



Condiciones económicas y perspectivas de la economía chilena

Vittorio Corbo L.
Presidente



Agenda

- I. La economía mundial
- II. La economía chilena
- III. Chile frente a los riesgos globales
- IV. Comentarios finales



I. La economía mundial



Crecimiento mundial

- La economía mundial sigue beneficiándose del prolongado y robusto ciclo expansivo iniciado el 2002:
 - El crecimiento promedio anual ha sido 4,9% en los últimos cuatro años, alcanzando en el 2006 la tasa más alta en más de 30 años.
 - Para el 2007 se proyecta un crecimiento de 5%, completando así, el mejor quinquenio de los últimos 30 años.
- Además, este alto crecimiento es más balanceado comparado con años anteriores:
 - La economía estadounidense se desacelera, mientras la Zona Euro, Japón y los países emergentes cobran más dinamismo.



Crecimiento mundial

(porcentaje)

	Prom. 90-99	Prom. 00-05	2006 (e)	2007(f)		2008(f)		
				May.	Jul.	May.		Jul.
Mundo	3,2	4,1	5,4	4,9 ▲	5,0	5,0 =		5,0
Mundo a TC de mercado	2,4	2,9	4,0	3,4 ▲	3,5	3,5 ▲		3,6
Estados Unidos	3,1	2,6	3,3	2,3 ▼	2,1	2,9 =		2,9
Zona Euro	2,2	1,8	2,9	2,4 ▲	2,7	2,2 ▲		2,3
Japón	1,5	1,6	2,2	2,2 ▲	2,3	2,2 =		2,2
China	10,0	9,4	10,7	10,0 ▲	10,4	9,6 ▲		9,8
Resto de Asia	5,4	4,8	5,4	4,9 ▲	5,0	5,2 ▲		5,4
América Latina	2,8	2,9	5,4	4,8 =	4,8	4,3 ▲		4,4
Exp. Productos Básicos	2,7	3,1	2,7	2,6 ▲	3,0	3,0 =		3,0
Socios Comerciales	3,2	3,2	4,5	4,0 ▲	4,1	4,1 =		4,1

(e) Estimación; (f) Proyección.

Fuente: Consensus Forecast (proyecciones) y FMI (cifras históricas).



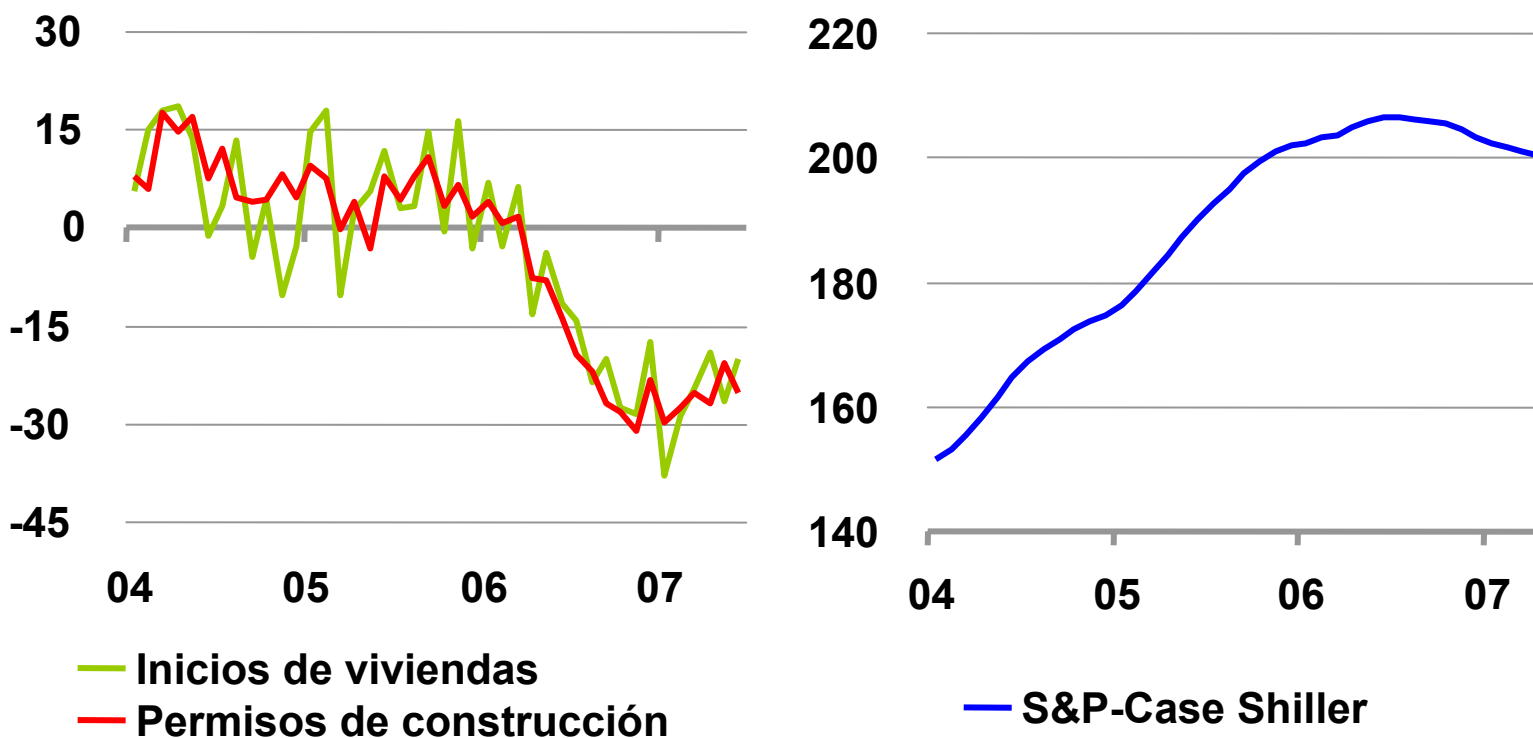
EE.UU.

- En EE.UU. el ajuste del sector vivienda –con una caída de 16% anual en la inversión de viviendas durante el primer trimestre de este año- le ha restado casi un punto porcentual al crecimiento.
- El ajuste sigue mostrándose más profundo y prolongado que lo anticipado, e indicadores del sector vivienda apuntan a que todavía no ha terminado.
- En paralelo, el ajuste del sector de hipotecas de baja calidad crediticia continúa profundizándose, llevando a políticas de crédito más restrictivas.
 - Este es un factor adicional que deprime la demanda por viviendas.



Inicios y permisos de construcción y precio de viviendas

(variación anual, porcentaje; índice, 2000=100)



Fuente: Bloomberg.



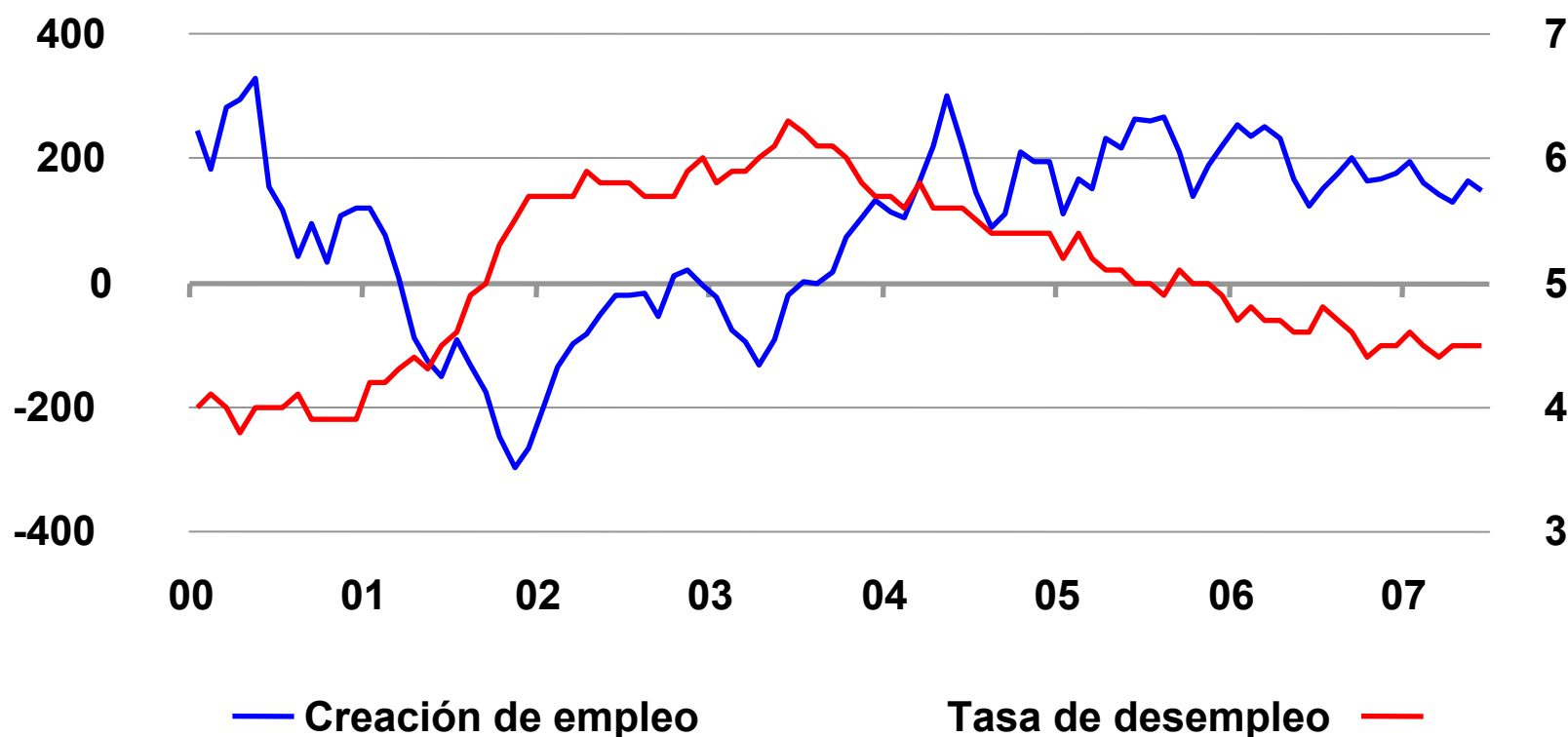
EE.UU.

- El consumo privado ha perdido algo de dinamismo, afectado por el ajuste del precio de las viviendas y los altos precios de la gasolina.
- Indicadores anticipados de actividad industrial y servicios muestran renovada fuerza.
- Como resultado, EE.UU. volvería a crecer a tasas en torno a su producto tendencial en los próximos trimestres.
 - Sin embargo, persiste el riesgo de que el ajuste del sector vivienda pueda afectar al crecimiento por un período más prolongado.
- Es sorprendente que a pesar de la fuerte corrección en el mercado de viviendas, el empleo en la construcción se ha reducido sólo moderadamente y la tasa agregada de desempleo se mantiene en 4,5%.



EE.UU.: Creación de empleo y tasa de desempleo

(miles, trimestre móvil, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.



Economías industrializadas

- En la Zona Euro, el crecimiento se ha estado acelerando, liderado por las exportaciones, la inversión y alguna contribución del consumo privado.
 - En particular, destaca el dinamismo generalizado de la economía alemana, beneficiada por aumentos de eficiencia y de competitividad logrados gracias a los importantes reformas recientes.
- En Japón, las buenas noticias surgen del mercado laboral —con una tasa de desempleo de 3,8%, la más baja en nueve años— y del consumo privado, que comienza a despegar después de un largo período de estancamiento.
- Asia emergente sigue mostrando altas tasas de crecimiento, liderada por China e India.



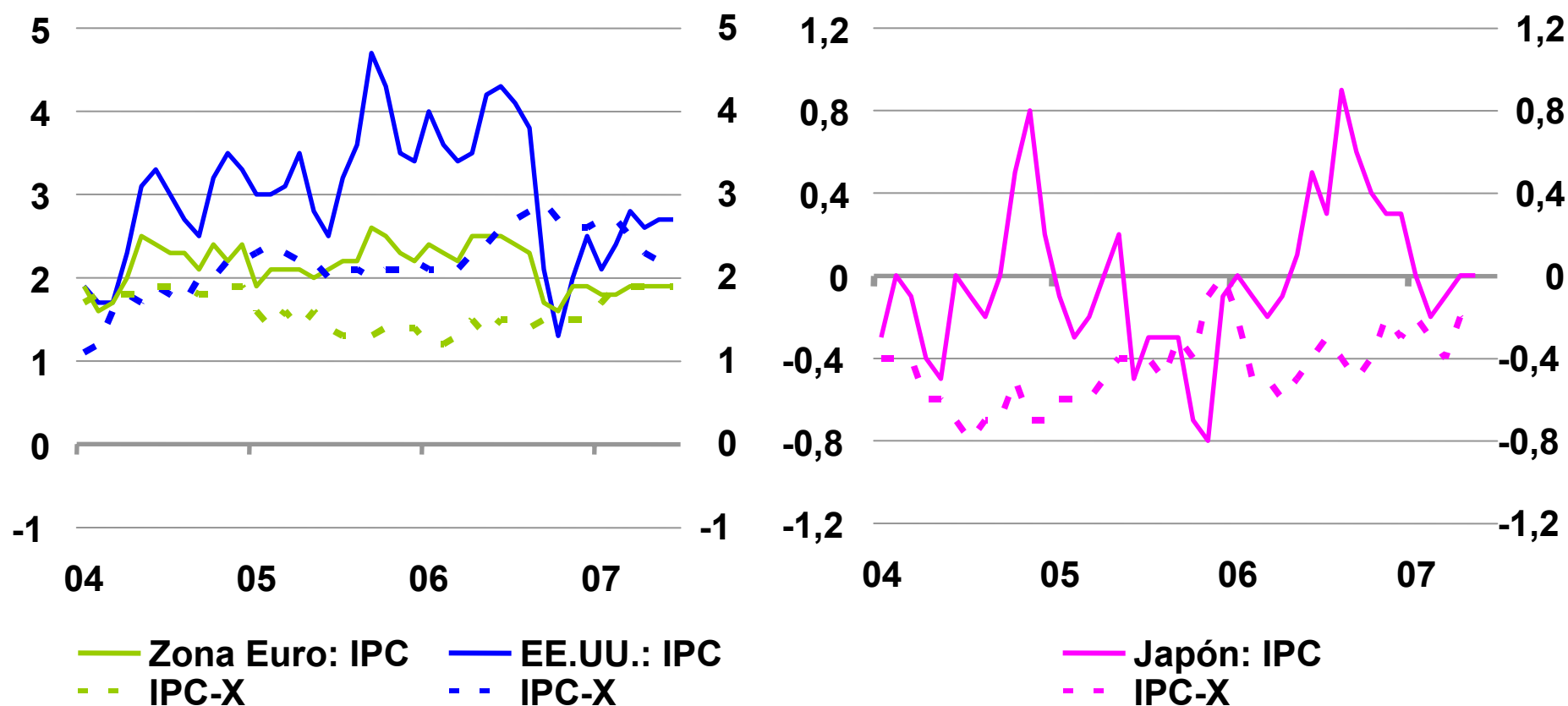
Inflación

- A pesar de los pronunciados aumentos de los precios internacionales de alimentos y combustibles, la inflación del IPC se mantiene estable en EE.UU., la Zona Euro y Japón.
- En EE.UU., la caída reciente de la inflación subyacente es más compatible con una inflación que debería converger al límite superior de la zona de confort de la FED.
- En contraste, en China y otras economías emergentes la inflación se incrementa.



