



BANCO CENTRAL DE CHILE

INDICE ACTA N° 535E



BANCO CENTRAL DE CHILE

ACTA CORRESPONDIENTE A LA SESION EXTRAORDINARIA N° 535E
DEL CONSEJO DEL BANCO CENTRAL DE CHILE
celebrada el 25 de julio de 1996

En Santiago de Chile, a 25 de julio de 1996, siendo las 12,25 horas, se reúne en sesión extraordinaria el Consejo del Banco Central de Chile, bajo la presidencia del subrogante don Jorge Marshall Rivera y con la asistencia de los consejeros señora María Elena Ovalle Molina y señores Pablo Piñera Echenique y Alfonso Serrano Spoerer, con el fin de tomar conocimiento del rendimiento de los activos en divisas correspondiente al mes de junio de 1996.

Asistieron, además, los señores:

Gerente General, don Camilo Carrasco Alfonso;
Fiscal y Ministro de Fe, don Víctor Vial del Río;
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 junio de 1996, señalando que los resultados contables para los 12 meses comprendidos entre julio de 1995 y junio de 1996, muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 689,52 millones, provenientes en un 91,11% de intereses ganados y en un 8,89% (US\$ 61,33 millones) de ganancias de capital por ventas de instrumentos. Estos resultados generan una tasa de retorno equivalente al 4,99% 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 1,336.- (1,375 para el año móvil finalizado en mayo). El retorno incremental respecto del referente alcanza a 125,6 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 junio una disminución de 17,1 puntos base anuales, la que puede atribuirse principalmente a menores ingresos por ganancias de capital por venta de bonos en el mes agregado (junio de 1996) versus el mes descontado para el cálculo de los años móviles (junio de 1995). En junio de 1996 las ganancias de capital por ventas de bonos totalizaron US\$ 2,1 millones equivalentes, mientras que en junio de 1995 totalizaron US\$ 19,7 millones.

En una perspectiva de tendencia, los índices de gestión para los años móviles finalizados durante el primer semestre de 1996 se sitúan, en forma sistemática, por sobre los índices de desempeño registrados durante el año 1995 y el año 1994.



BANCO CENTRAL DE CHILE

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. En efecto, con el ajuste señalado el índice de performance global acumulado para el portafolio total en junio equivale a 1,193, mientras que hasta mayo era de 1,197.- En términos económicos, el retorno incremental acumulado hasta junio para el portafolio total alcanza a 75,7 puntos base anuales (77,7 puntos hasta mayo).

En la perspectiva del "mark to market", el año móvil finalizado en junio constituye el cuarto 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 junio el índice de performance acumulado para los bonos equivalente a 1,070 (índice de 1,064 hasta mayo). Las tasas de retorno económico acumuladas revirtieron su tendencia decreciente del último cuatrimestre, lo que es reflejo de la volatilidad propia de los precios en los mercados de bonos internacionales, la que parece aún más acentuada en los últimos meses.

El retorno total de los bonos en el mes de junio fue equivalente a un 0,340%, superando el resultado observado en el mes de mayo (0,304%). En junio se mantiene la tendencia favorable observada desde abril entre los resultados efectivos y referenciales, siendo mayor el resultado efectivo en 1,1 punto básico de retorno. Los retornos efectivos de dos de las tres áreas monetarias de inversión fueron positivos durante el mes (dólar y yen), mientras que en el área marco fueron levemente negativos (-0,029%). Sólo en el área dólar los bonos registraron durante junio aumentos de precios. En el área yen los ingresos por intereses superaron a las caídas de precios generándose retornos totales positivos, y en el área marco los intereses no alcanzaron a compensar las caídas de precios generándose retornos totales negativos.

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 (9,4 meses hasta junio), producto de las tendencias observadas en los mercados financieros en las tasas de interés cortas y largas. El mes de junio se concluyó con una duración total de 9,68 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 junio con una participación del yen de 24,46%.

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 junio de 1,221.-

Por último, informa el señor Le Fort que se continúa efectuando un intensivo uso del riesgo bancario (52% de límite máximo). En junio éste representó el 51,15% del portafolio.

El Consejo toma conocimiento del Informe de Rendimiento de los Activos en Divisas correspondiente al mes de junio 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 12,35 hrs.


MARIA ELENA OVALLE MOLINA
Consejera


JORGE MARSHALL RIVERA
Presidente Subrogante


ALFONSO SERRANO SPOERER
Consejero


PABLO PIÑERA ECHENIQUE
Consejero


VICTOR VIAL DEL RIO
Ministro de Fe

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

Informe (8 hojas),

Cuadro N° 1 Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas (Julio 1995-Junio 1996)

Cuadro N° 1.1 Ingresos Nominales del Portafolio de Corto Plazo (Julio 1995-Junio 1996)

Cuadro N° 1.2 Ingresos Nominales del Portafolio de Bonos (Julio 1995-Junio 1996)

Cuadro N° 2 Ingresos Nominales del Portafolio de Divisas (Junio 1996)

Cuadro N° 2.1 Ingresos Nominales del Portafolio de Corto Plazo (Junio 1996)

Cuadro N° 2.2 Ingresos Nominales del Portafolio de Bonos (Junio 1996)

Cuadro N° 3 Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total Ultimos 12 meses (Julio 1995-Junio 1996)

Cuadro N° 4 Portafolio de Divisas, Ingresos Nominales de Corto Plazo y Retornos Económicos de Largo Plazo (Julio 1995-Junio 1996)

Cuadro N° 5 Portafolio de Bonos Valorado a Precios de Mercado - Retorno Total Junio 1996

Evolución de Curvas Referenciales de Rendimiento (8 hojas)

Anexo N° 1 Spread Libid Julio 1995-Junio 1996 (promedios mensuales)

Anexo N° 2 Evolución Composición del Portafolio de Bonos, por Tramos de Madurez (Años 1995-1996)(2 hojas)

Anexo N° 3 Duración Modificada del Portafolio (Junio 1995 a Junio 1996)

Rendimiento de los activos en divisas junio 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 julio de 1995 y junio de 1996, y los resultados correspondientes al mes de junio 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 1994¹.

