



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 459E DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL JUEVES 26 DE OCTUBRE DE 1995

En Santiago de Chile, a 26 de octubre de 1995, siendo las 12,20 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 el mes de agosto de 1995 y Portafolio de divisas al 23 de octubre 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 de Estudios, don Nicolás Eyzaguirre Guzmán;
Gerente de División Internacional Subrogante, don Guillermo Le Fort Varela;
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 Guillermo Le Fort, da cuenta de los principales resultados que presenta el Informe de los activos en divisas del mes de agosto de 1995. Señala que en ese mes se inicia el proceso de provisionamiento para los prepagos de la deuda del Banco Central con el Fondo Monetario Internacional, que se realizaron en los meses de septiembre y octubre, destacando, además, que en dicho mes no hay ventas de instrumentos de largo plazo, por lo tanto, no hay ganancias de capital realizadas por ese concepto.

Informa que respecto del rendimiento del portafolio en el corto plazo hay una reducción marginal de éste, pero la caída de este rendimiento es inferior a la que experimentan los comparadores relevantes, benchmark, con lo cual el índice de performance se ubica en 1.277 en el mes de agosto. Agrega que es superior a 1, lo que indica que el rendimiento de nuestro portafolio es superior al del benchmark y por otra parte, es algo superior al registrado en el mes inmediatamente anterior que fue de 1.266.

En cuanto a la cartera de largo plazo, los resultados son bastante favorables, sobre todo en términos económicos. Los indicadores de performance que miden el rendimiento con respecto a los comparadores, alcanzan un valor de 1.726, retorno muy positivo porque la estructura de plazo de nuestra cartera, algo distinta a la del benchmark, se benefició más con los movimientos de tasas de interés de mercado que el benchmark, por lo que ha quedado bien posicionada. Observa que respecto a los márgenes en este mes de agosto, el portafolio se situó por completo dentro de lo establecido, tanto para monedas como para duración y riesgo.

[Handwritten signature]



BANCO CENTRAL DE CHILE

Por último destaca que se ha estado trabajando hasta el momento con un desfase de dos meses, pero debido a la mejoría que se ha logrado establecer en el sistema de información, se espera en el próximo mes reducir este espacio a solamente un mes, es decir, informar en el mes de noviembre los meses de septiembre y octubre y en adelante seguir con el mes inmediatamente anterior.

Toma la palabra el Gerente de Inversiones Internacionales, quien presenta a continuación los resultados acumulados de retornos contables asociados al portafolio de divisas para el período enero-agosto 1995, así como aquellos individuales correspondientes al mes de agosto, y los comparadores de rendimiento que definen la medida de performance conocida por el Consejo en su Sesión Extraordinaria N° 388E del 24 de diciembre 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 Decisión 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-agosto de 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente a US\$ 567,89 millones, provenientes en un 88,93% (US\$ 505 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 11,07% (US\$ 62,88 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 6,10%, que se descompone en un 5,40% para instrumentos de corto plazo y un 8,13% 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-agosto es 1,291, en corto plazo es 1,190 y en largo plazo es 1,495.

Manifiesta que en el mes de agosto, en particular, el índice alcanza a 1,277 para el portafolio total (ver Cuadro N° 2 en anexos). En corto plazo es 1,274 y en largo plazo es 1,230. Hace notar que, el performance de agosto es superior al registrado en julio (1,260) y constituye el tercer mejor resultado mensual del último año.

Hace presente que en agosto se ajustó la estructura de monedas de los comparadores referenciales, debido al ajuste anticipado del portafolio a la nueva composición de monedas aprobada el 26 de julio. La estructura benchmark vigente hasta julio (47% dólar, 32% marco y 21% yen), se reemplaza por 41% dólar, 33% marco y 26% yen. Más adelante se proporcionan antecedentes de las variaciones en los rangos aprobados para las monedas y sobre la composición efectiva de las mismas.

Reitera que el índice de performance de corto plazo del mes de agosto (1,274) constituye el tercer mejor resultado mensual de los últimos doce meses. Esto se aprecia con detalle en la siguiente tabla:



BANCO CENTRAL DE CHILE

PERFORMANCE CORTO PLAZO

PERIODO	TOTAL	BANCARIO	SOB.+SUP.
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
Agosto	1,274	1,166	1,514

El señor Salinas indica que para ambos tipos de riesgo de corto plazo, en agosto se produce una caída en los rendimientos contables. En el caso del riesgo bancario esta caída no alcanza a compensarse por la disminución en el comparador referencial, produciéndose una leve caída en el desempeño. En el riesgo soberano y supranacional, por su parte, se produce el efecto contrario, al observarse que la caída en el retorno contable es más que compensada por la disminución en el rendimiento del comparador referencial.

En términos generales - y al igual que en el mes de julio - 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). Adicionalmente, la caída en los retornos se ve acentuada por una transferencia neta de posiciones a yens - que afectó en distinta forma a las carteras - efectuada para ajustar el portafolio a la nueva estructura de monedas aprobada el 26 de julio del presente año.

En el caso de riesgo bancario, el retorno contable anualizado disminuye desde un 5,04% en julio a un 4,64% en agosto, producto de la renovación de un 17,47% de los depósitos a plazo (US\$ 1.140,28 millones) a tasas inferiores a los vencimientos. Agrega que 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 0,79%. Similar situación se observa en los marcos alemanes, con vencimientos a una tasa media del 5,06% y renovaciones al 4,35%. Los vencimientos totales de depósitos de agosto (US\$ 1.140,28 millones) fueron superiores a lo observado en julio (US\$ 1.108,6 millones). La caída en el retorno se ve acentuada por una transferencia neta de US\$ 162,9 millones desde depósitos en el área dólar y el área marco a yens (2,5% de los depósitos totales) y por nuevos depósitos en yen por el equivalente de US\$ 124,2 millones.

En la cartera de riesgo soberano y supranacional, por su parte, el retorno contable anualizado disminuye desde un 6,06% a un 5,70%, producto de: a) la renovación del 29,75% de las tasas de cupón de los FRNs, cuya cartera representó en el mes el 48,06% del riesgo soberano y supranacional de corto plazo. b) Compra de US\$ 96 millones de letras en dólares a tasas inferiores a los vencimientos. c) Adiciones netas de letras, commercial papers y Fixbis en yens por el equivalente a US\$ 75,66 millones.

mb.



BANCO CENTRAL DE CHILE

El hecho que en agosto el performance de corto plazo para el riesgo soberano y supranacional presente una tendencia más favorable que en el caso del riesgo bancario (ver Tabla detallada anteriormente), se basa esencialmente en una diferencia de composición de monedas entre las carteras y la estructura benchmark. En efecto, mientras la estructura benchmark contempla en agosto un 26% de yen, entre julio y agosto se observa que la participación de esta moneda evoluciona en el riesgo soberano y supranacional desde un 5,09% a un 9,97%, mientras que en el riesgo bancario aumenta desde un 25,8% a un 28,15% de participación.

El señor Salinas manifiesta que el índice de performance contable de los bonos en agosto (1,230), 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 contenidas en los comparadores benchmark. 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. 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 un 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.).

Añade que desde un punto de vista estratégico, durante el mes se efectuó una compra neta de US\$ 127,6 millones de bonos en yens a menos de 2 años plazo, con el objeto de aumentar gradualmente la participación del yen en esta cartera para asemejarse a la nueva composición "neutral" del comparador referencial (26%). Por otra parte, se compraron US\$ 90 millones de bonos en dólares siguiendo - al igual que el mes previo - una estrategia "bar bell", concentrando las compras a 2 años (US\$ 40 millones) y 10 años (US\$ 30 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, se calcula y analiza para el período enero-agosto de 1995 y para el mes de agosto 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, como 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. Observa que si se comparan los resultados con



BANCO CENTRAL DE CHILE

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-agosto de 1995, que el índice de performance acumulado para los bonos equivale a 0,944 (ver Cuadro N° 3 en anexos). Esto está determinado por desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,959) y muy especialmente en el área yen (0,525). El área dólar, por su parte, registra un índice acumulado en el año de 1,212.

Hace presente 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 se anualizan, para ser consistentes con la forma de presentación de los resultados de corto plazo. Esto permite concluir que para el período enero-agosto 1995 se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,137.-, resultado que es superior al acumulado hasta el mes de julio (1,102).

Indica que a nivel mensual en agosto se observa un índice de performance excepcionalmente alto, equivalente a 1,726. Destaca como el mejor resultado del presente año, con retornos superiores a los comparadores referenciales en las tres áreas de interés (dólar, marco y yen). 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
Agosto 1995	0,937%	0,543%	1,726	1,230

(*) Tasas mensuales.

El señor Salinas menciona que en agosto de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 4.152,9 millones (ver Cuadro N° 5 en los anexos), habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 35,38 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 19,06 millones, concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 16,32 millones.

El Cuadro N° 6 en anexos, combina referencialmente para el mes de agosto 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 1,512.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Hace presente que la estructura benchmark en agosto para la cartera de bonos fue la siguiente: 41% dólar, 33% marco y 26% 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 presentó desviaciones respecto de esta estructura, especialmente en lo referido a la duración, explicando en forma sustantiva las diferencias en los resultados. Señala que en los meses previos también la diferencia en los resultados se explica por diferencias de composición entre las carteras. No obstante esto, se usaba como composición benchmark de monedas un 47% de dólar, 32% de marco y 21% de yen. A modo referencial, cabe destacar que usando esta estructura de monedas también se obtiene en agosto un índice de gestión económica para los bonos sin precedentes, equivalente a 1,572.

Con respecto a la cartera efectiva en agosto muestra una duración promedio de 2,59 años, lo que 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 (3,73 años) y en yens (0,94 años).

En relación a la composición de monedas, la cartera efectiva en agosto presenta un 43,06% de concentración promedio en dólares, un 34,44% asociado al área marco y un 22,50% en yen.

En lo específico, el índice de performance económico de agosto para los bonos (1,726), se explica por lo siguiente:

Bonos en dólares (índice mensual de 1,604)

La cartera de bonos en dólares registró un retorno total de 1,16% durante el mes de agosto, resultado que es superior a lo obtenido en los dos meses previos (pérdida de 0,20% en julio y utilidad de 0,73% en junio). Desde mediados de agosto se revierte la tendencia a la baja en los precios, observada durante julio.

El retorno de agosto (1,16%) es muy superior al comparador referencial (0,723%), obteniéndose un índice de performance de 1,604.

Esto se explica por la diferencia de composición entre la cartera benchmark y lo real. Específicamente por la permanencia de un 25,57% 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 aumentos de precios que fluctuaron entre el 0,80% y el 0,94%, superando la tendencia del comparador referencial (bonos entre 1 y 5 años). Vale destacar que los bonos de la cartera del Banco en los tramos entre 1 y 3 años y 3 a 5 años, experimentaron aumentos de precios de 0,07% y 0,32%, respectivamente.

Bonos en área marco (índice mensual de 1,079)

Agosto se mantiene en la tendencia de los favorables retornos y performance registrados en el mes de julio, como consecuencia de una positiva evolución en los precios de las tenencias de bonos en el área (DM, Fr.F. y Libra Esterlina). Pese a que en el mes se obtiene un retorno total que es inferior al observado en julio (1,15% en agosto versus 1,28% en julio), el desempeño se mantiene por sobre el comparador referencial relevante (1,069%).

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.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Los cambios en las curvas de rendimiento afectaron en forma más pronunciada a las inversiones en el segmento entre 5 y 10 años en marcos y libras esterlinas, en que se mantenían en agosto el 14,77% de los bonos en marcos y el 23,21% de los bonos en libras esterlinas.

Bonos en yens (índice mensual de 2.429)

Los bonos en yens experimentaron en agosto una caída en su retorno total, al pasar desde el 0,304% observado en julio a un 0,176%. Sin embargo, desde el punto de vista de performance se produce una mejoría en el desempeño, porque los retornos efectivos caen menos que el comparador referencial que registra una pérdida equivalente al 0,410%. El resultado neto es una mejora en el performance, al pasarse desde un índice de 0,727 en julio a un índice de 2,429 en agosto.