Inflación en economías desarrolladas

(variación anual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.



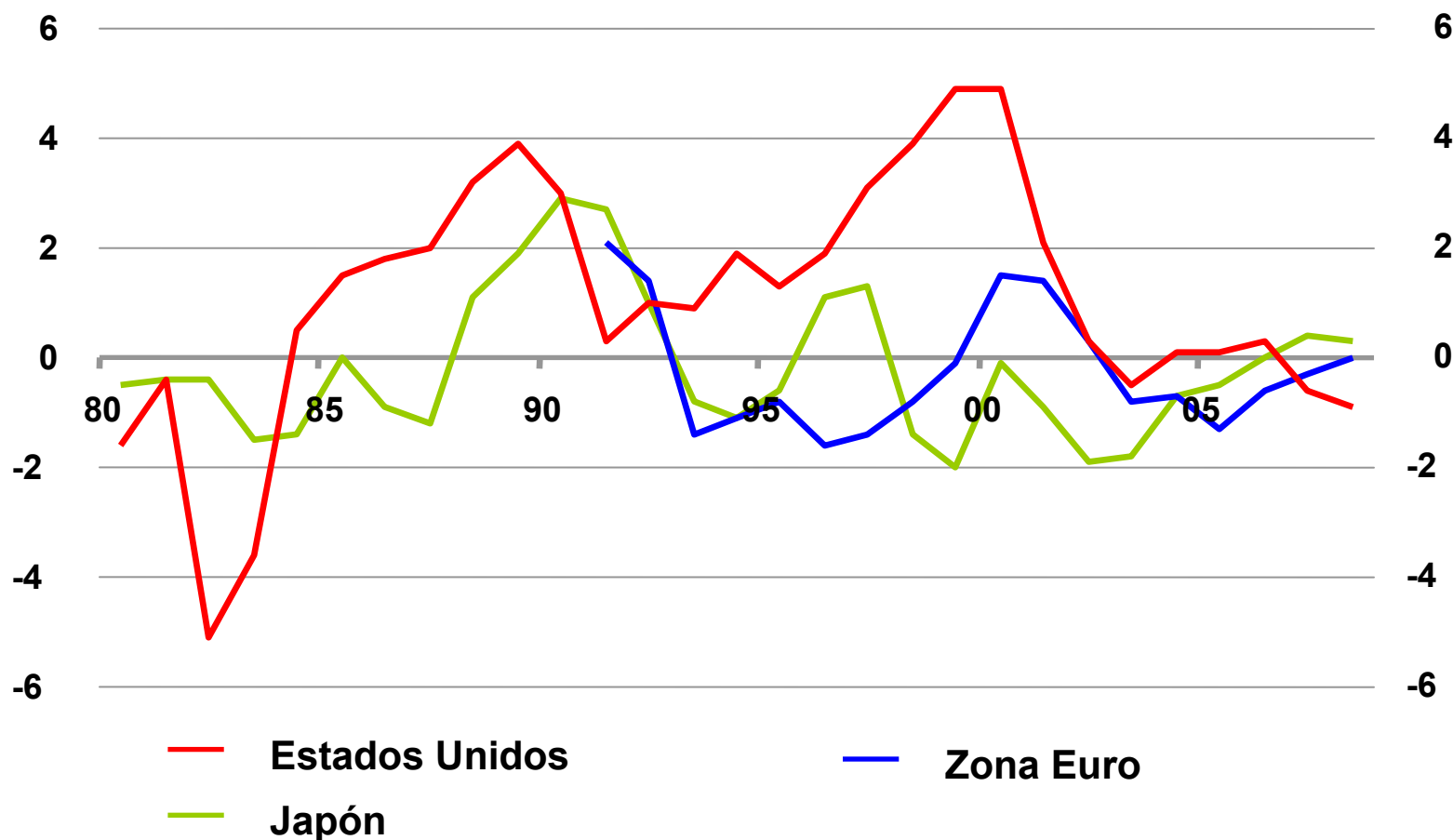
Inflación

- Hay un mayor riesgo de inflación debido a:
 - Elevadas tasas de utilización de recursos;
 - Pronunciadas alzas de los precios de alimentos y combustibles;
 - En el corto plazo, la demanda por petróleo ha aumentado en 1 millón de barriles diarios, mientras la producción se ha mantenido relativamente estable.
 - En el mediano plazo, la AIE advierte de la estrechez de la oferta y las posibilidades de precios altos por un tiempo más prolongado.
 - La OPEP tiene hoy cerca de 4 millones de barriles diarios en exceso de capacidad que aliviarían el costo de la estrechez del mercado y sus efectos en el crecimiento mundial.
 - Pese a reducciones en el margen, la liquidez internacional se mantiene alta.



Brechas en economías desarrolladas

(porcentaje del PIB potencial)

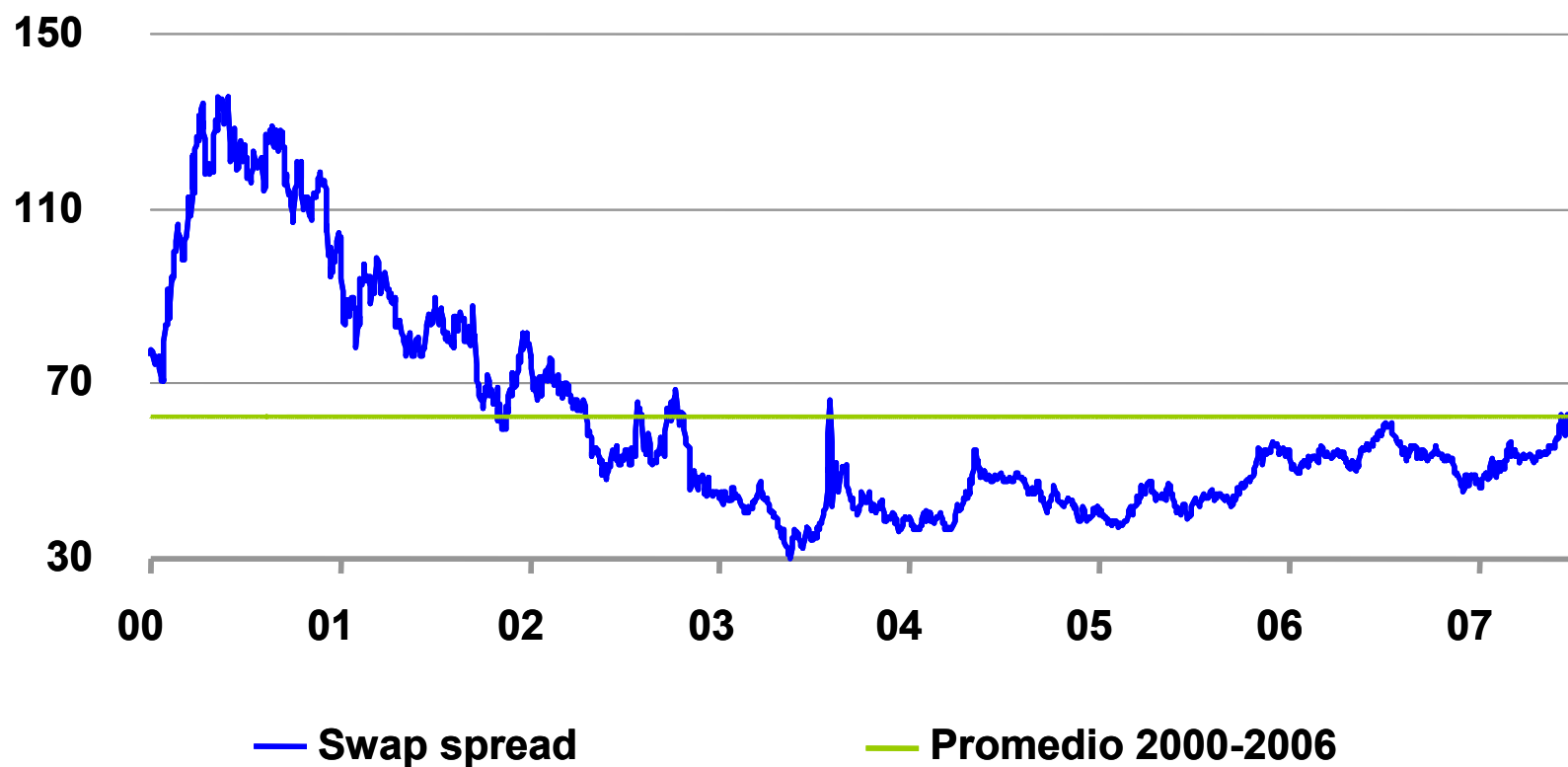


Fuente: World Economic Outlook, abril 2007.



Indicador de liquidez (*)

(puntos base)



(*) Diferencia entre tasa swap a 10 años y bono del tesoro de EE.UU. a igual plazo.

Fuente: Bloomberg.



Inflación en economías desarrolladas

(variación anual promedio, porcentaje)

	Prom. 90-99	Prom. 00-05	2006	2007 (f)		2008 (f)	
				CF Ene.07	CF Jul.07	CF Ene.07	CF Jul.07
Estados Unidos	3,0	2,7	3,2	1,8 ▲	2,7	2,3 ▲	2,4
Zona Euro	2,3	2,2	2,2	2,1 ▼	2,0	1,9 ▲	2,0
Japón	1,2	-0,5	0,2	0,3 ▼	-0,1	0,7 ▼	0,5

(f) Proyección.

Fuentes: Consensus Forecast y FMI.



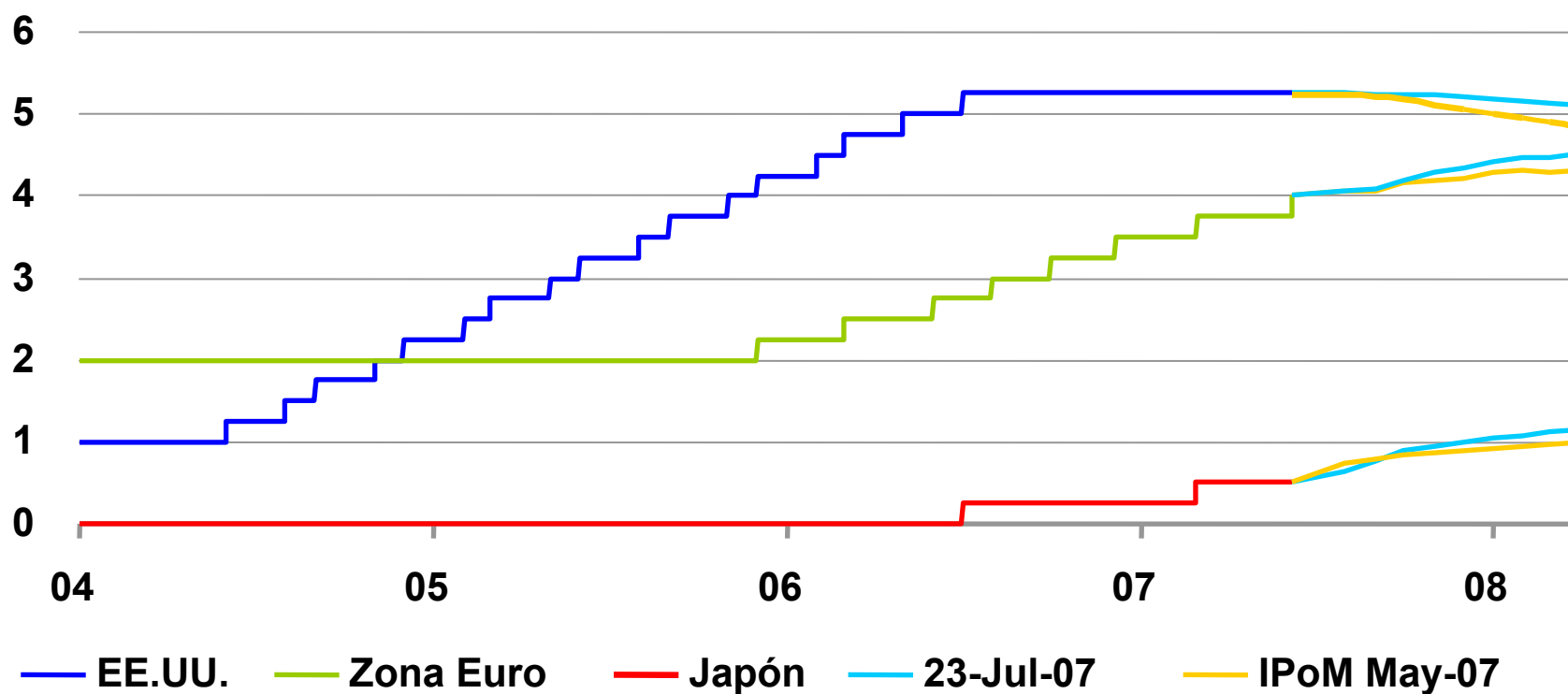
Curso de la política monetaria en países industriales

- El riesgo de mayor inflación repercute en las expectativas de mercado sobre el curso de las tasas de política en el mundo:
 - En EE.UU., la desaceleración moderada del crecimiento y reducción de la inflación ha llevado a los mercados financieros a proyectar mayoritariamente que la tasa de política no variará, acercándose al escenario central comunicado por la Fed.
 - En la Zona Euro y Japón los mercados proyectan al menos dos aumentos (de 25 pb cada uno) en la tasa de política para los próximos 12 meses.



