



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 467E DEL CONSEJO
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL JUEVES 30 DE NOVIEMBRE DE 1995

En Santiago de Chile, a 30 de noviembre 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 los meses de septiembre y octubre de 1995 y Portafolio de divisas al 27 de noviembre de 1995.

Asistieron, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Víctor Vial del Río;
Gerente de División Internacional Subrogante, don 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,
don Iván Montoya Lara;
Jefe de Prosecretaría, doña María Isabel Palacios Lillo.

El Gerente de División Internacional Subrogante, don Guillermo Le Fort, presenta los resultados acumulados de retornos contables asociados al portafolio de divisas para el período enero-octubre 1995, así como aquellos individuales de septiembre y octubre y, los comparadores de rendimiento que definen la medida de performance conocida por el Consejo en su Sesión Extraordinaria N° 338E del 24 de noviembre de 1994. Indica que de esta manera se va a reducir a sólo un mes el período entre la presentación de resultado y por supuesto la realización de los mismos. 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-octubre de 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 690,87 millones, provenientes en un 89,15% (US\$ 615,91 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 10,85% (US\$ 74,96 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 5,91%, que se descompone en un 5,23% para instrumentos de corto plazo y un 7,85% 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-octubre es 1,296, descompuesto entre 1,194 en corto plazo y 1,501 en largo plazo.

Manifiesta que en el mes de octubre, en particular, el índice alcanza a 1,330 para el portafolio total (ver Cuadro N° 2 en anexos), mientras que en septiembre el performance fue equivalente a 1,456 (ver Cuadro N° 3 en anexos).

Resalta que el resultado de ambos meses merece especial mención, si se considera que las decisiones de inversión estuvieron condicionadas por la necesidad de financiar, en forma imprevista en el mes de septiembre, el prepago de parte de la deuda externa del Fisco por un monto equivalente a US\$ 1.335,5 millones. Al mismo tiempo, el 13 de septiembre tuvo lugar el prepago de la deuda externa del Banco Central con el Fondo Monetario Internacional por un monto de US\$ 209,63 millones, y el 16 de octubre el prepago de la deuda con el Banco Interamericano de Desarrollo por un monto de US\$ 80,6 millones.

Añade que la mejora en el performance total que se observa en septiembre y octubre respecto del mes de agosto (índice de 1,277), se explica en medida importante por el desempeño contable en la cartera de bonos. Manifiesta que en septiembre el índice de los bonos fue excepcionalmente alto (1,80), teniendo una especial incidencia en el resultado las ganancias de capital por ventas de instrumentos. Estas ventas, como se indica más adelante, formaron parte de la estrategia para financiar el prepago del Fisco. En octubre el índice de los bonos fue de 1,44, influenciado también por ganancias de capital por ventas de instrumentos.

Como se observa con detalle en la siguiente tabla, los índices de performance para el corto plazo total son muy estables y favorables durante el trimestre agosto-octubre de 1995, al fluctuar éstos en torno a un valor de 1,27.

PERFORMANCE CORTO PLAZO

PERIODO	TOTAL	BANCARIO	SOB.+SUP.
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
Septiembre 95	1,277	1,148	1,569
Octubre 95	1,276	1,203	1,446

El señor Le Fort indica que sin perjuicio de lo anterior, en los dos tipos de riesgo que componen el corto plazo se produce entre agosto y octubre una caída en los rendimientos contables. En el riesgo bancario el retorno cae desde un 4,64% en agosto a un



BANCO CENTRAL DE CHILE

4,57% en octubre, mientras que el retorno del riesgo soberano y supranacional lo hace desde un 5,70% a un 5,12%, esta caída está explicada fundamentalmente por la disminución de las tasas de interés de mercado.

Hace presente que en el caso del riesgo bancario esta caída es más que compensada por la disminución en el comparador referencial relevante, produciéndose una mejoría en el desempeño. Por su parte, en el riesgo soberano y supranacional, se produce el efecto contrario, al observarse que la caída en el retorno contable no alcanza a compensarse por la disminución en el rendimiento del comparador referencial.

En términos generales, y al igual que en meses previos, la menor rentabilidad de corto plazo se explica en parte por una renovación significativa de inversiones - esencialmente depósitos a plazo y cupones de FRNs - en las condiciones financieras imperantes en el mercado, cuyas tasas se mantienen en la tendencia decreciente que se observa desde hace algún tiempo (ver Anexo N° 1).

Agrega, que adicionalmente, la caída en los retornos se ve acentuada por los siguientes factores: a) Una transferencia neta de posiciones a yens en el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, efectuada para ajustar progresivamente el portafolio a la nueva estructura de monedas aprobada el 26 de julio de 1995. La evolución de la participación promedio del yen en el riesgo soberano y supranacional ha sido la siguiente: julio 5,09%; agosto 9,97%; septiembre 11,26% y octubre 17,23%. En el caso de riesgo bancario, la participación del yen ha sido más estable: julio 25,80%; agosto 28,15%; septiembre 27,20% y octubre 24,73%. b) La subordinación de las decisiones de inversión, en el corto plazo, a la necesidad de, por una parte, recomponer el portafolio después de los prepagos de deuda de septiembre y octubre y, por otra parte, programar vencimientos para el primer cuatrimestre de 1996 con el objeto de financiar el nuevo prepagado de deuda externa que efectuará el Banco Central.

Señala que el imprevisto prepagado de la deuda del Fisco fue financiado en septiembre en un 70% (US\$ 935,5 millones), con recursos provenientes del corto plazo, y en un 30% con ventas de bonos en dólares (US\$ 400 millones). En lo sustantivo, los recursos provenientes del corto plazo correspondieron a ventas de letras en dólares por US\$ 458 millones y fixbis por 3.800 millones de yens, además de utilizarse aproximadamente US\$ 440 millones provenientes de vencimientos de inversiones y saldos de caja. Las ventas de letras del tesoro, que en septiembre totalizaron US\$ 648 millones, generaron una utilidad de US\$ 2,59 millones. En total, las ganancias de capital por ventas de instrumentos de riesgo soberano y supranacional de corto plazo ascendieron en septiembre US\$ 2,93 millones. En octubre sólo totalizaron US\$ 0,23 millones y no se efectuaron ventas de letras.

La necesidad de recomponer el portafolio luego de los prepagos de deuda (US\$ 1.625,7 millones en total), se debe a que estos fueron levemente superiores, en monto, a los vencimientos totales de inversiones del portafolio en el mes de septiembre (US\$ 1.568,9 millones). Exclusivamente US\$ 1.488,7 millones de depósitos a plazo y US\$ 80,2 millones de inversiones en riesgo soberano y supranacional. Esto afectó las estrategias de inversión proyectadas y, transitoriamente, el cumplimiento de los límites de inversión.

El señor Le Fort manifiesta que en los meses de septiembre y octubre, los índices de performance contable de los bonos se comparan favorablemente con el mes de agosto. En efecto, mientras en agosto el índice fue equivalente a 1,23 (1,21 en julio), en septiembre el valor del índice aumentó a 1,80 para luego descender en octubre a 1,44.

Explica que la mantención de un performance por sobre los comparadores referenciales - hasta un índice aproximado de 1,28 en septiembre y octubre - es la obtención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante. Esto es fruto en medida importante del manejo estratégico del último año, que ha conducido a una diferencia de composición entre la



BANCO CENTRAL DE CHILE

cartera efectiva y la que se contempla en el comparador referencial, sustentada en apreciaciones sobre las tendencias de los mercados. El Anexo N° 2 ilustra sobre la evolución de la composición de la cartera de bonos en distintas monedas.

Indica que el diferencial de performance que excede de 1,28, es esencialmente atribuible al efecto contable de la realización de ganancias de capital producto de la venta de instrumentos. En septiembre se vendieron bonos en dólares por US\$ 500 millones, registrándose utilidades por US\$ 7,2 millones. Las compras sólo representaron US\$ 10 millones. En octubre, por su parte, se vendieron bonos en dólares por US\$ 130 millones y bonos en francos franceses por Fr.F. 425 millones, mientras que las compras totalizaron US\$ 20 millones en dólares y 5.500 millones en yens. Las utilidades de las ventas sumaron US\$ 1,77 millones.

Añade que desde un punto de vista estratégico, el 80% de las ventas de bonos en dólares en septiembre se destinaron, como se precisó con anterioridad en este informe, a financiar parte del prepago de deuda del Fisco. En octubre, a su vez, las decisiones de inversión privilegiaron la recomposición del portafolio.

En relación a los resultados económicos basados en una valoración diaria del portafolio de bonos a precios de mercado, el señor Le Fort manifiesta, que se calcula y analiza para el período enero-octubre de 1995 y para los meses de septiembre y octubre 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. 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 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-octubre de 1995, que el índice de performance acumulado para los bonos equivale a 0,937 (ver Cuadro N° 4 en anexos). Esto continúa siendo determinado por desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,959) y muy especialmente en el área yen (0,468). El área dólar, por su parte, registra un índice acumulado en el año de 1,213.

El Cuadro N° 5 en anexos combina, referencialmente, los resultados contables de corto plazo con el retorno económico de la cartera de bonos valorada a precios de mercado. Esto permite concluir que para el período enero-octubre de 1995 se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,137, resultado que es prácticamente idéntico a lo acumulado hasta fines de septiembre (1,131) y agosto (1,137).

El señor Le Fort hace presente que a nivel mensual, octubre destaca como el segundo resultado del año, con un índice de performance equivalente a 1,177 y con retornos superiores a los comparadores referenciales en dos de las tres áreas de interés (dólar y marco). Septiembre, por su parte, es el mes con el índice de performance más bajo del año (0,636). Ver Cuadros N°s. 6 y 7 en los Anexos.



BANCO CENTRAL DE CHILE

La siguiente tabla ilustra sobre la evolución mensual.

CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCH (*) (a)	Retorno Total Benchmark (*) (b)	Performance Económico (a/b)	Performance Contable
Enero 1995	0,996%	1,241%	0,803	0,922
Febrero 1995	1,246%	1,337%	0,932	0,926
Marzo 1995	1,236%	1,477%	0,836	1,096
Abril 1995	0,621%	0,930%	0,668	1,147
Mayo 1995	2,392%	2,235%	1,070	3,382
Junio 1995	0,138%	0,200%	0,687	2,581
Julio 1995	0,455%	0,496%	0,917	1,211
Agosto 1995	0,937%	0,543%	1,726	1,230
Septiembre 1995	0,655%	1,028%	0,636	1,800
Octubre 1995	0,862%	0,732%	1,177	1,440

(*) Tasas mensuales.

El señor Le Fort menciona que en octubre de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 3.594,6 millones (ver Cuadro N° 6 en los anexos), habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 30,61 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 15,57 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 15,04 millones. Agrega que, en septiembre de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 4.142,7 millones, habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 27,5 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 18,53 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 8,97 millones.

El Cuadro N° 8 en anexos, combina referencialmente para el mes de octubre 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 1,288 (1,011 en septiembre y 1,512 en agosto).

En cuanto a la estructura benchmark para la cartera de bonos contempla una composición de monedas con un 41% en dólar, un 33% en marco y un 26% en yen; una duración de aproximadamente 2,5 años en cada moneda y bonos entre uno y cinco años de madurez. En relación a la cartera efectiva continúa presentando desviaciones respecto de esta estructura, explicando en forma sustantiva las diferencias en los resultados.

La siguiente tabla permite visualizar las diferencias de composición en las monedas y la evolución del performance a nivel de cada área (dólar, marco y yen).



BANCO CENTRAL DE CHILE

**Evolución de composición de monedas e índices de performance de bonos
Trimestre agosto-octubre de 1995(*)**

Area	Benchmark	Composición efectiva monedas			Performance		
		Agosto	Septiembre	Octubre	Agosto	Septiembre	Octubre
Dólar	41%	43,06%	42,20%	33,70%	1,604	1,225	1,181
Marco	33%	34,44%	34,44%	38,85%	1,079	0,690	1,313
Yen	26%	22,50%	23,36%	27,45%	2,429	0,241	0,653
Total	100%	100%	100%	100%	1,726	0,636	1,177

(*): Composición promedio basada en valoraciones a "mark to market" de los bonos.