La combinación entre retornos por cupón y cambios en los precios de la cartera efectiva fue más satisfactoria que lo correspondiente a la estructura benchmark, compuesta por bonos entre 1 y 5 años. El 70,15% 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 29,49% de los bonos se situó en el segmento entre 1 y 3 años de plazo remanente hasta el vencimiento.

A continuación el Gerente de Inversiones Internacionales informa que la duración total del portafolio a fines de agosto era de 11,40 meses, cumpliendo así con el rango autorizado entre 9,4 y 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 agosto representa una leve disminución en relación a lo observado a fines de julio (11,48 meses).

Entre fines de julio y agosto la duración de las inversiones de corto plazo disminuyó levemente desde 2,77 a 2,39 meses (ver Anexo N° 3). Similar situación se observa en la cartera de bonos, cuya duración disminuye desde 34,19 a 33,92 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.

Recuerda que el 26 de julio de 1995 se modificó la composición de monedas, estableciéndose como nuevos rangos los siguientes: Dólar (entre 37% y 45%), área marco (entre 31% y 35%) y yen (entre 24% y 28%). Al mismo tiempo, se estableció un plazo de 90 días para ajustarse. En lo específico, la nueva estructura implica reducir la participación del dólar y aumentar el yen.

Expresa que teniendo presente lo anterior y considerando la evolución esperada de los rendimientos en yens, la División decidió anticipar el ajuste a la nueva estructura de monedas. Esto se aprecia con detalle en la siguiente tabla:

**Evolución de Composición Efectiva de Monedas
(% a fines de cada mes)**

Area	Junio	Julio	Agosto	Nueva Estructura (rangos)	Estructura Previa
Dólar	45,93%	43,04%	42,29%	37% - 45%	40% - 52%
Marco	34,34%	34,66%	33,68%	31% - 35%	29% - 35%
Yen	19,73%	22,30%	24,03%	24% - 28%	19% - 23%



BANCO CENTRAL DE CHILE

Por último el señor Salinas manifiesta que continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de agosto el riesgo bancario representara el 49,23% del portafolio (50,54% en julio).

Observa que el 13 de septiembre se efectuó el prepago de la deuda del Banco Central con el Fondo Monetario Internacional, por un monto equivalente a US\$ 209,63 millones. Esto condicionó, en parte, las decisiones de inversión en la segunda quincena de agosto, privilegiándose plazos cortos por un monto equivalente de recursos.

Finalmente el Gerente de Inversiones Internacionales da cuenta del estado del Portafolio de Divisas al 23 de octubre de 1995, observando que la moneda yen aparece con un 23,84%, por lo que se encuentra bajo el rango de 24% - 28% en que debiera moverse dicha moneda. Explica que el día viernes hubo una entrada de prácticamente US\$ 120 millones a Caja que no alcanzaron a ser reajustados, por lo tanto hay movimientos diarios que les hacen salirse marginalmente de esos rangos. Enfatiza, sin embargo, que hasta el 31 de octubre tienen espacio para estar en la antigua o en la nueva estructura de monedas. Agrega que están tratando también de bajar la participación en marcos, dadas las provisiones de pago que hay proyectadas para el próximo año, por lo que prefieren estar lo más cortos posible en las monedas diferentes al dólar.

El señor Marshall plantea que dado que se podrían producir operaciones de prepago durante un tiempo prolongado, de modo que hay que definir si esta situación es considerada como algo que ocurre una sola vez o si habrá propensión a ello.


El señor Salinas expresa que hay propensión y de hecho en una reunión interna con la División, se planteó la opción de solicitar una suerte de "waver" hasta que estén definidas las fechas y los montos de pago, lo que cree que se sabrá dentro de los próximos días.

El Vicepresidente dice que es correcto y que si la División estima que se requiere ese "waver", se puede plantear como tal al Consejo.

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

No habiendo otros temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,35 horas.


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


ROBERTO ZAHLER MAYANZ
Presidente


ENRIQUE SEGUEL MOREL
Consejero


PABLO PINERA ECHENIQUE
Consejero


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero


VICTOR VIAL DEL RIO
Ministro de Fe





BANCO CENTRAL DE CHILE

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

Informe (8 hojas);

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

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

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

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

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

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

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

Evolución de Curvas de Rendimiento:

Curvas de Rendimiento Agosto 1995 (2 hojas)

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

Anexo N° 1 - Spread Libid Agosto 1994 - Agosto 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 (Agosto 1994 a Agosto 1995) Portafolio de Divisas (11 hojas)

Rendimiento de los activos en divisas agosto 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-agosto 1995 (así como aquellos individuales correspondientes al mes de agosto), 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 provisionarias. 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-agosto de 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 567,89 millones, provenientes en un 88,93% (US\$ 505 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 11,07% (US\$ 62,88 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 6,10%, que se descompone en un 5,40% para instrumentos de corto plazo y un 8,13% para instrumentos de largo plazo.

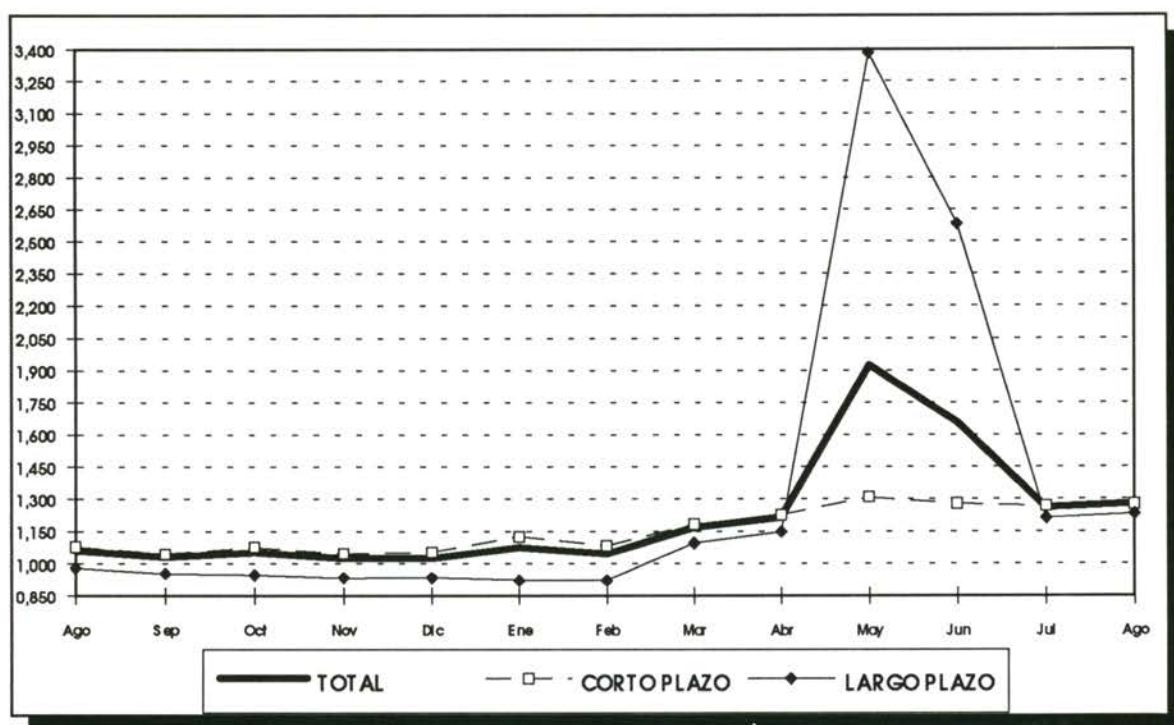
El rendimiento acumulado del portafolio total es superior al obtenido en el mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). El índice de performance total para el período enero-agosto es 1,291. En corto plazo es 1,190 y en largo plazo es 1,495.

En el mes de agosto, en particular, el índice alcanza a 1,277 para el portafolio total (ver Cuadro N° 2 en anexos). En corto plazo es 1,274 y en largo plazo es 1,230. Como se ilustra en el siguiente gráfico, el performance de agosto² es superior al registrado en julio (1,260) y constituye el tercer mejor resultado mensual del último año.

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

² En agosto se ajustó la estructura de monedas de los comparadores referenciales, debido al ajuste anticipado del portafolio a la nueva composición de monedas aprobada el 26 de julio. La estructura benchmark vigente hasta julio (47% dólar, 32% marco y 21% yen), se reemplaza por 41% dólar, 33% marco y 26% yen. En el N° 4 de este Informe se proporcionan antecedentes de las variaciones en los rangos aprobados para las monedas y sobre la composición efectiva.

PERFORMANCE MENSUAL TOTAL AGOSTO 1994 - AGOSTO 1995



CORTO PLAZO

El índice de performance de corto plazo del mes de agosto (1,274) 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.
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
Agosto 95	1,274	1,166	1,514

Para ambos tipos de riesgo de corto plazo, en agosto se produce una caída en los rendimientos contables. En el caso del riesgo bancario esta caída no alcanza a compensarse por la disminución en el comparador referencial, produciéndose una leve caída en el desempeño. En el riesgo soberano y supranacional, por su parte, se produce el efecto contrario, al observarse que la caída en el retorno contable es más que compensada por la disminución en el rendimiento del comparador referencial.

En términos generales -y al igual que en el mes de julio- 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). Adicionalmente, la caída en los retornos se ve acentuada por una transferencia neta de posiciones a yens -que afectó en distinta forma a las carteras- efectuada para ajustar el portafolio a la nueva estructura de monedas aprobada el 26 de julio del presente año.

En el caso del riesgo bancario, el retorno contable anualizado disminuye desde un 5,04% en julio a un 4,64% en agosto, producto de la renovación de un 17,47% de los depósitos a plazo (US\$ 1.140,28 millones) a tasas inferiores a los vencimientos³. La caída en el retorno se ve acentuada por una transferencia neta de US\$ 162,9 millones desde depósitos en el área dólar y el área marco a yens (2,5% de los depósitos totales) y por nuevos depósitos en yen por el equivalente de US\$ 124,2 millones.

En la cartera de riesgo soberano y supranacional, por su parte, el retorno contable anualizado disminuye desde un 6,06% a un 5,70%, producto de: a) La renovación del 29,75% de las tasas de cupón de los FRNs, cuya cartera representó en el mes el 48,06% del riesgo soberano y supranacional de corto plazo. b) Compra de US\$ 96 millones de letras en dólares a tasas inferiores a los vencimientos. c) Adiciones netas de letras, commercial papers y Fixbis en yens por el equivalente de US\$ 75,66 millones.

El hecho que en agosto el performance de corto plazo para el riesgo soberano y supranacional presente una tendencia más favorable que en el caso del riesgo bancario (ver tabla de página anterior), se basa esencialmente en una diferencia de composición de monedas entre las carteras y la estructura benchmark.

En efecto, mientras la estructura benchmark contempla en agosto un 26% de yen, entre julio y agosto se observa que la participación de esta moneda evoluciona en el riesgo soberano y supranacional desde un 5,09% a un 9,97%, mientras que en el riesgo bancario aumenta desde un 25,8% a un 28,15% de participación.

BONOS

El índice de performance contable de los bonos en agosto (1,230) 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.

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

³ 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 0,79%. Similar situación se observa en los marcos alemanes, con vencimientos a una tasa media del 5,06% y renovaciones al 4,35%. Los vencimientos totales de depósitos de agosto (US\$ 1.140,28 millones) fueron superiores a lo observado en julio (US\$ 1.108,6 millones).

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.