Expectativas de TPM

(contratos futuros, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.



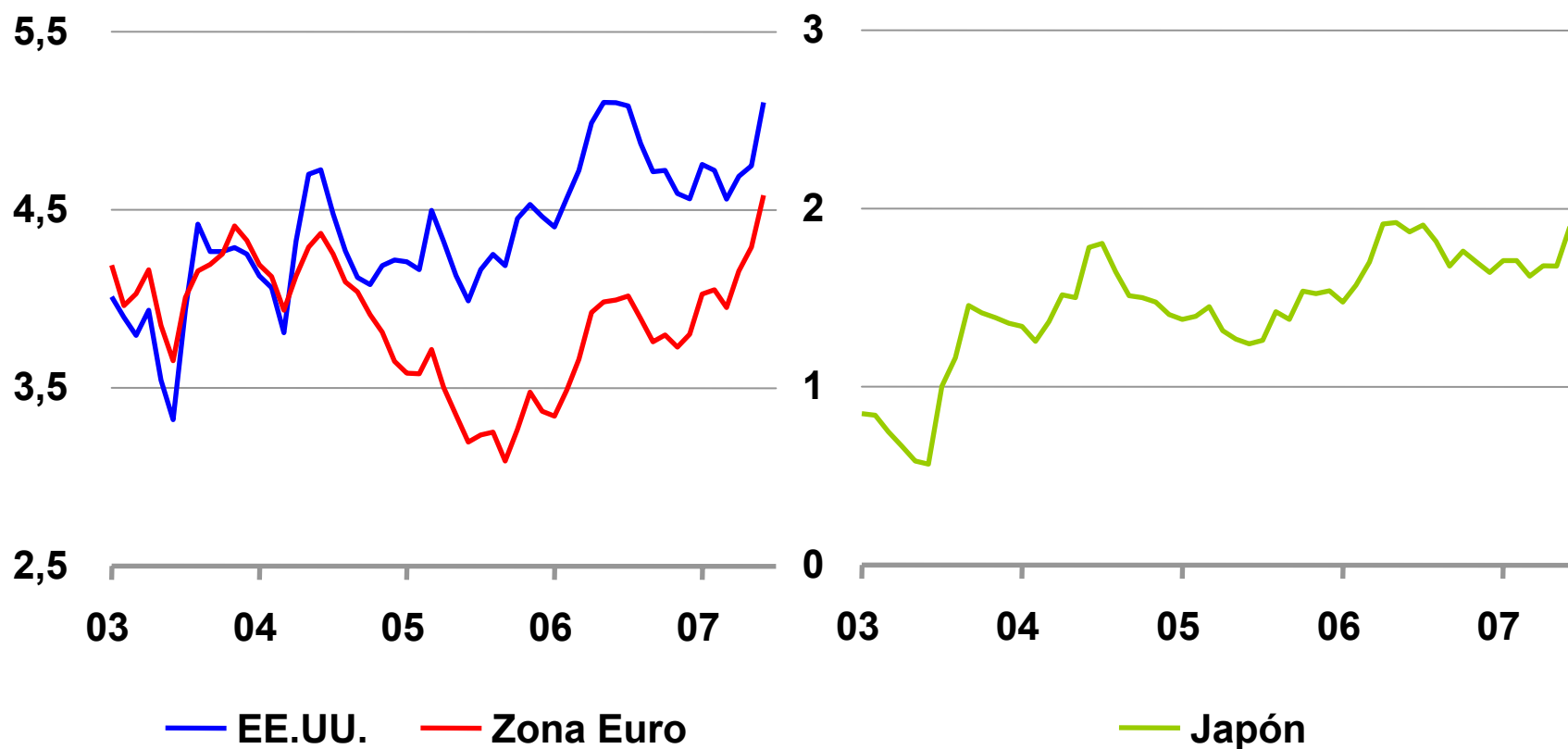
Condiciones financieras

- Las tasas de interés de largo plazo -determinantes para las condiciones financieras relevantes de las economías emergentes- aumentan en los países industriales:
 - Ello por aumentos de las tasas reales, más que por aumentos de las expectativas de inflación o de los premios por duración.
 - Las mayores tasas de interés de largo plazo pueden reflejar una mejor perspectiva de crecimiento de EE.UU. ahora que retoma tasas de crecimiento cercanas a su potencial y comienza a dejar atrás un período de tasas de interés sorprendentemente bajas.



Tasas de interés de largo plazo

(promedio mensual, porcentaje)



Fuente: Bloomberg.



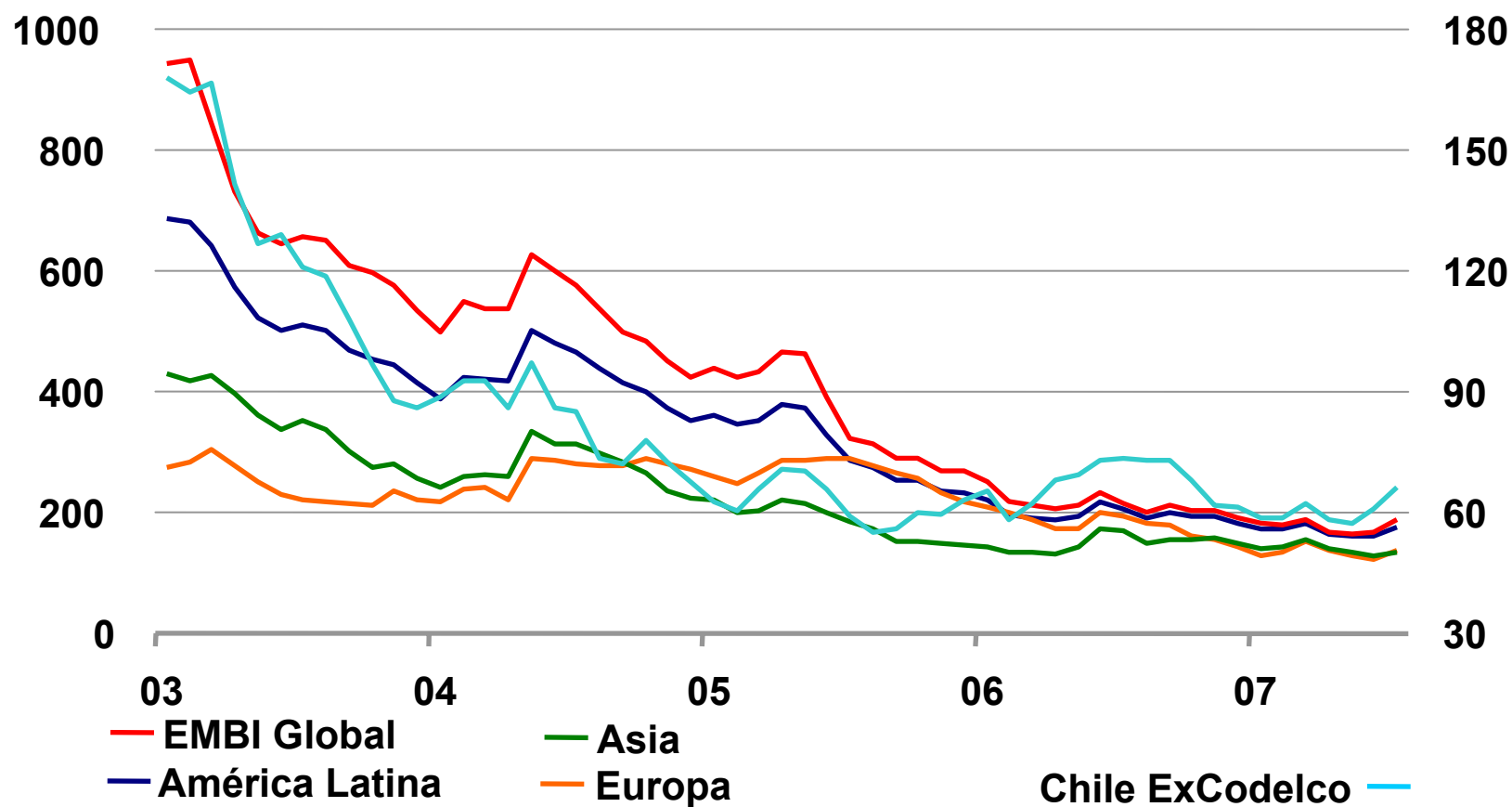
Condiciones financieras

- Sin embargo, en general las condiciones financieras globales se mantienen muy acomodaticias, con premios por riesgo que, si bien han comenzado a subir, se ubican en niveles cercanos a sus mínimos históricos.
- Ello a pesar del *flight to quality* observado en las últimas semanas causado por el mayor riesgo que se percibe por la situación del mercado de los créditos hipotecarios de baja calidad crediticia de EE.UU.
- En todo caso, los niveles de volatilidad en los mercados de economías emergentes son significativamente menores que en episodios anteriores.



Premios por riesgo de economías emergentes

(puntos base, promedios mensuales)



Fuente: Bloomberg y JP Morgan Chase.



Monedas internacionales

- El dólar se ha depreciado respecto del resto de las monedas de países industriales, en respuesta a la evolución del ciclo económico.
 - En los últimos días, ello se ha acrecentado por la mayor preocupación por el desarrollo que tendrá la situación del mercado de viviendas en EE.UU.
- El peso, al igual que las monedas del resto de las economías emergentes, también se ha apreciado respecto del dólar producto de la debilidad de la moneda estadounidense.



Paridades cambiarias (*)

(variación acumulada, porcentaje, moneda local por dólar)

	Diciembre						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Argentina	212,6	-7,0	6,7	5,2	3,2	2,1	Argentina
Brasil	-20,2	-47,9	-36,3	-30,6	-21,1	-13,7	Brasil
México	17,6	3,8	-4,1	-3,4	1,2	-0,5	México
Chile	-22,1	-28,5	-13,1	-7,3	0,6	-3,4	Chile
Perú	-8,3	-10,2	-8,8	-3,7	-7,7	-1,2	Perú
Japón	-7,9	2,1	13,1	18,2	3,0	1,9	Japón
Zona Euro	-35,6	-24,0	-8,8	-1,9	-14,2	-4,4	Zona Euro
Reino Unido	-29,3	-21,8	-13,3	-6,8	-16,3	-4,8	Reino Unido
Noruega	-36,1	-17,4	-14,1	-5,8	-15,1	-8,2	Noruega
Suecia	-36,5	-23,4	-7,5	0,0	-16,2	-2,9	Suecia
Australia	-42,3	-36,4	-14,9	-11,7	-17,1	-10,7	Australia
N. Zelanda	-48,2	-34,8	-18,5	-10,7	-15,0	-12,5	N. Zelanda
Sudáfrica	-43,1	-20,6	1,9	20,2	7,6	-2,8	Sudáfrica
Canadá	-34,3	-33,4	-19,3	-13,0	-10,0	-10,3	Canadá
Corea	-30,3	-22,8	-23,2	-11,6	-9,4	-1,6	Corea
Indonesia	-12,7	1,4	7,8	-2,1	-7,7	0,9	Indonesia
Tailandia	-33,5	-31,8	-25,8	-24,5	-28,3	-17,1	Tailandia
Dólar multilateral (1)	43,3	30,0	8,4	3,1	11,5	5,7	Dólar multilateral (1)

(*) 23 de julio respecto de las fechas indicadas. Dólar multilateral con un día de rezago. Para cada año se considera el último día hábil. Aumento indica depreciación. (1) Considera principales monedas.

Fuentes: Bloomberg y Reserva Federal de EE.UU.



Monedas internacionales

- Sectores exportadores o que sustituyen importaciones, que venden su producto a un precio en dólares no muy distinto del que obtenían hacia fines del 2001, posiblemente han sufrido una gran pérdida de rentabilidad.
- Esto está directamente relacionado con la depreciación multilateral algo sobre el 40% que ha sufrido el dólar en el mundo desde entonces.



Precios de bienes primarios

- Asociados al ciclo expansivo de la economía mundial, y también al menor valor del dólar, los precios del cobre, del petróleo y sus derivados, especialmente la gasolina, vuelven a repuntar.
- El alza de los bienes primarios se extiende ahora también a los alimentos.