El Gerente de División Internacional Subrogante señala que las diferencias entre la estructura de monedas efectivamente mantenidas en el portafolio de bonos y la del "benchmark" refleja, entre otros argumentos, el que esta última se encuentra referida a la totalidad del portafolio, esto es, considera también al restante 70 a 75 por ciento mantenido en inversiones de corto plazo. De lo anterior se desprende que el hecho que se observen desviaciones en la cartera de bonos, se sustenta en decisiones de inversión que privilegian de distinta forma posicionamientos entre instrumentos de corto y de largo plazo. A nivel global, un posicionamiento determinado en el corto plazo condiciona la estructura de largo plazo.

Indica que a nivel de cada cartera, las desviaciones entre estructuras efectivas de monedas y de composición "benchmark" pueden, a su vez, explicarse a través de varios argumentos:

- i) En el caso que nos ocupa, por la existencia de retornos favorables en el portafolio de corto plazo, en una estructura de monedas que privilegió a las inversiones en dólares.
- ii) En atención a las posibilidades efectivas de inversión de corto plazo, en monedas diferentes al dólar.
- iii) Por la mayor rentabilidad observada en las inversiones en instrumentos soberanos de deuda de más largo plazo europeos, principalmente alemanes, franceses e ingleses.

Destaca, en consecuencia, que considerando el portafolio como una totalidad, el resultado "económico", atribuible a los retornos medidos a precio de mercado de la cartera de bonos y a los retornos "contables" del llamado corto plazo, superan al rendimiento de los comparadores referenciales, con plena adherencia a los rangos permitidos de composición de monedas.

En cuanto a la duración, la cartera efectiva en octubre muestra una duración promedio de 2,65 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 (3,8 años) y en yens (0,8 años).



BANCO CENTRAL DE CHILE

Las desviaciones en el dólar y el yen se explican por las perspectivas de cambio en los rendimientos esperados en dichas divisas.

La composición de instrumentos por tramos de madurez, por su parte, presenta las siguientes diferencias respecto del benchmark durante el trimestre agosto-octubre de 1995.

**Bonos por tramos de madurez. Desviaciones respecto del benchmark
Trimestre agosto-octubre de 1995 (*)**

AREA	TRAMOS MADUREZ	DESVIACION EFECTIVA MENSUAL		
		AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Dólar	0 - 1 año	5,11%	7,87%	8,62%
	5 - 10 años	25,57%	27,56%	30,17%
Marco	0 - 1 año	0,00%	0,00%	0,00%
	5 - 10 años	17,63%	17,64%	18,95%
Yen	0 - 1 año	70,51%	70,51%	68,58%
	5 - 10 años	0,00%	0,00%	3,59%
Desviación Total del Portafolio		35,15%	37,50%	40,25%

(*): Los porcentajes representan la proporción que dentro de cada cartera corresponden a instrumentos en los tramos de madurez no considerados en el benchmark.

El señor Le Fort expresa que el conjunto de desviaciones explica en medida importante la volatilidad en los índices de performance. En octubre, 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, destacándose las mejorías en el desempeño en el área marco y el área yen comparadas con septiembre.

Señala, que entre agosto y octubre se registra una progresiva disminución en la duración total del portafolio, al pasarse desde un valor en el tramo superior del rango autorizado a una cifra cercana al límite inferior. A fines de agosto la duración era de 11,40 meses, en septiembre disminuyó a 10,05 meses y en octubre se concluyó con 9,84 meses (ver Anexo N° 3). El rango autorizado permite una duración total entre 9,4 y 12,4 meses.

Parte sustantiva de esta evolución, se explica por el condicionamiento de las decisiones de inversión - en el corto plazo - a los efectos de los prepagos de deuda efectuados y por realizar en el primer cuatrimestre de 1996.

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%) (en lo específico, la nueva estructura implica reducir la participación del dólar y aumentar el yen). Al mismo tiempo, se estableció un plazo de 90 días para ajustarse.

Manifiesta que teniendo presente lo anterior y considerando la evolución esperada de los rendimientos en yens, la Gerencia de División Internacional decidió anticipar el ajuste a la nueva estructura de monedas. A fines de agosto se cumplía con los nuevos márgenes. Sin embargo, los prepagos de septiembre afectaron el cumplimiento de la nueva estructura, lo que logra reestablecerse a fines de octubre. Esto se aprecia con detalle en la siguiente tabla:



BANCO CENTRAL DE CHILE

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

Area	Agosto	Septiembre	Octubre	Nueva Estructura (rangos)	Estructura Previa
Dólar	42,29%	39,39%	41,23%	37% - 45%	40% - 52%
Marco	33,68%	36,26%	34,16%	31% - 35%	29% - 35%
Yen	24,03%	24,34%	24,61%	24% - 28%	19% - 23%

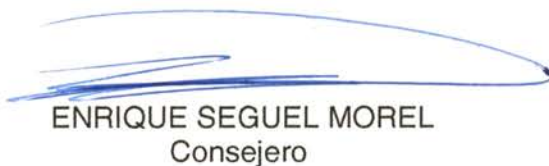
Por último el señor Le Fort manifiesta que continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en los meses de septiembre y octubre el riesgo bancario representara el 49,36% y el 50,83% del portafolio.

El Consejo tomó nota de la exposición efectuada por el Gerente de División Internacional Subrogante.

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


JORGE MARSHALL RIVERA
Vicepresidente


ROBERTO ZAHLER MAYANZ
Presidente


ENRIQUE SEGUEL MOREL
Consejero


PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero


VICTOR VIAL DEL RÍO
Ministro de Fe


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero



BANCO CENTRAL DE CHILE

Incl.: Rendimientos de los activos en divisas septiembre y octubre de 1995:

Informe (8 hojas);

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

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

Cuadro N° 3 - Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas - Retorno efectivo versus benchmark (Septiembre 1995)

Cuadro N° 4 - Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total (Enero-Octubre 1995)

Cuadro N° 5 - Portafolio de Divisas, Ingresos Nominales de Corto Plazo y Retornos Económicos de Largo Plazo. (Enero-Octubre 1995)

Cuadro N° 6 - Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total Octubre 1995.

Cuadro N° 7 - Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total Septiembre 1995.

Cuadro N° 8 - Portafolio de Divisas, Ingresos Nominales de Corto Plazo y Retornos Económicos de Largo Plazo. Comparación con Benchmark (Octubre 1995)

Anexo N° 1 - Spread Libid Octubre 1994 - Octubre 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 (Octubre 1994 a Octubre 1995)

Portafolio de Divisas (12 hojas)

mp.

Rendimiento de los activos en divisas septiembre y octubre 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-octubre 1995 (así como aquellos individuales de septiembre y octubre), y los comparadores de rendimiento que definen la medida de performance conocida por el Consejo en su Sesión Extraordinaria N° 388E del 24 de noviembre de 1994.

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

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

1. RESULTADOS CONTABLES

Durante el período enero-octubre de 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 690,87 millones, provenientes en un 89,15% (US\$ 615,91 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 10,85% (US\$ 74,96 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 5,91%, que se descompone en un 5,23% para instrumentos de corto plazo y un 7,85% 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-octubre es 1,296. En corto plazo es 1,194 y en largo plazo es 1,501.

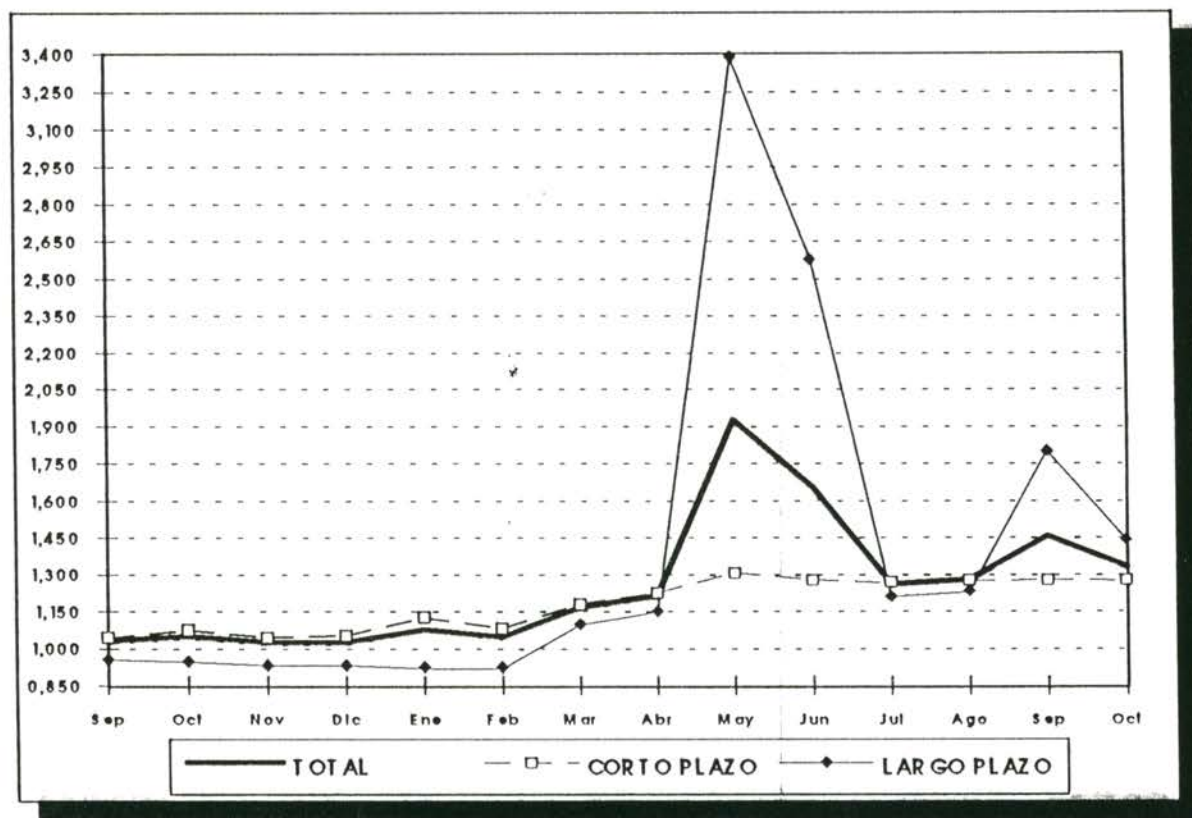
En el mes de octubre, en particular, el índice alcanza a 1,330 para el portafolio total (ver Cuadro N° 2 en anexos), mientras que en septiembre el performance fue equivalente a 1,456 (ver Cuadro N° 3 en anexos).

El resultado de ambos meses merece especial mención, si se considera que las decisiones de inversión estuvieron condicionadas por la necesidad de financiar, en forma imprevista en el mes de septiembre, el prepago de parte de la deuda externa del fisco por un monto equivalente a US\$ 1.335,5 millones. Al mismo tiempo, el 13 de septiembre tuvo lugar el prepago de la deuda externa del Banco Central con el F.M.I. por un monto de US\$ 209,63 millones, y el 16 de octubre el prepago de la deuda con el B.I.D. por un monto de US\$ 80,6 millones.

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

El siguiente gráfico ilustra sobre la evolución mensual del performance contable:

PERFORMANCE MENSUAL TOTAL SEPTIEMBRE 1994 - OCTUBRE 1995



La mejora en el performance total que se observa en septiembre y octubre respecto del mes de agosto (índice de 1,277), se explica en medida importante por el desempeño contable en la cartera de bonos. En septiembre el índice de los bonos fue excepcionalmente alto (1,80), teniendo una especial incidencia en el resultado las ganancias de capital por ventas de instrumentos. Estas ventas, como se indica más adelante en este informe, formaron parte de la estrategia para financiar el prepago del fisco. En octubre el índice de los bonos fue de 1,44.-, influenciado también por ganancias de capital por ventas de instrumentos.

CORTO PLAZO

Como se observa con detalle en la siguiente tabla, los índices de performance para el corto plazo total son muy estables y favorables durante el trimestre agosto-octubre de 1995, al fluctuar éstos en torno a un valor de 1,27.-

PERIODO	PERFORMANCE CORTO PLAZO		
	TOTAL	BANCARIO	SOB. + SUP.
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
Septiembre 95	1,277	1,148	1,569
Octubre 95	1,276	1,203	1,446

Sin perjuicio de lo anterior, en los dos tipos de riesgo que componen el corto plazo se produce entre agosto y octubre una caída en los rendimientos contables. En el riesgo bancario el retorno cae desde un 4,64% en agosto a un 4,57% en octubre, mientras que el retorno del riesgo soberano y supranacional lo hace desde un 5,70% a un 5,12%.

