



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 526E



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 526E DEL CONSEJO
DEL BANCO CENTRAL DE CHILE CELEBRADA EL 27 DE JUNIO DE 1996

En Santiago de Chile, a 27 de junio de 1996, siendo las 12,30 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del titular don Roberto Zahler Mayanz, con la asistencia de los consejeros señora María Elena Ovalle Molina y señor Alfonso Serrano Spoerer, con el fin de tomar conocimiento del rendimiento de los activos en divisas correspondiente al mes de mayo de 1996.

Asistieron, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe Subrogante, don Jorge Carrasco Vásquez;
Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort Varela;
Gerente de Inversiones Internacionales, don Cristián Salinas Cerda;
Jefe Departamento Control de Inversiones, don Iván Montoya Lara;
Jefe de Prosecretaría, doña Cecilia Navarro García.

El Gerente de División Internacional, don Guillermo Le Fort, da cuenta del rendimiento de los activos en divisas correspondiente al mes de mayo de 1996, señalando que los resultados contables para los 12 meses comprendidos entre junio de 1995 y mayo de 1996, muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 724,30 millones, provenientes en un 89,08% de intereses ganados y en un 10,92% (US\$ 79,07 millones) de ganancias de capital por ventas de instrumentos. Estos resultados generan una tasa de retorno equivalente al 5,23% para la canasta de monedas que componen el portafolio, y se comparan favorablemente con los retornos referenciales, lográndose un índice de performance total para el período equivalente a 1,375.- (1,436 para el año móvil finalizado en abril). El retorno incremental respecto del referente alcanza a 142,7 puntos base anuales, manteniéndose en la tendencia favorable que se observa durante el presente año. Comparado con el año móvil finalizado el mes anterior, el retorno incremental anualizado registra en mayo una disminución de 26,9 puntos base anuales, explicado en lo medular por la ausencia de ganancias de capital significativas por ventas de bonos en mayo.

Reemplazando el resultado contable acumulado de los bonos por su retorno económico ("mark to market"), se obtiene una medida de performance para el portafolio total que también se mantiene en la tendencia favorable de los últimos meses, pero que evidencia una leve disminución respecto del mes anterior. En efecto, con el ajuste señalado el índice de performance global acumulado para el portafolio total en mayo equivale a 1,197, mientras que hasta abril era de 1,229.- En términos económicos, el retorno incremental acumulado hasta mayo para el portafolio total alcanza a 77,7 puntos base anuales (101,9 puntos hasta abril).



BANCO CENTRAL DE CHILE

En la perspectiva del "mark to market", el año móvil finalizado en mayo constituye el tercer período consecutivo en que los bonos registran resultados efectivos superiores a los comparadores referenciales, desde el comienzo de este tipo de evaluaciones (año 1995). En mayo el índice de performance acumulado para los bonos equivalentes a 1,063 (índice de 1,107 hasta abril). Las tasas de retorno económico acumuladas siguieron la tendencia decreciente del último cuatrimestre debido, en parte, a una lenta e incierta recuperación de los precios en los mercados de bonos internacionales tras meses de pérdidas por aumentos en las curvas de rendimientos.

El retorno total de los bonos en el mes de mayo fue equivalente a un 0,304%, superando el resultado observado en el mes de abril (0,272%). En mayo se mantiene la tendencia favorable observada en abril entre los resultados efectivos y referenciales, siendo mayor el resultado efectivo en 4,9 puntos básicos de retorno. Los retornos efectivos individuales de las tres áreas de inversión (dólar, marco y yen) fueron positivos, debido a que los ingresos por intereses superaron las caídas de precios durante el mes y revirtieron los resultados negativos en el área dólar y el área yen que se observaron en abril.

En relación a la duración, destaca el señor Le Fort que se ha mantenido el objetivo de tender a una duración global cercana al límite inferior del rango autorizado, producto de las tendencias observadas en los mercados, especialmente las tasas en dólares, y de las decisiones estratégicas comentadas en informes anteriores conducentes, por una parte, a reducir el riesgo de tasas de interés en dólares y compensar esto, en parte, con alargues de plazos de inversión en bonos en marcos alemanes y, en la medida de lo posible, con alargues de plazos de inversión en las carteras de corto plazo. El mes de mayo se concluyó con una duración total de 9,67 meses.

Adicionalmente, y por consideraciones de rentabilidad, se continuó con la estrategia de mantener la participación del yen en el límite inferior del rango autorizado (24%), lo que ha sido compensado con un posicionamiento superior al punto central del rango permitido en el área dólar. Se finalizó mayo con una participación del yen de 24,40%.

Para el corto plazo los desempeños se mantienen en la tendencia favorable del último año, registrándose un índice acumulado para el período de 12 meses finalizado en mayo de 1,231.-

Por último, informa el señor Le Fort que se continúa efectuando un intensivo uso del riesgo bancario (52% de límite máximo). En mayo representó el 50,73% del portafolio.

El Consejo toma conocimiento del Informe de Rendimiento de los Activos en Divisas correspondientes al mes de mayo de 1996 y éste al igual que sus Anexos se acompaña a la presente Acta y forma parte integrante de ella.

Asimismo, el Consejo toma nota de la exposición efectuada por el Gerente de División Internacional.



BANCO CENTRAL DE CHILE

No habiendo más temas que tratar, se levanta la Sesión a las 12,40 hrs.

MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera

ROBERTO ZAHLER MAYANZ
Presidente

JORGE CARRASCO VASQUEZ
Ministro de Fe (S)

ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero

Incl.: Rendimiento de los activos en divisas mayo 1996:

Informe (8 hojas),

- Cuadro N° 1 Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas (Junio 1995-Mayo 1996)
- Cuadro N° 1.1 Ingresos Nominales del Portafolio de Corto Plazo (Junio 1995-Mayo 1996)
- Cuadro N° 1.2 Ingresos Nominales del Portafolio de Bonos (Junio 1995-Mayo 1996)
- Cuadro N° 2 Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas (Mayo 1996)
- Cuadro N° 2-1 Ingresos Nominales del Portafolio de Corto Plazo (Mayo 1996)
- Cuadro N° 2-2 Ingresos Nominales del Portafolio de Bonos (Mayo 1996)
- Cuadro N° 3 Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total (Junio 1995-Mayo 1996)
- Cuadro N° 4 Portafolio de Divisas, Ingresos Nominales de Corto Plazo y Retornos Económicos de Largo Plazo (Junio 1995-Mayo 1996)
- Cuadro N° 5 Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total Mayo 1996
- Anexo N° 1 Spread Libid Junio 1995-Mayo 1996 (promedios mensuales)
- Anexo N° 2 Evolución Composición del Portafolio de Bonos, por Tramos de Madurez (Años 1995-1996)
- Anexo N° 3 Duración Modificada del Portafolio (Mayo 1995 a Mayo 1996)

Rendimiento de los activos en divisas mayo de 1996: Informe de la Gerencia de División Internacional

Se presentan a continuación los resultados de retornos contables asociados al portafolio de divisas para el año móvil comprendido entre junio de 1995 y mayo de 1996, y los resultados correspondientes al mes de mayo de 1996. 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

Entre junio de 1995 y mayo de 1996 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 724,30 millones, provenientes en un 89,08% (US\$ 645,23 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 10,92% (US\$ 79,07 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 5,23% para la canasta de monedas que componen el portafolio. Este resultado se descompone en un 4,49% para instrumentos de corto plazo y un 7,36% para instrumentos de largo plazo.

El rendimiento total del portafolio para el año móvil finalizado en mayo de 1996 es superior en 142,7 puntos básicos al obtenido por el comparador de mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). En términos de retornos incrementales, en mayo se registra una disminución respecto de los resultados acumulados hasta el mes anterior, como se observa en la siguiente tabla:

PERFORMANCE CONTABLE. RESULTADOS ACUMULADOS

Período (año móvil)	Retorno Acumulado BCCH (*) (a)	Retorno Acumulado Benchmark (*) (b)	Retorno Incremental (a-b)
Marzo 95-febrero 96	5,571%	4,121%	1,450%
Abril 95-marzo 96	5,622%	3,988%	1,634%
Mayo 95-abril 96	5,581%	3,886%	1,696%
Junio 95-mayo 96	5,230%	3,803%	1,427%

(*): Tasas acumuladas.

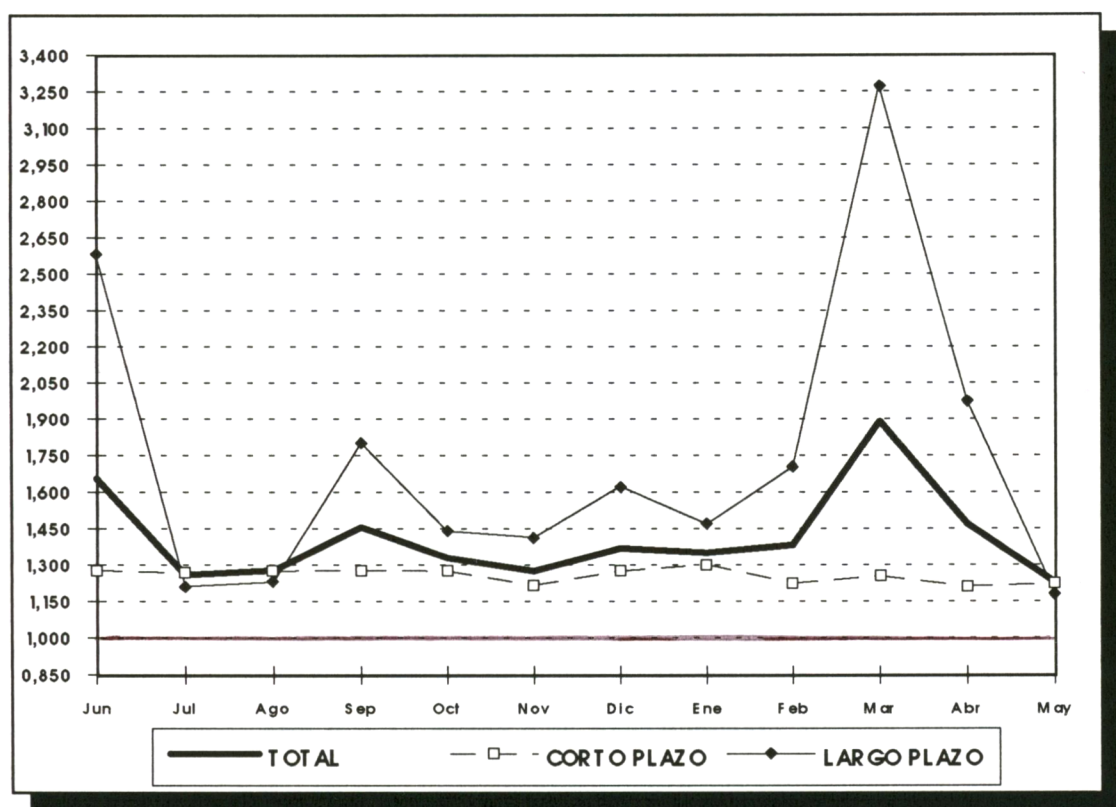
¹ Los instrumentos se valoran diariamente con el software Decision 2.000 de Reuter.

En términos de índices de gestión, el performance acumulado para el año móvil comprendido entre junio de 1995 y mayo de 1996 asciende a 1,375. En corto plazo es 1,231 y en largo plazo es 1,678. En términos de promedios móviles, los resultados de gestión acumulados hasta mayo son inferiores a los registrados hasta el mes de abril (1,436 de índice de total). Esto se explica esencialmente -como se señala más adelante en este informe- por la ausencia en mayo de 1996 de significativas ganancias de capital contables por ventas de bonos²

El rendimiento efectivo del portafolio total en mayo de 1996 excede -en términos anualizados- en 81,5 puntos básicos el rendimiento de los comparadores referenciales. El índice de performance agregado es de 1,227.- (ver Cuadro N° 2 en anexos), compuesto por 1,221 en corto plazo y 1,182 en largo plazo.

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

ÍNDICE DE PERFORMANCE MENSUAL. JUNIO 1995 - MAYO 1996



CORTO PLAZO

Como se observa con detalle en la siguiente tabla, los índices de performance de corto plazo se mantienen durante mayo en la tendencia favorable del último año. Los retornos efectivos continúan siendo superiores a los rendimientos de los comparadores referenciales, en un contexto que evidencia -como fue anticipado en informes previos- una tendencia al alza en las tasas de interés cortas en dólares (ver anexo N° 1).

² El promedio móvil hasta mayo de 1996 excluye los resultados de mayo de 1995, mes en el cual las ganancias de capital por ventas de bonos totalizaron US\$ 33 millones, cifra sin precedentes en una perspectiva histórica que elevó el índice de performance contable mensual de los bonos a 3,382.-

PERIODO	PERFORMANCE CORTO PLAZO		
	TOTAL	BANCARIO	SOB. + SUP.
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
Enero 96	1,300	1,277	1,345
Febrero 96	1,224	1,218	1,229
Marzo 96	1,254	1,264	1,215
Abril 96	1,211	1,263	1,085
Mayo 96	1,221	1,284	1,082

El retorno nominal de corto plazo presenta en mayo de 1996 un aumento de 4,6 puntos básicos, al pasar desde una tasa anualizada global del 4,037% en abril a un 4,083% en mayo. Los comparadores referenciales, por su parte, se mueven en la misma dirección registrando un aumento promedio equivalente a 1,0 puntos básicos. Como consecuencia de ésto, se produce una mejoría marginal en el performance de corto plazo.

Entre abril y mayo el retorno efectivo del riesgo bancario aumenta levemente desde un 4,32% a un 4,41%. El retorno del riesgo soberano y supranacional de corto plazo, por su parte, se mantiene constante en 3,43%.

