



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 478E DEL CONSEJO
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL JUEVES 25 DE ENERO DE 1996

En Santiago de Chile, a 25 de enero de 1996, siendo las 12,45 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Roberto Zahler Mayanz, y con la asistencia de los consejeros señores Pablo Piñera Echenique y Alfonso Serrano Spoerer, con el fin de tratar el rendimiento de los activos en divisas durante el mes de diciembre de 1995 y Portafolio de divisas al 22 de enero de 1996.

Asistieron, además, los señores:

Gerente General Subrogante y Gerente de División Gestión y Desarrollo,
señora Susana León Millán;
Fiscal y Ministro de Fe, don Víctor Vial del Río;
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;
Jefe de Gabinete del Presidente, doña Paola Assael Montaldo;
Gerente de Inversiones Internacionales Subrogante, don Iván Porras Porras;
Jefe Departamento Control de Inversiones Subrogante,
don Cristián Lazo Viveros;
Jefe de Prosecretaría, doña María Isabel Palacios Lillo.

El Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort, presenta a continuación los resultados de retornos contables asociados al portafolio de divisas acumulados para el año 1995 y los correspondientes al mes de diciembre. Junto con ellos presenta los comparadores de rendimiento de acuerdo a la forma de medición conocida por el Consejo en su Sesión Extraordinaria N° 388E del 24 de noviembre de 1994. Adicionalmente, incluye la publicación de los retornos económicos de la cartera de bonos valorados a precios de mercado ("mark to market"), para los mismos períodos.

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 provisionarias. Los resultados contables, en cambio, se encuentran - como ha sido habitual en estos informes - debidamente validados por el Departamento de Contabilidad del Banco.

Destaca el señor Le Fort que en el año 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 801,03 millones, provenientes en un 90,12% (US\$ 721,87 millones) de intereses percibidos y



BANCO CENTRAL DE CHILE

devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 9,88% (US\$ 79,16 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 5,71% para la canasta de monedas que componen el portafolio. Este resultado se descompone en un 5,08% para instrumentos de corto plazo y un 7,52% para instrumentos de largo plazo.

Agrega que el rendimiento total del portafolio durante 1995 es superior en 128,1 puntos básicos al obtenido por el comparador de mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). El índice de performance total para el año 1995 es 1,289. En corto plazo es 1,191 y en largo plazo es 1,493.

El performance global para 1995 se compara favorablemente con el resultado de 1994 que fue de 1,021, (en 1994 el índice de corto plazo fue equivalente a 1,00 y el índice de largo plazo fue 1,04), y es marginalmente superior al desempeño de 1993 que fue de 1,280. Agrega además que en 1991 y 1992 el índice fue de 1,1. Concluye entonces que 1995, ha sido un muy buen año desde el punto de vista de administración de las reservas por los resultados obtenidos.

En diciembre de 1995, en particular, el rendimiento efectivo del portafolio total excede - en términos anualizados - en 135,3 puntos básicos el rendimiento de los comparadores referenciales, generándose un índice de performance agregado equivalente a 1,370.- (ver Cuadro N° 2 en anexos). En corto plazo el índice mensual es 1,274 y en largo plazo es 1,625.

Como se observa con detalle en la siguiente tabla, los índices de performance para el corto plazo evidencian en diciembre de 1995 una mejoría respecto del mes anterior, y se mantienen en la tendencia especialmente favorable que viene registrándose desde el mes de marzo de 1995.

PERFORMANCE CORTO PLAZO

PERIODO	TOTAL	BANCARIO	SOB.+SUP.
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
Noviembre 95	1,218	1,163	1,335
Diciembre 95	1,274	1,238	1,351

El señor Le Fort indica que mientras el retorno total de corto plazo presenta un aumento de 5,5 puntos básicos en diciembre al pasar desde una tasa anualizada global del 4,489% en noviembre a un 4,544% en diciembre, los comparadores referenciales experimentan una disminución promedio de 11,9 puntos básicos.



BANCO CENTRAL DE CHILE

La obtención en diciembre de 1995 de un resultado contable global de corto plazo que no refleja una reducción en su tasa nominal - en un contexto generalizado de bajas de tasas de interés (ver Anexo N° 1) - se explica en medida importante por el manejo estratégico de los depósitos a plazo. Esta cartera representó en diciembre el 62,1% del corto plazo.

En diciembre el performance del riesgo bancario presenta un aumento más acentuado que lo observado en el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, sustentado en la decisión de política comentada en el informe del mes de noviembre de comenzar a arbitrar vencimientos de inversiones desde el área marco al área dólar, tendiendo a alargar - en la medida de lo factible - las posiciones en esta última moneda. Esto, en virtud de las tendencias esperadas en las tasas de interés del mercado.

El señor Le Fort agrega que entre noviembre y diciembre el retorno del riesgo bancario aumenta desde un 4,40% a un 4,49%. En los depósitos a plazo - componente principal de esta cartera - los retornos en dólares aumentan desde un 6,17% en noviembre a un 6,20% en diciembre, y la participación de esta moneda dentro de la cartera de depósitos aumenta desde un 29,33% a un 32,84%. En marcos alemanes y yens, por su parte, se observan disminuciones de retornos y de participación relativa. En términos de flujos, en diciembre venció el 37% de la cartera de depósitos a plazo. Al mismo tiempo, se observa una entrada neta de inversiones en dólares (US\$ 363 millones), marcos alemanes (US\$ 180 millones), francos suizos (US\$ 26 millones) y francos franceses (US\$ 10 millones). Las salidas netas, por su parte, corresponden a libras esterlinas (US\$ 18,4 millones) y yens (US\$ 6,6 millones).

En el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, por su parte, los retornos nominales disminuyen marginalmente desde un 4,65% en noviembre a un 4,64% en diciembre. El aumento menos acentuado que se observa en el performance de esta cartera respecto del riesgo bancario, se asocia en medida importante a arbitrajes menos intensos de inversiones. Las oportunidades de inversión resultaron menos atractivas. En el caso de las letras del tesoro, por consideraciones de rentabilidad y consecuentes con el objetivo de alargar posiciones en dólares, se privilegian durante el mes renovaciones de inversiones a plazos más largos. Los vencimientos más las ventas de instrumentos de riesgo soberano y supranacional representaron en diciembre el 18,23% de la cartera promedio mantenida. El 27% de los FRNs, por su parte, renovaron tasas de cupón en las condiciones financieras imperantes en el mes. Al mismo tiempo, se observa una disminución neta del riesgo soberano y supranacional como proporción del corto plazo, desde un 32,60% en noviembre a un 30,74% en diciembre, reflejándose con ello un cierto grado de sustitución por inversiones en riesgo bancario. En diciembre se produce una desinversión neta en FRNs por US\$ 20 millones y en Papeles Comerciales por US\$ 59 millones.

Con respecto a los bonos, el señor Le Fort manifiesta que en diciembre pasado el índice de performance contable asciende a 1,625, manteniéndose en la tendencia excepcionalmente favorable que se observa desde septiembre de 1995. En efecto, mientras en agosto el índice fue equivalente a 1,23, en septiembre el valor del índice aumentó a 1,80 para luego descender en octubre a 1,44 y situarse en 1,413 en noviembre.

Explica que durante el último cuatrimestre la mantención de un performance contable por sobre los comparadores referenciales es, por una parte, la obtención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante, y por otra, la realización de ganancias de capital producto de la venta de bonos.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Indica que en diciembre las diferencias de retorno entre los cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante, explica 38,4 puntos de los 62,5 puntos de índice incremental mensual sobre los comparadores referenciales. Por otra parte se obtuvieron ganancias totales por ventas de bonos equivalentes a US\$ 2,54 millones, explicando los restantes 24,1 puntos de índice incremental mensual sobre los comparadores; en el mismo mes se vendieron bonos en marcos alemanes por DM 81 millones y bonos en yens por 8.000 millones. Además vencieron 10.700 millones de bonos en yens. Las compras de bonos, por su parte, totalizaron DM 81 millones, US\$ 10 millones y 13.000 millones en yens. El Anexo N° 2 ilustra sobre la evolución de la composición relativa de la cartera de bonos en distintas monedas.

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 año 1995 y para el mes de diciembre en particular, el "retorno total" 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.

Al mismo tiempo, indica que se compara este resultado con el "retorno total" de los indicadores referenciales para los bonos, generándose un índice de performance sobre una base de cálculo homogénea que es muy sensible a la volatilidad de los precios de los instrumentos. 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. Asimismo, hay que considerar un horizonte de evaluación de varios períodos para analizar los resultados.

El señor Le Fort señala que en términos acumulados, durante 1995 los bonos registran un 11,978% de retorno económico anualizado, resultado que es inferior en 54,4 puntos básicos al rendimiento de los comparadores referenciales relevantes. El índice de performance económico anual equivale a 0,956 (ver Cuadro N° 3 en anexos), y presenta - como se observa en la siguiente tabla - una leve mejoría respecto de la tendencia acumulada hasta fines de los meses de octubre y noviembre.

RESULTADOS ECONOMICOS ACUMULADOS CARTERA DE BONOS

Año 1995	Retorno acumulado* BCCH (a)	Retorno acumulado* Benchmark (b)	Performance Económico (a/b)
Enero-octubre	10,023%	10,688%	0,938
Enero-noviembre	11,186%	12,020%	0,931
Enero-diciembre	11,978%	12,522%	0,956

(*) Tasas de retorno para los períodos que se indican. No se presentan en términos anualizados.

El señor Le Fort agrega que durante el año 1995 resultan determinantes para el desempeño global los resultados acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,971) y muy especialmente en el área yen (0,475), debido a que en el área dólar, por su parte, se registra un índice acumulado equivalente a 1,207.



BANCO CENTRAL DE CHILE

El Cuadro N° 4 que se acompaña en Anexos combina, referencialmente, los resultados "contables" de corto plazo con el retorno "económico" de la cartera de bonos valorada a precios de mercado. Las tasas de retorno total efectivas y referenciales del Cuadro N° 3 se anualizan, para ser consistentes con la forma de presentación de los resultados de corto plazo. De esto se concluye que para el año 1995 se observa un índice agregado para el portafolio total de 1,143, resultado que es levemente superior a lo acumulado hasta fines de noviembre y octubre. La siguiente tabla ilustra sobre el particular:

PERFORMANCE GLOBAL COMPUESTO, INDICES ACUMULADOS

Año 1995	Performance contable corto plazo	Performance Económico Bonos	Performance Global Compuesto	Performance Contable Total
Enero-octubre	1,194	0,938	1,137	1,296
Enero-noviembre	1,191	0,931	1,130	1,289
Enero-diciembre	1,191	0,956	1,143	1,289

Destaca, en base al cuadro anterior, que independientemente de la forma en que se analicen los resultados a nivel agregado - ya sea considerando los índices "económicos" o los índices "contables" para la cartera de bonos -, los resultados acumulados globales para el portafolio total exceden a los comparadores referenciales con plena adherencia a los rangos permitidos de composición global de monedas, duración y riesgo.

El Gerente de División Internacional hace presente que a nivel mensual, y como se indica en la tabla siguiente, diciembre se caracteriza por registrar el resultado económico más bajo del último trimestre de 1995 en términos de tasas de retorno efectivas (0,690%), y por mostrar el mejor desempeño del trimestre en términos de índice de performance con un valor de 1,754. Como se observa en el Cuadro N° 5 en los Anexos, los retornos son positivos y superiores a los comparadores referenciales en el área dólar y el área marco. En el área yen, por su parte, los retornos efectivos y los retornos referenciales son negativos, resultando menores las pérdidas en el caso de la cartera del Banco, que se ha mantenido durante el año con una duración inferior a los comparadores referenciales.

RESULTADOS ECONOMICOS MENSUALES CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCH (*) (a)	Retorno Total Benchmark (*) (b)	Performance Económico (a/b)	Performance Contable
Octubre 1995	0,862%	0,732%	1,177	1,440
Noviembre 1995	1,027%	1,203%	0,853	1,413
Diciembre 1995	0,690%	0,393%	1,754	1,625

(*) Tasas mensuales.

A nivel agregado, el índice de performance compuesto para el mes de diciembre considerando el desempeño "contable" de corto plazo y el desempeño "económico" de los bonos, señala un índice de performance global de 1,433. En noviembre el resultado total fue un índice de 1,081 y en septiembre un índice de 1,288.



BANCO CENTRAL DE CHILE

El señor Le Fort destaca, por otra parte, que en diciembre de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 3.467,6 millones, habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 23,82 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 15,04 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 8,78 millones. Agrega que en noviembre de 1995 el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 3.572 millones, considerando el promedio de paridades registrado en ese mes. Las ganancias económicas totalizaron US\$ 36,23 millones: US\$ 15,19 millones de intereses y US\$ 21,04 millones por concepto de cambios de precios.

La existencia de resultados económicos de gestión que difieren de la evolución de los comparadores referenciales en la cartera de bonos, generándose un índice de performance mensual excepcionalmente alto en diciembre y desempeños acumulados por debajo de los retornos referenciales para 1995, se basa en medida importante en una diferencia de composición entre la cartera efectiva y la contemplada en los comparadores referenciales, - la composición benchmark de los comparadores referenciales para las carteras relevantes [riesgo bancario, soberano y supranacional de corto plazo y bonos], considera el punto central de los rangos permitidos para las monedas. En el caso de los bonos, además, se asume una duración referencial de aproximadamente 2,5 años en cada moneda e instrumento entre 1 y 5 años de plazo remanente hasta el vencimiento - sustentada en decisiones de inversión que han privilegiado de distinta forma posicionamientos entre instrumentos de corto y largo plazo. Aproximadamente el 75% del portafolio del Banco corresponde a corto plazo y el restante 25% a bonos. A nivel global, en consecuencia, un posicionamiento determinado en el corto plazo condiciona la estructura de largo plazo.

En este caso, se observan desviaciones importantes en la duración de la cartera de bonos en dólares y en yens respecto de los comparadores referenciales. En diciembre la cartera en dólares registra una duración de 4,06 años y la cartera en yens una duración de 0,97 años. Los comparadores referenciales, por su parte, consideran aproximadamente 2,5 años. Esto se basa en diferencias de apreciación respecto de los rendimientos esperados en esas monedas.

En dólares se han privilegiado posiciones más largas que han resultado favorables en términos de retornos, generándose por este concepto desempeños acumulados y mensuales superiores a los comparadores. En diciembre se produce una sistemática mejoría en los precios de los bonos en dólares, afectando en mayor medida a los bonos entre 7 y 10 años mantenidos en la cartera (32,11% del total). Estos experimentan aumentos promedios de precios equivalentes a un 1,17%. Los bonos entre 1 y 5 años (66,97% del total), registraron aumentos de precios equivalentes a un 0,39%.

En yens, por su parte, hasta fines de noviembre se privilegiaron posiciones cortas debido a la volatilidad de los mercados. Al mismo tiempo, teniendo en cuenta lo bajo de los rendimientos, sistemáticamente, se mantuvo durante el año - a nivel del portafolio total - la participación del yen en el límite inferior del rango autorizado. Esto es, en torno al 19% hasta julio y luego en alrededor del 24% del portafolio total. El 26 de julio se modificó la composición objetivo para las monedas, aumentando la participación del yen y disminuyendo la del dólar.

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

mf
+



BANCO CENTRAL DE CHILE

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

Area	Benchmark	Composición efectiva monedas			Performance		
		Octubre	Noviembre	Diciembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Dólar	41%	33,70%	32,71%	33,07%	1,181	1,003	1,339
Marco	33%	38,85%	38,71%	39,72%	1,313	1,040	1,015
Yen	26%	27,45%	28,58%	27,21%	0,653	0,115	1,950
Total	100%	100%	100%	100%	1,177	0,853	1,754

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

El Gerente de División Internacional señala que en el caso de los bonos en yens, vale destacar que durante el último trimestre de 1995 los principales movimientos se concentran en el mes de diciembre, donde se registran ventas por 8.000 millones de yens, vencimientos por 10.700 millones y compras por 13.000 millones, produciéndose una desinversión neta en esta cartera por 5.700 millones de yens. Con anterioridad sólo se registran movimientos en octubre, por compras de 5.500 millones en yens.

La cartera de bonos en yenes mantenida en diciembre experimentó un "retorno total" negativo equivalente a un 0,043%. Los instrumentos mantenidos en la cartera en yens con un plazo remanente hasta la madurez inferior a un año (67,83% del total), experimentaron durante diciembre un 0,45% de caída en los precios. Para el resto de la cartera efectiva en yens (bonos entre 1 y 3 años, 3 y 5 años y entre 5 y 7 años), se observan caídas de precios mayores. Esto es caídas de precios equivalentes a un 0,87%, un 1,65% y un 1,68% respectivamente. A nivel agregado, las citadas caídas en precios no alcanzan a compensarse con los retornos por cupones, obteniéndose un retorno total negativo equivalente a un 0,043%. La cartera correspondiente al comparador benchmark - que asume mayor riesgo - registró una pérdida mayor, equivalente a un 0,864%.

La composición de los bonos por tramos de madurez, por su parte, presenta las siguientes diferencias respecto de la estructura referencial de los comparadores referenciales:

Bonos por tramos de madurez. Diferencias de composición con los comparadores referenciales - Trimestre octubre-diciembre de 1995 (*)

AREA	TRAMOS MADUREZ	DESVIACION EFECTIVA MENSUAL		
		OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Dólar	0 - 1 año	8,62%	0,93%	0,92%
	5 - 10 años	30,17%	32,41%	32,11%
Marco	0 - 1 año	0,00%	0,00%	0,00%
	5 - 10 años	18,95%	19,03%	20,23%
Yen	0 - 1 año	68,58%	68,58%	67,83%
	5 - 10 años	3,59%	3,59%	2,73%
Desviación Total del Portafolio		40,25%	38,90%	38,16%

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



BANCO CENTRAL DE CHILE

Finalmente, el señor Le Fort destaca que el 11 de diciembre se tomó la decisión de proceder gradualmente con una recomposición de la cartera de bonos en yens, tendiendo a reducir su monto total y buscando alargar su duración.

El Gerente de División Internacional informa que durante el trimestre octubre-diciembre la duración total del portafolio se ubica en el tramo inferior del rango autorizado. A fines de octubre la duración total era de 9,84 meses; en noviembre se concluyó el mes con una duración de 9,87 meses y en diciembre ésta ascendió a 9,99 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 a los efectos de los prepagos de deuda por realizar en el primer semestre de 1996. En lo medular, los desembolsos que se efectuarán en enero y los que se efectuarán en febrero de 1996 por obligaciones del Banco Central de Chile, que totalizan aproximadamente US\$ 1.436,7 millones (esta estimación incluye capital e intereses. En junio de 1996 se efectuará el último pago, por un valor estimado de US\$ 117,9 millones); US\$ 1.134,6 millones en enero y US\$ 302,1 millones en febrero.

El señor Le Fort manifiesta que la División Internacional estableció como objetivo operacional para diciembre una duración de 9,8 meses, teniendo en consideración que la estrategia diseñada para financiar el prepagado de deuda de enero de 1996 (aproximadamente US\$ 1.134,6 millones), contempla esencialmente el uso de recursos de la cartera de corto plazo. Como consecuencia de esto, luego de los prepagos la importancia relativa de la cartera de bonos subirá y con ello la duración total se situaría - ceteris paribus - en el tramo central del rango autorizado.

Señala que la composición efectiva de monedas ha presentado la siguiente evolución durante el último trimestre de 1995:

Portafolio Total. Evolución de la Composición Efectiva de Monedas
(% a fines de cada mes)

Area	Octubre	Noviembre	Diciembre	Estructura (rangos)
Dólar	41,23%	43,37%	44,73%	37% - 45%
Marco	34,16%	32,30%	31,42%	31% - 35%
Yen	24,61%	24,33%	23,84%	24% - 28%

El hecho que entre fines de octubre y diciembre se observe un aumento en la participación relativa del dólar y una disminución del área marco, obedece a una decisión estratégica sustentada en lo siguiente: a) Que el 67,8% de los desembolsos asociados a los prepagos de enero y febrero de 1996 son en dólares (aproximadamente US\$ 974,7 millones). b) Que las tasas de interés en marcos no resultan especialmente atractivas como para seguir renovando masivamente inversiones en esa moneda. El incumplimiento del margen mínimo para el yen en diciembre tiene un carácter transitorio, solamente por dos días, y obedece - como se anticipó al Consejo el mes previo - a consideraciones estratégicas relacionadas con los citados prepagos de deuda de enero y febrero de 1996, a ello se suma el hecho de que por el rendimiento del yen se ha tendido a privilegiar un objetivo de estar en el límite inferior del rango permitido para la tenencia de yens, para así tratar de mejorar el rendimiento de la cartera.



BANCO CENTRAL DE CHILE

Por último el señor Le Fort manifiesta que continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de diciembre el riesgo bancario representara el 50,08% del portafolio. En noviembre fue equivalente al 50,02%, mientras que en octubre fue un 50,83% del portafolio.

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

No habiendo otros temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,55 horas.



PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero



ROBERTO ZAHLER MAYANZ
Presidente



VICTOR VIAL DEL RIO
Ministro de Fe



ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero

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

Informe (9 hojas);

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

Cuadro N° 1.1 - Ingresos Nominales del Portafolio de Corto Plazo (Enero-Diciembre 1995)

Cuadro N° 1.2 - Ingresos Nominales del Portafolio de Bonos (Enero-Diciembre 1995)

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

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

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

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

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

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

- Evolución de Precios y Curvas Referenciales de Rendimiento (9 hojas)

Anexo N° 1 - Spread Libid Enero 1995 - Diciembre 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 (Diciembre 1994 a Diciembre 1995) Portafolio de Divisas (13 hojas)

6.1e-Fon

PORTAFOLIO DE DIVISAS

		Monto (mill.US\$)	% del Total
1 CUENTA CORRIENTE	0,00--0,00	453,02	3,42
Riesgo Bancario		-66,80	-0,50
Riesgo No Bancario		519,82	3,92
2 DEPOSITOS A PLAZO	0,00--0,00	6.253,14	47,19
DPZ		6.253,14	47,19
3 ACEPTACIONES BANCARIAS	0,00--0,00	5,00	0,04
Ac.Banc.		5,00	0,04
4 CERTIFICADOS DE DEPOSITOS	0,00--0,00	182,00	1,37
CDs		182,00	1,37
5 DEPOSITOS Y FIX-BIS	1,00--27,00	151,39	1,14
DPZ BIS		0,00	0,00
FIX BIS(d)		114,32	0,86
FIX BIS		37,07	0,28
6 PAPELES DE CORTO PLAZO	9,00--43,00	1.364,40	10,30
PapelCom		0,00	0,00
EuroNota		366,59	2,77
T-Bills		997,80	7,53
NotasDesc		0,00	0,00
7 FLOATING RATE NOTES	2,00--16,00	1.594,74	12,04
Floatings		1.594,74	12,04
8 BONOS	8,00--34,00	3.246,83	24,50
Bonds		3.246,83	24,50
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS		13.250,52	100,00

9 DEPOSITOS A PLAZO EN ORO	0,00--0,00	436,90	3,14
10 ORO BANCO CENTRAL	0,00--0,00	208,26	1,50
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO		645,16	

TOTAL PORTAFOLIO	13.895,69
-------------------------	------------------

MARGENES

	Riesgo	%
Riesgo Soberano	0,00--0,00	47,11
Riesgo Bancario	0,00--52,00	49,01
Riesgo Supranacional	0,00--0,00	2,39
Oro Banco Central	0,00--0,00	1,50
TOTAL		100,00

	Monedas	%
US\$	37,00--45,00	42,60
DM	31,00--35,00	32,92
YEN	24,00--28,00	24,48
TOTAL		100,00

	Duracion	%
Meses	9,40--12,40	10,17

PORTAFOLIO POR CARTERAS

(Millones de US\$)

Nro Cartera	Dolares	Otras M/E	Total	%
1 CUENTA CORRIENTE	489,52	-36,50	453,02	3,42
Riesgo Bancario	-72,64	5,84	-66,80	-0,50
deutsche bank a.g.,new york	150,09	0,00	150,09	
morgan guaranty trust co., new york	200,11	0,00	200,11	
societe generale, paris	0,00	5,73	5,73	
swiss bank co., new york	79,16	0,00	79,16	
Repo	0,00	0,00	0,00	
Reverse Repo	-502,00	0,00	-502,00	
Compras fecha posterior	0,00	0,00	0,00	
Otros	0,01	0,12	0,13	
Riesgo No Bancario	562,16	-42,34	519,82	3,92
bank for international settlements,basle	0,49	23,91	24,40	
bank of england,london	0,00	0,47	0,47	
bank of japan,tokyo	0,00	0,17	0,17	
federal reserve bank of new york, new york	59,68	0,00	59,68	
Repo	0,00	0,00	0,00	
Reverse Repo	502,00	0,00	502,00	
Compras fecha posterior	0,00	-66,89	-66,89	
Otros	0,00	0,00	0,00	
2 DEPOSITOS A PLAZO	1.960,89	4.292,24	6.253,13	47,19
DPZ	1.960,89	4.292,24	6.253,13	
3 ACEPTACIONES BANCARIAS	5,00	0,00	5,00	0,04
Ac.Banc.	5,00	0,00	5,00	
4 CERTIFICADOS DE DEPOSITOS	182,00	0,00	182,00	1,37
CDs	182,00	0,00	182,00	
5 DEPOSITOS Y FIX-BIS	85,00	66,39	151,39	1,14
FIX BIS(d)	65,00	49,32	114,32	
FIX BIS	20,00	17,07	37,07	
6 PAPELES DE CORTO PLAZO	492,30	872,10	1.364,40	10,30
EuroNota	342,30	24,29	366,59	
T-Bills	150,00	847,80	997,80	
7 FLOATING RATE NOTES	1.310,00	284,74	1.594,74	12,04
Floatings	1.310,00	284,74	1.594,74	
8 BONOS	1.120,00	2.126,83	3.246,83	24,50
bank for international settlements,basle	0,00	780,73	780,73	
bank for international settlements liq acct	0,00	133,61	133,61	
bank of england,london	0,00	173,81	173,81	
bank of japan,tokyo	0,00	765,85	765,85	
banque de france curr acct 3486,paris	0,00	272,84	272,84	
swiss bank co., cust acct 1003597260 (ny)	460,00	0,00	460,00	
deutsche morgan grenfell ny	660,00	0,00	660,00	
TOTAL PORTAFOLIO DE DIVISAS	5.644,71	7.605,80	13.250,51	100,00
9 DEPOSITOS A PLAZO EN ORO	0,00	436,90	436,90	3,14
10 ORO BANCO CENTRAL	0,00	208,26	208,26	1,50
TOTAL PORTAFOLIO DE ORO	0,00	645,16	645,16	
T O T A L E S	5.644,71	8.250,96	13.895,67	

CUSTODIA DE INSTRUMENTOS
(Millones de US\$)

Bancos	CDs	Bonds	FIX BIS	EuroNota	Floatings	FIX BIS(d)	T-Bills	Ac.Banc.	Total
BANK FOR INTERNATIONAL €	20,00	133,61	37,07	276,59	97,50	114,32			679,09
BANK FOR INTERNATIONAL €	70,00	780,73		90,00	1.497,24				2.437,97
BANK OF ENGLAND,LONDON		173,81							173,81
BANK OF JAPAN,TOKYO		765,85					847,80		1.613,66
BANQUE DE FRANCE CURR ACCT 3486,PA		272,84							272,84
DEUTSCHE MORGAN GRENF	10,00	660,00					150,00		820,00
FEDERAL RESERVE BANK OF	82,00							5,00	87,00
SWISS BANK CO., CUST ACCT 1003597260		460,00							460,00
TOTAL	182,00 (*)	3.246,83	37,07	366,59	1.594,74	114,32	997,80	5,00	6.544,36

(*) Bonds **3.246,83**

Hasta 1 año 473,41
 Entre 1 y 3 año 1.349,63
 Entre 3 y 5 año 755,97
 Mas de 5 año 667,81

INSTRUMENTOS POR TIPO Y EMISOR
(Millones de US\$)

Instrumento	Moneda	Emisor	Monto Invertido	Total Moneda	Total Instrumento
Ac.Banc.	DOLAR USA	BANK OF AMERICA NT & SA,SAN FRANCISCO	5,00	5,00	5,00
Bonds	CORONA DAN	GOVERNMENT OF DENMARK, DENMARK	11,73	11,73	3.246,84
	DOLAR USA	TREASURY USA	1.120,00	1.120,00	
	FRANCO FRA	TRESOR FRANCE,PARIS	272,84	272,84	
	LIBRA ESTE	GOVERNMENT OF ENGLAND, ENGLAND	173,81	173,81	
	MARCO ALEM	BUNDESOBLIGATIONEN,FRANKFURT	345,43	848,95	
		BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND, FRANKFL	447,11		
		TREUHANDANSTALT	56,41		
	YEN	GOVERNMENT OF JAPAN, JAPAN	765,85	819,51	
		WORLD BANK,WASHINGTON	53,66		
CDs	DOLAR USA	BANQUE NATIONALE DE PARIS,PARIS	25,00	182,00	182,00
		COMMERZBANK A.G., FRANKFURT	40,00		
		DEUTSCHE BANK A.G., FRANKFURT	10,00		
		DRESDNER BANK A.G.,FRANKFURT	32,00		
		LLOYDS BANK PLC., LONDON	10,00		
		NATIONAL WESTMINSTER BANK PLC,LONDO	20,00		
		SOCIETE GENERALE, PARIS	25,00		
		UNION DE BANQUES SUISSE, ZURICH	10,00		
		WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIROZENTR/	10,00		
EuroNota	DOLAR USA	BUSINESS DEV. BANK CANADA	40,00	342,30	366,59
		COMMONW. BK AUSTRALIA, LONDON	16,00		
		COUNCIL OF EUROPE, PARIS	34,00		
		EUROFIMA	40,80		
		GOV. OF NEW ZELAND, NEW ZELAND	25,00		
		KINGDOM OF BELGIUM, BELGIUM	61,50		
		KINGDOM OF SWEDEN, SWEDEN	39,00		
		NORDIC INVESTMENT BANK	10,00		
		OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK	76,00		
	FRANCO SUI	KINGDOM OF SPAIN, SPAIN	17,31	17,31	
	LIBRA ESTE	ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELECTRIC.	6,98	6,98	
FIX BIS	DOLAR USA	BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS,B	20,00	20,00	37,07
	YEN	BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS,B	17,07	17,07	
FIX BIS(d)	DOLAR USA	BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS,B	65,00	65,00	114,32
	YEN	BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS,B	49,32	49,32	
Floatings	DOLAR USA	FINLANDIA	325,00	1.310,00	1.594,75
		GOV. OF NEW ZELAND, NEW ZELAND	200,00		
		GOVERNMENT OF DENMARK, DENMARK	60,00		
		GOVERNMENT OF ENGLAND, ENGLAND	50,00		
		GOVERNMENT OF ITALY, ITALY	315,00		
		IRLANDA	45,00		
		KINGDOM OF BELGIUM, BELGIUM	61,00		
		KINGDOM OF SWEDEN, SWEDEN	254,00		
	MARCO ALEM	ASIAN DEVELOPMENT BANK,MANILA	13,93	274,99	
		BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND, FRANKFL	43,53		
		CREDIT FONCIER, PARIS	20,89		
		DEUTSCHE BUNDESBahn, FRANKFURT	99,24		
		DEUTSCHE BUNDESPOST, FRANKFURT	45,27		
		EUROFIMA	11,73		
		KREDITANSTALT FUR WIEDERAUFBAU,FRAN	27,86		
		STAATSBANKBERLIN	12,54		
	YEN	EUROPEAN INVESTMENT BANK, LUXEMBOUF	9,76	9,76	
T-Bills	DOLAR USA	TREASURY USA	150,00	150,00	997,80
	YEN	GOVERNMENT OF JAPAN, JAPAN	847,80	847,80	
TOTAL			6.544,37	6.544,37	6.544,37

PORTAFOLIO POR VENCIMIENTOS
(Millones de US\$)

Vencimientos	Dolares	O.M/E	Total	Total.Mes/Año	%
CAJA	489,52	-36,50	453,02	453,02	3,26
ENERO				848,24	6,10
24/01/96	33,22	51,99	85,22		
25/01/96	14,00	67,29	81,29		
26/01/96	70,00	102,53	172,53		
29/01/96	55,00	133,38	188,38		
30/01/96	10,00	0,00	10,00		
31/01/96	79,90	230,93	310,83		
FEBRERO				1.767,71	12,72
1/02/96	35,08	0,00	35,08		
2/02/96	7,50	41,20	48,70		
5/02/96	70,30	10,52	80,82		
6/02/96	24,75	12,19	36,94		
7/02/96	54,00	137,08	191,08		
8/02/96	15,00	0,00	15,00		
9/02/96	25,00	49,73	74,73		
12/02/96	25,00	0,00	25,00		
13/02/96	24,00	237,62	261,62		
14/02/96	47,50	29,27	76,77		
15/02/96	25,00	11,04	36,04		
16/02/96	0,00	19,55	19,55		
19/02/96	0,00	19,08	19,08		
20/02/96	60,00	269,43	329,43		
21/02/96	20,00	85,60	105,60		
22/02/96	89,00	86,14	175,14		
23/02/96	0,00	19,86	19,86		
26/02/96	20,00	52,23	72,23		
27/02/96	20,00	6,96	26,96		
28/02/96	0,00	11,26	11,26		
29/02/96	22,50	84,32	106,82		
AÑO 1996	1.988,45	4.395,28	6.383,72	6.383,72	45,94
AÑO 1997	260,00	294,41	554,41	554,41	3,99
AÑO 1998	554,00	691,60	1.245,60	1.245,60	8,96
AÑO 1999	671,00	259,26	930,26	930,26	6,69
AÑO 2000	400,00	341,90	741,90	741,90	5,34
AÑO 2001	85,00	43,90	128,90	128,90	0,93
AÑO 2002	0,00	158,09	158,09	158,09	1,14
AÑO 2003	60,00	115,82	175,82	175,82	1,27
AÑO 2004	290,00	0,00	290,00	290,00	2,09
AÑO 2008	0,00	9,76	9,76	9,76	0,07
SUBTOTAL	5.644,72	8.042,71	13.687,43	13.687,43	98,50
ORO B.CENTRAL	0,00	208,26	208,26	208,26	1,50
TOTALES	5.644,72	8.250,97	13.895,69	13.895,69	100,00

DEPÓSITOS A PLAZO EN ORO
(Millones de US\$)

Por Vencimientos		Total	Total.Mes
Enero			11,12
	26/01/96 CHASE MANHATTAN BANK N.A., NEW YORK	11,12	
Febrero			44,85
	2/02/96 UNION DE BANQUES SUISSE, NEW YORK	11,26	
	15/02/96 CREDIT SUISSE, LONDON	11,04	
	28/02/96 SOCIETE GENERALE, NEW YORK	11,26	
	29/02/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,29	
Marzo			78,10
	1/03/96 BARCLAYS BANK PLC, LONDON	11,15	
	5/03/96 CREDIT SUISSE, LONDON	11,2	
	8/03/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,17	
	12/03/96 SWISS BANK CO., NEW YORK	11,16	
	15/03/96 UNION DE BANQUES SUISSE, NEW YORK	11,07	
	19/03/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,18	
	22/03/96 REPUBLIC NATIONAL BANK OF NY., NEW YORK	11,17	
Abril			87,74
	3/04/96 BANK OF NOVA SCOTIA,TORONTO	11,2	
	12/04/96 BARCLAYS BANK PLC,NEW YORK	11,01	
	15/04/96 ROYAL BANK OF CANADA, TORONTO	11,06	
	24/04/96 ROYAL BANK OF CANADA, TORONTO	11,13	
	25/04/96 CREDIT SUISSE, ZURICH	11,14	
	26/04/96 UNION DE BANQUES SUISSE, NEW YORK	11,09	
	29/04/96 CREDIT SUISSE, ZURICH	9,92	
	30/04/96 UNION DE BANQUES SUISSE, ZURICH	11,19	
Mayo			33,07
	7/05/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,01	
	8/05/96 REPUBLIC NATIONAL BANK OF NY., NEW YORK	10,89	
	14/05/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,17	
Junio			55,13
	5/06/96 CREDIT SUISSE, LONDON	11,03	
	7/06/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,03	
	10/06/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,02	
	13/06/96 SOCIETE GENERALE, NEW YORK	11,01	
	21/06/96 BANK OF NOVA SCOTIA,TORONTO	11,04	
Agosto			33,57
	1/08/96 CREDIT SUISSE, NEW YORK	11,15	
	21/08/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,2	
	22/08/96 MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	11,22	
Septiembre			22,14
	27/09/96 CITIBANK N.A.,NEW YORK	11,03	
	30/09/96 ROYAL BANK OF CANADA, TORONTO	11,11	
Octubre			36,24
	4/10/96 CITIBANK N.A.,NEW YORK	11,1	
	7/10/96 CITIBANK N.A.,NEW YORK	13,99	
	24/10/96 MIDLAND BANK PLC., LONDON	11,15	
Noviembre			12,72
	27/11/96 SOCIETE GENERALE, PARIS	12,72	
Diciembre			22,24
	4/12/96 MIDLAND BANK PLC., LONDON	11,2	
	5/12/96 SWISS BANK CO., NEW YORK	11,04	
TOTAL		436,92	436,92

Por Bancos	Mil.US\$	Onzas
BANK OF NOVA SCOTIA,TORONTO	22,24	64.158,01
BARCLAYS BANK PLC, LONDON	11,15	32.157,04
BARCLAYS BANK PLC,NEW YORK	11,01	31.763,72
CHASE MANHATTAN BANK N.A., NEW YORK	11,12	32.080,59
CITIBANK N.A.,NEW YORK	36,12	104.195,84
CREDIT SUISSE, LONDON	33,26	95.967,67
CREDIT SUISSE, NEW YORK	11,15	32.172,17
CREDIT SUISSE, ZURICH	21,06	60.752,91
MIDLAND BANK PLC., LONDON	22,35	64.469,58
MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEW YORK	100,31	289.407,72
REPUBLIC NATIONAL BANK OF NY., NEW YORK	22,07	63.665,63
ROYAL BANK OF CANADA, TORONTO	33,29	96.043,69
SOCIETE GENERALE, NEW YORK	22,27	64.249,92
SOCIETE GENERALE, PARIS	12,72	36.683,57
SWISS BANK CO., NEW YORK	22,19	64.026,20
UNION DE BANQUES SUISSE, NEW YORK	33,41	96.400,91
UNION DE BANQUES SUISSE, ZURICH	11,19	32.276,66
TOTALES	436.9039	1.260.471.83

RIESGO BANCARIO ALFABÉTICO
BANCOS ACTIVOS
(Millones de US\$)

Marg	Bancos	Deposito	O.M/E	AB	CD	Sub.Tota	Oro	Cta.Cte	Total
12	280 ABN AMRO BANK N.V. AMSTERDA	80,0	64,5	0,0	0,0	144,5	0,0	0,0	144,5
6	70 ALLIED IRISH BANKS PLC.,DUBLIN	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	70 ASLK CGER BANK,BRUSSELS	0,0	18,8	0,0	0,0	18,8	0,0	0,0	18,8
6	140 AUSTRALIA & N. ZEALAND BK GRC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	140 BANCA COMMERCIALE ITALIANA,M	14,0	121,2	0,0	0,0	135,2	0,0	0,0	135,2
3	70 BANCA CRT S.P.A.,LONDON	40,0	0,0	0,0	0,0	40,0	0,0	0,0	40,0
6	70 BANCA MONTE DEI PASCHI DI S.,	40,0	0,0	0,0	0,0	40,0	0,0	0,0	40,0
6	140 BANCA NAZIONALE DEL LAVORO,	140,0	0,0	0,0	0,0	140,0	0,0	0,0	140,0
12	280 BANCO BILBAO VIZCAYA,MADRID	97,0	98,5	0,0	0,0	195,5	0,0	0,0	195,5
6	140 BANCO CENTRAL HISPANOAMERI	60,0	0,0	0,0	0,0	60,0	0,0	0,0	60,0
6	210 BANCO EXTERIOR DE ESPAÑA,M/	40,0	47,5	0,0	0,0	87,5	0,0	0,0	87,5
12	280 BANCO SANTANDER,MADRID	0,0	133,5	0,0	0,0	133,5	0,0	0,0	133,5
12	210 BANK AUSTRIA AG,VIENNA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0	0 BANK FOR INTERNATIONAL SETTI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,3	6,3
12	280 BANK OF AMERICA NT & SA,SAN F	20,0	0,0	5,0	0,0	25,0	0,0	0,0	25,0
0	0 BANK OF CANADA,OTAWA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0	0 BANK OF ENGLAND,LONDON	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5
0	0 BANK OF JAPAN,TOKYO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-48,6	-48,6
12	280 BANK OF MONTREAL,TORONTO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	70 BANK OF NEW YORK,NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280 BANK OF NOVA SCOTIA,TORONTC	125,0	30,0	0,0	0,0	155,0	22,2	0,0	177,2
6	210 BANK OF SCOTLAND,LONDON	0,0	44,5	0,0	0,0	44,5	0,0	0,0	44,5
12	280 BANK OF TOKYO LIMITED,TOKYO	0,0	276,2	0,0	0,0	276,2	0,0	0,0	276,2
12	280 BANKERS TRUST CO.,NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	210 BANQUE BRUXELLES LAMBERT S.	70,0	0,0	0,0	0,0	70,0	0,0	0,0	70,0
0	0 BANQUE DE FRANCE CURR ACCT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	70 BANQUE INDOSUEZ,PARIS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280 BANQUE NATIONALE DE PARIS,PA	15,0	81,0	0,0	25,0	121,0	0,0	0,0	121,0
6	140 BANQUE PARIBAS,PARIS	52,5	73,9	0,0	0,0	126,4	0,0	0,0	126,4
12	280 BARCLAYS BANK PLC, LONDON	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,2	0,0	22,2
12	280 BAYERISCHE HYPOTHEKEN UND I	0,0	46,0	0,0	0,0	46,0	0,0	0,0	46,0
12	420 BAYERISCHE LANDESBANK GIRO,	105,0	131,3	0,0	0,0	236,3	0,0	0,0	236,3
12	280 BAYERISCHE VEREINSBANK A G,M	175,0	31,3	0,0	0,0	206,3	0,0	0,0	206,3
6	70 BERLINER HANDELS-UND FRANKF	27,5	20,0	0,0	0,0	47,5	0,0	0,0	47,5
12	420 CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGI	45,0	159,2	0,0	0,0	204,2	0,0	0,0	204,2
12	280 CAISSE NATIONALE DE CREDIT A	40,0	106,6	0,0	0,0	146,6	0,0	0,0	146,6
12	210 CAJA DE MADRID, MADRID	55,0	58,9	0,0	0,0	113,9	0,0	0,0	113,9
12	280 CANADIAN IMPERIAL BANK OF CC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	140 CASSA DI RISPARMIO DELL PROV	27,5	105,7	0,0	0,0	133,2	0,0	0,0	133,2
6	140 CHASE MANHATTAN BANK N.A., N	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	0,0	11,1
12	280 CHEMICAL BANK, NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0	0 CHRISTIANIA BANK OG KREDITKA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280 CITIBANK N.A.,NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	36,1	0,0	36,1
6	70 COMERICA BANK, DETROIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280 COMMERZBANK A.G., FRANKFUR	35,0	72,6	0,0	40,0	147,6	0,0	0,0	147,6
12	280 COMMONWEALTH BANK OF AUST	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	70 COMPAGNIE FINANC DE CIC,PARI	10,0	0,0	0,0	0,0	10,0	0,0	0,0	10,0
6	210 CREDIT COMMERCIALE DE FRANK	55,0	48,8	0,0	0,0	103,8	0,0	0,0	103,8
12	210 CREDIT COMMUNAL DE BELGIQUI	51,0	148,1	0,0	0,0	199,1	0,0	0,0	199,1
12	280 CREDIT SUISSE, ZURICH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	65,5	0,0	65,5
6	70 CREDITANSTALT BANKVEREIN, VI	30,0	0,0	0,0	0,0	30,0	0,0	0,0	30,0
3	70 CREDITO ITALIANO, MILANO	29,4	21,1	0,0	0,0	50,5	0,0	0,0	50,5
3	70 CREDITO ROMAGNOLO S.P.A., BC	30,0	7,0	0,0	0,0	37,0	0,0	0,0	37,0
6	140 DAI ICHI KANGYO BANK LTD., TOK	0,0	116,6	0,0	0,0	116,6	0,0	0,0	116,6