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 mercado². 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 julio de 1995 y junio de 1996 los resultados contables del portafolio de divisas muestran ingresos acumulados por el equivalente de US\$ 689,52 millones, provenientes en un 91,11% (US\$ 628,19 millones) de intereses percibidos y devengados, incluyendo amortización de premios y capitalización de descuentos, y en un 8,89% (US\$ 61,33 millones) de ganancias netas de capital por venta de instrumentos.

Los ingresos totales del período representan un retorno nominal anualizado de 4,99% para la canasta de monedas que componen el portafolio. Este resultado se descompone en un 4,36% para instrumentos de corto plazo y un 6,84% para instrumentos de largo plazo.

En términos de retornos incrementales, el rendimiento total del portafolio para el año móvil finalizado en junio de 1996 es superior en 125,6 puntos básicos al obtenido por el comparador de mercado relevante (ver Cuadro N° 1 en anexos). Durante el primer semestre de 1996, la evolución de los retornos incrementales ha sido la siguiente:

PERFORMANCE CONTABLE. RESULTADOS ACUMULADOS

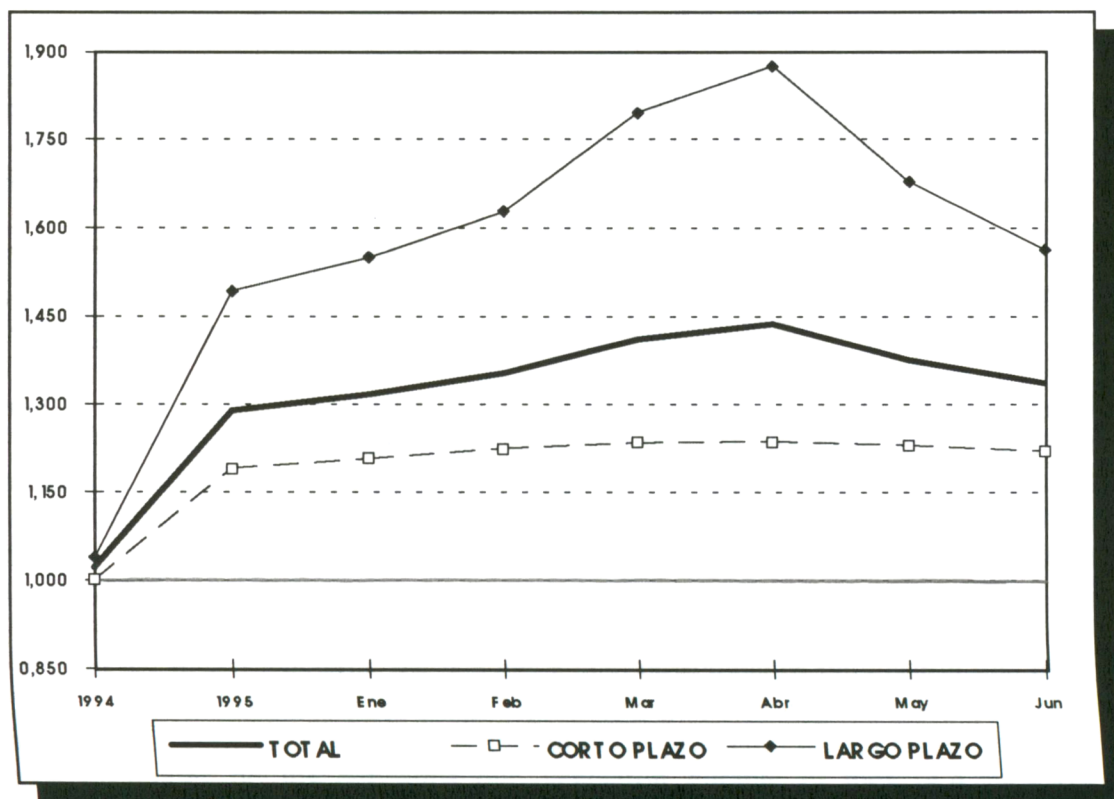
Período (año móvil)	Retorno Acumulado BCCH (a)	Retorno Acumulado Benchmark (b)	Retorno Incremental (a-b)
Febrero 95-enero 96	5,628%	4,272%	1,317%
Marzo 95-febrero 96	5,571%	4,121%	1,450%
Abril 95-marzo 96	5,622%	3,988%	1,634%
Mayo 95-abril 96	5,581%	3,886%	1,696%
Junio 95-mayo 96	5,230%	3,803%	1,427%
Julio 95-junio 96	4,997%	3,741%	1,256%

¹ Los nuevos comparadores de performance aprobados en junio, comenzarán a utilizarse en el informe de gestión correspondiente al mes de agosto.

² Los instrumentos se valoran diariamente con el software Decision 2.000 de Reuter.

En términos de índices de gestión, el performance para el año móvil comprendido entre julio de 1995 y junio de 1996 asciende a 1,336. En corto plazo es 1,221 y en largo plazo es 1,564. En una perspectiva de tendencia, el índice para el año móvil finalizado en junio evidencia una leve disminución respecto de lo acumulado hasta mayo (1,375 de índice total). Adicionalmente, vale destacar que los índices contables de gestión para los años móviles finalizados durante el primer semestre de 1996 se sitúan, en forma sistemática, por sobre los índices de desempeño registrados durante el año 1995 y el año 1994. El siguiente gráfico ilustra sobre el particular.

Indíces de Performance Anuales: 1994, 1995 y años móviles finalizados durante el primer semestre de 1996.



