



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 453E DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL JUEVES 28 DE SEPTIEMBRE DE 1995

En Santiago de Chile, a 28 de septiembre de 1995, siendo las 12,15 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Roberto Zahler Mayanz, con la asistencia del Vicepresidente don Jorge Marshall Rivera y de los consejeros señores Pablo Piñera Echenique, Enrique Seguel Morel y Alfonso Serrano Spoerer, con el fin de tratar el rendimiento de los activos en divisas durante julio de 1995 y Portafolio de divisas al 25 de septiembre de 1995.

Asistieron, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Víctor Vial del Río;
Gerente de División Internacional Subrogante, don Miguel Fonseca Escobar;
Jefe de Gabinete del Presidente, doña Paola Assael Montaldo;
Gerente de Inversiones Internacionales, don Cristián Salinas Cerda;
Jefe Departamento Control de Inversiones Subrogante,
don Cristián Lazo Viveros;
Jefe de Prosecretaría, doña María Isabel Palacios Lillo.

El Gerente de División Internacional Subrogante, don Miguel Fonseca, presenta a conocimiento del Consejo el Informe de Rendimiento del Portafolio por el período enero-julio 1995, en forma acumulada y separadamente para el mes de julio pasado, el que será comentado por el Gerente de Inversiones Internacionales.

El señor Cristián Salinas presenta los resultados acumulados de retornos contables asociados al portafolio de divisas para el período enero-julio de 1995, así como aquellos individuales correspondientes al mes de julio; y los comparadores de rendimiento que definen la medida de performance conocida por el Consejo en su Sesión Extraordinaria N° 388E del 24 de noviembre de 1994. Adicionalmente, se incluye la publicación de los retornos económicos de la cartera de bonos valorados a precios de mercado ("mark to market").

Señala que los retornos económicos corresponden a cálculos independientes efectuados por el Departamento Control de Inversiones sobre el portafolio de bonos valorado a precios de mercado, indicando que los instrumentos se valoran diariamente con el software Decision 2.000 de Reuter. En consecuencia, corresponden a un esfuerzo interno y deben entenderse como cifras provisorias. Los resultados contables, en cambio, se encuentran - como ha sido habitual en estos informes - debidamente validados por el Departamento de Contabilidad del Banco.

Destaca que durante el período enero-julio de 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 505,88 millones, provenientes en un 87,76% (US\$ 443,95 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 12,24% (US\$ 61,93 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 6,27%, que se descompone en un 5,48% para instrumentos de corto plazo y un 8,56% para instrumentos de largo plazo.

Agrega, que el rendimiento acumulado del portafolio total es superior al obtenido en el mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). El índice de performance total para el período enero-julio 1995 es 1,301; en corto plazo es 1,186 y en largo plazo 1,544.

Manifiesta que en el mes de julio, en particular, el índice alcanza a 1,260 para el portafolio total (ver Cuadro N° 2 en anexos). En corto plazo es 1,266 y en largo plazo es 1,211. Hace notar que, el performance de julio constituye el tercer mejor resultado mensual del último año.

La caída en el performance mensual total durante julio se explica, como se verá más adelante, esencialmente por la ausencia de ganancias de capital por ventas de bonos.

Señala que, el índice de performance de corto plazo del mes de julio (1,266), constituye el tercer mejor resultado mensual de los últimos 12 meses. Esto se aprecia en detalle en la siguiente tabla:

PERFORMANCE CORTO PLAZO

PERIODO	TOTAL	BANCARIO	SOB.+SUP.
Julio 94	1,050	1,022	1,109
Agosto 94	1,079	1,027	1,203
Septiembre 94	1,044	0,992	1,166
Octubre 94	1,076	1,012	1,246
Noviembre 94	1,046	0,996	1,172
Diciembre 94	1,053	1,000	1,196
Enero 95	1,125	1,049	1,323
Febrero 95	1,083	1,021	1,240
Marzo 95	1,182	1,105	1,384
Abril 95	1,226	1,155	1,420
Mayo 95	1,307	1,224	1,525
Junio 95	1,277	1,185	1,506
Julio 95	1,266	1,173	1,485

El señor Salinas indica que para ambos tipos de riesgo de corto plazo, se produce en julio una caída en los rendimientos contables que no alcanza a compensarse con la caída que experimentan los comparadores referenciales relevantes, produciéndose, por esta circunstancia, una leve disminución en ambos índices de performance. En el caso del riesgo soberano y supranacional, la caída en el índice es un poco más acentuada.

En términos generales - y al igual que en el mes de junio - la menor rentabilidad de corto plazo se explica por una renovación significativa de inversiones - esencialmente depósitos a plazo y cupones de FRNs - en las condiciones financieras imperantes en el mes, cuyas tasas se mantienen en la tendencia decreciente que se observa desde hace algún tiempo (ver Anexo N° 1). La leve caída en el performance, por su parte, se relaciona con la decisión de aumentar gradualmente las inversiones en yens en reemplazo de dólares, anticipando en parte el ajuste en la composición de monedas para el portafolio total aprobado a fines de julio.

En el caso del riesgo bancario, el retorno contable anualizado disminuye desde un 5,16% en junio a un 5,04% en julio, producto de la renovación de un 16,22% de los



BANCO CENTRAL DE CHILE

depósitos a plazo (US\$ 1.108,6 millones) a tasas inferiores a los vencimientos. La caída en el retorno se ve acentuada por una transferencia neta de US\$ 148 millones desde depósitos en el área dólar a yens (2,17% de los depósitos totales) y de US\$ 74 millones desde depósitos en el área dólar a marcos alemanes, con la consecuente reducción en los retornos efectivos. Agrega que los vencimientos en yens corresponden a depósitos entre 1 y 6 meses plazo con una tasa de interés promedio de 1,78%. Los nuevos depósitos en yens se efectuaron a plazos equivalentes, con una tasa media del 0,92%. Similar situación se observa en los marcos alemanes, con vencimientos a una tasa media del 5,32% y renovaciones al 4,47%. Los vencimientos totales de depósitos de julio (US\$ 1.108,6 millones) fueron inferiores a lo observado en junio (US\$ 1.968 millones).

En la cartera de riesgo soberano y supranacional, por su parte, el retorno contable anualizado disminuye desde un 6,27% a un 6,06% - el 28% de los FRNs, que representaron en el mes el 47,27% de la cartera de riesgo soberano y supranacional de corto plazo, renovaron tasa de cupón - registrándose también una caída en el índice de performance al pasar desde 1,506 en junio a 1,485 en julio (en el riesgo bancario cae desde 1,185 a 1,173).

Precisa que en términos relativos, el retorno efectivo del riesgo soberano y supranacional de corto plazo disminuye más que el retorno del riesgo bancario, generándose, por este concepto, una caída más acentuada en el índice de performance. Lo anterior, sin perjuicio de mantenerse ambos índices en valores significativamente superiores a los comparadores.

El hecho que en julio el retorno contable de corto plazo para el riesgo soberano y supranacional experimente una disminución más acentuada que lo observado en el mercado relevante, se explica también en medida importante por la subordinación de las decisiones de inversión a la necesidad de aumentar las inversiones en yens, con los consecuentes sacrificios de rentabilidad comparado con inversiones en otras monedas. En efecto, en el mes se efectuaron inversiones netas en Letras del Tesoro y Papeles Comerciales en yens por un monto equivalente a US\$ 298,07 millones, lo que representó el 4,74% de la estructura promedio del riesgo soberano y supranacional.

A continuación el Gerente de Inversiones Internacionales manifiesta que el índice de performance contable de los bonos en julio (1,211) se explica, en medida importante, por la obtención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante. En el mes no se efectuaron ventas de instrumentos y, por lo tanto, no se registraron ganancias de capital por este concepto.

El hecho que como consecuencia de los retornos por cupones se obtenga un desempeño superior a los comparadores referenciales, se basa en medida importante en el manejo estratégico del último año, que ha conducido a una diferencia de composición entre la cartera efectiva y la que se contempla en el comparador referencial, sustentada en apreciaciones sobre las tendencias de los mercados.

Indica que la cartera efectiva - en el caso del yen - tiene una alta proporción de bonos antiguos emitidos con tasas de cupón superiores a las emisiones más recientes - los retornos contables en yens superan los retornos referenciales pese a registrarse en la cartera efectiva una duración inferior a un año y compararse los retornos con el rendimiento de bonos entre 1 y 5 años plazo con una duración de 2,5 años - contenidas en los comparadores benchmark. Por otra parte, los comparadores benchmark incluyen sólo bonos entre 1 y 5 años plazo emitidos en los últimos 4 años y con un plazo remanente hasta la madurez superior a 1 año, mientras que la cartera efectiva contiene bonos hasta 10 años plazo. A mayor plazo de emisión mayor tasa de cupón nominal del instrumento. El Anexo N° 2 ilustra sobre la evolución de la composición relativa de la cartera de bonos en distintas monedas.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Añade que desde un punto de vista estratégico, durante el mes de julio se efectuó una compra neta de US\$ 180 millones de bonos en dólares entre 2, 5 y 10 años plazo, con el objeto de seguir aumentando gradualmente la participación del dólar en esta cartera para asemejarse a la composición "neutral" del comparador referencial. Una combinación entre los puntos centrales para las monedas vigentes hasta julio y lo proyectado preliminarmente como nueva composición relevante, que situaba el dólar entre el 40% y el 45%. De hecho, en julio la participación del dólar aumenta en un 5% hasta el 39,9%. La diversificación en los plazos de madurez, por su parte, se basa en distintos grados de volatilidad observados y proyectados para los diversos segmentos de la curva de rendimientos. En lo específico, en el mes se siguió una estrategia "bar bell", concentrando las compras a 2 años (US\$ 80 millones) y 10 años (US\$ 70 millones).

Recuerda, respecto de la cartera de bonos en dólares, que en el mes de abril se inició una recomposición de plazos de madurez, luego de haberse concentrado en un 100% en instrumentos entre 7 y 10 años.

En cuanto a los resultados económicos el señor Salinas manifiesta, que basados en una valoración diaria del portafolio de bonos a precios de mercado, calculan y analizan para el período enero-julio de 1995 y para el mes de julio en particular, el "retorno total" promedio de esta cartera. Esto es, se calcula la diferencia en el valor de liquidación que experimenta la cartera, considerando las fluctuaciones en el precio de mercado de las inversiones y los intereses que devengan. El retorno mensual es el resultado de la composición de las tasas de retorno diarias. Asimismo la necesidad de realizar los cálculos diariamente obedece al hecho que permanentemente la cartera de bonos sufre variaciones en su composición y saldos.

El "retorno total" es un indicador muy sensible cuya volatilidad depende fuertemente de la variabilidad de los precios, por eso si se comparan los resultados con los de una estructura benchmark, hay que tener presente que la volatilidad de los índices de gestión dependerá, en medida importante, de las diferencias de composición entre ambas carteras. Al mismo tiempo, hay que considerar un horizonte de evaluación de varios períodos para analizar los resultados.

Destaca que los resultados económicos basados en el "retorno total" permiten concluir, para el período enero-julio de 1995, que el índice de performance acumulado para los bonos equivale a 0,890 (ver Cuadro N° 3 en anexos). Esto está determinado por desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,947) y muy especialmente en el área yen (0,468). El área dólar, por su parte, registra un índice acumulado en el año de 1,174.

Hacer notar que el Cuadro N° 4 en anexos combina, referencialmente, los resultados contables de corto plazo con el retorno económico de la cartera de bonos valorada a precios de mercado. Las tasas de retorno total efectivas y referenciales del Cuadro N° 3 en Anexos, se anualizan, para ser consistentes con la forma de presentación de los resultados de corto plazo. Esto permite concluir que para el período enero-julio de 1995 se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,102, resultado que es levemente superior al acumulado hasta el mes de junio (1,080).

Indica que a nivel mensual, en julio se observa un índice de performance equivalente a 0,917, con un resultado sobre los comparadores en el área marco (1,21) y por debajo de los comparadores en las restantes áreas (ver Cuadro N° 5 en Anexos).



BANCO CENTRAL DE CHILE

La siguiente tabla ilustra sobre la evolución mensual.

CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCH (*) (a)	Retorno Total Benchmark (*) (b)	Performance Económico (a/b)	Performance Contable
Enero 1995	0,996%	1,241%	0,803	0,922
Febrero 1995	1,246%	1,337%	0,932	0,926
Marzo 1995	1,236%	1,477%	0,836	1,096
Abril 1995	0,621%	0,930%	0,668	1,147
Mayo 1995	2,392%	2,235%	1,070	3,382
Junio 1995	0,138%	0,200%	0,687	2,581
Julio 1995	0,455%	0,496%	0,917	1,211

(*) Tasas mensuales.

El señor Salinas menciona que en julio de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 4.007,9 millones (ver Cuadro N° 5 en los anexos), habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 18,01 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 18,69 millones, concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una pérdida equivalente a US\$ 0,68 millones.

El Cuadro N° 6 en anexos, combina referencialmente para el mes de julio los resultados económicos de los bonos con los resultados contables de corto plazo. Esto permite concluir que, para el mes, se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,172.

Hace presente que la estructura benchmark en julio para la cartera de bonos era la siguiente : 47% dólar, 32% marco y 21% yen; una duración de 2,5 años en cada moneda y bonos entre uno y cinco años de madurez. La cartera efectiva en ese mes continuó presentando desviaciones importantes respecto de esta estructura, tanto en lo referente a composición de monedas como a duración, explicando en forma sustantiva las diferencias en los resultados.

Respecto de la composición de monedas, la cartera efectiva en julio presenta un 40,61% de concentración promedio en dólares y un 36,66% asociado al área marco, lo que representa un avance en relación al objetivo de recomposición en las monedas, si se considera que en junio sólo el 35,73% correspondía al dólar y el 37,3% al área marco.

En relación a la duración, la cartera efectiva en julio muestra una duración promedio de 2,88 años, lo que también constituye un avance en el objetivo de tender al punto central del comparador (2,5 años), si se considera que en mayo la duración promedio fue de 3,07 años. En todo caso, persisten desviaciones importantes respecto del benchmark en el área dólar (3,75 años) y en yens (0,99 años).

En lo específico, el índice de performance económico de julio para los bonos (0,917), se explica por lo siguiente:

Bonos en dólares (índice mensual de -1,339)

En julio los bonos en dólares registraron un retorno total de -0,203%, resultado que va en dirección opuesta al comparador referencial, que presentó un retorno positivo equivalente al



BANCO CENTRAL DE CHILE

0,152%. En consecuencia se obtiene - por primera vez en el año - un índice de performance negativo.

Esto se explica por la diferencia de composición entre la cartera benchmark y lo real. Específicamente por la permanencia de un 25,15% de la cartera en bonos entre 7 y 10 años de plazo remanente de madurez hasta el vencimiento. Son estos bonos los que explican sustantivamente la desviación de retornos respecto del benchmark, al registrar por sí solos una caída promedio en precios que duplicó a lo observado en el segmento entre 2 y 5 años.

Bonos en área Marco (índice mensual de 1.212)

Julio es un mes particularmente favorable para las tenencias de bonos en el área marco (DM, Fr.F. y Libra Esterlina), producto de los aumentos de precios observados en los distintos segmentos de las curvas de rendimiento relevantes. Durante el mes se obtiene un retorno total del 1,28%, resultado que se compara favorablemente con el 0,542% de retorno negativo de junio. El hecho que el índice de performance para el mes se sitúe sobre los comparadores referenciales, se debe - como ha sido destacado en varias oportunidades - a la diferencia de composición entre la cartera efectiva y la estructura benchmark y el grado de sensibilidad a los cambios en los precios.

Los cambios en las curvas de rendimiento afectaron en forma más pronunciada a las inversiones en el segmento entre 5 y 10 años, en que se mantenía en julio un 14,88% de los bonos en marcos, el 21,56% de los bonos en francos franceses y el 23,21% de los bonos en libras esterlinas.