Precio del cobre

(centavos de dólar la libra, promedios mensuales)

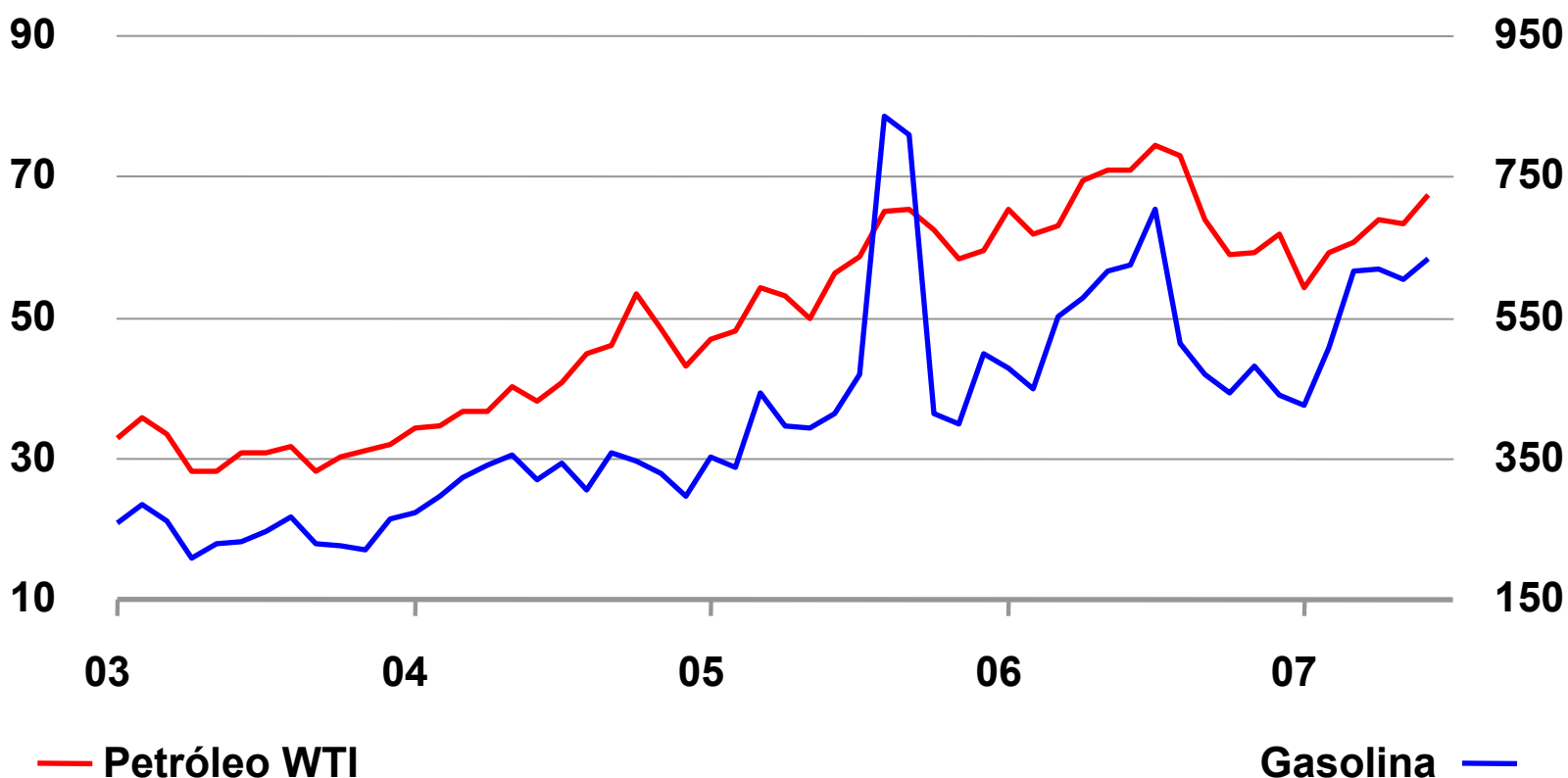


Fuente: Bloomberg.



Precios de petróleo WTI y gasolina(*)

(dólares por barril y por m³, promedios mensuales)



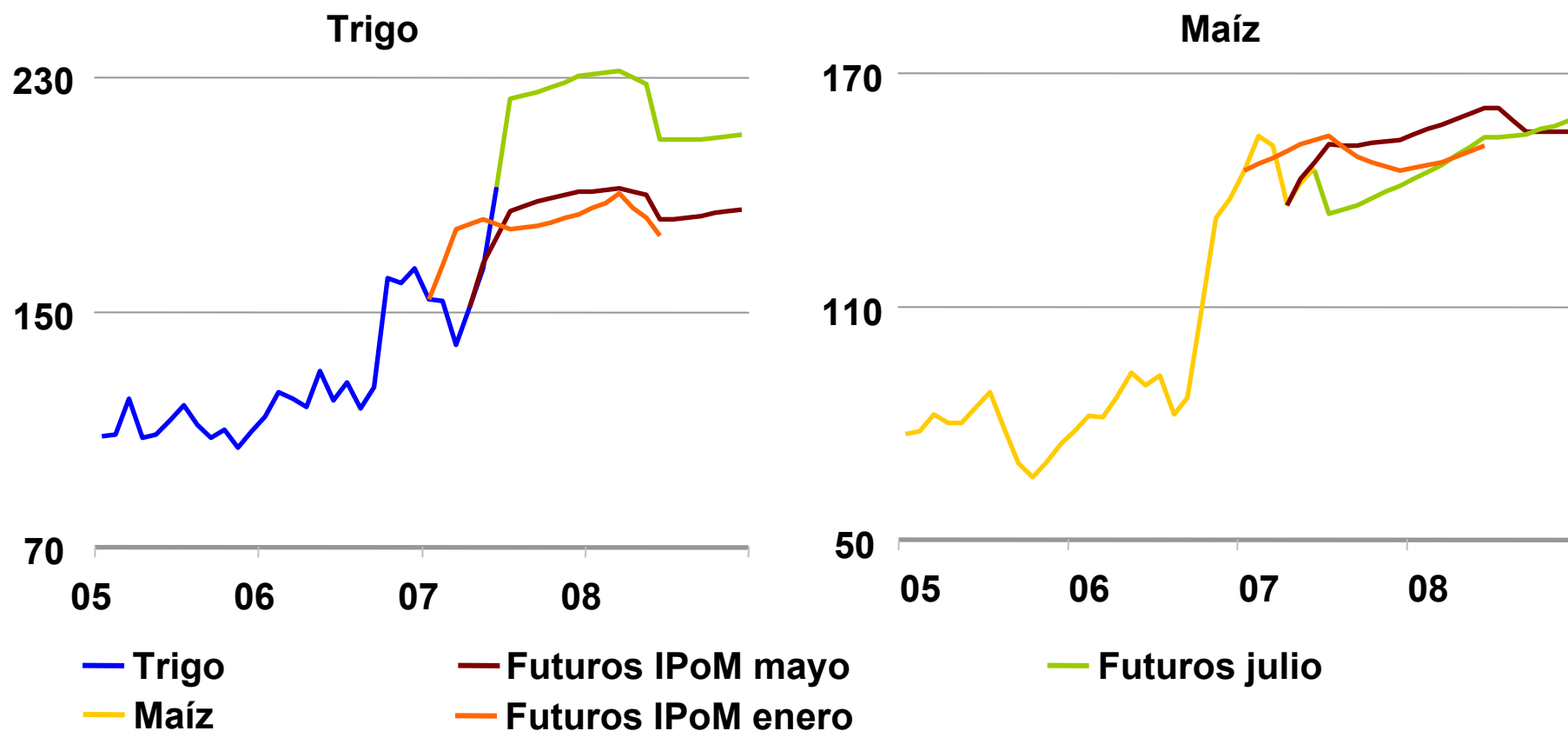
(*) Gasolina corresponde a precio de gasolina 93 Costa del Golfo.

Fuente: Bloomberg.



Precios de granos

(dólares por tonelada, promedios mensuales)



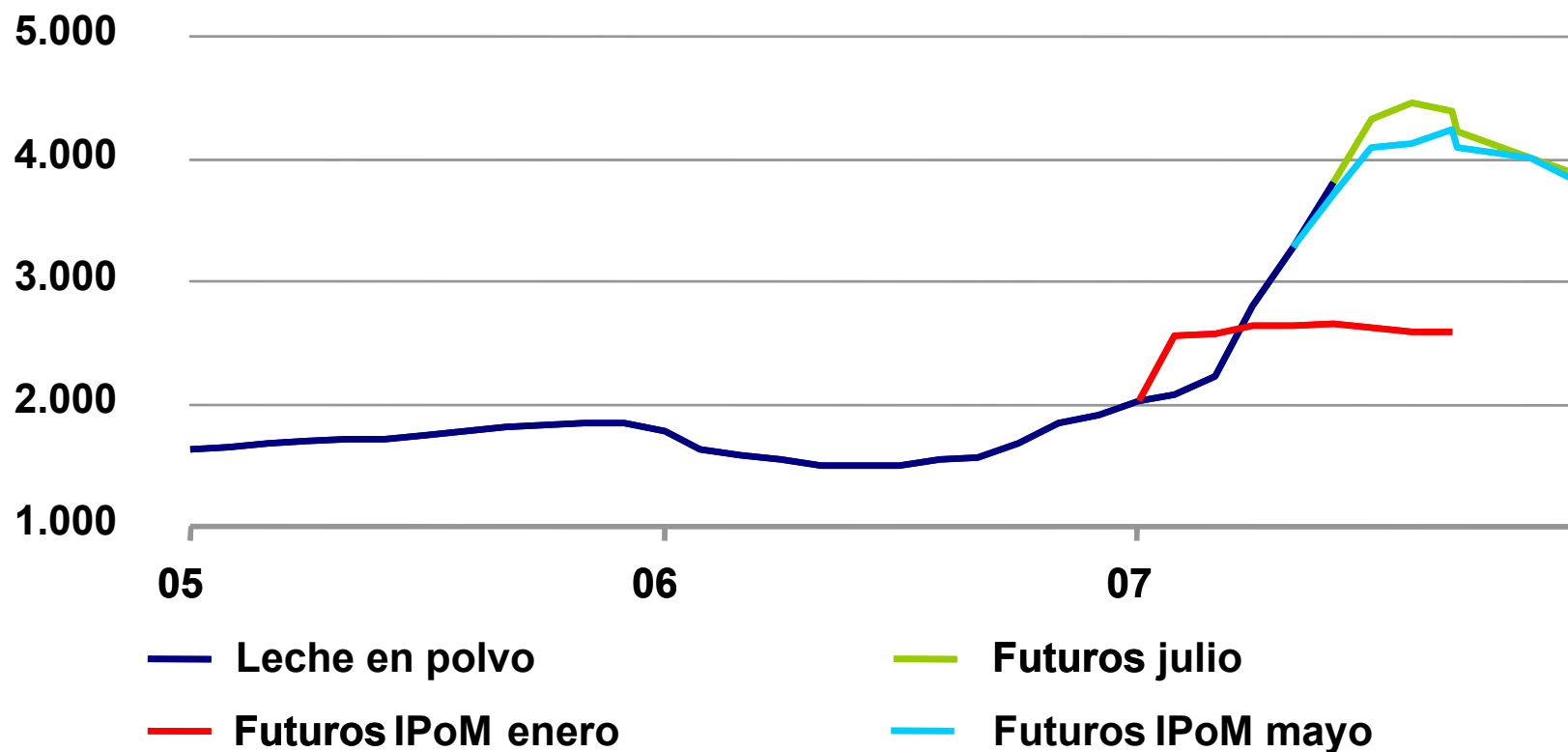
(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 17 de julio de 2007. Precios Bolsa de Chicago.

Fuente: Bloomberg.



Precio de la leche en polvo (*)

(dólares por tonelada)



(*) Precio de leche descremada en polvo en EE.UU. Futuros -del Chicago Mercantile Exchange- consideran promedio de los últimos 10 días hábiles al 23 de julio del 2007.

Fuentes: Bloomberg y USDA.



Principales riesgos

- Si bien, el escenario global es muy favorable, este podría deteriorarse por la manifestación de alguno de los siguientes riesgos:
 - Desaceleración más pronunciada de EE.UU.;
 - Aceleración de la inflación en países industrializados, especialmente por alzas del precio del petróleo;
 - Reversión abrupta del benigno escenario financiero;
 - Desbalances globales y proteccionismo;
 - Tensiones geopolíticas.



II. La economía chilena



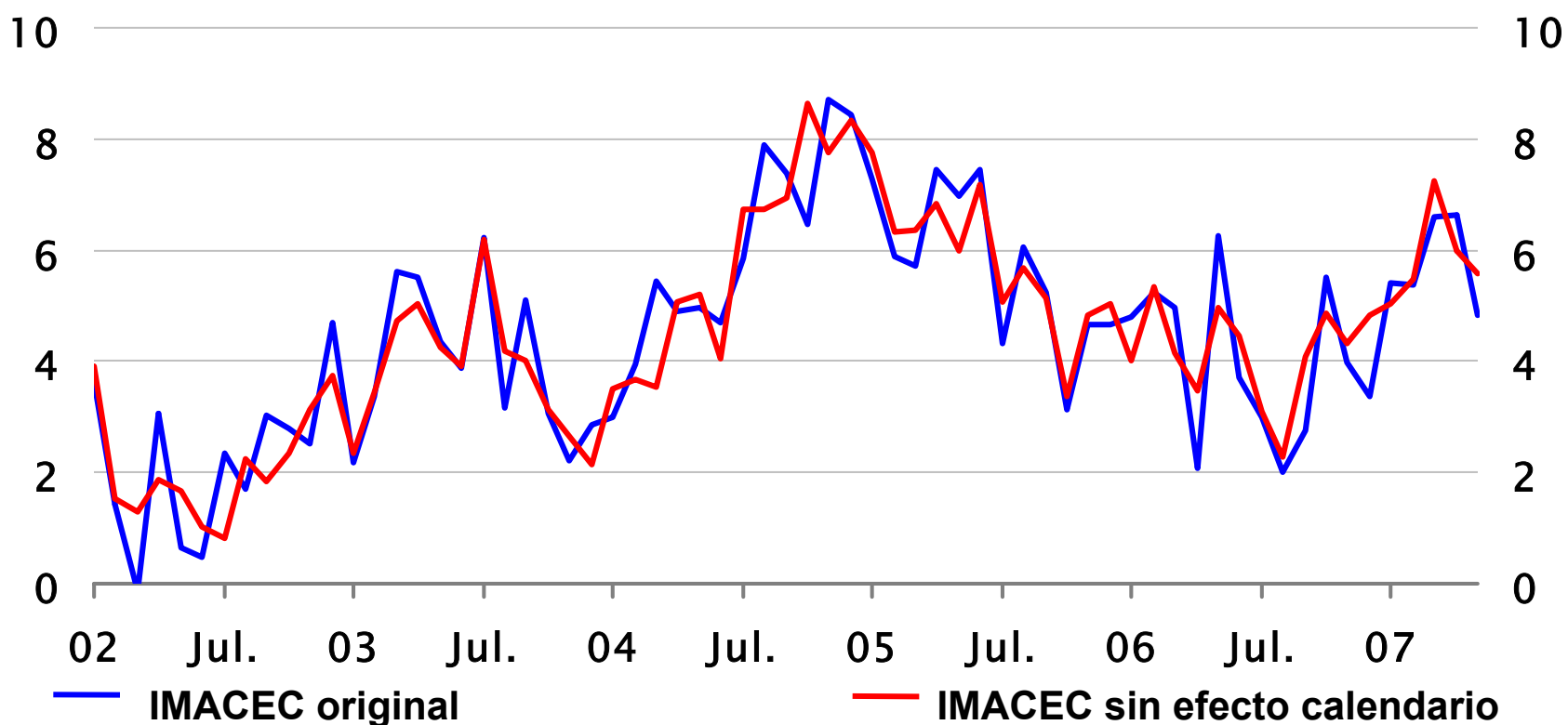
La economía chilena

- La economía chilena se ha beneficiado del dinamismo mundial a través de una mejora muy significativa de los términos de intercambio –de 70% con respecto al año 2002- y de un mercado más dinámico para nuestras exportaciones.
- A esto se suman las condiciones financieras internacionales especialmente ventajosas.
- Las condiciones financieras internas también son favorables:
 - Expansión del crédito;
 - Tasas de interés relativamente bajas.