A nivel mensual, el rendimiento efectivo del portafolio total en junio de 1996 excede -en términos anualizados- en 68,2 puntos básicos el rendimiento de los comparadores referenciales. El índice de performance agregado es de 1,186.- (ver Cuadro N° 2 en anexos), compuesto por 1,132 en corto plazo y 1,256 en largo plazo.

CORTO PLAZO. RESULTADO MENSUAL

Como se observa con detalle en la siguiente tabla, el índice de performance total de corto plazo durante junio (1,132) continúa siendo favorable a la gestión interna y refleja una disminución respecto del mes anterior (índice de 1,221 en mayo). Como se verá más adelante, decisiones estratégicas asociadas con la tendencia esperada de las tasas de interés cortas (ver anexo N° 1) y el inicio de programaciones de vencimientos para financiar los recursos que serán entregados a los administradores externos de cartera, explican en lo medular la disminución relativa en el performance que se observa en el riesgo bancario. En el caso del riesgo soberano y supranacional de corto plazo, otro factor que incide es un aumento en la participación del yen.

PERIODO	PERFORMANCE CORTO PLAZO		
	TOTAL	BANCARIO	SOB. + SUP.
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
Junio 96	1,132	1,193	0,976

El retorno nominal de corto plazo presenta en junio de 1996 una disminución de 23,3 puntos básicos, al pasar desde una tasa anualizada global del 4,083% en mayo a un 3,850% en junio. Los comparadores referenciales, por su parte, presentan un aumento promedio equivalente a 5,9 puntos básicos.

Entre mayo y junio el retorno efectivo del riesgo bancario disminuye desde un 4,41% a un 4,18%. De la misma forma, el retorno del riesgo soberano y supranacional de corto plazo disminuye en forma más acentuada desde un 3,43% a un 3,13%.

Como se anticipó con anterioridad en este informe, durante el mes de junio las decisiones de inversión de corto plazo estuvieron condicionadas, por una parte, por la necesidad de comenzar a planificar la liquidez para financiar el traspaso de fondos a los futuros administradores externos de cartera³, y por otra parte, por las implicancias estratégicas derivadas de las expectativas de nuevas alzas de tasas de interés, principalmente en los Estados Unidos.

En el caso del riesgo bancario, los factores recién mencionados impulsaron una reducción en los plazos de las nuevas inversiones. Durante junio se efectuaron depósitos por el equivalente de US\$ 2.496,6 millones con un plazo promedio de 3,3 meses, inferior a los plazos originales de los depósitos que vencieron durante el mes (4,4 meses)⁴. La reducción en los plazos de inversión explica, en medida importante, la caída de 23 puntos básicos en el retorno efectivo del riesgo bancario durante el mes.

En los depósitos a plazo -principal componente del riesgo bancario con un 91,55% de participación durante junio- se registra un aumento de la participación relativa del área marco y una disminución del yen⁵, lo que ayuda a contrarrestar, en parte, la disminución de los retornos originado por los menores plazos de inversión.

En el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, por su parte, la caída de 30 puntos básicos en el retorno efectivo en junio respecto del mes anterior, se explica en medida importante por un nuevo aumento en la participación relativa del yen en esta cartera (1,93%), compensada con una reducción en la participación del dólar. El aumento de la cartera en yens se efectuó con adiciones netas de letras del tesoro japonés por un monto equivalente a US\$ 120,10 millones, financiadas con recursos provenientes de vencimientos de FRNs en dólares⁶.

³ US\$ 750 millones en total, que serán entregados a las entidades seleccionadas durante agosto.

⁴ En el mes, en definitiva, se efectuaron adiciones netas de depósitos por US\$ 400,75 millones, según el siguiente detalle: libras esterlinas (US\$ 16,14 millones equivalentes), marcos alemanes (US\$ 67,77 millones equivalentes), yens (US\$ 28,17 millones equivalentes) y en dólares por US\$ 278,68 millones.

⁵ En el riesgo bancario, como un todo, durante junio se produce un aumento en la participación relativa del dólar desde un 41,10% a un 42,26%, lo que es compensado con reducciones en las otras monedas.

⁶ Durante el mes de junio se produjeron vencimientos de Floating Rate Notes por US\$ 349 millones, de los cuales US\$ 108,27 millones se invirtieron en la misma cartera, US\$ 120,10 millones se invirtieron en

Producto de los cambios comentados, la estructura de monedas del riesgo soberano y supranacional fue la siguiente: dólar 48,64%, área marco 12,11% y yen 39,25%. La significativa participación en esta cartera del yen, se explica por el copiamiento en el riesgo bancario de los límites de inversión en los bancos japoneses atractivos por rendimiento, y por la necesidad de cumplir, a nivel del portafolio total, con el 24% de participación mínima exigida a esta moneda. La estrategia de aumentar el yen en el riesgo soberano y supranacional de corto plazo, ha afectado los índices de performance mensual de esta cartera desde el mes de abril del presente año.

BONOS. RESULTADO MENSUAL

En junio el índice de performance contable de los bonos fue de 1,256, lo que implica una mejoría relativa de desempeño respecto del mes anterior (índice de 1,182). Esta mejoría es ocasionada por un aumento en las ganancias de capital por ventas de bonos, que durante junio totalizaron el equivalente de US\$ 2,1 millones (US\$ 0,6 millones en mayo).

Las ganancias de capital durante junio explican el 63,3% del desempeño por sobre los comparadores referenciales. El restante 36,7% sigue siendo explicado -al igual que en meses anteriores- por la mantención de un diferencial favorable entre los cupones de la cartera mantenida y la contemplada en los comparadores referenciales.

En junio el total de ganancias contables por bonos fue equivalente a US\$ 16,64 millones, lo que representa un 5,89% de tasa de retorno anualizada. En mayo, por su parte, las ganancias fueron equivalentes a US\$ 14,56 millones y representaron un 5,36% de retorno anualizado.