Bonos en yens (índice mensual de 0.727)

Los bonos en yen experimentaron un aumento en su retorno total, al subir desde el 0,289% observado en junio a un 0,304% en julio. Sin embargo, desde el punto de vista de performance sólo se obtiene un índice de 0,727, como consecuencia de la diferencia de composición entre la cartera mantenida y la benchmark.

La combinación entre retornos por cupón y cambios en los precios de la cartera efectiva fue menos satisfactoria que lo correspondiente a la estructura benchmark, compuesta por bonos entre 1 y 5 años. El 76,72% de los bonos en yens corresponde a bonos entre 0 y 1 año de plazo remanente hasta su vencimiento, no incluidos en el comparador referencial, explicando en medida importante la diferencia en los rendimientos comparativos. El 23,28% de los bonos se situó en el segmento entre 1 y 3 años de plazo remanente hasta el vencimiento.

El Gerente de Inversiones Internacionales informa que la duración total del portafolio a fines de julio era de 11,48 meses, cumpliendo así con el rango autorizado entre 9,4 a 12,4 meses para el portafolio de divisas (Acuerdo N° 76 del Comité de Política de Reservas Internacionales del 29 de noviembre de 1993). La duración total a fines de julio representa un aumento en relación a lo observado a fines de junio (10,97 meses).

Entre fines de junio y julio la duración de las inversiones de corto plazo disminuyó levemente desde 2,84 a 2,77 meses (ver Anexo N° 3), mientras que la duración de la cartera de bonos aumentó desde 33,69 meses a 34,19 meses.

En el caso de las inversiones de corto plazo en dólares, éstas se mantienen con una duración en torno a los 2,5 meses.

Por su parte, la composición de monedas a fines de julio correspondía en un 45,57% al dólar, un 34,66% al marco y otras monedas, y un 22,30% al yen, cumpliendo así, la restricción vigente aprobada en la Sesión N° 74 del Comité de Política de Reservas



BANCO CENTRAL DE CHILE

Internacionales (rangos para el dólar entre 40% y 52%; para el marco y otras monedas entre 29% y 35%; para yen entre 19% y 23%).

Finalmente, el señor Salinas manifiesta que continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de julio el riesgo bancario representara el 50,54% del portafolio (51,12% en junio).

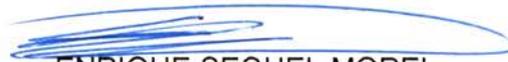
Por último el señor Salinas se refiere al estado del Portafolio de Divisas al 25 de septiembre de 1995.

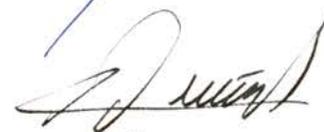
El Consejo tomó nota de la exposición efectuada por el Gerente de Inversiones Internacionales.

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,30 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


ROBERTO ZAHLER MAYANZ
Presidente


ENRIQUE SEGUEL MOREL
Consejero


PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero


VICTOR VIAL DEL RÍO
Ministro de Fe

Incl.: Rendimientos de los activos en divisas junio de 1995:

Informe (8 hojas);

Cuadro N° 1 - Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas (Enero-Julio 1995)

Cuadro N° 2 - Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas (Julio 1995)

Cuadro N° 2.1 - Ingresos Nominales del Portafolio de Corto Plazo (Julio 1995)

Cuadro N° 2.2 - Ingresos Nominales del Portafolio de Bonos (Julio 1995)

Cuadro N° 3 - Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total (Enero-Julio 1995)

Cuadro N° 4 - Portafolio de Divisas, Ingresos Nominales de Corto Plazo y Retornos Económicos de Largo Plazo. (Enero-Julio 1995)

Cuadro N° 5 - Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total (Julio 1995).

Evolución de Curvas de Rendimiento:

Curvas de Rendimiento Julio 1995 (2 hojas)

Cuadro N° 6 - Portafolio de Divisas, Ingresos Nominales de Corto Plazo y Retornos Económicos de Largo Plazo. Comparación con Benchmark (Julio 1995)

Anexo N° 1 - Spread Libid Julio 1994 - Julio 1995 (promedios mensuales)

Anexo N° 2 - Evolución Composición del Portafolio de Bonos, por Tramos de madurez (Años 1994-1995) (2 hojas)

Anexo N° 3 - Duración Modificada del Portafolio (Julio 1994 a Julio 1995)

Portafolio de Divisas (12 hojas)



Rendimiento de los activos en divisas julio de 1995: Informe de la Gerencia de División Internacional

Se presentan a continuación los resultados acumulados de retornos contables asociados al portafolio de divisas para el período enero-julio de 1995 (así como aquellos individuales correspondientes al mes de julio), y los comparadores de rendimiento que definen la medida de performance conocida por el Consejo en su Sesión Extraordinaria N° 388E del 24 de noviembre de 1994.

Adicionalmente, se incluye la publicación de los retornos económicos de la cartera de bonos valorados a precios de mercado ("mark to market").

Los retornos económicos corresponden a cálculos independientes efectuados por el Depto. Control de Inversiones sobre el portafolio de bonos valorado a precios de mercado¹. En consecuencia, corresponden a un esfuerzo interno y deben entenderse como cifras provisorias. Los resultados contables, en cambio, se encuentran -como ha sido habitual en estos informes- debidamente validados por el Departamento de Contabilidad del Banco.

1. RESULTADOS CONTABLES

Durante el período enero-julio de 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 505,88 millones, provenientes en un 87,76% (US\$ 443,95 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 12,24% (US\$ 61,93 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

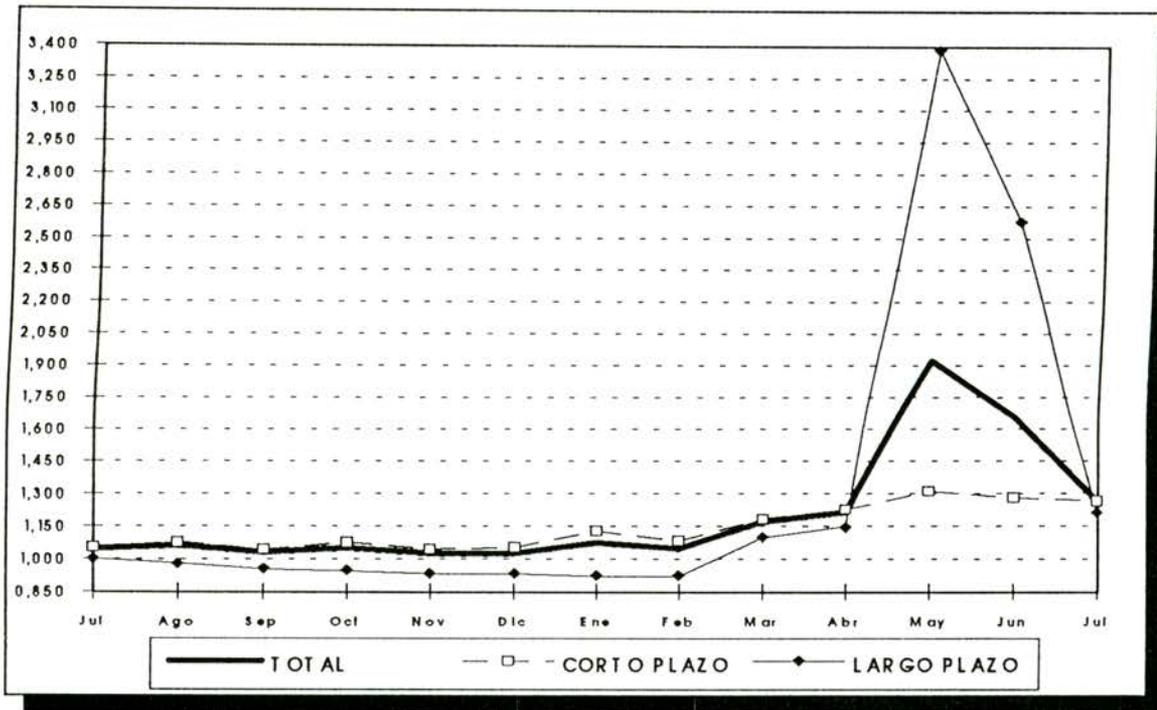
Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 6,27%, que se descompone en un 5,48% para instrumentos de corto plazo y un 8,56% para instrumentos de largo plazo.

El rendimiento acumulado del portafolio total es superior al obtenido en el mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). El índice de performance total para el período enero-julio es 1,301. En corto plazo es 1,186 y en largo plazo es 1,544.

En el mes de julio, en particular, el índice alcanza a 1,260 para el portafolio total (ver Cuadro N° 2 en anexos). En corto plazo es 1,266 y en largo plazo es 1,211. Como se ilustra en el siguiente gráfico, el performance de julio constituye el tercer mejor resultado mensual del último año.

¹ Los instrumentos se valoran diariamente con el software Decision 2.000 de Reuter.

PERFORMANCE MENSUAL TOTAL JULIO 1994 - JULIO 1995



La caída en el performance mensual total durante julio se explica, como se verá más adelante, esencialmente por la ausencia de ganancias de capital por ventas de bonos.

CORTO PLAZO

El índice de performance de corto plazo del mes de julio (1,266) constituye el tercer mejor resultado mensual de los últimos 12 meses. Esto se aprecia con detalle en la siguiente tabla:

PERIODO	PERFORMANCE CORTO PLAZO		
	TOTAL	BANCARIO	SOB. + SUP.
Julio 94	1,050	1,022	1,109
Agosto 94	1,079	1,027	1,203
Septiembre 94	1,044	0,992	1,166
Octubre 94	1,076	1,012	1,246
Noviembre 94	1,046	0,996	1,172
Diciembre 94	1,053	1,000	1,196
Enero 95	1,125	1,049	1,323
Febrero 95	1,083	1,021	1,240
Marzo 95	1,182	1,105	1,384
Abril 95	1,226	1,155	1,420
Mayo 95	1,307	1,224	1,525
Junio 95	1,277	1,185	1,506
Julio 95	1,266	1,173	1,485

Para ambos tipos de riesgo de corto plazo, en julio se produce una caída en los rendimientos contables que no alcanza a compensarse con la caída que experimentan los comparadores referenciales relevantes, produciéndose, por esta circunstancia, una leve disminución en ambos índices de performance. En el caso del riesgo soberano y supranacional, la caída en el índice es un poco más acentuada.

En términos generales -y al igual que en el mes de junio- la menor rentabilidad de corto plazo se explica por una renovación significativa de inversiones -esencialmente depósitos a plazo y cupones de FRNs- en las condiciones financieras imperantes en el mes, cuyas tasas se mantienen en la tendencia decreciente que se observa desde hace algún tiempo (ver Anexo N° 1). La leve caída en el performance, por su parte, se relaciona con la decisión de aumentar gradualmente las inversiones en yens en reemplazo de dólares, anticipando en parte el ajuste en la composición de monedas para el portafolio total aprobado a fines de julio.

En el caso del riesgo bancario, el retorno contable anualizado disminuye desde un 5,16% en junio a un 5,04% en julio, producto de la renovación de un 16,22% de los depósitos a plazo (US\$ 1.108,6 millones) a tasas inferiores a los vencimientos. La caída en el retorno se ve acentuada por una transferencia neta de US\$ 148 millones desde depósitos en el área dólar a yens (2,17% de los depósitos totales) y de US\$ 74 millones desde depósitos en el área dólar a marcos alemanes, con la consecuente reducción en los retornos efectivos².

En la cartera de riesgo soberano y supranacional, por su parte, el retorno contable anualizado disminuye desde un 6,27% a un 6,06%³, registrándose también una caída en el índice de performance al pasar éste desde 1,506 en junio a 1,485 en julio (en el riesgo bancario se cae desde 1,185 a 1,173).

En términos relativos, el retorno efectivo del riesgo soberano y supranacional de corto plazo disminuye más que el retorno del riesgo bancario, generándose, por este concepto, una caída más acentuada en el índice de performance. Lo anterior, sin perjuicio de mantenerse ambos índices en valores significativamente superiores a los comparadores.

El hecho que en julio el retorno contable de corto plazo para el riesgo soberano y supranacional experimente una disminución más acentuada que lo observado en el mercado relevante, se explica también en medida importante por la subordinación de las decisiones de inversión a la necesidad de aumentar las inversiones en yens, con los consecuentes sacrificios de rentabilidad comparado con inversiones en otras monedas. En efecto, en el mes se efectuaron inversiones netas en Letras del Tesoro y Papeles Comerciales en yens por un monto equivalente a US\$ 298,07 millones, lo que representó el 4,74% de la estructura promedio del riesgo soberano y supranacional.

BONOS

El índice de performance contable de los bonos en julio (1,211) se explica, en medida importante, por la obtención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante. En el mes no se efectuaron ventas de instrumentos y, por lo tanto, no se registraron ganancias de capital por este concepto.

El hecho que como consecuencia de los retornos por cupones se obtenga un desempeño superior a los comparadores referenciales, se basa en medida importante en el manejo estratégico del último año, que ha conducido a una diferencia de composición entre la cartera efectiva y la que se contempla en el comparador referencial, sustentada en apreciaciones sobre las tendencias de los mercados.

² Los vencimientos en yens corresponden a depósitos entre 1 y 6 meses plazo con una tasa de interés promedio del 1,78%. Los nuevos depósitos en yens se efectuaron a plazos equivalentes, con una tasa media del 0,92%. Similar situación se observa en los marcos alemanes, con vencimientos a una tasa media del 5,32% y renovaciones al 4,47%. Los vencimientos totales de depósitos de julio (US\$ 1.108,6 millones) fueron inferiores a lo observado en junio (US\$ 1.968 millones).

³ El 28% de los FRNs, que representaron en el mes el 47,27% de la cartera de riesgo soberano y supranacional de corto plazo, renovaron tasa de cupón.

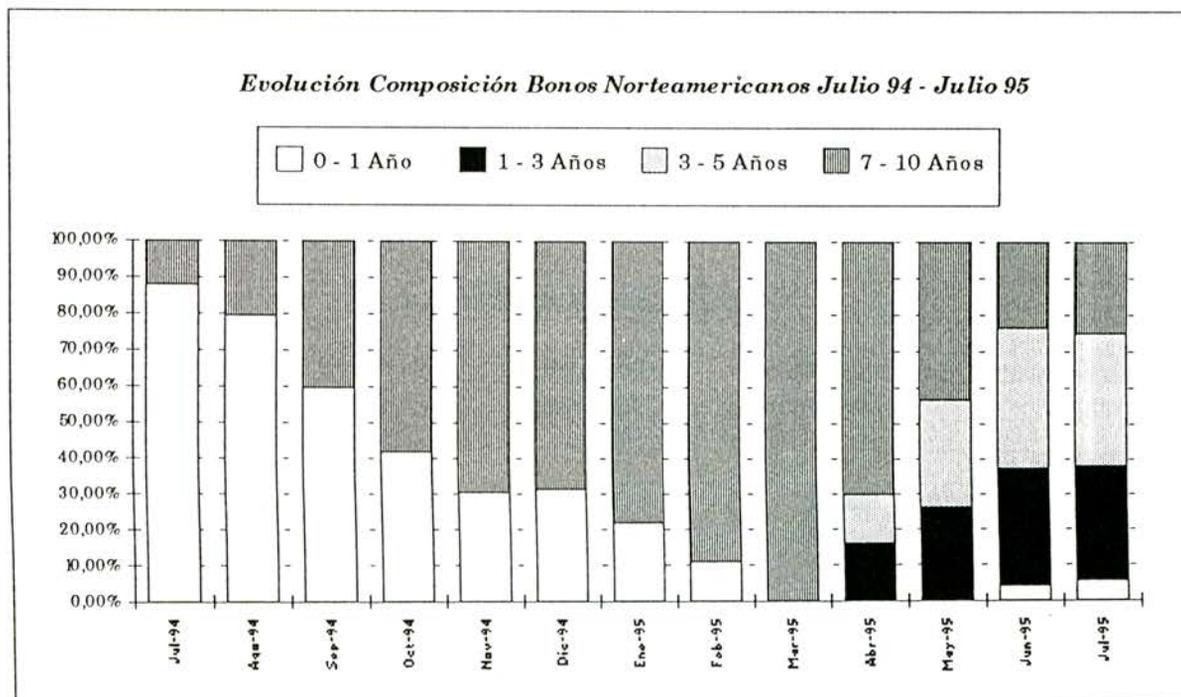
La cartera efectiva -en el caso del yen- tiene una alta proporción de bonos antiguos emitidos con tasas de cupón superiores a las emisiones más recientes⁴ contenidas en los comparadores benchmark. Por otra parte, los comparadores benchmark incluyen sólo bonos entre 1 y 5 años plazo emitidos en los últimos 4 años y con un plazo remanente hasta la madurez superior a 1 año, mientras que la cartera efectiva contiene bonos hasta 10 años plazo. A mayor plazo de emisión mayor tasa de cupón nominal del instrumento.