6	210	DEN DANSKE BANK, COPENHAGE	0,0	76,9	0,0	0,0	76,9	0,0	0,0	76,9
12	420	DEUTSCHE BANK A.G., FRANKFUF	45,0	188,7	0,0	10,0	243,7	0,0	150,1	393,8
0	0	DEUTSCHE BUNDESBANK, FRANK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	DRESDNER BANK A.G.,FRANKFUF	0,0	50,7	0,0	32,0	82,7	0,0	0,0	82,7
0	0	FEDERAL RESERVE BANK OF NEV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	59,7	59,7
3	70	FIRST NATIONAL BANK OF BOSTC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	210	FIRST NATIONAL BANK OF CHICA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6	140	FUJI BANK LTD., TOKYO	0,0	129,9	0,0	0,0	129,9	0,0	0,0	129,9
6	210	GENERALE DE BANQUE, BRUSSEI	92,5	0,0	0,0	0,0	92,5	0,0	0,0	92,5
6	140	INDUSTRIAL BANK OF JAPAN LTD.	0,0	135,3	0,0	0,0	135,3	0,0	0,0	135,3
12	280	ING BANK N.V., AMSTERDAM	0,0	34,7	0,0	0,0	34,7	0,0	0,0	34,7
6	140	ISTITUTO BANC SAN PAOLO DI TC	0,0	38,4	0,0	0,0	38,4	0,0	0,0	38,4
6	70	JOYO BANK LTD	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
0	0	JP MORGAN SEC. LTD., NEW YOR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	210	KREDIETBANK N.V.,BRUSSELS	10,0	29,2	0,0	0,0	39,2	0,0	0,0	39,2
12	350	LANDESBANK HESSEN THURINGE	30,0	172,8	0,0	0,0	202,8	0,0	0,0	202,8
12	280	LLOYDS BANK PLC., LONDON	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	0,0	0,0	10,0
6	70	MELLON BANK N.A.,LONDON	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	70	MERITA BANK LTD.,HELSINKI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	MIDLAND BANK PLC., LONDON	0,0	52,8	0,0	0,0	52,8	22,4	0,0	75,1
12	280	MITSUBISHI BANK LTD.,TOKYO	0,0	274,1	0,0	0,0	274,1	0,0	0,0	274,1
12	420	MORGAN GUARANTY TRUST CO.,	0,0	73,5	0,0	0,0	73,5	100,3	200,1	373,9
12	280	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD.,	40,0	21,5	0,0	0,0	61,5	0,0	0,0	61,5
6	70	NATIONAL BANK OF CANADA, MOI	37,5	0,0	0,0	0,0	37,5	0,0	0,0	37,5
12	280	NATIONAL WESTMINSTER BANK F	0,0	0,0	0,0	20,0	20,0	0,0	0,0	20,0
6	210	NBD BANK NA., DETROIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	70	NORDBANKEN AB (PUBL), STOCKI	14,0	26,1	0,0	0,0	40,1	0,0	0,0	40,1
12	210	NORDEUTSCHE LANDESBANK G	0,0	149,9	0,0	0,0	149,9	0,0	0,0	149,9
6	140	NORINCHUKIN BANK LTD., TOKYC	0,0	34,2	0,0	0,0	34,2	0,0	0,0	34,2
6	70	PNC BANK NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	420	RABOBANK NEDERLAND, ROTTEF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	210	REPUBLIC NATIONAL BANK OF NY	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,1	0,0	22,1
12	280	ROYAL BANK OF CANADA, MONTF	0,0	19,4	0,0	0,0	19,4	33,3	0,0	52,7
6	210	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC.,	35,0	0,0	0,0	0,0	35,0	0,0	0,0	35,0
12	280	SANWA BANK LTD., TOKYO	0,0	257,6	0,0	0,0	257,6	0,0	0,0	257,6
3	70	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKI	23,2	0,0	0,0	0,0	23,2	0,0	0,0	23,2
12	280	SOCIETE GENERALE, PARIS	15,0	70,8	0,0	25,0	110,8	35,0	5,7	151,5
6	70	SOCIETY NATIONAL BANK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	70	STANDARD CHARTERED BK,LONC	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	350	SUEDWESTDEUTSCHE LANDESB/	40,0	182,3	0,0	0,0	222,3	0,0	0,0	222,3
6	140	SUMITOMO BANK LTD., TOKYO	0,0	132,9	0,0	0,0	132,9	0,0	0,0	132,9
6	70	SVENSKA HANDELSBANKEN AB (F	69,8	0,0	0,0	0,0	69,8	0,0	0,0	69,8
12	280	SWISS BANK CO., ZURICH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,2	79,2	101,4
12	280	TORONTO DOMINION BANK., TOR	0,0	29,5	0,0	0,0	29,5	0,0	0,0	29,5
6	70	UNIBANK A/S COPENHAGEN	0,0	48,8	0,0	0,0	48,8	0,0	0,0	48,8
12	420	UNION DE BANQUES SUISSE, ZUF	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	44,6	0,0	54,6
6	140	WELLS FARGO BANK NA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	WESTDEUTSCHE LANDESBANK G	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	0,0	0,0	10,0
6	140	WESTPAC BANKING CO., SYDNEY	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL			1.960,9	4.292,3	5,0	182,0	6.440,2	436,9	453,0	7.330,1

S1 =Suspendido en observación desde el 23/8/95

6	210	GENERALE DE BANQUE, BRUSSELS	92,5	0,0	0,0	0,0	92,5	0,0	0,0	92,5
12	210	KREDIETBANK N.V.,BRUSSELS	10,0	29,2	0,0	0,0	39,2	0,0	0,0	39,2
6	210	NBD BANK NA., DETROIT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	210	NORDDEUTSCHE LANDESBANK GIRC	0,0	149,9	0,0	0,0	149,9	0,0	0,0	149,9
12	210	REPUBLIC NATIONAL BANK OF NY., N	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,1	0,0	22,1
6	210	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC., LO	35,0	0,0	0,0	0,0	35,0	0,0	0,0	35,0
12	280	ABN AMRO BANK N.V. AMSTERDAM	80,0	64,5	0,0	0,0	144,5	0,0	0,0	144,5
12	280	BANCO BILBAO VIZCAYA,MADRID	97,0	98,5	0,0	0,0	195,5	0,0	0,0	195,5
12	280	BANCO SANTANDER,MADRID	0,0	133,5	0,0	0,0	133,5	0,0	0,0	133,5
12	280	BANK OF AMERICA NT & SA,SAN FRA	20,0	0,0	5,0	0,0	25,0	0,0	0,0	25,0
12	280	BANK OF MONTREAL,TORONTO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	BANK OF NOVA SCOTIA,TORONTO	125,0	30,0	0,0	0,0	155,0	22,2	0,0	177,2
12	280	BANK OF TOKYO LIMITED,TOKYO	0,0	276,2	0,0	0,0	276,2	0,0	0,0	276,2
12	280	BANKERS TRUST CO.,NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	BANQUE NATIONALE DE PARIS,PARIS	15,0	81,0	0,0	25,0	121,0	0,0	0,0	121,0
12	280	BARCLAYS BANK PLC, LONDON	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,2	0,0	22,2
12	280	BAYERISCHE HYPOTHEKEN UND WEI	0,0	46,0	0,0	0,0	46,0	0,0	0,0	46,0
12	280	BAYERISCHE VEREINSBANK A G,MUN	175,0	31,3	0,0	0,0	206,3	0,0	0,0	206,3
12	280	CAISSE NATIONALE DE CREDIT AGRI	40,0	106,6	0,0	0,0	146,6	0,0	0,0	146,6
12	280	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	CHEMICAL BANK, NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	CITIBANK N.A.,NEW YORK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	36,1	0,0	36,1
12	280	COMMERZBANK A.G., FRANKFURT	35,0	72,6	0,0	40,0	147,6	0,0	0,0	147,6
12	280	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	280	CREDIT SUISSE, ZURICH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	65,5	0,0	65,5
12	280	DRESDNER BANK A.G.,FRANKFURT	0,0	50,7	0,0	32,0	82,7	0,0	0,0	82,7
12	280	ING BANK N.V., AMSTERDAM	0,0	34,7	0,0	0,0	34,7	0,0	0,0	34,7
12	280	LLOYDS BANK PLC., LONDON	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	0,0	0,0	10,0
12	280	MIDLAND BANK PLC., LONDON	0,0	52,8	0,0	0,0	52,8	22,4	0,0	75,1
12	280	MITSUBISHI BANK LTD.,TOKYO	0,0	274,1	0,0	0,0	274,1	0,0	0,0	274,1
12	280	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD.,LOI	40,0	21,5	0,0	0,0	61,5	0,0	0,0	61,5
12	280	NATIONAL WESTMINSTER BANK PLC,	0,0	0,0	0,0	20,0	20,0	0,0	0,0	20,0
12	280	ROYAL BANK OF CANADA, MONTREA	0,0	19,4	0,0	0,0	19,4	33,3	0,0	52,7
12	280	SANWA BANK LTD., TOKYO	0,0	257,6	0,0	0,0	257,6	0,0	0,0	257,6
12	280	SOCIETE GENERALE, PARIS	15,0	70,8	0,0	25,0	110,8	35,0	5,7	151,5
12	280	SWISS BANK CO., ZURICH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	22,2	79,2	101,4
12	280	TORONTO DOMINION BANK., TORONT	0,0	29,5	0,0	0,0	29,5	0,0	0,0	29,5
12	280	WESTDEUTSCHE LANDESBANK GIRC	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	0,0	0,0	10,0
12	350	LANDESBANK HESSEN THURINGEN C	30,0	172,8	0,0	0,0	202,8	0,0	0,0	202,8
12	350	SUEDWESTDEUTSCHE LANDESBANK	40,0	182,3	0,0	0,0	222,3	0,0	0,0	222,3
12	420	BAYERISCHE LANDESBANK GIROZEN	105,0	131,3	0,0	0,0	236,3	0,0	0,0	236,3
12	420	CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNAT	45,0	159,2	0,0	0,0	204,2	0,0	0,0	204,2
12	420	DEUTSCHE BANK A.G., FRANKFURT	45,0	188,7	0,0	10,0	243,7	0,0	150,1	393,8
12	420	MORGAN GUARANTY TRUST CO., NEI	0,0	73,5	0,0	0,0	73,5	100,3	200,1	373,9
12	420	RABOBANK NEDERLAND, ROTTERDA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12	420	UNION DE BANQUES SUISSE, ZURICH	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	44,6	0,0	54,6
		T O T A L	1.960,9	4.292,2	5,0	182,0	6.440,1	436,9	453,0	7.330,1

S1 = Suspendido en observación desde el 23/8/95

**RIESGO BANCARIO
BANCOS INACTIVOS**

BANCOS SUSPENDIDOS

Margen	Bancos	Plazo Inversión	País
140	ASAHI BANK LTD	6	JAPON
70	BANCO AMBROSIANO VENETO S.P.A.,MILANO	3	ITALIA
70	BANK OF IRELAND	6	IRLANDA
140	BANK OF YOKOHAMA LTD	6	JAPON
140	CHIBA BANK LTD	6	JAPON
140	CREDIT LYONNAIS, PARIS	6	FRANCIA
70	DEUTSCHE GENOSSENSCHAFTBANK, FRANKFUR	3	ALEMANIA
70	FIRST BANK NA	6	ESTADOS UNIDOS
70	FIRST UNION NATIONAL BANK OF N. CAROLINA	6	ESTADOS UNIDOS
70	GIROCREDIT BANK AG., VIENNA	3	AUSTRIA
140	LONG TERM CREDIT BANK OF JAPAN LTD	6	JAPON
70	MARINE MIDLAND BANK NA.NEW YORK	3	ESTADOS UNIDOS
140	SAKURA BANK LTD., TOKYO	6	JAPON
70	SHAWMUT BANK CONNECTICUT NA	3	ESTADOS UNIDOS
210	STATE STREET BANK & TRUST CO	12	ESTADOS UNIDOS
140	TOKAI BANK LTD., TOKYO	6	JAPON
210	WACHOVIA BANK OF N. CAROLINA	12	ESTADOS UNIDOS

BANCOS SIN DEALING REUTERS

Margen	Bancos	Plazo Inversión	País
70	COMPAGNIE BANCAIRE	3	FRANCIA
210	CORESTATES BANK, NY	6	ESTADOS UNIDOS
350	CREDIT LOCAL DE FRANCE	12	FRANCIA
70	FIRST INTERSTATE BANK OF CALIFORNIA	6	ESTADOS UNIDOS
70	FIRST UNION NATIONAL BANK OF FLORIDA	6	ESTADOS UNIDOS
70	GUNMA BANK LTD	6	JAPON
350	LANDESKREDIT BANK BADEN WURTTEMBERG	12	ALEMANIA
70	NATIONS BANK OF FLORIDA	6	ESTADOS UNIDOS
70	NATIONS BANK OF TEXAS NA	6	ESTADOS UNIDOS
70	NATIONS BANK, NA	6	ESTADOS UNIDOS
210	NORWEST BANK MINNESOTA NA	12	ESTADOS UNIDOS
350	NV BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN	12	HOLANDA
210	SEATTLE FIRST NATIONAL BANK	6	ESTADOS UNIDOS
280	SHIZUOKA BANK LTD	12	JAPON
210	SUN TRUST BANK, ATLANTA	6	ESTADOS UNIDOS

RIESGO SOBERANO Y SUPRANACIONAL
(Millones de US\$)

RIESGO SOBERANO

Margen	País	Bonds	Floatings	EuroNota	T-Bills	Total
2.600	ALEMANIA	848,94	228,43	0,00	0,00	1.077,37
325	AUSTRALIA	0,00	0,00	16,00	0,00	16,00
1.300	AUSTRIA	0,00	0,00	76,00	0,00	76,00
325	BELGICA	0,00	61,00	61,50	0,00	122,50
650	CANADA	0,00	0,00	40,00	0,00	40,00
325	DINAMARCA	11,73	60,00	0,00	0,00	71,73
650	ESPAÑA	0,00	0,00	17,31	0,00	17,31
5.200	ESTADOS UNIDOS	1.120,00	0,00	0,00	150,00	1.270,00
325	FINLANDIA	0,00	325,00	0,00	0,00	325,00
2.600	FRANCIA	272,84	20,89	0,00	0,00	293,73
1.300	HOLANDA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2.600	INGLATERRA	173,81	50,00	0,00	0,00	223,81
325	IRLANDA	0,00	45,00	0,00	0,00	45,00
325	ITALIA	0,00	315,00	6,98	0,00	321,98
5.200	JAPON	765,85	0,00	0,00	847,80	1.613,65
325	NORUEGA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
325	NUEVA ZELANDIA	0,00	200,00	25,00	0,00	225,00
325	SUECIA	0,00	254,00	39,00	0,00	293,00
1.300	SUIZA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL		3.193,17	1.559,32	281,79	997,80	6.032,08

RIESGO SUPRANACIONAL

Margen	Emisor	Floatings	FIX BIS	FIX BIS(d)	EuroNota	Bonds	Total
1.200	ASIAN DEVELOPMENT BA	13,93	0,00	0,00	0,00	0,00	13,93
	BANK FOR INTERNATION/	0,00	37,07	114,32	0,00	0,00	151,39
	COUNCIL OF EUROPE, PA	0,00	0,00	0,00	34,00	0,00	34,00
	EUROFIMA	11,73	0,00	0,00	40,80	0,00	52,53
	EUROPEAN INVESTMENT	9,76	0,00	0,00	0,00	0,00	9,76
	NORDIC INVESTMENT BA	0,00	0,00	0,00	10,00	0,00	10,00
	WORLD BANK,WASHINGT	0,00	0,00	0,00	0,00	53,66	53,66
TOTAL		35,42	37,07	114,32	84,8	53,66	325,27

ESTRUCTURA POR MONEDAS
(Millones de US\$)

Moneda	Cuenta Corriente	Deposito a Plazo	Custodia.	Total	%	Margen
US\$					42,60	37,0--45,0
DOLAR CANA	0,00	0,00	0,00	0,00		
DOLAR USA	489,52	1.960,90	3.194,30	5.644,72		
DM					32,92	31,0--35,0
CORONA DAN	0,00	0,00	11,73	11,73		
CORONA NOR	0,00	0,00	0,00	0,00		
CORONA SUE	0,00	0,00	0,00	0,00		
DOLAR AUST	0,00	0,00	0,00	0,00		
ECU	0,01	0,00	0,00	0,01		
FLORIN HOL	0,00	0,00	0,00	0,00		
FRANCO BEL	0,00	0,00	0,00	0,00		
FRANCO FRA	5,73	0,00	272,84	278,56		
FRANCO SUI	0,07	18,82	17,31	36,20		
LIBRA ESTE	0,49	718,28	180,79	899,56		
LIRA ITALI	0,00	0,00	0,00	0,00		
MARCO ALEM	5,79	2.005,84	1.123,93	3.135,56		
MARKKA	0,00	0,00	0,00	0,00		
PESETA	0,00	0,00	0,00	0,00		
SCHILLING	0,00	0,00	0,00	0,00		
YEN					24,48	24,0--28,0
YEN	-48,60	1.549,30	1.743,46	3.244,17		
TOTAL MONEDA	453,02	6.253,14	6.544,36	13.250,51	100,00	
TOTAL ORO	0,00	436,90	208,26	645,16		
TOTAL GENERAL	453,02	6.690,04	6.752,62	13.895,68		

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

Se presentan a continuación los resultados de retornos contables asociados al portafolio de divisas acumulados en el año 1995 y los correspondientes al mes de diciembre. Junto con ellos se presentan los comparadores de rendimiento de acuerdo a la forma de medición 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") para los mismos períodos.

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

En 1995 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 801,03 millones, provenientes en un 90,12% (US\$ 721,87 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 9,88% (US\$ 79,16 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 5,71% para la canasta de monedas que componen el portafolio. Este resultado se descompone en un 5,08% para instrumentos de corto plazo y un 7,52% para instrumentos de largo plazo.

El rendimiento total del portafolio durante 1995 es superior en 128,1 puntos básicos al obtenido por el comparador de mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). El índice de performance total para el año 1995 es 1,289. En corto plazo es 1,191 y en largo plazo es 1,493.

El performance global para 1995 se compara favorablemente con el resultado de 1994 (índice de 1,021)², y es marginalmente superior al desempeño de 1993 (1,280).

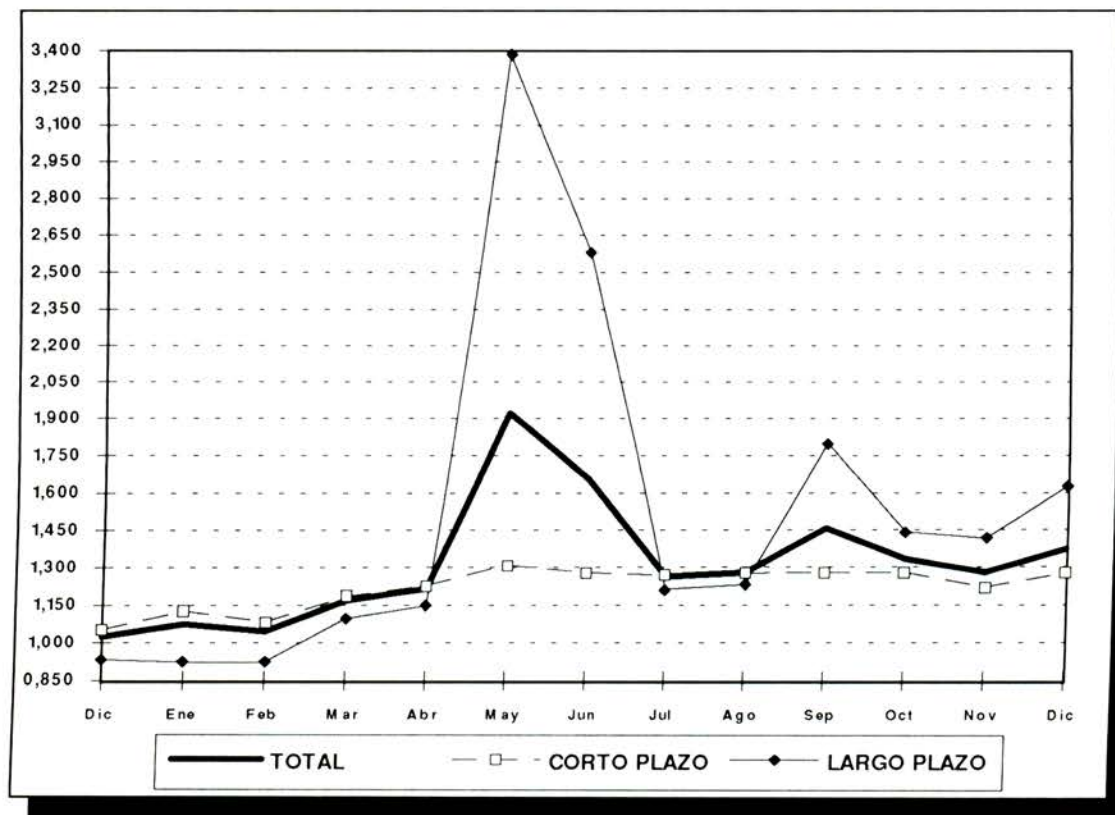
En diciembre de 1995, en particular, el rendimiento efectivo del portafolio total excede -en términos anualizados- en 135,3 puntos básicos el rendimiento de los comparadores referenciales, generándose un índice de performance agregado equivalente a 1,370.- (ver Cuadro N° 2 en anexos). En corto plazo el índice mensual es 1,274 y en largo plazo es 1,625.-

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

² En 1994 el índice de corto plazo fue equivalente a 1,00 y el índice de largo plazo fue 1,04.