Durante junio se registró una desinversión neta en bonos por US\$ 64,3 millones equivalentes⁷.

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 julio 1995 - junio 1996 y para el mes de junio 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.

RESULTADOS ACUMULADOS

En los últimos 12 meses (julio 1995 - junio 1996) los bonos registran un 5,600% de retorno económico global, resultado que es superior en 36,5 puntos básicos al rendimiento de los

letras del tesoro japonés, US\$ 8 millones en papeles comerciales y los US\$ 112,63 restantes se traspasaron al riesgo bancario.

⁷ Los flujos de bonos en junio 1996 fueron los siguientes: Dólares: compras por US\$ 35 millones entre 1 y 3 años. Marcos: compras por DEM 45 millones entre 1 y 3 años y ventas por DEM 107 millones entre 1 y 5 años. Yen: compras por Y 8,4 billones entre 5 y 7 años, ventas por Y 13,3 billones entre 0 y 1 año, y vencimientos por Y 5,6 billones.

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

comparadores referenciales relevantes (5,235%). El índice de performance acumulado equivale a 1,070 (ver Cuadro N° 3 en anexos), manteniéndose en la tendencia favorable que se observa desde 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
Julio 95-junio 96	5,600%	5,235%	0,365%	1,070

Por primera vez en el año en junio los retornos económicos acumulados revierten la tendencia a la baja observada durante los primeros cinco meses del presente año, en un contexto que sigue evidenciando una alta volatilidad en el precio de los bonos. Este cambio se observa tanto en el retorno de la cartera mantenida así como en la cartera referencial, siendo un factor adicional que índice favorablemente en los resultados la dinámica de cálculo de los años móviles: el retorno económico global del mes descontado (junio de 1995) fue menos favorable que el retorno económico global del mes agregado (junio de 1996).

El performance acumulado superior a los comparadores referenciales para el año móvil finalizado en junio es explicado nuevamente, y con mayor fuerza en relación al período anterior, por el desempeño del área marco (índice de 1,134)⁹. El área dólar (índice de 0,940) y el área yen (índice de 0,782) registran desempeños acumulados por debajo de los comparadores referenciales e inferiores al período anterior¹⁰.

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 junio de 1996 se observa un índice agregado para el portafolio total de 1,193.-, resultado que es muy similar a lo acumulado hasta fines de mayo 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
Mayo 95-abril 96	1,237	1,107	1,229	1,436
Junio 95-mayo 96	1,231	1,063	1,197	1,375
Julio 95-junio 96	1,221	1,070	1,193	1,336

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:

⁹ En el período junio 1995 - mayo 1996, el índice del área marco ascendía a 1,085.

¹⁰ En el período junio 1995 - mayo 1996, el índice del área dólar ascendía a 0,981 y el índice del área yen ascendía a 0,863.

PERFORMANCE GLOBAL COMPUESTO. RETORNOS INCREMENTALES

Período (año móvil)	Retorno Acumulado BCCH (a)	Retorno Acumulado Benchmark (b)	Retorno Incremental (a-b)
Mayo 95-abril 96	5,474%	4,455%	1,019%
Junio 95-mayo 96	4,722%	3,945%	0,777%
Julio 95-junio 96	4,678%	3,922%	0,757%

RESULTADO MENSUAL JUNIO

En junio de 1996 la cartera de bonos registró un retorno total de 0,340%, superando los resultados observados en los tres meses previos (0,304% en mayo, 0,272% en abril, y 0,093% en marzo). El valor económico promedio de la cartera en junio fue de US\$ 3.541,9 millones, observándose ganancias económicas por US\$ 12,4 millones. En términos de retorno incremental, en junio el retorno total de la cartera mantenida superó en 1,1 punto básico 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)
Abril 1996	0,272%	0,064%	0,208%
Mayo 1996	0,304%	0,255%	0,049%
Junio 1996	0,340%	0,329%	0,011%

(*): Tasas mensuales.

En junio los retornos económicos en dos de las áreas de inversión (dólar y yen) son positivos, a diferencia de lo observado en el mes de mayo donde los retornos efectivos en las tres áreas de inversión fueron positivos (ver Cuadro N° 5 en anexos). La volatilidad sigue estando presente en los mercados financieros, afectando en forma diferente a las distintas carteras de bonos¹¹. En el caso del área marco, las caídas en los precios de los bonos no alcanza a compensarse con los intereses devengados, produciéndose un retorno total levemente negativo (-0,029%). El comparador referencial para el área marco, en todo caso, presenta un retorno total inferior (-0,199%).

Desde un punto de vista estratégico, durante junio se mantuvo un moderado nivel de actividad en los bonos, primando la cautela en las decisiones de inversión.

En el área dólar se efectuaron compras por US\$ 35 millones 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, por su parte, destaca la incursión en bonos en coronas suecas de 1 a 3 años de madurez (SEK 250 millones), financiadas con ventas de bonos en marcos alemanes. En el área yen, por su parte, se efectúa una recomposición en los plazos de inversión -alargando posiciones- mediante la compra de ¥ 8.400 millones en bonos con un plazo remanente hasta la madurez de 5 años. Esto, en base a estudios efectuados con proyecciones de retorno total a un año plazo.

¹¹ Durante junio se registraron caídas netas de precios en las siguientes carteras: yen (-0,19%); marco alemán (-0,76%); franco francés (-0,32%) y corona danesa (-0,13%). En la cartera en dólares se registró durante junio un aumento promedio en los precios equivalente a un 036%.