El Anexo N° 2 ilustra sobre la evolución de la composición relativa de la cartera de bonos en distintas monedas.

Desde un punto de vista estratégico, durante el mes se efectuó una compra neta de US\$ 180 millones de bonos en dólares entre 2, 5 y 10 años plazo, con el objeto de seguir gradualmente aumentando la participación del dólar en esta cartera para asemejarse a la composición "neutral" del comparador referencial⁵. De hecho, en julio la participación del dólar aumenta en un 5% hasta el 39,9%. La diversificación en los plazos de madurez, por su parte, se basa en distintos grados de volatilidad observados y proyectados para los diversos segmentos de la curva de rendimientos. En lo específico, en el mes se siguió una estrategia "bar bell", concentrando las compras a 2 años (US\$ 80 millones) y 10 años (US\$ 70 millones).

Vale recordar sobre la cartera de bonos en dólares, que en el mes de abril se inició una recomposición de plazos de madurez, luego de haberse concentrado en un 100% en instrumentos entre 7 y 10 años.

El siguiente cuadro ilustra sobre el manejo estratégico de los bonos en dólares:



⁴ Los retornos contables en yens superan los retornos referenciales pese a registrarse en la cartera efectiva una duración inferior a un año y compararse los retornos con el rendimiento de bonos entre 1 y 5 años plazo con una duración de 2,5 años.

⁵ Una combinación entre los puntos centrales para las monedas vigentes hasta julio y lo proyectado preliminarmente como nueva composición relevante, que situaba el dólar entre el 40% y el 45%.

2. RESULTADOS ECONÓMICOS

Basados en una valoración diaria del portafolio de bonos a precios de mercado, se calcula y analiza para el período enero-julio de 1995 y para el mes de julio en particular, el "retorno total" promedio de esta cartera. Esto es, se calcula la diferencia en el valor de liquidación que experimenta la cartera, considerando las fluctuaciones en el precio de mercado de las inversiones y los intereses que devengan⁶.

El "retorno total" es un indicador muy sensible cuya volatilidad depende fuertemente de la variabilidad de los precios⁷.

RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados económicos basados en el "retorno total" permiten concluir, para el período enero-julio de 1995, que el índice de performance acumulado para los bonos equivale a 0,890 (ver Cuadro N° 3 en anexos). Esto está determinado por desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,947) y muy especialmente en el área yen (0,468). El área dólar, por su parte, registra un índice acumulado en el año de 1,174.

El Cuadro N° 4 en anexos combina, referencialmente, los resultados contables de corto plazo con el retorno económico de la cartera de bonos valorada a precios de mercado⁸. Esto permite concluir que para el período enero-julio de 1995 se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,102.-, resultado que es levemente superior al acumulado hasta el mes de junio (1,080).

RESULTADO MENSUAL

A nivel mensual, en julio se observa un índice de performance equivalente a 0,917 con un resultado sobre los comparadores en el área marco (1,21) y por debajo de los comparadores en las restantes áreas (ver Cuadro N° 5 en Anexos).

La siguiente tabla ilustra sobre la evolución mensual.

CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCH (*) (a)	Retorno Total Benchmark (*) (b)	Performance Económico (a/b)	Performance Contable
Enero 1995	0,996%	1,241%	0,803	0,922
Febrero 1995	1,246%	1,337%	0,932	0,926
Marzo 1995	1,236%	1,477%	0,836	1,096
Abril 1995	0,621%	0,930%	0,668	1,147
Mayo 1995	2,392%	2,235%	1,070	3,382
Junio 1995	0,138%	0,200%	0,687	2,581
Julio 1995	0,455%	0,496%	0,917	1,211

(*): Tasas mensuales.

⁶ El retorno mensual es el resultado de la composición de las tasas de retorno diarias. La necesidad de realizar los cálculos diariamente obedece al hecho que permanentemente la cartera de bonos sufre variaciones en su composición y saldos.

⁷ Si se comparan los resultados con los de una estructura benchmark, hay que tener presente que la volatilidad de los índices de gestión dependerá, en medida importante, de las diferencias de composición entre ambas carteras. Al mismo tiempo, hay que considerar un horizonte de evaluación de varios períodos para analizar los resultados.

⁸ Las tasas de retorno total efectivas y referenciales del Cuadro N° 3 se anualizan, para ser consistentes con la forma de presentación de los resultados de corto plazo.

En julio de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 4.007,9 millones (ver Cuadro N° 5 en los anexos), habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 18,01 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 18,69 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una pérdida equivalente a US\$ 0,68 millones.

El Cuadro N° 6 en anexos, combina referencialmente para el mes de julio los resultados económicos de los bonos con los resultados contables de corto plazo. Esto permite concluir que, para el mes, se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,172.-

La estructura benchmark en julio para la cartera de bonos era la siguiente: 47% dólar, 32% marco y 21% yen; una duración de 2,5 años en cada moneda y bonos entre uno y cinco años de madurez. La cartera efectiva en ese mes continuó presentando desviaciones importantes respecto de esta estructura, tanto en lo referente a composición de monedas como a duración, explicando en forma sustantiva las diferencias en los resultados.

Respecto de la composición de monedas, la cartera efectiva en julio presenta un 40,61% de concentración promedio en dólares y un 36,66% asociado al área marco, lo que representa un avance en relación al objetivo de recomposición en las monedas, si se considera que en junio el 35,73% correspondía al dólar y el 37,3% al área marco.

En relación a la duración, la cartera efectiva en julio muestra una duración promedio de 2,88 años, lo que también constituye un avance en el objetivo de tender al punto central del comparador (2,5 años), si se considera que en mayo la duración promedio fue de 3,07 años. En todo caso, persisten desviaciones importantes respecto del benchmark en el área dólar (3,75 años) y en yens (0,99 años).

En lo específico, el índice de performance económico de julio para los bonos (0,917), se explica por lo siguiente:

BONOS EN DÓLARES (índice mensual de -1,339)

En julio los bonos en dólares registraron un retorno total de -0,203%, resultado que va en dirección opuesta al comparador referencial, que presentó un retorno positivo equivalente al 0,152%. En consecuencia se obtiene -por primera vez en el año- un índice de performance negativo.

Esto se explica por la diferencia de composición entre la cartera benchmark y lo real. Específicamente por la permanencia de un 25,15% de la cartera en bonos entre 7 y 10 años de plazo remanente de madurez hasta el vencimiento. Son estos bonos los que explican sustantivamente la desviación de retornos respecto del benchmark, al registrar por sí solos una caída promedio en precios que duplicó a lo observado en el segmento entre 2 y 5 años.

BONOS EN ÁREA MARCO (índice mensual de 1,212).

Julio es un mes particularmente favorable para las tenencias de bonos en el área marco (DM, Fr.F. y Libra Esterlina), producto de los aumentos de precios observados en los distintos segmentos de las curvas de rendimiento relevantes. Durante el mes se obtiene un retorno total del 1,28%, resultado que se compara favorablemente con el 0,542% de retorno negativo de junio.

El hecho que el índice de performance para el mes se sitúe sobre los comparadores referenciales, se debe -como ha sido destacado en varias oportunidades- a la diferencia de

composición entre la cartera efectiva y la estructura benchmark y el grado de sensibilidad a los cambios en los precios.

Los cambios en las curvas de rendimiento afectaron en forma más pronunciada a las inversiones en el segmento entre 5 y 10 años, en que se mantenía en julio un 14,88% de los bonos en marcos, el 21,56% de los bonos en francos franceses y el 23,21% de los bonos en libras esterlinas.

BONOS EN YENS (índice mensual de 0,727)

Los bonos en yen experimentaron un aumento en su retorno total al subir desde el 0,289% observado en junio a un 0,304% en julio. Sin embargo, desde el punto de vista de performance sólo se obtiene un índice de 0,727, como consecuencia de la diferencia de composición entre la cartera mantenida y la benchmark.

La combinación entre retornos por cupón y cambios en los precios de la cartera efectiva fue menos satisfactoria que lo correspondiente a la estructura benchmark, compuesta por bonos entre 1 y 5 años. El 76,72% de los bonos en yens corresponde a bonos entre 0 y 1 año de plazo remanente hasta su vencimiento, no incluidos en el comparador referencial, explicando en medida importante la diferencia en los rendimientos comparativos. El 23,28% de los bonos se situó en el segmento entre 1 y 3 años de plazo remanente hasta el vencimiento.

3. DURACIÓN⁹

La duración total del portafolio a fines de julio era de 11,48 meses, cumpliendo así con el rango autorizado entre 9,4 a 12,4 meses para el portafolio de divisas (Acuerdo N° 76 del Comité de Política de Reservas Internacionales del 29 de noviembre de 1993).

La duración total a fines de julio representa un aumento en relación a lo observado a fines de junio (10,97 meses).

Entre fines de junio y julio la duración de las inversiones de corto plazo disminuyó levemente desde 2,84 a 2,77 meses (ver Anexo N° 3), mientras que la duración de la cartera de bonos aumentó desde 33,69 meses a 34,19 meses.

En el caso de las inversiones de corto plazo en dólares, éstas se mantienen con una duración en torno a los 2,5 meses.

4. MONEDAS

Por su parte, la composición de monedas a fines de julio correspondía en un 45,57% al dólar, un 34,66% al marco y otras monedas, y un 22,30% al yen, cumpliendo así, la restricción vigente aprobada en la Sesión N° 74 del Comité de Política de Reservas Internacionales (rangos para el dólar entre 40% y 52%; para el marco y otras monedas entre 29% y 35%; para yen entre 19% y 23%).

⁹ Se utiliza siempre y como es habitual el concepto de Duración Modificada, no obstante que, siguiendo la convención de los administradores de inversiones, se le llama simplemente "duración".

5. RIESGO BANCARIO

Continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de julio el riesgo bancario representara el 50,54% del portafolio (51,12% en junio).

Miguel Fonseca.



INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Enero - Julio 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)				RETORNO NOMINAL	
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)	TASA ANUALIZADA (%)	
MONEDAS							
DOLARES	45,67%	244.865.689	49.258.725	294.124.414	7,854%	6,020%	1,278
MARCOS	26,258%	115.457.620	5.458.447	120.916.067	5,679%	4,620%	1,153
YENS	20,183%	44.766.441	4.575.109	49.341.550	3,010%	1,521%	1,770
LIBRAS	3,250%	19.015.761	0	19.015.761	7,266%		
FRANCOS SUIZOS	0,255%	845.089	0	845.089	4,090%		
FRANCOS FRANCESES	3,275%	18.945.437	2.839.843	21.625.380	8,220%		
OTRAS	0,001%	5.283	0	5.283	9,597%		
TOTAL	100,00%	443.952.500	61.932.234	505.884.734	5,270%	4,627%	1,301
INSTRUMENTOS							
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,417%	321.460.941	8.564.790	330.025.731	5,486%	4,627%	1,186
BONOS	25,583%	122.491.559	53.367.454	175.859.013	8,559%	5,544%	1,544
TOTAL	100,00%	443.952.500	61.932.234	505.884.734	6,270%	4,820%	1,301
Promedio activos en divisas - US\$ (a)				14.008.664.226			

(*) Excluye oro. Dólares equivalentes según tipo de cambio promedio del periodo. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH)

(a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH

(b) Intereses devengados contablemente en el periodo, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias).

(c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el periodo. Esto es, valor de venta, menos valor contable de las mismas.

(d) Promedio simple de libd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fobis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el periodo en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente. Resultado referencial total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.

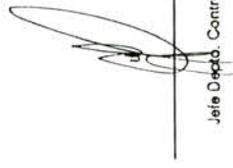
(e) Promedio ponderado de rendimiento de índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios (Yield to Maturity) para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente.

(f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.

(g) Incluye CDS, BAS, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.



Jefe Depto. Contabilidad



Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 2

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Julio 1995)

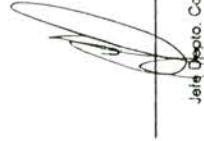
ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)				RETORNO NOMINAL		TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO	
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)	CORTO PLAZO (d) LIBID 3 y 6 ms. - FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA				
MONEDAS													
DOLARES	44.129%	32.297.179	905.777	36.202.956	6,847%	5,885%	5,877%	5,725%	1,196				
MARCOS	25,046%	15.627.820	0	15.627.820	5,169%	4,361%	5,421%	4,805%	1,123				
YENS	20,853%	5.323.787	0	5.323.787	2,107%	0,797%	1,563%	0,824%	2,253				
LIBRAS	7,482%	6.763.047	0	6.763.047	7,558%								
FRANCOS SUIZOS	0,122%	89.303	0	89.303	4,882%								
FRANCOS FRANCESES	2,554%	2.225.203	0	2.225.203	7,287%								
OTRAS	0,001%	25	0	25	0,162%								
TOTAL	100,00%	56.306.475	905.777	66.212.253	5,484%	4,229%	4,857%	4,361%	1,280				
INSTRUMENTOS													
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	73,587%	46.614.355	905.777	47.520.132	5,354%	4,229%	4,857%	4,361%	1,266				
BONOS	26,403%	18.692.120	0	18.692.121	5,884%				1,211				
TOTAL	100,00%	65.306.475	905.777	66.212.253	5,484%				1,290				
Promedio activos en dólares US\$ (a)													

(*) Excluye oro. Dólares equivalentes según tipo de cambio promedio del período. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH.)

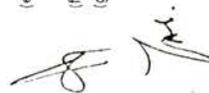
- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el período, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias).
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el período. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de libd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21%, respectivamente. Resultado referencial total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.
- (e) Promedio ponderado de rendimiento de índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios (Yield to Maturity) para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente.
- (f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (g) Incluye CDS, BAs, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.



Jefe Depto. Contabilidad



Jefe Depto. Control Inversiones



INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE CORTO PLAZO (★)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

(Julio 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO CORTO PLAZO		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)				RETORNO NOMINAL
ITEM CONCEPTO	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)	
MONEDAS						
DOLARES	45,636%	26.926.285	905.777	27.832.161	6,919%	
MARCOS	26,082%	11.573.301	0	11.573.301	4,992%	
YENS	19,545%	2.471.413	0	2.471.413	1,400%	
LIBRAS	8,525%	5.542.616	0	5.542.616	7,390%	
FRANCOS SUIZOS	0,166%	69.303	0	69.303	4,682%	
FRANCOS FRANCESES	0,044%	31.313	0	31.313	8,063%	
OTRAS	0,002%	25	0	25	0,163%	
TOTAL	100,00%	46.614.356	905.777	47.520.132	5,354%	
TIPO DE RIESGO						
BANCARIO	68,782%	31.299.975	792	31.300.677	5,047%	
SOBERANO + SUPRANACIONAL	30,218%	15.314.381	905.075	16.219.455	6,066%	
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	46.614.356	905.777	47.520.132	5,354%	
Prom. Activos en Divisas C. Plazo US\$ (a)				10.909.482.831		

TASAS REFERENCIALES ANUALIZADAS		PERFORMANCE ANUALIZADO
LIBID 3 y 6 meses - FIXES 3 meses	CORTO PLAZO (d)	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA
5,885%	4,297%	1,217
4,361%		1,145
0,767%		1,825
		1,266

4,303%	1,173
4,085%	1,485
4,229%	1,266

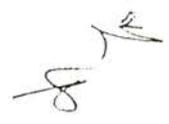
(*) Excluye oro. Dólares equivalentes según tipo de cambio promedio del período. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH)

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el período, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias).
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el período. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixes a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente. Resultado referencial total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.



Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones



INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE BONOS (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

(Julio 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)			RETORNO NOMINAL	
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)	
MONEDAS						
DOLARES	39,92%	8.370.796	0	8.370.795	5,621%	
MARCOS	22,171%	4.064.530	0	4.064.530	5,754%	
YENS	23,740%	2.852.374	0	2.852.374	3,747%	
LIBRAS	4,611%	1.220.432	0	1.220.432	8,424%	
FRANCOSES	9,549%	2.193.990	0	2.193.990	7,277%	
TOTAL	100,00 %	18.692.120	0	18.692.121	5,884%	
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (d)				3.913.793.454		

TASA REFERENCIAL ANUALIZADA		RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	
J.P. Morgan (e)	PROMEDIO (d)	1 - 3 años	3 - 5 años
5,786%	5,877%	1,127	
5,521%	5,521%	1,042	
1,188%	1,563%	2,397	
4,738%	4,977%	1,211	

(*) Excluye oro. Dólarés equivalentes según tipo de cambio promedio del periodo. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH)

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el periodo, incluyendo amortización de premios (perdidos) y capitalización de descuentos (ganancias).
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el periodo. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de rendimiento de índice de Bonos J.P. Morgan. Rendimientos diarios (Yield to Maturity) para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente.
- (e) En el caso del marco, no existen aberturas entre 1 - 3 años y 3 - 5 años. Sólo 1 - 5 años.

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL ENERO - JULIO 1995

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		Valor Promedio Cartera (c) (moneda de origen)			Retorno Total Acumulado (%) (d)		Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)	
MONEDAS	Partidas Promedio (a)	FORCENTAJE (b)	1.114.759.585	10,173%	99.824.082			
DOLARES	1.432	29,95%	1.530.177.735	7,655%	120.715.032			
MARCOS	89.899	26,34%	88.098.270.383	3,397%	2.822.834.223			
YENS	5.013	12,66%	2.332.955.768	8,159%	190.298.727			
FRANCOS FRANCESSES	0.627	1,97%	86.076.698	3,697%	2.737.467			
LIBRAS ESTERLINAS								
TOTAL		100,00%	3.714.491.083	7,274%	257.890.507			
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)			3.714.491.083					
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)			3,153					

RETORNO REFERENCIAL MENSUAL	RETORNO REFERENCIAL MENSUAL	PERFORMANCE
J.P. Morgan 1 - 3 y 2 - 5 años (f)	8,682%	RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL
	8,051%	1,1745
	7,219%	0,947 (*)
		0,4687
	8,170%	0,8903
	2,568	

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas	
	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan
Ene-95	4.755	2.492	3.039	2.598	1.315	2.490	3.594	2.490		
Feb-95	5.331	2.545	2.992	2.607	1.145	2.524	3.537	2.524		
Mar-95	5.980	2.557	2.782	2.555	1.091	2.449	3.454	2.449		
Abr-95	6.276	2.529	2.743	2.513	1.034	2.446	3.324	2.446	4.303	2.774
May-95	5.395	2.566	2.846	2.487	0.960	2.520	3.484	2.520	2.865	2.715
Jun-95	4.004	2.572	2.923	2.526	0.964	2.640	3.792	2.640	2.486	2.647
Jul-95	3.757	2.539	2.949	2.506	0.997	2.714	3.726	2.714	2.419	2.587

a: Corresponde al promedio de las paridades registradas entre enero y julio de 1995. Fuente: Reuters Decision 2.000
 b: Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, entre enero y julio 1995.
 c: Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen.
 d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados entre enero y julio 1995. La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t - 1)] - 1
 e: Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas entre enero y julio 1995.
 f: Promedio Ponderado de los Retornos Totales Indices JP Morgan entre 1 - 3 y 2 - 5 años. El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (47%); DEM(32%); YEN(21%)

(*) : Incluye Franco Francés y Libras Esterlinas

Nota: Las fuentes de precios de JP Morgan son las siguientes:
 - Precios U.S. Treasury provistos por JPM New York
 - Precios Alemania provistos por JPM Frankfurt office
 - Precios Japon provistos por JPM Tokyo office
 - Precios Francia provistos por JPM Paris office

PORTAFOLIO DE DIVISAS. INGRESOS NOMINALES DE CORTO PLAZO Y RETORNOS ECONOMICOS DE LARGO PLAZO. COMPARACION CON BENCHMARK (*)
(Enero - Julio 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)		RETORNO NOMINAL	TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS			PERFORMANCE ANUALIZADO
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE (g)	INGRESOS NOMINALES TOTALES	TASA ANUALIZADA (%)	CORTO PLAZO (b) LIBID 3 y 6 me. - FIXBIS 3 me.	LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	
MONEDAS								
DOLARES	46,67%	309.898.891	8,262%	6,020%	5,801%	5,142%	1,345	
MARCOS	26,35%	164.800.842	7,777%	4,620%	5,067%	4,924%	1,579	
YENS	20,16%	53.979.532	3,295%	1,511%	2,300%	1,701%	1,937	
LIBRAS	3,250%	19.793.687	7,567%					
FRANCOS SUIZOS	0,251%	843.089	4,090%					
FRANCOS FRANCESES	3,275%	36.532.497	14,253%					
OTRAS	0,001%	6.283	9,595%					
TOTAL	100,00%	587.907.991	7,356%	4,627%	14,411%	5,682%	1,102	
INSTRUMENTOS								
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)	74,417%	330.025.721	5,468%	4,627%			1,186	
BONOS	25,583%	257.880.507	12,8301%		14,411%		0,880	
TOTAL	100,00%	587.906.227	7,356%			5,682%	1,102	
Promedio activos en divisas US\$ (a)		14.006.664.256						

(*) Excluye oro. Dólares equivalentes según tipo de cambio promedio del periodo. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH)

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH y retornos económicos calculados con Reuter Decision 2000 para bonos.
- (b) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el periodo en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente. Resultado referencial total de Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo. 65,82% riesgo Bancario y 34,18% Resto.
- (c) Promedio ponderado de retorno total de índices de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente.
- (d) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (e) Incluye CO-S, BA-S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN
- (f) Anualización aproximada de retorno económico presentado en Cuadro N° 3
- (g) Basados en el promedio diario de los saldos contables respectivos.

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL JULIO 1995

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		RETORNO REFERENCIAL MENSUAL		PERFORMANCE	
MONEDAS	Partidas Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	J.P. Morgan		RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL
DOLARES	1.389	40.61%	1-3 y 3-5 años ID		-1,3393
MARCOS	87.369	22.42%	0.152%		1,2120 (*)
YENS	4.829	9.59%	0.418%		0,7276
FRANCOS FRANCESES	0.627	4.65%			
LIBRAS ESTERLINAS					
TOTAL		100%	0.496%		0,9166
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)	4.007.904.850		2.599		
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)	2.883				

Valor Promedio Cartera (c) (moneda de origen)	Retorno Total Mensual (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)
1.627.201.906	-0.203%	-3.566.750
1.244.088.813	1.091%	13.860.702
79.227.015.875	0.304%	241.109.250
1.856.935.094	1.879%	34.392.000
116.768.997	0.931%	1.079.532

US Dollars	US Dollars Equivalentes
4.007.904.850	18.018.102

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses	
	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan
Ene-95	4.755	2.492	3.039	2.598	1.315	2.633	3.594	2.490
Feb-95	5.331	2.545	2.992	2.607	1.145	2.590	3.537	2.524
Mar-95	5.980	2.557	2.782	2.555	1.091	2.539	3.454	2.449
Abr-95	6.276	2.529	2.743	2.513	1.034	2.732	3.324	2.446
May-95	5.395	2.566	2.846	2.487	0.960	2.663	3.484	2.520
Jun-95	4.004	2.572	2.923	2.526	0.964	2.774	3.792	2.640
Jul-95	3.757	2.539	2.949	2.506	0.997	3.017	3.726	2.714

a: Corresponde al promedio de las partidas registradas en el mes de JULIO. Fuente: Reuters Decision 2.000

b: Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, durante JULIO 1995.

c: Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen.

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante JULIO 1995. La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t-1)] - 1

e: Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas durante JULIO 1995.

f: Promedio Ponderado de los Retornos Totales (índices JP Morgan entre 1-3 y 3-5 años. El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (47%); DEM(32%); YEN(21%)

(*) : Incluye Franco Francés y Libras Esterlinas.

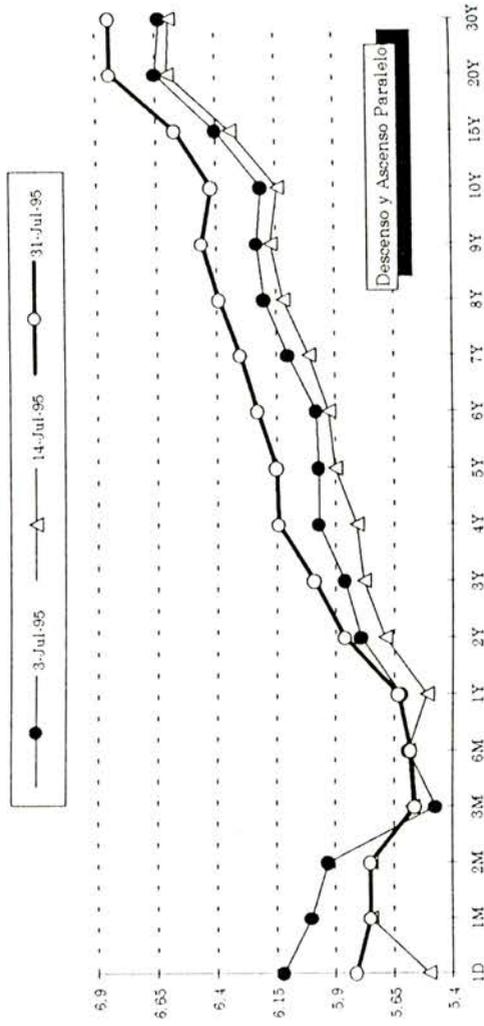
Nota: Las Fuentes de precios de JP Morgan son las siguientes

- Precios U.S. Treasury provistos por JPM New York.
- Precios Alemanas provistos por JPM Frankfurt office.
- Precios Japon provistos por JPM Tokyo office.
- Precios Francia provistos por JPM Paris office.

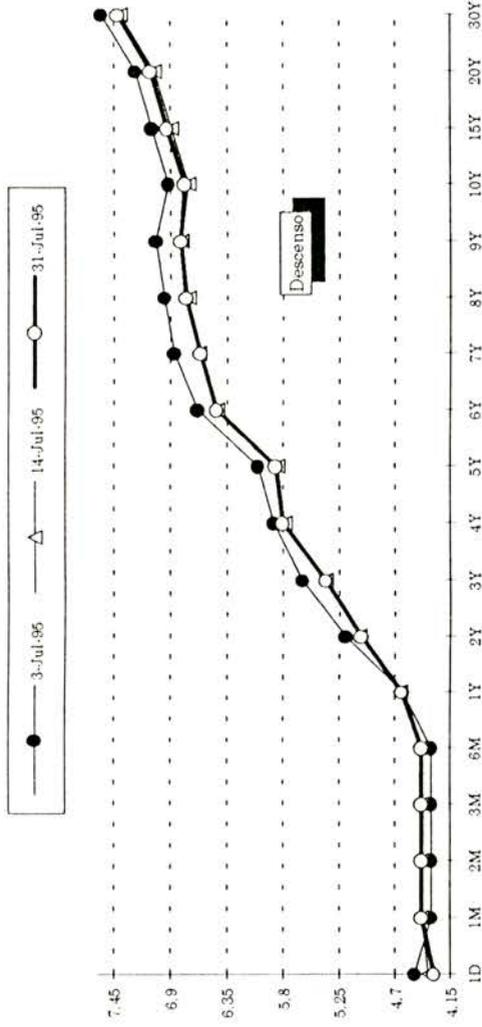
EVOLUCIÓN DE CURVAS DE RENDIMIENTO
(Complemento Cuadro N° 5)

Curvas de Rendimiento Benchmark Julio 1995

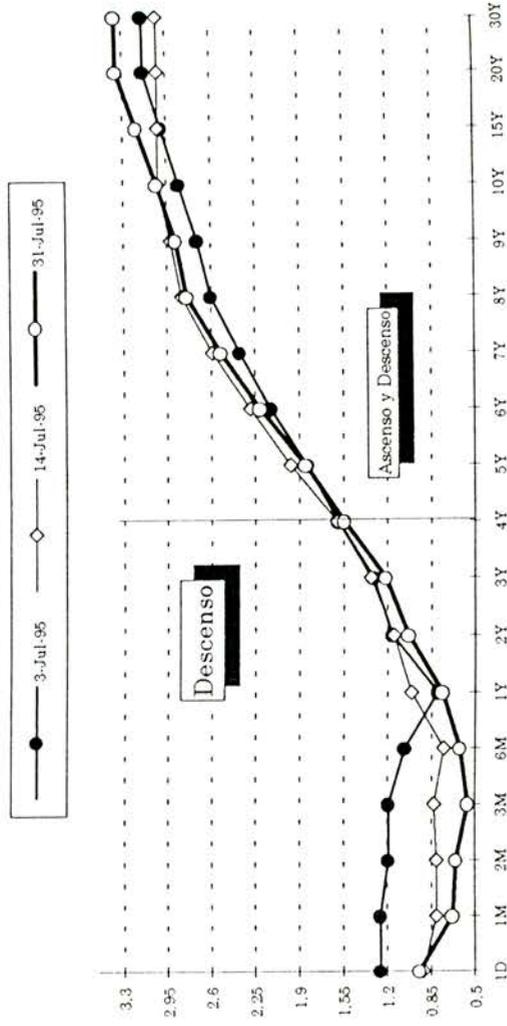
Curva de Rendimiento Bonos USA (Julio 1995)



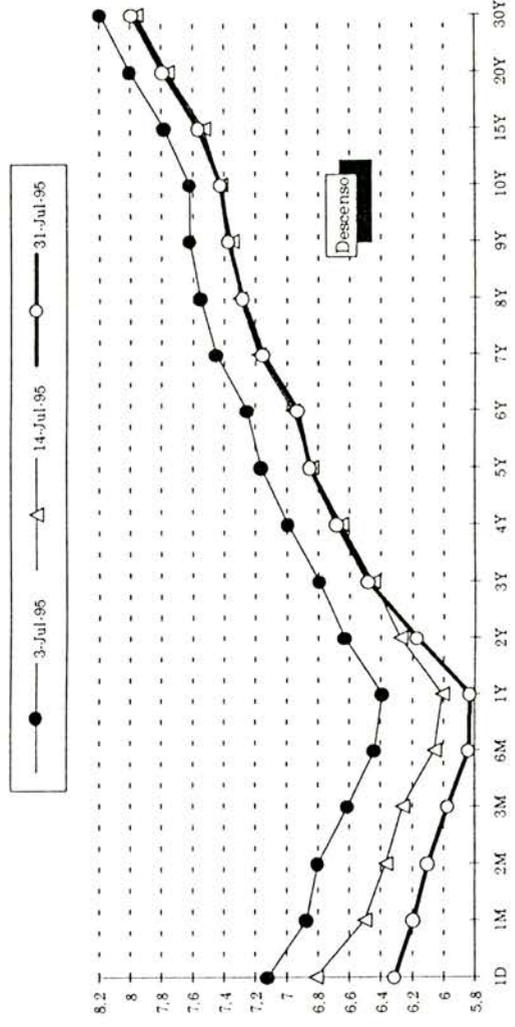
Curva de Rendimiento Bonos DEM (Julio 1995)