Durante el mes de mayo, al igual que en los meses anteriores, las decisiones de inversión de corto plazo se mantuvieron condicionadas por la necesidad de alargar -en la medida de lo factible- la duración de las inversiones de corto plazo, especialmente en el área marco, teniendo en consideración los efectos de la estrategia asumida en marzo de acortar la duración de la cartera de bonos en dólares ante el riesgo de tasa de interés. Como se comentó en los informes anteriores, el conjunto de estrategias asumidas derivó en el establecimiento de un objetivo de duración para el portafolio total de 9,6 meses, cercano al límite inferior del rango autorizado (9,4 meses).

En línea con lo anterior, se efectuaron adiciones netas de depósitos en libras esterlinas por US\$ 41,71 millones equivalentes, en marcos alemanes por US\$ 79,68 millones equivalentes y en dólares por US\$ 156,50 millones. En todos los casos, las operaciones se efectuaron a plazos entre 6 y 12 meses y su financiamiento provino principalmente del ingreso de divisas por parte de la banca local.

En los depósitos a plazo -principal componente del riesgo bancario con un 91,82% de participación durante mayo- se registra un aumento de la participación relativa del área marco y una disminución del yen³, lo que unido al alargamiento de los plazos de inversión (dólar y área marco) contribuyen al aumento del retorno efectivo.

En el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, por su parte, los movimientos netos en mayo ocasionaron una caída del 1,13% en la participación relativa del dólar y una caída del 0,99% en el área marco, lo que fue compensado por un aumento del 2,11%⁴ en la participación del yen. La decisión de aumentar la participación del yen en esta cartera fue asumida en abril del presente año, y se debe en parte al copiamiento de los límites de

³ En el riesgo bancario durante mayo se produce una disminución en la participación relativa del dólar desde un 42,38% a un 41,10%. Al mismo tiempo, aumentó en un 2,18% la participación del área marco y se redujo en un 0,91% la participación relativa del yen. Lo anterior se asocia en medida importante al arbitraje de divisas desde el área dólar (US\$ 111,1 millones) hacia el área marco (LE 26,62 millones equiv. y DM 108,36 millones equiv.).

⁴ En mayo la estructura promedio de monedas del riesgo soberano y supranacional fue: dólar (50,93%); área marco (11,74%); yen (37,32%).

inversión en bancos japoneses con rendimientos atractivos, privilegiándose inversiones en letras del tesoro japonés⁵.

La nula variación experimentada en el retorno efectivo del riesgo soberano y supranacional se explica en gran medida por la compensación que se produce entre el cambio de composición relativa de las monedas y el efecto de las mejores tasas obtenidas por las renovaciones de los instrumentos, así como por las ganancias de capital obtenidas producto de las ventas de letras del tesoro y papeles comerciales.

BONOS

En mayo el índice de performance contable de los bonos fue de 1,182, resultado que si bien es ampliamente favorable respecto de los comparadores referenciales, contrasta con los excepcionales desempeños contables de marzo y abril de 1996.

La caída en el resultado mensual se explica principalmente por una fuerte disminución en las ganancias de capital por ventas de bonos⁶, producto de la finalización, en lo medular, de la recomposición de inversiones en la cartera de bonos iniciada a mediados de marzo. La mantención de un diferencial favorable entre los retornos por cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos referenciales permitió, sin embargo, un retorno superior al del comparador referencial.

En mayo el retorno contable de los bonos supera en 18,2 puntos de índice el resultado del comparador referencial. De éstos, 4,7 puntos de índice incremental son atribuibles a las ganancias de capital por ventas de bonos (US\$ 0,6 millones en el mes) y 13,5 puntos de índice corresponden a diferencias de retorno entre los cupones de la cartera mantenida y la evolución de los rendimientos del mercado relevante. En el mes hubo una desinversión neta en bonos por US\$ 0,6 millones equivalentes en dólares.⁷

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 móvil junio 1995 - mayo 1996 y para el mes de mayo de 1996 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 devengan⁸.

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 instrumentos.

⁵ El cambio de estrategia ha afectado el índice de performance mensual del riesgo soberano y supranacional de corto plazo. La disminución entre marzo y mayo de la participación relativa del dólar y el aumento compensatorio que se ha producido en yens, explican la disminución en el índice de performance en abril y mayo.

⁶ Las ganancias de capital por ventas en mayo cayeron en un 94% en relación al mes anterior, desde US\$ 9,91 millones a US\$ 0,60 millones.

⁷ Los flujos de bonos en mayo 1996 fueron los siguientes (no se registraron vencimientos). Dólares: compras por US\$ 20 millones entre 1 y 3 años. Marcos: compras por DEM 20 millones entre 5 y 7 años y ventas por DEM 30 millones entre 5 y 7 años. Yen: compras por Y 10,5 billones entre 3 y 5 años y ventas por Y 12 billones entre 0 y 1 año.

⁸ El retorno mensual es el resultado de la composición de las tasas de retorno diarias.

RESULTADOS ACUMULADOS

En los últimos 12 meses (junio 1995 - mayo 1996) los bonos registran un 5,386% de retorno económico global, resultado que es superior en 32,2 puntos básicos al rendimiento de los comparadores referenciales relevantes (5,064%). El índice de performance acumulado equivale a 1,064 (ver Cuadro N° 3 en anexos) y se mantiene en la tendencia favorable que se observa, por primera vez, en marzo del presente año. El siguiente cuadro ilustra sobre el particular:

RESULTADOS ECONÓMICOS ACUMULADOS CARTERA DE BONOS

Período	Retorno acumulado BCCH (a)	Retorno acumulado Benchmark (b)	Retorno Incremental (a-b)	Índice Performance Económico (a/b)
Año 1995	11,978%	12,522%	-0,544%	0,956
Febrero 95-enero 96	11,705%	11,784%	-0,079%	0,993
Marzo 95-febrero 96	9,237%	9,498%	-0,261%	0,972
Abril 95-marzo 96	8,189%	8,062%	0,127%	1,016
Mayo 95-abril 96	7,906%	7,145%	0,761%	1,107
Junio 95-mayo 96	5,386%	5,064%	0,322%	1,064

Como se observa en el cuadro anterior, las tasas acumuladas de retornos económicos ("total return") efectivos y referenciales registran una tendencia a la baja durante el último cuatrimestre. Esto se explica en medida importante por las caídas de precios que han registrado los bonos durante 1996, especialmente aquellos en dólares, y por otra parte, por la dinámica de cálculo de los años móviles, que para el último período descuenta los resultados de mayo de 1995, mes este último excepcionalmente favorable para los bonos en dólares⁹.

La recuperación de los precios en los mercados de bonos internacionales, tras meses de volatilidad y pérdidas por aumentos en las curvas de rendimientos, ha sido lenta e incierta.

El performance acumulado superior a los comparadores referenciales para el año móvil finalizado en mayo, es explicado por el desempeño del área marco (índice de 1,085). El área dólar (índice de 0,981) y el área yen (índice de 0,863) registran desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales.

El Cuadro N° 4 en anexos combina, referencialmente, los resultados "contables" de corto plazo con el retorno "económico" de la cartera de bonos valorada a precios de mercado. De esto se concluye que para el año móvil terminado en mayo de 1996 se observa un índice agregado para el portafolio total de 1,197.-, resultado que se mantiene en línea con la tendencia favorable de los últimos meses y que es levemente inferior a lo acumulado hasta fines de abril de 1996. La siguiente tabla ilustra sobre el particular:

PERFORMANCE GLOBAL COMPUESTO. ÍNDICES ACUMULADOS

Período (año móvil)	Performance contable corto plazo	Performance Económico Bonos	Performance Global Compuesto	Performance Contable Total
Abril 95-marzo 96	1,235	1,016	1,192	1,410
Mayo 95-abril 96	1,237	1,107	1,229	1,436
Junio 95-mayo 96	1,231	1,063	1,197	1,375

⁹ En Mayo de 1995 el área dólar produjo un retorno total mensual superior al comparador en 87,6 puntos de índice. El retorno incremental en dólares fue equivalente a 221,7 puntos básicos.

Basados en la información combinada del cuadro N° 4, se observa que los retornos incrementales del portafolio mixto (retorno contable de corto plazo y económico para los bonos) han presentado durante el último trimestre la siguiente evolución:

PERFORMANCE GLOBAL COMPUESTO. RETORNOS INCREMENTALES

Período (año móvil)	Retorno Acumulado BCCH (a)	Retorno Acumulado Benchmark (b)	Retorno Incremental (a-b)
Abril 95-marzo 96	5,643%	4,733%	0,910%
Mayo 95-abril 96	5,474%	4,455%	1,019%
Junio 95-mayo 96	4,722%	3,945%	0,777%

RESULTADO MENSUAL MAYO

En mayo de 1996 la cartera de bonos registró un retorno de 0,304%, superando los resultados observados en los tres meses previos (0,272 en abril, 0,093% en marzo y -0,937% en febrero). El valor económico promedio de la cartera en mayo fue de US\$ 3.582,9 millones, observándose ganancias económicas por US\$ 10,9 millones. En términos de retorno incremental, en mayo el retorno total de la cartera mantenida superó en 4,9 puntos básicos al rendimiento de los comparadores referenciales.

La siguiente tabla ilustra sobre la evolución mensual de los resultados en el último trimestre.

RESULTADOS ECONÓMICOS MENSUALES CARTERA DE BONOS

Mes	Retorno Total BCCH (*) (a)	Retorno Total Benchmark (*) (b)	Retorno Incremental (a-b)
Marzo 1996	0,093%	0,256%	-0,163%
Abril 1996	0,272%	0,064%	0,208%
Mayo 1996	0,304%	0,255%	0,049%

(*): Tasas mensuales.

En mayo los retornos económicos en las tres áreas de inversión son positivos, a diferencia del mes de abril donde los retornos efectivos en dólares y yens fueron negativos (ver Cuadro N° 5 en anexos). Los resultados del área marco, por su parte, disminuyen respecto del mes de abril pero se mantienen positivos.

Desde un punto de vista estratégico, durante mayo hubo un bajo nivel de actividad con los bonos, primando la cautela frente a la incertidumbre percibida en los mercados.

Los retornos en el área dólar se recuperaron durante mayo a un 0,199%, luego de los retornos negativos de abril (-0,195%). El retorno referencial del área, por su parte, se mantuvo marginalmente negativo en -0,005%. Aunque los aumentos en las curvas de rendimientos del dólar durante la segunda quincena del mes causaron caídas generalizadas en los precios, las ganancias por intereses y las diferencias de composición entre la cartera efectiva y la referencial¹⁰ luego de concluído el programa de recomposición de cartera, permitieron obtener retornos positivos en el portafolio mantenido. La cartera efectiva en

¹⁰ La cartera mantenida contempla instrumentos de menores plazos, que fueron menos afectados por las caídas de precios del mes. Los bonos que mantiene el Banco en dólares presentaron los siguientes movimientos promedios ponderados en los precios durante mayo (por tramo de madurez): Bonos entre 0 y 1 año de madurez: -0,14%. Bonos entre 1 y 3 años de madurez: -0,25%. Bonos entre 3 y 5 años de madurez: -0,75%.

dólares tiene una duración de 2,28 años en mayo, mientras que la cartera referencial posee una duración de 2,55 años.

En el área dólar la brecha negativa de retornos con el comparador referencial también se revirtió en mayo luego de los saldos negativos experimentados en marzo y abril, llegándose a una brecha positiva de 20,4 puntos base. Los flujos del mes consistieron en compras por US\$ 20 millones netos en bonos entre 1 y 3 años de plazo hasta la madurez, reforzando el énfasis en los tramos más cortos de la curva de rendimientos.

En el área marco los retornos efectivos en mayo equivalen a un 0,150% y exceden en 3,0 puntos básicos el retorno del comparador referencial (0,120%). En todas las subcarteras que componen el área se registran curvas de rendimiento con aumentos leves o estables, implicando caídas marginales en los precios de los bonos. Estas caídas fueron compensadas por ganancias por intereses, resultando en retornos mensuales positivos para las subcarteras del área. En términos de flujos, hubo una salida neta de DEM 10 millones debido a ventas y compras de bonos en Marcos Alemanes con el objetivo de mejorar tasas de cupones de la cartera mantenida, específicamente en el tramo de 5 a 7 años de madurez.

La cartera de bonos en yens durante mayo registró, al igual que el comparador, una fuerte recuperación luego de retornos negativos de abril. El portafolio del Banco obtuvo un retorno de 0,718% mientras que el retorno referencial fue de 0,838%. Durante el mes se registró una caída en la curva de rendimientos que afectó en mayor medida a los bonos de mayores plazos.¹¹ Las diferencias de retorno entre la cartera mantenida y la referencial continúan siendo explicadas por diferencias de composición y el grado de sensibilidad a los cambios en las curvas de rendimiento, siendo la composición de la cartera referencial más volátil debido a su mayor duración¹². Los flujos de bonos en yens de mayo siguen la estrategia de aumentar de la duración de esta cartera: aumentó la duración de la cartera por la compra de ¥ 10,5 billones en bonos de entre 3 y 5 años de madurez financiado por ventas de ¥ 12 billones en bonos de madurez inferior a un año.

3. DURACIÓN¹³

En mayo de 1996 se concluye el mes con una duración total del portafolio equivalente a 9,67 meses, cercana al límite inferior del rango autorizado. En abril se había concluido el mes con una duración total de 9,51 meses (ver Anexo N° 3).

A fines de mayo la duración de corto plazo era de 2,44 meses mientras que la duración de la cartera de bonos era de 31 meses.