En el área dólar, en junio se tiende a fortalecer la recuperación en los retornos iniciada durante el mes de mayo, obteniéndose un retorno mensual equivalente a un 0,758% (0,199% en mayo y -0,195% en abril). El retorno referencial del área, por su parte, fue de 0,888%, superando su saldo negativo de mayo (-0,005%). La recuperación de los precios de los bonos en dólares¹² se debe a caídas en las curvas de rendimientos durante la segunda quincena del mes, luego del leve aumento en la primera quincena. Se debe destacar que el mayor aumento en retorno de la cartera referencial se debe únicamente a las diferencias de composición entre la cartera efectiva y la referencial. La cartera referencial se benefició en junio de su posicionamiento más largo dado los mayores aumentos de precios de estos bonos, situación que, al opuesto, la perjudicó en mayo. La cartera efectiva en dólares tiene una duración de 2,21 años en junio, mientras que la cartera referencial posee una duración de 2,54 años.

En el área dólar la brecha de retornos con el comparador referencial volvió a los saldos negativos experimentados en marzo y abril, luego de una recuperación en mayo, siendo en junio la brecha de -13,0 puntos bases.

En el área marco, por su parte, los retornos efectivos en junio equivalen a -0,029% y exceden en 17,0 puntos básicos el retorno del comparador referencial (-0,199%). El retorno negativo del área se explica por la evolución de precios de los bonos en marcos alemanes, que cayeron por aumentos en la curva de rendimientos en la primera quincena del mes. Estas caídas no fueron compensadas por ganancias por intereses devengados, resultando en un retorno total de -0,235% para la moneda.

En las otras subcarteras que componen el área marco la volatilidad en las curvas de rendimiento fue más que compensada por los intereses devengados, obteniéndose retornos mensuales positivos¹³.

La cartera de bonos en yens durante junio registró, al igual que el comparador, un retroceso de retorno total, aún cuando se mantiene en cifras positivas por el efecto de los intereses devengados de la cartera. El portafolio en yen del Banco obtuvo un retorno de 0,202%, excediendo en 8,6 puntos básicos el retorno del comparador referencial (0,117%). Durante el mes se registró un leve aumento en la curva de rendimientos que afectó en mayor medida a los precios de bonos de menores plazos.¹⁴

Durante junio se efectuó una desinversión neta en yens equivalente a ¥ 10,5 billones, producto de vencimientos de bonos por ¥ 5,6 billones, ventas por ¥ 13,3 billones de bonos con un plazo remanente inferior a un año y compras -como se anticipó con anterioridad- por ¥ 8,4 billones a 5 años plazo. El conjunto de estas medidas permitió acercar la duración efectiva de los bonos en yens al comparador referencial. La duración efectiva aumentó desde 2 a 2,7 años, situándose al mismo nivel del comparador referencial (2,7 años).

¹² Los bonos que mantiene el Banco en dólares presentaron los siguientes movimientos promedios ponderados en los precios durante junio (por tramo de madurez): Bonos entre 0 y 1 año de madurez (0,5%); bonos entre 1 y 3 años de madurez (0,28%); bonos entre 3 y 5 años de madurez (0,57%).

¹³ Las subcarteras del área marco obtuvieron los siguientes retornos totales en junio: Marco Alemán: -0,235%. Francos Franceses: 0,183%. Libras Esterlinas: 0,941%. Corona Danesa: 0,326%. Corona Sueca: 0,661%.

¹⁴ Los bonos que mantiene el Banco en yens presentaron los siguientes movimientos promedios ponderados en los precios durante junio (por tramo de madurez): Bonos entre 0 y 1 año de madurez: -0,34%. Bonos entre 1 y 3 años de madurez: -0,19%. Bonos entre 3 y 5 años de madurez: -0,20%. Bonos entre 5 y 7 años de madurez: -0,12%.

3. DURACIÓN¹⁵

En junio de 1996 se concluye el mes con una duración total del portafolio equivalente a 9,68 meses, cercana al límite inferior del rango autorizado (9,4 meses hasta junio). En mayo se había concluido el mes con una duración total de 9,67 meses (ver Anexo N° 3).

A fines de junio la duración de corto plazo era de 2,52 meses mientras que la duración de la cartera de bonos era de 31,83 meses.

La duración de corto plazo se ha situado sistemáticamente por debajo los comparadores referenciales durante el último año (4,5 meses para el riesgo bancario y 3 meses para el riesgo soberano y supranacional de corto plazo), condicionado por las expectativas de aumentos de tasas de interés y por necesidades de caja¹⁶. La duración de la cartera de bonos, por su parte, se ha reducido sistemáticamente en los últimos meses tendiendo al punto central de los comparadores referenciales (30 meses aprox.).

A nivel global, la duración total del portafolio se ha reducido desde los 10,58 meses registrados a fines de febrero a 9,68 meses a fines de junio. Los bonos explican en lo medular este cambio, al reducirse su duración desde 34,04 meses a fines de febrero a 31,83 meses a fines de junio.

4. MONEDAS

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

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

Área	Abril 96	Mayo 96	Junio 96	Estructura (rangos)
Dólar	42,95%	43,26%	43,44%	37% - 45%
Marco	33,01%	32,34%	32,10%	31% - 35%
Yen	24,04%	24,40%	24,46%	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 dólar. Transitoriamente durante los primeros 10 días de junio se registraron participaciones relativas del yen inferiores al 24%.

5. RIESGO BANCARIO

Continúa realizándose un intensivo uso del límite de riesgo bancario autorizado (52%), que significó que en el mes de junio el riesgo bancario representara el 51,15% del portafolio. En mayo fue equivalente al 50,73%, mientras que en abril fue un 50,58% del portafolio.

¹⁵ 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".

¹⁶ Las necesidades de caja han considerado durante el último año egresos extraordinarios asociados con prepagos de deuda del Banco Central y la Tesorería, así como recientemente la programación de vencimientos asociados al proceso de external managers.

