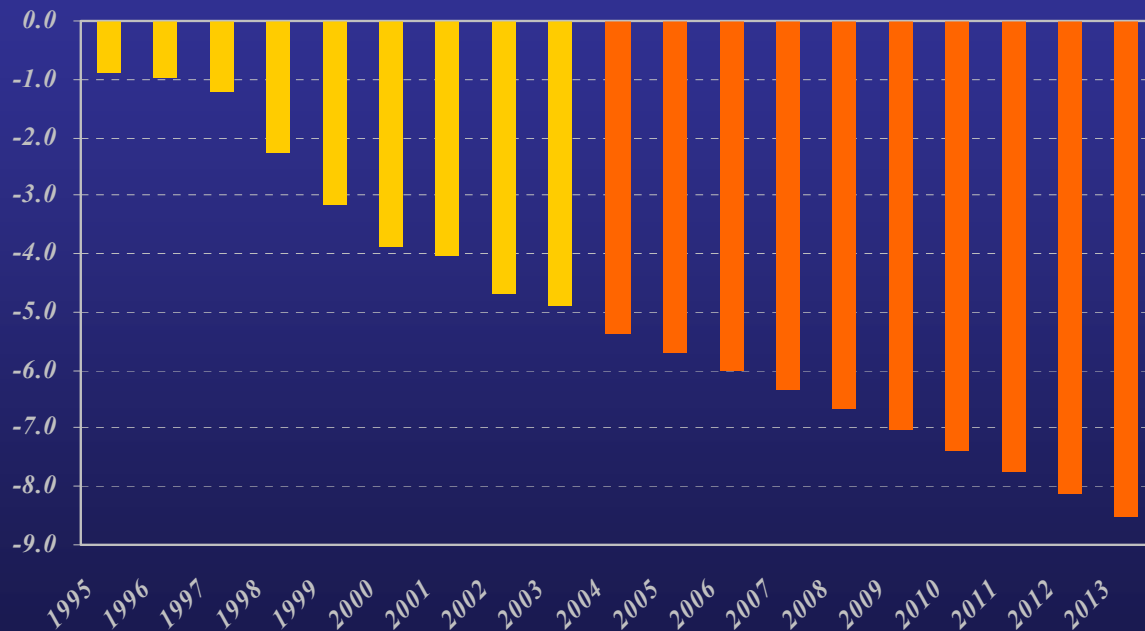
SUPUESTOS

<i>Elasticidades</i>	<i>Ingreso</i>	<i>Tipo de Cambio Real</i>
<i>Exportaciones</i>	<i>0,8</i>	<i>1,5</i>
<i>Importaciones</i>	<i>1,8</i>	<i>-0,3</i>

<i>Escenarios</i>	<i>Crecimiento Futuro de EE.UU. (%)</i>	<i>Crecimiento Futuro Resto del Mundo (%)</i>
<i>(1)</i>	<i>3,3</i>	<i>5,2</i>
<i>(2)</i>	<i>2,5</i>	<i>3,5</i>
<i>(3)</i>	<i>2,5</i>	<i>5,2</i>

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

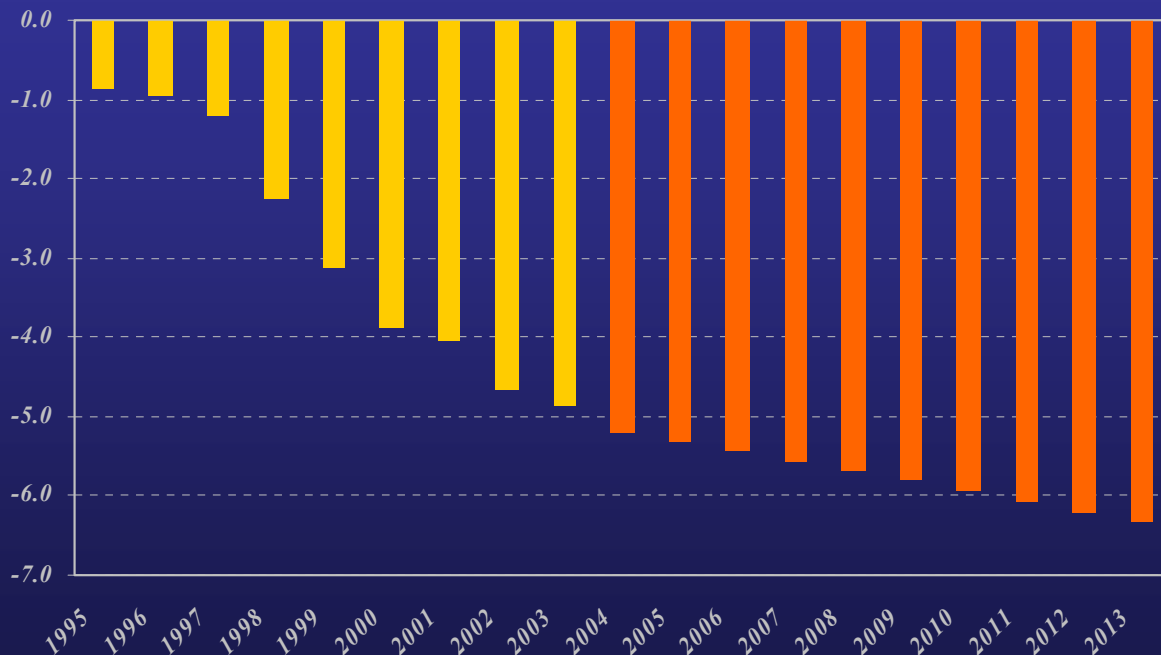
ESCENARIO 1A



Escenario 1A: Sin cambios en el TCR; Crecimiento EE.UU. = 3.3 %; Crecimiento Resto del Mundo = 5.2 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

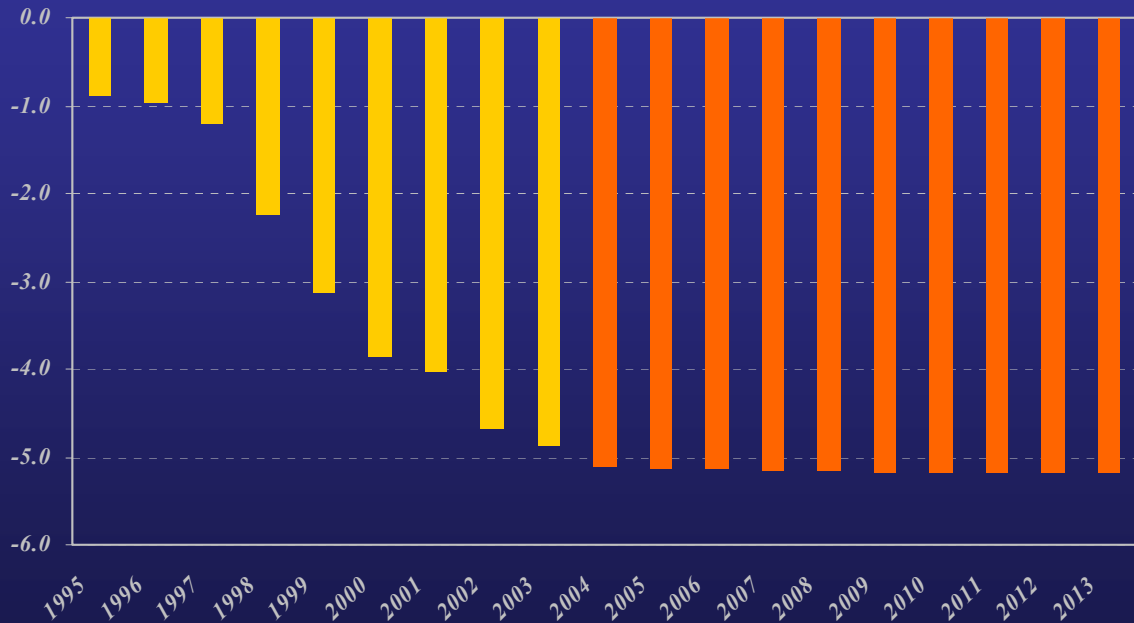
ESCENARIO 1B



Escenario 1B: Depreciación TCR = 1% anual; Crecimiento EE.UU. = 3,3 %; Crecimiento Resto del Mundo = 5,2 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

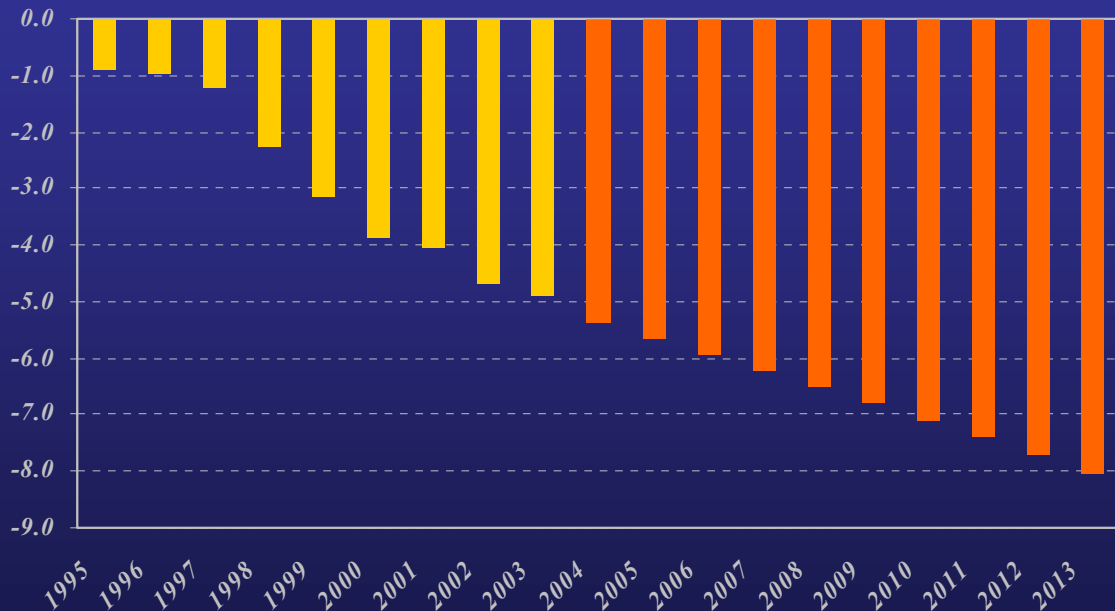
ESCENARIO 1C



Escenario 1C: Depreciación TCR = 1,5% anual; Crecimiento EE.UU. = 3,3 %; Crecimiento Resto del Mundo = 5.2 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

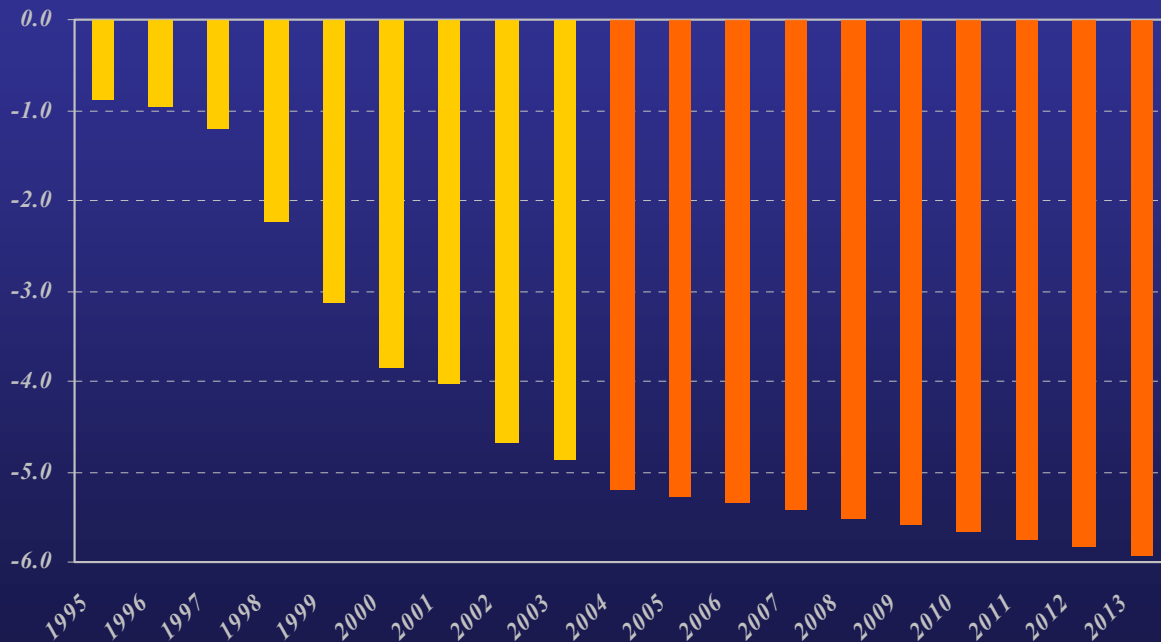
ESCENARIO 2A



Escenario 2A: Sin cambios en el TCR; Crecimiento EE.UU. = 2.5 %; Crecimiento Resto del Mundo = 3.5 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