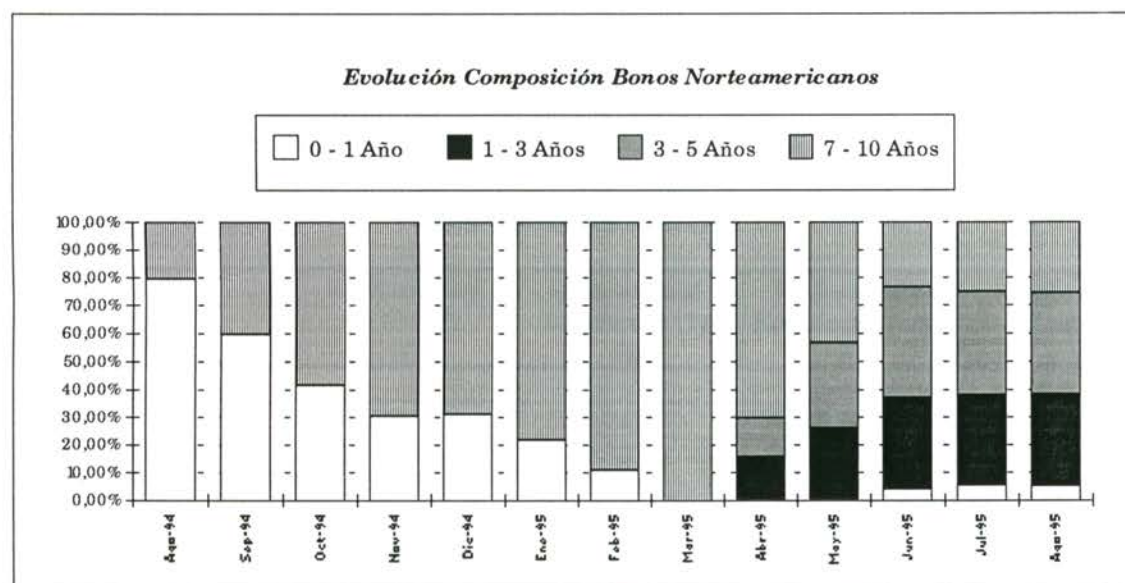
hasta la madurez superior a 1 año, mientras que la cartera efectiva contiene bonos hasta 10 años plazo. A mayor plazo de emisión mayor tasa de cupón nominal del instrumento.

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\$ 127,6 millones de bonos en yens a menos de 2 años plazo, con el objeto de aumentar gradualmente la participación del yen en esta cartera para asemejarse a la nueva composición "neutral" del comparador referencial (26%). Por otra parte, se compraron US\$ 90 millones de bonos en dólares siguiendo - al igual que el mes previo- una estrategia "bar bell", concentrando las compras a 2 años (US\$ 40 millones) y 10 años (US\$ 30 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:



2. RESULTADOS ECONÓMICOS

Basados en una valoración diaria del portafolio de bonos a precios de mercado, se calcula y analiza para el período enero-agosto de 1995 y para el mes de agosto 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 devengan⁵.

El "retorno total" es un indicador muy sensible cuya volatilidad depende fuertemente de la variabilidad de los precios⁶.

⁵ 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.

⁶ 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.

RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados económicos basados en el "retorno total" permiten concluir, para el período enero-agosto de 1995, que el índice de performance acumulado para los bonos equivale a 0,944 (ver Cuadro N° 3 en anexos). Esto está determinado por desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,959) y muy especialmente en el área yen (0,525). El área dólar, por su parte, registra un índice acumulado en el año de 1,212.

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 mercado⁷. Esto permite concluir que para el período enero-agosto de 1995 se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,137.-, resultado que es superior al acumulado hasta el mes de julio (1,102).

RESULTADO MENSUAL

A nivel mensual en agosto se observa un índice de performance excepcionalmente alto, equivalente a 1,726.- Destaca como el mejor resultado del presente año, con retornos superiores a los comparadores referenciales en las tres áreas de interés (dólar, marco y yen). Ver Cuadro N° 5 en Anexos.

La siguiente tabla ilustra sobre la evolución mensual.

CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCCH (*) (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
Agosto 1995	0,937%	0,543%	1,726	1,230

(*): Tasas mensuales.

En agosto de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 4.152,9 millones (ver Cuadro N° 5 en los anexos), habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 35,38 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 19,06 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 16,32 millones.

El Cuadro N° 6 en anexos, combina referencialmente para el mes de agosto 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 1,512.-

⁷ 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.

La estructura benchmark en agosto para la cartera de bonos fue la siguiente: 41% dólar, 33% marco y 26% 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 presentó desviaciones respecto de esta estructura, especialmente en lo referido a la duración, explicando en forma sustantiva las diferencias en los resultados⁸.

La cartera efectiva en agosto muestra una duración promedio de 2,59 años, lo que 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 (3,73 años) y en yens (0,94 años).

En relación a la composición de monedas, la cartera efectiva en agosto presenta un 43,06% de concentración promedio en dólares, un 34,44% asociado al área marco y un 22,50% en yen.

En lo específico, el índice de performance económico de agosto para los bonos (1,726), se explica por lo siguiente:

BONOS EN DÓLARES (índice mensual de 1,604)

La cartera de bonos en dólares registró un retorno total de 1,16% durante el mes de agosto, resultado que es superior a lo obtenido en los dos meses previos (pérdida de 0,20% en julio y utilidad de 0,73% en junio). Desde mediados de agosto se revierte la tendencia a la baja en los precios observada durante julio.

El retorno de agosto (1,16%) es muy superior al comparador referencial (0,723%), obteniéndose un índice de performance de 1,604.

Esto se explica por la diferencia de composición entre la cartera benchmark y lo real. Específicamente por la permanencia de un 25,57% 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 aumentos de precios que fluctuaron entre el 0,80% y el 0,94%, superando la tendencia del comparador referencial (bonos entre 1 y 5 años). Vale destacar que los bonos de la cartera del Banco en los tramos entre 1 y 3 años y 3 a 5 años, experimentaron aumentos de precios de 0,07% y 0,32% respectivamente.

BONOS EN ÁREA MARCO (índice mensual de 1,079).

Agosto se mantiene en la tendencia de los favorables retornos y performance registrados en el mes de julio, como consecuencia de una positiva evolución en los precios de las tenencias de bonos en el área (DM, Fr.F. y Libra Esterlina). Pese a que en el mes se obtiene un retorno total que es inferior al observado en julio (1,15% en agosto versus 1,28% en julio), el desempeño se mantiene por sobre el comparador referencial relevante (1,069%).

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.

⁸ En los meses previos también la diferencia en los resultados se explica por diferencias de composición entre las carteras. No obstante esto, se usaba como composición benchmark de monedas un 47% de dólar, 32% marco y 21% yen. A modo referencial, cabe destacar que usando esta estructura de monedas también se obtiene en agosto un índice de gestión económica para los bonos sin precedentes, equivalente a 1,572.

Los cambios en las curvas de rendimiento afectaron en forma más pronunciada a las inversiones en el segmento entre 5 y 10 años en marcos y libras esterlinas, en que se mantenían en agosto el 14,77% de los bonos en marcos y el 23,21% de los bonos en libras esterlinas.

BONOS EN YENS (índice mensual de 2,429)

Los bonos en yen experimentaron en agosto una caída en su retorno total, al pasar desde el 0,304% observado en julio a un 0,176%. Sin embargo, desde el punto de vista de performance se produce una mejoría en el desempeño, porque los retornos efectivos caen menos que el comparador referencial que registra una pérdida equivalente al 0,410%. El resultado neto es una mejora en el performance, al pasarse desde un índice de 0,727 en julio a un índice de 2,429 en agosto.

La combinación entre retornos por cupón y cambios en los precios de la cartera efectiva fue más satisfactoria que lo correspondiente a la estructura benchmark, compuesta por bonos entre 1 y 5 años. El 70,51% 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 29,49% 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 agosto era de 11,40 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 agosto representa una leve disminución en relación a lo observado a fines de julio (11,48 meses).

Entre fines de julio y agosto la duración de las inversiones de corto plazo disminuyó levemente desde 2,77 a 2,39 meses (ver Anexo N° 3). Similar situación se observa en la cartera de bonos, cuya duración disminuye desde 34,19 a 33,92 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

El 26 de julio de 1995 se modificó la composición de monedas, estableciéndose como nuevos rangos los siguientes: Dólar (entre 37% y 45%), área marco (entre 31% y 35%) y yen (entre 24% y 28%). Al mismo tiempo, se estableció un plazo de 90 días para ajustarse. En lo específico, la nueva estructura implica reducir la participación del dólar y aumentar el yen.

Teniendo presente lo anterior y considerando la evolución esperada de los rendimientos en yens, la División decidió anticipar el ajuste a la nueva estructura de monedas. Esto se aprecia con detalle en la siguiente tabla:

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".

Evolución de Composición Efectiva de Monedas
(% a fines de cada mes)

Área	Junio	Julio	Agosto	Nueva Estructura (rangos)	Estructura Previa
Dólar	45,93%	43,04%	42,29%	37% - 45%	40% - 52%
Marco	34,34%	34,66%	33,68%	31% - 35%	29% - 35%
Yen	19,73%	22,30%	24,03%	24% - 28%	19% - 23%

5. RIESGO BANCARIO

Continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de agosto el riesgo bancario representara el 49,23% del portafolio (50,54% en julio).

6. OBSERVACIONES

El 13 de septiembre se efectuó el prepago de la deuda del Banco Central con el F.M.I., por un monto equivalente a US\$ 209,63 millones. Esto condicionó, en parte, las decisiones de inversión en la segunda quincena de agosto, privilegiándose plazos cortos por un monto equivalente de recursos.

Guillermo Le Fort Varela

CUADRO N° 1

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

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)				RETORNO NOMINAL	
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)		
MONEDAS							
DOLARES	46,285%	277.925.702	50.242.404	328.168.106	7,646%		
MARCOS	26,054%	130.027.516	5.454.410	135.481.924	5,987%		
YENS	20,484%	49.398.958	4.548.486	53.947.446	2,817%		
LIBRAS	3,784%	25.584.909	0	25.584.909	7,285%		
FRANCOS SUIZOS	0,237%	912.269	0	912.269	4,118%		
FRANCOS FRANCESES	3,175%	21.152.242	2.643.839	23.796.082	8,084%		
OTRAS	0,001%	6.294	0	6.294	9,223%		
TOTAL	100,00%	505.007.891	62.889.149	567.897.040	6,107%		
INSTRUMENTOS							
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,167%	363.470.881	9.548.321	373.019.202	5,407%		
BONOS	25,833%	141.537.009	53.340.828	194.877.837	8,158%		
TOTAL	100,00%	505.007.890	62.889.149	567.897.040	6,107%		
Promedio activos en divisas US\$ (h)	14.088.700.042						

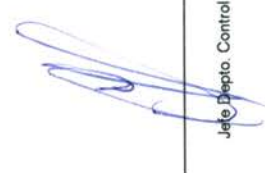
TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO	
CORTO PLAZO (d) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK	PONDERADA	
5,979%	6,536%	6,096%	1,254		
4,570%	5,982%	4,867%	1,235 (h)		
1,418%	2,308%	1,805%	1,755		
4,540%	5,443%	4,750%	1,281		
4,540%	5,443%	4,750%	1,190		
			1,485		
			1,281		

(*) 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 46,25%; 32,125% y 21,625% respectivamente. Resultado 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 46,25%; 32,125% y 21,625% 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.
- (h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.



Jefe Depto. Contabilidad



Jefe Depto. Control Inversiones



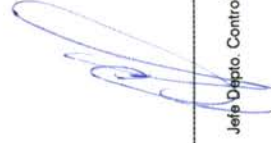
INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

(Agosto 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)				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 (f) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (g) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA				
MONEDAS													
DOLARES	43,577%	33.059.812	983.670	34.043.482	6,603%	5,686%	6,076%	5,776%	1,143				
MARCOS	24,082%	14.579.788	0	14.579.788	5,087%	4,219%	5,381%	4,463%	1,295 (h)				
YENS	22,418%	4.701.502	0	4.701.502	1,735%	0,702%	1,796%	0,932%	1,861				
LIBRAS	7,318%	6.525.169	0	6.525.169	7,567%								
FRANCOS SUIZOS	0,120%	67.133	0	67.133	4,681%								
FRANCOS FRANCESES	2,505%	2.150.993	0	2.150.993	7,279%								
OTRAS	0,000%	15	0	15	0,553%								
TOTAL	100,00%	61.084.411	983.670	62.068.081	5,214%	3,910%	4,735%	4,063%	1,277				
INSTRUMENTOS													
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,439%	42.021.491	983.670	43.005.161	4,982%				1,274				
BONOS	27,561%	19.062.920	0	19.062.920	5,826%				1,280				
TOTAL	100,00%	61.084.411	983.670	62.068.081	5,214%	3,910%	4,735%	4,063%	1,277				
Promedio activos en divisas US\$ (e)	14.622.479.590												

(*). 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 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 41%, 33% y 26% respectivamente. Resultado 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 41%, 33% y 26% respectivamente.
- (f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (g) Incluye CD'S, B.A'S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.
- (h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y OTRAS.