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

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	43,084%	360.011.889	38.314.882	398.326.771	6,533%
MARCO	23,779%	147.705.508	10.516.298	158.221.806	4,822%
YEN	23,635%	40.120.016	6.310.577	46.430.593	1,393%
LIBRAS	7,312%	70.673.890	1.828.190	72.502.070	7,167%
FRANCOS SUIZOS	0,180%	576.972	0	576.972	2,822%
FRANCOS FRANCESES	1,961%	18.505.753	5.569.328	24.065.081	8,895%
OTRAS	0,070%	592.884	0	592.884	6,138%
TOTAL	100,00%	628.186.911	61.329.285	689.516.176	4,997%
INSTRUMENTOS					
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	74,367%	439.381.017	8.070.151	447.451.168	4,361%
BONOS	25,633%	188.805.894	53.258.114	242.065.008	6,844%
TOTAL	100,00%	628.186.911	61.329.285	689.516.176	4,997%
Promedio activos en divisas US\$ (e)		13.787.343,077			

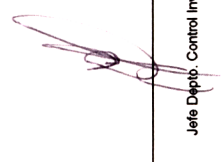
TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				RETORNO ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL
CORTO PLAZO (4)	LARGO PLAZO (4)	TASA PROMEDIO PONDERADA (7) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA BENCHMARK PONDERADA	(1) - (2)	
LIBR 3 Y 6. m. + FOIBS 3 m.	(BONOS)				
5,464%	5,789%	5,625%	1,162	1,008%	
3,586%	4,837%	3,848%	1,447 (h)	1,721%	
0,503%	1,489%	0,710%	1,962	0,883%	
3,573%	4,375%	3,741%	1,338	1,256%	
3,573%	4,375%	3,741%	1,221	0,788%	
			1,564	2,468%	
			1,338	1,256%	

(*) 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 librd a 3 y 6 meses para riesgo Bancario. Promedio simple de tasas Fxibs 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 41,5%, 32,917% y 25,583% 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 41,5%, 32,917% y 25,583% respectivamente.
- (f) Ponderada por estructura Benchmark Corto Plazo 79% y Bonos 21%.
- (g) Incluye CDS, BAs, Letras del Tesoro, Papeles Comerciales, Depósitos a Plazo y FRN.
- (h) Incluye Libras, Francos Suizos, Francos Franceses y Otras.



Jefe Depto. Contabilidad



Jefe Depto. Control Inversiones



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

(Julio 1995 - Junio 1996)

ESTRUCTURA PROMEDIO CORTO PLAZO		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (b)			RETORNO NOMINAL
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)
MONEDAS					
DOLARES	44,940%	266.721.709	7.936.041	274.657.751	5,956%
MARCOS	23,985%	98.743.149	17.639	98.760.789	4,114%
YENS	23,166%	15.344.529	116.470	15.460.999	0,650%
LIBRAS	8,259%	57.835.832	0	57.835.832	6,825%
FRANCOIS SUIZOS	0,214%	576.972	0	576.972	2,622%
FRANCOIS FRANCESES	0,023%	151.950	0	151.950	6,379%
OTRAS	0,002%	6.876	0	6.876	3,600%
TOTAL	100,00%	439.381.017	8.070.151	447.451.168	4,361%
TIPO DE RIESGO					
BANCARIO	68,551%	306.217.558	13.705	306.231.263	4,354%
SOBERANO + SUPRANACIONAL	31,449%	133.163.460	8.056.445	141.219.905	4,376%
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	439.381.017	8.070.151	447.451.168	4,361%
Prom. Activos en Divisas C. Plazo US\$ (e)		10.260.650.188			

TASAS REFERENCIALES ANUALIZADAS	PERFORMANCE ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL
CORTO PLAZO (d) (2) LIBID 3 y 6 meses + FIXBIS 3 meses	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)
5,454%	1,092	0,502%
3,586%	1,341 (e)	1,221%
0,503%	1,293	0,148%
3,573%	1,221	0,788%
3,657%	1,191	0,697%
3,411%	1,283	0,966%
3,573%	1,221	0,788%

(*) 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 41,5%; 32,917% y 25,583% 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

(Julio 1995 - Junio 1996)

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)			RETORNO NOMINAL
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)
MONEDAS					
DOLARES	37,697%	83.290.179	30.378.841	113.669.020	8,526%
MARCO	24,984%	48.962.359	10.498.659	59.461.017	6,754%
YEN	24,986%	24.775.487	5.194.107	29.969.594	3,390%
LIBRAS	4,562%	12.838.058	1.628.180	14.466.238	8,966%
CORONA DANESA	0,213%	461.654	0	461.654	6,132%
CORONA SUECA	0,055%	124.355	0	124.355	6,403%
FRANCO FRANCÉSES	7,582%	18.353.802	5.559.328	23.913.130	8,918%
TOTAL	100,00 %	189.805.894	53.259.114	242.065.008	6,844%
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (a)		3.536.692.889			

TASA REFERENCIAL ANUALIZADA		PROMEDIO (d) (2)		PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL
J.P. Morgan (e)	1 - 3 años	3 - 5 años	1 - 3 y 3 - 5 años	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA		(1) - (2)
	5,681%	5,987%	5,789%	1,473		2,737%
	4,837%	4,837%	4,837%	1,543 (f)		2,624%
	1,068%	1,909%	1,489%	2,277		1,902%
	4,223%	4,528%	4,375%	1,564		2,469%

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

- (a) Fuente: Saldos de los registros contables del BOCH.
- (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 41,5%; 32,917% y 25,583% respectivamente.
- (e) En el caso del marco, no existen aperturas entre 1 - 3 años y 3 - 5 años.
- (f) Incluye Libras, Coronas Danesas y Francos Franceses.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Jefe Depto. Contabilidad

Jefe Depto. Control Inversiones

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

(Junio 1996)