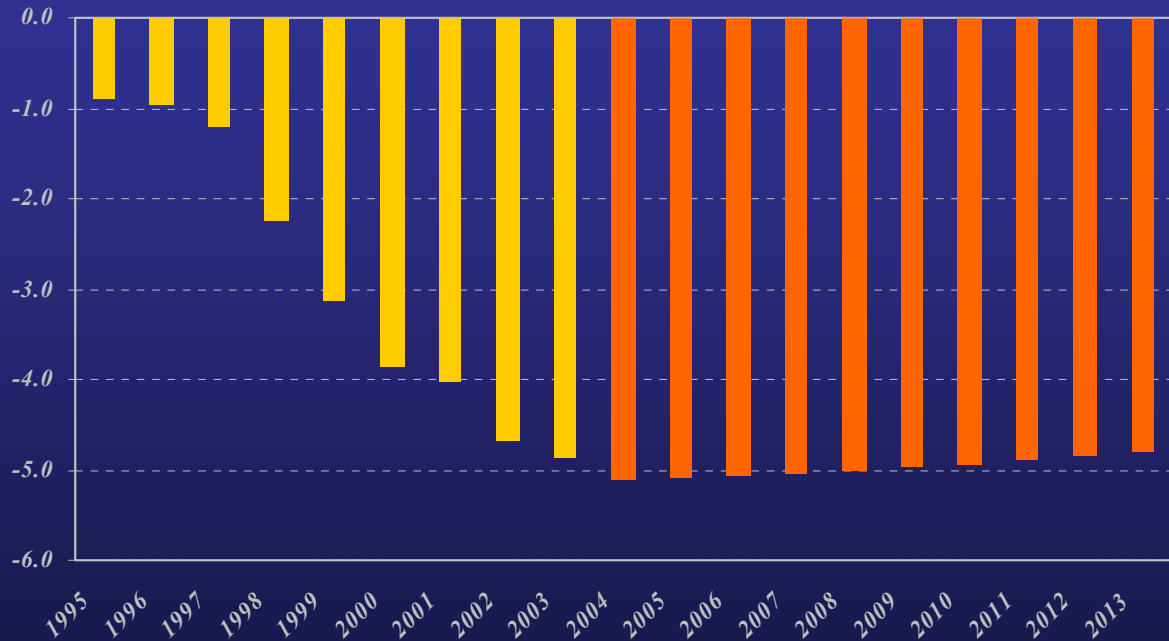
ESCENARIO 2B



Escenario 2B: Depreciación TCR = 1 % anual; Crecimiento EE.UU. = 2.5 %; Crecimiento Resto del Mundo = 3.5 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

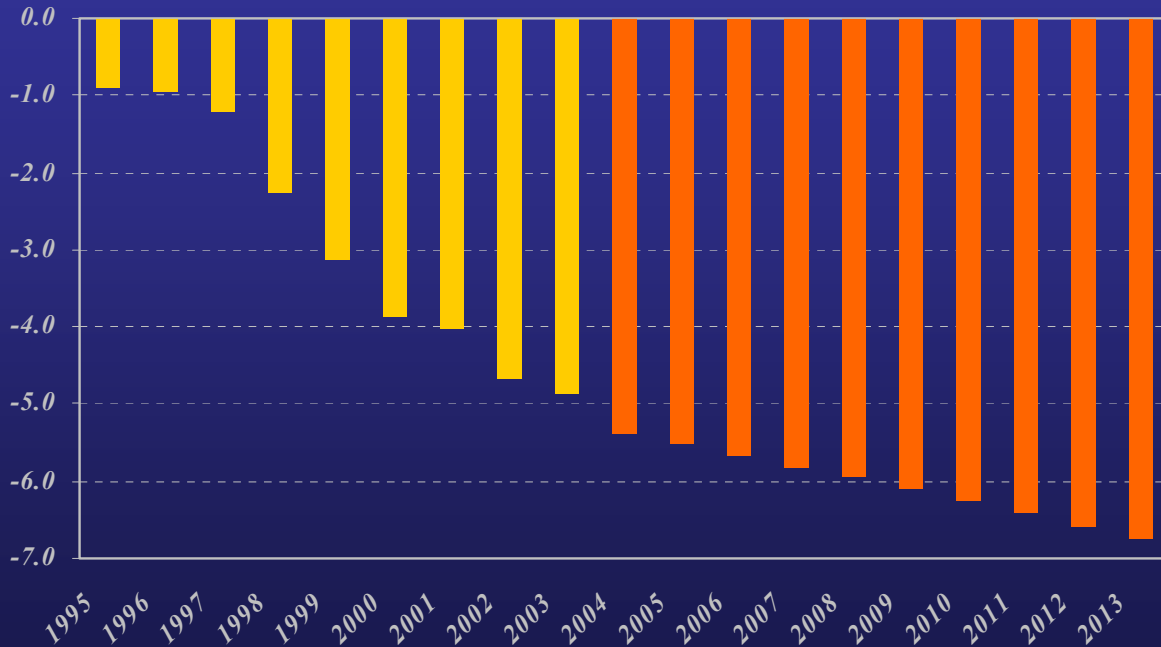
ESCENARIO 2C



Escenario 2C: Depreciación TCR = 1,5% anual; Crecimiento EE.UU. = 2,5 %; Crecimiento Resto del Mundo = 3.5 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

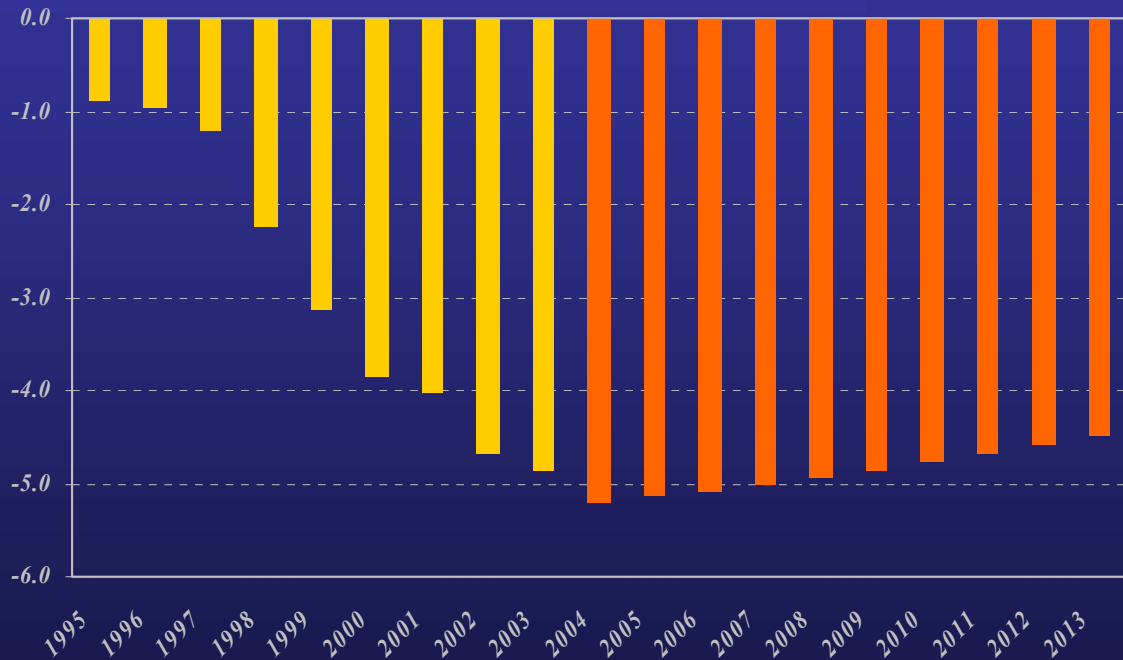
ESCENARIO 3A



Escenario 3A: Sin cambios en el TCR; Crecimiento EE.UU. = 2,5 %; Crecimiento Resto del Mundo = 5,2 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

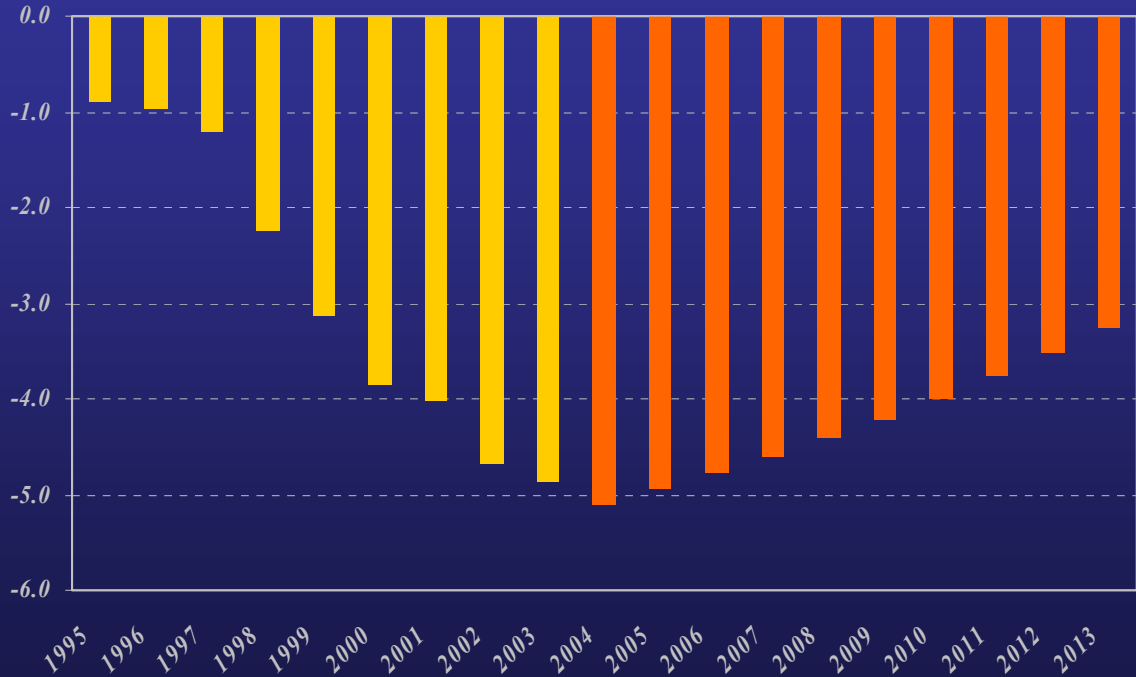
ESCENARIO 3B



Escenario 3B: Depreciación TCR = 1 % anual; Crecimiento EE.UU. = 2,5 %; Crecimiento Resto del Mundo = 5,2 %

SIMULACIONES AJUSTE DE EE.UU.