En el caso del riesgo bancario esta caída es más que compensada por la disminución en el comparador referencial relevante, produciéndose una mejoría 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 no alcanza a compensarse por la disminución en el rendimiento del comparador referencial.

En términos generales -y al igual que en meses previos- la menor rentabilidad de corto plazo se explica en parte por una renovación significativa de inversiones -esencialmente depósitos a plazo y cupones de FRNs- en las condiciones financieras imperantes en el mercado, 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 los siguientes factores: a) Una transferencia neta de posiciones a yens en el riesgo soberano y supranacional de corto plazo², efectuada para ajustar progresivamente el portafolio a la nueva estructura de monedas aprobada el 26 de julio del presente año. b) La subordinación de las decisiones de inversión -en el corto plazo- a la necesidad de, por una parte, recomponer el portafolio después de los prepagos de deuda de septiembre y octubre y, por otra parte, programar vencimientos para el primer cuatrimestre de 1996 con el objeto de financiar el nuevo prepagado de deuda externa que efectuará el Banco Central.

El imprevisto prepagado de la deuda del fisco fue financiado en septiembre en un 70% (US\$ 935,5 millones), con recursos provenientes del corto plazo, y en un 30% con ventas de bonos en dólares (US\$ 400 millones). En lo sustantivo, los recursos provenientes del corto plazo correspondieron a ventas de letras en dólares por US\$ 458 millones y fixbis por 3.800 millones de yens, además de utilizarse aproximadamente US\$ 440 millones provenientes de vencimientos de inversiones y saldos de caja. Las ventas de letras del tesoro -que en septiembre totalizaron US\$ 648 millones- generaron una utilidad de US\$ 2,59 millones³.

La necesidad de recomponer el portafolio luego de los prepagos de deuda (US\$ 1.625,7 millones en total), se debe a que estos fueron levemente superiores, en monto, a los vencimientos totales de inversiones del portafolio en el mes de septiembre (US\$ 1.568,9 millones⁴). Esto afectó las estrategias de inversión proyectadas y, transitoriamente, el cumplimiento de los límites de inversión.

BONOS

En los meses de septiembre y octubre, los índices de performance contable de los bonos se comparan favorablemente con el mes de agosto. En efecto, mientras en agosto el índice fue

² La evolución de la participación promedio del yen en el riesgo soberano y supranacional ha sido la siguiente: julio 5,09%; agosto 9,97%; septiembre 11,26% y octubre 17,23%. En el caso del riesgo bancario, la participación del yen ha sido más estable: julio 25,80%; agosto 28,15%; septiembre 27,20% y octubre 24,73%.

³ En total, las ganancias de capital por ventas de instrumentos de riesgo soberano y supranacional de corto plazo ascendieron en septiembre US\$ 2,93 millones. En octubre sólo totalizaron US\$ 0,23 millones y no se efectuaron ventas de letras.

⁴ Exclusivamente US\$ 1.488,7 millones de depósitos a plazo y US\$ 80,2 millones de inversiones en riesgo soberano y supranacional.

equivalente a 1,23.- (1,21 en julio), en septiembre el valor del índice aumentó a 1,80 para luego descender en octubre a 1,44.

Lo que explica la mantención de un performance por sobre los comparadores referenciales -hasta un índice aproximado de 1,28 en septiembre y octubre- es la obtención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante. Esto es fruto en medida importante del 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.

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

El diferencial de performance que excede de 1,28.-, es esencialmente atribuible al efecto contable de la realización de ganancias de capital producto de la venta de instrumentos. En septiembre se vendieron bonos en dólares por US\$ 500 millones, registrándose utilidades por US\$ 7,2 millones. Las compras sólo representaron US\$ 10 millones. En octubre, por su parte, se vendieron bonos en dólares por US\$ 130 millones y bonos en francos franceses por Fr.F. 425 millones, mientras que las compras totalizaron US\$ 20 millones en dólares y 5.500 millones en yens. Las utilidades de las ventas sumaron US\$ 1,77 millones.

Desde un punto de vista estratégico, el 80% de las ventas de bonos en dólares en septiembre se destinaron, como se precisó con anterioridad en este informe, a financiar parte del prepago de deuda del fisco. En octubre, a su vez, las decisiones de inversión privilegiaron la recomposición del portafolio.

2. RESULTADOS ECONÓMICOS PORTAFOLIO DE BONOS

Basados en una valoración diaria del portafolio de bonos a precios de mercado, se calcula y analiza para el período enero-octubre de 1995 y para los meses de septiembre y octubre 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.

RESULTADOS ACUMULADOS

Los resultados económicos basados en el "retorno total" permiten concluir, para el período enero-octubre de 1995, que el índice de performance acumulado para los bonos equivale a 0,937 (ver Cuadro N° 4 en anexos). Esto continúa siendo determinado por desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,959) y muy especialmente en el área yen (0,468). El área dólar, por su parte, registra un índice acumulado en el año de 1,213.

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.

El Cuadro N° 5 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-octubre de 1995 se observa un índice de performance global para el portafolio total de 1,137.-, resultado que es prácticamente idéntico a lo acumulado hasta fines de septiembre (1,131) y agosto (1,137).

RESULTADO MENSUAL OCTUBRE Y SEPTIEMBRE

A nivel mensual, octubre destaca como el segundo mejor resultado del año, con un índice de performance equivalente a 1,177 y con retornos superiores a los comparadores referenciales en dos de las tres áreas de interés (dólar y marco). Septiembre, por su parte, es el mes con el índice de performance más bajo del año (0,636). Ver Cuadros N°s 6 y 7 en los 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
Septiembre 1995	0,655%	1,028%	0,636	1,800
Octubre 1995	0,862%	0,732%	1,177	1,440

(*): Tasas mensuales.

En octubre de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 3.594,6 millones (ver Cuadro N° 6 en los anexos), habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 30,61 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 15,57 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 15,04 millones⁸.

El Cuadro N° 8 en anexos, combina referencialmente para el mes de octubre 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 1,288.- (1,011 en septiembre y 1,512 en agosto).

La estructura benchmark para la cartera de bonos contempla una composición de monedas con un 41% en dólar, un 33% en marco y un 26% en yen; una duración de aproximadamente 2,5 años en cada moneda y bonos entre uno y cinco años de madurez. La

⁷ Las tasas de retorno total efectivas y referenciales del Cuadro N° 4 se anualizan, para ser consistentes con la forma de presentación de los resultados de corto plazo.

⁸ En septiembre de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 4.142,7 millones, habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 27,5 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 18,53 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 8,97 millones.

cartera efectiva continúa presentando desviaciones respecto de esta estructura, explicando en forma sustantiva las diferencias en los resultados.

La siguiente tabla permite visualizar las diferencias de composición en las monedas y la evolución del performane a nivel de cada área (dólar, marco y yen).

***Evolución de composición de monedas e índices de performance de bonos
Trimestre agosto-octubre de 1995 (*)***

Area	Benchmark	Composición efectiva monedas			Performance		
		Agosto	Septiembre	Octubre	Agosto	Septiembre	Octubre
Dólar	41%	43,06%	42,20%	33,70%	1,604	1,225	1,181
Marco	33%	34,44%	34,44%	38,85%	1,079	0,690	1,313
Yen	26%	22,50%	23,36%	27,45%	2,429	0,241	0,653
Total	100%	100%	100%	100%	1,726	0,636	1,177

(*): Composición promedio basada en valoraciones a "mark to market" de los bonos.

Las diferencias entre la estructura de monedas efectivamente mantenidas en el portafolio de bonos y la del "benchmark" refleja, entre otros argumentos, el que ésta última se encuentra referida a la totalidad del portafolio, esto es, considera también al restante 70 a 75 por ciento mantenido en inversiones de corto plazo. De lo anterior se desprende que el hecho que se observen desviaciones en la cartera de bonos, se sustenta en decisiones de inversión que privilegian de distinta forma posicionamientos entre instrumentos de corto y de largo plazo. A nivel global, un posicionamiento determinado en el corto plazo condiciona la estructura de largo plazo.

A nivel de cada cartera, las desviaciones entre estructuras efectivas de monedas y de composición "benchmark" pueden, a su vez, explicarse a través de varios argumentos:

- i) En el caso que nos ocupa, por la existencia de retornos favorables en el portafolio de corto plazo, en una estructura de monedas que privilegió a las inversiones en dólares.
- ii) En atención a las posibilidades efectivas de inversión de corto plazo, en monedas diferentes al dólar.
- iii) Por la mayor rentabilidad observada en las inversiones en instrumentos soberanos de deuda de más largo plazo europeos, principalmente alemanes, franceses e ingleses.

Importa, en consecuencia, destacar que considerado el portafolio como una totalidad, el resultado "económico", atribuible a los retornos medidos a precio de mercado de la cartera de bonos y a los retornos "contables" del llamado corto plazo, superan al rendimiento de los comparadores referenciales, con plena adherencia a los rangos permitidos de composición de monedas.

En cuanto a la duración, la cartera efectiva en octubre muestra una duración promedio de 2,65 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 (3,8 años) y en yens (0,8 años).

Las desviaciones en el dólar y el yen se explican por las perspectivas de cambio en los rendimientos esperados en dichas divisas.

La composición de instrumentos por tramos de madurez, por su parte, presenta las siguientes diferencias respecto del benchmark durante el trimestre agosto-octubre de 1995.

Bonos por tramos de madurez. Desviaciones respecto del benchmark
Trimestre agosto-octubre de 1995 (*)

AREA	TRAMOS MADUREZ	DESVIACIÓN	EFFECTIVA	MENSUAL
		AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Dólar	0-1 año	5,11%	7,87%	8,62%
	5-10 años	25,57%	27,56%	30,17%
Marco	0-1 año	0,00%	0,00%	0,00%
	5-10 años	17,63%	17,64%	18,95%
Yen	0-1 año	70,51%	70,51%	68,58%
	5-10 años	0,00%	0,00%	3,59%
Desviación Total del Portafolio		35,15%	37,50%	40,25%

(*): Los porcentajes representan la proporción que dentro de cada cartera corresponden a instrumentos en los tramos de madurez no considerados en el benchmark.

El conjunto de desviaciones comentado con anterioridad, explica en medida importante la volatilidad en los índices de performance. En octubre, 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, destacándose las mejorías en el desempeño en el área marco y el área yen comparadas con septiembre.

3. DURACIÓN⁹

Entre agosto y octubre se registra una progresiva disminución en la duración total del portafolio, al pasarse desde un valor en el tramo superior del rango autorizado a una cifra cercana al límite inferior. A fines de agosto la duración era de 11,40 meses, en septiembre disminuyó a 10,05 meses y en octubre se concluyó con 9,84 meses (ver Anexo N° 3). El rango autorizado permite una duración total entre 9,4 y 12,4 meses.

Parte sustantiva de esta evolución, se explica por el condicionamiento de las decisiones de inversión -en el corto plazo- a los efectos de los prepagos de deuda efectuados y por realizar en el primer cuatrimestre de 1996.

4. MONEDAS

El 26 de julio se modificó la composición de monedas, estableciéndose como nuevos rangos los siguientes¹⁰: 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.

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. A fines de agosto se cumplía con los nuevos márgenes. Sin embargo, los prepagos de septiembre afectaron el cumplimiento de la nueva estructura, lo que logra reestablecerse a fines de octubre. 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".

¹⁰ En lo específico, la nueva estructura implica reducir la participación del dólar y aumentar el yen.

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

Área	Agosto	Septiembre	Octubre	Nueva Estructura (rangos)	Estructura Previa
Dólar	42,29%	39,39%	41,23%	37% - 45%	40% - 52%
Marco	33,68%	36,26%	34,16%	31% - 35%	29% - 35%
Yen	24,03%	24,34%	24,61%	24% - 28%	19% - 23%

5. RIESGO BANCARIO


Continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en los meses de septiembre y octubre el riesgo bancario representara el 49,36% y el 50,83% del portafolio.