Jefe Depto. Control Inversiones



Jefe Depto. Contabilidad



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

(Agosto 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	43,771%	23.788.974	983.670	24.772.644	6,603%	1,189	
MARCOS	25,283%	10.684.072	0	10.684.072	4,898%	1,309 (e)	
YENS	22,346%	2.135.187	0	2.135.187	1,088%	1,549	
LIBRAS	9,428%	5.324.845	0	5.324.845	7,387%		
FRANCOS SUIZOS	0,166%	67.133	0	67.133	4,681%		
FRANCOS FRANCESES	0,007%	11.266	0	11.266	21,019%		
OTRAS	0,000%	15	0	15	0,553%		
TOTAL	100,00%	42.021.491	983.670	43.005.161	4,982%	1,274	
TIPO DE RIESGO							
BANCARIO	68,071%	27.331.660	7.048	27.338.728	4,646%	1,166	
SOBERANO + SUPRANACIONAL	31,929%	14.689.811	976.622	15.666.433	5,702%	1,514	
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	42.021.491	983.670	43.005.161	4,982%	1,274	
Prom. Activos en Divisas C. Plazo US\$ (a)		10.593.079.287					

TASAS REFERENCIALES ANUALIZADAS	PERFORMANCE ANUALIZADO
LIBID 3 y 6 meses + FIXBIS 3 meses	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA
5,696%	1,189
4,219%	1,309 (e)
0,702%	1,549
3,910%	1,274

3,985%	1,166
3,766%	1,514
3,910%	1,274

(*) 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 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 41%, 33% y 26% respectivamente. Resultado total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.
 (e) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.

Jefe Depto. Control Inversiones

Jefe Depto. Contabilidad

[Handwritten signature]

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

(Agosto 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 (%)	RETORNO NOMINAL	
MONEDAS							
DOLARES	43,067%	9.270.838	0	9.270.838	6,601%	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	
MARCOS	20,853%	3.885.716	0	3.885.716	5,691%	1,086	
YENS	22,607%	2.566.315	0	2.566.315	3,433%	1,200 (f)	
LIBRAS	4,403%	1.200.324	0	1.200.324	8,427%	1,909	
FRANCOS FRANCESES	9,071%	2.139.727	0	2.139.727	7,254%		
TOTAL	100,00 %	19.062.920	0	19.062.920	5,826%	1,230	
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (e)		4.000.399.303					

(*) 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 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 41%, 33% y 26% respectivamente.
- (e) En el caso del marco, no existen aperturas entre 1 - 3 años y 3 - 5 años. Sólo 1 - 5 años.
- (f) Incluye Libras y Francos Franceses.


 Jefe Depto. Contabilidad


 Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 3
PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL ENERO - AGOSTO 1995
 RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		RETORNO REFERENCIAL MENSUAL		PERFORMANCE	
MONEDAS	Paridades Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	J.P. Morgan	RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL	
DOLARES	1.434	31,75%	1 - 3 y 3 - 5 años (f)	1.2122	
MARCOS	90.541	27,97%	9,447%	0,959 (*)	
YENS	5.007	25,81%	9,206%	0,5257	
FRANCOS FRANCESES	0.629	12,17%	6,809%		
LIBRAS ESTERLINAS		2,30%			
TOTAL		100,00%	8,799%	0,9440	
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)		3.774.513.863	293.116.437	2.582	
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)		3,144			

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas	
	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan
Jan-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		
Apr-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	4.303	2.774
Jun-95	4.004	2.572	2.923	2.526	0.964	2.774	3.792	2.640	2.865	2.715
Jul-95	3.757	2.539	2.949	2.506	0.997	3.017	3.726	2.714	2.419	2.587
Aug-95	3.730	2.550	2.986	2.505	0.944	2.932	3.663	2.649	2.404	2.576

a. Corresponde al promedio de las paridades registradas entre enero y agosto de 1995. Fuente: Reuters Decision 2.000

b. Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, entre enero y agosto 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 agosto 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 agosto 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\$ (46,250%); DEM(32,125%); YEN(21,625%)

(*) : 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 Japón 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 - Agosto 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 ms. - FIXBIS 3 mns.	LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA		
MONEDAS											
DOLARES		46,268%	351.670.410	8,201%		5,879%	14,501%	7,769%		1,086	
MARCOS		26,054%	185.539.266	7,677%		4,570%	14,125%	6,576%		1,269 (h)	
YENS		20,484%	57.699.466	3,014%		1,418%	10,366%	3,302%		0,913	
LIBRAS		3,784%	27.416.726	7,813%							
FRANCOS SUIZOS		0,237%	912.269	4,118%							
FRANCOS FRANCESES		3,175%	43.106.042	14,797%							
OTRAS		0,001%	6.294	9,223%							
TOTAL		100,00%	666.350.483	7,295%		4,540%	13,485%	6,419%		1,137	
INSTRUMENTOS											
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)		74,167%	373.019.202	5,402%		4,540%				1,190	
BONOS		25,833%	293.116.437	12,7597% (f)			13,485%			0,944	
TOTAL		100,00%	666.135.639	7,295%				6,419%		1,137	
Promedio activos en divisas US\$ (a)			14.088.700.042								

(*) 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 46,25% ; 32,125% y 21,625% 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 46,25%; 32,125% y 21,625% respectivamente.

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

(e) Incluye CD'S, B.A.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.

(h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.

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

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		VALOR PROMEDIO CARTERAS (c)			RETORNO REFERENCIAL MENSUAL		PERFORMANCE	
MONEDAS	Partidas Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	Retorno Total Mensual (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)	J.P. Morgan 1-3 y 3-5 años (f)	RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL		
DOLARES	1.446	43,06%	1,160%	16.987.875	0,723%	1,6046		
MARCOS	94.618	20,99%	1,152%	14.335.500	1,069%	1,0798 (*)		
YENS	4.971	22,50%	0,176%	163.705.000	-0,410%	2,4283		
FRANCOS FRANCESES	0.639	9,11%	1,168%	22.430.000				
LIBRAS ESTERLINAS		4,34%	1,138%	1.429.627				
TOTAL		100%	0,937%	35.383.849	0,543%	1,7264		
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)	4.152.918.348							
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)	2,885							

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
Jan-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		
Apr-95	6.276	2.529	2.743	2.513	1.034	2.732	3.324	2.446	4,303	2,774
May-95	5.395	2.566	2.846	2.487	0.960	2.663	3.484	2.520	2,865	2,715
Jun-95	4.004	2.572	2.923	2.526	0.964	2.774	3.792	2.640	2,486	2,647
Jul-95	3.757	2.539	2.949	2.506	0.997	3.017	3.726	2.714	2,419	2,587
Aug-95	3.730	2.550	2.996	2.505	0.944	2.932	3.663	2.649	2,404	2,576

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

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

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

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante Agosto 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 Agosto 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\$ (41%); DEM(33%); YEN(26%)

(*) : Incluye Franco Francés y Libras Esterlinas.

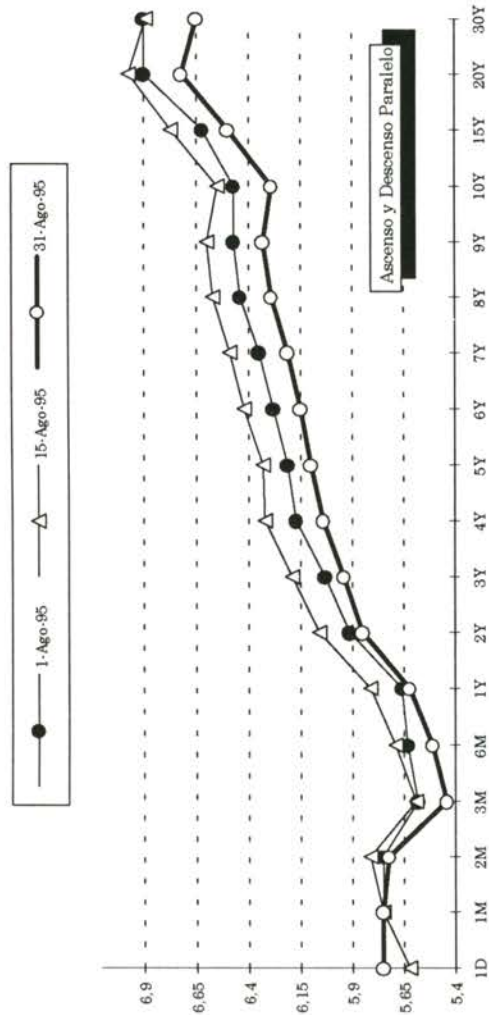
Nota: Las fuentes de precios de JP Morgan son las siguientes

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

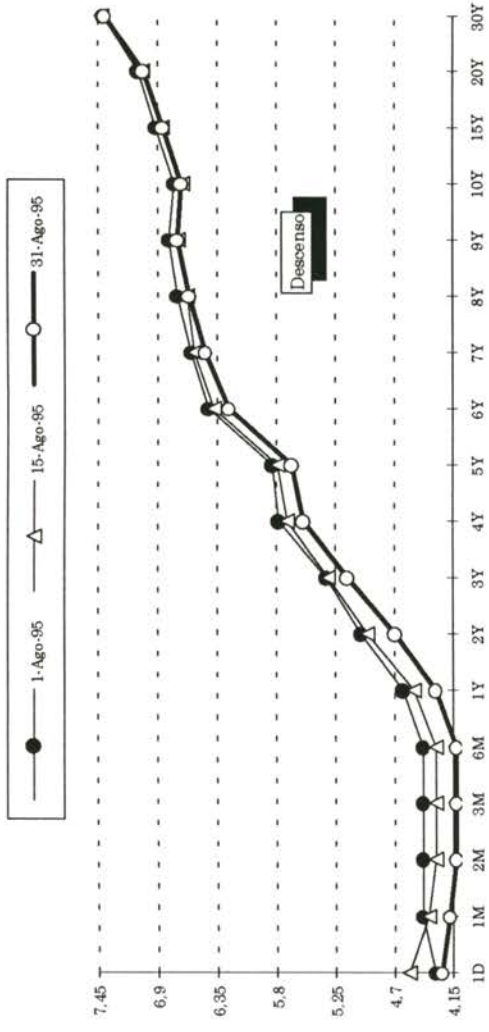
EVOLUCIÓN DE CURVAS DE RENDIMIENTO
(Complemento Cuadro N° 5)

Curvas de Rendimiento Benchmark Agosto 1995

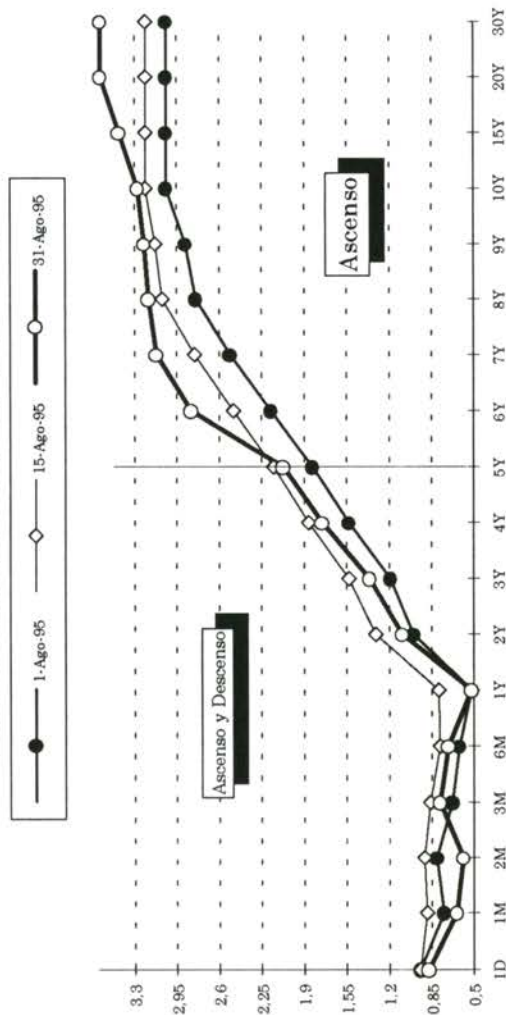
Curva de Rendimiento Bonos USA (Agosto 1995)