ESTRUCTURA PROMEDIO CORTO PLAZO		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)				RETORNO NOMINAL
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL METAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	
MONEDAS						
DOLARES	44,239%	20.514.249	113.729	20.627.978	5,446%	
MARCOS	21,871%	6.355.928	16.858	6.372.786	3,372%	
YENS	24,544%	1.148.775	0	1.148.775	0,535%	
LIBRAS	9,190%	5.022.015	0	5.022.015	6,410%	
FRANCOS SUIZOS	0,151%	22.600	0	22.600	1,720%	
FRANCOS FRANCESES	0,005%	2.355	0	2.355	5,573%	
OTRAS	0,001%	500	0	500	10,471%	
TOTAL	100,00%	33.066.423	130.587	33.197.010	3,850%	
TIPO DE RIESGO						
BANCAIRO	68,598%	24.698.292	0	24.698.292	4,182%	
SOBERANO + SUPRANACIONAL	31,402%	8.368.130	130.587	8.498.717	3,129%	
TOTAL CORTO PLAZO	100,00%	33.066.423	130.587	33.197.010	3,850%	
Prom. Activos en Divisas C. Plazo US\$ (e)		10.527.820.677				

TASAS REFERENCIALES ANUALIZADAS	PERFORMANCE ANUALIZADO	RETORNO INCREMENTAL
CORTO PLAZO (d) (2)	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL PONDERADA	(1) - (2)
LIBID 3 y 6 meses + FIXBIS 3 meses		
5,415%	1,006	0,032%
3,216%	1,324 (e)	1,043%
0,464%	1,152	0,070%
3,402%	1,132	0,446%
3,504%	1,193	0,676%
3,205%	0,976	-0,076%
3,402%	1,132	0,446%

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

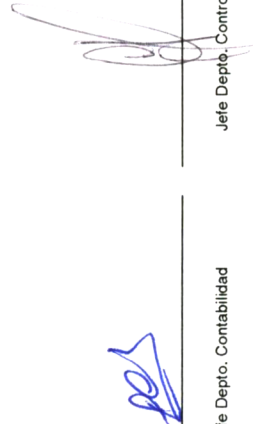
(a) Fuente: Saldos de los registros contables del BCCH.

(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 DIVISAS. (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Junio 1996)


ESTRUCTURA PROMEDIO. ACTIVOS EN DIVISAS			INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (a)			RETORNO NOMINAL	
ITEM / CONCEPTO:	PORCENTAJE	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	INTERESES GANADOS (b)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)		
MONEDAS							
DOLARES	43,382%	113,729	27,357,862	27,471,591	5,562%		
MARCOS	22,947%	1,966,697	10,634,418	12,601,115	4,807%		
YENS	24,104%	159,834	2,476,122	2,635,956	0,941%		
LIBRAS	7,863%	0	5,893,571	5,893,571	6,614%		
FRANCOS SUIZOS	0,113%	0	22,800	22,800	1,720%		
FRANCOS FRANCESES	1,336%	0	1,028,241	1,028,241	6,796%		
OTRAS	0,255%	0	189,118	189,118	6,534%		
TOTAL	100,00%	2,240,261	47,601,922	49,842,182	4,354%		
INSTRUMENTOS							
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (g)	75,156%	130,587	33,086,423	33,197,010	3,860%		
BONOS	24,844%	2,109,673	14,535,499	16,645,172	5,893%		
TOTAL	100,00%	2,240,261	47,601,922	49,842,182	4,354%		
Promedio activos en dólares US\$ (g)	14,007,890,895						

TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL
CORTO PLAZO (d) LIBRO 3 y 6 ms. + FIBIS 3 ms.	LARGO PLAZO (e) (BONOS)	TASA PROMEDIO PONDERADA (f) (2)	RETORNO NOMINAL/TASA BENCHMARK PONDERADA			(1) - (2)
5,415%	6,446%	5,631%	0,988			-0,070%
3,216%	4,675%	3,664%	1,495 (h)			1,764%
0,464%	1,688%	0,721%	1,304			0,220%
3,402%	4,690%	3,673%	1,186			0,682%
3,402%	4,690%	3,673%	1,132			0,448%
			1,256			1,203%
			1,186			0,682%

(*) 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 FIBIS 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 CDS, BALS, 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 BONOS (*)
RETORNO EFECTIVO VERSUS BENCHMARK
 (Junio 1996)

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (e)				RETORNO NOMINAL
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE	INTERESES GANADOS (b)	GANANCIAS DE CAPITAL NETAS POR VENTAS (c)	TOTAL NOMINAL	TASA ANUALIZADA (%) (1)	
MONEDAS						
DOLARES	40,791%	6.843.603	0	6.843.603	5,941%	
MARCOS	26,200%	4.278.490	1.949.839	6.228.329	8,512%	
YENS	22,774%	1.327.347	159.834	1.487.181	2,275%	
LIBRAS	3,847%	871.557	0	871.557	8,099%	
CORONA DANESA	0,340%	61.249	0	61.249	6,393%	
CORONA SUECA	0,686%	127.369	0	127.369	6,593%	
FRANCOS FRANCESES	5,363%	1.025.886	0	1.025.886	6,800%	
TOTAL	100,00 %	14.535.499	2.109.673	16.645.172	5,893%	
Prom. Activos en Divisas en Bonos US\$ (e)						3.480.070.218

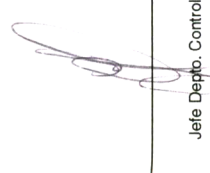
TASA REFERENCIAL ANUALIZADA		PROMEDIO (d) (2)		PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL
J.P. Morgan (e)	1 - 3 años	3 - 5 años	1 - 3 y 3 - 5 años	RETORNO NOMINAL / TASA REFERENCIAL	PONDERADA	(1) - (2)
	6,278%	6,613%	6,446%	0,922		-0,504%
	4,875%	4,875%	4,875%	1,680 (f)		3,316%
	1,242%	2,133%	1,688%	1,348		0,588%
	4,506%	4,875%	4,690%	1,256		1,203%

(*) 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 (Julio 1995 - Junio 1996)