IMACEC

(variación real anual, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



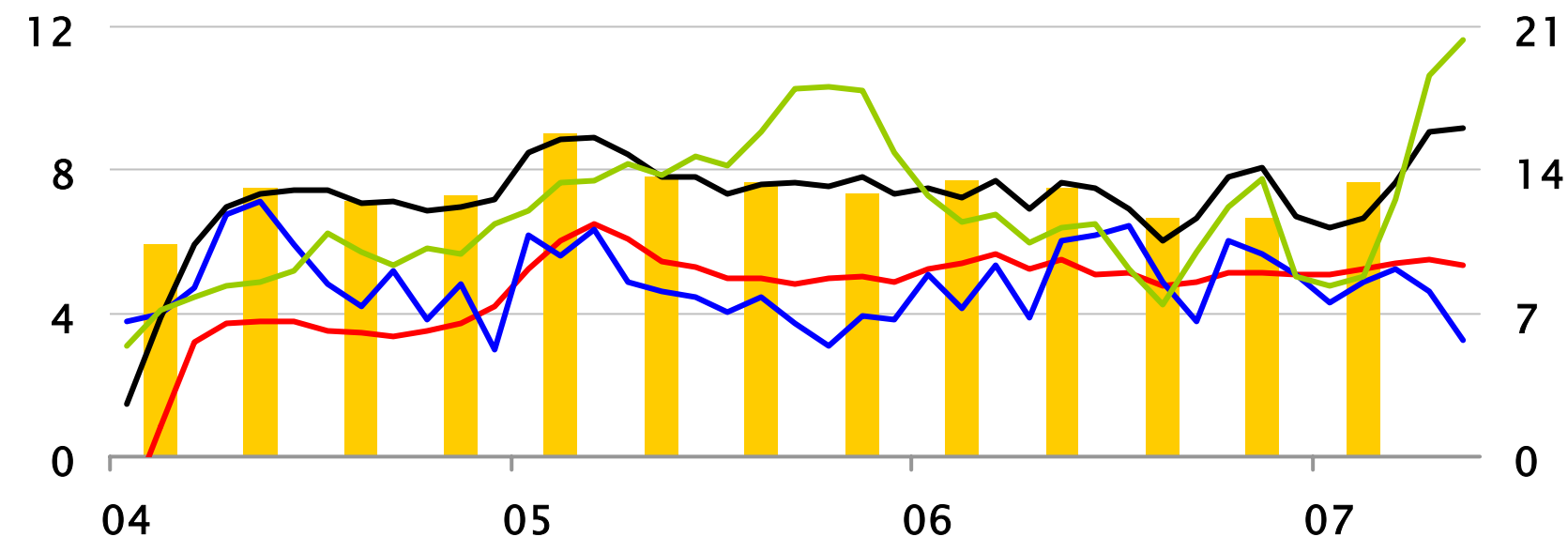
Demanda agregada

- Por el lado de la demanda, el consumo privado se mantiene dinámico, creciendo a tasas superiores a 7% anual en el primer trimestre de este año.
 - El consumo es apoyado por el crecimiento sostenido del empleo asalariado y las ventajosas condiciones financieras.
- Destaca también el repunte de la inversión en capital fijo, favorecido por:
 - Buenas utilidades de las empresas;
 - Favorables condiciones de financiamiento;
 - Agotamiento progresivo de la holgura de capacidad;
 - Optimistas perspectivas de crecimiento.



Consumo privado

(variación real anual, porcentaje)



CCNN (1) **Indicador coincidente (2) (3)** **IVBC aj. (21%) (2) (3)**
IP (57%) (2) (3) **VI (22%) (2) (3)**

(1) Datos publicados el 23-05-2007.

(2) Incluye líneas de productos que contabiliza CCNN para el consumo privado.

(3) Promedio móvil trimestral.

Fuentes: Banco Central de Chile e INE.



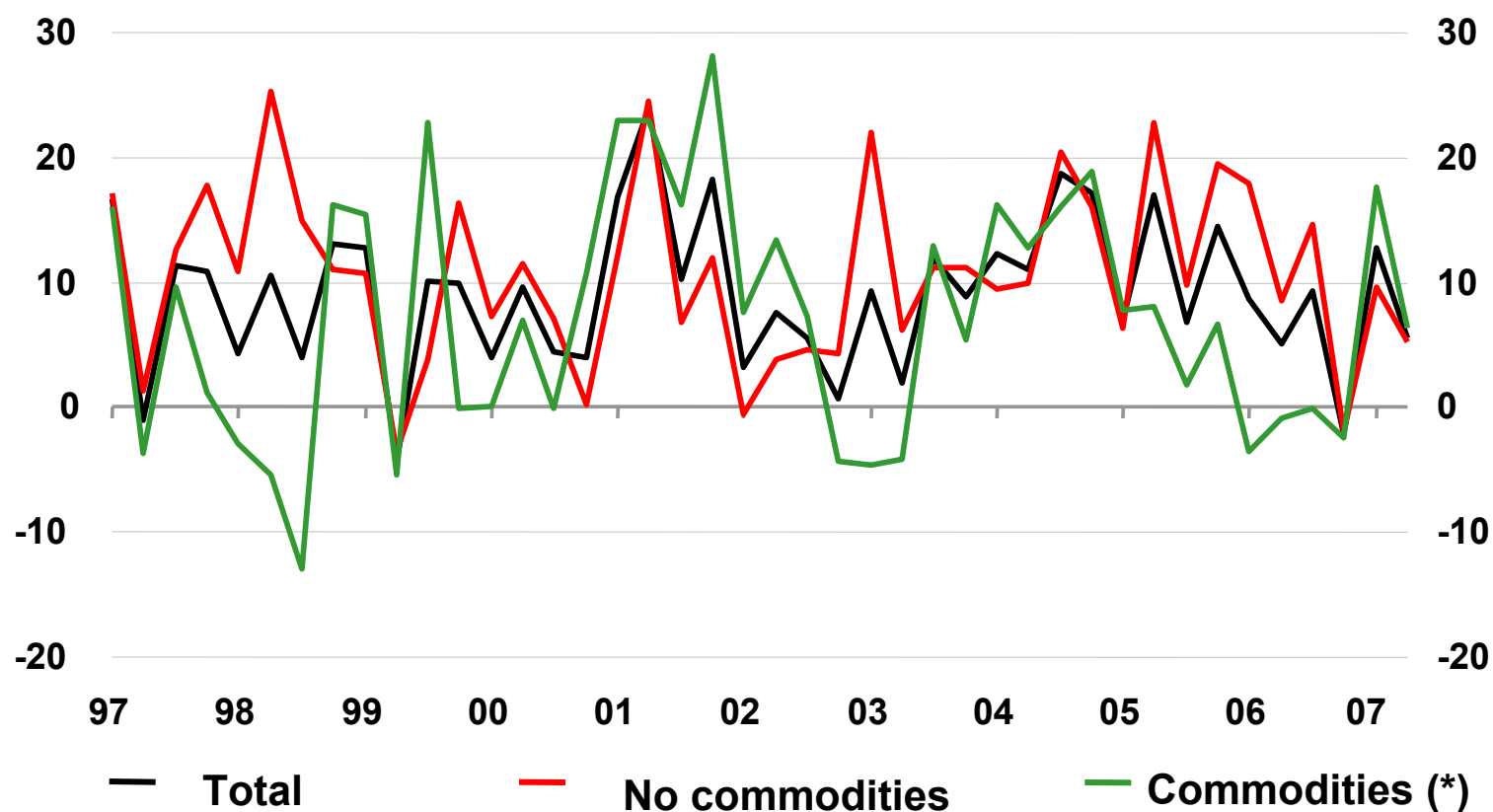
Demanda agregada

- Las exportaciones de bienes y servicios (en volumen) se volvieron más dinámicas:
 - Pasando de un crecimiento promedio del 3,8% los últimos tres trimestres del 2006, a un promedio que habría estado en torno a 10% en el primer semestre de este año.
- El renovado dinamismo de la actividad ha contribuido a una mejora notable del mercado laboral, con una importante generación de empleos.
- La tasa de desempleo desestacionalizada se redujo de 9,8% el año 2002 a sólo 6,8% en el trimestre terminado en mayo recién pasado.
- En los últimos 13 trimestres el PIB ha crecido a una tasa trimestral anualizada promedio del 6%.
 - Tasa que está bastante por encima a la tasa de crecimiento del PIB de tendencia.



Exportaciones industriales

(variación real anual, porcentaje)

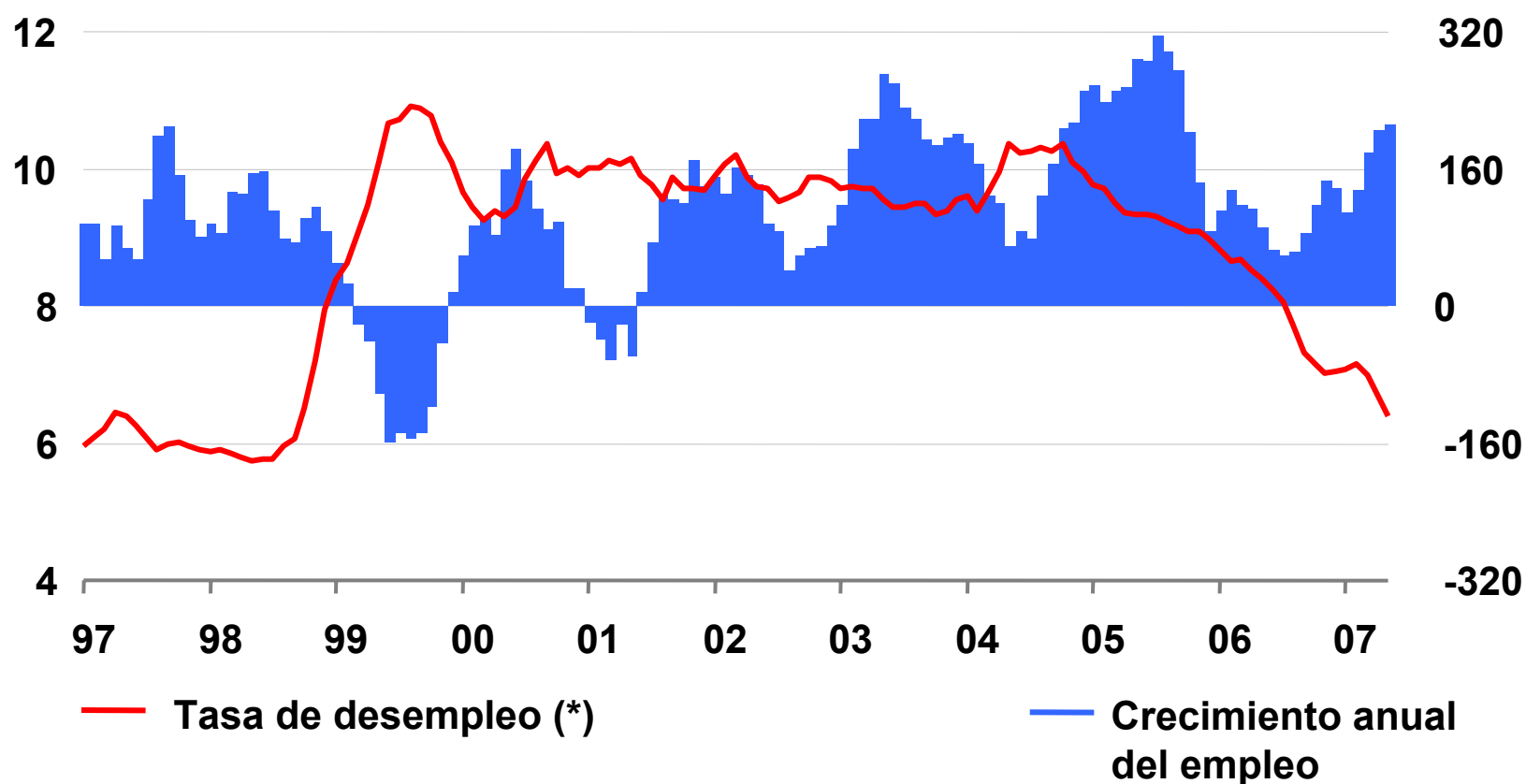


(*) Los productos incluidos son: celulosa, harina de pescado, salmones y truchas y forestal
Fuente: Banco Central de Chile.



Mercado laboral

(porcentaje, miles de personas)



(*) serie desestacionalizada.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.