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

PERFORMANCE MENSUAL TOTAL DICIEMBRE 1994 - DICIEMBRE 1995



CORTO PLAZO

Como se observa con detalle en la siguiente tabla, los índices de performance para el corto plazo evidencian en diciembre de 1995 una mejoría respecto del mes anterior, y se mantienen en la tendencia especialmente favorable que viene registrándose desde el mes de marzo de 1995.

PERIODO	PERFORMANCE CORTO PLAZO		
	TOTAL	BANCARIO	SOB. + SUP.
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
Noviembre 95	1,218	1,163	1,335
Diciembre 95	1,274	1,238	1,351

Mientras el retorno total de corto plazo presenta un aumento de 5,5 puntos básicos en diciembre al pasar desde una tasa anualizada global del 4,489% en noviembre a un 4,544% en diciembre, los comparadores referenciales experimentan una disminución promedio de 11,9 puntos básicos.

La obtención en diciembre de 1995 de un resultado contable global de corto plazo que no refleja una reducción en su tasa nominal -en un contexto generalizado de bajas de tasas de interés (ver Anexo N° 1)-, se explica en medida importante por el manejo estratégico de los depósitos a plazo. Esta cartera representó en diciembre el 62,1% del corto plazo.

En diciembre el performance del riesgo bancario presenta un aumento más acentuado que lo observado en el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, sustentado en la decisión de política comentada en el informe del mes de noviembre de comenzar a arbitrar vencimientos de inversiones desde el área marco al área dólar, tendiendo a alargar - en la medida de lo factible- las posiciones en esta última moneda. Esto, en virtud de las tendencias esperadas de las tasas de interés del mercado.

Entre noviembre y diciembre el retorno del riesgo bancario aumenta desde un 4,40% a un 4,49%. En los depósitos a plazo -componente principal de esta cartera- los retornos en dólares aumentan desde un 6,17% en noviembre a un 6,20% en diciembre, y la participación de esta moneda dentro de la cartera de depósitos aumenta desde un 29,33% a un 32,84%. En marcos alemanes y yens, por su parte, se observan disminuciones de retornos y de participación relativa. En términos de flujos, en diciembre venció el 37% de la cartera de depósitos a plazo. Al mismo tiempo, se observa una entrada neta de inversiones en dólares (US\$ 363 millones), marcos alemanes (US\$ 180 millones), francos suizos (US\$ 26 millones) y francos franceses (US\$ 10 millones). Las salidas netas, por su parte, corresponden a libras esterlinas (US\$ 18,4 millones) y yens (US\$ 6,6 millones).

En el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, por su parte, los retornos nominales disminuyen marginalmente desde un 4,65% en noviembre a un 4,64% en diciembre. El aumento menos acentuado que se observa en el performance de esta cartera respecto del riesgo bancario, se asocia en medida importante a arbitrajes menos intensos de inversiones. Las oportunidades de inversión resultaron menos atractivas. En el caso de las letras del tesoro, por consideraciones de rentabilidad y consecuentes con el objetivo de alargar posiciones en dólares, se privilegian durante el mes renovaciones de inversiones a plazos más largos. Los vencimientos más las ventas de instrumentos de riesgo soberano y supranacional representaron en diciembre el 18,23% de la cartera promedio mantenida. El 27% de los FRNs, por su parte, renovaron tasas de cupón en las condiciones financieras imperantes en el mes. Al mismo tiempo, se observa una disminución neta del riesgo soberano y supranacional como proporción del corto plazo, desde un 32,60% en noviembre a un 30,74% en diciembre, reflejándose con ello un cierto grado de sustitución por inversiones en riesgo bancario³.

BONOS

En diciembre el índice de performance contable de los bonos asciende a 1,625.-, manteniéndose en la tendencia excepcionalmente favorable que se observa desde septiembre de 1995. En efecto, mientras en agosto el índice fue equivalente a 1,23.-, en septiembre el valor del índice aumentó a 1,80 para luego descender en octubre a 1,44 y situarse en 1,413.- en noviembre.

Lo que explica durante el último cuatrimestre la mantención de un performance contable por sobre los comparadores referenciales es, por una parte, la obtención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante, y por otra, la realización de ganancias de capital producto de la venta de bonos.

³ En diciembre se produce una desinversión neta en FRNs por US\$ 20 millones y en Papeles Comerciales por US\$ 59 millones.

En diciembre las diferencias de retorno entre los cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante, explica 38,4 puntos de los 62,5 puntos de índice incremental mensual sobre los comparadores referenciales. Por otra parte, se obtuvieron ganancias totales por ventas de bonos equivalentes a US\$ 2,54 millones, explicando los restantes 24,1 puntos de índice incremental mensual sobre los comparadores. En diciembre se vendieron bonos en marcos alemanes por DM 81 millones y bonos en yens por 8.000 millones. Además, vencieron 10.700 millones de bonos en yens.

Las compras de bonos, por su parte, totalizaron DM 81 millones, US\$ 10 millones y 13.000 millones en yens.

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

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 año 1995 y para el mes de diciembre en particular, el "retorno total" 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 devengan⁴.

Al mismo tiempo, se compara este resultado con el "retorno total" de los indicadores referenciales para los bonos, generándose un índice de performance sobre una base de cálculo homogénea que es muy sensible a la volatilidad de los precios de los instrumentos⁵.

RESULTADOS ACUMULADOS

En términos acumulados, durante 1995 los bonos registran un 11,978% de retorno económico anualizado, resultado que es inferior en 54,4 puntos básicos al rendimiento de los comparadores referenciales relevantes.

El índice de performance económico anual equivale a 0,956 (ver Cuadro N° 3 en anexos), y presenta -como se observa en la siguiente tabla- una leve mejoría respecto de la tendencia acumulada hasta fines de los meses de octubre y noviembre.

RESULTADOS ECONÓMICOS ACUMULADOS CARTERA DE BONOS

Año 1995	Retorno acumulado* BCCH (a)	Retorno acumulado* Benchmark (b)	Performance Económico (a/b)
Enero - octubre	10,023%	10,688%	0,938
Enero - noviembre	11,186%	12,020%	0,931
Enero-diciembre	11,978%	12,522%	0,956

(*): Tasas de retorno para los períodos que se indican. No se presentan en términos anualizados.

⁴ 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.

⁵ 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.

Durante el año 1995 resultan determinantes para el desempeño global los resultados acumulados por debajo de los comparadores referenciales en el área marco (0,971) y muy especialmente en el área yen (0,475), debido a que en el área dólar, por su parte, se registra un índice acumulado equivalente a 1,207.-

El Cuadro N° 4 en anexos combina, referencialmente, los resultados "contables" de corto plazo con el retorno "económico" de la cartera de bonos valorada a precios de mercado⁶. De esto se concluye que para el año 1995 se observa un índice agregado para el portafolio total de 1,143.-, resultado que es levemente superior a lo acumulado hasta fines de noviembre y octubre. La siguiente tabla ilustra sobre el particular:

PERFORMANCE GLOBAL COMPUESTO. INDICES ACUMULADOS

Año 1995	Performance contable corto plazo	Performance Económico Bonos	Performance Global Compuesto	Performance Contable Total
Enero - octubre	1,194	0,938	1,137	1,296
Enero - noviembre	1,191	0,931	1,130	1,289
Enero - diciembre	1,191	0,956	1,143	1,289

Vale destacar, en base al cuadro anterior, que independiente de la forma en que se analicen los resultados a nivel agregado -ya sea considerando los índices "económicos" o los índices "contables" para la cartera de bonos-, los resultados acumulados globales para el portafolio total exceden a los comparadores referenciales con plena adherencia a los rangos permitidos de composición global de monedas, duración y riesgo.

RESULTADO MENSUAL DICIEMBRE

A nivel mensual -y como se indica en la tabla que se adjunta- diciembre se caracteriza por registrar el resultado económico más bajo del último trimestre de 1995 en términos de tasas de retorno efectivas (0,690%), y por mostrar el mejor desempeño del trimestre en términos de índices de performance con un valor de 1,754.- Como se observa en el Cuadro N° 5 en los anexos, los retornos son positivos y superiores a los comparadores referenciales en el área dólar y el área marco. En el área yen, por su parte, los retornos efectivos y los retornos referenciales son negativos, resultando menores las pérdidas en el caso de la cartera del Banco, que se ha mantenido durante todo el año con una duración inferior a los comparadores referenciales.

RESULTADOS ECONÓMICOS MENSUALES CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCH (*) (a)	Retorno Total Benchmark (*) (b)	Performance Económico (a/b)	Performance Contable
Octubre 1995	0,862%	0,732%	1,177	1,440
Noviembre 1995	1,027%	1,203%	0,853	1,413
Diciembre 1995	0,690%	0,393%	1,754	1,625

(*): Tasas mensuales.

⁶ Las tasas de retorno total efectivas y referenciales del Cuadro N° 3 se anualizan, para ser consistentes con la forma de presentación de los resultados de corto plazo.

A nivel agregado, el índice de performance compuesto para el mes de diciembre considerando el desempeño "contable" de corto plazo y el desempeño "económico" de los bonos, señala un índice de performance global de 1,433.- En noviembre el resultado total fue un índice de 1,081 y en octubre un índice de 1,288.-

Por otra parte, vale destacar que en diciembre el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 3.467,6 millones, habiéndose observado ganancias económicas totales por US\$ 23,82 millones. Dado que los ingresos por intereses fueron equivalentes a US\$ 15,04 millones, se concluye que durante el mes los movimientos netos en los precios de los instrumentos ocasionaron una ganancia equivalente a US\$ 8,78 millones⁷.

La existencia de resultados económicos de gestión que difieren de la evolución de los comparadores referenciales en la cartera de bonos, generándose un índice de performance mensual excepcionalmente alto en diciembre y desempeños acumulados por debajo de los retornos referenciales para 1995, se basa en medida importante en una diferencia de composición entre la cartera efectiva y la contemplada en los comparadores referenciales⁸, sustentada en decisiones de inversión que han privilegiado de distinta forma posicionamientos entre instrumentos de corto y largo plazo. Aproximadamente el 75% del portafolio del Banco corresponde a corto plazo y el restante 25% a bonos. A nivel global, en consecuencia, un posicionamiento determinado en el corto plazo condiciona la estructura de largo plazo.

En el caso que nos ocupa, se observan desviaciones importantes en la duración de la cartera de bonos en dólares y en yens respecto de los comparadores referenciales. En diciembre la cartera en dólares registra una duración de 4,06 años y la cartera en yens una duración de 0,97 años. Los comparadores referenciales, por su parte, consideran aproximadamente 2,5 años. Esto se basa en diferencias de apreciación respecto de los rendimientos esperados en esas monedas.

En dólares se han privilegiado posiciones más largas que han resultado favorables en términos de retornos, generándose por este concepto desempeños acumulados y mensuales superiores a los comparadores⁹.

En yens, por su parte, hasta fines de noviembre se privilegiaron posiciones cortas debido a la volatilidad de los mercados. Al mismo tiempo, teniendo en cuenta lo bajo de los rendimientos sistemáticamente se mantuvo durante el año -a nivel del portafolio total- la participación del yen en el límite inferior del rango autorizado. Esto es, en torno al 19% hasta julio y luego en alrededor del 24% del portafolio total. El 26 de julio se modificó la composición objetivo para las monedas, aumentando la participación del yen y disminuyendo la del dólar.

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

⁷ En noviembre el valor económico promedio de la cartera de bonos fue equivalente a US\$ 3.572 millones, considerando el promedio de paridades registrado en ese mes. Las ganancias económicas totalizaron US\$ 36,23 millones: US\$ 15,19 millones de intereses y US\$ 21,04 millones por concepto de cambios de precios.

⁸ La composición benchmark de los comparadores referenciales para las carteras relevantes (riesgo bancario, soberano y supranacional de corto plazo y bonos), considera el punto central de los rangos permitidos para las monedas. En el caso de los bonos, además, se asume una duración referencial de aprox. 2,5 años en cada moneda e instrumentos entre 1 y 5 años de plazo remanente hasta el vencimiento.

⁹ En diciembre se produce una sistemática mejoría en los precios de los bonos en dólares, afectando en mayor medida a los bonos entre 7 y 10 años mantenidos en la cartera (32,11% del total). Estos experimentan aumentos promedios de precios equivalentes a un 1,17%. Los bonos entre 1 y 5 años (66,97% del total), registraron aumentos de precios equivalentes a un 0,39%.

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

Area	Benchmark	Composición efectiva monedas			Performance		
		Octubre	Noviembre	Diciembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Dólar	41%	33,70%	32,71%	33,07%	1,181	1,003	1,339
Marco	33%	38,85%	38,71%	39,72%	1,313	1,040	1,015
Yen	26%	27,45%	28,58%	27,21%	0,653	0,115	1,950
Total	100%	100%	100%	100%	1,177	0,853	1,754

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

En el caso de los bonos en yens, vale destacar que durante el último trimestre de 1995 los principales movimientos se concentran en el mes de diciembre, donde se registran ventas por 8.000 millones de yens, vencimientos por 10.700 millones y compras por 13.000 millones, produciéndose una desinversión neta en esta cartera por 5.700 millones de yens¹⁰.

La cartera de bonos en yens mantenida en diciembre experimentó un "retorno total" negativo equivalente a un 0,043%¹¹. La cartera correspondiente al comparador benchmark -que asume mayor riesgo- registró a una pérdida mayor, equivalente a un 0,864%.

La composición de los bonos por tramos de madurez, por su parte, presenta las siguientes diferencias respecto de la estructura referencial de los comparadores referenciales:

Bonos por tramos de madurez. Diferencias de composición con los comparadores referenciales
Trimestre octubre-diciembre de 1995 (*)

AREA	TRAMOS MADUREZ	DESVIACIÓN EFECTIVA MENSUAL		
		OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Dólar	0-1 año	8,62%	0,93%	0,92%
	5-10 años	30,17%	32,41%	32,11%
Marco	0-1 año	0,00%	0,00%	0,00%
	5-10 años	18,95%	19,03%	20,23%
Yen	0-1 año	68,58%	68,58%	67,83%
	5-10 años	3,59%	3,59%	2,73%
Desviación Total del Portafolio		40,25%	38,90%	38,16%

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

Finalmente, vale destacar que el 11 de diciembre se tomó la decisión de proceder gradualmente con una recomposición de la cartera de bonos en yens, tendiendo a reducir su monto total y buscando alargar su duración.

¹⁰ Con anterioridad sólo se registran movimientos en octubre, por compras de 5.500 millones de yens.

¹¹ Los instrumentos mantenidos en la cartera en yens con un plazo remanente hasta la madurez inferior a un año (67,83% del total), experimentaron durante diciembre un 0,45% de caída en los precios. Para el resto de la cartera efectiva en yens (bonos entre 1 y 3 años, 3 y 5 años y entre 5 y 7 años), se observan caídas de precios mayores. Esto es, caídas de precios equivalentes a un 0,87%, un 1,65% y un 1,68% respectivamente. A nivel agregado, las citadas caídas en precios no alcanzan a compensarse con los retornos por cupones, obteniéndose un retorno total negativo equivalente a un 0,043%.

3. DURACIÓN¹²

Durante el trimestre octubre-diciembre la duración total del portafolio se ubica en el tramo inferior del rango autorizado. A fines de octubre la duración total era de 9,84 meses; en noviembre se concluyó el mes con una duración de 9,87 meses y en diciembre esta ascendió a 9,99 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 a los efectos de los prepagos de deuda por realizar en el primer semestre de 1996. En lo medular, los desembolsos que se efectuaron en enero y los que se efectuarán en febrero de 1996 por obligaciones del Banco Central, que totalizan aproximadamente US\$ 1.436,7 millones¹³. US\$ 1.134,6 millones en enero y US\$ 302,1 millones en febrero.

La División Internacional estableció como objetivo operacional para diciembre una duración de 9,8 meses, teniendo en consideración que la estrategia diseñada para financiar el prepagado de deuda de enero de 1996 (aproximadamente US\$ 1.134,6 millones), contempla esencialmente el uso de recursos de la cartera de corto plazo. Como consecuencia de esto, luego de los prepagos la importancia relativa de la cartera de bonos subirá y con ello la duración total se situaría -ceteris paribus- en el tramo central del rango autorizado.

4. MONEDAS

La composición efectiva de monedas ha presentado la siguiente evolución durante el último trimestre de 1995:

Portafolio Total. Evolución de la Composición Efectiva de Monedas
(% a fines de cada mes)

Área	Octubre	Noviembre	Diciembre	Estructura (rangos)
Dólar	41,23%	43,37%	44,73%	37% - 45%
Marco	34,16%	32,30%	31,42%	31% - 35%
Yen	24,61%	24,33%	23,84%	24% - 28%

El hecho que entre fines de octubre y diciembre se observe un aumento en la participación relativa del dólar y una disminución del área marco, obedece a una decisión estratégica sustentada en lo siguiente: a) Que el 67,8% de los desembolsos asociados a los prepagos de enero y febrero de 1996 son en dólares (aproximadamente US\$ 974,7 millones). b) Que las tasas de interés en marcos no resultan especialmente atractivas como para seguir renovando masivamente inversiones en esa moneda. El incumplimiento del margen mínimo para el yen en diciembre tiene un carácter transitorio, y obedece -como se anticipó al Consejo el mes previo- a consideraciones estratégicas relacionadas con los citados prepagos de deuda de enero y febrero de 1996.

¹² 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".

¹³ Esta estimación incluye capital e intereses. En junio de 1996 se efectuará el último pago, por un valor estimado de US\$ 117,9 millones.

5. RIESGO BANCARIO

Continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de diciembre el riesgo bancario representara el 50,08% del portafolio. En noviembre fue equivalente al 50,02%, mientras que en octubre fue un 50,83% del portafolio.

CUADRO N° 1

Gerencia División Internacional.
 Depto. Control de Inversiones.
 CLV / 03.01.96

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Enero - Diciembre 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 (%) (1)	
MONEDAS						
DOLARES	45,058%	396.950.708	61.882.112	458.832.820	7,254%	
MARCO	25,265%	181.556.802	7.297.422	188.854.224	5,323%	
YENS	21,602%	63.763.706	5.898.218	69.661.924	4,327%	
LIBRAS	4,983%	50.131.846	0	50.131.846	2,297%	
FRANCOS SUIZOS	0,222%	1.174.480	0	1.174.480	7,165%	
FRANCOS FRANCESES	2,857%	28.198.110	3.988.290	32.186.401	3,764%	
OTRAS	0,011%	90.839	0	90.839	8,023%	
TOTAL	100,00%	721.866.482	79.166.042	801.032.524	5,768%	
INSTRUMENTOS						
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,292%	516.098.610	13.409.558	529.508.168	5,076%	
BONOS	25,708%	205.767.882	65.756.484	271.524.366	7,522%	
TOTAL	100,00%	721.866.482	79.166.042	801.032.524	5,705%	
Promedio activo en divisas US\$ (a)	14,041,562,969					

TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS		PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL
CORTO PLAZO (d) LIBID 3 y 6 mtl. - FIXBIS 3 mtl.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)
5,862%	6,242%	5,542%	1,221	1,312%
4,327%	5,599%	4,594%	1,267 (h)	1,225%
1,078%	1,937%	1,259%	1,825	1,038%
4,260%	5,040%	4,424%	1,269	1,281%
4,260%	5,040%	4,424%	1,191	0,815%
			1,493	2,482%
			1,289	1,281%

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

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

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

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

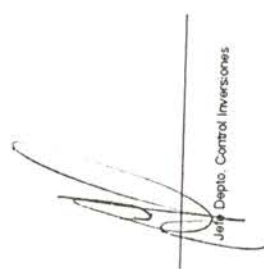
(d) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el periodo en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 44,5%; 32,4167% y 23,0833% respectivamente. Resultado 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 44,5%; 32,4167% y 23,0833% respectivamente.

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

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

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


 Jefe Depto. Contabilidad

CUADRO N° 1.1

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

(Enero - Diciembre 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO CORTO PLAZO		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)			RETORNO NOMINAL	TASAS REFERENCIALES ANUALIZADAS			PERFORMANCE ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL
ITEM CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	CORTO PLAZO (d) (2) LIBRO 3 y 6 meses - FIXBIS 3 meses		RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)	
MONEDAS										
DOLARES	49.241%	317.476.257	13.171.658	330.647.915	6,437%	5,862%		1,098	0,575%	
MARCO	24,881%	127.009.833	173.614	127.183.447	4,900%	4,327%		1,218 (e)	0,945%	
YENS	19,913%	29.128.795	64.286	29.193.081	1,405%	1,079%		1,303	0,327%	
LIBRAS	5,576%	40.677.341	0	40.677.341	6,993%					
FRANCOS SUIZOS	0,299%	1.174.480	0	1.174.480	3,764%					
FRANCOS FRANCESES	0,088%	621.793	0	621.793	6,784%					
OTRAS	0,002%	10.110	0	10.110	4,454%					
TOTAL	100,00%	516.098.610	13.409.558	529.508.168	5,076%	4,260%		1,191	0,815%	
TIPO DE RIESGO										
BANCAARIO	70,759%	358.717.127	85.235	358.802.362	4,861%	4,347%		1,118	0,514%	
SOBERANO + SUPRANACIONAL	29,241%	157.381.483	13.324.323	170.705.806	5,596%	4,094%		1,367	1,502%	
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	516.098.610	13.409.558	529.508.168	5,076%	4,260%		1,191	0,815%	

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

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

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

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

(d) Promedio simple de libd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el periodo en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 44,5%, 32,4167% y 23,0833% respectivamente. Resultado total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18% Resto.