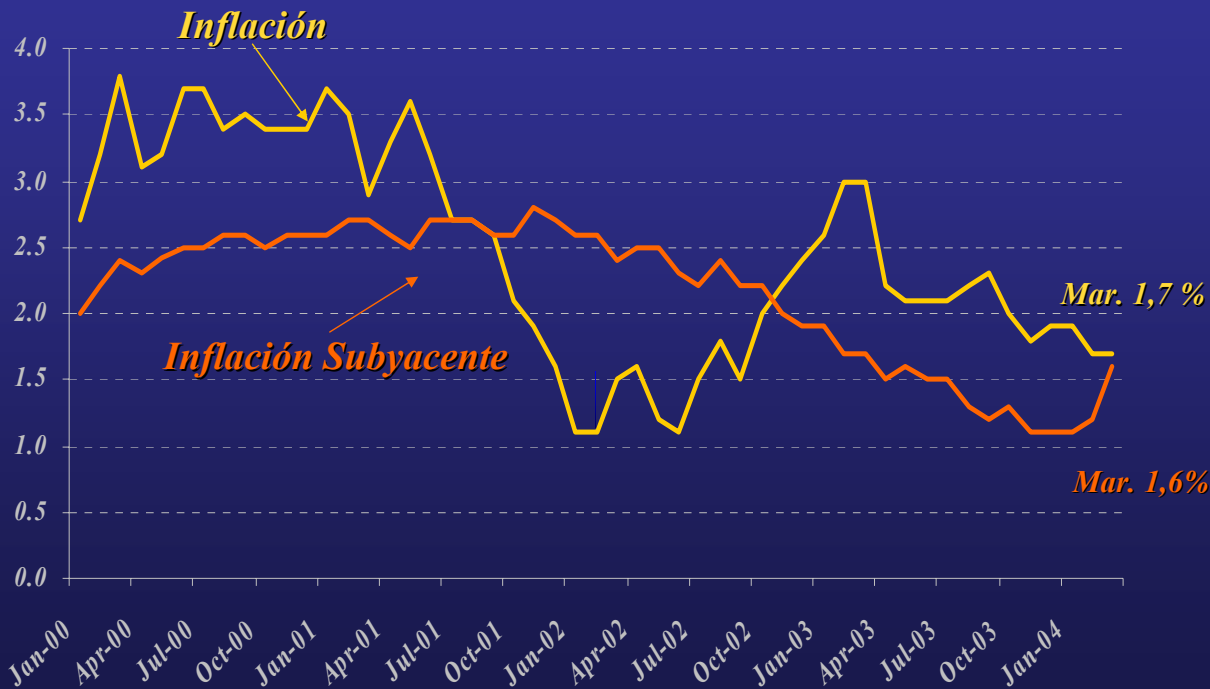
ESCENARIO 3C



Escenario 3C: Depreciación TCR = 1,5% anual; Crecimiento EE.UU. = 2,5 %; Crecimiento Resto del Mundo = 5,2 %

INFLACIÓN E INFLACIÓN SUBYACENTE

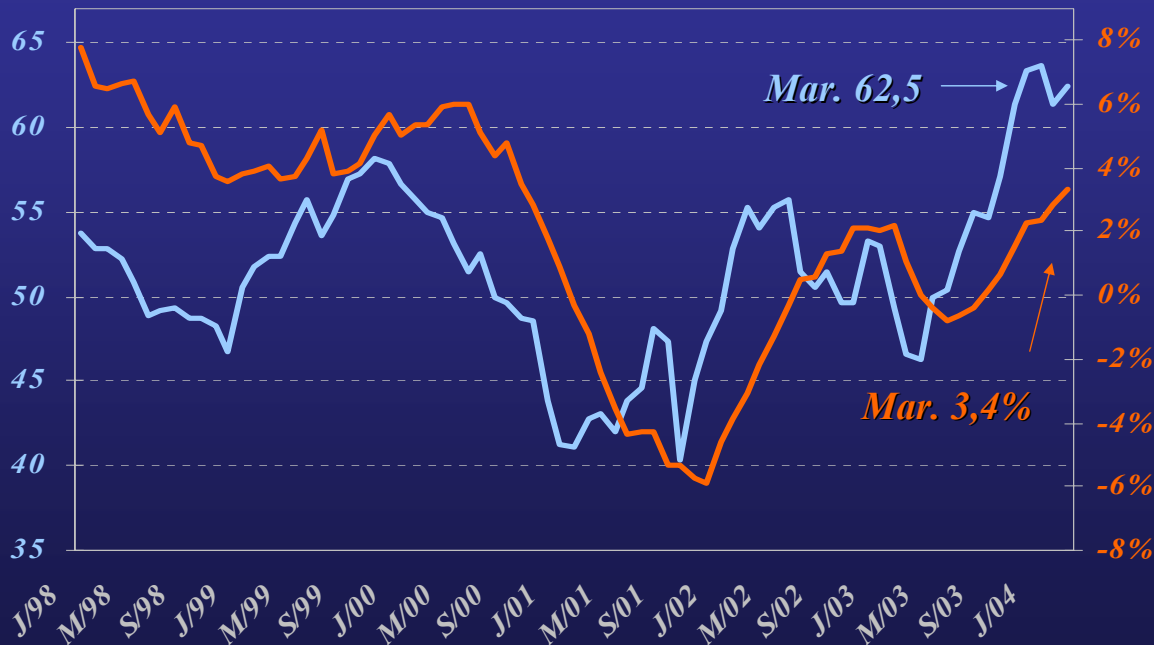
VARIACIÓN PORCENTUAL ANUAL



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y ISM ACT. MANUFACTURERA

Índice

var % anual

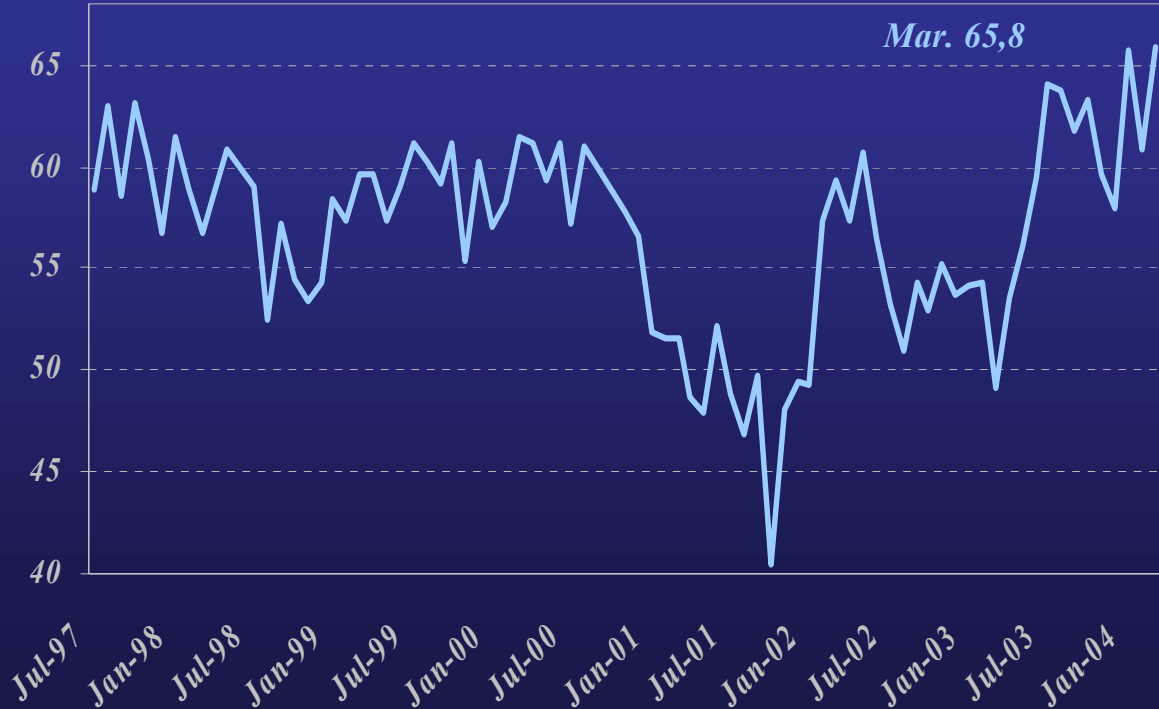


— ISM

— Producción Industrial

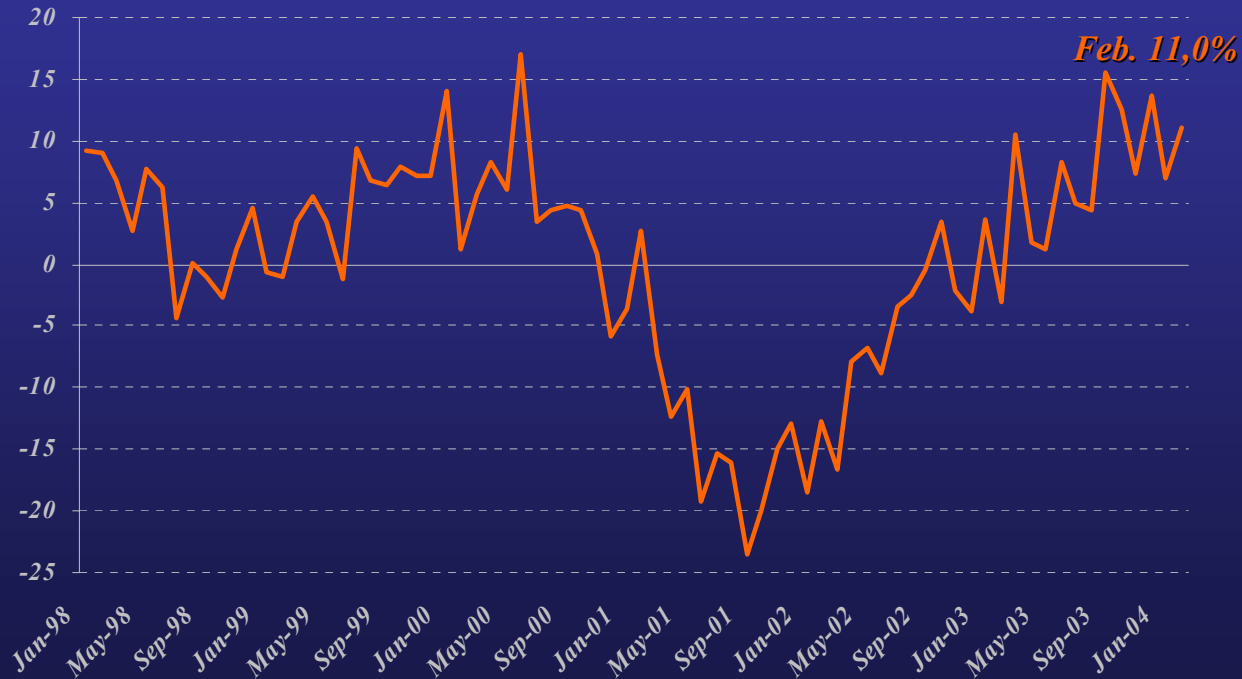
ISM ACTIVIDAD NO MANUFACTURERA

Índice

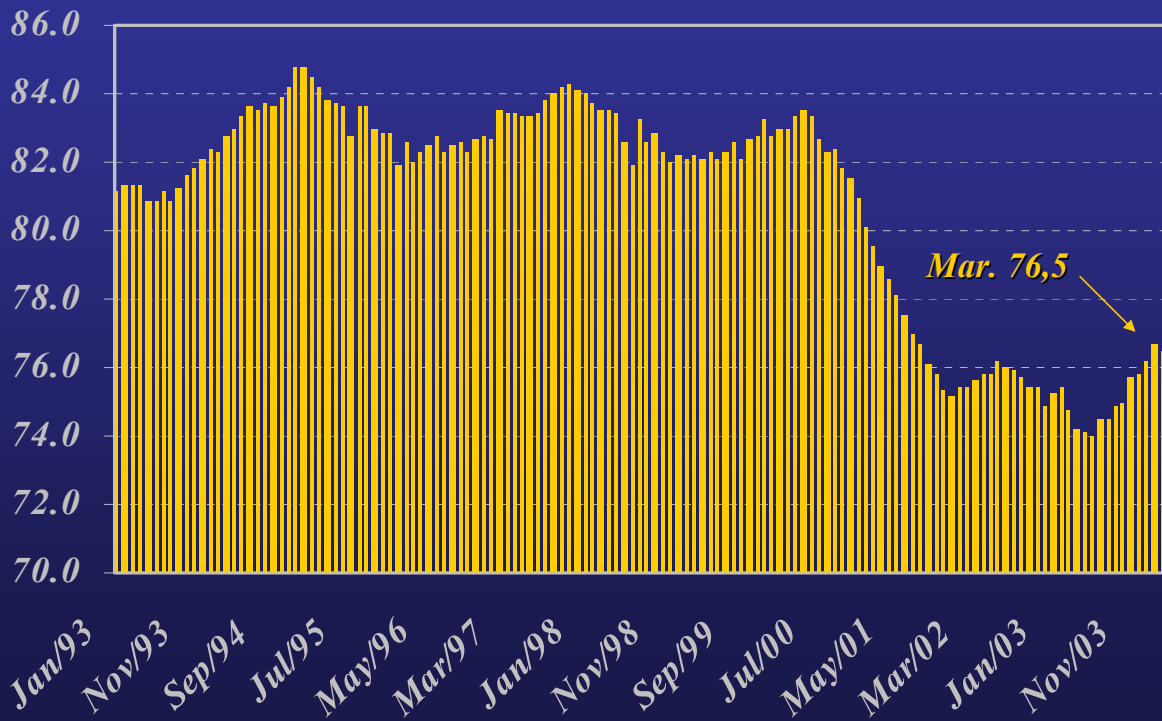


ÓRDENES DE BIENES DE CAPITAL

var % anual



CAPACIDAD UTILIZADA (%)