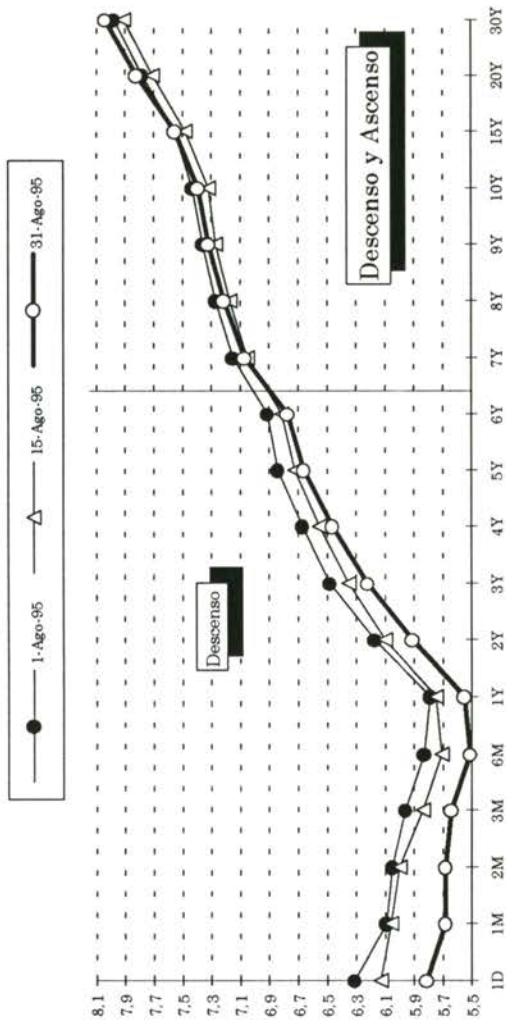
Curva de Rendimiento Bonos DEM (Agosto 1995)



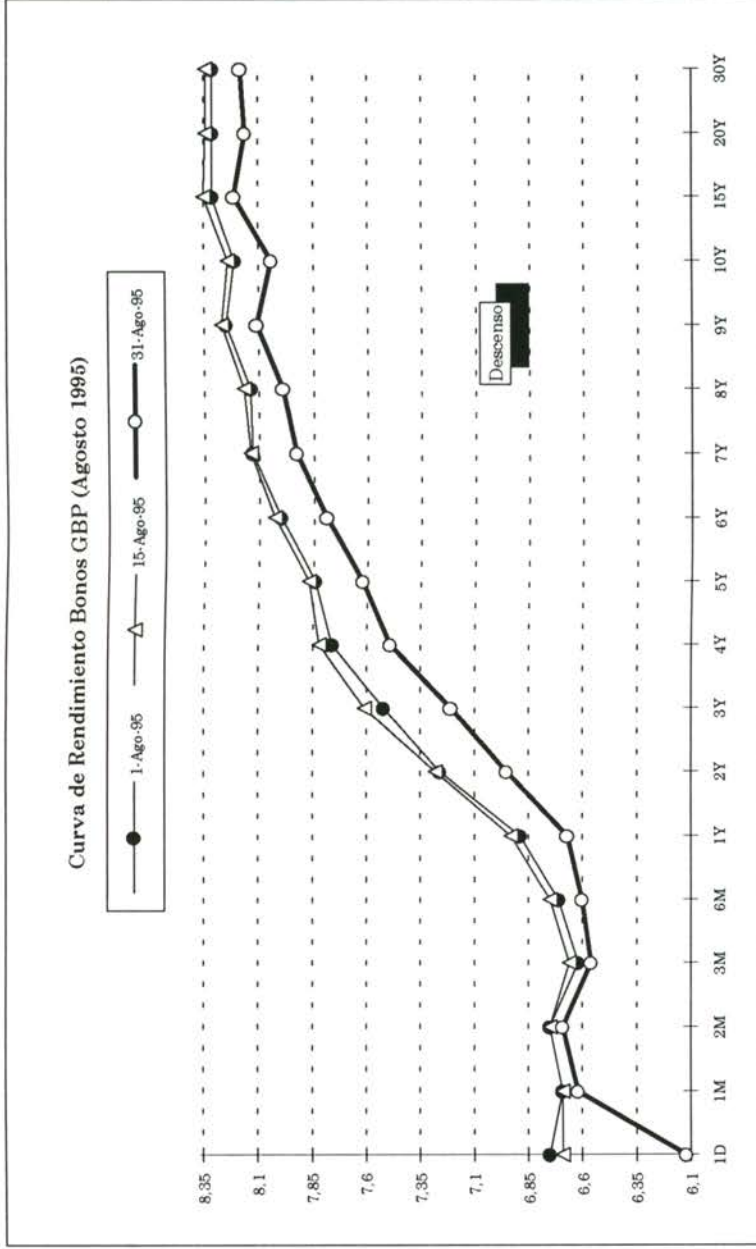
Curva de Rendimiento Bonos YEN (Agosto 1995)



Curva de Rendimiento Bonos FRF (Agosto 1995)



Curvas de Rendimiento Benchmark Agosto 1995



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

(Agosto 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 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA				
MONEDAS											
DOLARES	43,577%	41.760.519	8,154%	5,696%	9,030%	6,396%	1,275				
MARCOS	24,062%	20.653.430	7,275%	4,219%	13,609%	6,191%	1,331 (h)				
YENS	22,418%	3.676.172	1,428%	0,702%	-4,812%	-0,466%	5,133				
LIBRAS	7,318%	7.568.101	8,824%								
FRANCOS SUIZOS	0,120%	67.133	4,681%								
FRANCOS FRANCESES	2,505%	4.543.586	15,944%								
OTRAS	0,000%	15	0,553%								
TOTAL	100,00%	78.468.956	6,801%	3,910%	6,709%	4,488%	1,512				
INSTRUMENTOS											
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)	72,439%	43.006.161	4,982%	3,910%			1,274				
BONOS	27,561%	35.365.849	11,5622% (f)		6,709%		1,726				
TOTAL	100,00%	78.369.010	6,801%			4,488%	1,512				
Promedio activos en divisas US\$ (g)		14.623.478.590									

(*) 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 41%, 33% y 26%, 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 41%, 33% y 26%, respectivamente.

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

(e) Incluye CD'S, B.A.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.

(h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.

ANEXO N° 1

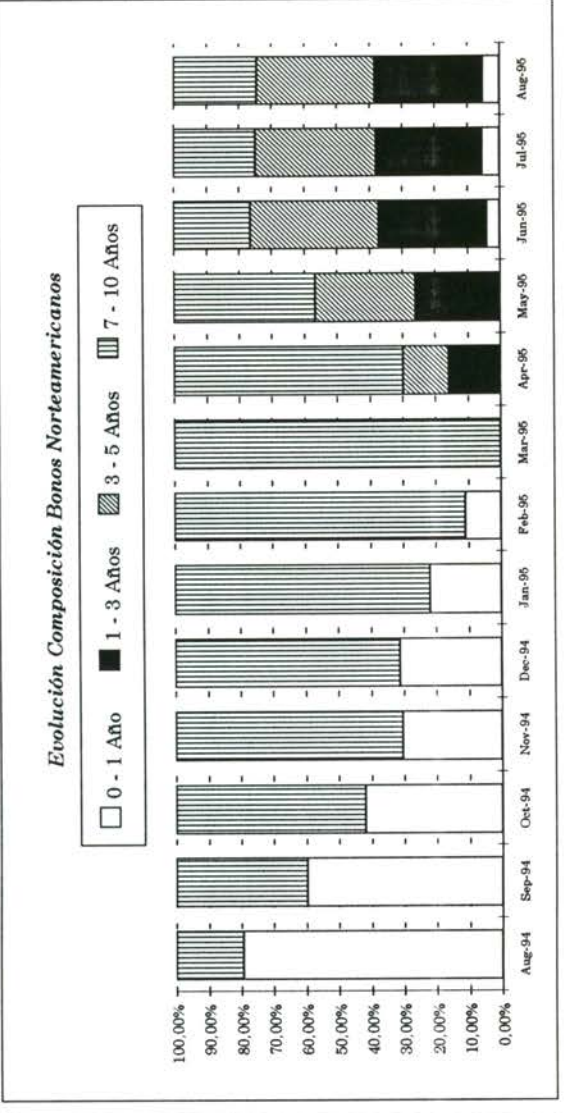
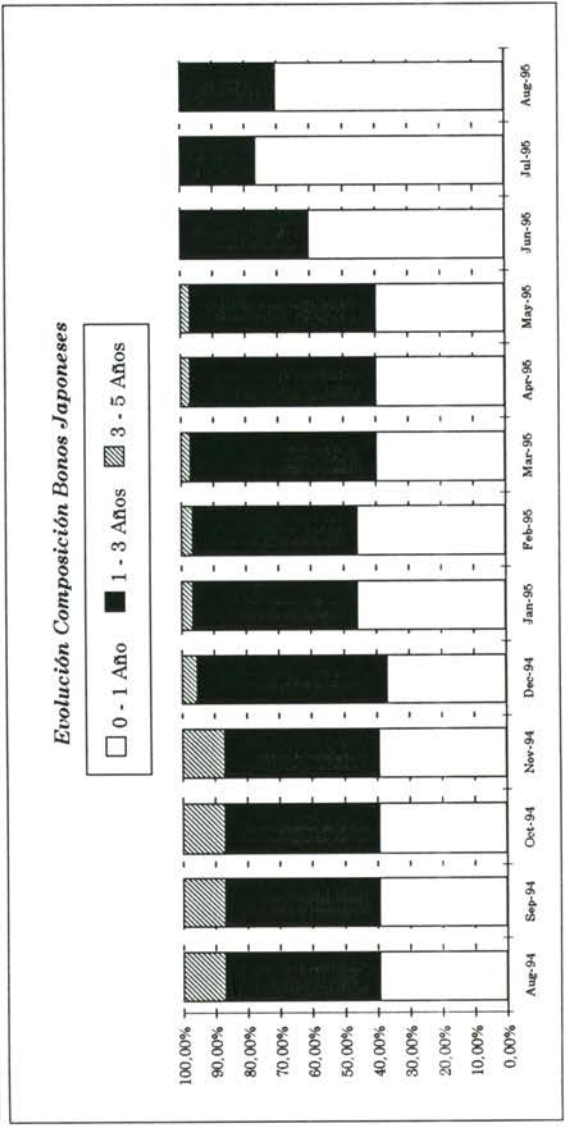
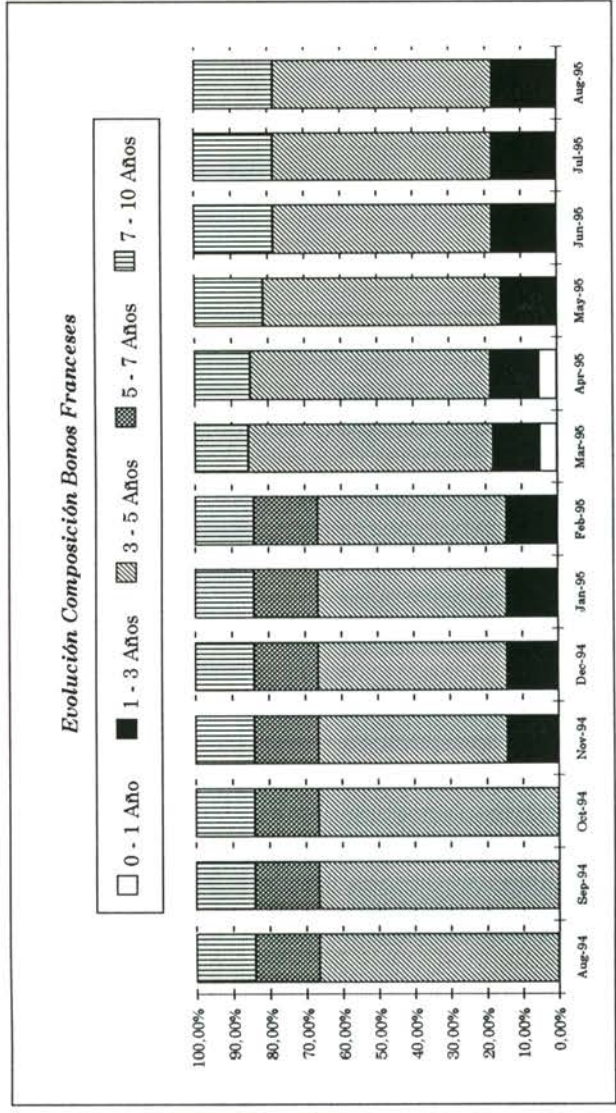
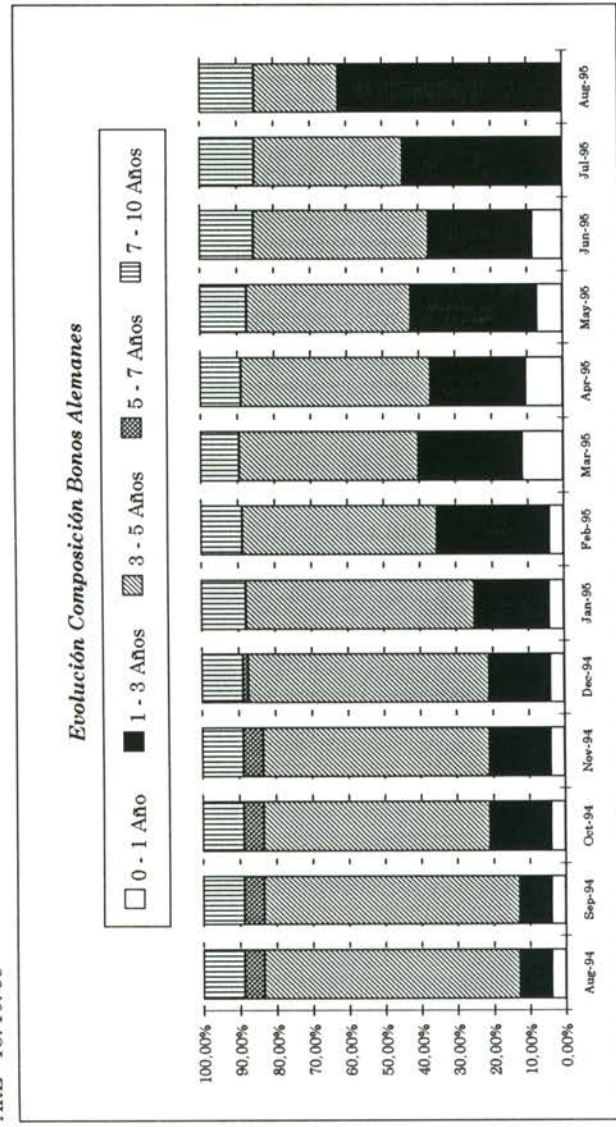
SPREAD LIBID AGOSTO 1994 - AGOSTO 1995
 (PROMEDIOS MENSUALES)