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

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 1.2

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE BONOS (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Enero - Diciembre 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)				RETORNO NOMINAL					
ITEM (CONCEPTO)	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	TASA REFERENCIAL ANUALIZADA					
MONEDAS		J.P. Morgan (e)		PROMEDIO (d) (2)		PERFORMANCE ANUALIZADO					
		1 - 3 años	3 - 5 años	1.3 y 3 - 5 años		RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA					
						RETORNO INCREMENTAL (1) - (2)					
DOLARES	32,970%	79.474.451	48.810.454	128.284.905	10,779%	6,144%	6,339%	6,242%	1,727	4,537%	
MARCOS	26,390%	54.546.969	7.123.808	61.670.776	6,476%	5,599%	5,599%	5,599%	1,254 (1)	1,423%	
YENS	26,484%	34.634.911	5.833.932	40.468.843	4,233%	1,569%	2,306%	1,937%	2,185	2,296%	
LIBRAS	3,269%	9.454.505	0	9.454.505	8,012%						
CORONA DANESA	0,037%	80.729	0	80.729	5,993%						
FRANCOS FRANCESES	10,860%	27.576.317	3.988.290	31.564.607	8,052%						
TOTAL	100,00 %	205.767.882	65.756.484	271.524.366	7,522%	4,911%	5,169%	5,040%	1,493	2,482%	
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (a)		3.609.809,366									

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

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el período, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias)
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el período. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de rendimiento de índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios (Yield to Maturity) para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 44,5%, 32,4167% y 23,0933% respectivamente.
- (e) En el caso del marco, no existen aperturas entre 1 - 3 años y 3 - 5 años. Sólo 1 - 5 años.
- (1) Incluye Libras, Coronas Danesas y Francos Franceses.

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 2

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Diciembre 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 (%) (1)
MONEDAS					
DOLARES	44,144%	31.065.593	131.014	31.196.606	6,285%
MARCOS	21,953%	11.643.850	1.204.143	12.847.993	5,180%
YENS	24,230%	3.533.501	1.348.143	4.881.644	1,756%
LIBRAS	7,156%	5.961.338	0	5.961.338	7,446%
FRANCOS SUIZOS	0,373%	97.916	0	97.916	2,286%
FRANCOS FRANCESES	2,048%	1.603.281	0	1.603.281	6,982%
OTRAS	0,085%	65.556	0	65.556	6,069%
TOTAL	100,00%	53.971.034	2.663.300	56.634.333	5,010%
INSTRUMENTOS					
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	75,871%	38.925.455	134.359	39.059.814	4,544%
BONOS	24,129%	15.045.579	2.548.941	17.594.519	6,491%
TOTAL	100,00%	53.971.034	2.663.300	56.634.333	5,010%
Promedio activo en divisas US\$ (a) 13.877.595,107					

TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS		PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL
CORTO PLAZO (d) LIBD 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f) (2)	RETORNO NOMINAL/TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)
5,506%	5,404%	5,484%	1,146	0,801%
3,682%	4,513%	3,856%	1,498 (1)	1,922%
0,366%	1,116%	0,524%	3,352	1,232%
3,567%	3,995%	3,657%	1,370	1,353%
3,567%	3,995%	3,657%	1,274	0,976%
			1,625	2,496%
			1,370	1,353%

(1) Excluye oro. Dolares equivalentes según tipo de cambio promedio del periodo. (Fuente: Informativo del Depto. de Publicaciones del BCH)

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCH
- (b) Intereses devengados contablemente en el periodo, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias)
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el periodo. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas
- (d) Promedio simple de libd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos dados para el periodo en las siguientes monedas: Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 41%, 33% y 26%, respectivamente. Resultado total: Como Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Como 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 Como Plazo 79% y Bonos 21%
- (g) Incluye CDS, BAS, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN
- (h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 2.1

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

(Diciembre 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO CORTO PLAZO		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)			RETORNO NOMINAL	TASAS REFERENCIALES ANUALIZADAS			PERFORMANCE ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL
TIPO \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	CORTO PLAZO (d) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)		
NOMEDAS										
DOLARES	47,910%	25.219.193	131.014	25.350.207	6,200%	5,506%	1,126	0,594%		
MARCOS	20,990%	7.802.696	0	7.802.696	4,320%	3,682%	1,377 (e)	1,387%		
YENS	22,750%	970.078	3.345	973.423	0,489%	0,366%	1,334	0,122%		
LIBRAS	7,782%	4.795.882	0	4.795.882	7,255%					
FRANCOS SUZOS	0,491%	97.916	0	97.916	2,296%					
FRANCOS FRANCESES	0,071%	38.006	0	38.006	6,266%					
OTRAS	0,007%	1.684	0	1.684	2,913%					
TOTAL	100,00%	38.925.455	134.359	39.059.814	4,544%	3,567%	1,274	0,976%		
TIPO DE RIESGO										
BANCARIO	69,257%	26.778.740	0	26.778.740	4,497%	3,634%	1,238	0,863%		
SOBERANO + SUPRANACIONAL	30,743%	12.146.715	134.359	12.281.074	4,648%	3,440%	1,351	1,209%		
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	38.925.455	134.359	39.059.814	4,544%	3,567%	1,274	0,976%		
Prom. Activos en Divisas C. Puro US\$ (a) 10.529.063.819										

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

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

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

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

(d) Promedio simple de libd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixds a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el periodo en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 41%, 33% y 26% respectivamente. Resultado total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo: 65,82% riesgo Bancario y 34,18% Resto

(e) Incluye Libras, Francos Suzos, Francos Franceses y Otras

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 2.2

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE BONOS (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Diciembre 1995)

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)			RETORNO NOMINAL	TASA REFERENCIAL ANUALIZADA				PERFORMANCE ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL	
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	J.P. Morgan (e)		PROMEDIO (d) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)		
MONEDAS						1 - 3 años	3 - 5 años	1 - 3 y 3 - 5 años				
DOLARES	32,301%	5,846,399	0	5,846,399	6,683%	5,345%	5,462%	5,404%	1,237	1,279%		
MARCOS	24,979%	3,841,153	1,204,143	5,045,296	7,483%	4,513%	4,513%	4,513%	1,658 (1)	2,972%		
YENS	28,886%	2,563,424	1,344,797	3,908,221	4,958%	0,699%	1,534%	1,116%	4,442	3,842%		
LIBRAS	5,190%	1,165,456	0	1,165,456	8,350%							
CORONA DANESA	0,377%	63,871	0	63,871	6,244%							
FRANCOSES FRANCESES	8,269%	1,565,275	0	1,565,275	7,001%							
TOTAL	100,00 %	15,045,579	2,548,941	17,594,520	6,491%	3,862%	4,128%	3,995%	1,625	2,496%		
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (a)		3,348,531,288										

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

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el periodo, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias).
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el periodo. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de rendimiento de índice de Bonos JP Morgan Rendimientos diarios (Yield to Maturity) para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 41%, 33% y 26% respectivamente.
- (e) En el caso del marco, no existen aperturas entre 1 - 3 años y 3 - 5 años. Sólo 1 - 5 años.
- (f) Incluye Libras, Coronas Danesas y Francos Franceses.

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

CUADRO N° 4

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

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)		RETORNO NOMINAL		TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL	
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE (g)	INGRESOS NOMINALES TOTALES		TASA ANUALIZADA (%) (1)		CORTO PLAZO (b) LIBRO 3 y 6 ms. + FIXES 3 ms.		LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA		(1) - (2)	
MONEDAS													
DOLARES	45,058%	502.239.544	7.941%	5,862%	13,505%	7,467%	1,063	0,474%					
MARCOS	25,266%	257.746.443	7,265%	4,327%	13,881%	6,394%	1,251 (h)	1,587%					
YENS	21,602%	66.568.291	2,195%	1,078%	8,719%	2,683%	0,818	-0,488%					
LIBRAS	4,983%	54.369.276	7,771%										
FRANCOS SUIZOS	0,222%	1.174.480	3,764%										
FRANCOS FRANCESES	2,857%	57.252.073	14,271%										
OTRAS	0,011%	264.710	16,807%										
TOTAL	100,00%	939.814.817	6,850%	4,260%	12,522%	5,995%	1,143	0,855%					
INSTRUMENTOS													
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)	74,292%	529.508.168	5,076%	4,260%			1,191	0,815%					
BONOS	25,708%	410.306.648	11,978% (f)		12,522%		0,957	-0,544%					
TOTAL	100,00%	939.814.817	6,850%			5,995%	1,143	0,855%					
Promedio activos en divisas US\$ (a)		14.041.562.959											

(*) 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 Reuters Decision 2000 para bonos

(b) Promedio simple de librd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixds a 3 meses para riesgo Soberano y

Supranacional. Rendimientos diarios ponderados para el periodo en las siguientes monedas: Benchmark: Dólar (44,5%), Marco (32,4167%) y Yen (23,0833%). Resultado referencial total de Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Pasivo por la estructura Benchmark de Corto Plazo.

65,82%, riesgo Bancario y 34,18 % Pasivo

(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 (44,5%), Marco (32,4167%) y Yen (23,0833%).

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

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

(f) Anualización aproximada de retorno económico presentado en Cuadro N° 3.

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

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

CUADRO N° 5
PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL DICIEMBRE 1995
 RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		Valor Promedio Cartera (e) (moneda de origen)				Retorno Total Mensual (%) (d)		Moneda Retorno Total (moneda de origen) (e)	
MONEDAS	Porcentaje Promedio (a)	FORCENTAJE (b)							
DOLARES	1.438	23.07%	1.146.326.909	1.232%	14.113.500				
MARCO	101.778	25.43%	1.264.987.227	0.401%	5.079.909				
YEN	4.955	27.21%	95.951.164.773	-0.043%	-45.213.649				
FRANCO FRANCÉS	0.649	5.29%	1.481.372.182	1.675%	24.610.000				
LIBRAS ESTERLINAS	5.576	0.37%	118.971.475	0.819%	969.667				
CORONA DANESA			71.534.034	1.295%	920.150				
TOTAL	100.00%		3.467.661.350	0.690%	23.824.120				
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)			3.467.661.350						
DIFUSION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)			2.807						

RETORNO REFERENCIAL MENSUAL		PERFORMANCE		RETORNO INCREMENTAL	
J.P. Morgan 1-3 y 3-5 años (f)		RETORNO TOTAL BOCB / RETORNO REFERENCIAL		RET. TOT. BOCB - RET. REF.	
0,920%		1,390		0,312%	
0,730%		1,0156 (*)		0,012%	
-0,864%		1,907		0,822%	

Duración en Años: BOCB versus Benchmark (Promedios Mensuales)	
US Dollar	0,690%
US Dollar Equivalente	23,824,120
2,660	1,7349
0,383%	0,297%

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas		Coronas Danesas	
	BOCB	JP Morgan	BOCB	JP Morgan	BOCB	JP Morgan	BOCB	JP Morgan	BOCB	JP Morgan	BOCB	JP Morgan
ENE-95	4.735	2.492	3.039	2.398	1.315	2.633	3.584	2.490				
FEB-95	5.331	2.545	2.992	2.607	1.145	2.990	3.537	2.524				
MAR-95	5.980	2.551	2.782	2.555	1.091	2.539	3.454	2.449	4.303	2.774		
ABR-95	6.276	2.529	2.743	2.513	1.034	2.732	3.324	2.446	2.865	2.715		
MAY-95	5.895	2.566	2.846	2.487	0.960	2.663	3.484	2.820	2.486	2.647		
JUN-95	4.004	2.572	2.923	2.526	0.964	2.663	3.484	2.820	2.486	2.647		
JUL-95	3.757	2.539	2.949	2.506	0.997	2.714	3.795	2.714	2.419	2.587		
AUG-95	3.780	2.550	2.996	2.505	0.944	2.932	3.663	2.649	2.419	2.587		
SEPT-95	3.568	2.563	2.968	2.553	0.896	2.881	3.586	2.599	2.330	2.576		
OCT-95	3.800	2.533	2.900	2.534	0.850	3.015	3.552	2.601	2.348	2.449		
NOV-95	3.898	2.562	2.861	2.603	0.889	2.938	3.529	2.603	2.195	2.443		
DIC-95	4.063	2.558	3.054	2.578	0.973	2.926	3.471	2.651	2.124	2.500		

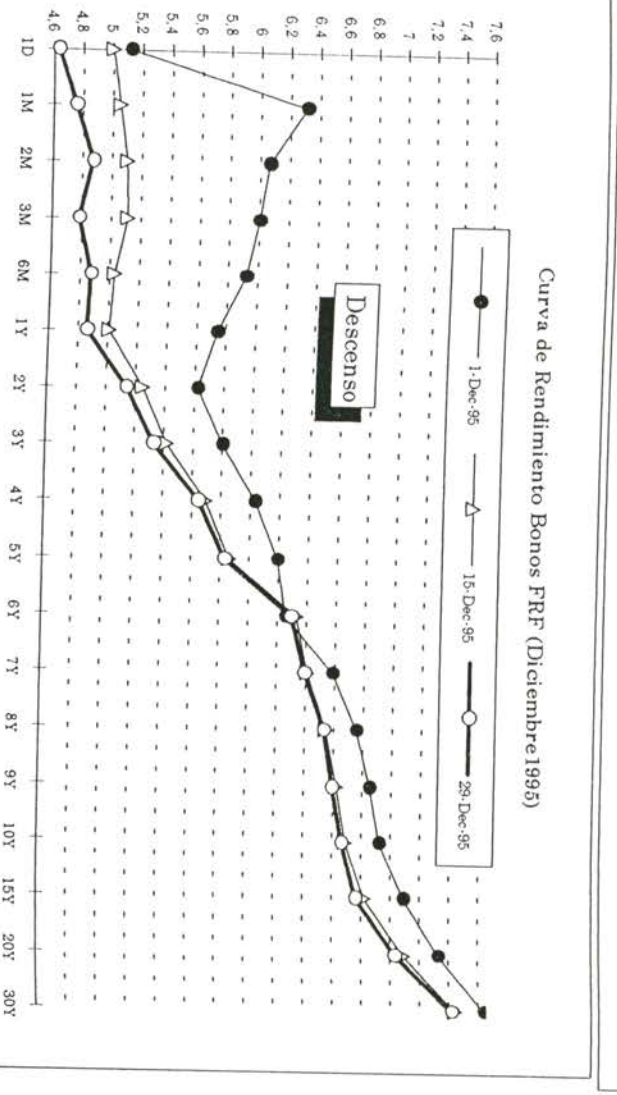
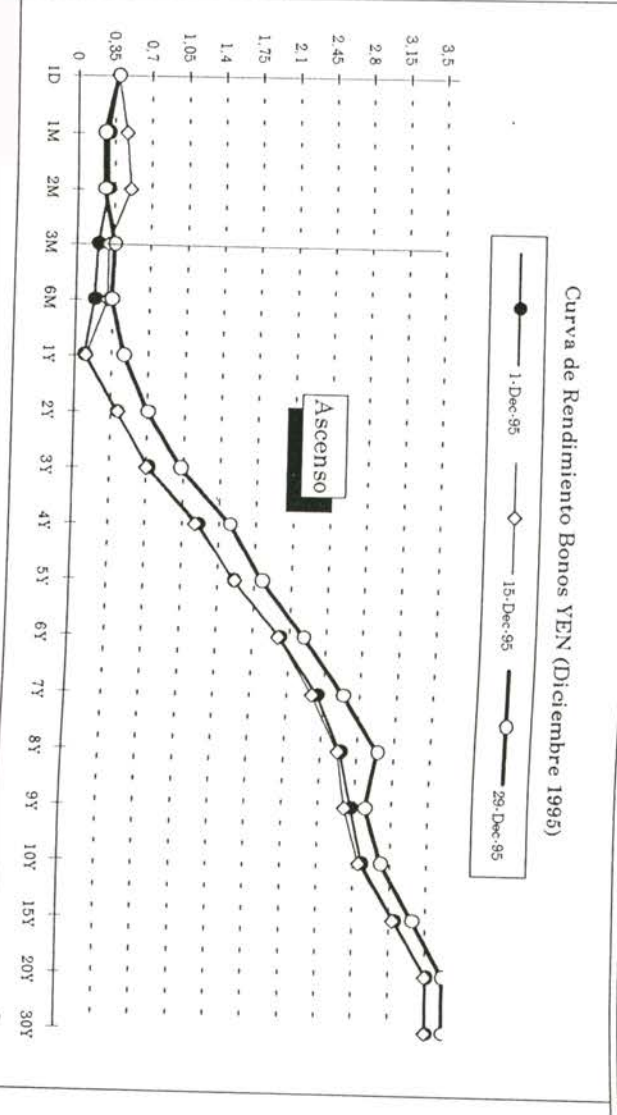
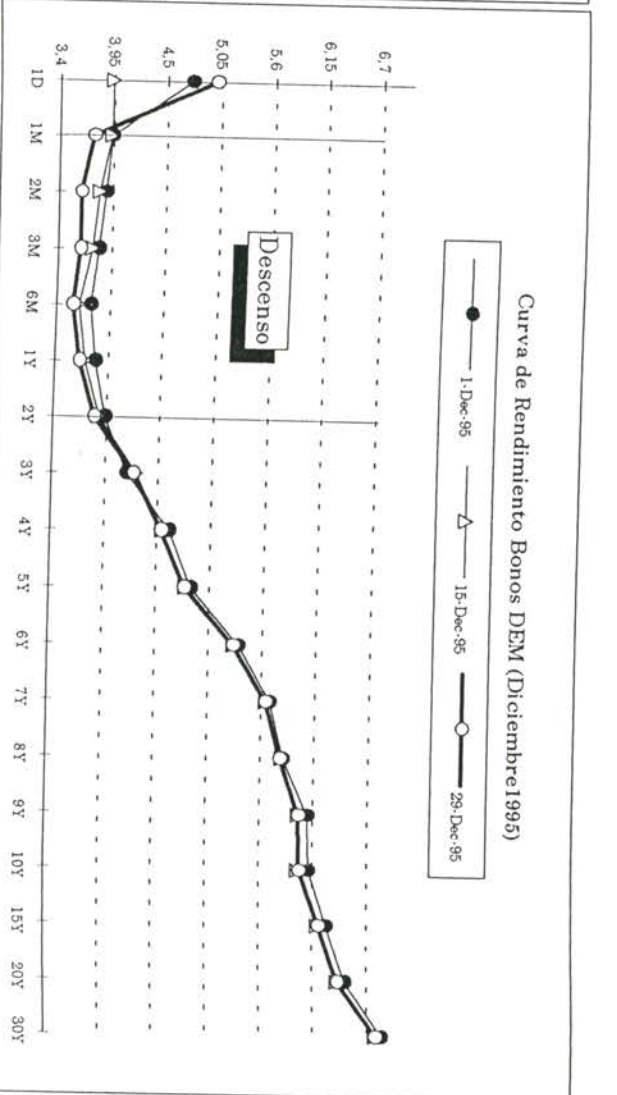
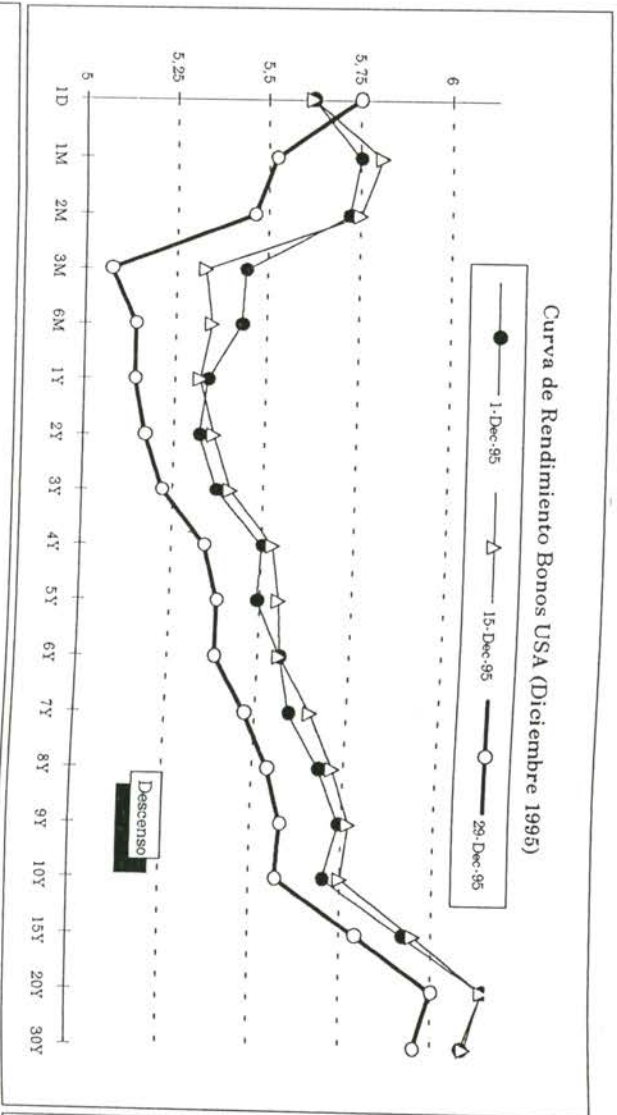
a. Corresponde al promedio de las paridades registradas en el mes de Diciembre. Fuente: Reuters Decision 2.000
 b. Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, durante Diciembre 1995.
 c. Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen.
 d. Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante Diciembre 1995. La fórmula utilizada 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 Diciembre 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(25%)
 (*) : Incluye Franco Francés, Libras Esterlinas, y Corona Danesa