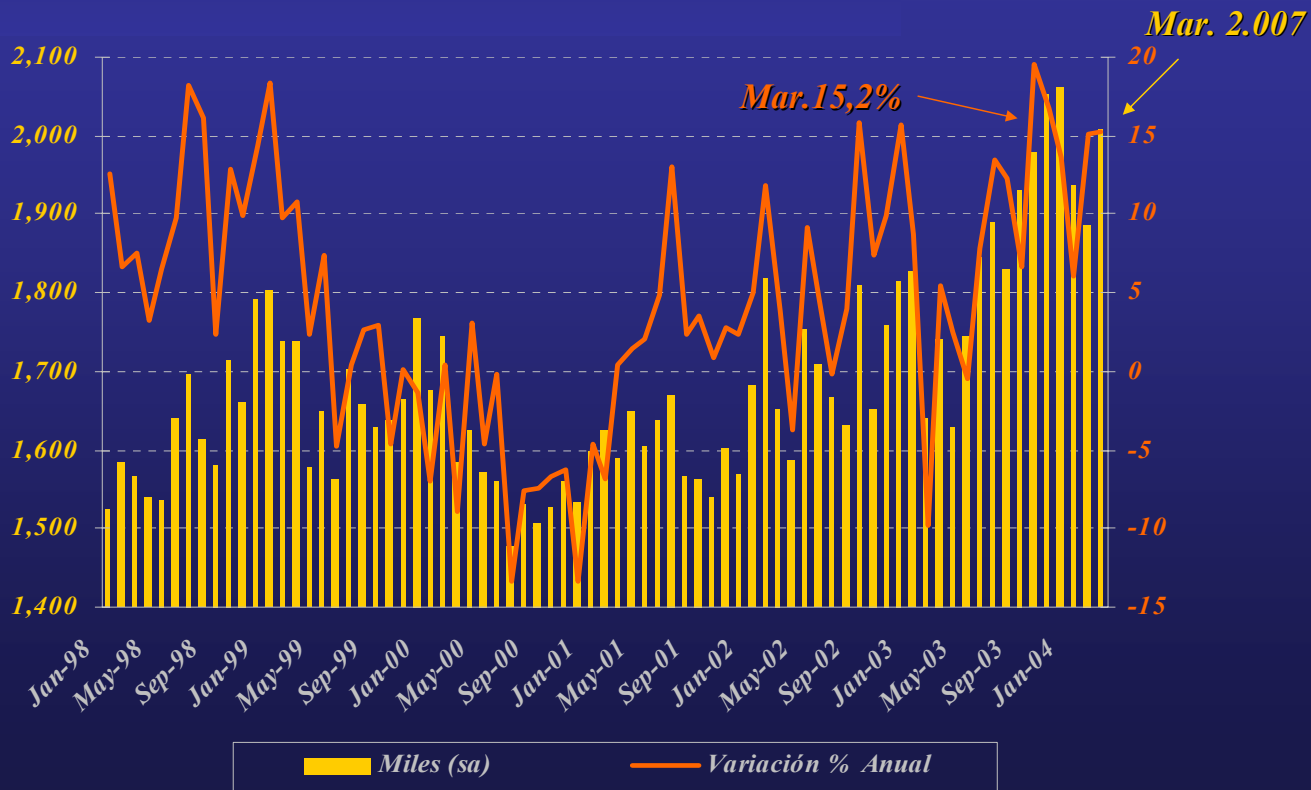


VENTAS MINORISTAS

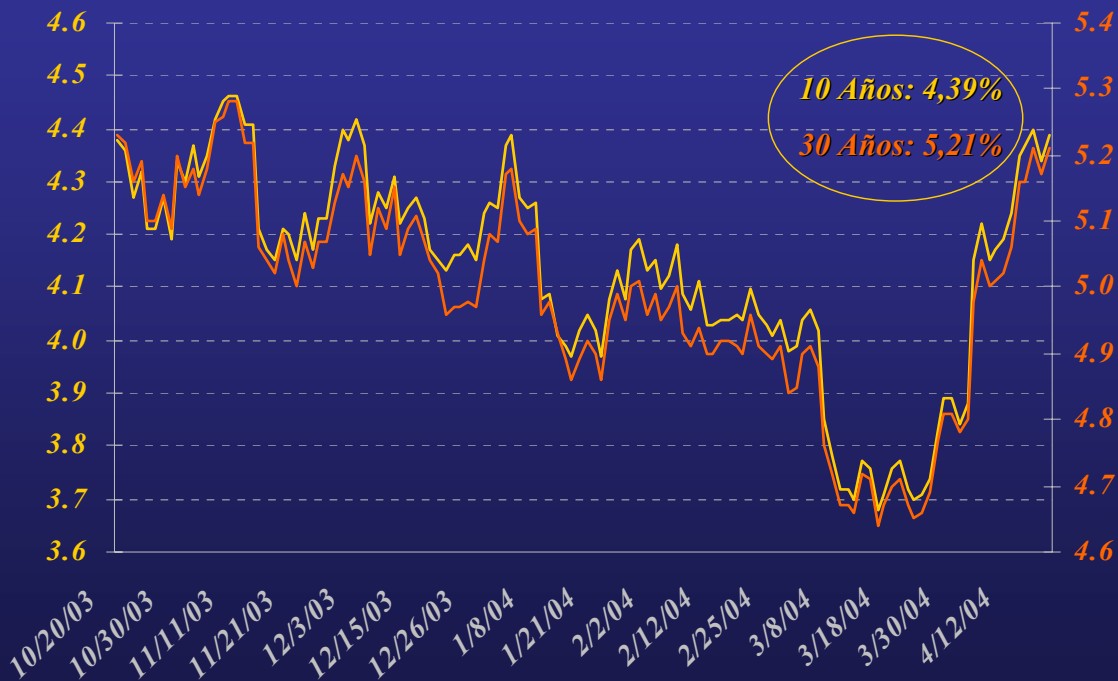
VARIACIÓN % ANUAL



INICIO DE VIVIENDAS



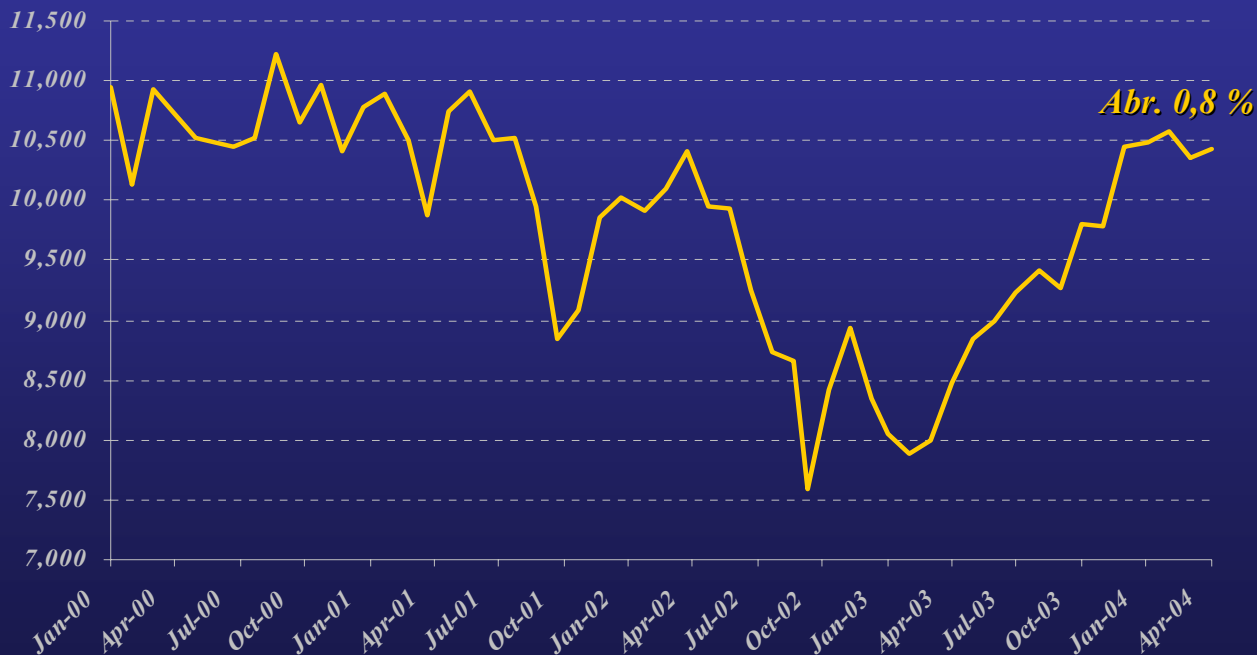
TASAS DE INTERÉS DE LARGO PLAZO EE.UU. (%)