	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
360 - 180	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
	Agosto 95	0,06	0,18	0,06	0,12	0,03	0,05
180 - 90	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
	Agosto 95	0,03	0,10	0,00	0,05	-0,07	-0,03
180 - 30	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
	Agosto 95	0,04	0,26	-0,01	0,03	-0,16	-0,09

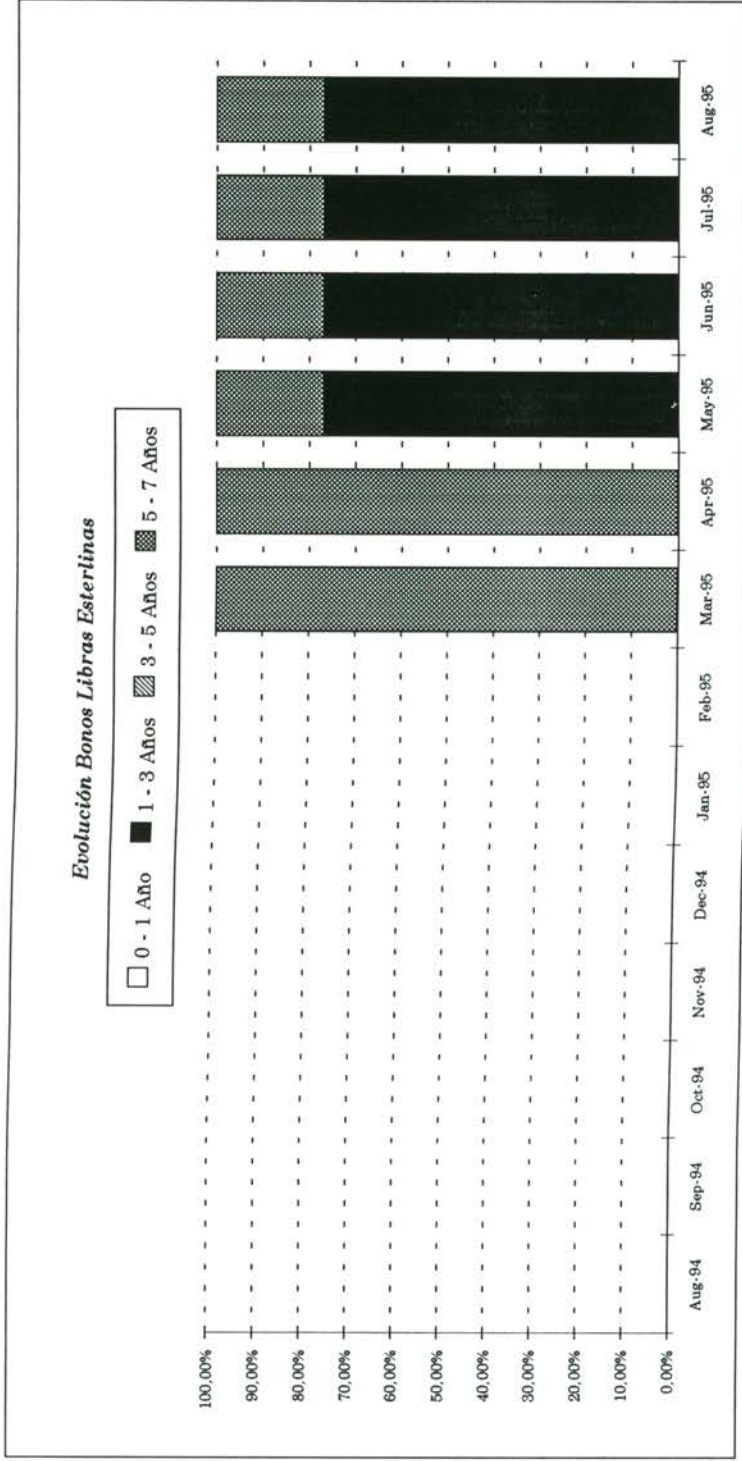
LIBID AGOSTO 1994 - AGOSTO 1995
 (PROMEDIOS MENSUALES)

	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
LIBID 30	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
	Agosto 95	5,77	6,58	4,31	2,81	5,92	0,80
LIBID 90	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
	Agosto 95	5,77	6,75	4,31	2,79	5,82	0,75
LIBID 180	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
	Agosto 95	5,80	6,84	4,31	2,84	5,76	0,72

ANEXO N° 2
Evolución Composición del Portafolio de Bonos, por Tramos de Madurez (Años 1994 - 1995)



ANEXO N° 2



Duración Modificada del Portafolio

Agosto 1994 a Agosto 1995

Meses				
Mes	Corto Plazo		Largo Plazo	Total
Agosto 94	Total	2,88	31,08	10,04
	US\$	3,48	19,20	5,40
Septiembre 94	Total	2,76	33,96	10,78
	US\$	3,48	34,92	8,04
Octubre 94	Total	3,44	37,40	12,17
	US\$	3,98	48,36	10,68
Noviembre 94	Total	3,06	38,26	11,24
	US\$	3,24	55,74	9,72
Diciembre 94	Total	3,50	37,53	10,85
	US\$	3,67	54,39	9,84
Enero 95	Total	3,43	38,11	11,92
	US\$	3,60	61,30	11,40
Febrero 95	Total	3,07	41,06	12,54
	US\$	3,17	71,79	13,32
Marzo 95	Total	2,74	37,90	11,95
	US\$	3,07	79,33	12,60
Abril 95	Total	2,68	36,51	12,10
	US\$	2,92	64,89	13,20
Mayo 95	Total	2,71	34,42	11,39
	US\$	3,05	54,99	11,88
Junio 95	Total	2,84	33,69	10,97
	US\$	2,52	45,50	11,88
Julio 95	Total	2,77	34,19	11,48
	US\$	2,49	44,10	13,68
Agosto 95	Total	2,39	33,92	11,40
	US\$	2,30	43,95	14,04

Nota : Duración calculada a fines de cada mes.

PORTAFOLIO DE DIVISAS

		MONTO (mill.US\$)	% DEL TOTAL
1 CUENTA CORRIENTE		610,5	4,41
1.- Riesgo Bancario		281,5	2,03 (*)
2.- Riesgo no Bancario		329,0	2,38
2 DEPÓSITOS A PLAZO		6.285,7	45,38
3 ACEPT BANCARIAS Y CD		242,0	1,75
4 DEPÓSITOS Y FIX.BIS - BIS	01 -- 27	159,2	1,15
5 PAPELES DE CORTO PLAZO	09 -- 43	1.538,9	11,11
Papeles Comerciales		96,0	0,66
Euronotas		735,6	5,07
Letras del Tesoro		707,3	4,88
6 FLOATING RATE NOTES	02 -- 16	1.608,7	11,61
7 BONOS	08 -- 34	3.406,5	24,59
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS		13.851,5	100,0

PORTAFOLIO DE ORO

8 DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO		435,9	3,01
1.- Riesgo Bancario		435,9	3,01
2.- Riesgo no Bancario		0,0	0,00
9 ORO BANCO CENTRAL		208,1	1,44
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO		644,0	

TOTAL PORTAFOLIO	14.495,5
-------------------------	-----------------

MARGENES

RIESGO

RIESGO SOBERANO		45,75
RIESGO BANCARIO (1.1+2+3+8.1)	00 -- 52	49,98
RIESGO SUPRANACIONAL		2,83
ORO BANCO CENTRAL		1,44
TOTAL		100,00

MONEDAS

US\$	37 -- 45	42,08
DM	31 -- 35	34,09
Yen	24 -- 28	23,84
TOTAL		100,00

DURACION

AL 16/10/95

Meses	9,40 -- 12,40	9,66
--------------	---------------	-------------

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

PORTAFOLIO POR CARTERAS
(mill.US\$)

HOJA 2
23/10/95

CARTERA	DOLARES	OTRAS M/E	TOTAL	%
1 CUENTA CORRIENTE	627,1	-16,6	610,5	4,41
Riesgo Bancario	281,5	0,0	281,5	2,03
Royal Canada	0,0	0,0	0,0	
Swiss Bank Corp.	286,2	0,0	286,2	
Morgan Guaranty Trust	300,2	0,0	300,2	
Deutsche	-4,9	0,0	-4,9	
Compras fecha posterior	0,0	0,0	0,0	
Repo	0,0	0,0	0,0	
Reverse Repo	-300,0	0,0	-300,0	
Riesgo no Bancario	345,6	-16,6	329,0	2,38
Federal Reserve	55,6	0,0	55,6	
Bank of England	0,0	0,3	0,3	
B. Japan	0,0	0,0	0,0	
BIS	0,0	18,3	18,3	
Compras fecha posterior	-10,0	-35,2	-45,2	
Repo	0,0	0,0	0,0	
Reverse Repo	300,0	0,0	300,0	
2 DEPÓSITOS A PLAZO	1.482,5	4.803,2	6.285,7	45,38
3 ACEPTACIONES BANCARIAS Y CD	242,0	0,0	242,0	1,75
4 DEPÓSITOS Y CD'S - BIS	102,5	56,7	159,2	1,15
5 PAPELES CORTO PLAZO	914,1	624,8	1.538,9	11,11
P. Comerciales(Custodio FED)	96,0	0,0	96,0	
Euronotas(Custodio BIS)	718,1	17,5	735,6	
Letras del Tesoro	100,0	607,3	707,3	
6 FLOATING RATE NOTES (Custodio BIS)	1.320,0	288,7	1.608,7	11,61
7 BONOS (Custodios)	1.140,0	2.266,5	3.406,5	24,59
Bank of England	0,0	177,2	177,2	
Swiss	0,0	0,0	0,0	
Deutsche Bank	680,0	0,0	680,0	
BIS	0,0	891,1	891,1	
Bank of Japan	0,0	925,4	925,4	
Banque de France	0,0	272,8	272,8	
Morgan Guaranty Trust	460,0	0,0	460,0	
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS	5.828,2	8.023,3	13.851,5	100,0
8 DEPÓSITOS EN ORO	0,0	435,9	435,9	3,01
-Riesgo bancario	0,0	435,9	435,9	3,01
-Riesgo no bancario	0,0	0,0	0,0	0,00
9 ORO BANCO CENTRAL	0,0	208,1	208,1	1,44
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO	0,0	644,0	644,0	
T O T A L E S	5.828,2	8.667,3	14.495,5	