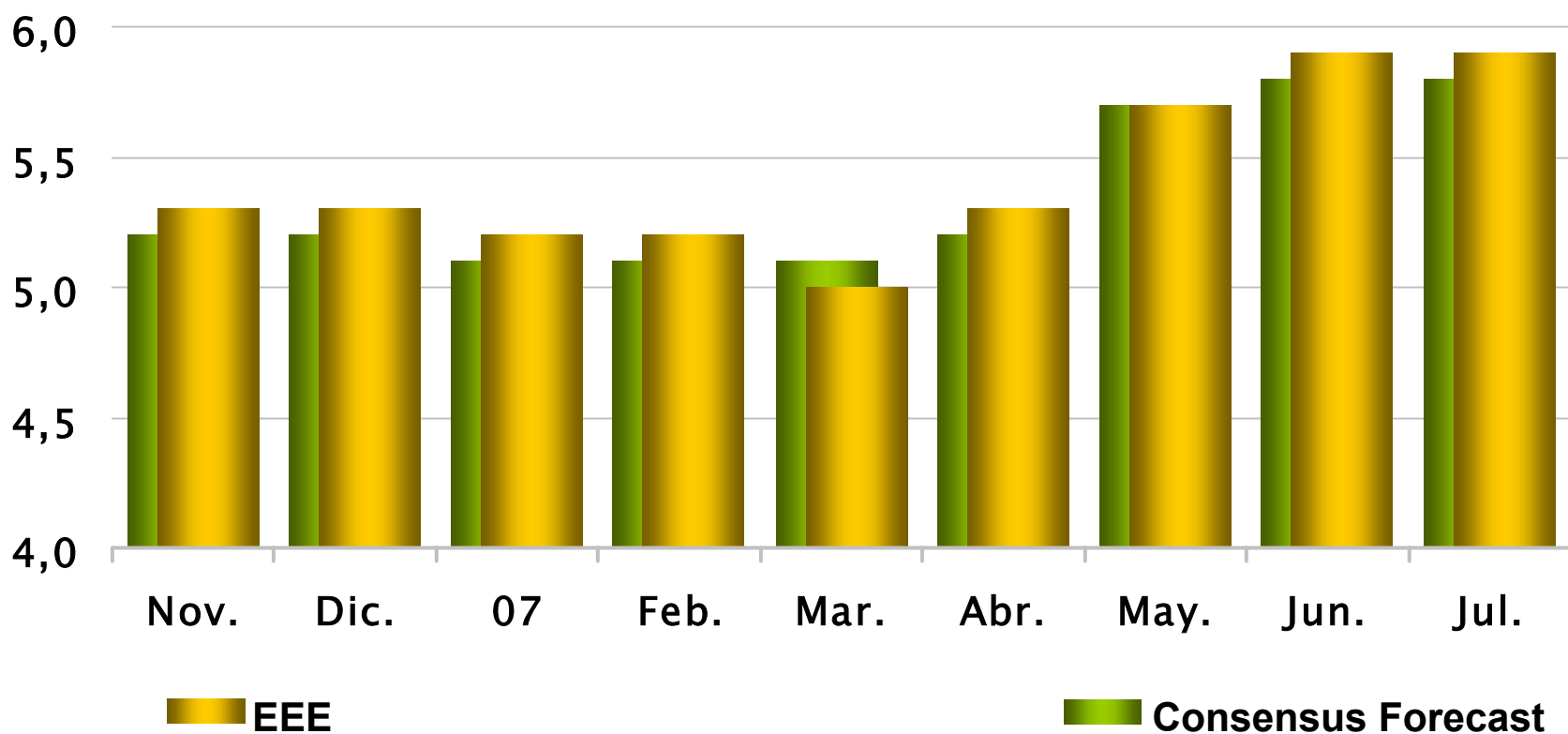
Actividad

- Los datos parciales de actividad y gasto interno del segundo trimestre de este año indican que el dinamismo de la actividad interna ha continuado sólido y por encima de las proyecciones del escenario base del último IPoM.
 - En mayo se proyectaba un crecimiento entre 5 y 6%, con un sesgo al alza.
 - La evidencia acumulada desde entonces aumenta la probabilidad de que se materialicen los riesgos entonces considerados, lo que llevaría el crecimiento de este año a la parte superior de dicho rango.
 - Un elemento importante al respecto es la solidez del consumo y el dinamismo que ha retomado la inversión.
- Las expectativas del sector privado han internalizado este mayor crecimiento del PIB para el 2007.



Crecimiento esperado para Chile en el 2007

(variación anual, porcentaje)



Fuentes: Banco Central de Chile y Consensus Forecast.



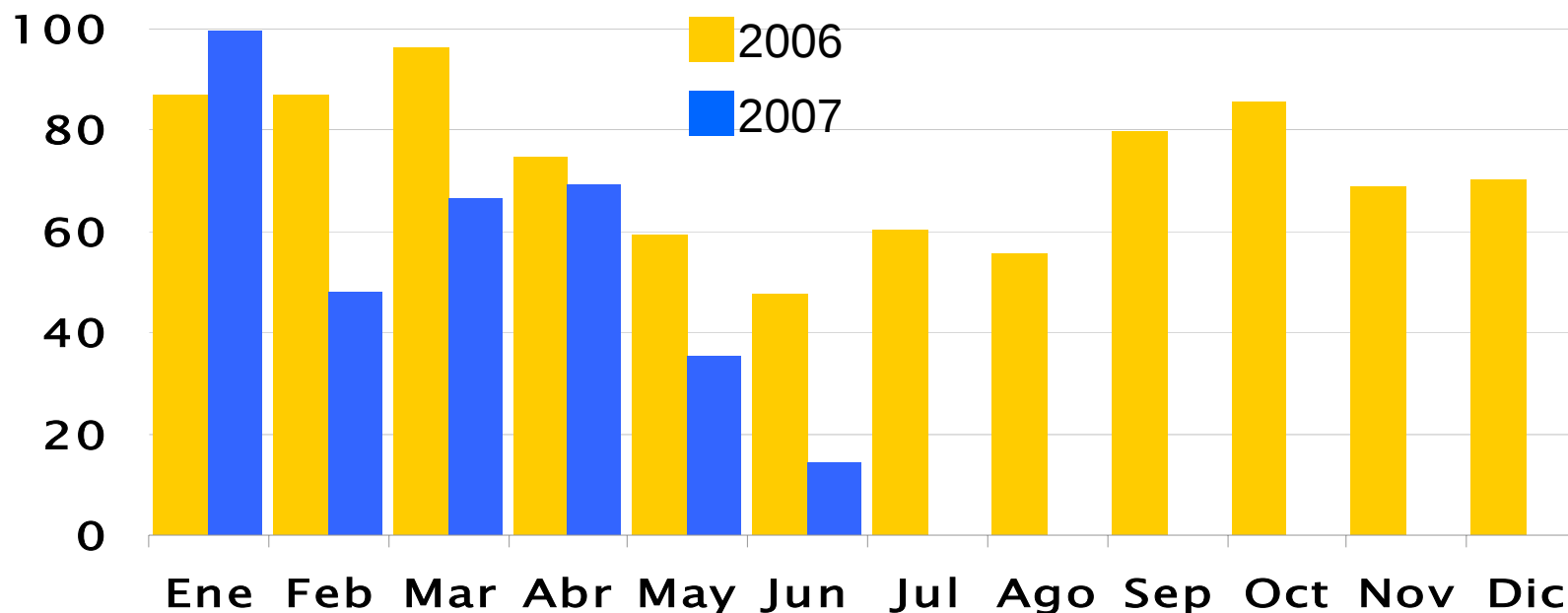
Riesgo energético

- La agudización de las restricciones de gas natural, sumada a la escasez de lluvias, han generado un panorama de mayor riesgo de desabastecimiento energético y de mayores costos.
- Por ahora, se estima que sus efectos sobre la actividad no son significativos, excepto en EGA, y se han concentrado mayoritariamente en el menor valor agregado de la generación eléctrica.
- Sin embargo, este es un elemento de riesgo del escenario interno que debe ser monitoreado con especial cuidado, en particular por sus implicancias en el mediano plazo.



Demanda cubierta de gas natural (*)

(porcentaje)



(*) Es el porcentaje cubierto por la oferta, respecto de lo solicitado por las empresas en condiciones normales de abastecimiento.

Fuente: Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC).



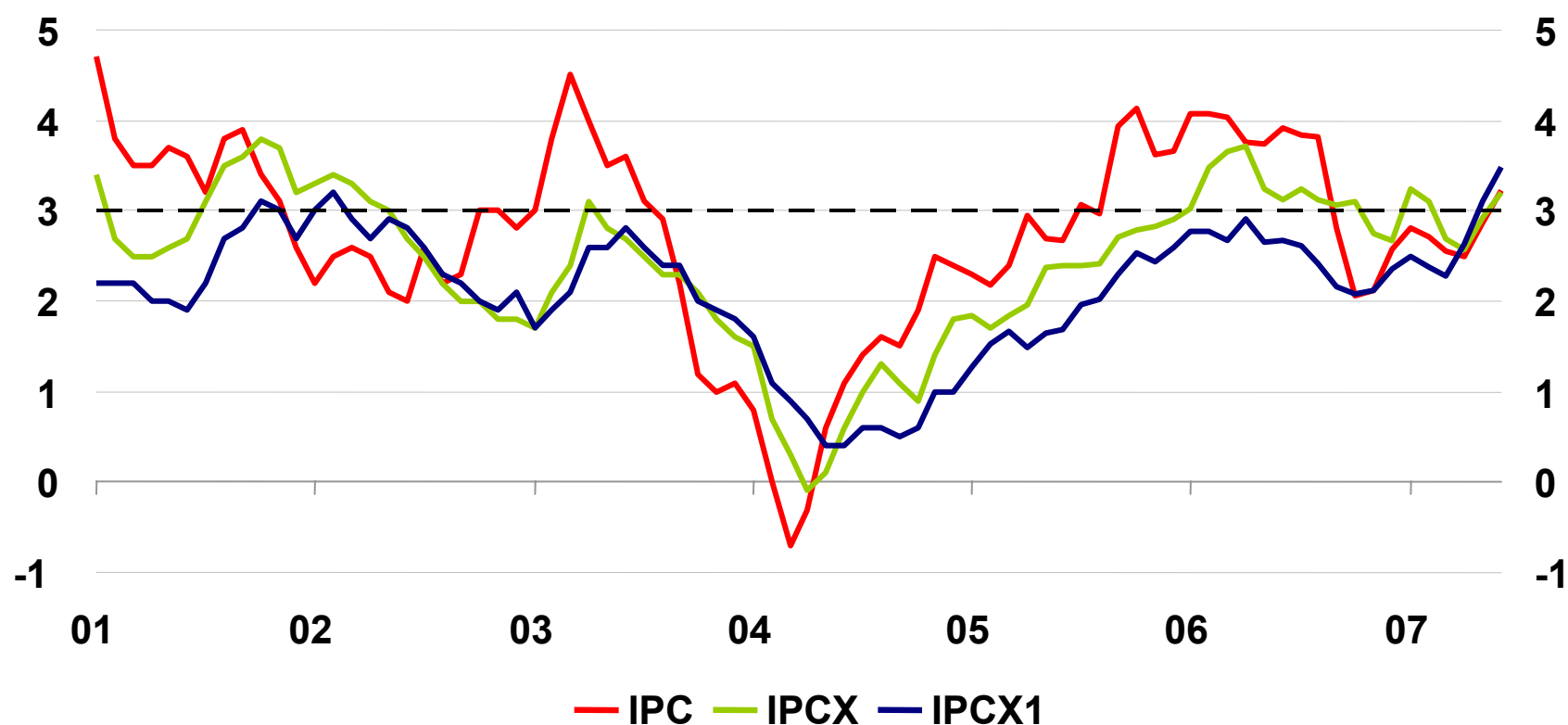
Inflación

- Los registros de inflación se ubican en niveles por sobre lo anticipado en el último IPoM, situándose el IPC, IPCX e IPCX1 en tasas de variación anual por sobre 3%.
- Gran parte de este repunte, en especial del IPCX1, ha estado influido por el pronunciado aumento del precio de algunos alimentos no perecibles. Además se suma, el mayor precio de los combustibles, en el caso del IPC.
- Asimismo, las medidas de tendencia inflacionaria aumentaron en los últimos meses, en línea con la reducción de las brechas de capacidad y el repunte de los precios de alimentos no perecibles.
- En contraste, las presiones de costos laborales se mantienen relativamente acotadas a pesar de la estrechez que se aprecia en el mercado laboral.



Inflación IPC, IPCX e IPCX1

(variación anual, porcentaje)

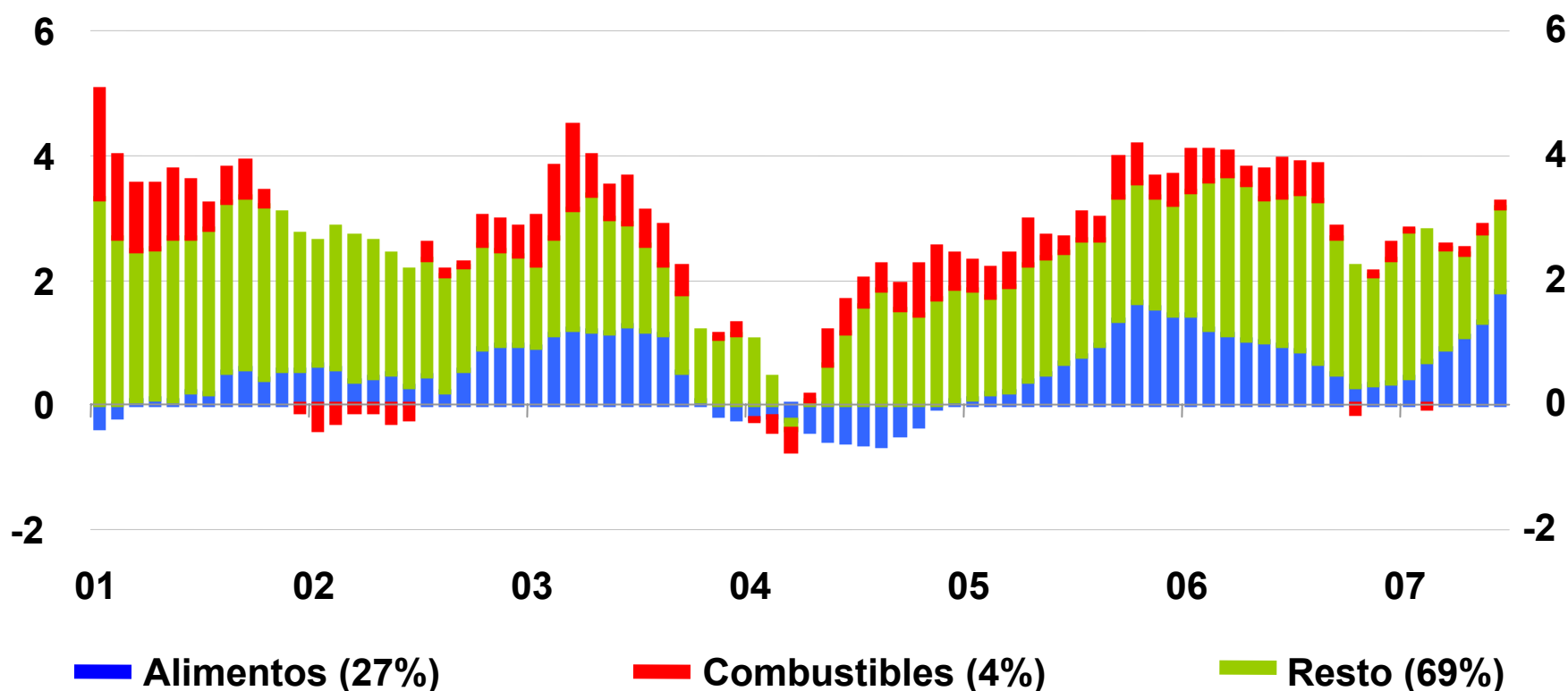


Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Descomposición inflación IPC