Al 19 de Abril de 2004

DOW JONES

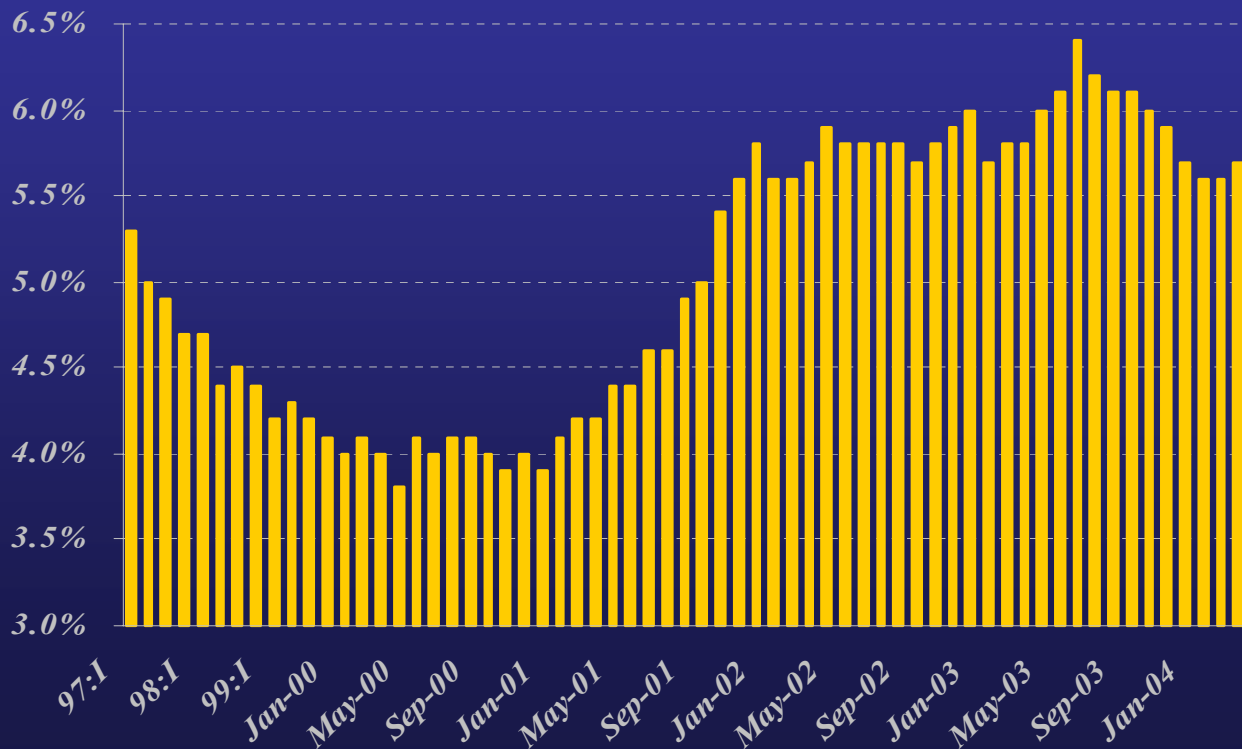
ÍNDICE BURSÁTIL



Al 19 de Abril de 2004

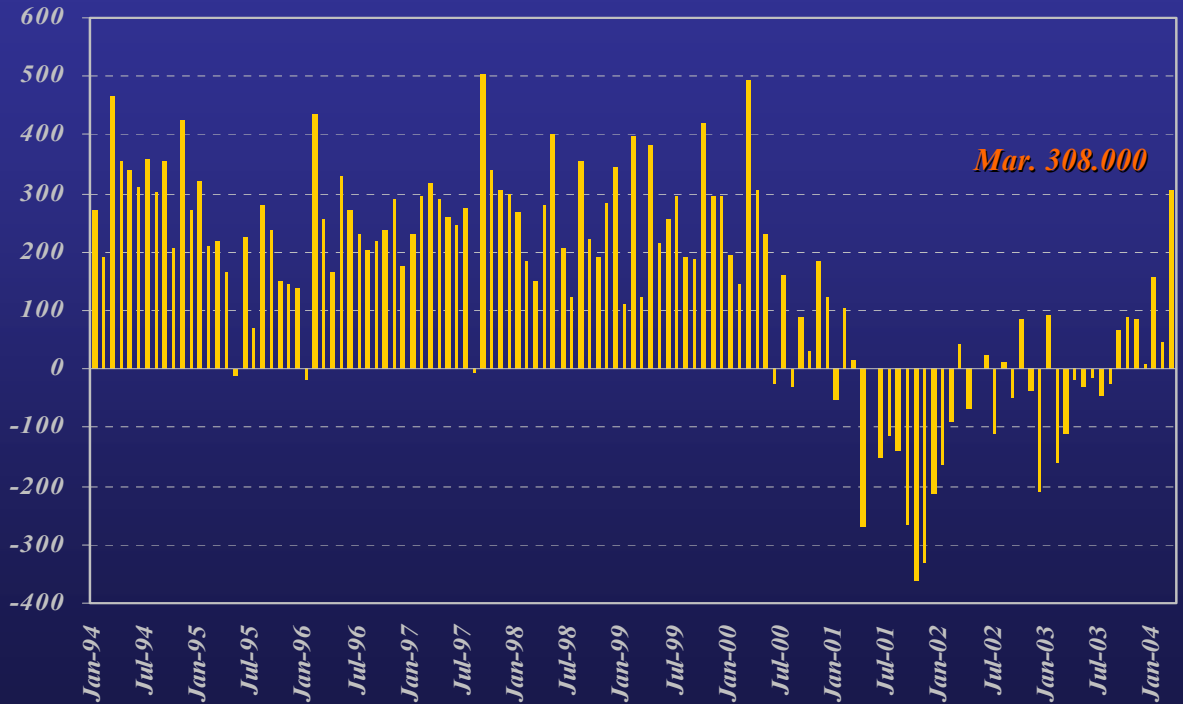
TASA DE DESEMPLEO

Mar. 5,7 %



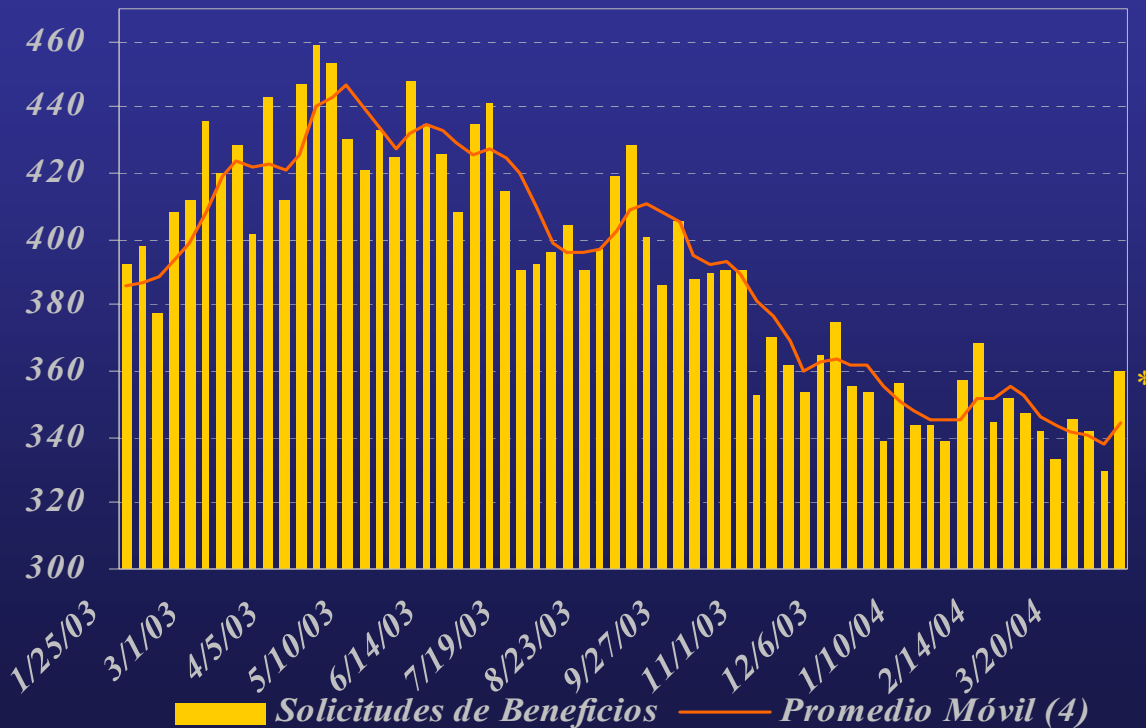
EMPLEO

MILES DE PERSONAS



SOLICITUDES DE BENEFICIOS DE DESEMPLEO

MILES, DESESTACIONALIZADAS



(*) 360.000 al 10 de Abril de 2004

CONFIANZA DE CONSUMIDORES

ÍNDICE CONFERENCE BOARD

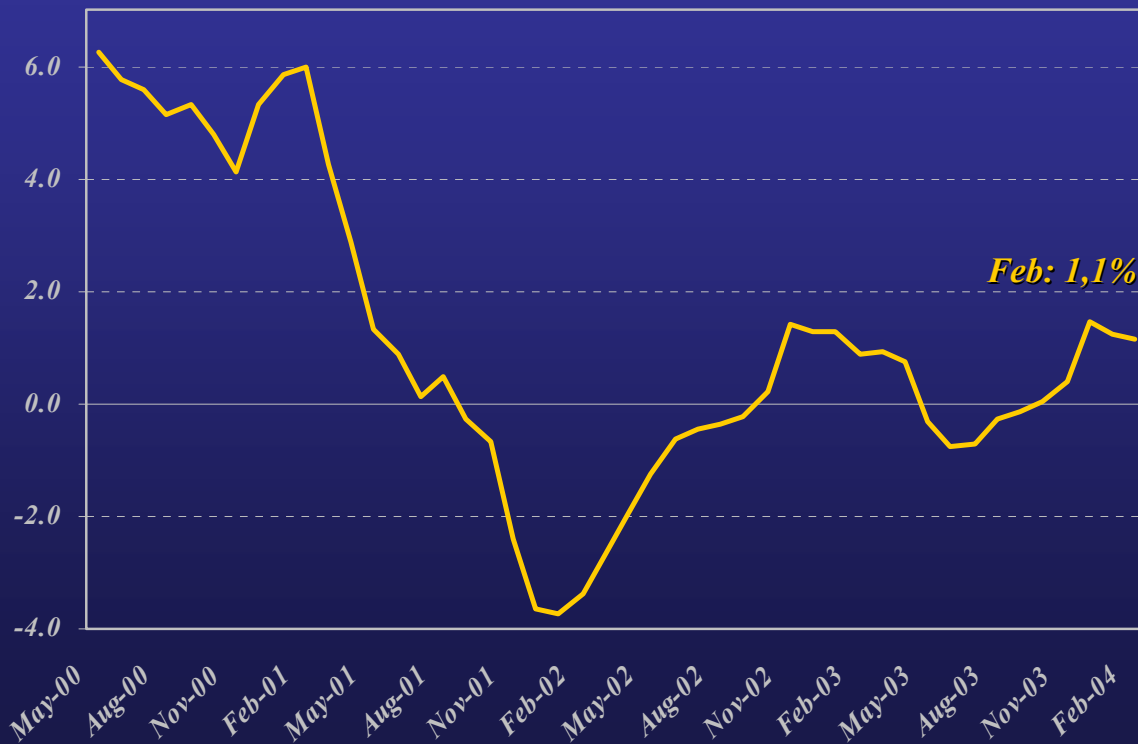


ZONA EURO

	2000	2001	2002e	2003e	2004e
<i>PIB (Var.%)</i>	3,5	1,5	0,8	0,4	1,6
<i>Inflación (fin de periodo)</i>	2,3	2,6	2,3	2,0	1,5
<i>Balance Fiscal (% del PIB)</i>	0,2	-1,0	-2,3	-2,7	-2,5
<i>Cuenta Corriente (% del PIB)</i>	-0,9	-0,4	0,5	0,5	0,5
<i>Tasa de Desempleo (%)</i>	8,4	8,0	8,3	8,7	8,6

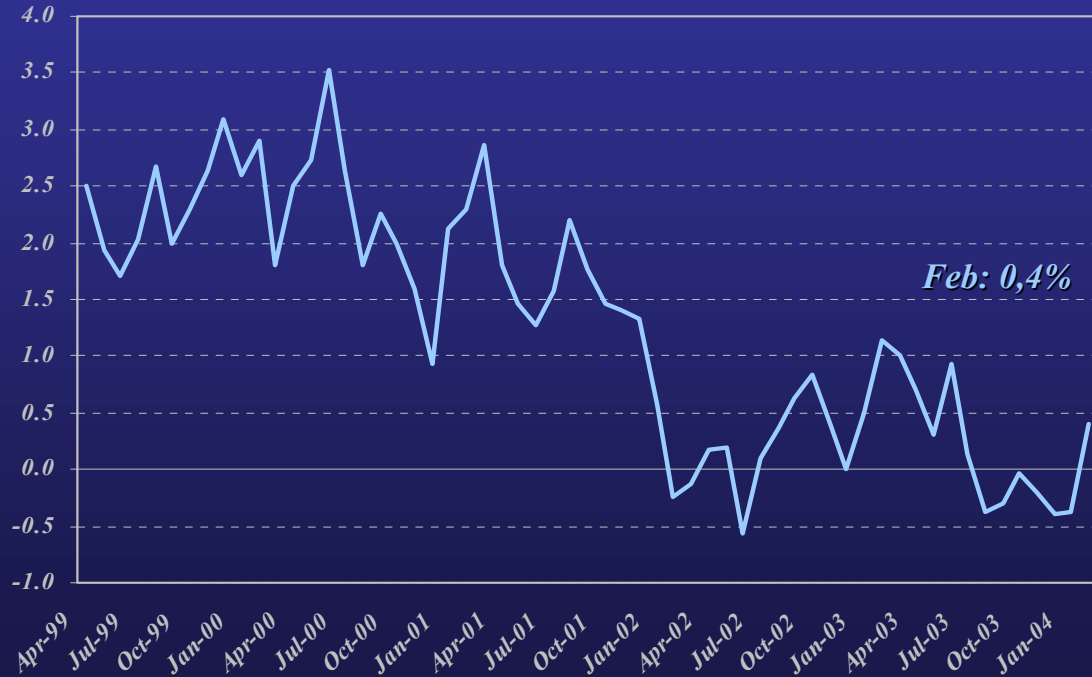
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL – TRIMESTRES MÓVILES