Esta evolución es consistente con las decisiones estratégicas de mediados de marzo, que llevaron a la decisión de política de acortar la duración total de la cartera por el riesgo de tasa de interés en dólares. A nivel global, se reduce la duración total del portafolio desde los 10,58 meses registrados a fines de febrero a 9,67 meses a fines de mayo, explicado en medida importante por la tendencia a la baja en la cartera de bonos, cuya duración cae desde 34,04 meses a fines de febrero a 31 meses a fines de mayo.

¹¹ Los bonos que mantiene el Banco en yens presentaron los siguientes movimientos promedios ponderados en los precios durante mayo (por tramo de madurez): Bonos entre 0 y 1 año de madurez: -0,36%. Bonos entre 1 y 3 años de madurez: 0,11%. Bonos entre 3 y 5 años de madurez: 0,62%. Bonos entre 5 y 7 años de madurez: 0,82%.

¹² La cartera referencial tiene bonos entre 1 y 5 años y una duración de 2,5 años, mientras que la cartera efectiva posee una duración de 2,0 años con el 18,9% de la cartera en bonos de madurez remanente inferior a un año.

¹³ 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".

4. MONEDAS

La composición efectiva de monedas ha presentado la siguiente evolución durante el trimestre marzo - mayo de 1996:

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

Área	Marzo 96	Abril 96	Mayo 96	Estructura (rangos)
Dólar	44,16%	42,95%	43,26%	37% - 45%
Marco	31,90%	33,01%	32,34%	31% - 35%
Yen	23,94%	24,04%	24,40%	24% - 28%

Como ha sido señalado en informes anteriores, el yen se mantiene en torno al límite inferior del rango autorizado por consideraciones de rentabilidad. Esto ha sido compensado con un posicionamiento sobre el punto central del rango autorizado en el área marco.

5. RIESGO BANCARIO

Continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de mayo el riesgo bancario representara el 50,73% del portafolio. En abril fue equivalente al 50,58%, mientras que en marzo fue un 51,07% del portafolio.

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
 RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Junio 1995 - Mayo 1996)

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	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	CORTO PLAZO (d) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)
MONEDAS										
DOLARES	43,323%	358.411.049	52.088.597	410.499.645	6,842%	5,484%	5,736%	5,537%	1,236	1,305%
MARCOS	23,917%	152.334.430	10.128.045	162.462.475	4,905%	3,676%	4,883%	3,930%	1,437 (h)	1,716%
YENS	23,278%	43.305.224	9.357.453	52.662.678	1,634%	0,548%	1,478%	0,743%	2,199	0,891%
LIBRAS	7,197%	70.446.221	1.632.686	72.078.906	7,232%					
FRANCOS SUIZOS	0,161%	622.512	0	622.512	2,800%					
FRANCOS FRANCESES	2,077%	19.703.255	5.868.169	25.571.424	8,891%					
OTRAS	0,049%	406.988	0	406.988	6,045%					
TOTAL	100,00%	645.229.679	79.074.950	724.304.629	5,230%	3,648%	4,384%	3,803%	1,375	1,427%
INSTRUMENTOS										
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,229%	452.836.228	8.943.397	461.779.625	4,492%	3,648%			1,231	0,844%
BONOS	25,771%	192.393.451	70.131.553	262.525.004	7,355%		4,384%		1,678	2,971%
TOTAL	100,00%	645.229.679	79.074.950	724.304.629	5,230%			3,803%	1,375	1,427%
Promedio activos en divisas US\$ (a)		13.849.714.944								

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

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el período, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias).
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el período. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 42% ; 32,833% y 25,167% 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 42%; 32,833% y 25,167% respectivamente.
- (f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (g) Incluye CD'S, BA'S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.
- (h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.


 Jefe Depto. Contabilidad


 Jefe Depto. Control Inversiones

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

(Junio 1995 - Mayo 1996)

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) LIBID 3 y 6 meses + FIXBIS 3 meses	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)
MONEDAS								
DOLARES	45,439%	274.594.269	8.824.568	283.418.837	6,067%	5,484%	1,106	0,583%
MARCOS	23,675%	103.515.686	0	103.515.686	4,253%	3,676%	1,336 (e)	1,235%
YENS	22,545%	16.576.044	118.829	16.694.873	0,720%	0,548%	1,315	0,173%
LIBRAS	8,088%	57.300.930	0	57.300.930	6,891%			
FRANCOS SUIZOS	0,216%	622.512	0	622.512	2,800%			
FRANCOS FRANCESES	0,034%	220.111	0	220.111	6,218%			
OTRAS	0,002%	6.676	0	6.676	3,514%			
TOTAL	100,00%	452.836.228	8.943.397	461.779.625	4,492%	3,648%	1,231	0,844%
TIPO DE RIESGO								
BANCARIO	68,762%	313.514.170	16.212	313.530.382	4,435%	3,729%	1,189	0,706%
SOBERANO + SUPRANACIONAL	31,238%	139.322.058	8.927.185	148.249.243	4,616%	3,492%	1,322	1,124%
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	452.836.228	8.943.397	461.779.625	4,492%	3,648%	1,231	0,844%
Prom. Activos en Divisas C. Plazo US\$ (a)		10.280.537.374						

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

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

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

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

(d) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 42% ; 32,833% y 25,167% 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

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE BONOS (*)

RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

(Junio 1995 - Mayo 1996)

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	37,226%	83.816.780	43.264.029	127.080.808	9,565%		5,635%	5,836%	5,736%	1,668		3,829%
MARCOS	24,616%	48.818.745	10.128.045	58.946.790	6,709%		4,883%	4,883%	4,883%	1,527 (f)		2,572%
YENS	25,387%	26.729.181	9.238.624	35.967.804	3,969%		1,069%	1,886%	1,478%	2,687		2,492%
LIBRAS	4,629%	13.145.290	1.632.686	14.777.976	8,945%							
CORONA DANESA	0,183%	400.312	0	400.312	6,118%							
FRANCOS FRANCESES	7,959%	19.483.144	5.868.169	25.351.313	8,924%							
TOTAL	100,00 %	192.393.451	70.131.553	262.525.004	7,355%		4,239%	4,529%	4,384%	1,678		2,971%
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (a)		3.569.177.570										

(*) 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 42%; 32,833% y 25,167% 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

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE DIVISAS. (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
(Mayo 1996)

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	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	CORTO PLAZO (d) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f) (2)	RETORNO NOMINAL/TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)
MONEDAS										
DOLARES	42,712%	27.270.373	496.337	27.766.710	5,893%	5,323%	6,232%	5,514%	1,069	0,380%
MARCOS	23,405%	10.946.403	136.569	11.082.972	4,262%	3,093%	4,652%	3,420%	1,469 (h)	1,605%
YENS	24,446%	2.445.620	486.022	2.931.642	1,064%	0,537%	1,716%	0,785%	1,356	0,279%
LIBRAS	7,839%	6.016.737	0	6.016.737	6,991%					
FRANCOS SUIZOS	0,117%	23.424	0	23.424	1,779%					
FRANCOS FRANCESES	1,393%	1.067.533	0	1.067.533	6,979%					
OTRAS	0,087%	60.302	0	60.302	6,289%					
TOTAL	100,00%	47.830.392	1.118.928	48.949.320	4,409%	3,343%	4,536%	3,593%	1,227	0,815%
INSTRUMENTOS										
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,436%	33.269.993	521.842	33.791.835	4,083%	3,343%			1,221	0,740%
BONOS	25,564%	14.560.399	597.086	15.157.485	5,363%		4,536%		1,182	0,827%
TOTAL	100,00%	47.830.392	1.118.928	48.949.320	4,409%			3,593%	1,227	0,815%
Promedio activos en divisas US\$ (a)	13.590.766.692									

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

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

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

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

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

(e) Promedio ponderado de rendimiento de índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios (Yield to Maturity) para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 41%; 33% y 26% respectivamente.

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

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

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


Jefe Depto. Contabilidad


Jefe Depto. Control Inversiones

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

(Mayo 1996)

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) LIBID 3 y 6 meses + FIXBIS 3 meses	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)
MONEDAS								
DOLARES	43,797%	20.403.128	496.337	20.899.465	5,809%	5,323%	1,091	0,486%
MARCOS	22,184%	6.590.766	0	6.590.766	3,582%	3,093%	1,459 (e)	1,420%
YENS	24,600%	1.110.779	25.505	1.136.284	0,549%	0,537%	1,022	0,012%
LIBRAS	9,231%	5.132.357	0	5.132.357	6,798%			
FRANCOS SUIZOS	0,157%	23.424	0	23.424	1,779%			
FRANCOS FRANCESES	0,029%	9.526	0	9.526	3,913%			
OTRAS	0,000%	13	0	13	0,516%			
TOTAL	100,00%	33.269.993	521.842	33.791.835	4,083%	3,343%	1,221	0,740%
TIPO DE RIESGO								
BANCARIO	66,830%	24.347.430	0	24.347.430	4,408%	3,433%	1,284	0,975%
SOBERANO + SUPRANACIONAL	33,170%	8.922.563	521.842	9.444.405	3,430%	3,169%	1,082	0,261%
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	33.269.993	521.842	33.791.835	4,083%	3,343%	1,221	0,740%
Prom. Activos en Divisas C. Plazo US\$ (a)		10.116.443.915						

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

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.
- (b) Intereses devengados contablemente en el período, incluyendo amortización de premios (pérdidas) y capitalización de descuentos (ganancias).
- (c) Corresponde a ganancias netas realizadas (utilidades menos pérdidas), producto de ventas de instrumentos en el período. Esto es, valor de venta menos valor contable de las mismas.
- (d) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar, Marco y Yen, ponderadas en un 41% ; 33% y 26% respectivamente. Resultado total Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.
- (e) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

INGRESOS NOMINALES DEL PORTAFOLIO DE BONOS (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Mayo 1996)

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	39,551%	6.867.245	0	6.867.245	6,165%	6,065%	6,398%	6,232%	0,989	-0,067%
MARCOS	26,959%	4.355.637	136.569	4.492.206	5,910%	4,652%	4,652%	4,652%	1,362 (f)	1,682%
YENS	23,999%	1.334.840	460.517	1.795.358	2,615%	1,285%	2,146%	1,716%	1,524	0,899%
LIBRAS	3,786%	884.380	0	884.380	8,374%					
CORONA DANESA	0,340%	60.289	0	60.289	6,304%					
FRANCOS FRANCESES	5,365%	1.058.007	0	1.058.007	7,028%					
TOTAL	100,00 %	14.560.399	597.086	15.157.485	5,363%	4,356%	4,716%	4,536%	1,182	0,827%
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (a)		3.474.322.777								

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

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



Jefe Depto. Contabilidad



Jefe Depto. Control Inversiones

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL ULTIMOS 12 MESES (Junio 1995 - Mayo 1996)

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS			RETORNO REFERENCIAL 12 MESES ACUMULADO			PERFORMANCE			RETORNO INCREMENTAL																																			
			<table border="1"> <tr> <th>Valor Promedio Cartera (e) (moneda de origen)</th> <th>Retorno Total Acumulado (%) (d)</th> <th>Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)</th> </tr> <tr> <td>1.378.931.751</td> <td>4,665%</td> <td>60.822.399</td> </tr> <tr> <td>1.332.296.414</td> <td>7,619%</td> <td>96.642.064</td> </tr> <tr> <td>91.650.392.438</td> <td>1,647%</td> <td>1.353.854.445</td> </tr> <tr> <td>1.501.173.967</td> <td>12,033%</td> <td>170.503.825</td> </tr> <tr> <td>110.544.814</td> <td>7,624%</td> <td>8.318.773</td> </tr> <tr> <td>72.776.291</td> <td>5,488%</td> <td>3.875.000</td> </tr> </table>			Valor Promedio Cartera (e) (moneda de origen)	Retorno Total Acumulado (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)	1.378.931.751	4,665%	60.822.399	1.332.296.414	7,619%	96.642.064	91.650.392.438	1,647%	1.353.854.445	1.501.173.967	12,033%	170.503.825	110.544.814	7,624%	8.318.773	72.776.291	5,488%	3.875.000	<table border="1"> <tr> <th>J.P. Morgan 1 - 3 y 3 - 5 años (f)</th> <th>RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL</th> <th>RET. TOT. BCCH - RET. REF.</th> </tr> <tr> <td>4,755%</td> <td>0,9810</td> <td>-0,091%</td> </tr> <tr> <td>7,878%</td> <td>1,085 (*)</td> <td>0,673%</td> </tr> <tr> <td>1,908%</td> <td>0,8631</td> <td>-0,261%</td> </tr> </table>			J.P. Morgan 1 - 3 y 3 - 5 años (f)	RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL	RET. TOT. BCCH - RET. REF.	4,755%	0,9810	-0,091%	7,878%	1,085 (*)	0,673%	1,908%	0,8631	-0,261%			
Valor Promedio Cartera (e) (moneda de origen)	Retorno Total Acumulado (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)																																										
1.378.931.751	4,665%	60.822.399																																										
1.332.296.414	7,619%	96.642.064																																										
91.650.392.438	1,647%	1.353.854.445																																										
1.501.173.967	12,033%	170.503.825																																										
110.544.814	7,624%	8.318.773																																										
72.776.291	5,488%	3.875.000																																										
J.P. Morgan 1 - 3 y 3 - 5 años (f)	RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL	RET. TOT. BCCH - RET. REF.																																										
4,755%	0,9810	-0,091%																																										
7,878%	1,085 (*)	0,673%																																										
1,908%	0,8631	-0,261%																																										
<table border="1"> <tr> <th>MONEDAS</th> <th>Paridades Promedio (a)</th> <th>PORCENTAJE (b)</th> </tr> <tr> <td>DOLARES</td> <td></td> <td>37,16%</td> </tr> <tr> <td>MARCOS</td> <td>1,450</td> <td>24,97%</td> </tr> <tr> <td>YEN</td> <td>100,140</td> <td>24,94%</td> </tr> <tr> <td>FRANCOS FRANCESES</td> <td>4,993</td> <td>8,09%</td> </tr> <tr> <td>LIBRAS ESTERLINAS</td> <td>0,645</td> <td>4,65%</td> </tr> <tr> <td>CORONAS DANESAS</td> <td>5,687</td> <td>0,19%</td> </tr> </table>			MONEDAS	Paridades Promedio (a)	PORCENTAJE (b)	DOLARES		37,16%	MARCOS	1,450	24,97%	YEN	100,140	24,94%	FRANCOS FRANCESES	4,993	8,09%	LIBRAS ESTERLINAS	0,645	4,65%	CORONAS DANESAS	5,687	0,19%	<table border="1"> <tr> <th>US Dollars</th> <th>US Dollars Equivalentes</th> </tr> <tr> <td>3.704.220.996</td> <td>188.710.647</td> </tr> </table>			US Dollars	US Dollars Equivalentes	3.704.220.996	188.710.647	<table border="1"> <tr> <td>5,064%</td> <td>1,0635</td> <td>0,322%</td> </tr> </table>			5,064%	1,0635	0,322%								
MONEDAS	Paridades Promedio (a)	PORCENTAJE (b)																																										
DOLARES		37,16%																																										
MARCOS	1,450	24,97%																																										
YEN	100,140	24,94%																																										
FRANCOS FRANCESES	4,993	8,09%																																										
LIBRAS ESTERLINAS	0,645	4,65%																																										
CORONAS DANESAS	5,687	0,19%																																										
US Dollars	US Dollars Equivalentes																																											
3.704.220.996	188.710.647																																											
5,064%	1,0635	0,322%																																										
<table border="1"> <tr> <th>TOTAL</th> <td>100,00%</td> </tr> </table>			TOTAL	100,00%	<table border="1"> <tr> <td>2,631</td> </tr> </table>			2,631																																				
TOTAL	100,00%																																											
2,631																																												
<table border="1"> <tr> <th>VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)</th> <td>3.704.220.996</td> </tr> </table>			VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)	3.704.220.996																																								
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)	3.704.220.996																																											
<table border="1"> <tr> <th>DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)</th> <td>2,752</td> </tr> </table>			DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)	2,752																																								
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)	2,752																																											