(incidencia en la variación anual, porcentaje)



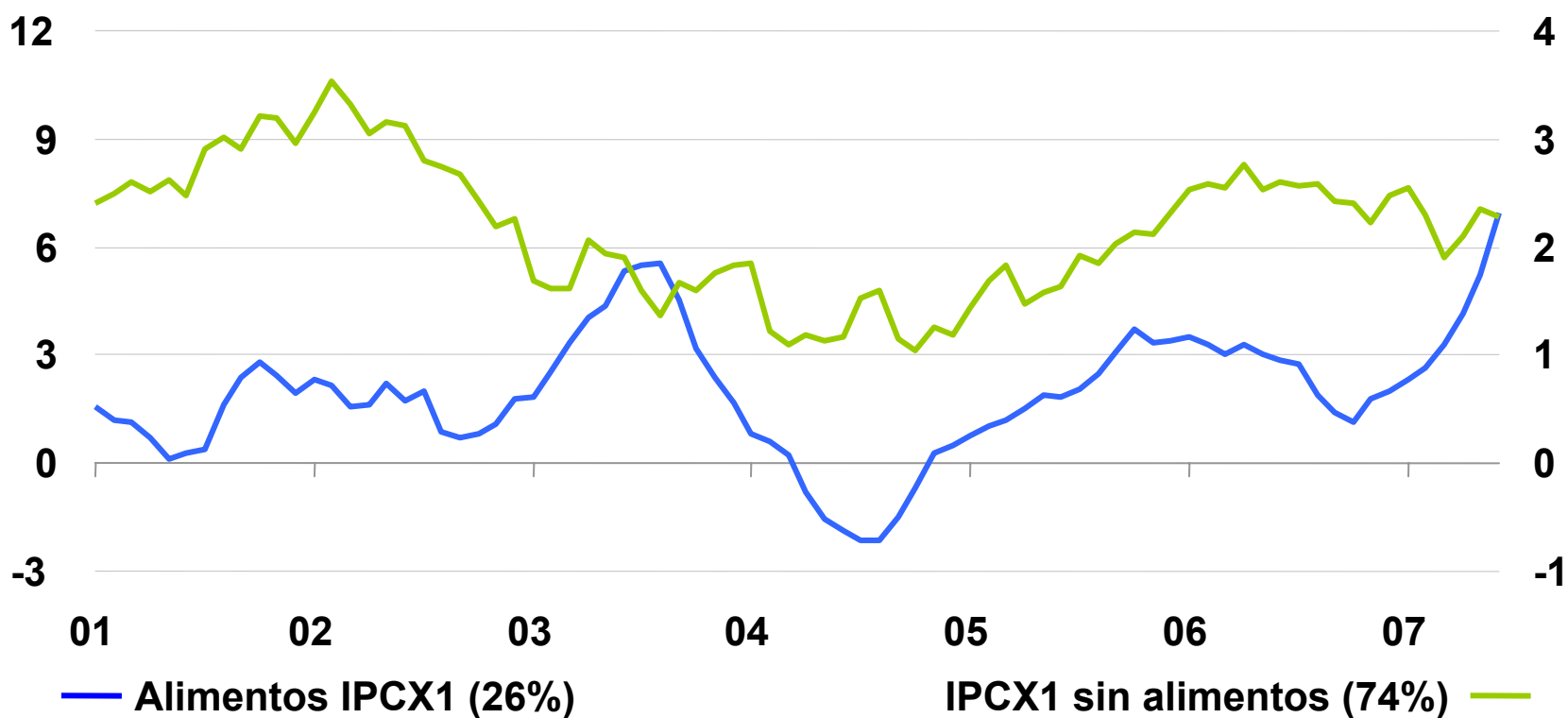
(*) Entre paréntesis las participaciones sobre la canasta del IPC.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



IPCX1 sin alimentos(*)

(variación anual, porcentaje)



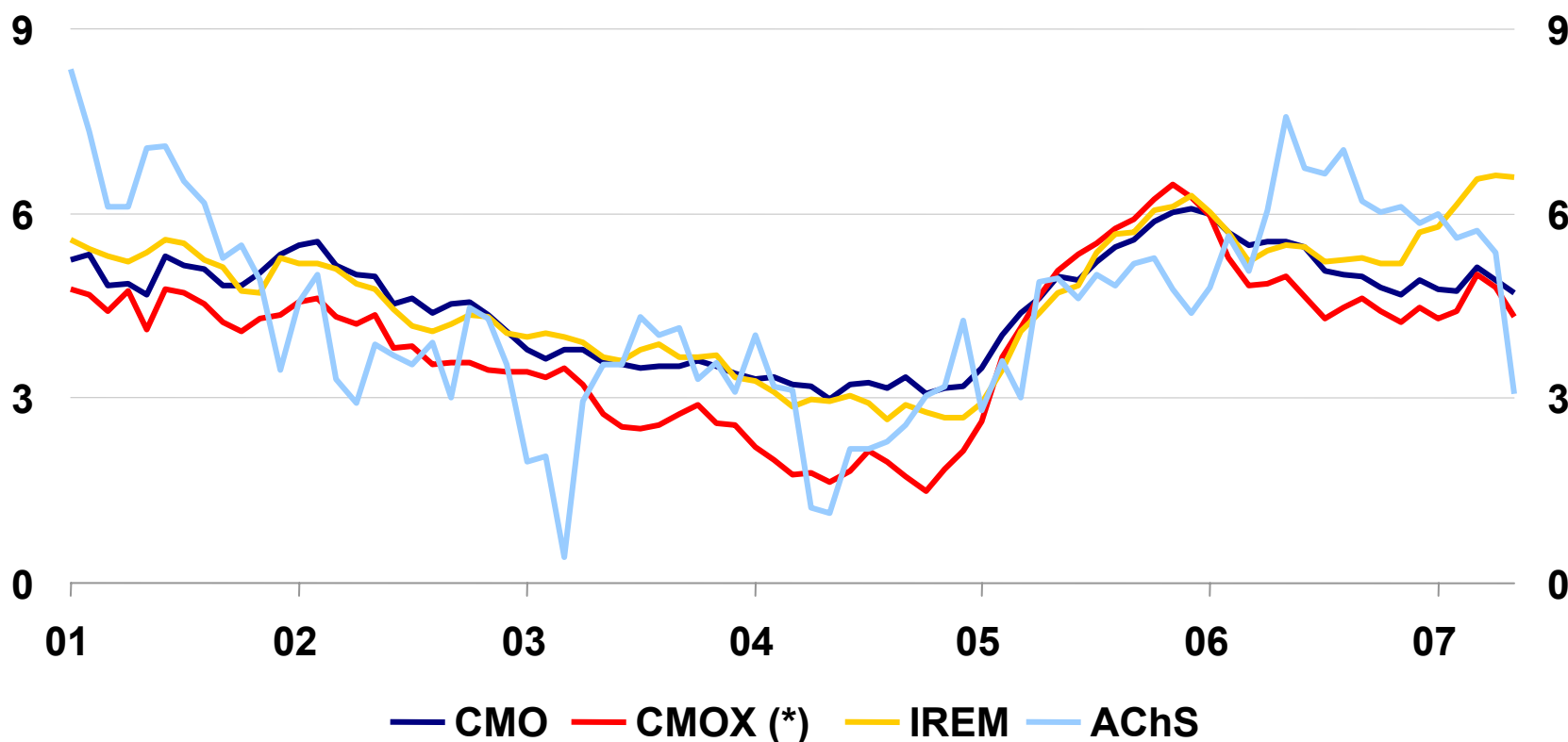
(*) Entre paréntesis las participaciones sobre la canasta del IPCX1.

Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.



Costo de la mano de obra e índice de remuneraciones

(variación anual, porcentaje)



(*) Sin servicios comunales, sociales y personales, EGA ni minería.

Fuentes: Banco Central de Chile, Instituto Nacional de Estadísticas y Asociación Chilena de Seguridad.



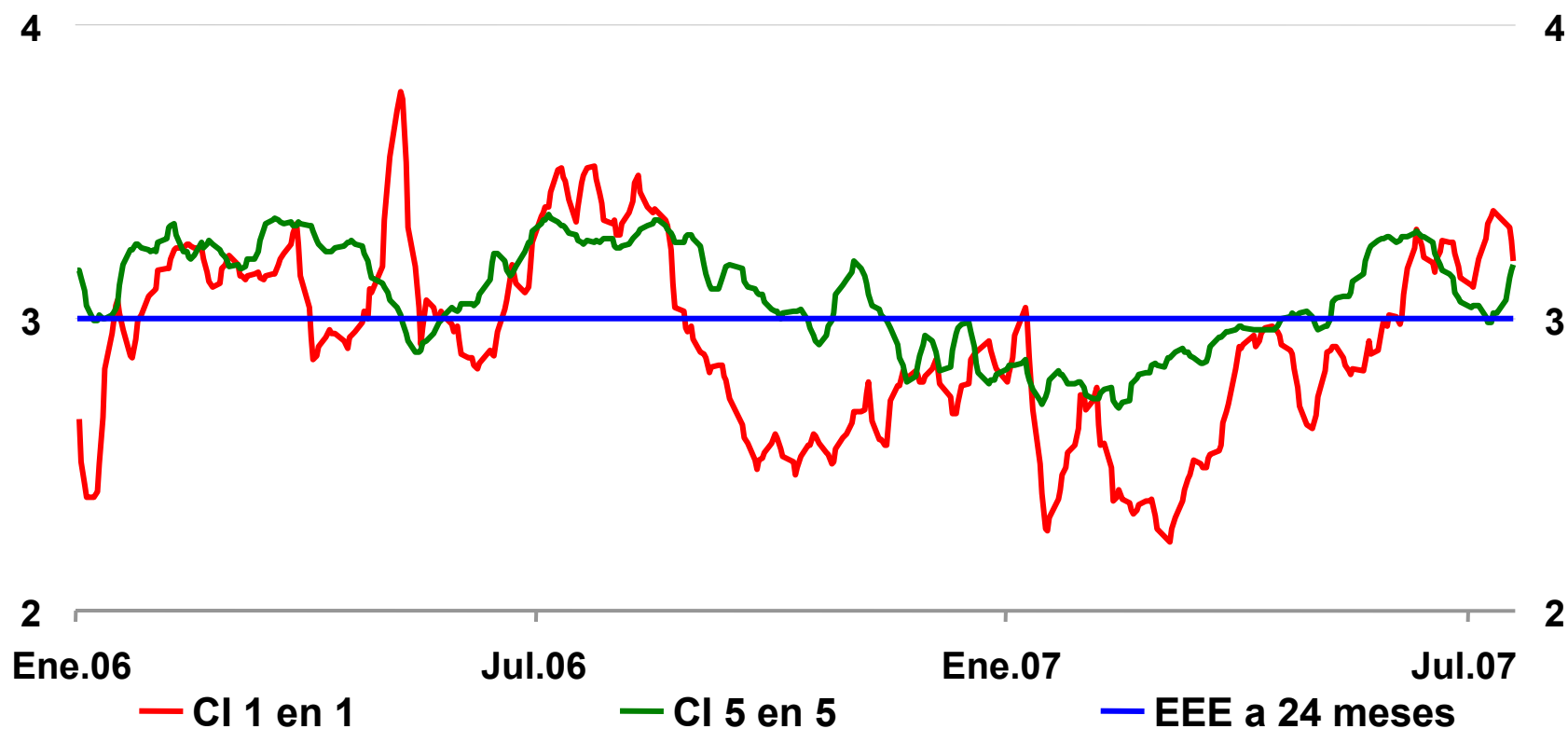
Expectativas de inflación

- Las expectativas de inflación de corto plazo también han cambiado, y existe una percepción generalizada de que la inflación será, en el corto plazo, superior a la prevista en el IPoM de mayo.
 - Las expectativas de inflación de corto plazo a un año plazo llegan a niveles cercanos al 4%.
- A plazos mayores, las expectativas siguen ancladas a 3%, reflejando la confianza en el compromiso del Banco Central con la meta de inflación.