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

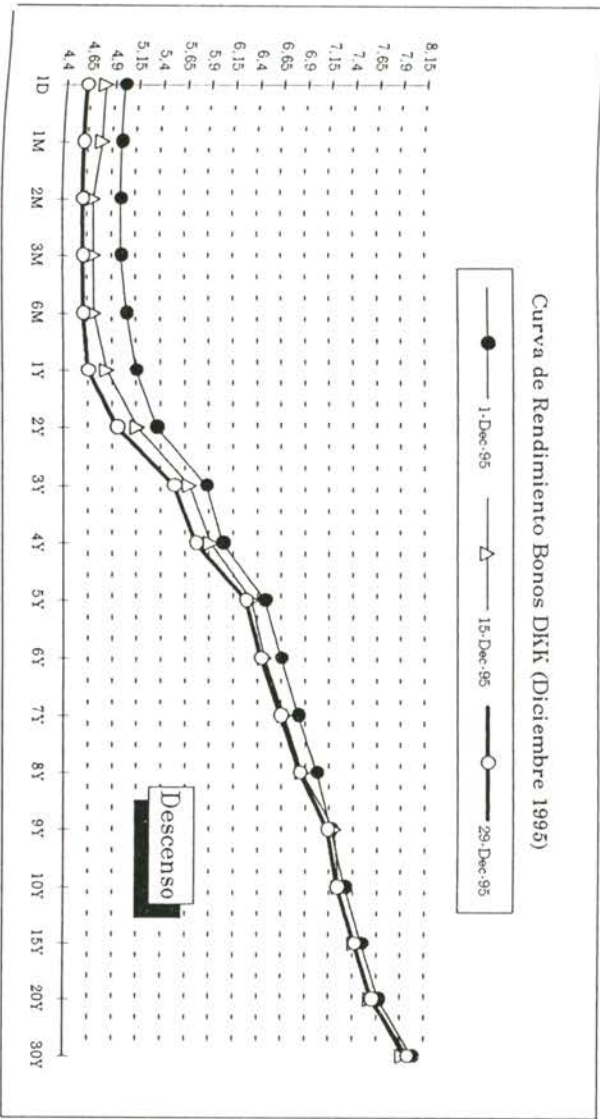
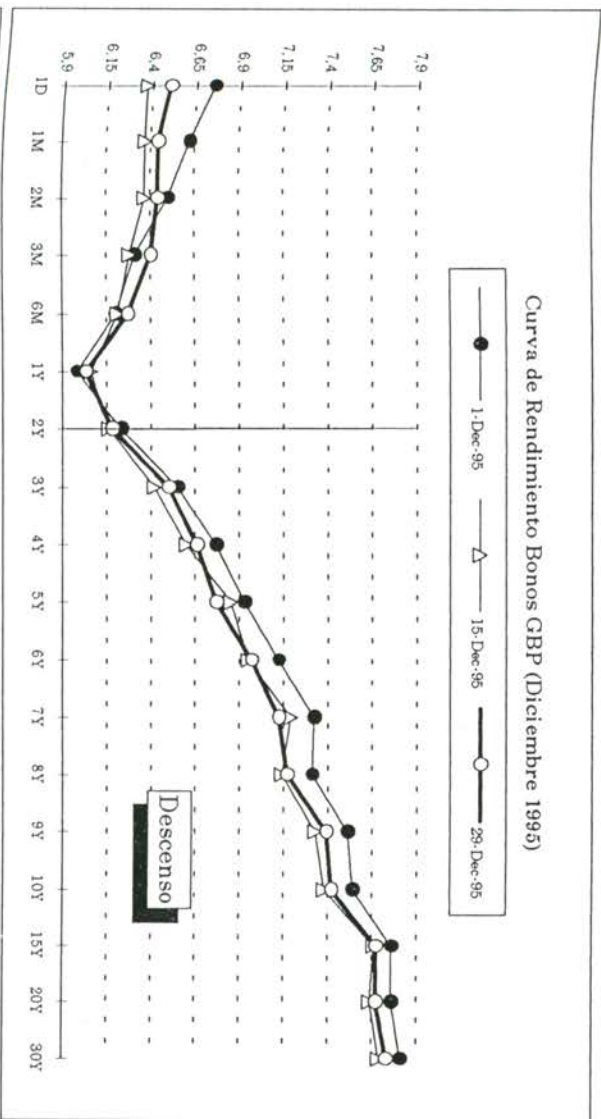
- Precios U.S. Treasury provistos por JPM New York
- Precios Alemania provistos por JPM Frankfurt office
- Precios Japon provistos por JPM Tokyo office
- Precios Francia provistos por JPM Paris office
- Precios Gran Bretaña provistos por JPM London office
- Precios Dinamarca provistos por Den Danske Bank.

EVOLUCI3N DE PRECIOS Y CURVAS REFERENCIALES DE RENDIMIENTO
(Complemento Cuadro N° 5)

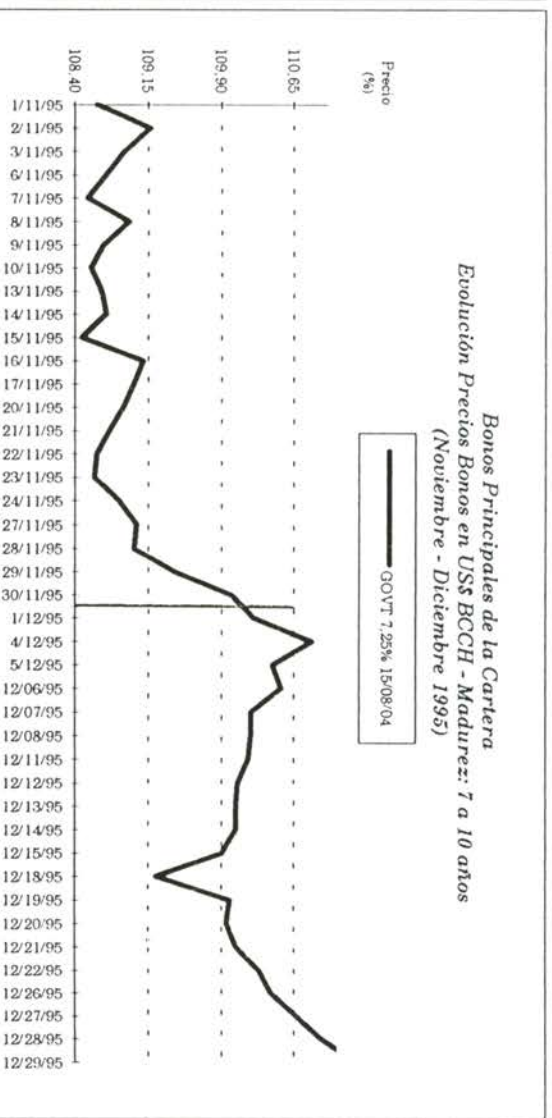
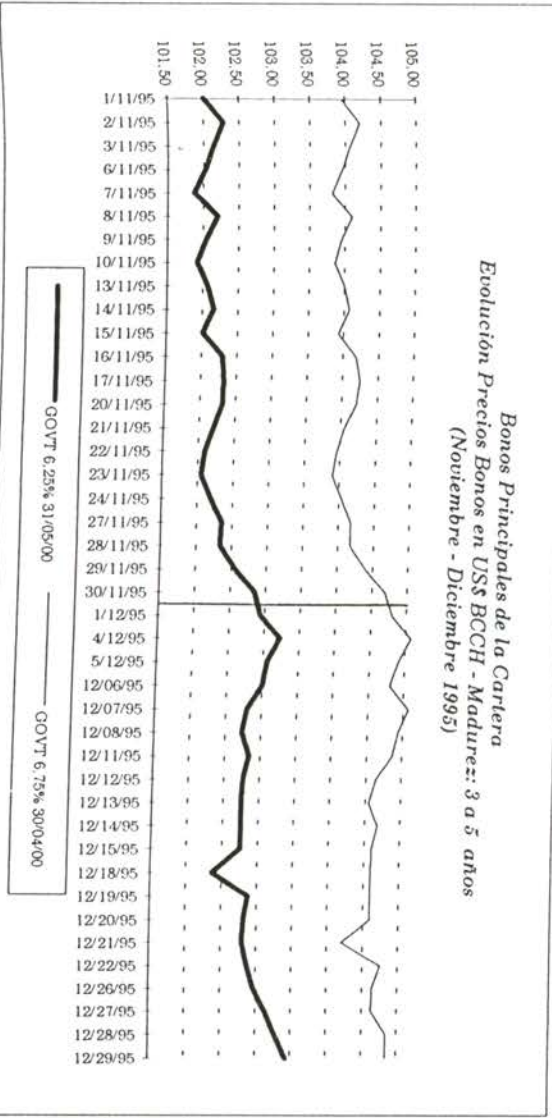
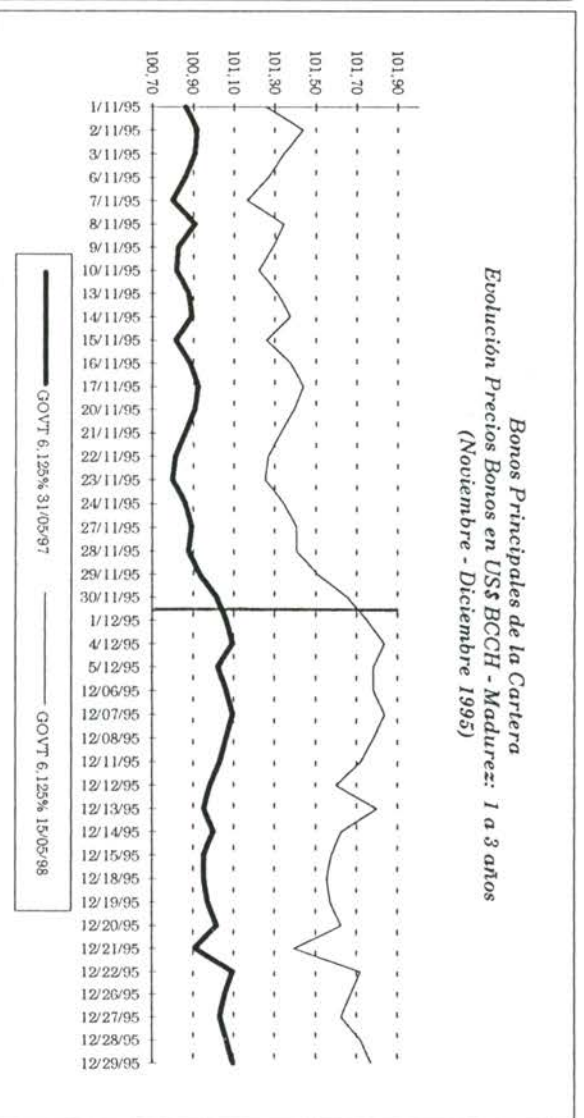
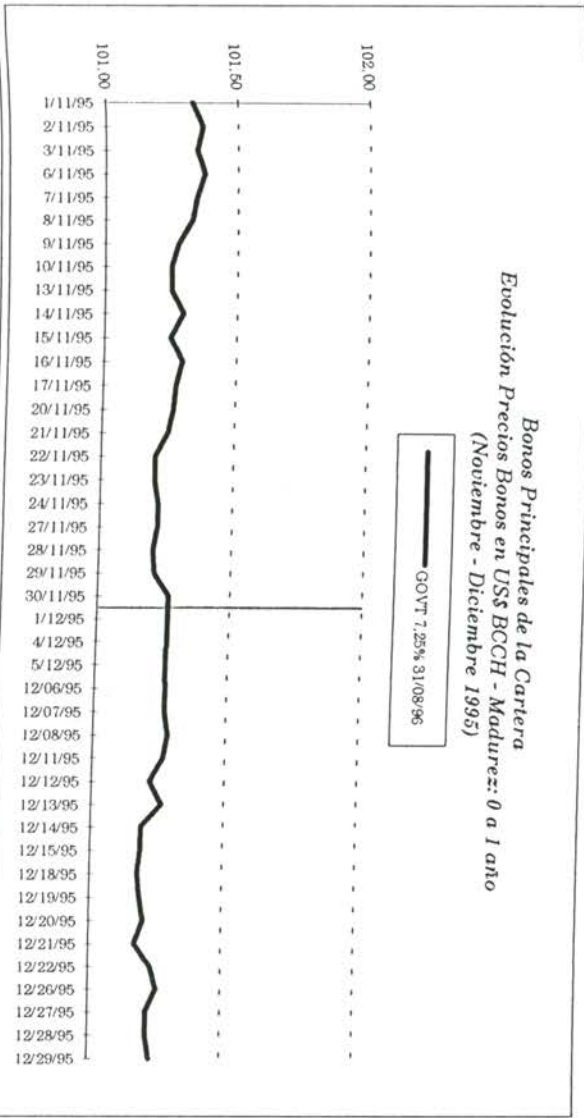
Curvas de Rendimiento Benchmark Diciembre 1995



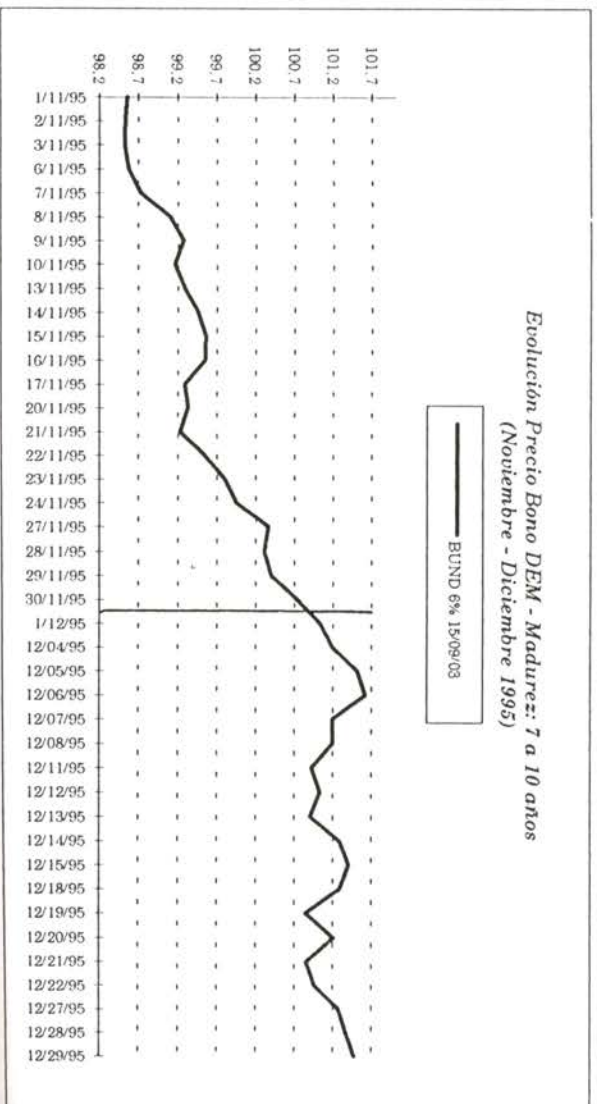
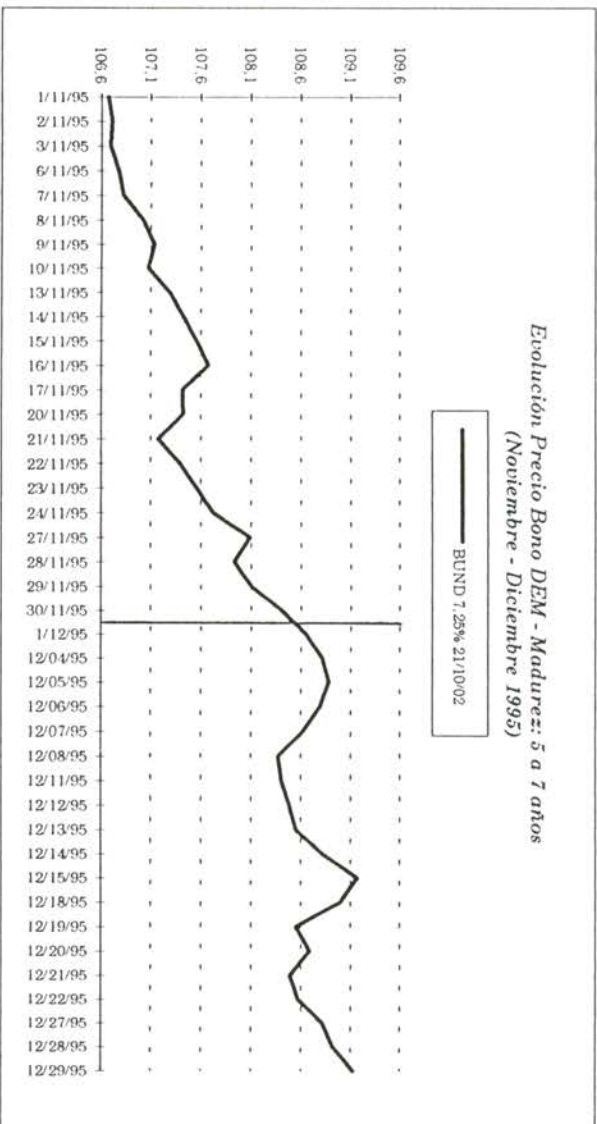
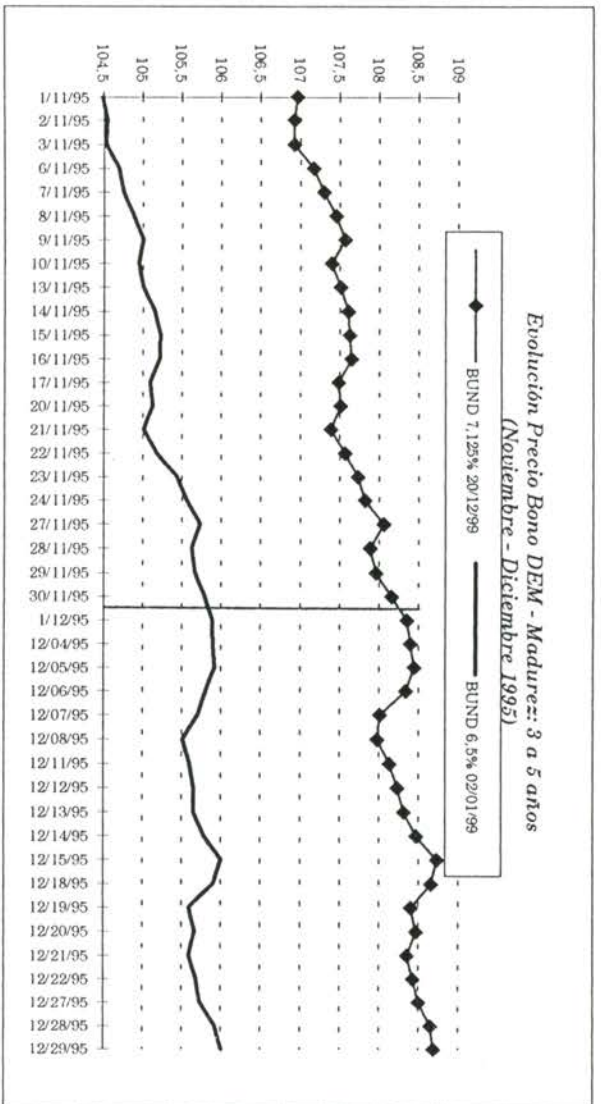
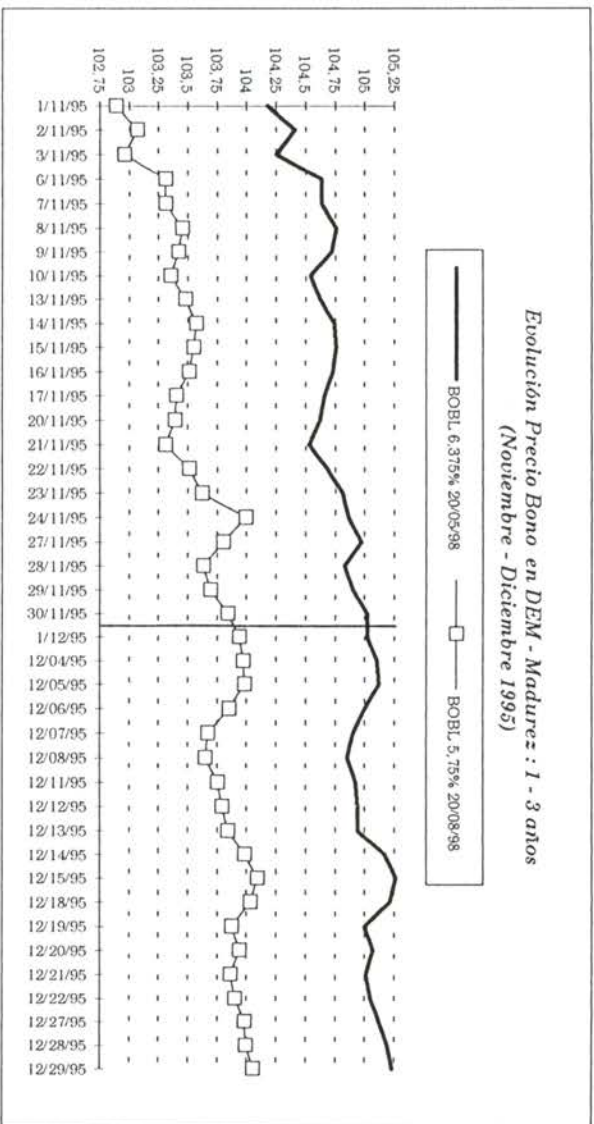
Curvas de Rendimiento Benchmark Diciembre 1995