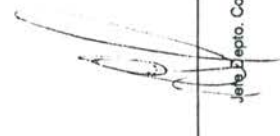
INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Enero - Octubre 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (b)				RETORNO NOMINAL		TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO	
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)	CORTO PLAZO (d) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA				
MONEDAS													
DOLARES	45,42%	337.120.065	61.021.320	396.141.385	7,511%	5,920%	6,392%	6,020%	1,248				
MARCS	25,77%	157.547.067	5.451.638	162.998.705	5,409%	4,442%	5,795%	4,725%	1,248 (h)				
YENS	21,04%	57.016.466	4.511.982	61.528.448	2,496%	1,214%	2,102%	1,401%	1,781				
LIBRAS	4,52%	36.185.653	0	36.185.653	7,225%								
FRANCOS SUZOS	0,21%	1.040.916	0	1.040.916	4,121%								
FRANCOS FRANCESES	3,01%	24.961.075	3.977.510	28.938.585	8,243%								
OTRAS	0,00%	6.724	0	6.724	9,032%								
TOTAL	100,00%	615.907.965	74.962.421	690.870.386	5,913%	4,384%	5,234%	4,562%	1,296				
INSTRUMENTOS													
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,050%	449.357.507	12.726.179	453.083.686	5,234%	4,384%	5,234%	4,562%	1,194				
BONOS	25,950%	176.550.458	62.236.242	237.786.700	7,655%				1,501				
TOTAL	100,00%	615.907.965	74.962.421	690.870.386	5,913%				1,296				
Promedio activos en divisas US\$ (h)				14.086.128.850									

(*) 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 45,2%, 32,3% y 22,5% 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 45,2%, 32,3% y 22,5% respectivamente.
- (f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (g) Incluye CD'S, BA'S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.
- (h) Incluye Libras, Francos Suzos, Francos Franceses y Otras.


 Jefe Depto. Contabilidad


 Jefe Depto. Control Inversiones

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

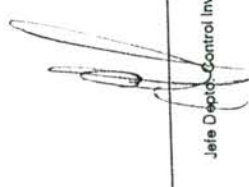
ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)				RETORNO NOMINAL
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)	
MONEDAS						
DOLARES	40,800%	29.101.955	660.214	29.762.169	6,564%	
MARCOS	25,465%	13.829.837	0	13.829.837	4,865%	
YENS	23,764%	3.839.919	0	3.839.919	1,426%	
LIBRAS	7,600%	6.302.680	0	6.302.680	7,517%	
FRANCOS SUIZOS	0,133%	60.449	0	60.449	4,053%	
FRANCOS FRANCESES	2,228%	1.792.640	1.546.961	3.141.601	13,068%	
OTRAS	0,000%	403	0	403	17,361%	
TOTAL	100,00%	54.927.863	2.009.175	56.937.038	5,107%	
INSTRUMENTOS						
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,864%	39.356.023	259.205	39.615.228	4,737%	
BONOS	25,136%	15.569.860	1.770.970	17.340.830	6,219%	
TOTAL	100,00%	54.927.883	2.009.175	56.937.058	5,107%	
Promedio activos en divisas US\$ (h)	13.656.222.046					

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	
5,711%	5,762%	5,722%	1,151	
3,800%	4,966%	4,112%	1,447 (h)	
0,350%	1,187%	0,525%	2,700	
3,713%	4,319%	3,840%	1,300	
3,713%	4,319%	3,840%	1,276	
			1,440	
			1,300	

(*) 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, BATS, 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
 (Septiembre 1995)


ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)				RETORNO NOMINAL	
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%)		
MONEDAS							
DOLARES	43,460%	30.092.406	10.118.702	40.211.110	7,979%		
MARCOS	24,067%	13.701.859	0	13.701.859	4,344%		
YENS	22,469%	4.148.965	55.504	4.204.469	1,567%		
LIBRAS	7,383%	5.240.642	0	5.240.642	7,265%		
FRANCOS SUIZOS	0,123%	66.225	0	66.225	4,589%		
FRANCOS FRANCESES	2,499%	2.058.997	0	2.058.997	7,004%		
OTRAS	0,000%	14	0	14	0,562%		
TOTAL	100,00%	54.299.110	10.174.206	64.463.316	5,673%		
INSTRUMENTOS							
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	72,233%	37.753.462	2.935.220	40.688.682	4,789%		
BONOS	27,767%	16.535.648	7.238.946	23.774.594	8,005%		
TOTAL	100,00%	54.299.110	10.174.206	64.463.316	5,673%		
Promedio activos en divisas US\$ (h)	14.421.214.048						

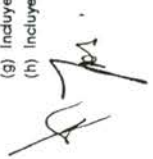
TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO	
CORTO PLAZO (i)	LARGO PLAZO (j)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK	PONERADA	
LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	(BONOS)				
5,660%	5,879%	5,705%	1,398		
3,879%	5,092%	4,213%	1,312 (h)		
0,447%	1,373%	0,641%	2,443		
3,750%	4,446%	3,896%	1,456		
3,750%	4,446%	3,896%	1,277		
			1,900		
			1,456		

(*) 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 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, 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



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

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS			
MONEDAS	Fondos Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	
DOLARES	1.434	32,99%	
MARKOS	92.565	25,74%	
YENS	5.002	11,51%	
FRANCOS FRANCESES	0.632	2,80%	
LIBRAS ESTERLINAS			

Valor Promedio Cartera (c) (moneda de origen)	Retorno Total Acumulado (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)
1.255.275.920	13,612%	144.766.042
1.450.728.164	11,296%	162.554.532
90.069.713.057	4,081%	3.457.546.223
2.166.088.419	10,967%	231.397.227
98.969.559	6,324%	5.764.524

US Dollars	US Dollars Equivalentes
3.792.405.806	350.854.348

VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (USD)	3.792.405.806
------------------------------------	---------------

DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)	3,071
----------------------------------	-------

RETORNO REFERENCIAL ACUMULADO		PERFORMANCE	
J.P. Morgan 1 - 3 y 3 - 6 años (d)		RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL	
11,217%		1,2135	
11,319%		0,959 (*)	
8,719%		0,4681	
10,688%		0,9378	
2,584			

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas	
	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan
Ene-95	4,755	2,492	3,039	2,598	1,315	2,653	3,594	2,490		
Feb-95	5,331	2,545	2,992	2,807	1,145	2,590	3,537	2,524		
Mar-95	5,980	2,557	2,782	2,555	1,091	2,539	3,454	2,449		
Abr-95	6,276	2,529	2,743	2,513	1,034	2,732	3,324	2,446		
May-95	5,395	2,566	2,846	2,487	0,960	2,663	3,484	2,520	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	2,486	2,647
Ago-95	3,730	2,550	2,996	2,505	0,944	2,932	3,663	2,649	2,419	2,587
Sep-95	3,568	2,563	2,958	2,553	0,898	2,881	3,586	2,599	2,404	2,576
Oct-95	3,800	2,533	2,900	2,534	0,820	3,015	3,562	2,601	2,350	2,513
									2,248	2,449

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

b. Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, entre enero y octubre 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 octubre 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 octubre 1995.

f. Promedio Ponderado de los Retornos Totales Índices JP Morgan entre 1 - 3 y 3 - 5 años para el período relevante (enero-octubre). El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (45,2%); DEM(32,3%); YEN(22,5%)

(*) : 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 - Octubre 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)		RETORNO NOMINAL	
ITEM (CONCEPTO:	PORCENTAJE (g)	INGRESOS NOMINALES TOTALES	TASA ANUALIZADA (%)	TASA ANUALIZADA (%)	TASA ANUALIZADA (%)
MONEDAS					
DOLARES	45,42%	426.729.819	8,064%		
MARCOS	25,77%	224.311.808	7,456%		
YENS	21,041%	64.800.476	2,629%		
LIBRAS	4,328%	40.209.156	7,810%		
FRANCOS SUIZOS	0,216%	1.040.816	4,121%		
FRANCOS FRANCESES	3,013%	46.827.133	13,381%		
OTRAS	0,001%	6.724	9,032%		
TOTAL	100,00%	803.938.034	7,029%		
INSTRUMENTOS					
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (b)	74,050%	453.083.686	5,234%		
BONOS	25,950%	350.854.348	12,153%	(f)	
TOTAL	100,00%	803.938.034	7,029%		
Promedio activos en dólares US\$ (a)		14.089.128.860			

TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO	
CORTO PLAZO (b) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms*	LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA		
5,920%	13,807%	7,533%	1,069		
4,442%	13,732%	6,365%	1,250 (h)		
1,214%	10,552%	3,175%	0,628		
4,384%	12,859%	6,185%	1,137		
4,384%	12,859%	6,185%	1,184		
			0,938		
			1,137		

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

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

(b) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios ponderados para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar (45,2%), Marco (32,3%) y Yen (22,5%). 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 aproximado de retorno total de índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar (45,2%), Marco (32,3%) y Yen (22,5%).

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

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

(f) Anualización aproximada de retorno económico presentado en Cuadro N° 4.

(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 SEPTIEMBRE 1995

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		RETORNO REFERENCIAL MENSUAL		RETORNO REFERENCIAL MENSUAL		PERFORMANCE	
MONEDAS	Paridad Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	Valor Promedio Cartera (c) (moneda de origen)	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	1.460	42,20%	1.753.347.273	0,722%	13.072.773	0,589%	1,2258
MARCO	100,330	20,97%	1.267.386.227	1,150%	14.459.000	1,080%	0,6902 (*)
YENS	5,035	23,36%	96.983.920.273	0,399%	386.415.000	1,656%	0,2410
FRANCO FRANCÉS	0,641	9,08%	1.892.914.545	-0,145%	-2.746.000		
LIBRAS ESTERLINAS		4,39%	116.505.510	0,654%	756.887		
TOTAL		100%	US Dollars 4.142.722.429	0,655%	US Dollars Equivalentes 27.460.265	1,028%	0,6366
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)			4.142.722.429				
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)			2,764				

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
Ene-95	4.755	2.492	3.039	2.598	1.315	2.633	3.594	2.490		
Feb-95	5.331	2.545	2.992	2.607	1.145	2.590	3.537	2.524		
Mar-95	5.980	2.557	2.782	2.555	1.091	2.539	3.454	2.449		
Abr-95	6.276	2.529	2.743	2.513	1.034	2.732	3.324	2.446	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	2.948	2.506	0.997	3.017	3.726	2.714	2.419	2.587
Ago-95	3.730	2.550	2.996	2.505	0.944	2.932	3.663	2.649	2.404	2.576
Sep-95	3.568	2.563	2.958	2.553	0.898	2.881	3.586	2.599	2.330	2.513

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

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

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

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante Septiembre 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 Septiembre 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.

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

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)		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	40,809%	38.066.161	8,481%	5,711%	12,978%	7,237%	1,173				1,173
MARCOS	25,465%	19.100.689	6,777%	3,800%	10,633%	5,298%	1,454 (h)				1,454 (h)
YENS	23,764%	2.192.964	0,812%	0,350%	1,577%	0,606%	5,133				5,133
LIBRAS	7,600%	6.438.010	7,685%								
FRANCOIS SUIZOS	0,133%	60.448	4,053%								
FRANCOIS FRANCESES	2,228%	4.351.684	18,535%								
OTRAS	0,000%	403	17,361%								
TOTAL	100,00%	70.211.390	6,253%	3,713%	9,147%	4,854%	1,288				1,288
INSTRUMENTOS											
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)	74,864%	38.886.228	4,737%	3,713%	9,147%	4,854%	1,276				1,276
BONOS	25,136%	30.815.162	10,770% (f)				1,177				1,177
TOTAL	100,00%	70.211.390	6,253%				1,288				1,288
Promedio activos en divisas US\$ (e)	13.686.222.048										

(*) 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 ponderados para el periodo en las siguientes monedas Benchmark: Dólar (41%), Marzo (33%) y Yen (26%). 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 aproximado 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 (41%), Marzo (33%) y Yen (26%).

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

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

(f) Anualización aproximada de retorno mensual económico presentado en Cuadro N° 6.