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas		Coronas Danesas	
	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan
Jun-95	4,004	2,572	2,923	2,526	0,964	2,774	3,792	(**)	2,486	(**)		
Jul-95	3,757	2,539	2,949	2,506	0,997	3,017	3,726	(**)	2,419	(**)		
Aug-95	3,730	2,550	2,996	2,505	0,944	2,932	3,663	(**)	2,404	(**)		
Sep-95	3,568	2,563	2,958	2,553	0,898	2,881	3,586	(**)	2,330	(**)		
Oct-95	3,800	2,533	2,900	2,534	0,820	3,015	3,552	(**)	2,248	(**)		
Nov-95	3,898	2,562	2,861	2,603	0,889	2,938	3,529	(**)	2,195	(**)	3,007	(**)
Dec-95	4,063	2,558	3,054	2,578	0,973	2,926	3,471	(**)	2,124	(**)	2,967	(**)
Jan-96	3,978	2,552	3,045	2,615	1,248	2,827	3,417	(**)	2,042	(**)	2,904	(**)
Feb-96	3,907	2,565	3,044	2,617	1,431	2,742	3,084	(**)	1,970	(**)	2,817	(**)
Mar-96	3,310	2,552	3,063	2,674	1,419	2,724	2,504	(**)	1,356	(**)	2,735	(**)
Apr-96	2,384	2,513	3,609	2,644	1,526	2,635	2,482	(**)	1,274	(**)	2,668	(**)
May-96	2,276	2,550	3,742	2,604	2,046	2,557	2,469	(**)	1,191	(**)	2,585	(**)

a: Corresponde al promedio de las paridades registradas en los últimos 12 meses (entre Junio 1995 y Mayo 1996). Fuente: Reuters Decision 2.000

b: Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos en los últimos 12 meses, entre Junio 95 y Mayo 96.

c: Valor de Mercado promedio de cada cartera en moneda de origen en los últimos 12 meses.

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados en los últimos 12 meses (entre Junio 95 y Mayo 96). La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t - 1)] - 1

e: Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas en los últimos 12 meses (entre Junio 95 y Mayo 96).

f: Promedio Ponderado de los Retornos Totales Indices JP Morgan entre 1- 3 y 3 - 5 años para el periodo relevante (Junio 95 - Mayo 96). El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (42%); DEM(32,833%); YEN(25,167%)

(*) : Incluye Franco Francés, Libras Esterlinas, y Corona Danesa. (**) : El comparador para la duración del Franco Francés, Libra Esterlina, y Corona Danesa es la duración del JP Morgan para el Marco Alemán.

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

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

- Precios Gran Bretaña provistos por JPM London office.
- Precios Dinamarca provistos por Den Danske Bank.

PORTAFOLIO DE DIVISAS. INGRESOS NOMINALES DE CORTO PLAZO Y RETORNOS
 ECONOMICOS DE LARGO PLAZO. COMPARACION CON BENCHMARK (*)
 (Junio 1995 - Mayo 1996)

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) LIBID 3 y 6 ms. + FIXBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (c) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (d) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)	
MONEDAS											
DOLARES	43,323%	344.241.236		5,737%		5,484%	4,755%	5,331%	1,076	0,407%	
MARCOS	23,917%	170.148.130		5,137%		3,676%	7,878%	4,559%	1,309 (h)	1,409%	
YENS	23,278%	30.214.501		0,937%		0,548%	1,908%	0,833%	1,125	0,104%	
LIBRAS	7,197%	70.206.533		7,044%							
FRANCOS SUIZOS	0,161%	622.512		2,800%							
FRANCOS FRANCESES	2,077%	34.369.272		11,950%							
OTRAS	0,049%	688.089		10,220%							
TOTAL	100,00%	650.490.272		4,722%		3,648%	5,064%	3,945%	1,197	0,777%	
INSTRUMENTOS											
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)	74,229%	461.779.625		4,492%		3,648%			1,231	0,844%	
BONOS	25,771%	188.710.647		5,386% (f)			5,064%		1,063	0,322%	
TOTAL	100,00%	650.490.272		4,722%				3,945%	1,197	0,777%	
Promedio activos en divisas US\$ (a)		13.849.714.944									

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

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH y retornos económicos calculados con Reuter Decision 2000 para bonos.
- (b) Promedio simple de libid a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fixbis a 3 meses para riesgo Soberano y Supranacional. Rendimientos diarios ponderados para el período en las siguientes monedas Benchmark: Dólar (42%), Marco (32,833%) y Yen (25,167%). Resultado referencial total de Corto Plazo pondera riesgo Bancario y Resto por la estructura Benchmark de Corto Plazo, 65,82% riesgo Bancario y 34,18 % Resto.
- (c) Promedio ponderado aproximado de retorno total de Índice de Bonos JP Morgan. Rendimientos diarios para rangos 1 - 3 y 3 - 5 años de madurez en las siguientes monedas Benchmark: Dólar (42%), Marco (32,833%) y Yen (25,167%).
- (d) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (e) Incluye CD'S, BA'S, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.
- (f) Anualización aproximada de retorno económico presentado en Cuadro N° 3.
- (g) Basados en el promedio diario de los saldos contables respectivos.
- (h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.

PORTAFOLIO DE BONOS VALORADO A PRECIOS DE MERCADO - RETORNO TOTAL MAYO 1996

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS			Valor Promedio Cartera (c) (moneda de origen)			Retorno Total Mensual (%) (d)	Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)	
DOLARES		38,96%	1.395.229.250		0,199%	2.790.727		
MARCOS	1,532	27,52%	1.509.911.000		0,075%	1.116.708		
YEN	106,373	23,81%	90.244.398.875		0,718%	649.221.027		
FRANCOS FRANCESES	5,184	5,55%	1.029.327.708		0,262%	2.674.625		
LIBRAS ESTERLINAS	0,659	3,81%	90.069.739		0,550%	493.980		
CORONAS DANESAS	5,912	0,35%	74.348.417		0,004%	3.000		
TOTAL			US Dollars			US Dollars Equivalentes		
			3.582.992.524		0,304%	10.888.474		
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)			3.582.992.524					
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)			2,595					

RETORNO REFERENCIAL MENSUAL	RETORNO INCREMENTAL
J.P. Morgan 1 - 3 y 3 - 5 años (f)	RET. TOT. BCCH - RET. REF.
-0,005%	0,204%
0,120%	0,030% (*)
0,838%	-0,119%
0,255%	0,049%
2,570	

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas		Coronas Danesas	
	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan	BCCH	JP Morgan
Jun-95	4,004	2,572	2,923	2,526	0,964	2,774	3,792	(**)	2,486	(**)		
Jul-95	3,757	2,539	2,949	2,506	0,997	3,017	3,726	(**)	2,419	(**)		
Aug-95	3,730	2,550	2,996	2,505	0,944	2,932	3,663	(**)	2,404	(**)		
Sep-95	3,568	2,563	2,958	2,553	0,898	2,881	3,586	(**)	2,330	(**)		
Oct-95	3,800	2,533	2,900	2,534	0,820	3,015	3,552	(**)	2,248	(**)		
Nov-95	3,898	2,562	2,861	2,603	0,889	2,938	3,529	(**)	2,195	(**)	3,007	(**)
Dec-95	4,063	2,558	3,054	2,578	0,973	2,926	3,471	(**)	2,124	(**)	2,967	(**)
Jan-96	3,978	2,552	3,045	2,615	1,248	2,827	3,417	(**)	2,042	(**)	2,904	(**)
Feb-96	3,907	2,565	3,044	2,617	1,431	2,742	3,084	(**)	1,970	(**)	2,817	(**)
Mar-96	3,310	2,552	3,063	2,674	1,419	2,724	2,504	(**)	1,356	(**)	2,735	(**)
Apr-96	2,384	2,513	3,609	2,644	1,526	2,635	2,482	(**)	1,274	(**)	2,668	(**)
May-96	2,276	2,550	3,742	2,604	2,046	2,557	2,469	(**)	1,191	(**)	2,585	(**)

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

b: Participación promedio de cada moneda respecto a la cartera total de bonos, durante Mayo 1996.

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

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante Mayo 1996. La fórmula genérica es: Retorno Total (%) = [Valor Cartera (t) / Valor Cartera (t - 1)] - 1

e: Corresponde a la suma de los montos diarios de ganancias (pérdidas) registradas durante Mayo 1996.

f: Promedio Ponderado de los Retornos Totales Indices JP Morgan entre 1- 3 y 3 - 5 años. El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (41%); DEM(33%); YEN(26%)

(*) : Incluye Franco Francés, Libras Esterlinas, y Corona Danesa

(**): El comparador para la duración del Franco Francés, Libra Esterlina, y Corona Danesa es la duración del JP Morgan para el Marco Alemán.

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

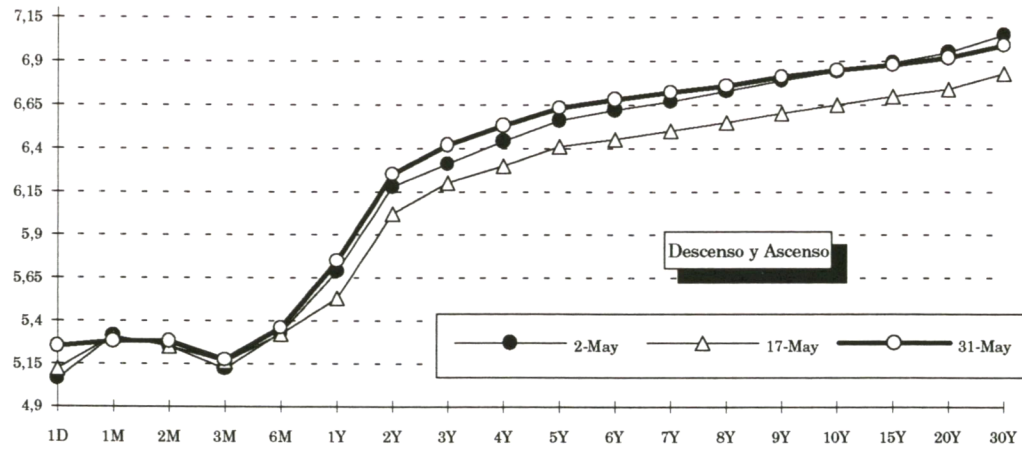
- Precios U.S. Treasury provistos por JPM New York .
- Precios Alemania provistos por JPM Frankfurt office.
- Precios Japón provistos por JPM Tokyo office.
- Precios Francia provistos por JPM Paris office.

- Precios Gran Bretaña provistos por JPM London office.
- Precios Dinamarca provistos por Den Danske Bank.