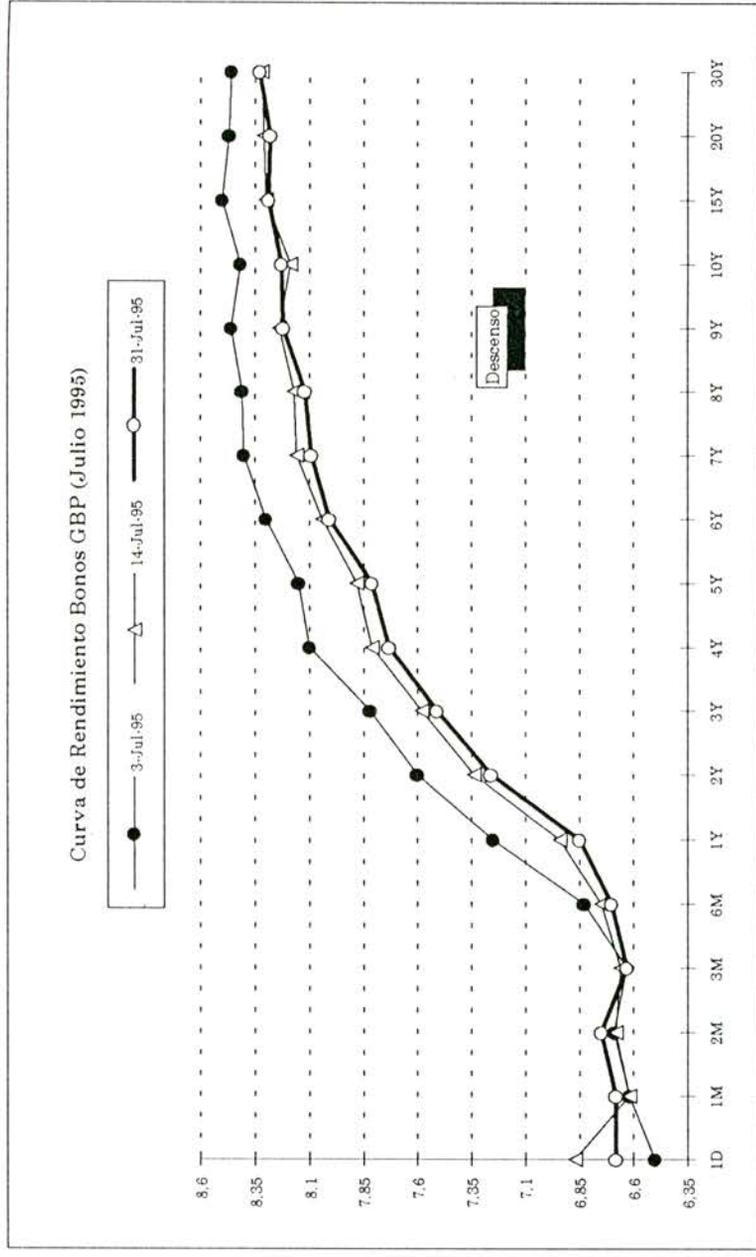
Curva de Rendimiento Bonos YENS (Julio 1995)



Curva de Rendimiento Bonos FRF (Julio 1995)



Curvas de Rendimiento Benchmark Julio 1995



PORTAFOLIO DE DIVISAS. INGRESOS NOMINALES DE CORTO PLAZO Y RETORNOS ECONOMICOS DE LARGO PLAZO. COMPARACION CON BENCHMARK (*)

(Julio 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO. ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (b)		RETORNO NOMINAL
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE (g)	INGRESOS NOMINALES TOTALES		TASA ANUALIZADA (%)
MONEDAS				
DOLARES	44,120%	24.255.411	4,543%	
MARCOS	25,049%	21.569.480	7,196%	
YENS	20,653%	5.244.142	2,075%	
LIBRAS	7,492%	7.254.907	8,139%	
FRANCOS SUIZOS	0,122%	99.303	4,682%	
FRANCOS FRANCESES	2,554%	7.155.973	25,202%	
OTRAS	0,001%	25	0,165%	
TOTAL	100,00%	55.570.241	5,422%	
INSTRUMENTOS				
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (h)	73,597%	47.520.132	5,354%	
BONOS	26,403%	18.018.102	5,61018% (f)	
TOTAL	100,00%	55.538.234	5,422%	
Promedio activos en divisas en US\$ (a)		14.821.276.295		

TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO
CORTO PLAZO (b) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms	LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	
5,685%	5,877%	5,725%	0,794	
4,361%	5,521%	4,805%	1,563	
0,767%	1,565%	0,984%	2,221	
4,239%	5,119%	4,626%	1,172	
4,239%	5,119%	4,626%	1,266	
			0,917	
			1,172	

(*) Excluye oro. Dólares equivalentes según tipo de cambio promedio del período. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCCH)

(a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH y retornos económicos calculados con Reuter Decision 2000 para bonos.

(b) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente. Resultado referencial total de Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.

(c) Promedio ponderado de retorno total de índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 47%, 32% y 21% respectivamente

(d) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.

(e) Incluye CDS, BA'S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN

(f) Anualización aproximada de retorno mensual económico presentado en Cuadro N° 5.

(g) Basados en el promedio diario de los saldos contables respectivos.

ANEXO N° 1

SPREAD LIBID JULIO 1994 - JULIO 1995
(PROMEDIOS MENSUALES)

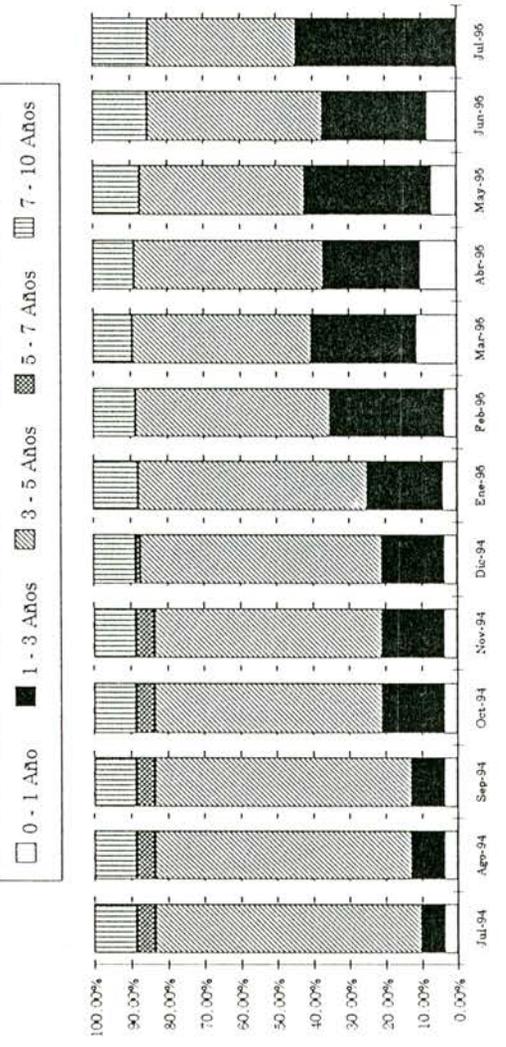
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
360 - 180	Julio	0,50	0,73	0,16	0,17	0,26	0,21
	Agosto	0,48	0,85	0,26	0,21	0,37	0,28
	Septiembre	0,51	1,06	0,40	0,37	0,50	0,25
	Octubre	0,54	0,87	0,40	0,39	0,49	0,30
	Noviembre	0,64	0,79	0,37	0,38	0,49	0,31
	Diciembre	0,74	0,80	0,35	0,32	0,41	0,21
	Enero 95	0,71	0,78	0,46	0,32	0,51	0,18
	Febrero 95	0,51	0,68	0,46	0,35	0,53	0,17
	Marzo 95	0,35	0,67	0,33	0,26	-0,17	0,00
	Abril 95	0,25	0,56	0,24	0,13	-0,21	-0,05
	Mayo 95	0,09	0,47	0,18	0,14	-0,28	0,07
	Junio 95	-0,05	0,38	0,10	0,09	-0,29	-0,03
	Julio 95	-0,01	0,28	0,06	0,16	-0,06	-0,04
	180 - 90	Julio	0,42	0,27	0,03	0,13	0,14
Agosto		0,36	0,44	0,06	0,16	0,24	0,05
Septiembre		0,36	0,51	0,16	0,26	0,28	0,09
Octubre		0,27	0,53	0,11	0,15	0,26	0,12
Noviembre		0,33	0,52	0,08	0,19	0,31	0,12
Diciembre		0,48	0,59	0,08	0,20	0,33	0,12
Enero 95		0,47	0,48	0,25	0,25	0,44	0,04
Febrero 95		0,29	0,36	0,19	0,26	0,34	0,01
Marzo 95		0,19	0,42	0,13	0,18	-0,14	-0,03
Abril 95		0,16	0,37	0,02	0,07	-0,37	0,05
Mayo 95		0,05	0,28	0,03	0,06	-0,41	0,03
Junio 95		-0,10	0,19	-0,01	0,07	-0,29	-0,07
Julio 95		-0,04	0,13	0,07	0,13	-0,15	-0,04
180 - 30		Julio	0,72	0,48	0,03	0,21	0,21
	Agosto	0,60	0,91	0,09	0,26	0,35	0,17
	Septiembre	0,54	0,98	0,23	0,40	0,45	-0,04
	Octubre	0,82	1,01	0,35	0,44	0,45	0,20
	Noviembre	0,74	0,92	0,26	0,37	0,52	0,19
	Diciembre	0,77	1,03	0,12	0,45	0,61	0,13
	Enero 95	0,89	1,00	0,38	0,50	0,76	0,11
	Febrero 95	0,44	0,61	0,27	0,50	0,57	0,06
	Marzo 95	0,33	0,82	0,25	0,29	-0,12	-0,11
	Abril 95	0,29	0,89	0,14	0,10	-0,49	0,00
	Mayo 95	0,12	0,71	0,04	0,11	-0,67	0,03
	Junio 95	-0,15	0,46	-0,04	0,11	-0,45	-0,15
	Julio 95	-0,07	0,37	0,07	0,25	-0,34	-0,06

LIBID JULIO 1994 - JULIO 1995
(PROMEDIOS MENSUALES)

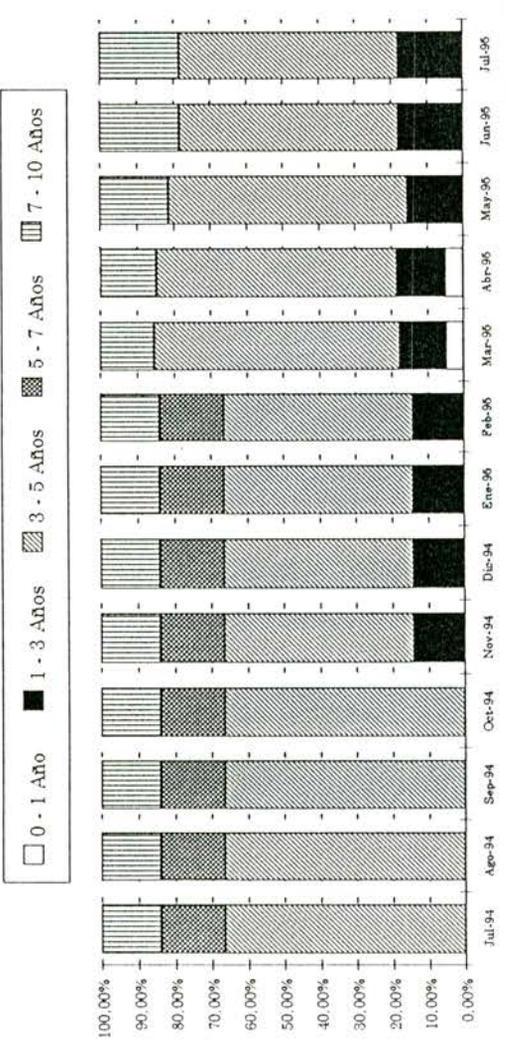
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
LIBID 30	Julio	4,43	4,93	4,82	4,10	5,45	2,01
	Agosto	4,55	4,96	4,84	4,11	5,37	2,09
	Septiembre	4,80	5,14	4,86	3,88	5,36	2,39
	Octubre	4,94	5,37	4,83	3,72	5,34	2,19
	Noviembre	5,33	5,53	4,89	3,67	5,19	2,19
	Diciembre	5,96	5,81	5,26	3,88	5,53	2,25
	Enero 95	5,80	5,99	4,87	3,73	5,47	2,17
	Febrero 95	5,99	6,43	4,88	3,53	5,45	2,15
	Marzo 95	6,00	6,19	4,81	3,52	7,81	2,14
	Abril 95	5,99	6,07	4,46	3,33	7,75	1,49
	Mayo 95	5,94	6,22	4,42	3,27	7,65	1,25
	Junio 95	5,93	6,28	4,41	3,08	7,27	1,17
	Julio 95	5,81	6,52	4,42	2,66	6,54	0,85
	LIBID 90	Julio	4,74	5,13	4,82	4,18	5,52
Agosto		4,79	5,43	4,86	4,22	5,47	2,21
Septiembre		4,98	5,61	4,93	4,02	5,52	2,26
Octubre		5,49	5,85	5,07	4,02	5,53	2,27
Noviembre		5,74	5,93	5,07	3,85	5,40	2,26
Diciembre		6,24	6,25	5,30	4,13	5,82	2,25
Enero 95		6,23	6,51	4,99	3,98	5,79	2,24
Febrero 95		6,14	6,68	4,95	3,77	5,68	2,19
Marzo 95		6,14	6,59	4,92	3,63	7,83	2,06
Abril 95		6,12	6,60	4,58	3,35	7,63	1,44
Mayo 95		6,00	6,65	4,43	3,32	7,38	1,25
Junio 95		5,88	6,56	4,38	3,11	7,10	1,08
Julio 95		5,78	6,76	4,42	2,79	6,35	0,83
LIBID 180		Julio	5,15	5,41	4,85	4,31	5,66
	Agosto	5,16	5,88	4,92	4,38	5,72	2,26
	Septiembre	5,34	6,12	5,08	4,27	5,80	2,35
	Octubre	5,76	6,38	5,18	4,17	5,78	2,39
	Noviembre	6,07	6,46	5,15	4,04	5,71	2,38
	Diciembre	6,73	6,84	5,38	4,33	6,15	2,38
	Enero 95	6,69	6,99	5,24	4,23	6,23	2,28
	Febrero 95	6,43	7,04	5,15	4,03	6,02	2,21
	Marzo 95	6,33	7,01	5,05	3,80	7,69	2,03
	Abril 95	6,28	6,97	4,60	3,42	7,26	1,49
	Mayo 95	6,06	6,93	4,46	3,38	6,98	1,28
	Junio 95	5,78	6,74	4,37	3,18	6,81	1,01
	Julio 95	5,74	6,89	4,49	2,91	6,20	0,79

FUENTE: Reuters.