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

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

ANEXO N° 1

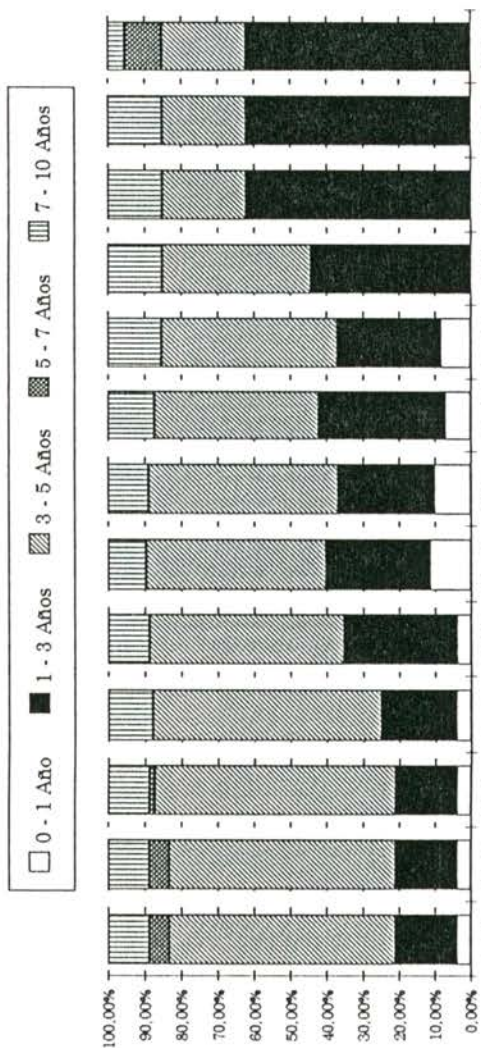
SPREAD LIBID OCTUBRE 1994 - OCTUBRE 1995
 (PROMEDIOS MENSUALES)

	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
360 - 180	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
Septiembre 95	-0,01	0,01	0,02	0,09	-0,07	0,04	
Octubre 95	-0,02	0,07	0,09	0,15	-0,32	-0,03	
180 - 90	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
Septiembre 95	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01	
Octubre 95	-0,04	0,01	-0,04	0,03	-0,09	0,01	
180 - 30	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
Septiembre 95	0,01	0,11	-0,02	-0,01	0,02	-0,06	
Octubre 95	0,03	0,10	-0,06	0,07	-0,06	0,02	

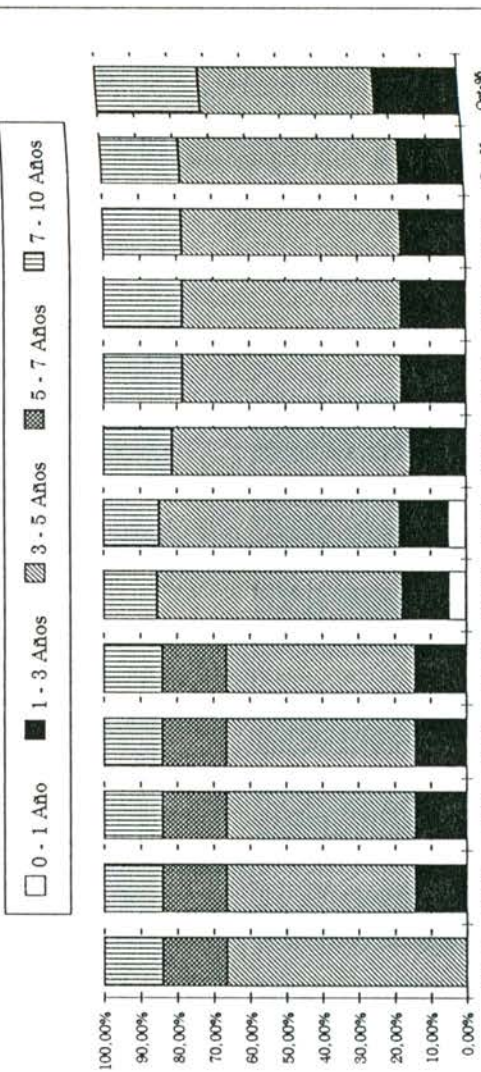
LIBID OCTUBRE 1994 - OCTUBRE 1995
 (PROMEDIOS MENSUALES)

	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
LIBID 30	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
Septiembre 95	5,74	6,57	4,11	2,67	5,87	0,60	
Octubre 95	5,74	6,60	3,99	2,11	6,74	0,45	
LIBID 90	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
Septiembre 95	5,75	6,68	4,07	2,66	5,89	0,53	
Octubre 95	5,81	6,69	3,98	2,15	6,77	0,46	
LIBID 180	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
Septiembre 95	5,75	6,68	4,08	2,66	5,89	0,53	
Octubre 95	5,77	6,70	3,94	2,18	6,68	0,47	

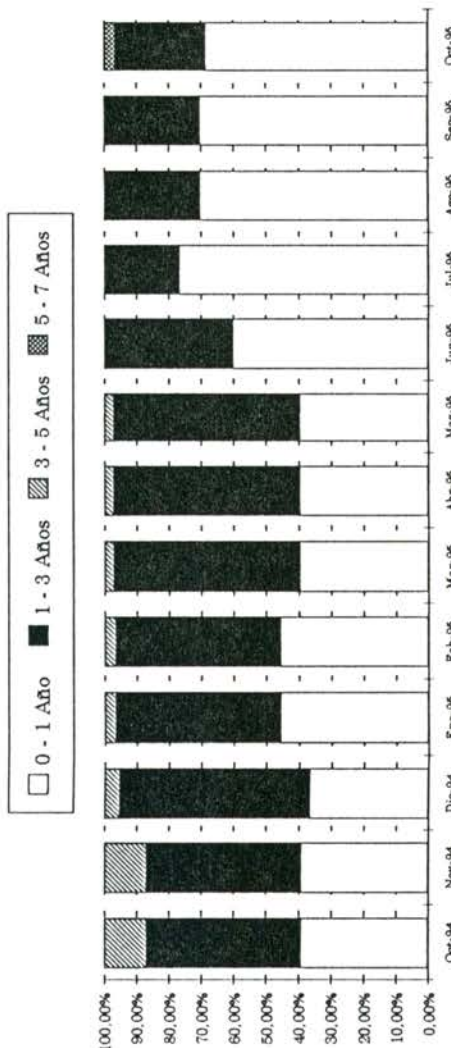
Evolución Composición Bonos Alemanes



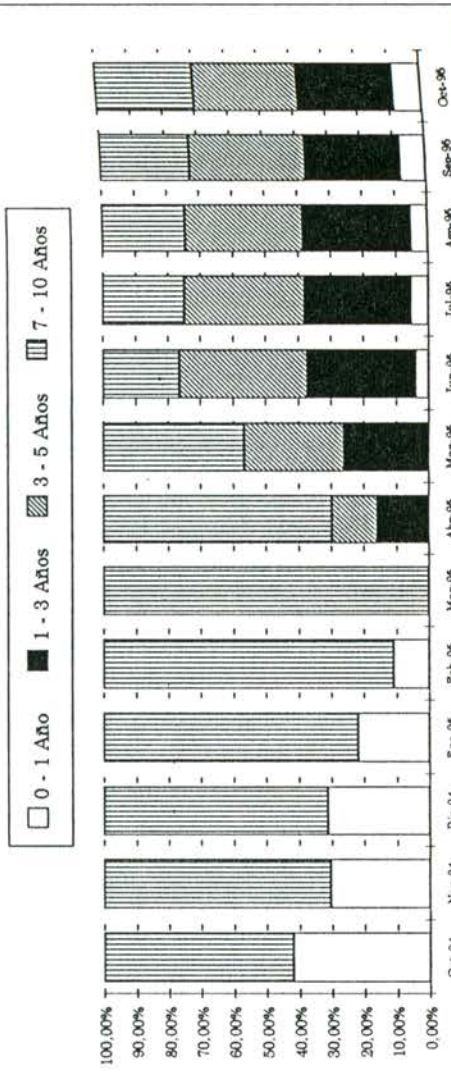
Evolución Composición Bonos Franceses

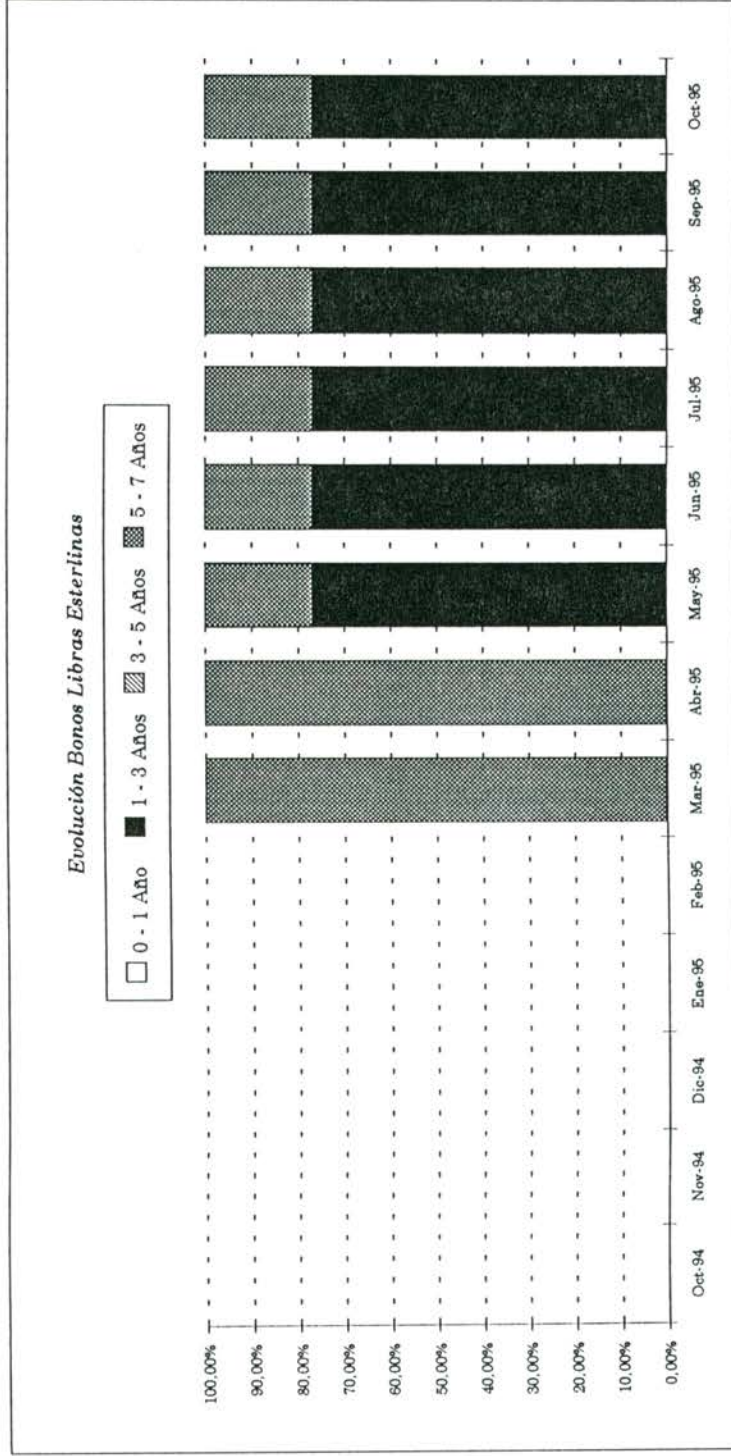


Evolución Composición Bonos Japoneses



Evolución Composición Bonos Norteamericanos





Duración Modificada del Portafolio

Octubre 1994 a Octubre 1995

Meses				
Mes		Corto Plazo	Largo Plazo	Total
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
Septiembre 95	Total	2,34	32,25	10,05
	US\$	1,99	44,51	11,40
Octubre 95	Total	2,31	31,02	9,84
	US\$	2,19	43,72	11,16

Nota : Duración calculada a fines de cada mes.