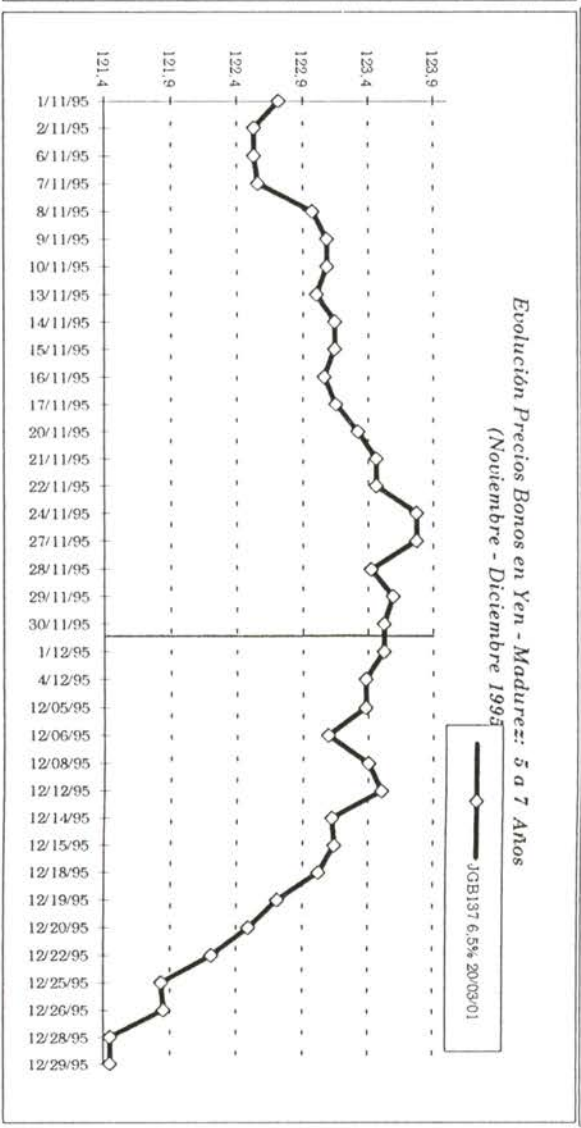
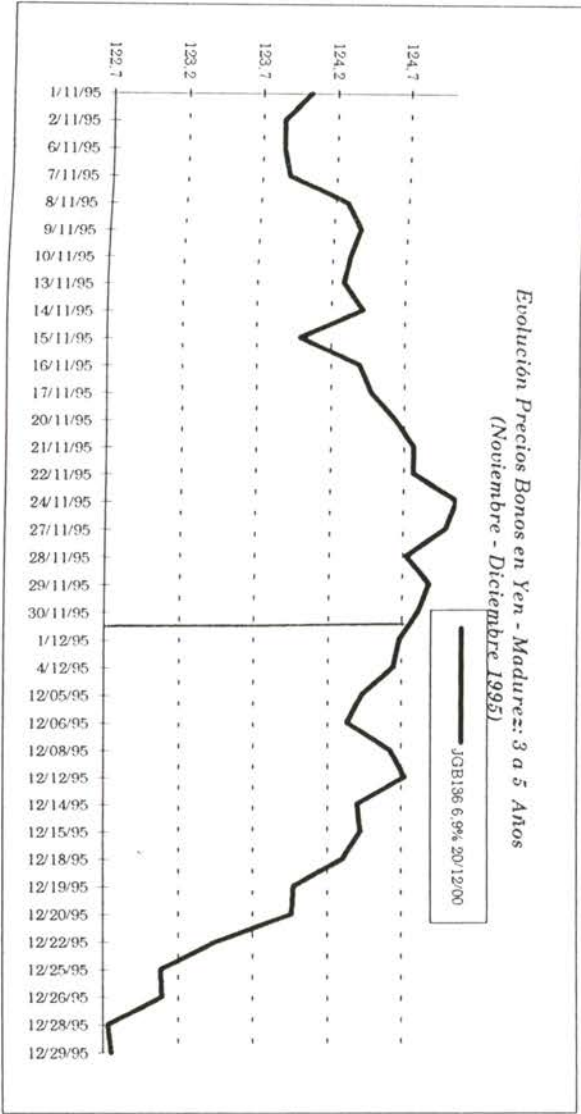
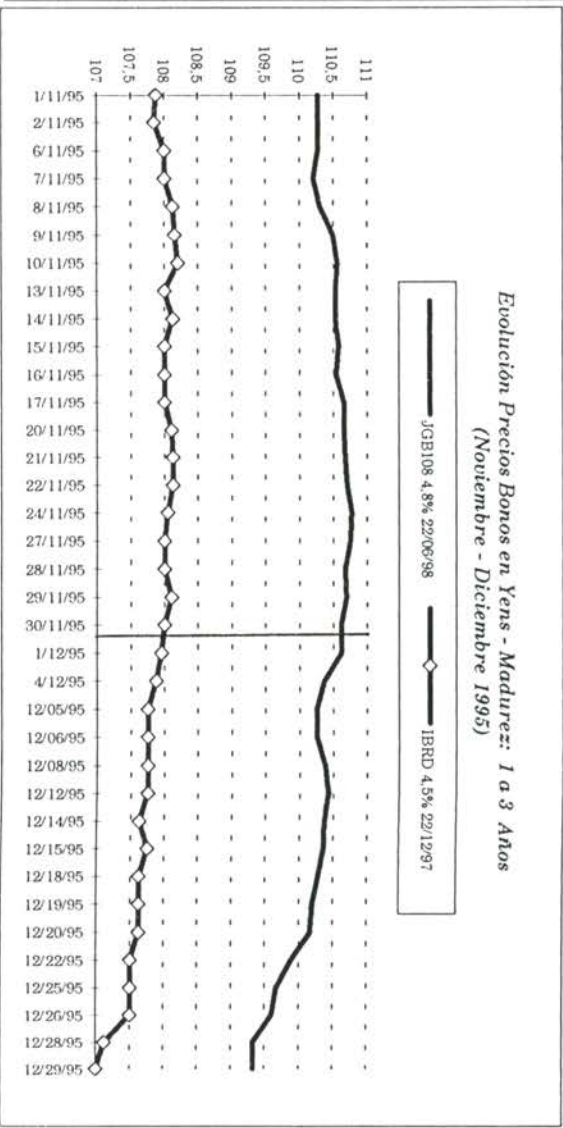
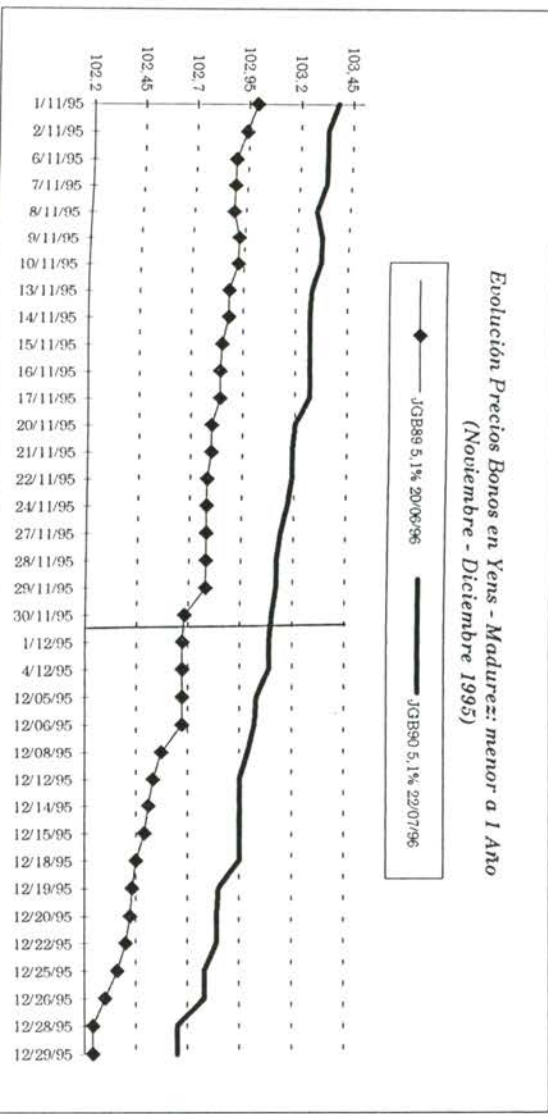
Evolución Precios Bonos US Dollars
 (por tramo de madurez)



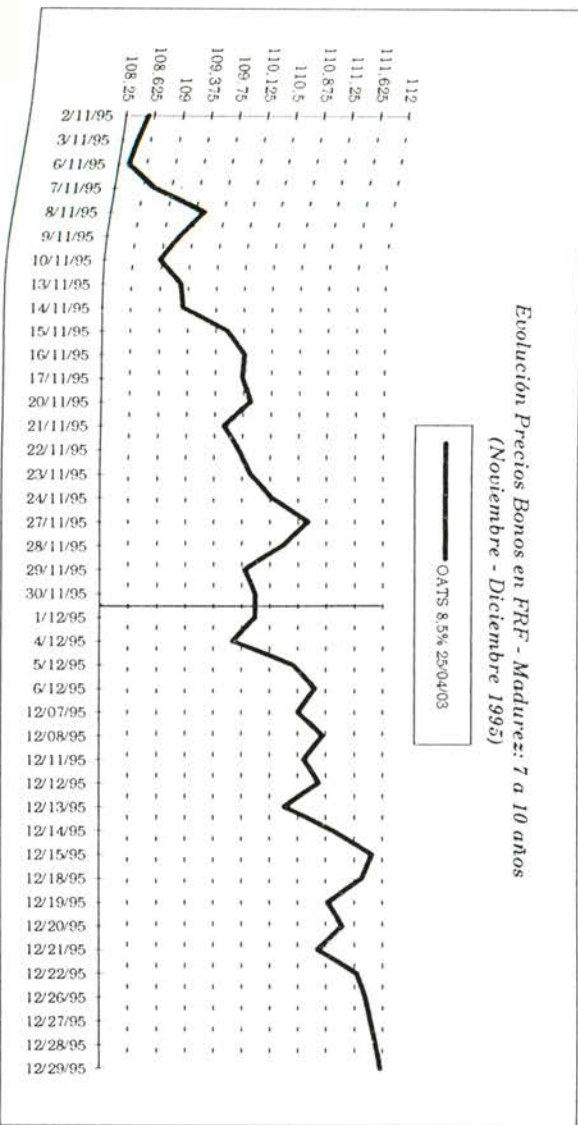
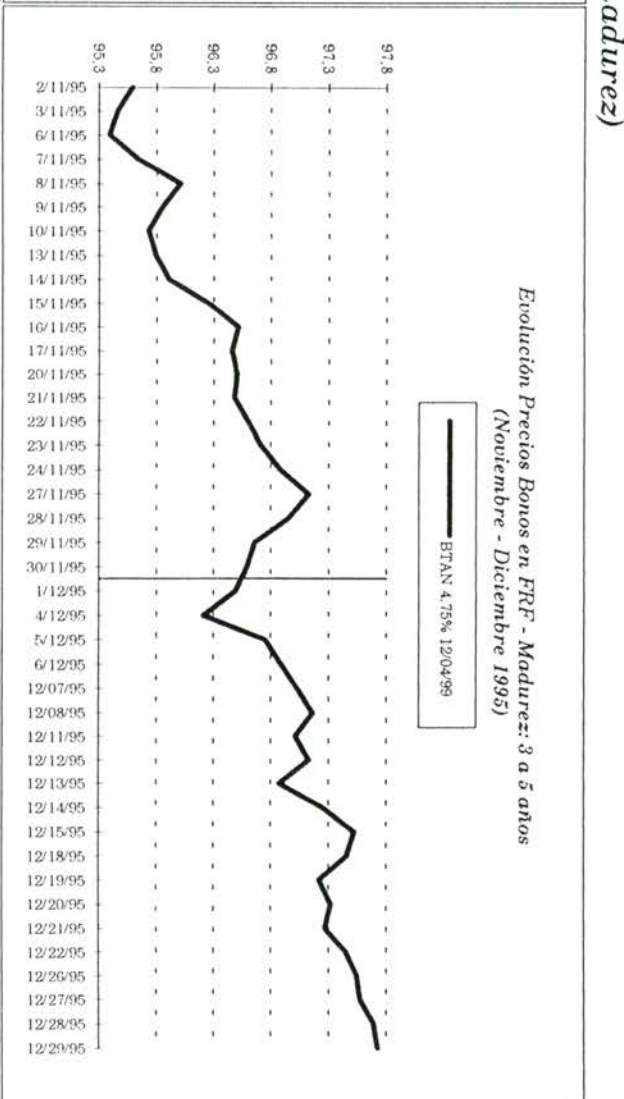
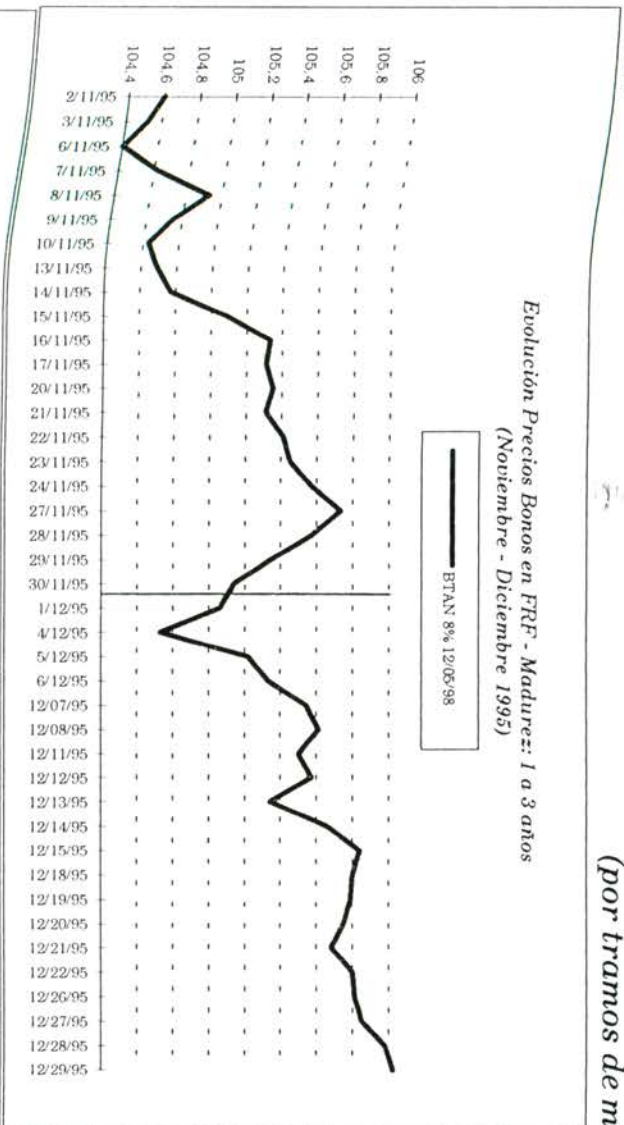
**Evolución Precios Bonos Deutsche Mark
 (por tramos de madurez)**



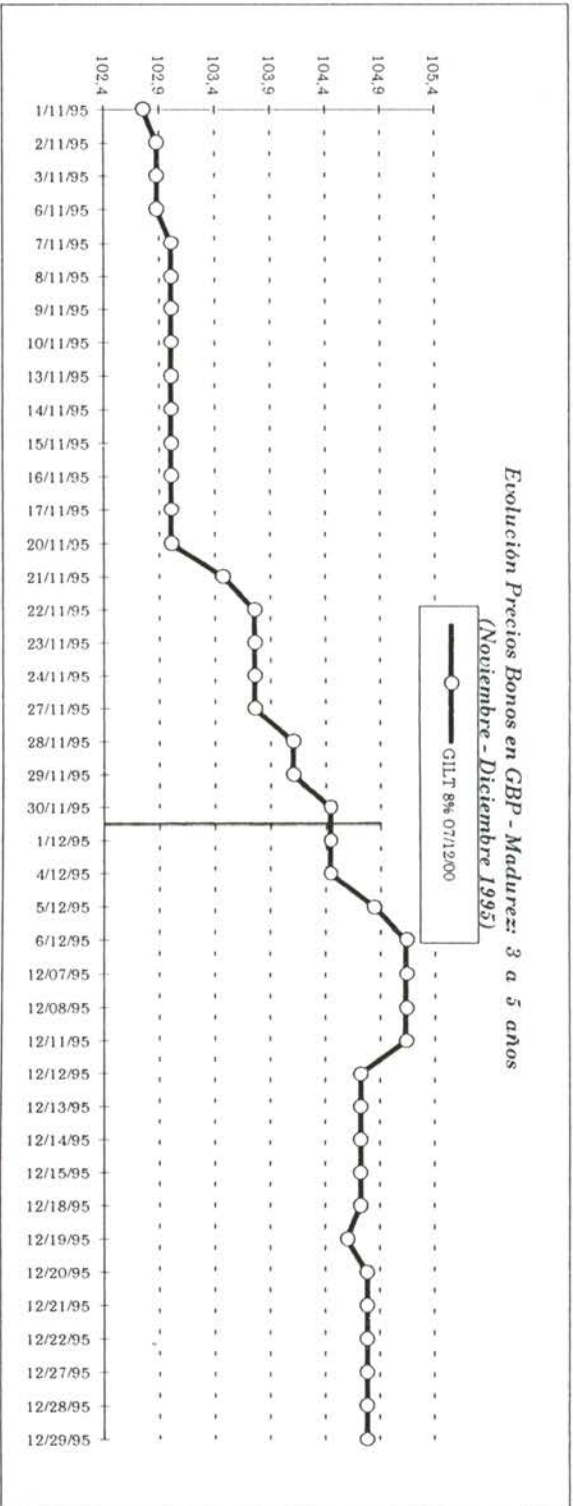
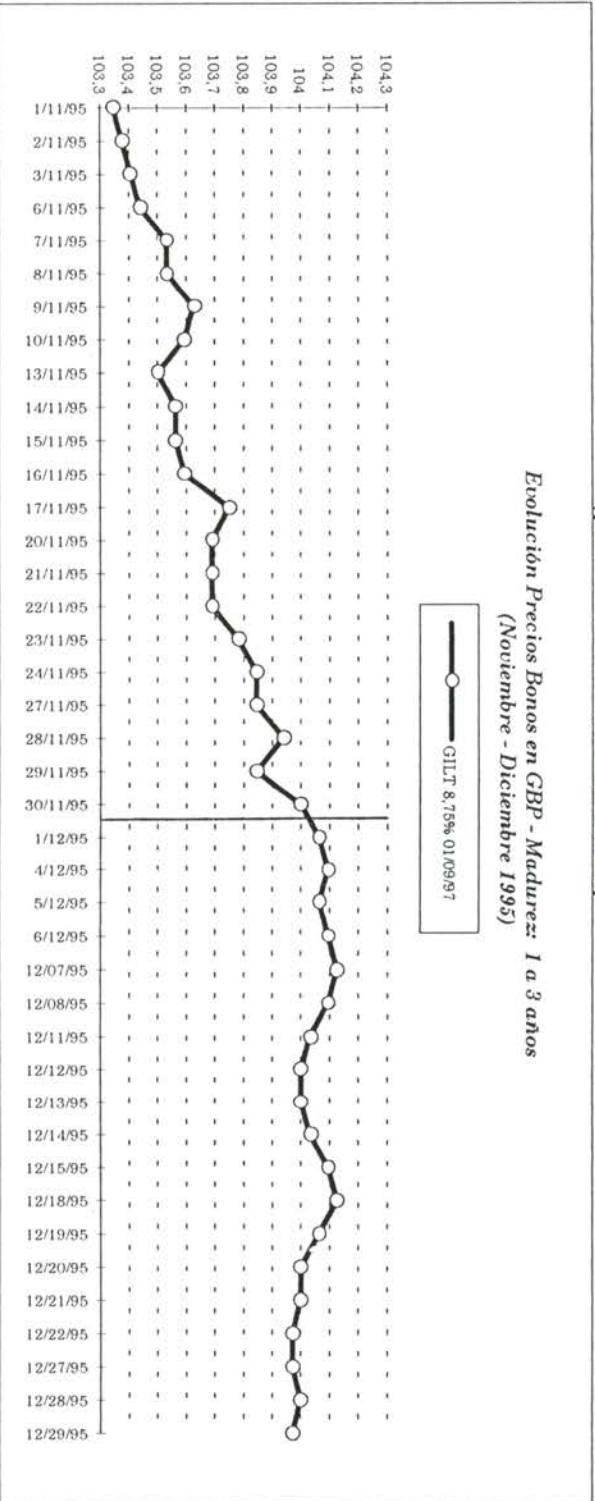
Evoluci3n Precios Bonos YEN
 (por tramos de madurez)