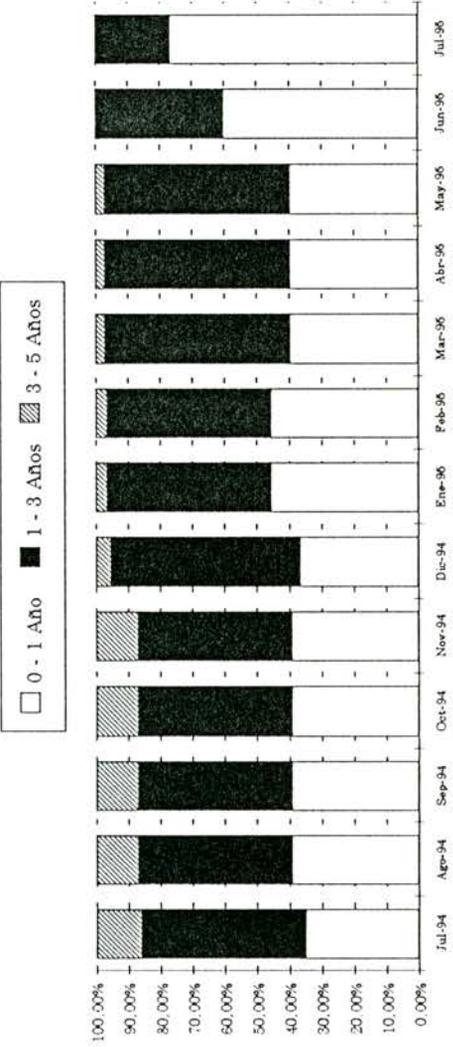
Evolución Composición Bonos Alemanes



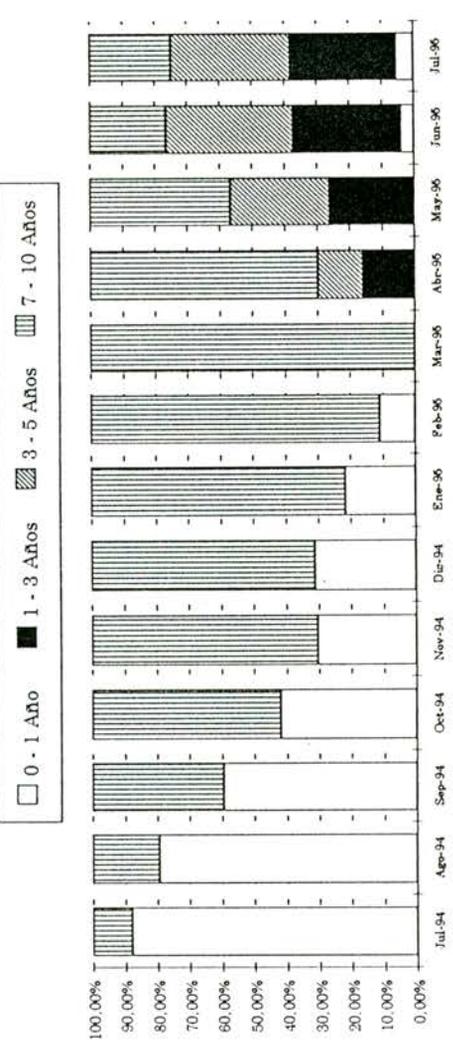
Evolución Composición Bonos Franceses



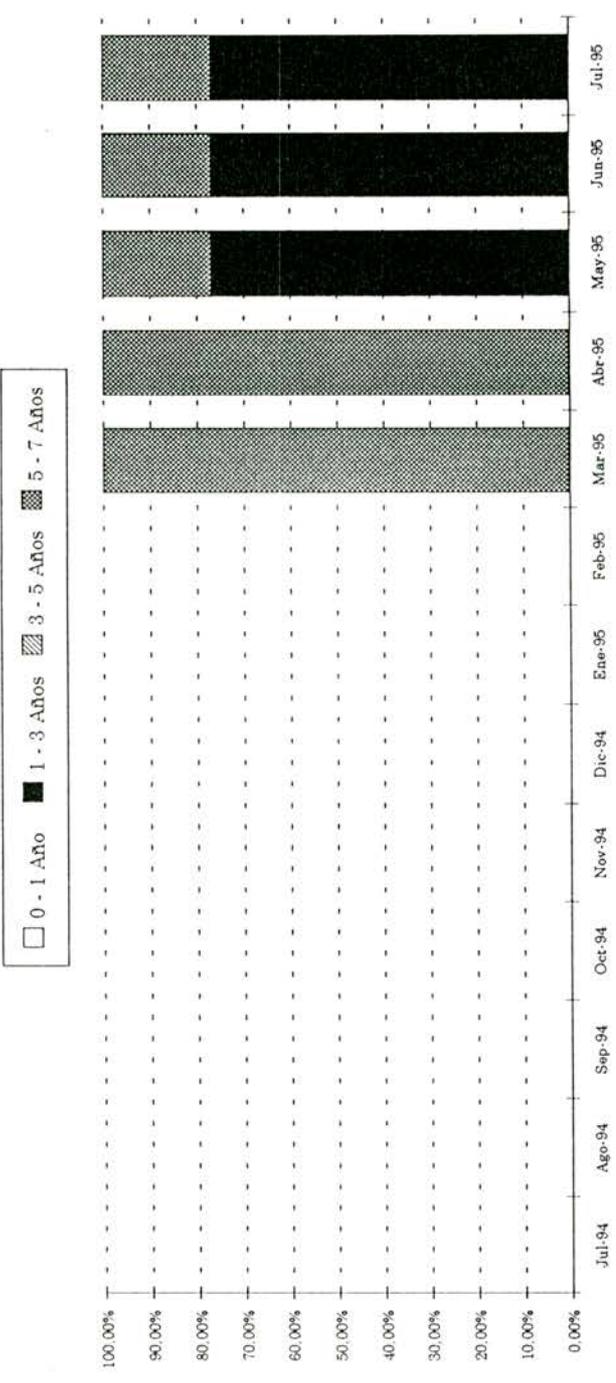
Evolución Composición Bonos Japoneses



Evolución Composición Bonos Norteamericanos



Evolución Bonos Libras Esterlinas



ANEXO N° 3

Duración Modificada del Portafolio

Julio 1994 a Julio 1995

Años (meses)

Años				
Meses		Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Julio	Total	0,28	2,58	0,85
	US\$	0,31	1,11	0,39
Agosto	Total	0,24	2,59	0,84
	US\$	0,29	1,60	0,45
Septiembre	Total	0,23	2,83	0,90
	US\$	0,29	2,91	0,67
Octubre	Total	0,29	3,12	1,01
	US\$	0,33	4,03	0,89
Noviembre	Total	0,26	3,19	0,94
	US\$	0,27	4,64	0,81
Diciembre	Total	0,29	3,13	0,90
	US\$	0,31	4,53	0,82
Enero	Total	0,29	3,18	0,99
	US\$	0,30	5,11	0,95
Febrero	Total	0,26	3,42	1,04
	US\$	0,26	5,98	1,11
Marzo	Total	0,23	3,16	1,00
	US\$	0,26	6,61	1,05
Abril	Total	0,22	3,04	1,01
	US\$	0,24	5,41	1,10
Mayo	Total	0,23	2,87	0,95
	US\$	0,25	4,58	0,99
Junio	Total	0,24	2,81	0,91
	US\$	0,21	3,79	0,99
Julio	Total	0,23	2,85	0,96
	US\$	0,21	3,67	1,14
Meses				
Meses		Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Julio	Total	3,38	31,00	10,21
	US\$	3,73	13,33	4,68
Agosto	Total	2,88	31,08	10,04
	US\$	3,48	19,20	5,40
Septiembre	Total	2,76	33,96	10,78
	US\$	3,48	34,92	8,04
Octubre	Total	3,44	37,40	12,17
	US\$	3,98	48,36	10,68
Noviembre	Total	3,06	38,26	11,24
	US\$	3,24	55,74	9,72
Diciembre	Total	3,50	37,53	10,85
	US\$	3,67	54,39	9,84
Enero	Total	3,43	38,11	11,92
	US\$	3,60	61,30	11,40
Febrero	Total	3,07	41,06	12,54
	US\$	3,17	71,79	13,32
Marzo	Total	2,74	37,90	11,95
	US\$	3,07	79,33	12,60
Abril	Total	2,68	36,51	12,10
	US\$	2,92	64,89	13,20
Mayo	Total	2,71	34,42	11,39
	US\$	3,05	54,99	11,88
Junio	Total	2,84	33,69	10,97
	US\$	2,52	45,50	11,88
Julio	Total	2,77	34,19	11,48
	US\$	2,49	44,10	13,68

Nota : Duración calculada a fines de cada mes.

PORTAFOLIO DE DIVISAS

		MONTO (mill.US\$)	% DEL TOTAL
1 CUENTA CORRIENTE		211,4	1,48
1.- Riesgo Bancario		181,1	1,27 (*)
2.- Riesgo no Bancario		30,3	0,21
2 DEPÓSITOS A PLAZO		6.404,6	44,86
3 ACEPT BANCARIAS Y CD		322,0	2,26
4 DEPÓSITOS Y FIX.BIS - BIS	01 -- 27	152,0	1,06
5 PAPELES DE CORTO PLAZO	09 -- 43	1.615,7	11,32
Papeles Comerciales		117,0	0,78
Euronotas		719,8	4,82
Letras del Tesoro		778,9	5,22
6 FLOATING RATE NOTES	02 -- 16	1.626,5	11,39
7 BONOS	08 -- 34	3.945,3	27,63
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS		14.277,5	100,0

PORTAFOLIO DE ORO

8 DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO		437,5	2,93
1.- Riesgo Bancario		437,5	2,93
2.- Riesgo no Bancario		0,0	0,00
9 ORO BANCO CENTRAL		209,0	1,40
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO		646,5	

TOTAL PORTAFOLIO 14.924,0

MARGENES

RIESGO

RIESGO SOBERANO		46,67
RIESGO BANCARIO (1.1+2+3+8.1)	00 -- 52	49,22
RIESGO SUPRANACIONAL		2,71
ORO BANCO CENTRAL		1,40
TOTAL		100,00

MONEDAS

US\$	37 -- 45	43,22
DM	31 -- 35	33,89
Yen	24 -- 28	22,89
TOTAL		100,00

DURACION

Meses	9,40 -- 12,40	10,88
--------------	---------------	--------------

AL 15/09/95

(*) Incluye rebajas de compras con fechas de valor posteriores.

PORTAFOLIO POR CARTERAS
(mill.US\$)

HOJA 2
25/09/95

CARTERA	DOLARES	OTRAS M/E	TOTAL	%
1 CUENTA CORRIENTE	231,3	-19,9	211,4	1,48
Riesgo Bancario	181,1	0,0	181,1	1,27
Chemical	0,0	0,0	0,0	
Swiss Bank Corp.	181,1	0,0	181,1	
Morgan Guaranty Trust	0,0	0,0	0,0	
Deutsche	0,0	0,0	0,0	
Compras fecha posterior	0,0	0,0	0,0	
Repo	0,0	0,0	0,0	
Reverse Repo	0,0	0,0	0,0	
Riesgo no Bancario	50,2	-19,9	30,3	0,21
Federal Reserve	50,0	0,0	50,0	
Bank of England	0,0	0,3	0,3	
B. Japan	0,0	-20,2	-20,2	
BIS	0,2	0,0	0,2	
Compras fecha posterior	0,0	0,0	0,0	
Repo	0,0	0,0	0,0	
Reverse Repo	0,0	0,0	0,0	
2 DEPÓSITOS A PLAZO	1.236,3	5.168,3	6.404,6	44,86
3 ACEPTACIONES BANCARIAS Y CD	322,0	0,0	322,0	2,26
4 DEPÓSITOS Y CD'S - BIS	67,5	84,5	152,0	1,06
5 PAPELES CORTO PLAZO	1.294,8	320,9	1.615,7	11,32
P. Comerciales(Custodio FED)	117,0	0,0	117,0	
Euronotas(Custodio BIS)	719,8	0,0	719,8	
Letras del Tesoro	458,0	320,9	778,9	
6 FLOATING RATE NOTES (Custodio BIS)	1.348,5	278,0	1.626,5	11,39
7 BONOS (Custodios)	1.670,0	2.275,3	3.945,3	27,63
Bank of England	0,0	172,9	172,9	
Swiss	0,0	0,0	0,0	
Deutsche Bank	1.010,0	0,0	1.010,0	
BIS	0,0	859,4	859,4	
Bank of Japan	0,0	895,1	895,1	
Banque de France	0,0	347,9	347,9	
Morgan Guaranty Trust	660,0	0,0	660,0	
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS	6.170,4	8.107,1	14.277,5	100,0
8 DEPÓSITOS EN ORO	0,0	437,5	437,5	2,93
-Riesgo bancario	0,0	437,5	437,5	2,93
-Riesgo no bancario	0,0	0,0	0,0	0,00
9 ORO BANCO CENTRAL	0,0	209,0	209,0	1,40
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO	0,0	646,5	646,5	
T O T A L E S	6.170,4	8.753,6	14.924,0	

CUSTODIA DE INSTRUMENTOS
(mill.US\$)

BANCOS	BONOS	FRN	E.NOT.	L.TES.	P.COM.	AB/CD	FIX-BIS	TOTAL
BIS LA	859,4	1.434,9	719,8			160,0	152,0	3.326,1
BIS	0,0	191,6	0,0					191,6
FEDERAL	0,0		0,0	0,0	102,0	142,0	0,0	244,0
MORGAN	660,0		0,0	135,0	15,0	20,0		830,0
B. ENGLAND	172,9							172,9
B. JAPAN	895,1			320,9				1.216,0
SWISS	0,0			0,0				0,0
B. FRANCE	347,9							347,9
DEUTSCHE	1.010,0			323,0				1.333,0
TOTALES	3.945,3	1.626,5	719,8	778,9	117,0	322,0	152,0	7.661,5
	(*)							

(*) BONOS	3.945,3
Hasta 1 año	816,3
Entre 1 y 3 años	1.514,0
Entre 3 y 5 años	1.031,0
Mas de 5 años	584,0
Plazo desde esta fecha al	

INSTRUMENTOS POR TIPO Y EMISOR
(mill.US\$)

HOJA 4
25/09/95

A. BANCARIAS Y CO		322,0
US\$		
	322,0	
	25,0	
	20,0	
	15,0	
	40,0	
	10,0	
	67,0	
	30,0	
	55,0	
	10,0	
	25,0	
	25,0	

FIX: BIS		152,0
Yen		
	152,0	
	84,5	
US\$		
	67,5	

P. COMERCIALES		117,0
US\$		
	117,0	
	0,0	
	82,0	
	20,0	
	15,0	

EURONOTAS		719,8
US\$		
	719,8	
	0,0	
	146,0	
	20,0	
	18,0	
	116,0	
	0,0	
	28,0	
	75,0	
	141,8	
	40,0	
	75,0	
	20,0	
	40,0	
Yen		
	0,0	
	0,0	

L. TESORO		778,9
US\$		
	778,9	
	458,0	
Yen		
	320,9	
	320,9	

F.R. NOTES		1.626,5
US\$		
	1.348,5	
	51,0	
	325,0	
	0,0	
	302,5	
	200,0	
	45,0	
	50,0	
	315,0	
	60,0	
Yen		
	10,1	
	10,1	
DM		
	267,9	
	11,4	
	42,4	
	12,2	
	27,1	
	20,4	
	96,7	
	44,1	
	13,6	

BONOS		3.945,3
US\$		
	1.670,0	
	0,0	
	0,0	
	1.670,0	
FrF		
	347,9	
	347,9	
LE		
	172,9	
	172,9	
DM		
	803,7	
	5,8	
	6,8	
	701,1	
Yen		
	895,1	
	895,1	
	65,7	

TOTALES 7.661,5 7.661,5 7.661,6

RIESGO BANCARIO
BANCOS ACTIVOS
(mill.US)