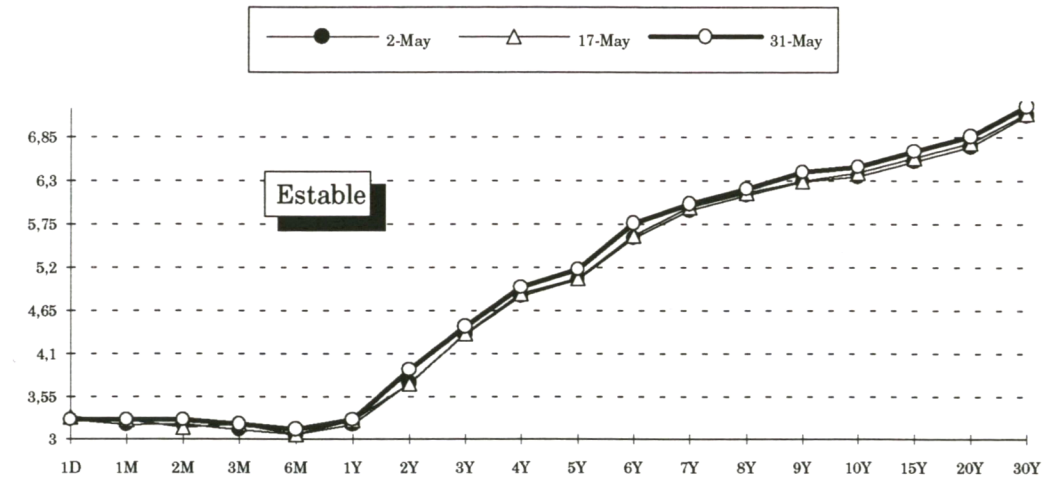
EVOLUCION DE CURVAS REFERENCIALES DE RENDIMIENTO

(Complemento Cuadro N° 5)

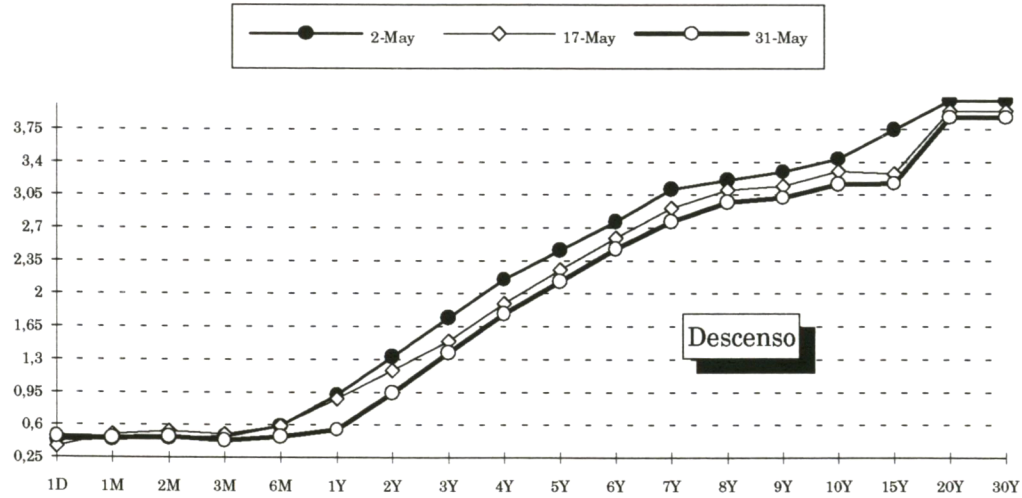
Curva de Rendimiento Bonos USA (Mayo 1996)



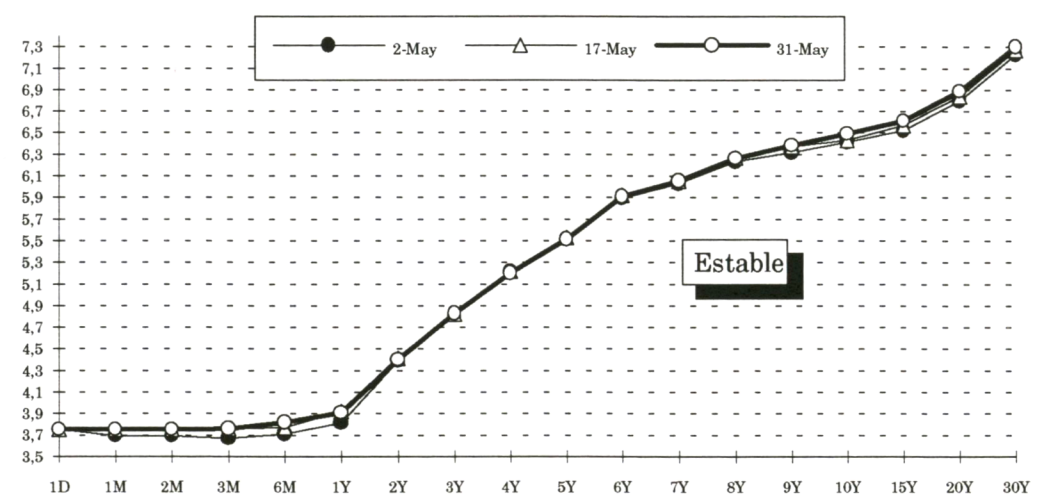
Curva de Rendimiento Bonos DEM (Mayo 1996)



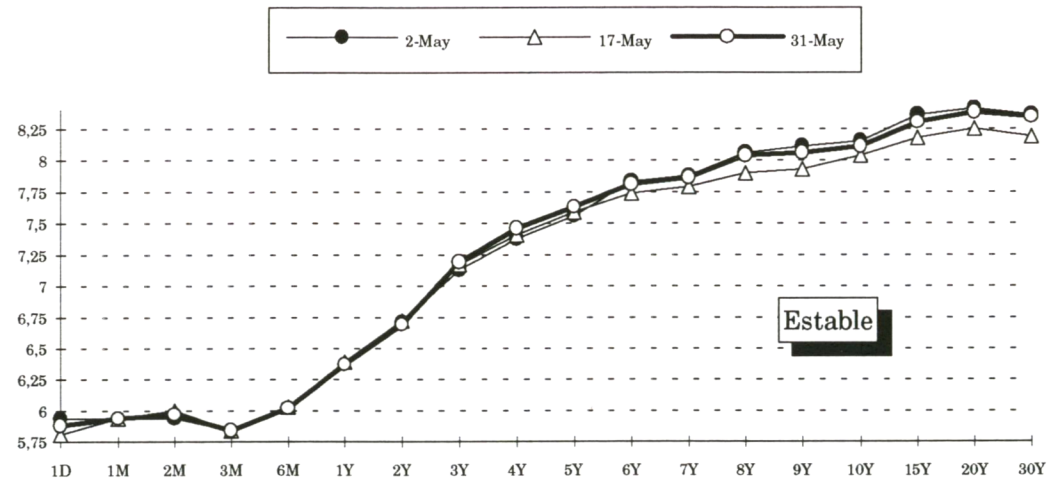
Curva de Rendimiento Bonos YEN (Mayo 1996)



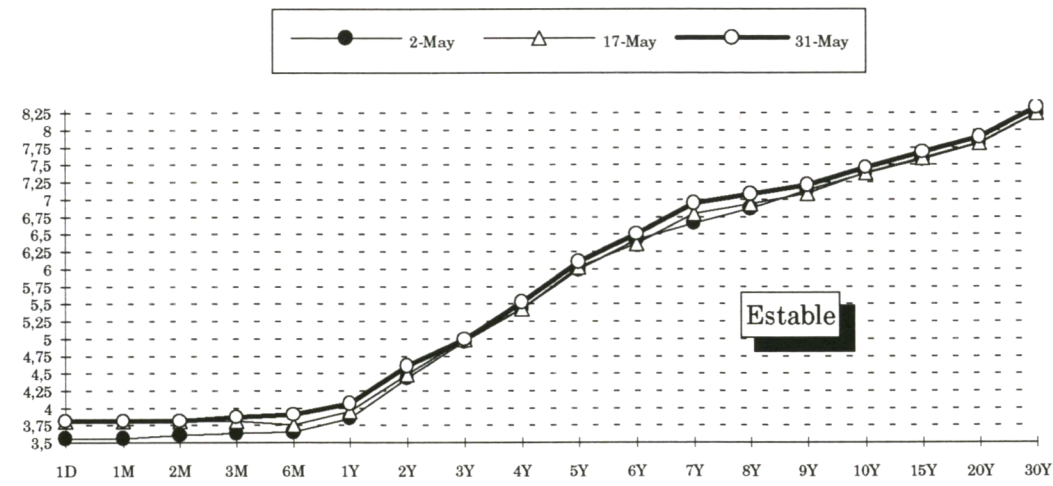
Curva de Rendimiento Bonos FRF (Mayo 1996)



Curva de Rendimiento Bonos GBP (Mayo 1996)

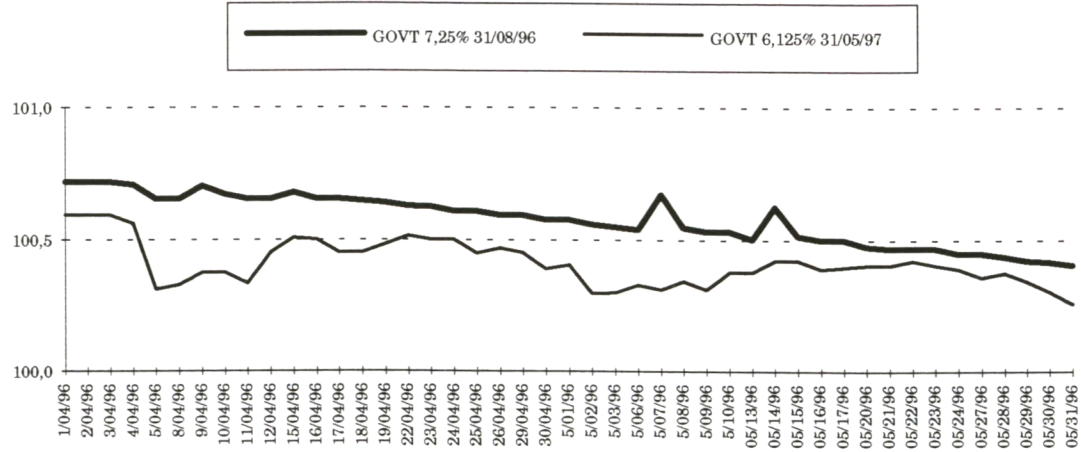


Curva de Rendimiento Bonos DKK (Mayo 1996)

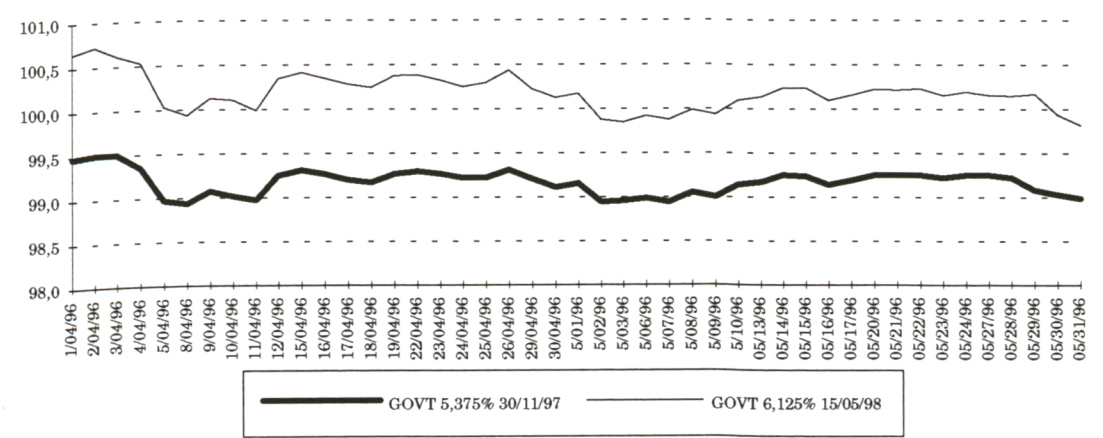


(por tramo de madurez)

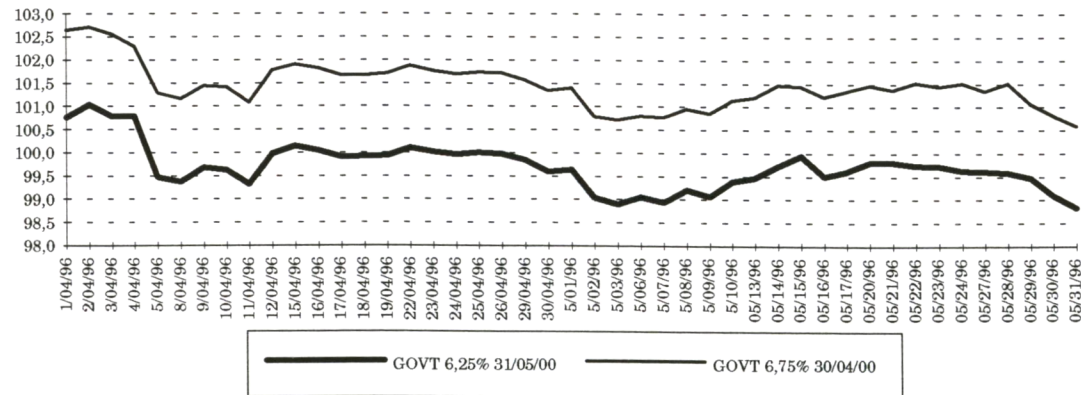
Bonos Principales de la Cartera
Evolución Precios Bonos en US\$ BCCH - Madurez: 0 a 1 año
(Abril - Mayo 1996)