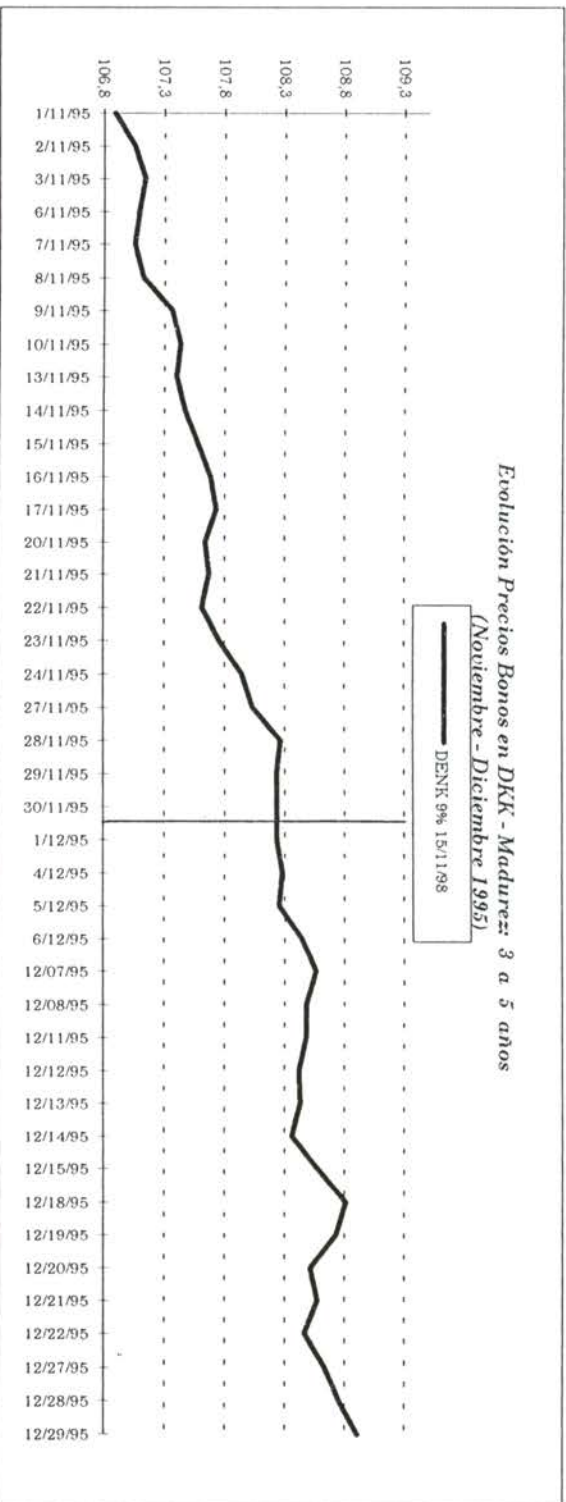
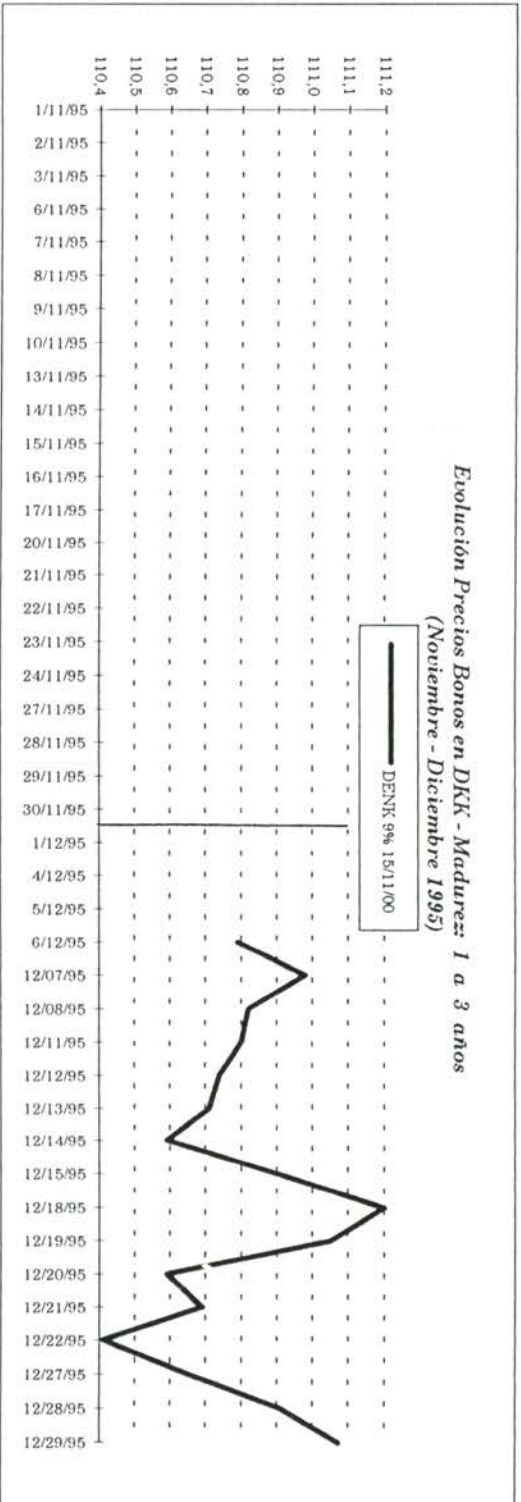
**Evolución Precios Bonos Francos Franceses
 (por tramos de madurez)**



Evolución Precios Bonos Libras Esterlinas (por tramos de madurez)



*Evolución Precios Bonos Coronas Danesas
 (por tramos de madurez)*



ANEXO N° 1

SPREAD LIBID ENERO 1995 - DICIEMBRE 1995
 (PROMEDIOS MENSUALES)

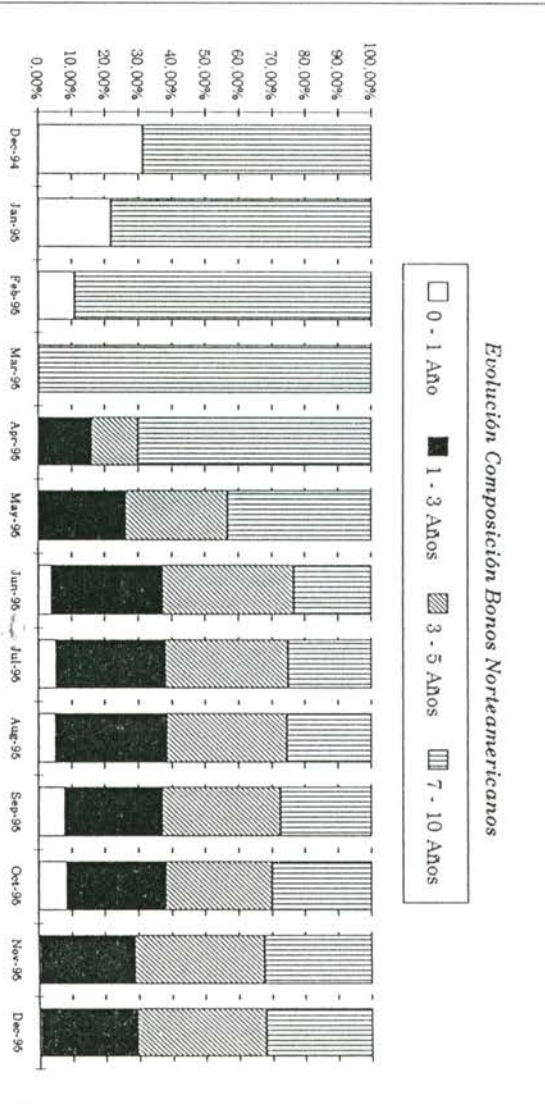
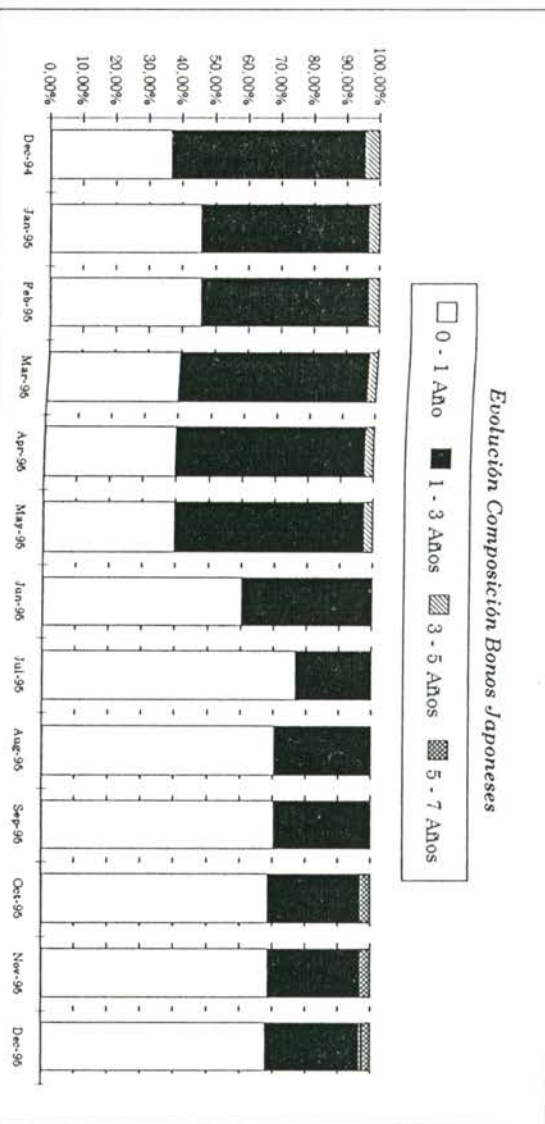
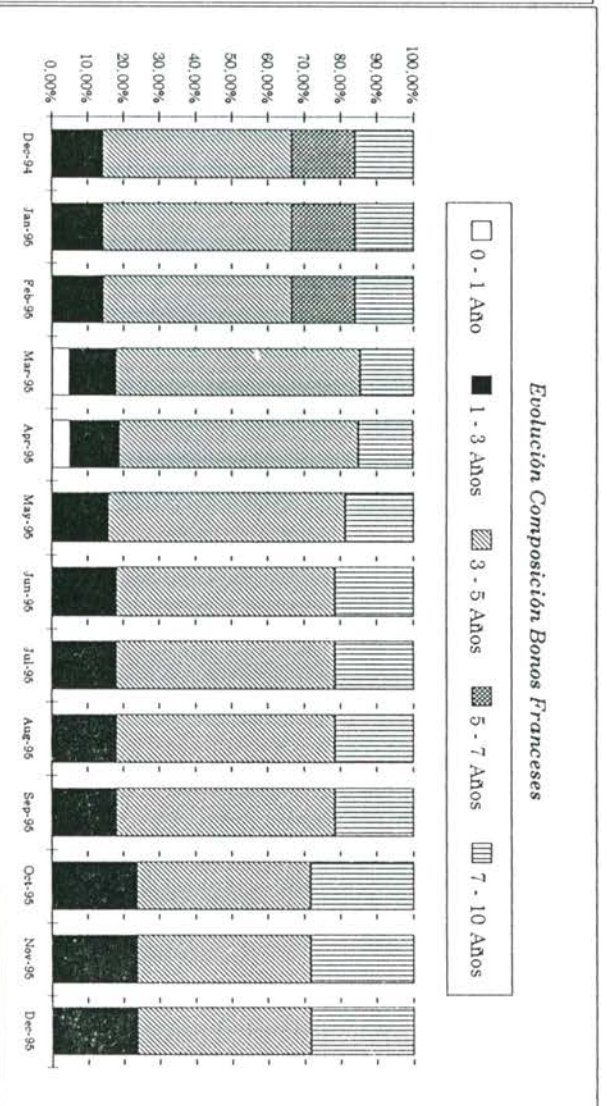
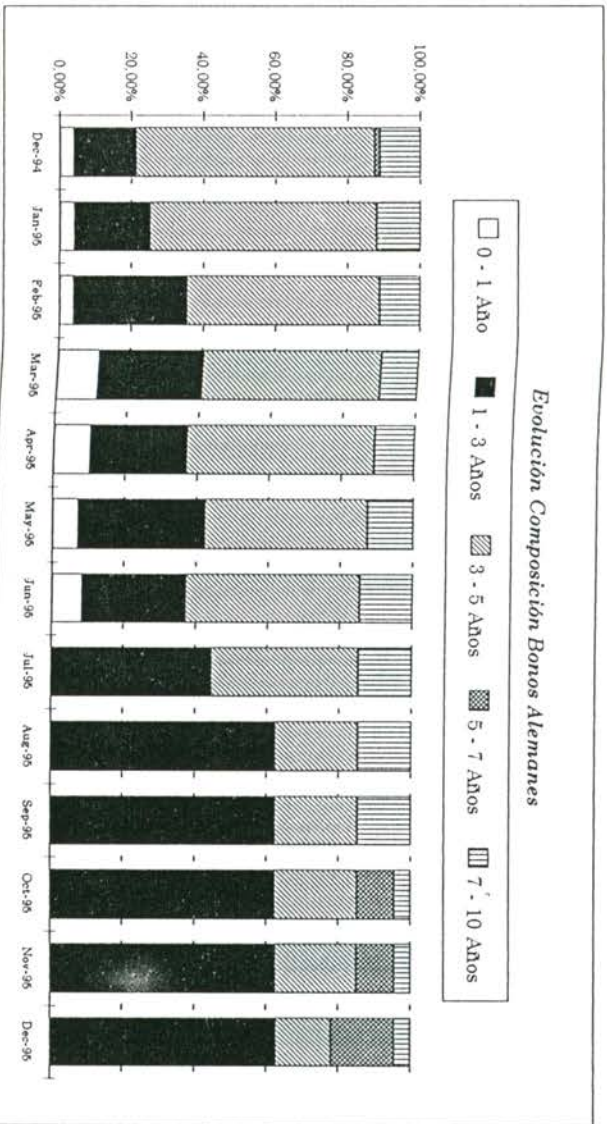
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
360 - 180	Enero	0,71	0,78	0,46	0,32	0,51	0,18
	Febrero	0,51	0,68	0,46	0,35	0,53	0,17
	Marzo	0,35	0,67	0,33	0,26	-0,17	0,00
	Abril	0,25	0,56	0,24	0,13	-0,21	-0,05
	Mayo	0,09	0,47	0,18	0,14	-0,28	0,07
	Junio	-0,05	0,38	0,10	0,09	-0,29	-0,03
	Julio	-0,01	0,28	0,06	0,16	-0,06	-0,04
	Agosto	0,06	0,18	0,06	0,12	0,03	0,05
	Septiembre	-0,01	0,01	0,02	0,09	-0,07	0,04
	Octubre	-0,02	0,07	0,09	0,15	-0,32	-0,03
	Noviembre	-0,07	-0,01	0,05	0,11	-0,07	-0,05
	Diciembre	-0,11	-0,03	-0,03	-0,11	-0,48	-0,01
180 - 90	Enero	0,47	0,48	0,25	0,25	0,44	0,04
	Febrero	0,29	0,36	0,19	0,26	0,34	0,01
	Marzo	0,19	0,42	0,13	0,18	-0,14	-0,03
	Abril	0,16	0,37	0,02	0,07	-0,37	0,05
	Mayo	0,05	0,28	0,03	0,06	-0,41	0,03
	Junio	-0,10	0,19	-0,01	0,07	-0,29	-0,07
	Julio	-0,04	0,13	0,07	0,13	-0,15	-0,04
	Agosto	0,03	0,10	0,00	0,05	-0,07	-0,03
	Septiembre	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01
	Octubre	-0,04	0,01	-0,04	0,03	-0,09	0,01
	Noviembre	-0,13	-0,07	-0,06	-0,10	0,02	0,00
	Diciembre	-0,15	-0,15	-0,12	-0,08	-0,05	0,01
180 - 30	Enero	0,89	1,00	0,38	0,50	0,76	0,11
	Febrero	0,44	0,61	0,27	0,50	0,57	0,06
	Marzo	0,33	0,82	0,25	0,29	-0,12	-0,11
	Abril	0,29	0,89	0,14	0,10	-0,49	0,00
	Mayo	0,12	0,71	0,04	0,11	-0,67	0,03
	Junio	-0,15	0,46	-0,04	0,11	-0,45	-0,15
	Julio	-0,07	0,37	0,07	0,25	-0,34	-0,06
	Agosto	0,04	0,26	-0,01	0,03	-0,16	-0,09
	Septiembre	0,01	0,11	-0,02	-0,01	0,02	-0,06
	Octubre	0,03	0,10	-0,06	0,07	-0,06	0,02
	Noviembre	-0,09	-0,07	-0,09	-0,13	0,06	0,08
	Diciembre	-0,25	-0,18	-0,26	-0,37	-0,05	0,01

LIBID ENERO 1995 - DICIEMBRE 1995
 (PROMEDIOS MENSUALES)

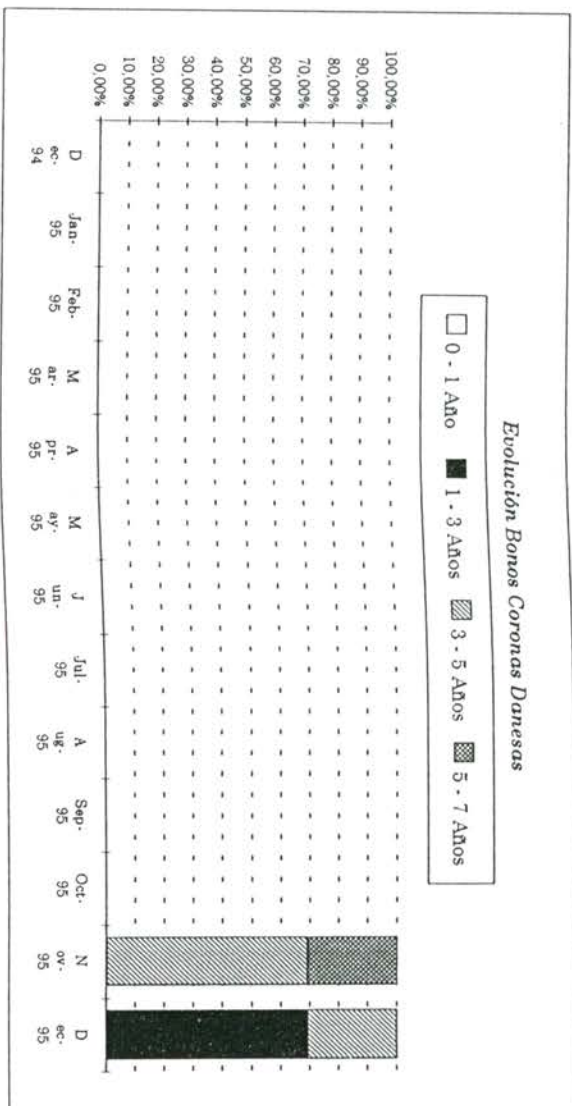
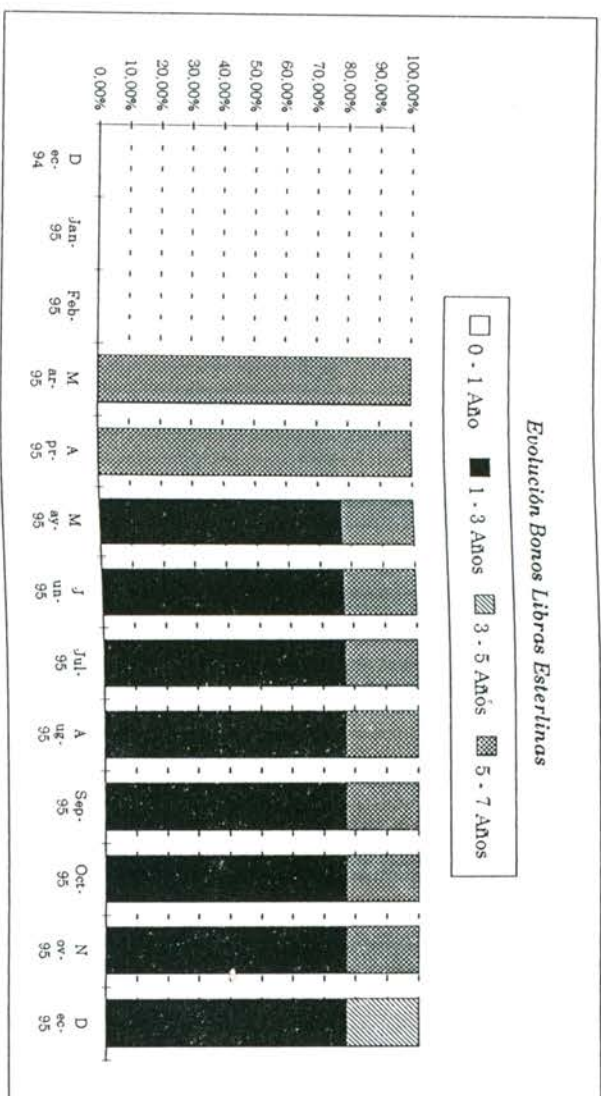
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
LIBID 30	Enero	5,80	5,99	4,87	3,73	5,47	2,17
	Febrero	5,99	6,43	4,88	3,53	5,45	2,15
	Marzo	6,00	6,19	4,81	3,52	7,81	2,14
	Abril	5,99	6,07	4,46	3,33	7,75	1,49
	Mayo	5,94	6,22	4,42	3,27	7,65	1,25
	Junio	5,93	6,28	4,41	3,08	7,27	1,17
	Julio	5,81	6,52	4,42	2,66	6,54	0,85
	Agosto	5,77	6,58	4,31	2,81	5,92	0,80
	Septiembre	5,74	6,57	4,11	2,67	5,87	0,60
	Octubre	5,74	6,60	3,99	2,11	6,74	0,45
	Noviembre	5,71	6,56	3,97	2,01	6,14	0,44
	Diciembre	5,74	6,45	3,96	2,36	5,85	0,44
LIBID 90	Enero	6,23	6,51	4,99	3,98	5,79	2,24
	Febrero	6,14	6,68	4,95	3,77	5,68	2,19
	Marzo	6,14	6,59	4,92	3,63	7,83	2,06
	Abril	6,12	6,60	4,58	3,35	7,63	1,44
	Mayo	6,00	6,65	4,43	3,32	7,38	1,25
	Junio	5,88	6,56	4,38	3,11	7,10	1,08
	Julio	5,78	6,76	4,42	2,79	6,35	0,83
	Agosto	5,77	6,75	4,31	2,79	5,82	0,75
	Septiembre	5,75	6,68	4,07	2,66	5,89	0,53
	Octubre	5,81	6,69	3,98	2,15	6,77	0,46
	Noviembre	5,76	6,65	3,96	2,03	6,15	0,57
	Diciembre	5,64	6,43	3,81	2,08	5,84	0,43
LIBID 180	Enero	6,69	6,99	5,24	4,23	6,23	2,28
	Febrero	6,43	7,04	5,15	4,03	6,02	2,21
	Marzo	6,33	7,01	5,05	3,80	7,69	2,03
	Abril	6,28	6,97	4,60	3,42	7,26	1,49
	Mayo	6,06	6,93	4,46	3,38	6,98	1,28
	Junio	5,78	6,74	4,37	3,18	6,81	1,01
	Julio	5,74	6,89	4,49	2,91	6,20	0,79
	Agosto	5,80	6,84	4,31	2,84	5,76	0,72
	Septiembre	5,75	6,68	4,08	2,66	5,89	0,53
	Octubre	5,77	6,70	3,94	2,18	6,68	0,47
	Noviembre	5,66	6,64	3,92	1,99	6,04	0,56
	Diciembre	5,49	6,28	3,69	1,99	5,80	0,45

FUENTE: Reuters y Bloomberg.

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



ANEXO N° 2



Duración Modificada del Portafolio

Diciembre 1994 a Diciembre 1995

Meses				
Mes		Corto Plazo	Largo Plazo	Total
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
Noviembre 95	Total	2,25	32,28	9,87
	US\$	2,20	49,02	11,16
Diciembre 95	Total	2,47	33,73	9,99
	US\$	2,30	47,86	10,63

Nota : Duración calculada a fines de cada mes.