CUSTODIA DE INSTRUMENTOS
(mill.US\$)

BANCOS	BONOS	FRN	E.NOT.	L.TES.	P.COM.	AB/CD	FIX-BIS	TOTAL
--------	-------	-----	--------	--------	--------	-------	---------	-------

BIS LA	891,1	1.409,9	735,6			100,0	148,2	3.284,8
BIS	0,0	198,8	0,0					198,8
FEDERAL	0,0		0,0	0,0	71,0	132,0	0,0	203,0
MORGAN	460,0		0,0	0,0	25,0	10,0		495,0
B. ENGLAND	177,2							177,2
B. JAPAN	925,4			607,3				1.532,7
SWISS	0,0			0,0				0,0
B. FRANCE	272,8							272,8
DEUTSCHE	680,0			100,0				780,0
TOTALES	3.406,5	1.608,7	735,6	707,3	96,0	242,0	148,2	6.944,3

(*)

(*) BONOS	3.406,5
Hasta 1 año	772,6
Entre 1 y 3 años	1.333,2
Entre 3 y 5 años	673,3
Mas de 5 años	627,4

Plazo desde esta fecha al

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

A. BANCARIAS Y CD		242,0
US\$		242,0
	B nat Paris	25,0
	Bank Of America (cd)	0,0
	Barclays (cd)	0,0
	Commerzbank (CD)	40,0
	Deutsche (CD)	10,0
	Dresdner(CD)	67,0
	Lloyds (cd)	30,0
	Nat. West.Bk (cd)	20,0
	Rabobank (CD)	0,0
	Societe Generale (cd)	25,0
	Westdeutsche (cd)	25,0

FIX-BIS		148,2
Yen		148,2
	BIS	45,7
US\$		
	BIS	102,5

P. COMERCIALES		96,0
US\$		96,0
	Com B australia	10,0
	EDF	20,0
	España	15,0
	OKB	51,0
	Suecia	0,0

EURONOTAS		795,6
US\$		718,1
	Belgica	124,0
	Cepme	30,0
	CNT	0,0
	Com B australia	146,0
	Council of Europa	0,0
	Credit Nationale	0,0
	EDF	75,0
	EUROFIMA	140,1
	FedBdevBk	25,0
	N.Zelandia	75,0
	Nordic	20,0
	OKB	44,0
	Suecia	39,0
Yen		17,5
	FedBdevBk	17,5

L. TESORO		707,3
US\$		100,0
	EE.UU.	100,0
Yen		607,3
	Japón	607,3

E.B. NOTES		1.608,7
US\$		1.320,0
	Belgium*	61,0
	Finlandia	325,0
	AVASA	0,0
	SWEDEN	264,0
	N Zealand	200,0
	Irlanda	45,0
	R.Unido	50,0
	Italia	315,0
	Dinamarca	60,0
Yen		10,1
	EIB	10,1
DM		278,6
	EUROFIMA	11,9
	Bund.Republik	44,1
	Staatbank	12,7
	KFW	28,2
	Cred.Foncier	21,2
	Bundesbahn	100,5
	Bundes Post	45,9
	Asian Dev.B.	14,1

BONOS		2.406,3
US\$		1.140,0
	KFW	0,0
	OKB	0,0
	EE.UU.	1.140,0
FrF		272,8
	Francia	272,8
LE		177,2
	R.Unido	177,2
DM		835,7
	Austria	6,0
	Suecia	7,1
	Alemania	822,6
Yen		980,8
	Japón**	925,4
	BIRF	55,4

TOTALES		6.944,3
		6.944,3
		6.944,3

RIESGO BANCARIO
BANCOS. ACTIVOS
(mill.US)

HOJA 5
23/10/95

	MARGEN	BANCOS	DPZ	O. M/E	AB/CD	\$ TOTAL	ORO	C.C.TE.	TOTAL	pts	
12	200	ABN AMRO Bank	10,0	95,0	0,0	105,0		0,0	105,0	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			0,0		
6	100	Banca Commerciale Italiana spa	4,0	83,4	0,0	87,4			87,4	3	
6	100	Banca Nazionale del Lavoro spa	94,1	0,0		94,1			94,1	0	
12	200	Banco Bilbao Vizcaya	64,0	128,0	0,0	192,0			192,0	6	
6	100	Banco Central Hispanoamericano	55,0	22,3		77,3			77,3	2	
6	150	Banco Exterior de España		35,4		35,4			35,4	5	
12	200	Banco Santander	0,0	195,1		195,1			195,1	5	
12	150	Bank Austria AG		76,1		76,1			76,1	6	
6	150	Bank Brussels Lambert	25,0	33,9		58,9			58,9	4	
12	200	Bank of America	0,0		0,0	0,0			0,0	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	162,8	28,0	0,0	190,8	11,2	0,0	191,7	3	
6	150	Bank of Scotland	0,0	148,8		148,8			148,8	6	
12	200	Bank of Tokyo Ltd	0,0	193,8	0,0	193,8		0,0	193,8	13	
12	200	Bankers Trust Company			0,0	0,0		0,0	0,0		
3	50	Banque Indosuez	0,0	13,1	0,0	13,1			13,1	3	
12	200	Banque Nationale de Paris	0,0	127,1	25,0	152,1			152,1	4	
6	100	Banque Paribas	15,0	51,9		66,9			66,9	3	
12	200	Barclays Bank plc	0,0	0,0	0,0	0,0	22,0		22,0	3	
12	200	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	0,0	91,7	0,0	91,7			91,7	3	
12	300	Bayerische Landesbank Girozentrale	55,5	235,5		291,0			291,0	0	
12	200	Bayerische Vereinsbank AG	10,0	70,6		80,6			80,6	1	
6	50	Berliner Handels und Frankfurter	20,0	20,3		40,3			40,3	6	
12	300	Caisse des Depots et Consignations	20,0	216,7		236,7			236,7	0	
12	200	Caisse Nationale de Credit Agricole	0,0	134,1		134,1			134,1	3	
12	200	Canadian Imperial Bank of Commerce	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	3	
6	100	Cassa di Risparmio delle Province Lombarde spa	67,5	19,4		86,9			86,9	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	47,5	71,8		119,3			119,3	3	
12	200	Citibank NA			0,0	0,0	47,1		47,1		
6	50	Comerica Bank, Detroit				0,0			0,0		
12	200	Commerzbank AG	0,0	100,3	40,0	140,3			140,3	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	45,0	94,3		139,3			139,3	3	
12	200	Credit Suisse	0,0	0,0	0,0	0,0	65,3		65,3	7	
6	50	Creditanstalt Bankverein	50,0	0,0	0,0	50,0			50,0	2	
6	50	Credito Italiano spa	25,0	20,1	0,0	45,1			45,1	3	
3	50	Credito Romagnolo		27,2		27,2			27,2	6	
6	100	Dai-ichi Kangyo Bank Ltd	0,0	96,2	0,0	96,2			96,2	13	
6	150	Den Danske Bank Aktieselskab	0,0	143,0	0,0	143,0			143,0	0	
12	300	Deutsche Bank AG	120,0	0,0	10,0	130,0		-4,9	125,1	0	
12	200	Dresdner Bank AG		39,3	67,0	106,3	0,0		106,3	6	
3	50	First National Bank of Boston		47,7		47,7			47,7	0	
6	50	First National Bank of Chicago	0,0	45,9	0,0	45,9			45,9	6	
6	100	Fuji Bank Ltd	0,0	95,0	0,0	95,0			95,0	23	
12	150	Generale Bank	95,0	50,6		145,6			145,6	2	
6	100	Industrial Bank of Japan Ltd	0,0	95,6	0,0	95,6			95,6	9	
12	200	Internationale Nederland Bank NV	0,0	74,9	0,0	74,9			74,9	6	
6	100	Istituto Bancario San Paolo di Torino	12,5	55,0		67,5			67,5	2	
6	50	Joyo Bank Ltd				0,0			0,0		
12	150	Kredietbank NV	10,0	84,5		94,5		0,0	94,5	3	
12	250	Landesbank Hessen Thüringen	0,0	104,7	0,0	104,7			104,7	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	35,0	0,0		35,0			35,0	2	
12	200	Midland Bank plc	0,0	15,8		15,8	11,1		26,9	6	
12	200	Mitsubishi Bank Ltd	0,0	194,8		194,8			194,8	13	
6	100	Monte dei Paschi di Siena	75,0	24,0		99,0			99,0	6	
C/C	12	300	Morgan Guaranty Trust Co.	40,0	122,5	0,0	162,5	111,2	300,2	574,0	31
12	150	NBD Bank NA	5,0		0,0	5,0			5,0	0	
12	200	National Australia Bank Ltd	40,0	95,2	0,0	135,2			135,2	3	
6	50	National Bank of Canada	50,0	0,0		50,0			50,0	6	
12	200	National Westminster Bank plc	0,0	0,0	20,0	20,0			20,0	20	
3	50	Nordbanken AB (Publ)	0,0	45,1		45,1			45,1	6	
(*)	12	150	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	151,0	0,0	151,0		151,0	4	
"S1"	6	100	Norinchukin Bank	0,0	35,3		35,3		35,3	3	
6	50	PNC Bank NA				0,0			0,0		
12	300	Rabobank Nederland NV			0,0	0,0			0,0	0	
12	150	Republic National Bank			0,0	0,0	22,0	0,0	22,0		
12	200	Royal Bank of Canada	95,0	30,3		125,3	33,2	0,0	158,5	0	
6	150	Royal Bank of Scotland plc	13,0	45,9		58,9			58,9	6	
12	200	Sanwa Bank Ltd	5,0	192,9	0,0	197,9			197,9	44	
3	50	Skandinaviska Enskilda Banken AB (Publ)	29,2	19,4	0,0	48,6			48,6	3	
12	200	Societe Generale	0,0	91,0	25,0	116,0	34,0	0,0	150,9	4	
6	50	Society National Bank				0,0			0,0		
3	50	Standard Chartered Bank	8,0	36,9		44,9			44,9	0	
12	250	Suedwestdeutsche Landesbank	15,0	14,0	0,0	29,0			29,0	3	
6	100	Sumitomo Bank Ltd	0,0	94,4	0,0	94,4			94,4	13	
6	50	Svenska Handelsbanken AB (Publ)	49,7	0,0		49,7			49,7	3	
C/C	12	200	Swiss Bank Corporation		0,0	0,0	22,2	286,2	308,4		
(*)	12	200	Toronto Dominion Bank Ltd	0,0	202,7	0,0	202,7		202,7	3	
6	50	Unibank	0,0	24,5		24,5			24,5	3	
12	300	Union Bank of Switzerland		0,0	0,0	0,0	44,5		44,5	9	
6	100	Wells Fargo Bank NA				0,0			0,0		
12	200	Westdeutsche Landesbank Girozentrale	20,0	101,2	25,0	146,2			146,2	3	
6	100	Westpac Banking Co.	0,0	0,0	0,0	0,0			0,0		
		FED-BIS-BOE-RR	0,0	11,0		11,0	0,0	29,0	40,0		
		TOTALES	1.402,5	4.014,2	242,0	6.538,7	435,9	610,5	7.585,1	6,0	