6.1 e-fun

PORTAFOLIO DE DIVISAS

		MONTO (mill.US\$)	% DEL TOTAL
1	CUENTA CORRIENTE	143,5	1,06
	1.- Riesgo Bancario	107,8	0,79 (*)
	2.- Riesgo no Bancario	35,7	0,26
2	DEPÓSITOS A PLAZO	6.456,9	47,61
3	ACEPT BANCARIAS Y CD	240,0	1,77
4	DEPÓSITOS Y FIX.BIS - BIS	147,3	1,09
	01 -- 27		
5	PAPELES DE CORTO PLAZO	1.621,8	11,96
	09 -- 43		
	Papeles Comerciales	81,0	0,57
	Euronotas	683,7	4,81
	Letras del Tesoro	857,1	6,03
6	FLOATING RATE NOTES	1.621,0	11,95
	02 -- 16		
7	BONOS	3.332,0	24,57
	08 -- 34		
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS		13.562,5	100,0

PORTAFOLIO DE ORO

8	DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO	434,7	3,06
	1.- Riesgo Bancario	434,7	3,06
	2.- Riesgo no Bancario	0,0	0,00
9	ORO BANCO CENTRAL	207,4	1,46
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO		642,1	

TOTAL PORTAFOLIO 14.204,6

MARGENES

RIESGO

RIESGO SOBERANO		44,47
RIESGO BANCARIO (1.1+2+3+8.1)	00 -- 52	50,97
RIESGO SUPRANACIONAL		3,11
ORO BANCO CENTRAL		1,46
TOTAL		100,00

MONEDAS

US\$	37 -- 45	42,61
DM	31 -- 35	32,84
Yen	24 -- 28	24,55
TOTAL		100,00

DURACION

Meses	9,40 -- 12,40	9,61
-------	---------------	------

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

PORTAFOLIO POR CARTERAS
(mill.US\$)

HOJA 2
27/11/95

CARTERA	DOLARES	OTRAS M/E	TOTAL	%
1 CUENTA CORRIENTE	126,2	17,3	143,5	1,06
Riesgo Bancario	107,8	0,0	107,8	0,79
Royal Canada	0,0	0,0	0,0	
Swiss Bank Corp.	107,8	0,0	107,8	
Morgan Guaranty Trust	0,0	0,0	0,0	
Deutsche	0,0	0,0	0,0	
Compras fecha posterior	0,0	0,0	0,0	
Repo	0,0	0,0	0,0	
Reverse Repo	0,0	0,0	0,0	
Riesgo no Bancario	18,4	17,3	35,7	0,26
Federal Reserve	18,4	0,0	18,4	
Bank of England	0,0	0,3	0,3	
B. Japan	0,0	0,0	0,0	
BIS	0,0	17,0	17,0	
Compras fecha posterior	0,0	0,0	0,0	
Repo	0,0	0,0	0,0	
Reverse Repo	0,0	0,0	0,0	
2 DEPÓSITOS A PLAZO	1.998,4	4.458,5	6.456,9	47,61
3 ACEPTACIONES BANCARIAS Y CD	240,0	0,0	240,0	1,77
4 DEPÓSITOS Y CD'S - BIS	97,5	49,8	147,3	1,09
5 PAPELES CORTO PLAZO	907,1	714,7	1.621,8	11,96
P. Comerciales(Custodio FED)	81,0	0,0	81,0	
Euronotas(Custodio BIS)	666,1	17,6	683,7	
Letras del Tesoro	160,0	697,1	857,1	
6 FLOATING RATE NOTES (Custodio BIS)	1.330,0	291,0	1.621,0	11,95
7 BONOS (Custodios)	1.080,0	2.252,0	3.332,0	24,57
Bank of England	0,0	176,6	176,6	
Swiss	0,0	0,0	0,0	
Deutsche Bank	620,0	0,0	620,0	
BIS	0,0	896,3	896,3	
Bank of Japan	0,0	904,9	904,9	
Banque de France	0,0	274,2	274,2	
Morgan Guaranty Trust	460,0	0,0	460,0	
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS	5.779,2	7.783,3	13.562,5	100,0
8 DEPÓSITOS EN ORO	0,0	434,7	434,7	3,06
-Riesgo bancario	0,0	434,7	434,7	3,06
-Riesgo no bancario	0,0	0,0	0,0	0,00
9 ORO BANCO CENTRAL	0,0	207,4	207,4	1,46
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO	0,0	642,1	642,1	
TOTALES	5.779,2	8.425,4	14.204,6	

CUSTODIA DE INSTRUMENTOS
(mill.US\$)

BANCOS	BONOS	FRN	E.NOT.	L.TES.	P.COM.	AB/CD	FIX-BIS	TOTAL
BIS LA	896,3	1.420,7	683,7			103,0	147,3	3.251,0
BIS	0,0	200,3	0,0					200,3
FEDERAL	0,0		0,0	0,0	81,0	127,0	0,0	208,0
MORGAN	460,0		0,0	0,0	0,0	10,0		470,0
B. ENGLAND	176,6							176,6
B. JAPAN	904,9			697,1				1.602,0
SWISS	0,0			0,0				0,0
B. FRANCE	274,2							274,2
DEUTSCHE	620,0			160,0				780,0
TOTALES	3.332,0	1.621,0	683,7	857,1	81,0	240,0	147,3	6.962,1

(*)

(*) BONOS	3.332,0
Hasta 1 año	687,8
Entre 1 y 3 años	1.312,9
Entre 3 y 5 años	703,4
Mas de 5 años	627,9

Plazo desde esta fecha al

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

A.BANCARIAS Y CD		240,0
US\$		240,0
	B nat Paris	25,0
	Bank Of America	5,0
	Barclays (cd)	0,0
	Commerzbank (CD)	40,0
	Deutsche (CD)	10,0
	Dresdner(CD)	65,0
	Lloyds (cd)	10,0
	Nat. West.Bk (cd)	20,0
	Suedwestdeutsche (CD)	15,0
	Societe Generale (cd)	25,0
	Westdeutsche (cd)	25,0

FIX-BIS		147,3
Yen		147,3
	BIS	49,8
US\$		
	BIS	97,5

P.COMERCIALES		81,0
US\$		81,0
	BDBC	20,0
	Com B australia	0,0
	EDF	0,0
	España	0,0
	OKB	61,0
	Suecia	0,0

EURONOTAS		683,7
US\$		666,1
	Belgica	124,0
	Ceprme	20,0
	Com B australia	66,0
	Council of Europa	49,0
	Credit Nationale	0,0
	EDF	0,0
	EUROFIMA	134,6
	BDBC	55,0
	N.Zelandia	50,0
	Nordic	20,0
	OKB	108,5
	Suecia	39,0
FRS		17,6
	BDBC	17,6

L.TESORO		857,1
US\$		160,0
	EE.UU.	160,0
Yen		697,1
	Japón	697,1

F.R.NOTES		1.621,0
US\$		1.330,0
	Belgium	61,0
	Finlandia	325,0
	AVASA	0,0
	SWEDEN	274,0
	N Zealand	200,0
	Irlanda	45,0
	R.Unido	50,0
	Italia	315,0
	Dinamarca	60,0
Yen		9,9
	EIB	9,9
DM		281,1
	EUROFIMA	12,0
	Bund.Republik	44,5
	Staatbank	12,8
	KFW	28,5
	Cred.Foncier	21,4
	Bundesbahn	101,4
	Bundes Post	46,3
	Asian Dev.B.	14,2

BONOS		3.332,0
US\$		1.080,0
	KFW	0,0
	OKB	0,0
	EE.UU.	1.080,0
DKK		11,9
	Dinamarca	11,9
FrF		274,2
	Francia	274,2
LE		176,6
	R.Unido	176,6
DM		830,2
	Austria	0,0
	Suecia	0,0
	Alemania	830,2
Yen		959,1
	Japón	904,9
	BIRF	54,2

TOTALES	6.962,1	6.962,1	6.962,1
INCLUDE			

RIESGO BANCARIO
BANCOS ACTIVOS
(mil. US)

HOJA 5
27/11/95

MARGEN	BANCOS	DPZ	O. ME	AB/CD	S. TOTAL	ORO	C. CTE.	TOTAL	pts	
12	200	ABN AMRO Bank	80,0	110,8	0,0	190,8	0,0	190,8	5	
3	50	ASLK CGER Bank				0,0		0,0		
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		
3	50	Banca Cassa di R. di Torino spa	10,0			10,0		10,0	0	
6	100	Banca Commerciale Italiana spa	14,0	82,6	0,0	96,6		96,6	3	
6	50	Banca Monte dei Paschi di Siena SPA	75,0	24,2		99,2		99,2	5	
6	100	Banca Nazionale del Lavoro spa	100,0	0,0		100,0		100,0	9	
12	200	Banco Bilbao Vizcaya	99,0	84,7	0,0	183,7		183,7	0	
6	100	Banco Central Hispanoamericano	72,5	22,1		94,6		94,6	3	
6	150	Banco Exterior de España		56,2		56,2		56,2	2	
12	200	Banco Santander	0,0	175,3		175,3		175,3	5	
12	150	Bank Austria AG		105,3		105,3		105,3	-3	
6	150	Bank Brussels Lambert	40,0	19,9		59,9		59,9	6	
12	200	Bank of America	0,0		5,0	5,0		5,0	0	
12	200	Bank of Montreal	0,0	31,1		31,1		31,1	3	
6	50	Bank of New York			0,0	0,0		0,0		
12	200	Bank of Nova Scotia	158,0	9,8	0,0	167,8	11,2	179,0	3	
6	150	Bank of Scotland	0,0	68,4		68,4		68,4	6	
12	200	Bank of Tokyo Ltd	0,0	196,2	0,0	196,2	0,0	196,2	17	
12	200	Bankers Trust Company				0,0	0,0	0,0		
3	50	Banque Indosuez	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	3	
12	200	Banque Nationale de Paris	15,0	148,3	25,0	188,3		188,3	4	
6	100	Banque Paribas	45,0	51,1		96,1		96,1	2	
12	200	Barclays Bank plc	0,0	0,0	0,0	0,0	21,9	21,9	3	
12	200	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	0,0	92,6	0,0	92,6		92,6	3	
12	300	Bayerische Landesbank Girozentrale	55,0	201,2		256,2		256,2	6	
12	200	Bayerische Vereinsbank AG	15,0	61,2		76,2		76,2	6	
6	50	Berliner Handels und Frankfurter	27,5	20,5		48,0		48,0	6	
12	300	Caisse des Dépôts et Consignations	45,0	157,5		202,5		202,5	3	
12	200	Caisse Nationale de Credit Agricole	40,0	108,9		148,9		148,9	3	
12	150	Caja de Madrid	75,0	35,9		110,9		110,9	4	
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	77,5	19,4		96,9		96,9	3	
12	200	Citibank NA			0,0	0,0	47,0	47,0		
6	50	Comerica Bank, Detroit				0,0		0,0		
12	200	Commerzbank AG	0,0	99,7	40,0	139,7		139,7	0	
12	200	Commonwealth Bank of Australia	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0		
3	50	Compagnie Financiere de CIC	50,0			50,0		50,0	3	
6	150	Credit Commercial de France	35,0	0,0		35,0		35,0	5	
12	150	Credit Communale de Belgique	26,0	63,0		89,0		89,0	4	
12	200	Credit Suisse	0,0	0,0	0,0	0,0	65,1	65,1	7	
6	50	Creditanstalt Bankverein	38,0	0,0	0,0	38,0		38,0	2	
6	50	Credito Italiano spa	29,4	19,7	0,0	49,1		49,1	6	
3	50	Credito Romagnolo	20,0	26,8		46,8		46,8	6	
6	100	Chase Manhattan Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	11,1		
12	200	Chemical Bank				0,0	0,0	0,0		
6	100	Dai-ichi Kangyo Bank Ltd	0,0	94,1	0,0	94,1		94,1	20	
6	150	Den Danske Bank Aktieselskab	0,0	95,5	0,0	95,5		95,5	0	
12	300	Deutsche Bank AG	120,0	58,4	10,0	188,4	0,0	188,4	2	
12	200	Dresdner Bank AG		77,0	65,0	142,0	0,0	142,0	0	
3	50	First National Bank of Boston		4,9		4,9		4,9	0	
6	50	First National Bank of Chicago	0,0	46,3	0,0	46,3		46,3	6	
6	100	Fuji Bank Ltd	0,0	94,6	0,0	94,6		94,6	22	
12	150	Generale Bank	120,0	20,2		140,2		140,2	2	
6	100	Industrial Bank of Japan Ltd	0,0	93,7	0,0	93,7		93,7	14	
12	200	Internationale Nederland Bank NV	0,0	56,6	0,0	56,6		56,6	6	
6	100	Istituto Bancario San Paolo di Torino	27,5	48,8		76,3		76,3	0	
6	50	Joyo Bank Ltd				0,0		0,0		
12	150	Kredietbank NV	10,0	126,2		136,2	0,0	136,2	1	
12	250	Landesbank Hessen Thüringen	0,0	105,1	0,0	105,1		105,1	2	
12	200	Lloyds Bank	0,0	0,0	10,0	10,0		10,0	6	
3	50	Mellon Bank NA	0,0	0,0		0,0		0,0		
3	50	Merita Bank Ltd	50,0	0,0		50,0		50,0	6	
12	200	Midland Bank plc	0,0	53,6		53,6	11,1	64,7	3	
12	200	Mitsubishi Bank Ltd	0,0	197,8		197,8		197,8	17	
12	300	Morgan Guaranty Trust Co.	40,0	52,1	0,0	92,1	110,9	203,0	31	
12	200	National Australia Bank Ltd	40,0	96,1	0,0	136,1		136,1	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	
6	150	NBD Bank NA	0,0		0,0	0,0		0,0	0	
3	50	Nordbanken AB (Publ)	0,0	18,9		18,9		18,9	3	
12	150	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	142,4	0,0	142,4		142,4	4	
6	100	Norinchukin Bank	0,0	34,5		34,5		34,5	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	22,0		
12	200	Royal Bank of Canada	95,0	30,4		125,4	33,1	158,5	0	
6	150	Royal Bank of Scotland plc	35,0	13,8		48,8		48,8	3	
12	200	Sanwa Bank Ltd	5,0	188,7	0,0	193,7		193,7	23	
3	50	Skandinaviska Enskilda Banken AB (Publ)	29,2	10,0	0,0	39,2		39,2	0	
12	200	Societe Generale	0,0	118,5	25,0	143,5	34,8	178,3	3	
6	50	Society National Bank				0,0		0,0		
3	50	Standard Chartered Bank	25,0	23,2		48,2		48,2	0	
12	250	Suedwestdeutsche Landesbank	40,0	176,4	15,0	231,4		231,4	6	
6	100	Sumitomo Bank Ltd	0,0	94,5	0,0	94,5		94,5	21	
6	50	Svenska Handelsbanken AB (Publ)	49,8	0,0		49,8		49,8	6	
12	200	Swiss Bank Corporation		0,0		0,0	22,1	22,1		
12	200	Toronto Dominion Bank Ltd	0,0	130,0	0,0	130,0		130,0	-1	
6	50	Unibank	1,0	0,0		0,0		0,0	3	
12	300	Union Bank of Switzerland		0,0	0,0	0,0	44,4	44,4	9	
6	100	Wells Fargo Bank NA.				0,0		0,0		
12	200	Westdeutsche Landesbank Girozentrale	20,0	63,8	25,0	108,8		108,8	3	
6	100	Westpac Banking Co.	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0		
		FED-BIS-BOE-RR	0,0	0,0		0,0	35,7	35,7		
		TOTALES	1.998,4	4.458,5	240,0	6.696,9	434,7	143,5	7.275,1	6,0