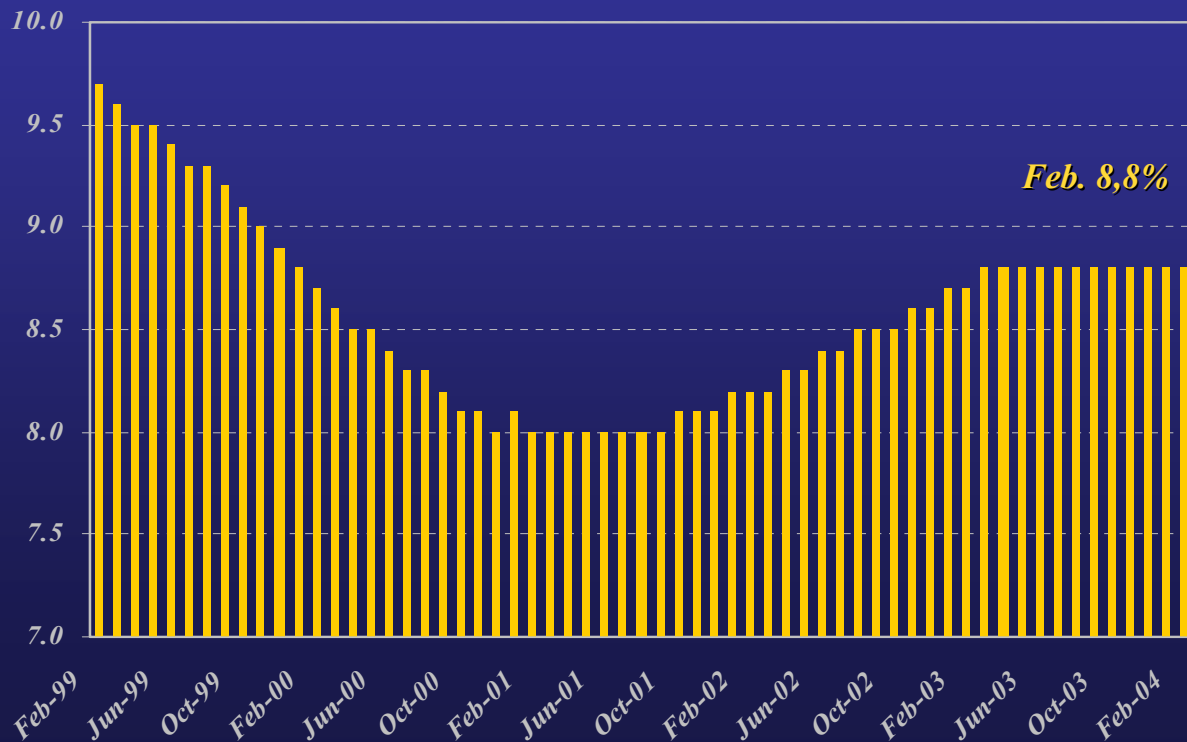
VENTAS MINORISTAS

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL – TRIMESTRES MÓVILES



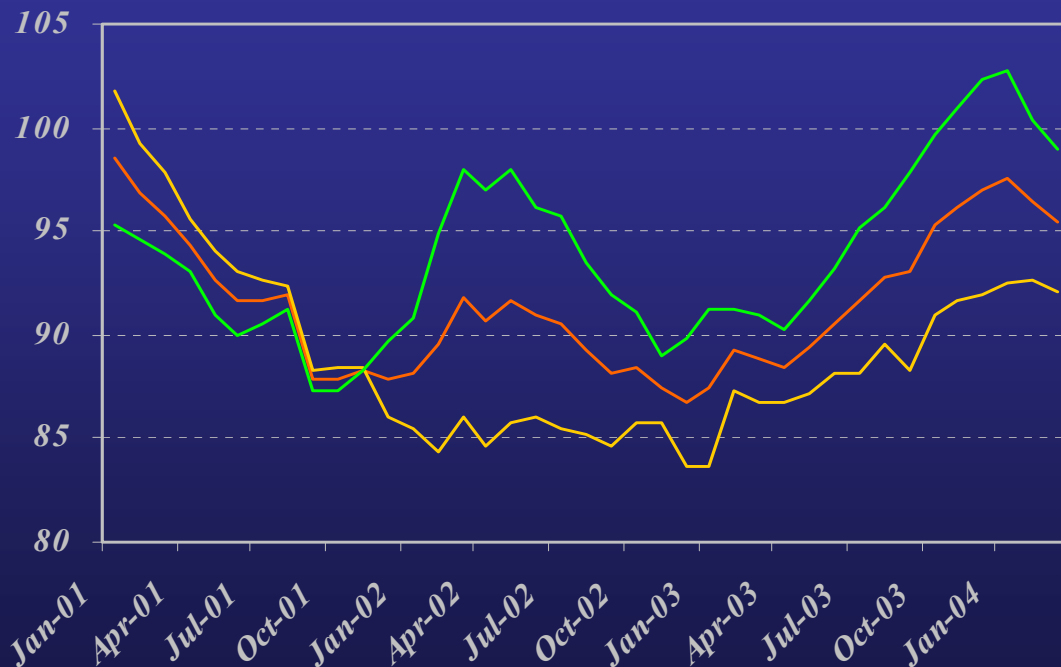
TASA DE DESEMPLEO

PORCENTAJE



CLIMA EMPRESARIAL

ÍNDICE IFO

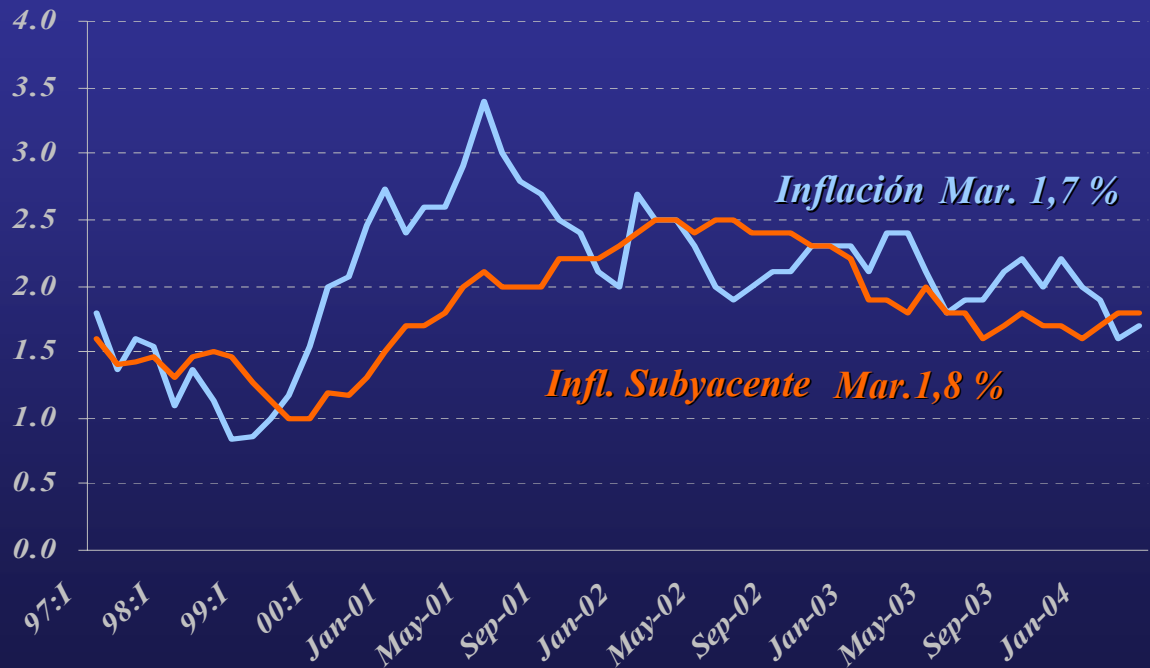


Mar. 95,4

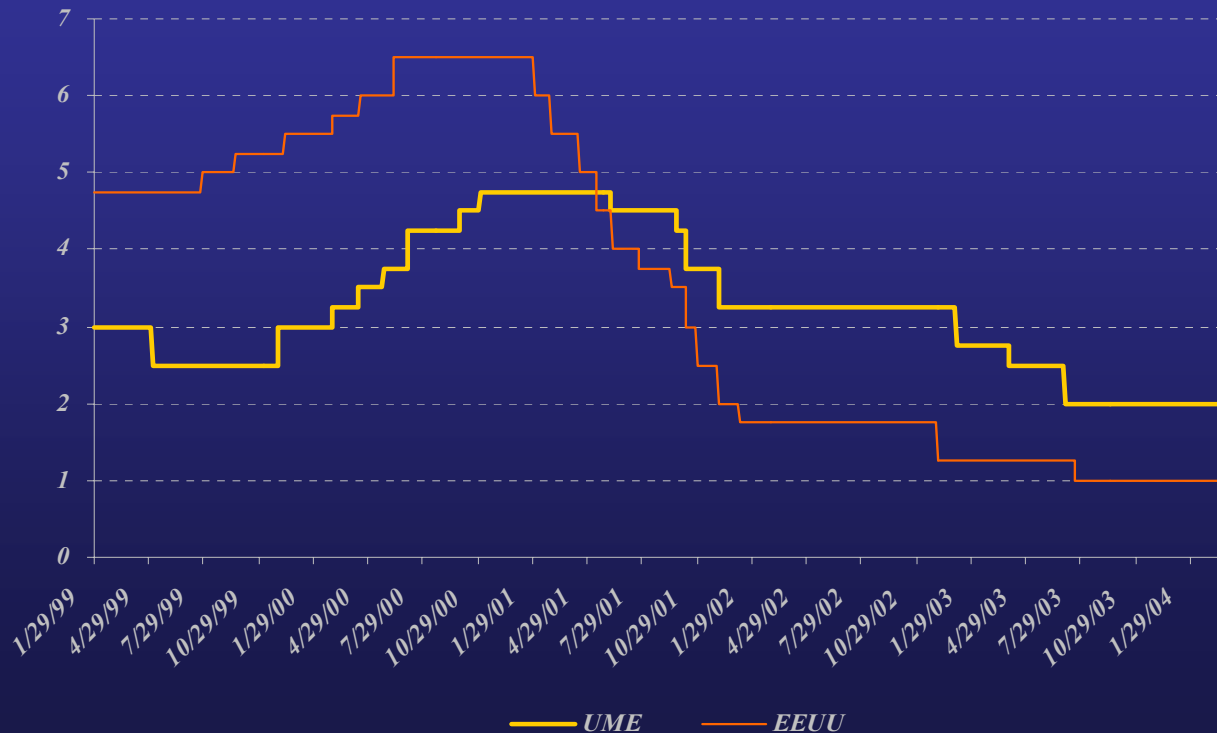
— Clima Empresarial — Situación Actual — Expectativas