(*) excedido por paridades

C/C excedido cta cta se regulariza hoy

"S1": suspendido en observacion desde el 23/8/95

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/I" : 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
23/10/95

VENCIMIENTOS	DÓLARES	O.ME	TOTAL	TOT.MES/AÑO	%
CAJA	627,1	-16,6	610,5	1.014,9	7,0%
3/10/95	0,0	0,0	0,0		
4/10/95	0,0	0,0	0,0		
5/10/95	0,0	0,0	0,0		
6/10/95	0,0	0,0	0,0		
9/10/95	0,0	0,0	0,0		
10/10/95	0,0	0,0	0,0		
11/10/95	0,0	0,0	0,0		
12/10/95	0,0	0,0	0,0		
13/10/95	0,0	0,0	0,0		
16/10/95	0,0	0,0	0,0		
17/10/95	0,0	0,0	0,0		
18/10/95	0,0	0,0	0,0		
20/10/95	0,0	0,0	0,0		
23/10/95	0,0	0,0	0,0		
24/10/95	0,0	0,0	0,0		
25/10/95	15,0	9,9	24,9		
26/10/95	8,0	9,5	17,5		
27/10/95	30,0	101,3	131,3		
30/10/95	10,0	56,8	66,8		
31/10/95	13,0	150,9	163,9		

NOVIEMBRE	DÓLARES	O.ME	TOTAL	TOT.MES/AÑO	%
2/11/95	17,5	40,5	58,0	2.119,7	14,6%
3/11/95	35,0	24,7	59,7		
4/11/95	0,0	0,0	0,0		
6/11/95	20,0	120,4	140,4		
7/11/95	10,0	104,0	114,0		
8/11/95	0,0	59,4	59,4		
9/11/95	25,0	121,7	146,7		
10/11/95	30,0	187,9	217,9		
13/11/95	55,0	79,1	134,1		
15/11/95	0,0	0,0	0,0		
16/11/95	0,0	41,3	41,3		
17/11/95	44,0	9,9	53,9		
20/11/95	19,5	223,7	243,2		
21/11/95	0,0	88,2	88,2		
22/11/95	25,0	82,6	107,6		
23/11/95	0,0	8,5	8,5		
24/11/95	139,0	97,4	236,4		
27/11/95	45,5	0,0	45,5		
28/11/95	0,0	45,4	45,4		
29/11/95	25,0	19,8	44,8		
30/11/95	107,5	167,2	274,7		

RESTO 95	442,5	1.827,5	2.270,0	2.270,0	15,7%
AÑO 1996	1.864,6	3.091,5	4.956,1	4.956,1	34,2%
AÑO 1997	280,0	340,5	620,5	620,5	4,3%
AÑO 1998	544,0	568,6	1.112,6	1.112,6	7,7%
AÑO 1999	621,0	261,4	882,4	882,4	6,1%
AÑO 2000	350,0	299,9	649,9	649,9	4,5%
AÑO 2001	75,0	25,2	100,2	100,2	0,7%
AÑO 2002	0,0	84,7	84,7	84,7	0,6%
AÑO 2003	60,0	116,3	176,3	176,3	1,2%
AÑO 2004	290,0	0,0	290,0	290,0	2,0%
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	5.828,2	8.459,2	14.287,4	14.287,4	98,6%
ORO B.CENTRAL		208,1	208,1	208,1	1,4%
TOTALES	5.828,2	8.667,3	14.495,5	14.495,5	100,0%

DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO
(mill.US\$)

HOJA 7
23/10/95

POR VENCIMIENTO			TOTAL	TOT.MES
NOVIEMBRE	28/11/95	s.generale	12,7	23,8
	30/11/95	citi	11,1	
DICIEMBRE	4/12/95	morgan	11,2	33,2
	5/12/95	swiss	11,0	
	21/12/95	barclays	11,0	
ENERO	26/01/96	chase	11,1	11,1
FEBRERO	2/02/96	ubs	11,2	44,6
	15/02/96	credit s	11,0	
	28/02/96	s.generale	11,2	
	29/02/96	morgan	11,2	
MARZO	5/03/96	credit s	11,2	66,9
	8/03/96	morgan	11,2	
	12/03/96	swiss	11,1	
	15/03/96	ubs	11,0	
	19/03/96	morgan	11,2	
	22/03/96	republic	11,2	
ABRIL	3/04/96	n scotia	11,2	87,5
	12/04/96	barclays	11,0	
	15/04/96	royal	11,0	
	24/04/96	royal	11,0	
	25/04/96	credit s	11,1	
	26/04/96	ubs	11,1	
	29/04/96	credit s	9,9	
	30/04/96	ubs	11,2	
MAYO	7/05/96	morgan	11,1	33,2
	8/05/96	republic	10,9	
	14/05/96	morgan	11,2	
JUNIO	5/06/96	credit s	11,0	44,0
	7/06/96	morgan	11,0	
	10/06/96	morgan	11,0	
	13/06/96	s.generale	11,0	
AGOSTO	1/08/96	credit s	11,1	33,4
	21/08/96	morgan	11,1	
	22/08/96	morgan	11,2	
SEPTIEMBRE	27/09/96	citi	11,0	22,1
	30/09/96	royal	11,1	
OCTUBRE	4/10/96	citi	11,1	36,1
	7/10/96	citi	13,9	
	24/10/95	midland	11,1	
TOTAL DEPÓSITOS ORO			435,9	435,9

POR BANCOS	Mill.US\$	Onzas
Citibank	47,1	136.291
Chase	11,1	32.081
England	0,0	0
Bank of Nova Scotia	11,2	32.322
Swiss Bank Corporation	22,2	64.026
Barclays Bank	22,0	63.567
Morgan Guaranty Trust	111,3	321.684
Republic	22,0	63.666
Credit Suisse	65,3	188.891
Royal Bank of Canadá	33,2	96.044
Soc.Generale	34,9	100.934
Union Bank of Switzerland	44,5	128.678
Midland	11,1	32.172
TOTALES	435,9	1.260.356

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

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

EUROPA							3.056,3
2600 Alemania	822,6	231,4					1.054,0
1300 Austria	6,0	0,0	51,0		44,0		101,0
325 Bélgica		61,0			124,0		185,0
325 Dinamarca		60,0			0,0		60,0
650 España		0,0	15,0		0,0		15,0
325 Finlandia		325,0					325,0
2600 Francia	272,8	21,2	20,0		105,0		419,0
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	177,2	50,0				0,0	227,2
325 Suecia	7,1	264,0	0,0		39,0		310,1
1300 Suiza							0,0

AMÉRICA							1.282,5
650 Canadá					42,5		42,5
5200 EE.UU.	1.140,0			100,0			1.240,0

ASIA Y OT.							1.963,7
325 Australia			10,0		146,0		156,0
5200 Japón	925,4			607,3			1.532,7
325 N.Zelandia		200,0	0,0		75,0		275,0

TOTAL RIESGO SOBERANO							6.302,6
------------------------------	--	--	--	--	--	--	----------------

SUPRANACIONALES							410,8
1200 Asian Dev.Bank		14,1			0,0		14,1
BID							0,0
BIRF	55,4						55,4
BIS					148,2	11,0	159,2
CEE							0,0
Council Europe					0,0		0,0
EUROFIMA		11,9			140,1		152,0
Europ. Inv.Bank		10,1					10,1
Nordic Inv.Bank					20,0		20,0

TOTAL RIESGO SUPRANACIONAL							410,8
-----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--------------

	BONOS	FRN	P.COM.	L.TES.	E.NOT.	CD'S	TOTAL
TOTALES GENERAL	3.406,5	1.608,7	96,0	707,3	735,6	148,2 11,0	6.713,3

ESTRUCTURA POR MONEDAS

(mill.US\$)

MONEDA	C.CTE	DPZ	CUSTD.	TOTAL	%	MARGEN
DOLARES	627,1	1.482,5	3.718,6	5.828,2	42,1	37 -- 45
\$ CAN	0,0	0,0	0,0	0,0		
MARCOS	0,3	2.291,2	1.114,3	3.405,8	34,1	31 -- 35
					24,6	
LIBRAS	0,3	848,0	177,2	1.025,5	7,4	
F.SUIZOS	0,0	0,0	17,5	17,5	0,1	
F.FRANCESES	0,0	0,0	272,8	272,8	2,0	
YENES	-17,2	1.675,0	1.643,9	3.301,7	23,8	24 -- 28
TOTAL MONEDAS	610,5	6.296,7	6.944,3	13.851,5	100,0	

TOTAL MONEDAS	610,5	6.296,7	6.944,3	13.851,5
TOTAL ORO		435,9	208,1	644,0
TOTAL GENERAL	610,5	6.732,6	7.152,4	14.495,5

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	0,95%		140,00	0,11%
2	Bank of Tokyo Capital Market	Londres		0,00%		0,00	0,00%
3	Banque Paribas	Londre	30,00	0,20%		30,00	0,02%
4	Barclays de Zoete Wedd Ltd.	Londre	112,20	0,76%		112,20	0,09%
5	Barclays de Zoete Wedd Sec	N.York	97,00	0,66%		97,00	0,08%
6	BIS	Basilea	815,80	5,54%		815,80	0,65%
7	Citibank International plc	Londre	125,50	0,85%		125,50	0,10%
8	Citicorp Securities Markets In	N.York	3,00	0,02%		3,00	0,00%
9	Credit Suisse First Boston Ltr	Londre	136,10	0,92%		136,10	0,11%
10	CS First Boston	N.York	90,40	0,61%		90,40	0,07%
11	C.B.A	Londre	20,00	0,14%		20,00	0,02%
12	Daiwa Securities America Inc	N.York	691,50	4,69%		691,50	0,55%
13	Dean Witter Reynolds Inc.	Chicag	73,30	0,50%		73,30	0,06%
14	Deutsche Bank AG	Londre	27,90	0,19%		27,90	0,02%
15	Deutsche Bank Government S	N.York	245,00	1,66%	34.035,00	34.280,00	27,50%
16	Dillon	N.York	398,50	2,70%		398,50	0,32%
17	Donaldson , Lufkin & Jenrette	N.York	1.133,00	7,69%		1.133,00	0,91%
18	First Chicago Ltd	Londre	24,00	0,16%		24,00	0,02%
19	First Nat. Chicago	Londre	40,00	0,27%		40,00	0,03%
20	Industrial Bank of Japan Inter	Londres		0,00%		0,00	0,00%
21	JP Morgan Securities Inc.	N.York	1.713,00	11,62%	35.953,00	37.666,00	30,21%
22	JP Morgan Securities Ltd.	Londre	96,10	0,65%		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 Internationz	Londre	866,40	5,88%		866,40	0,69%
26	Lehman Commercial Paper Ir	N.York	595,00	4,04%		595,00	0,48%
27	Lehman Government Securitie	N.York		0,00%		0,00	0,00%
28	Merrill Lynch	Londre	33,80	0,23%		33,80	0,23%
29	Merrill Lynch Government Inc.	N.York	169,00	1,15%		169,00	0,14%
30	National West Cap	Londre	22,30	0,15%		22,30	0,02%
31	Morgan Stanley International	Londre	4,50	0,03%		4,50	0,00%
32	Nikko Securities	N.York	668,00	4,53%		668,00	0,54%
33	Nomura Securities Co. Ltd.	N.York	586,00	3,98%		586,00	0,47%
34	Norinchukin	Londre	0,00	0,00%		0,00	0,00%
35	Prudential Bache	N.York	106,00	0,72%		106,00	0,09%
36	Salomon Brothers Internation	Londre	137,90	0,94%		137,90	0,11%
37	SBC Government Securities In	N.York	505,00	3,43%	39.940,00	40.445,00	32,44%
38	Smith Barney	N.York	128,00	0,87%		128,00	0,87%
39	Sumitomo Finance Internatioi	Londre	193,50	1,31%		193,50	1,31%
40	Swiss Bank Corporation	Londre	2.521,70	17,11%		2.521,70	2,02%
41	UBS Ltd.	Londre	1.508,60	10,24%		1.508,60	1,21%
42	UBS Securities Inc.	N.York	677,70	4,60%		677,70	0,54%
TOTALES			14.738,90	100,00%	109.928,00	124.666,90	100,00%