(*) excedido por paridades

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

(**) margen rebajado se regularza el 10.01.1996

RIESGO BANCARIO
BANCOS ACTIVOS
(mill.USD)

HOJA 5
27/11/95

MARGEN BANCOS		DPZ	O. M/E	AB/CD	S TOTAL	ORO	C.CTE.	TOTAL	pts	
3	50	ASLK CGER Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
6	50	Allied Irish Banks plc	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
3	50	Banca Cassa di R. di Torino spa	10,0	0,0	0,0	10,0	0,0	10,0		
6	50	Banca Monte del Paschi di Siena SPA	75,0	24,2	0,0	99,2	0,0	99,2	3	
6	50	Bank of New York	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
3	50	Banque Indosuez	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6	
6	50	Berliner Handels und Frankfurter	27,5	20,5	0,0	48,0	0,0	48,0		
6	50	Comerica Bank, Detroit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
3	50	Compagnie Financiere de CIC	50,0	0,0	0,0	50,0	0,0	50,0	6	
6	50	Creditanstalt Bankverein	38,0	0,0	0,0	38,0	0,0	38,0	6	
6	50	Credito Italiano spa	29,4	19,7	0,0	49,1	0,0	49,1		
3	50	Credito Romagnolo	20,0	26,8	0,0	46,8	0,0	46,8		
3	50	First National Bank of Boston	0,0	4,9	0,0	4,9	0,0	4,9	0	
6	50	First National Bank of Chicago	0,0	46,3	0,0	46,3	0,0	46,3		
6	50	Joyo Bank Ltd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6	
3	50	Mellon Bank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
3	50	Merita Bank Ltd	50,0	0,0	0,0	50,0	0,0	50,0	20	
6	50	National Bank of Canada	50,0	0,0	0,0	50,0	0,0	50,0	3	
3	50	Nordbanken AB (Publ)	0,0	18,9	0,0	18,9	0,0	18,9		
6	50	PNC Bank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
3	50	Skandinaviska Enskilda Banken AB (Publ)	29,2	10,0	0,0	39,2	0,0	39,2		
6	50	Society National Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3	
3	50	Standard Chartered Bank	25,0	23,2	0,0	48,2	0,0	48,2	6	
6	50	Svenska Handelsbanken AB (Publ)	49,8	0,0	0,0	49,8	0,0	49,8	3	
6	50	Unibank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3	
6	100	Australia & N.Zealand Banking Group	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
6	100	Banca Commerciale Italiana spa	14,0	82,6	0,0	96,6	0,0	96,6	3	
6	100	Banca Nazionale del Lavoro spa	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0	0	
6	100	Banco Central Hispanoamericano	72,5	22,1	0,0	94,6	0,0	94,6	6	
6	100	Banque Paribas	45,0	51,1	0,0	96,1	0,0	96,1		
6	100	Cassa di Risparmio delle Province Lombarde spa	77,5	19,4	0,0	96,9	0,0	96,9	3	
6	100	Chase Manhattan Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	0,0	11,1	0
6	100	Dai-ichi Kangyo Bank Ltd	0,0	94,1	0,0	94,1	0,0	94,1	6	
6	100	Fuji Bank Ltd	0,0	94,6	0,0	94,6	0,0	94,6	17	
6	100	Industrial Bank of Japan Ltd	0,0	93,7	0,0	93,7	0,0	93,7	6	
6	100	Istituto Bancario San Paolo di Torino	27,5	48,8	0,0	76,3	0,0	76,3	21	
6	100	Norinchukin Bank	0,0	34,5	0,0	34,5	0,0	34,5	0	
6	100	Sumitomo Bank Ltd	0,0	94,5	0,0	94,5	0,0	94,5	21	
6	100	Wells Fargo Bank NA.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
6	100	Westpac Banking Co.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	
6	150	Banco Exterior de España	0,0	56,2	0,0	56,2	0,0	56,2		
12	150	Bank Austria AG	0,0	105,3	0,0	105,3	0,0	105,3		
6	150	Bank Brussels Lambert	40,0	19,9	0,0	59,9	0,0	59,9	-3	
6	150	Bank of Scotland	0,0	68,4	0,0	68,4	0,0	68,4	3	
12	150	Caja de Madrid	75,0	35,9	0,0	110,9	0,0	110,9		
6	150	Credit Commercial de France	35,0	0,0	0,0	35,0	0,0	35,0	4	
12	150	Credit Communaux de Belgique	26,0	63,0	0,0	89,0	0,0	89,0		
6	150	Den Danske Bank Aktieselskab	0,0	95,5	0,0	95,5	0,0	95,5	20	
12	150	Generale Bank	120,0	20,2	0,0	140,2	0,0	140,2	22	
12	150	Kredietbank NV	10,0	126,2	0,0	136,2	0,0	136,2	0	
6	150	NBD Bank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3	
12	150	Norddeutsche Landesbank Girozentrale	0,0	142,4	0,0	142,4	0,0	142,4	4	
12	150	Republic National Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	22,0	0,0	22,0	
6	150	Royal Bank of Scotland plc	35,0	13,8	0,0	48,8	0,0	48,8		
12	200	ABN AMRO Bank	80,0	110,8	0,0	190,8	0,0	190,8	5	
12	200	Banco Bilbao Vizcaya	99,0	84,7	0,0	183,7	0,0	183,7	9	
12	200	Banco Santander	0,0	175,3	0,0	175,3	0,0	175,3	3	
12	200	Bank of America	0,0	0,0	5,0	5,0	0,0	5,0		
12	200	Bank of Montreal	0,0	31,1	0,0	31,1	0,0	31,1	0	
12	200	Bank of Nova Scotia	158,0	9,8	0,0	167,8	11,2	0,0	179,0	
12	200	Bank of Tokyo Ltd	0,0	196,2	0,0	196,2	0,0	196,2	6	
12	200	Bankers Trust Company	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
12	200	Banque Nationale de Paris	15,0	148,3	25,0	188,3	0,0	0,0	188,3	3
12	200	Barclays Bank plc	0,0	0,0	0,0	0,0	21,9	0,0	21,9	2
12	200	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	0,0	92,6	0,0	92,6	0,0	0,0	92,6	3
12	200	Bayerische Vereinsbank AG	15,0	61,2	0,0	76,2	0,0	0,0	76,2	6
12	200	Caisse Nationale de Credit Agricole	40,0	108,9	0,0	148,9	0,0	0,0	148,9	3
12	200	Canadian Imperial Bank of Commerce	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3
12	200	Citibank NA	0,0	0,0	0,0	0,0	47,0	0,0	47,0	0
12	200	Commerzbank AG	0,0	99,7	40,0	139,7	0,0	0,0	139,7	
12	200	Commonwealth Bank of Australia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
12	200	Credit Suisse	0,0	0,0	0,0	0,0	65,1	0,0	65,1	0
12	200	Chemical Bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2
12	200	Dresdner Bank AG	0,0	77,0	65,0	142,0	0,0	0,0	142,0	2
12	200	Internationale Nederland Bank NV	0,0	56,6	0,0	56,6	0,0	0,0	56,6	14
12	200	Lloyds Bank	0,0	0,0	10,0	10,0	0,0	0,0	10,0	2
12	200	Midland Bank plc	0,0	53,6	0,0	53,6	11,1	0,0	64,7	6
12	200	Mitsubishi Bank Ltd	0,0	197,8	0,0	197,8	0,0	0,0	197,8	3
12	200	National Australia Bank Ltd	40,0	96,1	0,0	136,1	0,0	0,0	136,1	
12	200	National Westminster Bank plc	0,0	0,0	20,0	20,0	0,0	0,0	20,0	0
12	200	Royal Bank of Canada	95,0	30,4	0,0	125,4	33,1	0,0	158,5	0
12	200	Sanwa Bank Ltd	5,0	188,7	0,0	193,7	0,0	0,0	193,7	23
12	200	Societe Generale	0,0	118,5	25,0	143,5	34,8	0,0	178,3	3
12	200	Swiss Bank Corporation	0,0	0,0	0,0	0,0	22,1	107,8	129,9	3
12	200	Toronto Dominion Bank Ltd	0,0	130,0	0,0	130,0	0,0	0,0	130,0	0
12	200	Westdeutsche Landesbank Girozentrale	20,0	63,8	25,0	108,8	0,0	0,0	108,8	3
12	250	Landesbank Hessen Thüringen	0,0	105,1	0,0	105,1	0,0	0,0	105,1	1
12	250	Suedwestdeutsche Landesbank	40,0	176,4	15,0	231,4	0,0	0,0	231,4	6
12	300	Bayerische Landesbank Girozentrale	55,0	201,2	0,0	256,2	0,0	0,0	256,2	6
12	300	Caisse des Depots et Consignations	45,0	157,5	0,0	202,5	0,0	0,0	202,5	
12	300	Deutsche Bank AG	120,0	58,4	10,0	188,4	0,0	0,0	188,4	0
12	300	Morgan Guaranty Trust Co.	40,0	52,1	0,0	92,1	110,9	0,0	203,0	31
12	300	Rabobank Nederland NV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
12	300	Union Bank of Switzerland	0,0	0,0	0,0	0,0	44,4	0,0	44,4	9
		FED-BIS-BOE-RR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	35,7	35,7	
TOTALES		1.898,4	4.458,5	240,0	6.696,9	434,7	143,5	7.275,1	6,0	