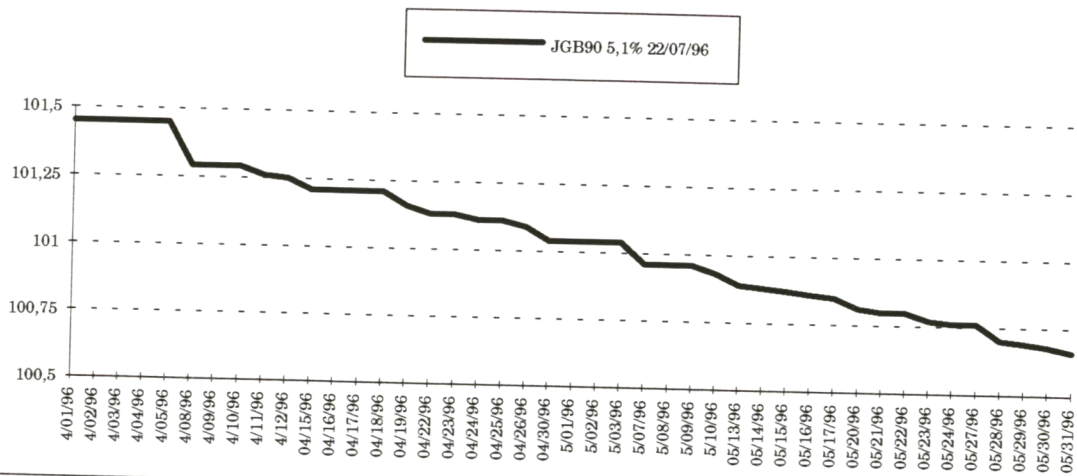
Bonos Principales de la Cartera
Evolución Precios Bonos en US\$ BCCH - Madurez: 1 a 3 años
(Abril - Mayo 1996)



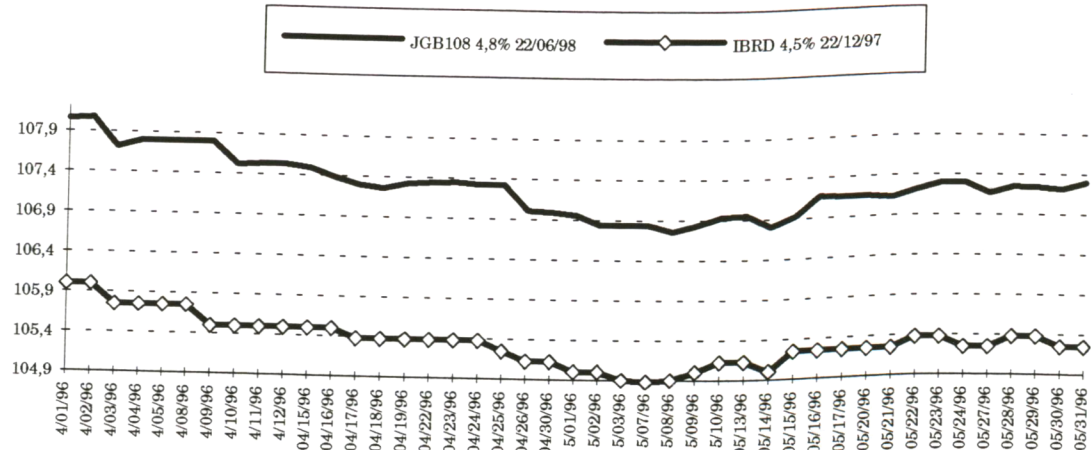
Bonos Principales de la Cartera
Evolución Precios Bonos en US\$ BCCH - Madurez: 3 a 5 años
(Abril - Mayo 1996)



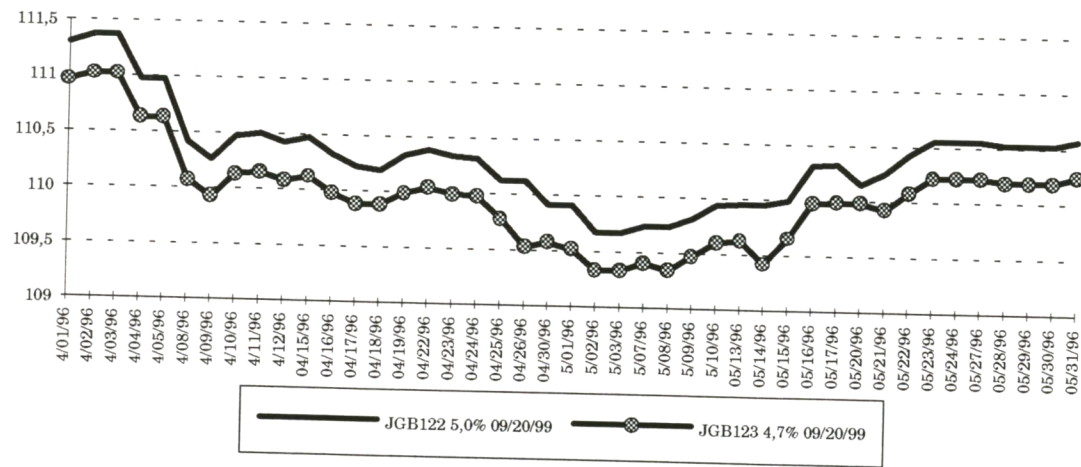
**Evolución Precios Bonos en Yens - Madurez: menor a 1 Año
(Abril - Mayo 1996)**



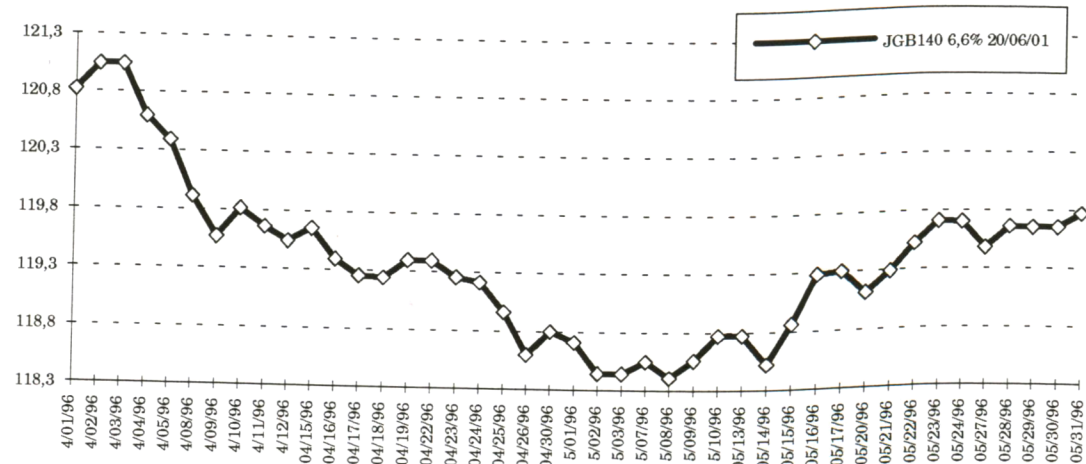
**Evolución Precios Bonos en Yens - Madurez: 1 a 3 Años
(Abril - Mayo 1996)**



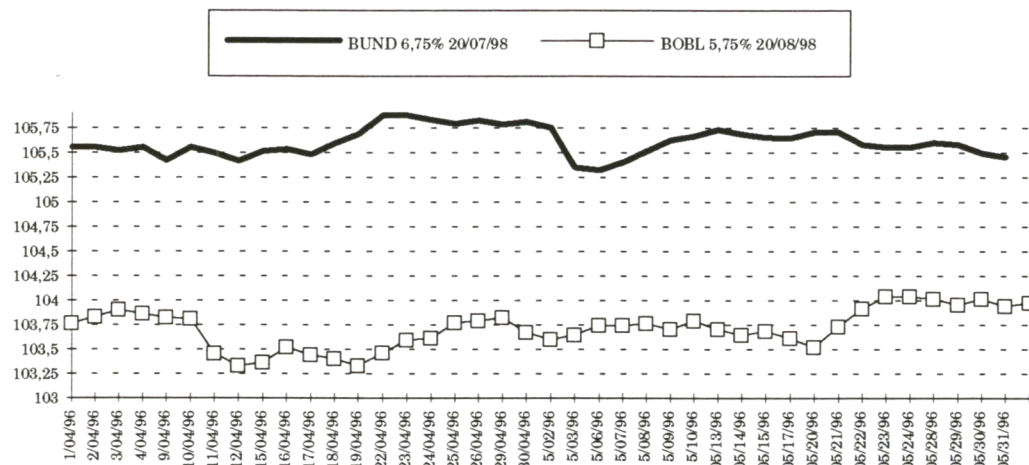
**Evolución Precios Bonos en Yen - Madurez: 3 a 5 Años
(Abril - Mayo 1996)**



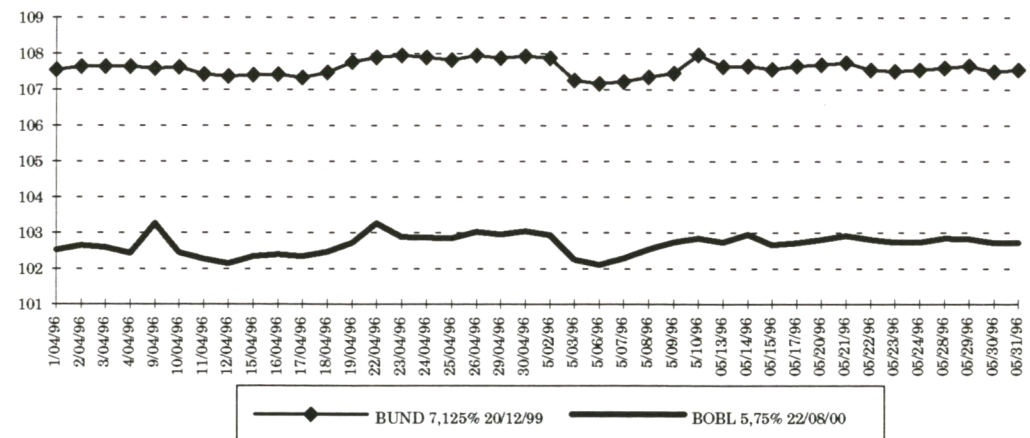
**Evolución Precios Bonos en Yen - Madurez: 5 a 7 Años
(Abril - Mayo 1996)**



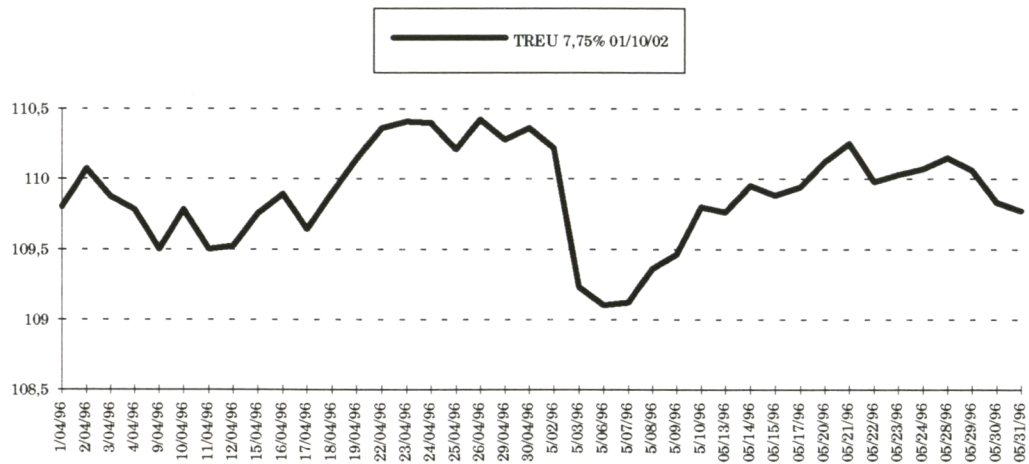
**Evolución Precio Bono en DEM - Madurez : 1 - 3 años
(Abril - Mayo 1996)**



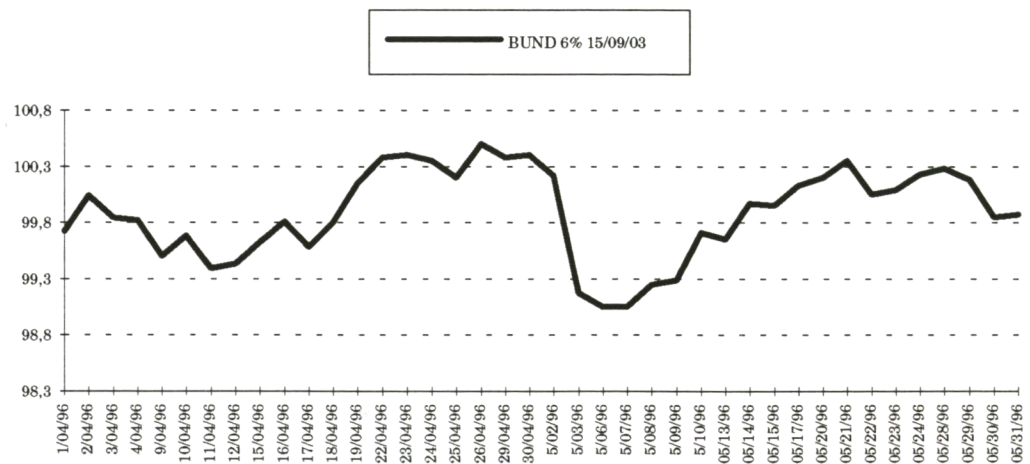
**Evolución Precio Bono DEM - Madurez: 3 a 5 años
(Abril - Mayo 1996)**