HOJA 5
25/09/95

MARGEN	BANCOS	DPZ	O. M/E	AB/CD	S TOTAL	ORO	C.CTE.	TOTAL	pte
50	Allied Irish Banks plc	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Bank of New York	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Banque Indosuez	0,0	13,2	0,0	13,2	0,0	0,0	13,2	3
50	Berliner Handels und Frankfurter	20,0	19,0	0,0	39,0	0,0	0,0	39,0	6
50	Cometjca Bank, Detroit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Compagnie Financiere de CIC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Creditanstalt Bankverein	28,0	19,0	0,0	47,0	0,0	0,0	47,0	3
50	Credito Italiano spa	25,0	20,3	0,0	45,3	0,0	0,0	45,3	3
50	Credito Romagnolo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	First National Bank of Boston	0,0	41,0	0,0	41,0	0,0	0,0	41,0	0
50	First National Bank of Chicago	0,0	44,0	0,0	44,0	0,0	0,0	44,0	6
50	Joyo Bank Ltd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Mellon Bank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Merita Bank Ltd	0,0	42,4	0,0	42,4	0,0	0,0	42,4	6
50	National Bank of Canada	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Nordbanken AB (Publ)	0,0	44,2	0,0	44,2	0,0	0,0	44,2	6
50	PNC Bank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Skandinaviska Enskilda Banken AB (Publ)	26,5	18,7	0,0	45,2	0,0	0,0	45,2	8
50	Society National Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
50	Standard Chartered Bank	8,0	40,0	0,0	48,0	0,0	0,0	48,0	3
50	Svenska Handelsbanken AB (Publ)	39,7	9,3	0,0	49,0	0,0	0,0	49,0	3
50	Unibank	0,0	44,8	0,0	44,8	0,0	0,0	44,8	3
100	Australia & N.Zealand Banking Group	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9
100	Banca Commerciale Italiana spa	4,0	93,7	0,0	97,7	0,0	0,0	97,7	3
100	Banca Nazionale del Lavoro spa	52,1	34,7	0,0	86,8	0,0	0,0	86,8	3
100	Banco Central Hispanoamericano	12,5	70,2	0,0	82,7	0,0	0,0	82,7	3
100	Banque Paribas	15,0	51,7	0,0	66,7	0,0	0,0	66,7	3
100	Cassa di Risparmio delle Province Lombarde spa	62,5	34,2	0,0	96,7	0,0	0,0	96,7	3
100	Chase Manhattan Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	0,0	11,1	1
100	Dai-ichi Kangyo Bank Ltd	0,0	96,5	0,0	96,5	0,0	0,0	96,5	15
100	Fuji Bank Ltd	0,0	94,9	0,0	94,9	0,0	0,0	94,9	13
100	Industrial Bank of Japan Ltd	0,0	95,7	0,0	95,7	0,0	0,0	95,7	0
100	Istituto Bancario San Paolo di Torino	12,5	80,8	0,0	93,3	0,0	0,0	93,3	2
100	Monte dei Paschi di Siena	75,0	0,0	0,0	75,0	0,0	0,0	75,0	0
100	Norinchukin Bank	0,0	64,7	0,0	64,7	0,0	0,0	64,7	0
100	Sumitomo Bank Ltd	0,0	95	0,0	95,0	0,0	0,0	95	0
100	Wells Fargo Bank NA.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
100	Westpac Banking Co.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
150	Banco Exterior de España	0,0	62,2	0,0	62,2	0,0	0,0	62,2	2
150	Bank Austria AG	0,0	106,7	0,0	106,7	0,0	0,0	106,7	1
150	Bank Brussels Lambert	25,0	65,1	0,0	90,1	0,0	0,0	90,1	4
150	Bank of Scotland	0,0	107,2	0,0	107,2	0,0	0,0	107,2	1
150	Caja de Madrid	76,0	71,0	0,0	147,0	0,0	0,0	147,0	3
150	Credit Commercial de France	5,0	0,0	0,0	5,0	0,0	0,0	5,0	2
150	Credit Communal de Belgique	50,0	91,6	0,0	141,6	0,0	0,0	141,6	6
150	Den Danske Bank Aktieselskab	0,0	136,9	0,0	136,9	0,0	0,0	136,9	3
150	Generale Bank	5,0	65,8	0,0	70,8	0,0	0,0	70,8	4
150	Kredietbank NV	0,0	136,8	0,0	136,8	0,0	0,0	136,8	2
150	NBD Bank NA	5,0	0,0	0,0	5,0	0,0	0,0	5,0	0
150	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	146,2	0,0	146,2	0,0	0,0	146,2	4
150	Royal Bank of Scotland plc	25,0	67,7	0,0	92,7	0,0	0,0	92,7	6
150	Republic National Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	22,1	0,0	22,1	1
200	ABN AMRO Bank	95,0	91,4	0,0	186,4	0,0	0,0	186,4	6
200	Banco Bilbao Vizcaya	59,5	132,8	0,0	192,3	0,0	0,0	192,3	1
200	Banco Santander	0,0	189,9	0,0	189,9	0,0	0,0	189,9	3
200	Bank of America	0,0	0,0	20,0	20,0	0,0	0,0	20,0	9
200	Bank of Montreal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
200	Bank of Nova Scotia	87,0	27,6	0,0	114,6	36,3	0,0	150,9	6
200	Bank of Tokyo Ltd	0,0	194,9	0,0	194,9	0,0	0,0	194,9	11
200	Bankers Trust Company	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
200	Banque Nationale de Paris	0,0	122,8	25,0	147,8	0,0	0,0	147,8	4
200	Barclays Bank plc	0,0	0,0	15,0	15,0	22,1	0,0	37,1	3
200	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	0,0	88,2	0,0	88,2	0,0	0,0	88,2	3
200	Bayerische Vereinsbank AG	47,5	67,9	0,0	115,4	0,0	0,0	115,4	1
200	Caisse Nationale de Credit Agricole	0,0	181,4	0,0	181,4	0,0	0,0	181,4	3
200	Canadian Imperial Bank of Commerce	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3
200	Citibank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	22,3	0,0	22,3	0
200	Chemical Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
200	Commonwealth Bank of Australia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
200	Commerzbank AG	0,0	98,3	40,0	138,3	0,0	0,0	138,3	0
200	Credit Suisse	0,0	0,0	0,0	0,0	65,6	0,0	65,6	3
200	Dresdner Bank AG	0,0	0,0	67,0	67,0	0,0	0,0	67,0	3
200	Internationale Nederland Bank NV	0,0	63,4	0,0	63,4	0,0	0,0	63,4	0
200	Lloyds Bank	0,0	0,0	30,0	30,0	0,0	0,0	30,0	6
200	Midland Bank plc	0,0	15,3	0,0	15,3	0,0	0,0	15,3	6
200	Mitsubishi Bank Ltd	0,0	195,7	0,0	195,7	0,0	0,0	195,7	4
200	National Australia Bank Ltd	40,0	91,7	0,0	131,7	0,0	0,0	131,7	7
200	National Westminster Bank plc	0,0	0,0	55,0	55,0	0,0	0,0	55,0	20
200	Royal Bank of Canada	95,0	63,4	0,0	158,4	33,3	0,0	191,7	0
200	Saiwa Bank Ltd	0,0	193,8	0,0	193,8	0,0	0,0	193,8	9
200	Societe Generale	0,0	87,8	25,0	112,8	35,0	0,0	147,8	4
200	Swiss Bank Corporation	0,0	0,0	0,0	0,0	22,2	181,1	203,3	6
200	Toronto Dominion Bank Ltd	0,0	195,2	0,0	195,2	0,0	0,0	195,2	0
200	Westdeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	123,8	25,0	148,8	0,0	0,0	148,8	10
250	Landesbank Hessen-Thüringen	0,0	178,4	0,0	178,4	0,0	0,0	178,4	2
250	Suedwestdeutsche Landesbank	15,0	39,3	0,0	54,3	0,0	0,0	54,3	3
300	Bayerische Landesbank Girozentrale	70,5	173,9	0,0	244,4	0,0	0,0	244,4	0
300	Caisse des Depots et Consignations	70,0	209,1	0,0	279,1	0,0	0,0	279,1	1
300	Deutsche Bank AG	45,0	0,0	10,0	55,0	0,0	0,0	55,0	4
300	Morgan Guaranty Trust Co.	40,0	138,1	0,0	178,1	122,8	0,0	300,9	31
300	Rabobank Nederland NV	0,0	0,0	10,0	10,0	0,0	0,0	10,0	0
300	Union Bank of Switzerland	0,0	0,0	0,0	0,0	44,7	0,0	44,7	9
	FED-BIS-BOE-RR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	30,3	30,3	0
	TOTALES	1.236,3	6.168,3	322,0	6.726,6	437,5	211,4	7.375,5	5,5

RIESGO BANCARIO
BANCOS ACTIVOS
(mill.US)

HOJA 5
25/09/95

MARGEN	BANCOS	DPZ	O. M/E	AB/CD	S TOTAL	ORO	C.CTE.	TOTAL	p16
12	200 ABN AMRO Bank	95,0	91,4	0,0	186,4		0,0	186,4	6
6	50 Allied Irish Banks plc	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	
6	100 Australia & N.Zealand Banking Group			0,0	0,0			0,0	
6	100 Banca Commerciale Italiana spa	4,0	93,7	0,0	97,7			97,7	3
6	100 Banca Nazionale del Lavoro spa	82,1	34,7		86,8			86,8	8
12	200 Banco Bilbao Vizcaya	59,5	132,8	0,0	192,3			192,3	1
6	100 Banco Central Hispanoamericano	12,5	70,2		82,7			82,7	3
6	150 Banco Exterior de España		62,2		62,2			62,2	5
12	200 Banco Santander	0,0	189,9		189,9			189,9	5
12	150 Bank Austria AG		106,7		106,7			106,7	6
6	150 Bank Brussels Lambert	25,0	65,1		90,1			90,1	4
12	200 Bank of America	0,0		20,0	20,0			20,0	0
12	200 Bank of Montreal	0,0			0,0			0,0	9
6	50 Bank of New York			0,0	0,0			0,0	
12	200 Bank of Nova Scotia	87,0	27,6	0,0	114,6	36,1	0,0	180,8	8
6	150 Bank of Scotland	0,0	107,2		107,2			107,2	1
12	200 Bank of Tokyo Ltd	0,0	194,9	0,0	194,9		0,0	194,9	11
12	200 Bankers Trust Company				0,0		0,0	0,0	
3	50 Banque Indosuez	0,0	13,2	0,0	13,2			13,2	3
12	200 Banque Nationale de Paris	0,0	122,8	25,0	147,8			147,8	4
6	100 Banque Paribas	15,0	51,7		66,7			66,7	3
12	200 Barclays Bank plc	0,0	0,0	15,0	15,0	22,1		37,1	3
12	200 Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	0,0	88,2	0,0	88,2			88,2	3
12	300 Bayerische Landesbank Girozentrale	70,5	173,9		244,4			244,4	9
12	200 Bayerische Vereinsbank AG	47,5	67,9		115,4			115,4	1
6	50 Berliner Handels und Frankfurter	20,0	19,0		39,0			39,0	6
12	300 Caisse des Depots et Consignations	70,0	209,1		279,1			279,1	0
12	200 Caisse Nationale de Credit Agricole	0,0	181,4		181,4			181,4	3
12	200 Canadian Imperial Bank of Commerce	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	5
6	100 Cassa di Risparmio delle Province Lombarde spa	62,5	34,2		96,7			96,7	8
6	100 Chase Manhattan Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	0,0	11,1	
12	200 Chemical Bank				0,0		0,0	0,0	
12	150 Caja de Madrid	76,0	71,0		147,0			147,0	3
12	200 Citibank NA			0,0	0,0	22,3		22,3	
6	50 Comerica Bank, Detroit				0,0			0,0	
12	200 Commerzbank AG	0,0	98,3	40,0	138,3			138,3	0
12	200 Commonwealth Bank of Australia	0,0	0,0		0,0		0,0	0,0	
3	50 Compagnie Financiere de CIC				0,0			0,0	
6	150 Credit Commercial de France	5,0	0,0		5,0			5,0	2
12	150 Credit Commune de Belgique	80,0	91,6		141,6			141,6	3
12	200 Credit Suisse	0,0	0,0	0,0	0,0	65,6		65,6	7
6	50 Creditanstalt Bankverein	28,0	19,0	0,0	47,0			47,0	3
6	50 Credito Italiano spa	25,0	20,3	0,0	45,3			45,3	3
3	50 Credito Romagnolo		0,0		0,0			0,0	4
6	100 Dai-ichi Kangyo Bank Ltd	0,0	96,5	0,0	96,5			96,5	15
6	150 Den Danske Bank Aktieselskab	0,0	136,9	0,0	136,9			136,9	3
12	300 Deutsche Bank AG	45,0	0,0	10,0	55,0	0,0	0,0	55,0	4
12	200 Dresdner Bank AG			67,0	67,0	0,0		67,0	3
3	50 First National Bank of Boston		41,0		41,0			41,0	3
6	50 First National Bank of Chicago	0,0	44,0	0,0	44,0			44,0	6
6	100 Fuji Bank Ltd	0,0	94,9	0,0	94,9			94,9	13
12	150 Generale Bank	5,0	65,8		70,8			70,8	4
6	100 Industrial Bank of Japan Ltd	0,0	95,7	0,0	95,7			95,7	16
12	200 Internationale Nederland Bank NV	0,0	63,4	0,0	63,4			63,4	0
6	100 Istituto Bancario San Paolo di Torino	12,5	80,8		93,3			93,3	2
6	50 Juyo Bank Ltd				0,0			0,0	
12	150 Kredietbank NV	0,0	136,8		136,8		0,0	136,8	2
12	250 Landesbank Hessen Thüringen	0,0	178,4	0,0	178,4			178,4	2
12	200 Lloyds Bank	0,0	0,0	30,0	30,0			30,0	6
3	50 Mellon Bank NA	0,0	0,0		0,0			0,0	
3	50 Merita Bank Ltd	0,0	42,4		42,4			42,4	6
12	200 Midland Bank plc	0,0	15,3		15,3			15,3	6
12	200 Mitsubishi Bank Ltd	0,0	195,7		195,7			195,7	4
6	100 Monte dei Paschi di Siena	75,0	0,0		75,0			75,0	6
12	300 Morgan Guaranty Trust Co.	40,0	118,1	0,0	158,1	122,8	0,0	280,9	31
12	150 NBD Bank NA	5,0		0,0	5,0			5,0	0
12	200 National Australia Bank Ltd	40,0	91,7	0,0	131,7			131,7	3
6	50 National Bank of Canada	0,0	0,0		0,0			0,0	
12	200 National Westminster Bank plc	0,0	0,0	55,0	55,0			55,0	20
3	80 Nordbanken AB (Publ)	0,0	44,2		44,2			44,2	6
12	150 Norddeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	145,2	0,0	145,2			145,2	4
6	100 Norinchukin Bank	0,0	64,7		64,7			64,7	3
6	50 PNC Bank NA				0,0			0,0	
12	300 Rabobank Nederland NV			10,0	10,0			10,0	0
12	150 Republic National Bank			0,0	0,0	22,1	0,0	22,1	
12	200 Royal Bank of Canada	95,0	63,4		158,4	33,3		191,7	0
6	150 Royal Bank of Scotland plc	25,0	67,7		92,7			92,7	6
12	200 Sanwa Bank Ltd	0,0	193,8	0,0	193,8			193,8	9
3	50 Skandinaviska Enskilda Banken AB (Publ)	26,5	18,7	0,0	45,2			45,2	8
12	200 Societe Generale	0,0	87,8	25,0	112,8	35,0	0,0	147,8	4
6	50 Society National Bank				0,0			0,0	
3	50 Standard Chartered Bank	8,0	40,0		48,0			48,0	4
12	250 Suedwestdeutsche Landesbank	15,0	39,3	0,0	54,3			54,3	3
6	100 Sumitomo Bank Ltd	0,0	95,0	0,0	95,0			95,0	0
6	80 Svenska Handelsbanken AB (Publ)	39,7	9,3		49,0			49,0	3
12	200 Swiss Bank Corporation		0,0		0,0	22,2	181,1	203,3	
12	200 Toronto Dominion Bank Ltd	0,0	195,2	0,0	195,2			195,2	3
6	50 Unibank	0,0	44,8		44,8			44,8	3
12	300 Union Bank of Switzerland		0,0	0,0	0,0	44,7		44,7	11
6	100 Wells Fargo Bank NA				0,0			0,0	
12	200 Westdeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	123,8	25,0	148,8			148,8	10
6	100 Westpac Banking Co.	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0	
	FED-BIS-BOE-RR	0,0			0,0	0,0	30,3	30,3	
	TOTALS	1.236,3	8.166,3	322,0	6.726,6	437,3	211,4	7.375,3	6,5