(*) excedido por paridades

"S1" correspondiente a observación desde el 22/09/95

(**) margen rebajado de conformidad el 10/01/1995

RIESGO BANCARIO
BANCOS INACTIVOS

MARGEN BANCOS

BANCOS SUSPENDIDOS EN OBSERVACION

100	Asahi Bank Ltd (21/12/94)	3	Japón
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
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
27/11/95

VENCIMIENTOS	DÓLARES	O.M/E	TOTAL	TOT.MES/AÑO	%
CAJA	126,2	17,3	143,5	474,8	3,3%
2/11/95	0,0	0,0	0,0		
3/11/95	0,0	0,0	0,0		
6/11/95	0,0	0,0	0,0		
7/11/95	0,0	0,0	0,0		
8/11/95	0,0	0,0	0,0		
9/11/95	0,0	0,0	0,0		
10/11/95	0,0	0,0	0,0		
12/11/95	0,0	0,0	0,0		
13/11/95	0,0	0,0	0,0		
16/11/95	0,0	0,0	0,0		
17/11/95	0,0	0,0	0,0		
20/11/95	0,0	0,0	0,0		
21/11/95	0,0	0,0	0,0		
22/11/95	0,0	0,0	0,0		
23/11/95	0,0	0,0	0,0		
24/11/95	0,0	0,0	0,0		
27/11/95	0,0	0,0	0,0		
28/11/95	0,0	0,0	0,0		
29/11/95	0,0	19,7	19,7		
30/11/95	127,5	184,1	311,6		

DICIEMBRE				2.793,6	19,7%
1/12/95	5,0	28,5	33,5		
4/12/95	20,0	96,4	116,4		
5/12/95	32,5	146,9	179,4		
6/12/95	0,0	53,1	53,1		
7/12/95	0,0	211,4	211,4		
8/12/95	86,0	73,8	159,8		
11/12/95	20,0	380,7	400,7		
12/12/95	15,0	42,7	57,7		
13/12/95	72,0	99,7	171,7		
14/12/95	35,0	149,5	184,5		
15/12/95	60,0	17,3	77,3		
18/12/95	30,0	83,5	113,5		
19/12/95	0,0	101,6	101,6		
20/12/95	10,0	446,1	456,1		
21/12/95	80,0	128,8	208,8		
22/12/95	12,5	29,6	42,1		
26/12/95	15,0	0,0	15,0		
27/12/95	20,0	42,7	62,7		
28/12/95	35,0	41,8	76,8		
29/12/95	34,5	37,0	71,5		

AÑO 1996	2.683,0	4.073,5	6.756,5	6.756,5	47,6%
AÑO 1997	280,0	331,6	611,6	611,6	4,3%
AÑO 1998	544,0	580,9	1.124,9	1.124,9	7,9%
AÑO 1999	671,0	263,4	934,4	934,4	6,6%
AÑO 2000	330,0	299,3	629,3	629,3	4,4%
AÑO 2001	85,0	24,6	109,6	109,6	0,8%
AÑO 2002	0,0	85,5	85,5	85,5	0,6%
AÑO 2003	60,0	117,1	177,1	177,1	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	9,9	9,9	9,9	0,1%

SUBTOTALES	5.779,2	8.218,0	13.997,2	13.997,2	98,5%
ORO B.CENTRAL		207,4	207,4	207,4	1,5%
TOTALES	5.779,2	8.425,4	14.204,6	14.204,6	100,0%

DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO
(mill.US\$)

HOJA 7
27/11/95

POR VENCIMIENTO			TOTAL	TOT.MES
NOVIEMBRE				11,1
DICIEMBRE	30/11/95	citi	11,1	33,2
	4/12/95	morgan	11,2	
	5/12/95	swiss	11,0	
	21/12/95	barclays	11,0	
ENERO				11,1
	26/01/96	chase	11,1	
FEBRERO				44,3
	2/02/96	ubs	11,1	
	15/02/96	credit s	11,0	
	28/02/96	s.generale	11,1	
	29/02/96	morgan	11,1	
MARZO				66,6
	5/03/96	credit s	11,2	
	8/03/96	morgan	11,1	
	12/03/96	swiss	11,0	
	15/03/96	ubs	11,0	
	19/03/96	morgan	11,1	
	22/03/96	republic	11,2	
ABRIL				87,3
	3/04/96	n scotia	11,2	
	12/04/96	barclays	10,9	
	15/04/96	royal	11,0	
	24/04/96	royal	11,0	
	25/04/96	credit s	11,0	
	26/04/96	ubs	11,1	
	29/04/96	credit s	9,9	
	30/04/96	ubs	11,2	
MAYO				33,2
	7/05/96	morgan	11,1	
	8/05/96	republic	10,9	
	14/05/96	morgan	11,2	
JUNIO				43,9
	5/06/96	credit s	11,0	
	7/06/96	morgan	11,0	
	10/06/96	morgan	10,9	
	13/06/96	s.generale	11,0	
AGOSTO				33,3
	1/08/96	credit s	11,0	
	21/08/96	morgan	11,1	
	22/08/96	morgan	11,2	
SEPTIEMBRE				22,0
	27/09/96	citi	11,0	
	30/09/96	royal	11,0	
OCTUBRE				36,0
	4/10/96	citi	11,1	
	7/10/96	citi	13,8	
	24/10/96	midland	11,1	
NOVIEMBRE				12,7
	27/11/96	s.generale	12,7	
TOTAL DEPÓSITOS ORO			434,7	434,7

POR BANCOS	Mill.US\$	Onzas
Citibank	47,0	136.291
Chase	11,1	32.081
England	0,0	0
Bank of Nova Scotia	11,2	32.322
Swiss Bank Corporation	22,1	64.026
Barclays Bank	21,9	63.567
Morgan Guaranty Trust	110,9	321.684
Republic	22,0	63.666
Credit Suisse	65,1	188.891
Royal Bank of Canadá	33,1	96.044
Soc.Generale	34,8	100.934
Union Bank of Switzerland	44,4	128.678
Midland	11,1	32.172
TOTALES	434,7	1.260.356

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

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

EUROPA								3.030,3
2600 Alemania	830,2	233,5						1.063,7
1300 Austria	0,0	0,0	61,0		108,5			169,5
325 Bélgica		61,0			124,0			185,0
325 Dinamarca	11,9	60,0			0,0			71,9
650 España		0,0	0,0		0,0			0,0
325 Finlandia		325,0						325,0
2600 Francia	274,2	21,4	0,0		20,0			315,6
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	176,6	50,0					0,0	226,6
325 Suecia	0,0	274,0	0,0		39,0			313,0
1300 Suiza								0,0

AMÉRICA								1.332,6
650 Canadá			20,0		72,6			92,6
5200 EE.UU.	1.080,0			160,0				1.240,0

ASIA Y OT.								1.918,0
325 Australia			0,0		66,0			66,0
5200 Japón	904,9			697,1				1.602,0
325 N.Zelandia		200,0	0,0		50,0			250,0

TOTAL RIESGO SOBERANO								6.280,9
------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	----------------

SUPRANACIONALES								441,2
1200 Asian Dev.Bank		14,2			0,0			14,2
BID								0,0
BIRF	54,2							54,2
BIS						147,3	0,0	147,3
CEE								0,0
Council Europe					49,0			49,0
EUROFIMA		12,0			134,6			146,6
Europ. Inv.Bank		9,9						9,9
Nordic Inv.Bank					20,0			20,0

TOTAL RIESGO SUPRANACIONAL								441,2
-----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--------------

	BONOS	FRN	P.COM.	L.TES.	E.NOT.	CD'S	TOTAL	
TOTALES GENERAL	3.332,0	1.621,0	81,0	857,1	683,7	147,3	0,0	6.722,1

ESTRUCTURA POR MONEDAS

(mill.US\$)

MONEDA	C.CTE	DPZ	CUSTD.	TOTAL	%	MARGEN
DOLARES	126,2	1.998,4	3.654,6	5.779,2	42,6	37 -- 45
\$ CAN	0,0	0,0	0,0	0,0		
MARCOS	17,0	1.969,4	1.111,4	3.097,8	32,8	31 -- 35 22,8
C.DANESAS	0,0	0,0	11,9	11,9	0,1	
LIBRAS	0,3	875,0	176,6	1.051,9	7,8	
F.SUIZOS	0,0	0,0	17,6	17,6	0,1	
F.FRANCESES	0,0	0,0	274,2	274,2	2,0	
YENES	0,0	1.614,1	1.715,8	3.329,9	24,6	24 -- 28
TOTAL MONEDAS	143,5	6.456,9	6.962,1	13.562,5	100,0	

TOTAL MONEDAS	143,5	6.456,9	6.962,1	13.562,5
TOTAL ORO		434,7	207,4	642,1
TOTAL GENERAL	143,5	6.891,6	7.169,5	14.204,6

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 Inc.	San Fr	140,00	0,87%		140,00	0,11%
2	Bank of Tokyo Capital Market	Londres		0,00%		0,00	0,00%
3	Banque Paribas	Londre	30,00	0,19%		30,00	0,02%
4	Barclays de Zoete Wedd Ltd.	Londre	112,20	0,70%		112,20	0,09%
5	Barclays de Zoete Wedd Sec	N.York	107,00	0,66%		107,00	0,08%
6	BIS	Basilea	904,70	5,62%		904,70	0,70%
7	Citibank International plc	Londre	125,50	0,78%		125,50	0,10%
8	Citicorp Securities Markets In	N.York	3,00	0,02%		3,00	0,00%
9	Credit Suisse First Boston Lt	Londre	144,20	0,90%		144,20	0,11%
10	CS First Boston	N.York	90,40	0,56%		90,40	0,07%
11	C.B.A	Londre	20,00	0,12%		20,00	0,02%
12	Daiwa Securities America Inc	N.York	785,10	4,87%		785,10	0,61%
13	Dean Witter Reynolds Inc.	Chicag	73,30	0,46%		73,30	0,06%
14	Deutsche Bank AG	Londre	27,90	0,17%		27,90	0,02%
15	Deutsche Morgan Grenfell /	N.York	265,00	1,65%	34.035,00	34.300,00	26,46%
16	Dillon Read co inc	N.York	458,50	2,85%		458,50	0,35%
17	Donaldson , Lufkin & Jenrette	N.York	1.223,00	7,59%		1.223,00	0,94%
18	First Chicago Ltd	Londre	24,00	0,15%		24,00	0,02%
19	First Nat. Chicago	Londre	63,00	0,39%		63,00	0,05%
20	Industrial Bank of Japan Inter	Londres		0,00%		0,00	0,00%
21	JP Morgan Securities Inc.	N.York	1.763,00	10,94%	38.499,90	40.262,90	31,06%
22	JP Morgan Securities Ltd.	Londre	96,10	0,60%		96,10	0,07%
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 Internation	Londre	1.011,60	6,28%		1.011,60	0,78%
26	Lehman Commercial Paper In	N.York	595,00	3,69%		595,00	0,46%
27	Lehman Government Securitie	N.York		0,00%		0,00	0,00%
28	Merrill Lynch	Londre	33,80	0,21%		33,80	0,21%
29	Merrill Lynch Government Inc.	N.York	169,00	1,05%		169,00	0,13%
30	National West Cap	Londre	22,30	0,14%		22,30	0,02%
31	Morgan Stanley International	Londre	4,50	0,03%		4,50	0,00%
32	Nikko Securities	N.York	728,00	4,52%		728,00	0,56%
33	Nomura Securities Co. Ltd.	N.York	703,60	4,37%		703,60	0,54%
34	Norinchukin	Londre	0,00	0,00%		0,00	0,00%
35	Prudential Bache	N.York	121,00	0,75%		121,00	0,09%
36	Salomon Brothers Internation	Londre	137,90	0,86%		137,90	0,11%
37	SBC Government Securities In	N.York	555,00	3,45%	40.990,00	41.545,00	32,05%
38	Smith Barney	N.York	153,00	0,95%		153,00	0,95%
39	Sumitomo Finance Internatio	Londre	264,30	1,64%		264,30	1,64%
40	Swiss Bank Corporation	Londre	2.700,50	16,76%		2.700,50	2,08%
41	UBS Ltd.	Londre	1.692,30	10,51%		1.692,30	1,31%
42	UBS Securities Inc.	N.York	757,70	4,70%		757,70	0,58%
TOTALES		16.108,60	100,00%	113.524,90	129.633,50	100,00%	