Expectativas de inflación a más de un año

(promedio semanal móvil, porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



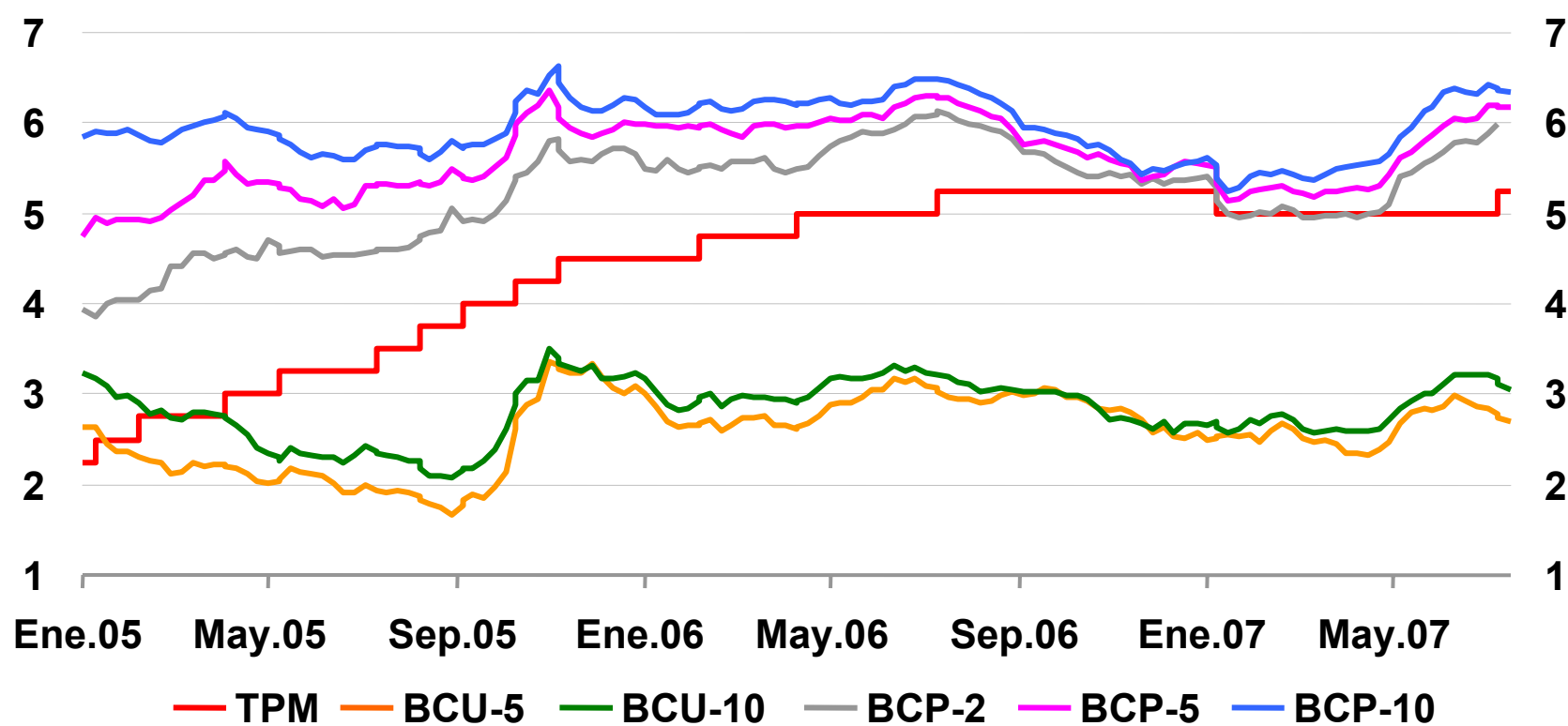
Curso de la política monetaria

- El aumento en las tasas de interés nominales de largo plazo se debe a:
 - Alza de las tasas internacionales;
 - Fortalecimiento del crecimiento;
 - Mayor inflación observada.
- A su vez, las expectativas del curso de la TPM han cambiado, apuntando hacia un incremento en los próximos meses.
- Los agregados monetarios y crediticios moderan su tasa de crecimiento, aunque aún es elevada. A pesar de estos cambios en el margen, las condiciones financieras siguen siendo positivas.



TPM y tasas documentos BCCCh

(promedio semanal, porcentaje)

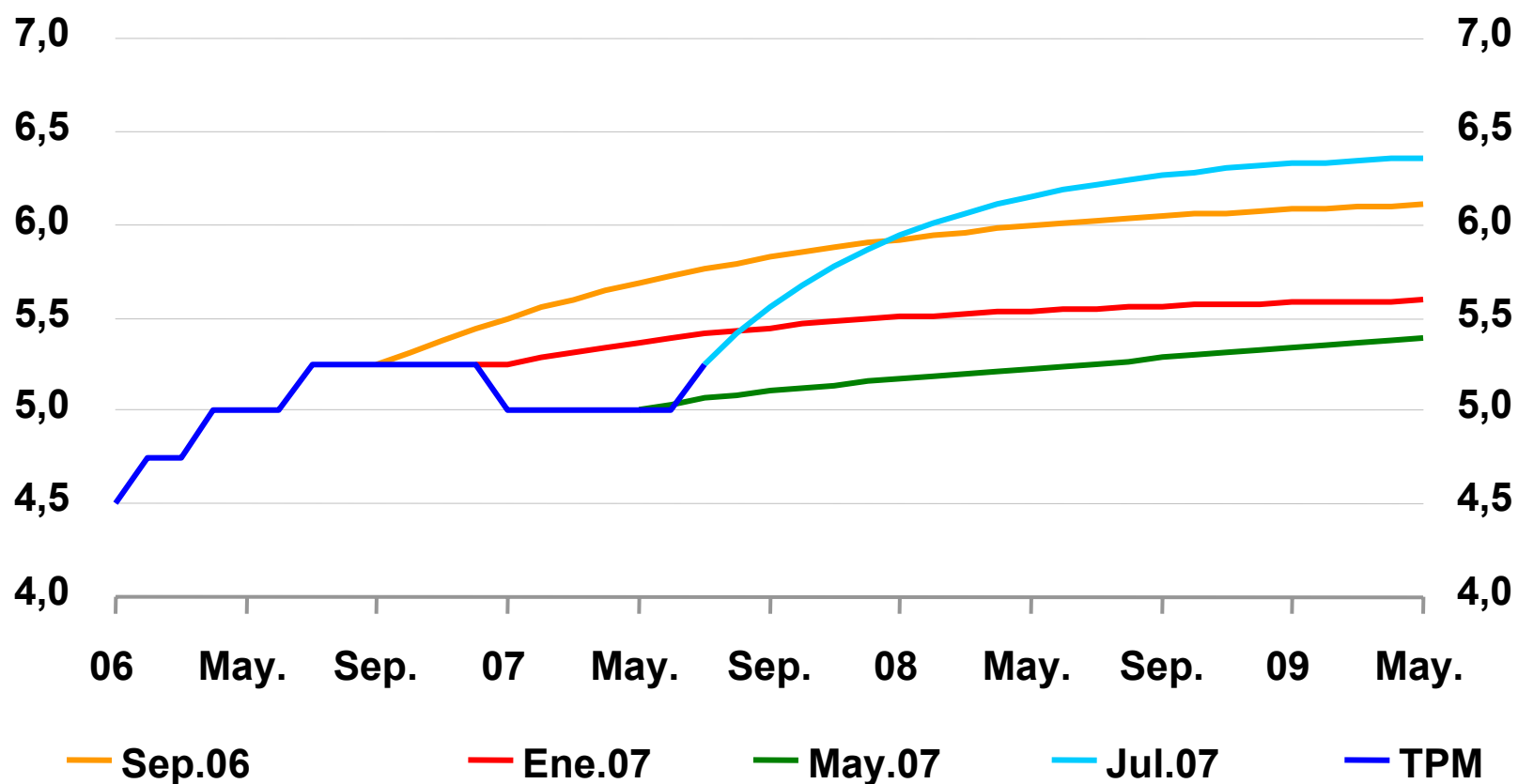


Fuente: Banco Central de Chile.



Expectativas para la TPM

(porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile.



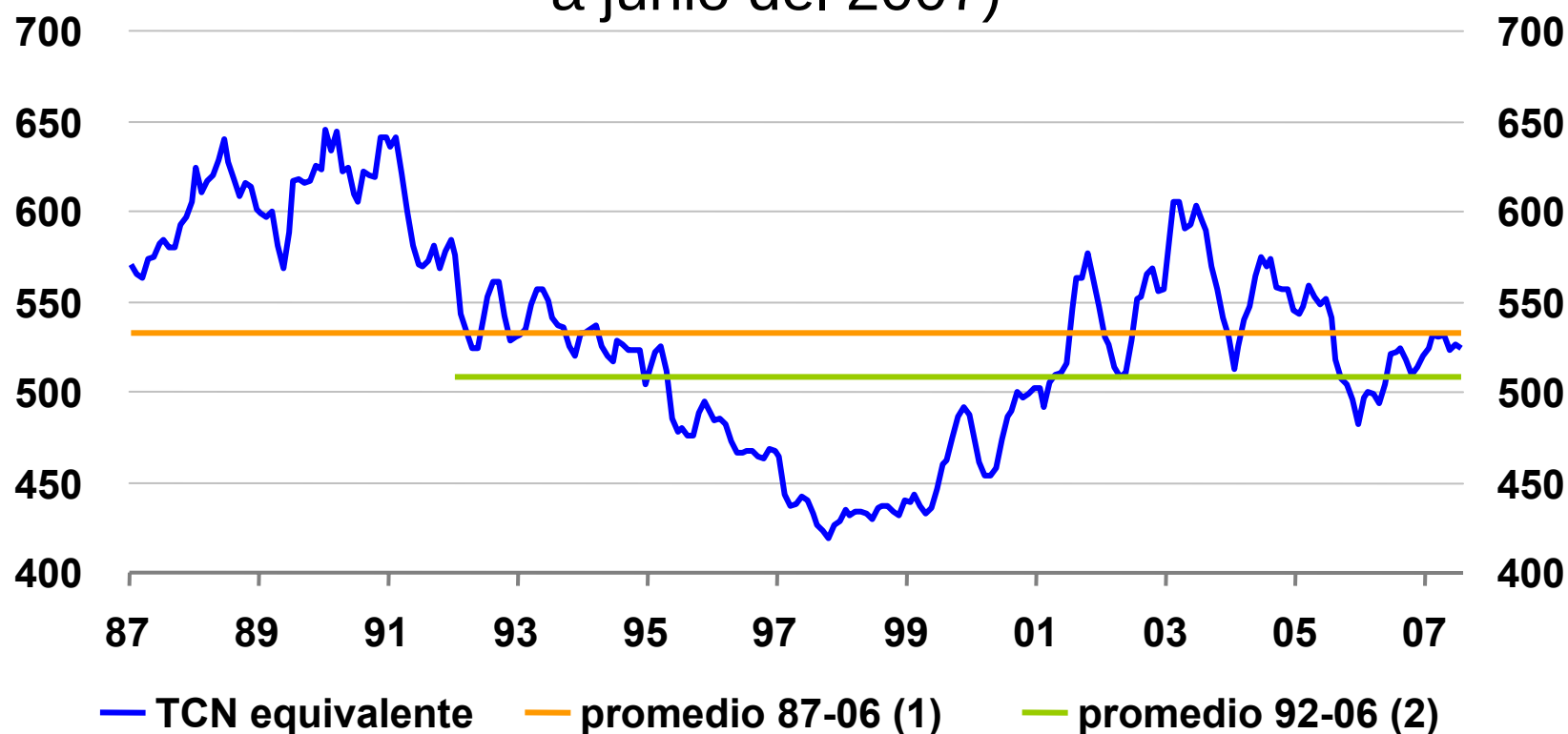
Tipo de cambio real

- Una política fiscal que determina el gasto público según los ingresos permanentes del gobierno central, ayuda a evitar una apreciación real, en un contexto de términos de intercambio favorables.
- Además, permite acumular recursos públicos, lo que garantiza una expansión progresiva del gasto público más independiente de los ciclos de precios de productos primarios.
- De hecho, a pesar de la gran ganancia de términos de intercambio de los últimos cuatro años, el tipo de cambio efectivo real es hoy algo más alto que el promedio de los últimos 15 años.
 - En lo más reciente, la disminución del tipo de cambio refleja, en parte importante, la depreciación del dólar en los mercados internacionales de monedas.



Chile: Tipo de cambio real

(índice, correspondencia en pesos y paridades
a junio del 2007)



(1) Promedio del período enero de 1987 a diciembre de 2006.

(2) Promedio del período enero de 1992 a diciembre de 2006.

Fuente: Banco Central de Chile.



Curso de la política monetaria

- Los cambios en el escenario de inflación y crecimiento han llevado a una reevaluación del curso de la política monetaria.
- El alto crecimiento económico anticipa un estrechamiento adicional de las brechas de capacidad, lo que en un contexto de *shocks* de oferta en precios de alimentos y combustibles y una TPM menor a cualquier estimación de tasa neutral, anticipa que, en el escenario más probable, será necesario reducir el estímulo monetario en meses venideros para que la inflación anual proyectada en el horizonte de política se ubique en 3%.



Política monetaria

- La normalización monetaria se ve facilitada por expectativas de inflación de mediano y largo plazo ancladas en torno a la meta.
 - Los agentes anticipan que el Banco Central hará el trabajo que sea necesario para que la inflación no se aleje de la meta en el horizonte de política.
 - Si la inflación se mantiene en niveles altos por un período prolongado se corre el riesgo de afectar persistentemente las expectativas de inflación, haciendo más difícil y costosa la reducción de la inflación hacia la meta.



Política monetaria

- Coherente con un escenario en que la inflación proyectada en torno a dos años se ubique en 3%, el Consejo decidió hace un par de semanas aumentar en 25 puntos base la TPM y anticipar que en el escenario más probable serán necesario nuevos ajustes.
- Como siempre, el curso de la TPM dependerá de la nueva información que se acumule y de sus implicancias sobre la inflación proyectada.



III. Chile frente a los riesgos globales



Chile frente a los riesgos globales

- La globalización y el alto crecimiento mundial han abierto grandes oportunidades para el desarrollo de la economía chilena.
- Al mismo tiempo nos han hecho susceptibles a los impactos de eventos menos favorables de la economía mundial.
- ¿Cuál debería ser el marco de políticas más adecuado para maximizar los beneficios de interactuar con un mundo cada vez más globalizado?
- Aquí, como en otras áreas, la política más adecuada es la prudencia:
 - Esta incluye políticas macroeconómicas e instituciones que contribuyan a la estabilidad, a mantener un sector financiero sólido y a facilitar el ajuste a escenarios menos favorables de la economía mundial.



Esquema actual de políticas macro

- El esquema actual de política de Chile aumenta la resiliencia y facilita el ajuste de la economía chilena a escenarios externos menos favorables:
 - Política monetaria de metas de inflación madura con tipo de cambio flexible;
 - Política fiscal donde el nivel de gasto público es determinado por los ingresos permanentes del sector público que fortalece su solvencia y facilita el financiamiento del gasto público de tendencia;
 - Sistema de regulación y supervisión bancaria eficiente.



IV. Comentarios finales



Comentarios finales

- La economía mundial se encamina a completar su quinquenio más dinámico en más de treinta años.
- Gracias a su apertura y al marco de políticas macroeconómicas, Chile se ha estado beneficiando de este buen escenario:
 - Alcanzando un crecimiento promedio en los últimos tres años algo por encima del crecimiento de tendencia;
 - Acumulando recursos que permiten evitar una apreciación real y al mismo tiempo aseguran financiamiento para el gasto público en situaciones menos ventajosas de términos de intercambio.



Comentarios finales

- Este marco de políticas permite evitar los periodos de expansión insostenible y crisis que en el pasado acompañaron los ciclos de los términos de intercambio.
- En particular, con expectativas de inflación bien ancladas en torno al 3%, el Banco Central puede utilizar una política monetaria contracíclica.
- Además, el tipo de cambio flexible facilita el ajuste del tipo de cambio real cuando las circunstancias lo ameritan.



Condiciones económicas y perspectivas de la economía chilena

Vittorio Corbo L.
Presidente

Esta presentación se encuentra disponible en
www.bcentral.cl