*S1: suspendido en observacion desde el 23/0/95

RIESGO BANCARIO
BANCOS INACTIVOS

MARGEN BANCOS

BANCOS SUSPENDIDOS EN OBSERVACION

50	ASLK CGER Bank (7/3/95)(K)	3	Bélgica
100	Asahi Bank Ltd (21/12/94)	3	Japón
50	Banca Cassa di R.di Torino spa (7/3/95)(K)	3	Italia
50	Banco Ambrosiano Veneto spa (7/3/95)(K)	3	Italia
50	Bank of Ireland (7/3/95)(K)	6	Irlanda
100	Bank of Yokohama Ltd (4/1/94)	6	Japón
50	Chiba Bank Ltd (21/12/94)	3	Japón
100	Credit Lyonnais (25/7/94)	6	Francia
100	Daiwa Bank Ltd (4/1/94)	6	Japón
50	DG Bank (21/12/94)	3	Alemania
50	First Bank NA (2/5/95)(K)	6	USA
50	First Union Nat. Bank N.Carolina(2/5/95)(K)	6	USA
50	GiroCredit Bank (7/3/95)(K)	3	Austria
100	Long Term Credit Bank of Japan Ltd (6/1/94)	6	Japón
50	Marine Midland Bank NA (21/12/94)	3	USA
100	Sakura Bank Ltd (4/7/95)	6	Japón
50	Shawmut Bank Connecticut NA (21/12/94)	3	USA
150	State Street Bank & Trust Co (7/3/95)(K)	12	USA
100	Tokai Bank Ltd (4/1/94)	6	Japón
150	Wachovia Bank of N.Carolina (2/5/95)(K)	12	USA

BANCOS SIN DEALING REUTERS ("SD")

50	Compagnie Bancaire	3	Francia
150	Corestates Bank NA	6	USA
250	Credit Local de France	12	Francia
50	First Interstate Bank of California	6	USA
50	First Union National Bank of Florida	6	USA
50	Gunma Bank Ltd	6	Japón
250	LandesKredit Bank Baden Württemberg	12	Alemania
50	NationsBank of Florida	6	USA
50	NationsBank of North Carolina NA	6	USA
50	Nationsbank of Texas NA	6	USA
150	Norwest Bank Minnesota NA	12	USA
250	nv Bank Nederlandse Gemeenten	12	Holanda
150	Seattle First National Bank	6	USA
200	Shizuoka Bank Ltd	6	Japón
150	Trust Company Bank	6	USA

"S/" : bancos sin interés en tomar depósitos

"SD" : sin dealing Reuters (sistema que se usa para negociar estas operaciones)

PORTAFOLIO POR VENCIMIENTOS
(mill.US\$)

HOJA 6
25/09/95

VENCIMIENTOS	DÓLARES	O.M/E	TOTAL	TOT.MES/AÑO	%
CAJA	231,3	-19,9	211,4	540,2	3,6%
5/09/95	0,0	0,0	0,0		
6/09/95	0,0	0,0	0,0		
7/09/95	0,0	0,0	0,0		
8/09/95	0,0	0,0	0,0		
12/09/95	0,0	0,0	0,0		
13/09/95	0,0	0,0	0,0		
14/09/95	0,0	0,0	0,0		
15/09/95	0,0	0,0	0,0		
18/09/95	0,0	0,0	0,0		
19/09/95	0,0	0,0	0,0		
20/09/95	0,0	0,0	0,0		
21/09/95	0,0	0,0	0,0		
22/09/95	0,0	0,0	0,0		
25/09/95	0,0	0,0	0,0		
26/09/95	0,0	0,0	0,0		
27/09/95	25,0	34,6	59,6		
28/09/95	12,0	40,5	52,5		
29/09/95	78,5	138,2	216,7		
OCTUBRE				1.942,2	13,0%
2/10/95	25,0	11,1	36,1		
3/10/95	0,0	20,2	20,2		
4/10/95	30,0	36,4	66,4		
5/10/95	20,0	48,2	68,2		
6/10/95	50,0	90,8	140,8		
9/10/95	0,0	56,1	56,1		
10/10/95	96,0	79,3	175,3		
11/10/95	10,0	164,1	174,1		
12/10/95	25,0	37,9	62,9		
13/10/95	65,0	148,0	213,0		
16/10/95	0,0	45,6	45,6		
17/10/95	7,5	0,0	7,5		
18/10/95	0,0	69,3	69,3		
19/10/95	16,0	0,0	16,0		
20/10/95	45,0	172,7	217,7		
23/10/95	47,5	60,8	108,3		
24/10/95	40,5	28,4	68,9		
25/10/95	15,0	9,5	24,5		
26/10/95	24,0	9,2	33,2		
27/10/95	30,0	87,1	117,1		
30/10/95	10,0	50,7	60,7		
31/10/95	13,0	147,3	160,3		
RESTO 95	1.230,0	2.700,7	3.930,7	3.930,7	26,3%
AÑO 1996	1.325,6	2.576,4	3.902,0	3.902,0	26,1%
AÑO 1997	445,0	333,7	778,7	778,7	5,2%
AÑO 1998	534,0	548,5	1.082,5	1.082,5	7,3%
AÑO 1999	621,0	291,4	912,4	912,4	6,1%
AÑO 2000	635,0	324,0	959,0	959,0	6,4%
AÑO 2001	113,5	0,0	113,5	113,5	0,8%
AÑO 2002	0,0	81,4	81,4	81,4	0,5%
AÑO 2003	60,0	112,3	172,3	172,3	1,2%
AÑO 2004	290,0	0,0	290,0	290,0	1,9%
AÑO 2005	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
AÑO 2008	0,0	10,1	10,1	10,1	0,1%
SUBTOTALES	6.170,4	8.544,6	14.715,0	14.715,0	98,6%
ORO B.CENTRAL		209,0	209,0	209,0	1,4%
TOTALES	6.170,4	8.753,6	14.924,0	14.924,0	100,0%

DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO
(mill.US\$)

HOJA 7
25/09/95

POR VENCIMIENTO			TOTAL	TOT.MES
SEPTIEMBRE				22,1
	27/09/95	royal	11,0	
	29/09/95	morgan	11,1	
OCTUBRE				47,5
	2/10/95	morgan	11,2	
	4/10/95	n scotia	11,2	
	6/10/95	n scotia	13,9	
	24/10/95	citi	11,2	
NOVIEMBRE				23,8
	28/11/95	s.generale	12,7	
	30/11/95	citi	11,1	
DICIEMBRE				22,2
	5/12/95	swiss	11,1	
	21/12/95	barclays	11,1	
ENERO				11,1
	26/01/96	chase	11,1	
FEBRERO				44,9
	2/02/96	ubs	11,3	
	15/02/96	credit s	11,1	
	28/02/96	s.generale	11,2	
	29/02/96	morgan	11,3	
MARZO				67,0
	5/03/96	credit s	11,2	
	8/03/96	morgan	11,2	
	12/03/96	swiss	11,2	
	15/03/96	ubs	11,1	
	19/03/96	morgan	11,2	
	22/03/96	republic	11,1	
ABRIL				87,7
	3/04/96	n scotia	11,3	
	12/04/96	barclays	11,0	
	15/04/96	royal	11,1	
	24/04/96	royal	11,1	
	25/04/96	credit s	11,1	
	26/04/96	ubs	11,1	
	29/04/96	credit s	9,9	
	30/04/96	ubs	11,1	
MAYO				33,3
	7/05/96	morgan	11,1	
	8/05/96	republic	11,0	
	14/05/96	morgan	11,2	
JUNIO				44,2
	5/06/96	credit s	11,1	
	7/06/96	morgan	11,0	
	10/06/96	morgan	11,0	
	13/06/96	s.generale	11,1	
AGOSTO				33,7
	1/08/96	credit s	11,3	
	21/08/96	morgan	11,2	
	22/08/96	morgan	11,2	
TOTAL DEPÓSITOS ORO			437,5	437,5

POR BANCOS	Mill.US\$	Onzas
Citibank	22,3	64.145
Chase	11,1	32.081
England	0,0	0
Bank of Nova Scotia	36,3	104.719
Swiss Bank Corporation	22,2	64.026
Barclays Bank	22,1	63.567
Morgan Guaranty Trust	122,8	353.726
Republic	22,1	63.666
Credit Suisse	65,6	188.891
Royal Bank of Canadá	33,3	95.819
Soc.Generale	35,0	100.934
Union Bank of Switzerland	44,7	128.678
Dresdner Bank	0,0	0
TOTALES	437,5	1.260.252

INVERSIONES POR PAÍS
RIESGO SOBERANO Y SUPRANACIONAL
(mill.US\$)

MARGEN PAÍS BONOS FRN P.COM. L.TES. E.NOT. FIX-BIS ORO TOTAL

EUROPA								3.159,9
2600 Alemania	791,1	222,5						1.013,6
1300 Austria	5,8	0,0	82,0		40,0			127,8
325 Bélgica		51,0			146,0			197,0
325 Dinamarca		60,0			0,0			60,0
650 España		0,0	0,0		0,0			0,0
325 Finlandia		325,0						325,0
2600 Francia	347,9	20,4	20,0		141,0			529,3
1300 Holanda								0,0
325 Irlanda		45,0						45,0
325 Italia		315,0	0,0		0,0			315,0
325 Noruega	0,0				0,0			0,0
2600 Reino Unido	172,9	50,0					0,0	222,9
325 Suecia	6,8	302,5	15,0		0,0			324,3
1300 Suiza								0,0

AMÉRICA								2.168,0
650 Canadá					40,0			40,0
5200 EE.UU.	1.670,0			458,0				2.128,0

ASIA Y OT.								1.607,0
325 Australia			0,0		116,0			116,0
5200 Japón	895,1			320,9				1.216,0
325 N.Zelandia		200,0	0,0		75,0			275,0

TOTAL RIESGO SOBERANO 6.934,9

SUPRANACIONALES								404,6
1200 Asian Dev. Bank		13,6			0,0			13,6
BID								0,0
BIRF	55,7							55,7
BIS						152,0		152,0
CEE								0,0
Council Europe					0,0			0,0
EUROFIMA		11,4			141,8			153,2
Europ. Inv. Bank		10,1						10,1
Nordic Inv. Bank					20,0			20,0

TOTAL RIESGO SUPRANACIONAL 404,6

	BONOS	FRN	P.COM.	L.TES.	E.NOT.	CD'S	ORO	TOTAL
TOTALES GENERAL	3.945,3	1.626,5	117,0	778,9	719,8	152,0	0,0	7.339,5

ESTRUCTURA POR MONEDAS

(mill.US\$)

MONEDA	C.CTE	DPZ	CUSTD.	TOTAL	%	MARGEN
DOLARES	231,3	1.236,3	4.702,8	6.170,4	43,2	37 -- 45
D.AUST	0,0	0,0	0,0	0,0		
MARCOS	0,0	2.348,1	1.071,6	3.419,7	33,9	31 -- 35
					24,0	
LIBRAS	0,3	880,6	172,9	1.053,8	7,4	
F.SUIZOS	0,0	17,3		17,3	0,1	
F.FRANCESES	0,0	0,0	347,9	347,9	2,4	
YENES	-20,2	1.922,3	1.366,3	3.268,4	22,9	24 -- 28
TOTAL MONEDAS	211,4	6.404,6	7.661,5	14.277,5	100,0	

TOTAL MONEDAS	211,4	6.404,6	7.661,5	14.277,5
TOTAL ORO		437,5	209,0	646,5
TOTAL GENERAL	211,4	6.842,1	7.870,5	14.924,0

COMPRAS Y VENTAS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS INTERNACIONALES
AÑO 1995
(millones US\$)

BANCOS DE INVERSIÓN	PLAZA	MONTO SIN OP. REPO'S	%	MONTO OP. REPO'S	MONTO TOTAL	%	
1	BA Securities	San Fr	140,00	1,07%		140,00	0,12%
2	Bank of Tokyo Capital Market	Londres		0,00%		0,00	0,00%
3	Banque Paribas	Londre	30,00	0,23%		30,00	0,03%
4	Barclays de Zoete Wedd Ltd.	Londre	91,80	0,70%		91,80	0,08%
5	Barclays de Zoete Wedd Sec	N.York	35,00	0,27%		35,00	0,03%
6	BIS	Basilea	688,50	5,28%		688,50	0,58%
7	Citibank International plc	Londre	84,00	0,64%		84,00	0,07%
8	Citicorp Securities Markets In	N.York	3,00	0,02%		3,00	0,00%
9	Credit Suisse First Boston Ltd	Londre	136,10	1,04%		136,10	0,11%
10	CS First Boston	N.York	60,00	0,46%		60,00	0,05%
11	Chemical Securities Inc.	N.York		0,00%		0,00	0,00%
12	Daiwa Securities America Inc	N.York	547,40	4,20%		547,40	0,46%
13	Dean Witter Reynolds Inc.	Chicago	73,30	0,56%		73,30	0,06%
14	Deutsche Bank AG	Londre	27,90	0,21%		27,90	0,02%
15	Deutsche Bank Government S	N.York	245,00	1,88%	34.035,00	34.280,00	28,76%
16	Dillon	N.York	212,00	1,63%		212,00	0,18%
17	Donaldson , Lufkin & Jenrette	N.York	911,00	6,99%		911,00	0,76%
18	First Chicago Ltd	Londre	20,00	0,15%		20,00	0,02%
19	First Nat. Chicago	Londre	40,00	0,31%		40,00	0,03%
20	Industrial Bank of Japan Inter	Londres		0,00%		0,00	0,00%
21	JP Morgan Securities Inc.	N.York	1.496,00	11,48%	33.653,00	35.149,00	29,49%
22	JP Morgan Securities Ltd.	Londre	96,10	0,74%		96,10	0,08%
23	Kidder, Peabody & Co. Inc.	N.York		0,00%		0,00	0,00%
24	Kleinwort Benson	Londre	3,20	0,02%		3,20	0,00%
25	Lehman Brothers International	Londre	802,40	6,16%		802,40	0,67%
26	Lehman Commercial Paper In	N.York	585,00	4,49%		585,00	0,49%
27	Lehman Government Securitie	N.York		0,00%		0,00	0,00%
28	Merrill Lynch	Londre	33,80	0,26%		33,80	0,26%
29	Merrill Lynch Government Inc.	N.York	169,00	1,30%		169,00	0,14%
30	National West Cap	Londre	10,50	0,08%		10,50	0,01%
31	Morgan Stanley International	Londre	4,50	0,03%		4,50	0,00%
32	Nikko Securities	N.York	643,00	4,93%		643,00	0,54%
33	Nomura Securities Co. Ltd.	N.York	472,20	3,62%		472,20	0,40%
34	Norinchukin	Londre	0,00	0,00%		0,00	0,00%
35	Prudential Bache	N.York	70,00	0,54%		70,00	0,06%
36	Salomon Brothers International	Londre	137,90	1,06%		137,90	0,12%
37	SBC Government Securities In	N.York	455,00	3,49%	38.465,00	38.920,00	32,66%
38	Smith Barney	N.York	103,00	0,79%		103,00	0,79%
39	Sumitomo Finance Internatio	Londre	112,70	0,86%		112,70	0,86%
40	Swiss Bank Corporation	Londre	2.412,30	18,51%		2.412,30	2,02%
41	UBS Ltd.	Londre	1.493,60	11,46%		1.493,60	1,25%
42	UBS Securities Inc.	N.York	586,00	4,50%		586,00	0,49%
TOTALES			13.031,20	100,00%	106.153,00	119.184,20	100,00%