INFLACIÓN

VARIACIÓN % ANUAL



POLÍTICA MONETARIA COMPARADA

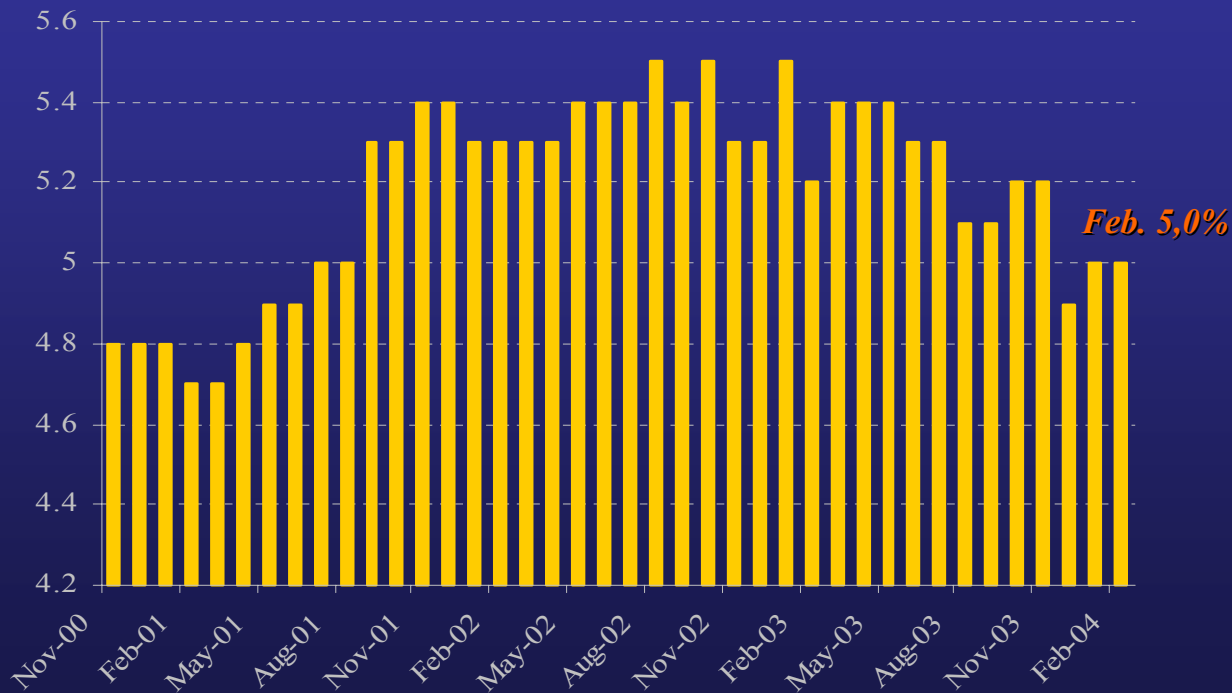


JAPÓN

	<i>2000</i>	<i>2001</i>	<i>2002e</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>
<i>PIB (Var.%)</i>	<i>2,8</i>	<i>0,4</i>	<i>-0,4</i>	<i>2,7</i>	<i>2,9</i>
<i>Inflación (fin de periodo)</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,7</i>	<i>-1,0</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,2</i>
<i>Balance Fiscal (% del PIB)</i>	<i>-8,8</i>	<i>-9,0</i>	<i>-9,5</i>	<i>-9,0</i>	<i>-8,8</i>
<i>Cuenta Corriente (% del PIB)</i>	<i>2,5</i>	<i>2,0</i>	<i>2,7</i>	<i>2,9</i>	<i>3,1</i>
<i>Tasa de Desempleo</i>	<i>4,8</i>	<i>5,0</i>	<i>5,4</i>	<i>5,3</i>	<i>5,3</i>

DESEMPLEO

ESTACIONALMENTE AJUSTADO



ECONOMÍAS ASIÁTICAS

	<i>Var. % PIB Anual</i>			<i>Cta. Corriente, % del PIB</i>		
	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>
<i>CHINA (13.5)</i>	8.0	9.1	9.5	1.8	2.0	1.6
<i>INDIA (4.9)</i>	4.3	7.5	7.0	-0.7	0.4	0.2
<i>COREA (1.8)</i>	7.0	3.1	5.3	1.4	2.0	4.0
<i>INDONESIA (1.6)</i>	3.7	4.1	4.5	3.0	4.5	4.0
<i>TAIWAN (1.0)</i>	3.6	3.2	5.0	5.0	7.0	7.2
<i>TAILANDIA (1.0)</i>	5.4	6.7	7.0	4.6	4.9	5.0
<i>MALASIA (0.5)</i>	4.1	5.2	6.0	7.0	8.5	8.0
	<i>Balance Fiscal, % del PIB</i>			<i>Inflación, % dic.-dic.</i>		
	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>
<i>CHINA</i>	-3.0	-3.0	-2.8	-0.8	3.2	2.2
<i>INDIA</i>	-6.1	-5.9	-5.5	4.0	4.0	4.2
<i>COREA</i>	3.0	-0.5	1.7	2.7	3.4	3.9
<i>INDONESIA</i>	-1.6	-1.8	-1.5	11.0	5.1	5.5
<i>TAIWAN</i>	-3.5	-3.9	-3.0	-0.2	-0.1	0.8
<i>TAILANDIA</i>	-2.7	-2.0	-1.8	0.7	1.8	2.5
<i>MALASIA</i>	-5.6	-5.2	-4.8	1.9	1.2	2.0

Valores entre paréntesis representan % del PIB mundial (PPP) en 2004.

ECONOMÍAS LATINOAMERICANAS

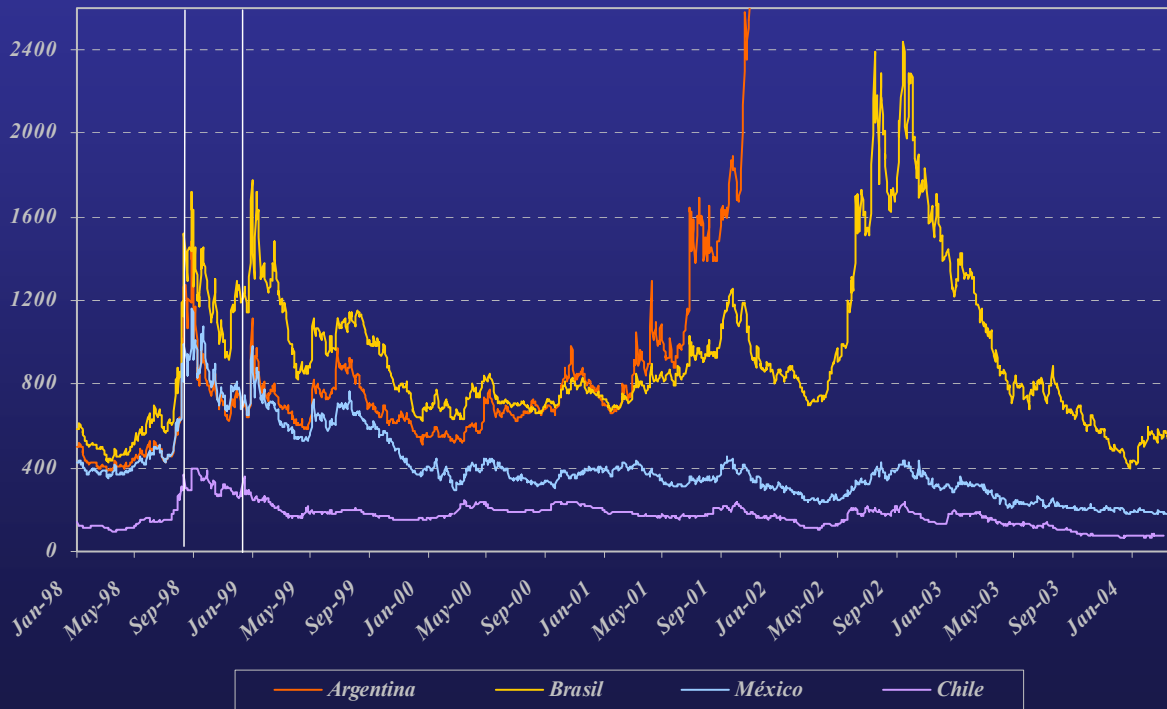
	<i>Var.% PIB Anual</i>			<i>Cta. Corriente, % del PIB</i>		
	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>
<i>ARGENTINA (0.7)</i>	<i>-10.9</i>	<i>8.7</i>	<i>6.0</i>	<i>12.0</i>	<i>9.0</i>	<i>5.7</i>
<i>BRASIL (2.6)</i>	<i>1.9</i>	<i>-0.2</i>	<i>3.5</i>	<i>-1.8</i>	<i>0.8</i>	<i>0.0</i>
<i>COLOMBIA (0.6)</i>	<i>1.6</i>	<i>3.7</i>	<i>3.7</i>	<i>-1.9</i>	<i>-2.0</i>	<i>-2.2</i>
<i>CHILE (0.5)</i>	<i>2.2</i>	<i>3.3</i>	<i>4.8</i>	<i>-0.8</i>	<i>-0.8</i>	<i>0.0</i>
<i>MEXICO (1.9)</i>	<i>0.9</i>	<i>1.3</i>	<i>3.2</i>	<i>-2.2</i>	<i>-1.5</i>	<i>-2.2</i>
<i>PERU (0.3)</i>	<i>4.9</i>	<i>4.0</i>	<i>3.8</i>	<i>-2.0</i>	<i>-1.7</i>	<i>-1.9</i>
<i>VENEZUELA (0.4)</i>	<i>-8.9</i>	<i>-9.2</i>	<i>7.0</i>	<i>8.6</i>	<i>11.8</i>	<i>7.5</i>
	<i>Balance Fiscal, % del PIB</i>			<i>Inflación, % dic.-dic.</i>		
	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>	<i>2002</i>	<i>2003e</i>	<i>2004e</i>
<i>ARGENTINA</i>	<i>-1.6</i>	<i>0.5</i>	<i>1.0</i>	<i>41.0</i>	<i>3.7</i>	<i>6.0</i>
<i>BRASIL</i>	<i>-10.3</i>	<i>-3.6</i>	<i>-3.2</i>	<i>12.5</i>	<i>9.3</i>	<i>6.0</i>
<i>COLOMBIA</i>	<i>-3.6</i>	<i>-3.5</i>	<i>-4.0</i>	<i>7.0</i>	<i>6.5</i>	<i>6.3</i>
<i>CHILE</i>	<i>-0.8</i>	<i>-0.8</i>	<i>0.1</i>	<i>2.8</i>	<i>1.1</i>	<i>1.6</i>
<i>MEXICO</i>	<i>-1.2</i>	<i>-0.5</i>	<i>-0.2</i>	<i>5.7</i>	<i>4.0</i>	<i>3.9</i>
<i>PERU</i>	<i>-2.3</i>	<i>-2.0</i>	<i>-1.9</i>	<i>1.5</i>	<i>2.5</i>	<i>2.3</i>
<i>VENEZUELA</i>	<i>-4.6</i>	<i>-5.2</i>	<i>-5.3</i>	<i>31.2</i>	<i>27.1</i>	<i>25.0</i>

Valores entre paréntesis representan % del PIB mundial (PPP) en 2004.

RIESGO PAÍS (DIC. 1997-ABR. 2004)

SPREADS SOBRE BONOS DEL TESORO DE EE.UU.

Rusia Brasil

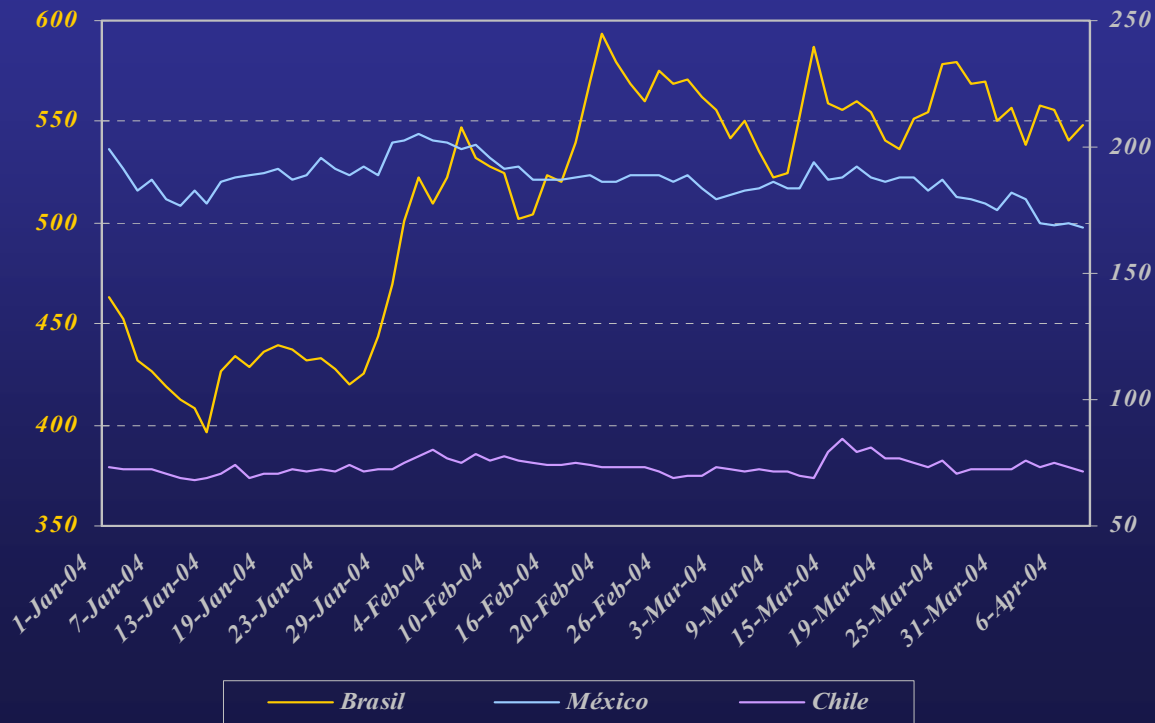


RIESGO PAÍS (ENE. - ABR. 2004)

SPREADS SOBRE BONOS DEL TESORO DE EE.UU.