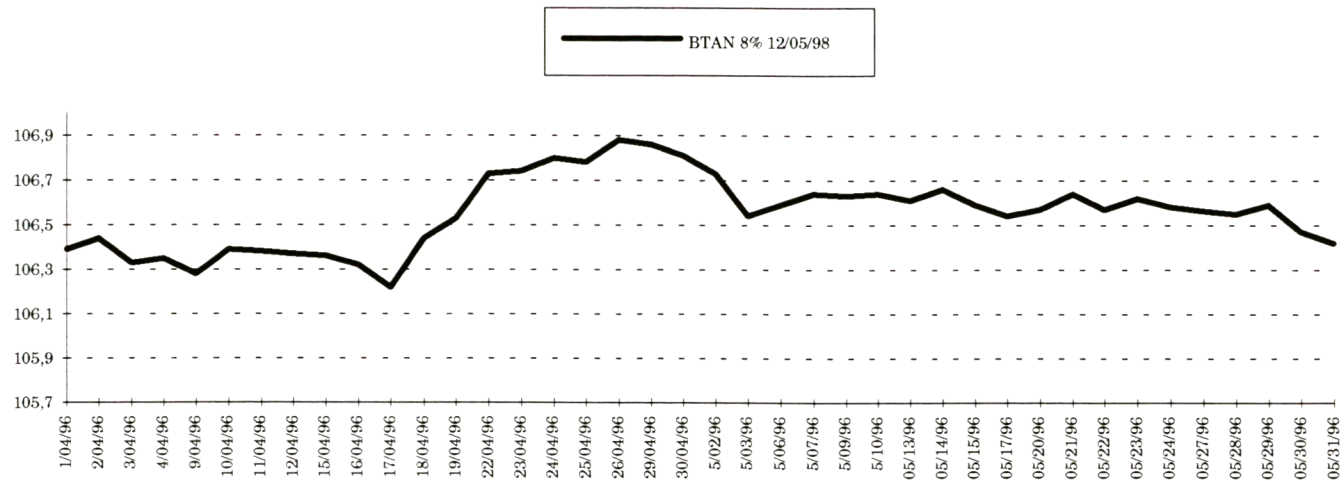
**Evolución Precio Bono DEM - Madurez: 5 a 7 años
(Abril - Mayo 1996)**



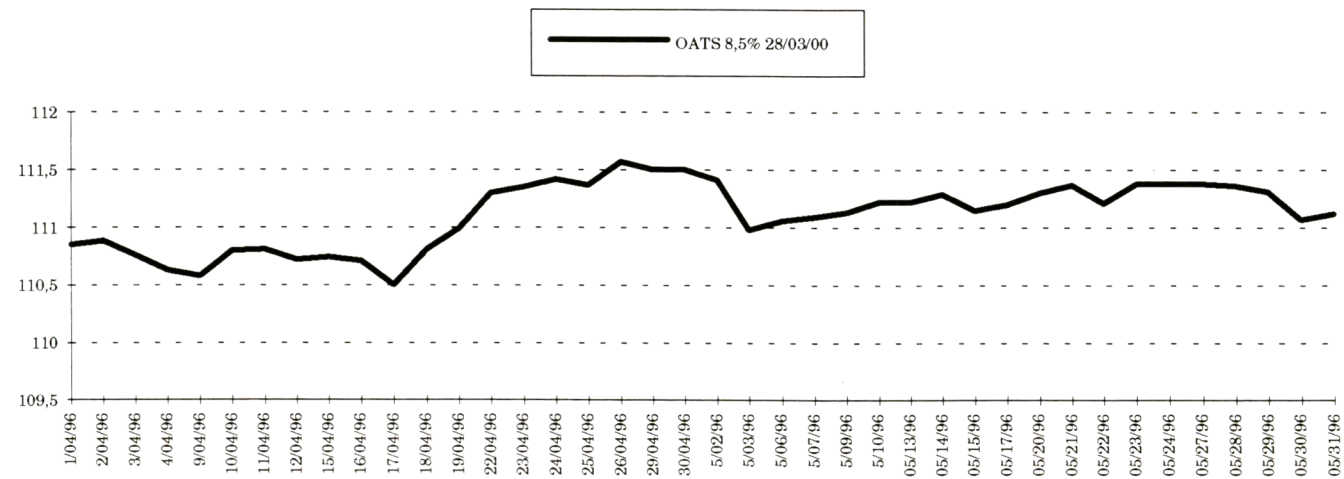
**Evolución Precio Bono DEM - Madurez: 7 a 10 años
(Abril - Mayo 1996)**



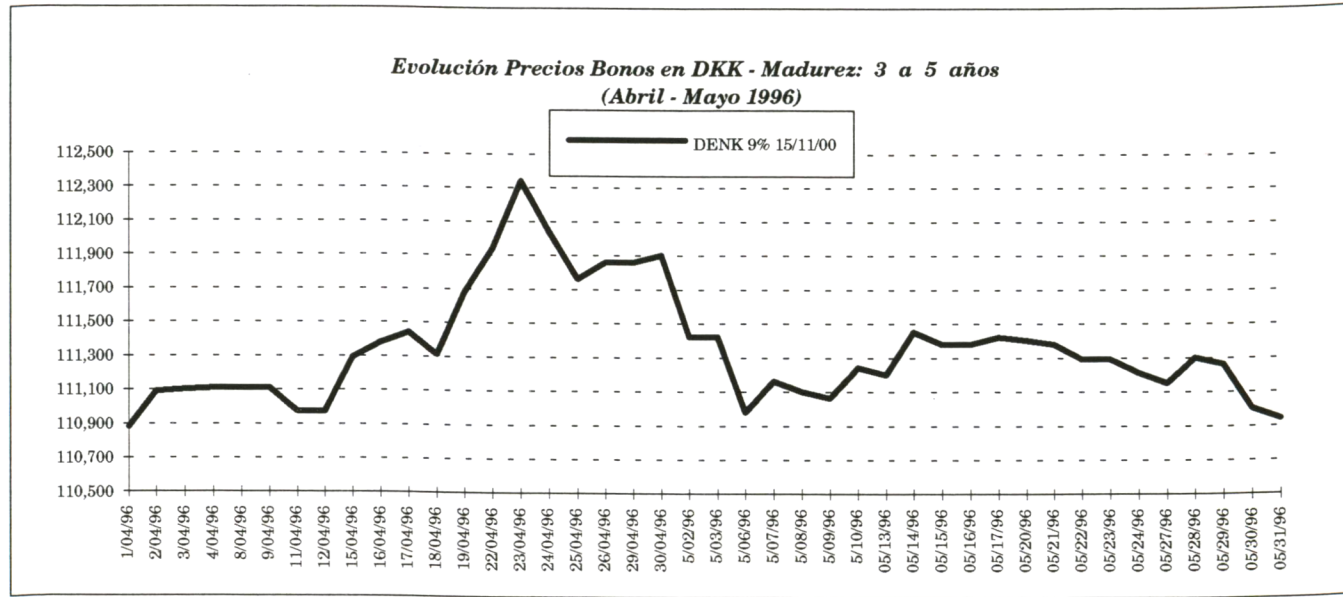
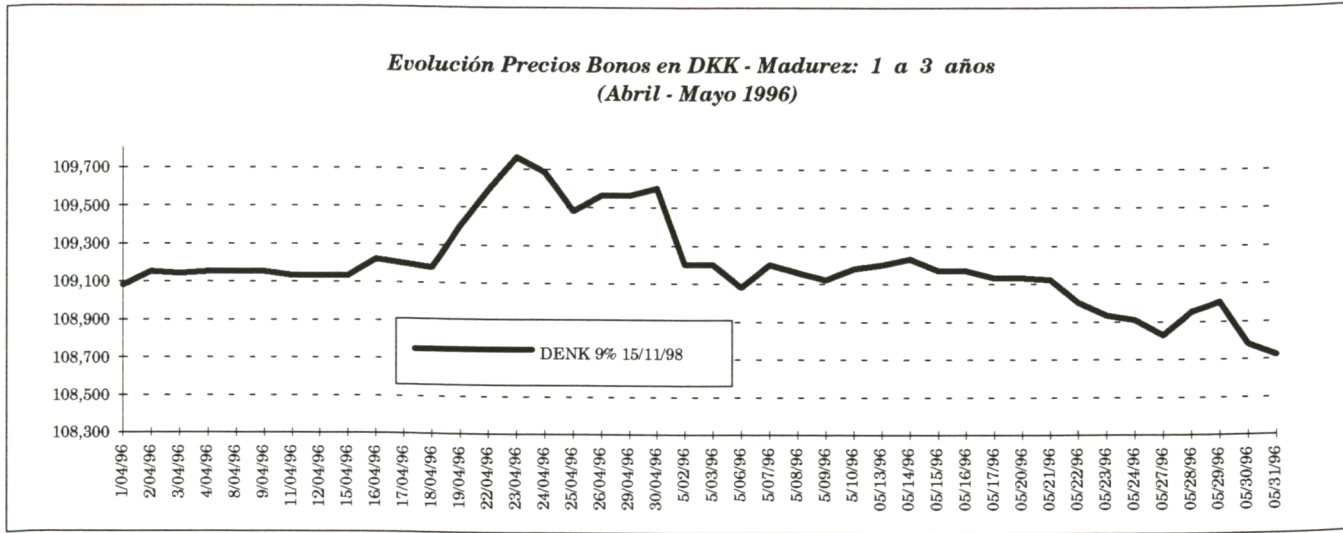
*Evolución Precios Bonos en FRF - Madurez: 1 a 3 años
(Abril - Mayo 1996)*

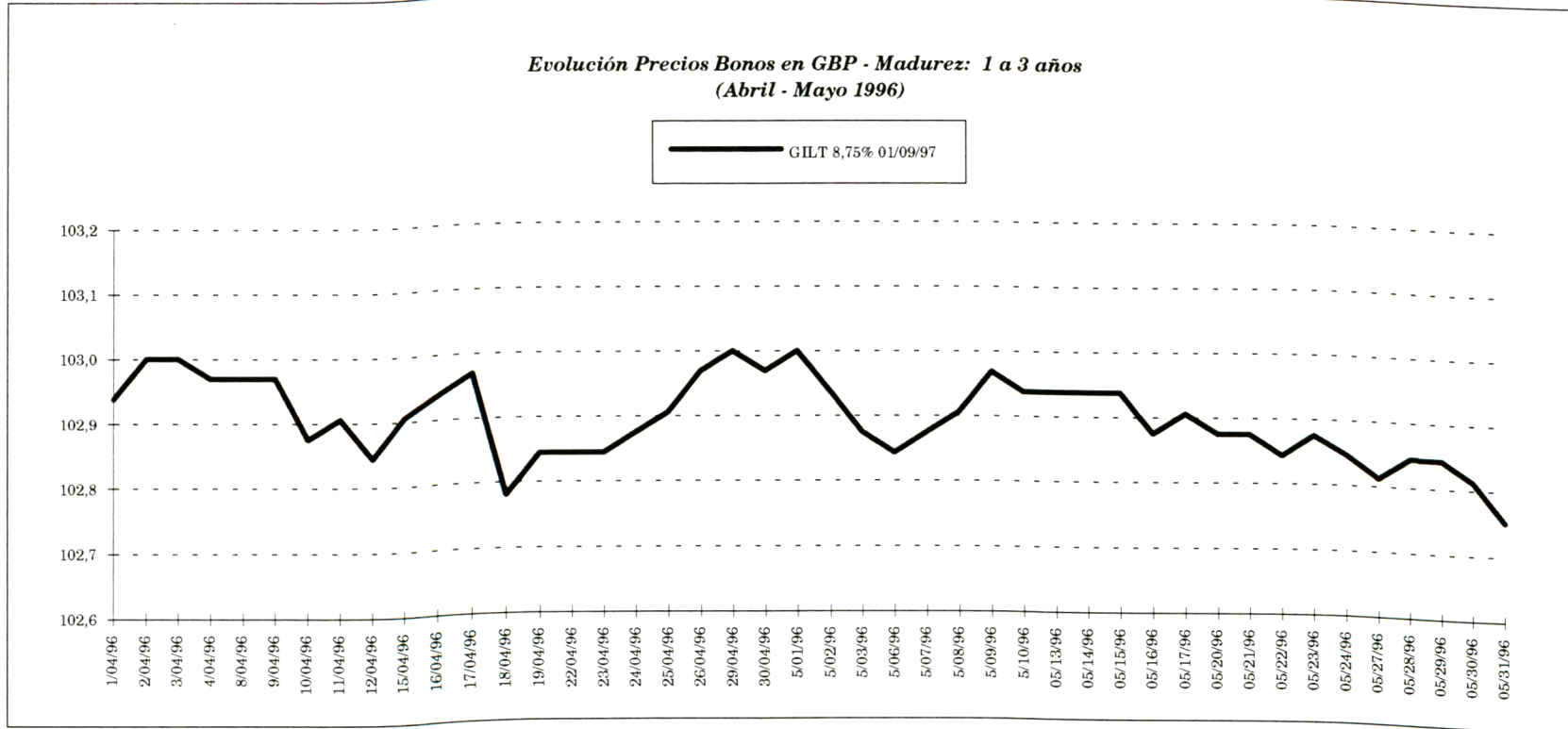


*Evolución Precios Bonos en FRF - Madurez: 3 a 5 años
(Abril - Mayo 1996)*



(por tramos de madurez)





SPREAD LIBID JUNIO 1995 - MAYO 1996

(PROMEDIOS MENSUALES)