Brasil

Chile - México

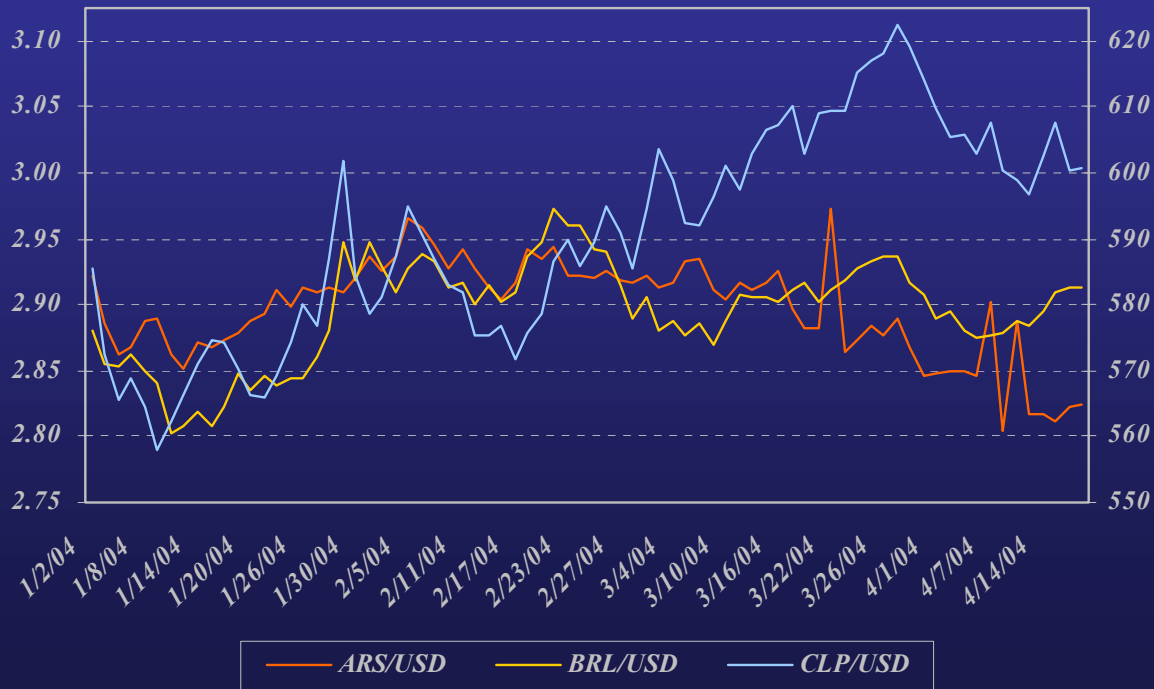


EVOLUCIÓN DEL REAL, PESO

ARGENTINO Y CHILENO FEB. 2002 – ABR. 2004



EVOLUCIÓN DEL REAL, PESO ARGENTINO Y CHILENO (ENE. – ABR. 2004)



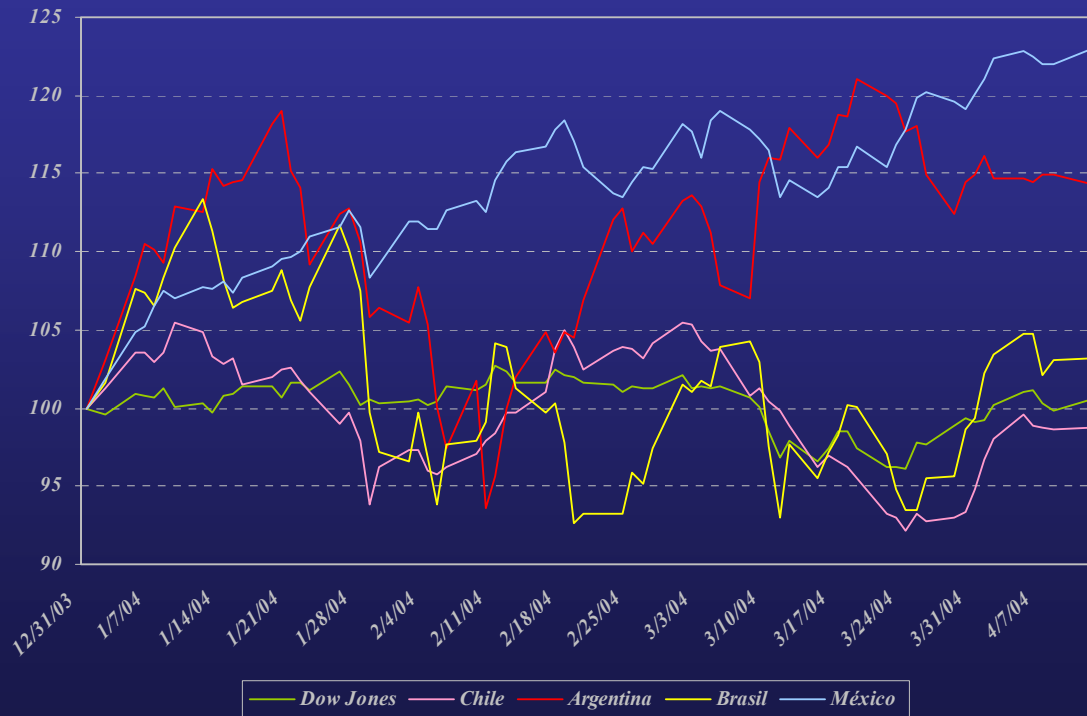
ÍNDICES BURSÁTILES

EN DÓLARES, BASE 1 MAYO 2002 = 100



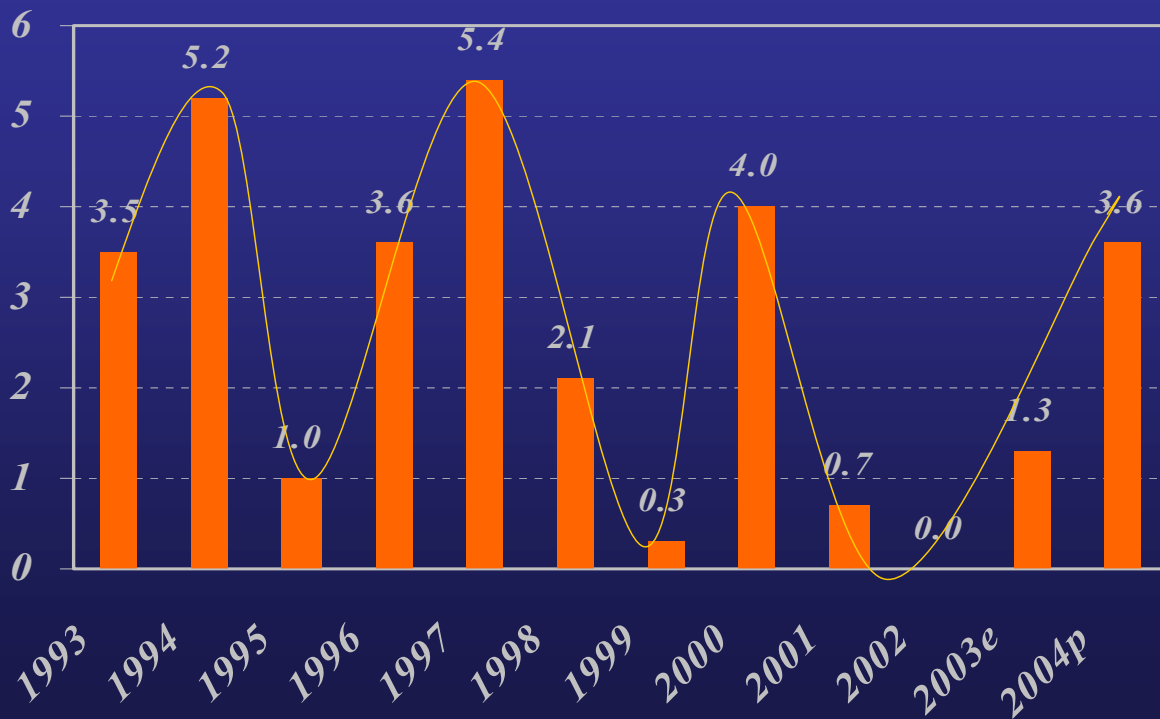
ÍNDICES BURSÁTILES

EN DÓLARES, BASE 31 DICIEMBRE 2003 = 100



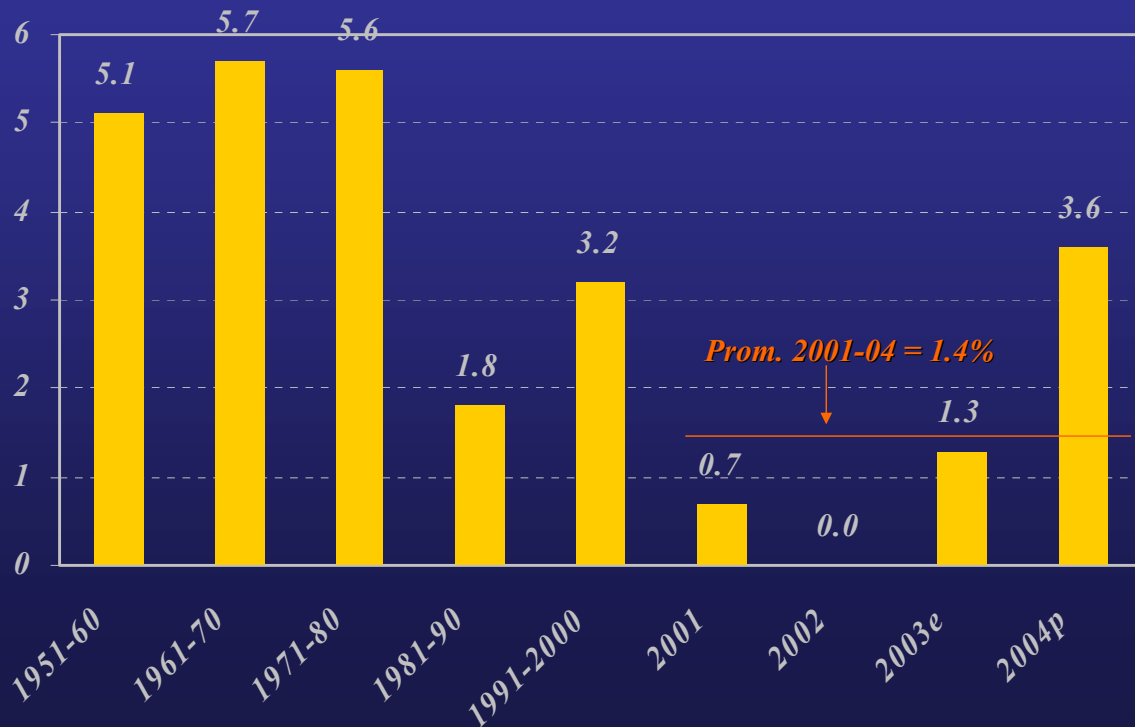
AMÉRICA LATINA EN LOS 90

TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB (%)



AMÉRICA LATINA

TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB (%)



*“¿CUAN SOSTENIBLE ES EL
ACTUAL CRECIMIENTO
ECONÓMICO INTERNACIONAL?”*



Zahler & Co

Av. Ricardo Lyon 222 of. 1701 Fono: 333 2985 Santiago Chile www.zahleryco.cl