	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
360 - 180	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
	Enero	-0,14	-0,04	-0,07	0,05	-0,06	0,08
	Febrero	-0,09	-0,39	0,49	0,24	0,04	0,17
	Marzo	0,17	-1,27	1,58	0,19	0,13	0,10
	Abril	0,25	0,30	0,11	0,20	0,14	0,21
	Mayo	0,31	0,27	0,11	0,19	0,12	0,23
180 - 90	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
	Enero	-0,13	-0,10	-0,09	-0,01	0,02	0,01
	Febrero	-0,11	-0,08	0,00	0,10	0,05	0,04
	Marzo	0,01	-0,01	-0,02	0,06	0,09	0,07
	Abril	0,06	0,05	-0,02	0,01	0,07	0,15
	Mayo	0,11	0,06	-0,04	0,01	0,07	0,15
180 - 30	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
	Enero	-0,16	-0,08	-0,18	-0,04	0,07	0,10
	Febrero	-0,16	-0,14	-0,09	0,18	0,15	0,19
	Marzo	0,07	0,03	-0,03	0,01	0,20	0,02
	Abril	0,09	0,13	-0,06	0,01	0,12	0,24
	Mayo	0,18	0,16	-0,14	-0,03	0,10	0,27

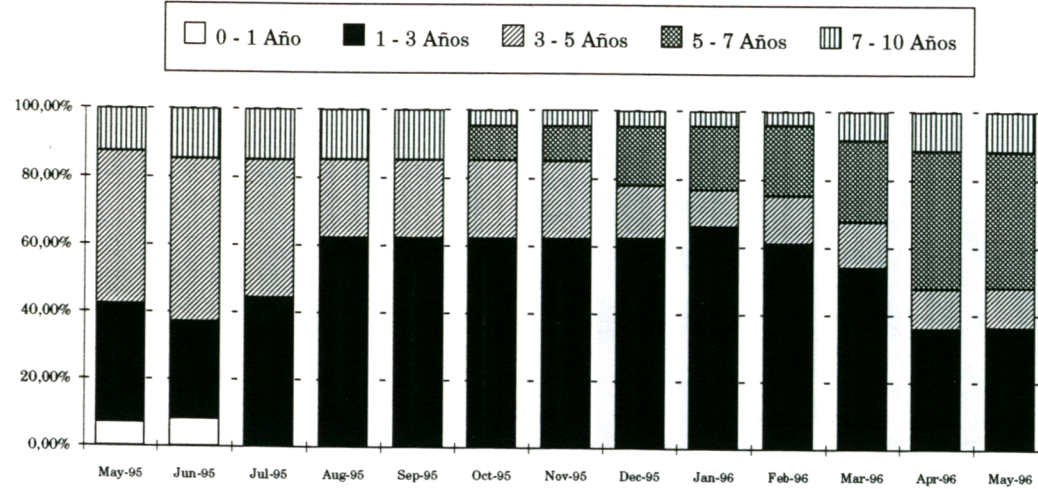
LIBID JUNIO 1995 - MAYO 1996

(PROMEDIOS MENSUALES)

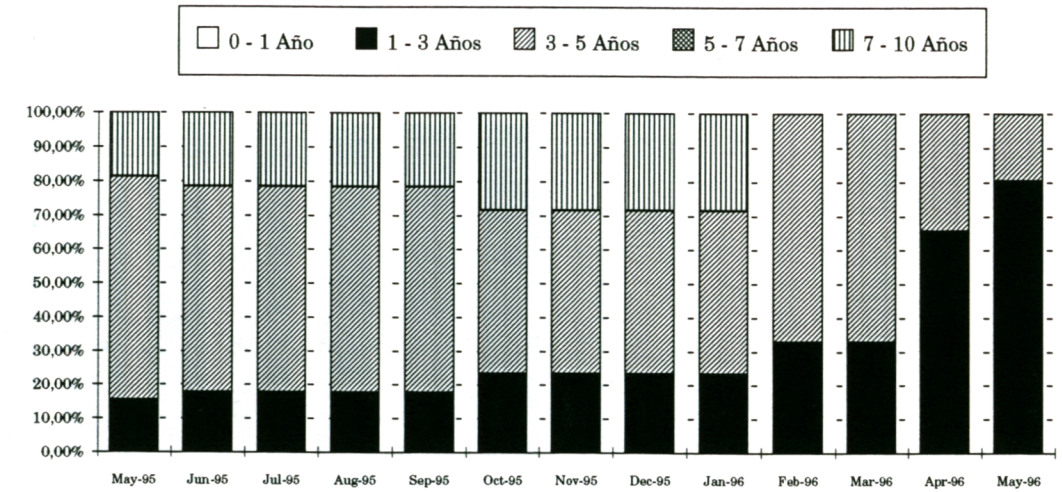
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
LIBID 30	Junio	5,93	6,28	4,41	3,08	7,27	1,17
	Julio	5,81	6,52	4,42	2,66	6,54	0,85
	Agosto	5,77	6,58	4,31	2,81	5,92	0,80
	Septiembre	5,74	6,57	4,11	2,67	5,87	0,60
	Octubre	5,74	6,60	3,99	2,11	6,74	0,45
	Noviembre	5,71	6,56	3,97	2,01	6,14	0,44
	Diciembre	5,74	6,45	3,96	2,36	5,85	0,44
	Enero	5,46	6,31	3,60	1,68	4,59	0,41
	Febrero	5,21	6,17	3,31	1,53	4,22	0,42
	Marzo	5,19	5,98	3,27	1,69	4,04	0,64
	Abril	5,33	5,89	3,23	1,70	3,84	0,46
	Mayo	5,30	5,90	3,29	2,04	3,75	0,43
LIBID 90	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
	Enero	5,43	6,33	3,51	1,66	4,63	0,49
	Febrero	5,16	6,12	3,22	1,61	4,33	0,57
	Marzo	5,25	6,02	3,26	1,65	4,16	0,58
	Abril	5,36	5,97	3,19	1,70	3,89	0,54
	Mayo	5,37	5,99	3,19	2,00	3,78	0,55
LIBID 180	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
	Enero	5,30	6,23	3,42	1,64	4,66	0,50
	Febrero	5,05	6,03	3,21	1,71	4,38	0,61
	Marzo	5,27	6,01	3,24	1,70	4,25	0,65
	Abril	5,42	6,02	3,17	1,71	3,96	0,70
	Mayo	5,48	6,06	3,15	2,01	3,85	0,70

Evolución Composición del Portafolio de Bonos, por Tramos de Madurez (Años 1995 - 1996)

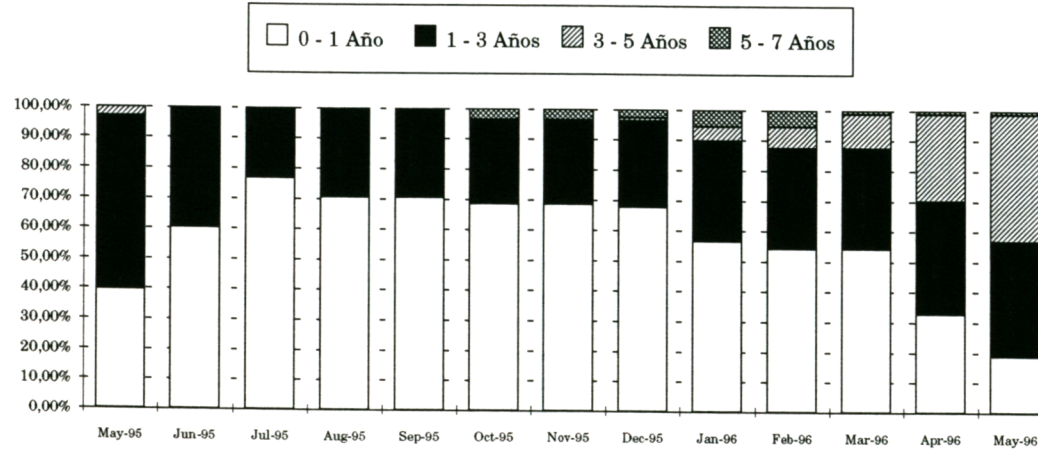
Evolución Composición Bonos Alemanes



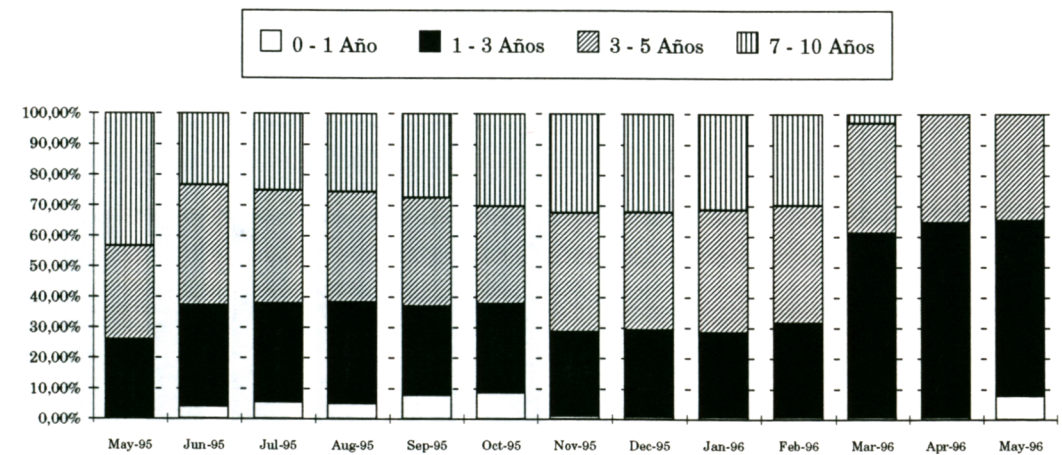
Evolución Composición Bonos Franceses



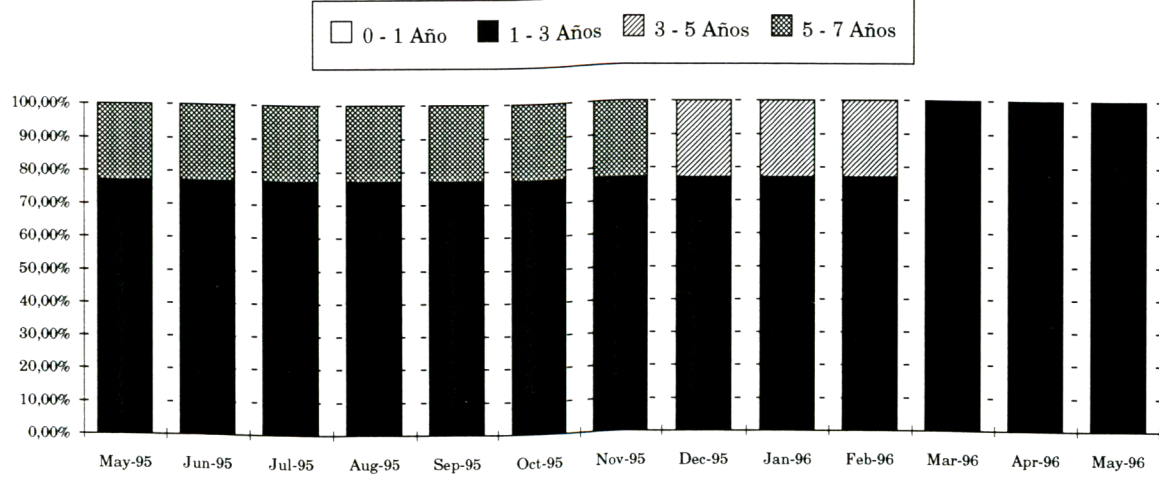
Evolución Composición Bonos Japanese



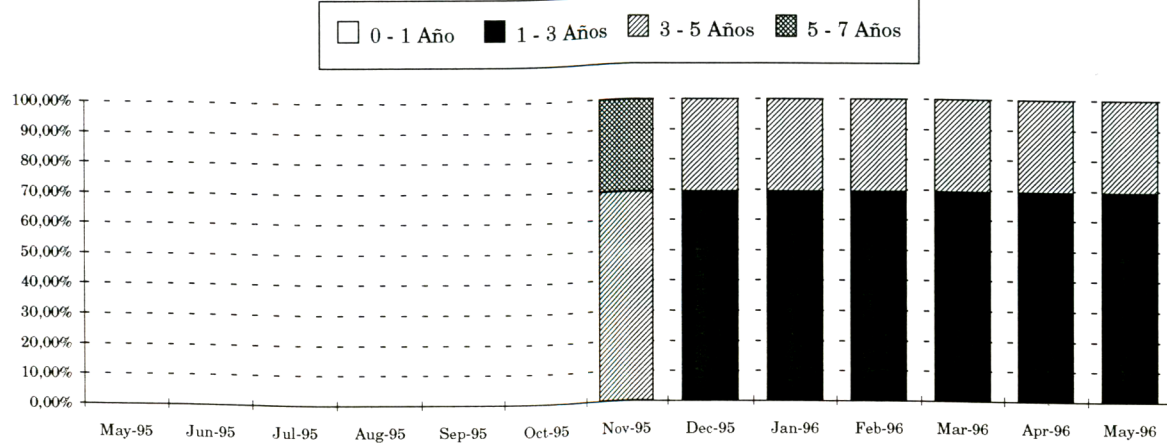
Evolución Composición Bonos Norteamericanos



Evolución Bonos Libras Esterlinas



Evolución Bonos Coronas Danesas



Duración Modificada del Portafolio

Mayo 1995 a Mayo 1996

Meses				
Mes	Corto Plazo		Largo Plazo	Total
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
Enero 96	Total	2,37	34,92	10,68
	US\$	2,39	47,16	11,61
Febrero 96	Total	2,31	34,04	10,58
	US\$	2,64	45,88	12,07
Marzo 96	Total	2,18	28,92	9,14
	US\$	2,13	30,18	8,41
Abril 96	Total	2,43	30,04	9,51
	US\$	2,36	25,78	7,82
Mayo 96	Total	2,44	31,00	9,67
	US\$	2,41	26,89	8,05

Nota : Duración calculada a fines de cada mes.