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS		Valor Promedio Carteras (c)		Retorno Total Acumulado (%) (d)		Monto Retorno Total (moneda de origen) (e)	
MONEDAS	Paridad Promedio (a)	FORCENTAJE (b)					
DOLARES	1,461	37,39%	1.380.324.553	4,691%	62.834.080		
MARCCOS	102,170	25,13%	1.346.251.122	8,157%	102.460.292		
YEN	5,014	24,72%	91.082.906.458	1,589%	1.362.746.619		
FRANCOS FRANCESES	0,646	7,91%	1.429.031.604	12,387%	172.631.025		
LIBRAS ESTERLINAS	6,634	4,60%	108.366.351	9,117%	9.682.080		
CORONAS SUECAS	5,710	0,05%	23.893.812	0,661%	1.989.444		
CORONAS DANESAS	5,710	0,20%	72.994.114	5,832%	4.277.000		
TOTAL		100,00%	US Dollars	5,600%	US Dollars Equivalentes		
			3.665.940.314		196.754.496		
VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)			3.665.940.314				
DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)			2,738				

RETORNO REFERENCIAL 12 MESES ACUMULADO

J.P. Morgan	
1 - 3 y 3 - 5 años (f)	4,968%
	8,058%
	1,968%

PERFORMANCE

RETORNO TOTAL BCCH / RETORNO REFERENCIAL	0,9396
	1,134 (**)
	0,7821

RETORNO INCREMENTAL

RET. TOT. BCCH - RET. REF.	-0,302%
	1,076%
	-0,494%

0,365%

5,235%

1,0698

2,631

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas		Coronas Suecas		Coronas Danesas	
	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan
Jul-95	3,757	2,539	2,949	2,506	0,997	3,017	3,726	3,017	2,419					
Ago-95	3,730	2,550	2,946	2,505	0,944	2,932	3,663	2,982	2,404					
Sep-95	3,568	2,563	2,968	2,553	0,898	2,881	3,586	2,881	2,330					
Oct-95	3,800	2,533	2,900	2,534	0,820	3,015	3,552	3,015	2,248					
Nov-95	3,898	2,562	2,861	2,603	0,889	2,898	3,529	2,898	2,196					
Dic-95	4,063	2,558	3,054	2,578	0,973	2,926	3,471	2,926	2,124					
Ene-96	3,978	2,552	3,045	2,615	1,248	2,827	3,417	2,827	2,042					
Feb-96	3,907	2,565	3,044	2,617	1,431	2,742	3,084	2,742	1,970					
Mar-96	3,310	2,552	3,063	2,674	1,419	2,724	2,504	2,724	1,356					
Abr-96	2,384	2,513	3,609	2,644	1,526	2,635	2,482	2,635	1,274					
May-96	2,276	2,550	3,742	2,604	2,046	2,557	2,469	2,557	1,191					
Jun-96	2,205	2,542	3,677	2,587	2,693	2,714	2,424	2,714	1,114					

a: Corresponde al promedio de las paridades registradas en los últimos 12 meses (entre Julio 1995 y Junio 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 Julio 95 y Junio 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 Julio 95 y Junio 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 Julio 95 y Junio 96).

f: Promedio Ponderado de los Retornos Totales Indices JP Morgan entre 1 - 3 y 3 - 5 años para el periodo relevante (Julio 95 - Junio 96). El Retorno Benchmark Total utiliza los siguientes ponderadores por moneda: US\$ (4,5%); DEM(32,917%); YEN(25,583%)

(*) : Incluye Franco Francés, Libras Esterlinas, Corona Sueca y Corona Danesa. (**): El comparador para la duración del Franco Francés, Libra Esterlina, Corona Sueca 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 (*)

(Julio 1995 - Junio 1996)

ESTRUCTURA PROMEDIO ACTIVOS EN DIVISAS		INGRESOS NETOS NOMINALES DEL PERIODO (US\$ EQUIV.) (g)		RETORNO NOMINAL	
ITEM \ CONCEPTO:	PORCENTAJE (g)	INGRESOS NOMINALES TOTALES	TASA ANUALIZADA (%) (i)		
MONEDAS					
DOLARES	43,084%	337.491.831	5,677%		
MARCOS	23,779%	168.902.276	5,148%		
YENS	23,635%	28.799.009	0,883%		
LIBRAS	7,312%	72.813.624	7,219%		
FRANCOS SUIZOS	0,160%	576.972	2,622%		
FRANCOS FRANCESES	1,961%	34.581.057	12,782%		
OTRAS	0,070%	1.040.695	10,779%		
TOTAL	100,00%	644.205.664	4,678%		
INSTRUMENTOS					
DEPOSITOS A PLAZO Y OTROS (e)	74,367%	447.451.168	4,361%		
BONOS	25,633%	196.754.496	5,600% (i)		
TOTAL	100,00%	644.205.664	4,678%		
Promedio activos en divisas US\$ (e)		13.797.343.077			

TASAS BENCHMARK ANUALIZADAS				PERFORMANCE ANUALIZADO		RETORNO INCREMENTAL
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)
5,454%	4,755%	5,309%		1,070		0,370%
3,586%	7,878%	4,488%		1,309 (h)		1,565%
0,503%	1,908%	0,788%		1,107		0,085%
3,573%	5,235%	3,922%		1,193		0,757%
3,573%	5,235%	3,922%		1,221		0,788%
				1,070		0,365%
				1,193		0,757%

(*) 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 (41,5%), Marco (32,917%) y Yen (25,583%). 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 (41,5%), Marco (32,917%) y Yen (25,583%).

(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 JUNIO 1996

RETORNO TOTAL EFECTIVO VERSUS BENCHMARK

ESTRUCTURA PROMEDIO BONOS	
MONEDAS	Paridades Promedio (a) PORCENTAJE (b)
DOLARES	1,527 40,35%
MARCO	108,905 27,13%
YEN	21,996 21,99%
FRANCOS FRANCESES	5,175 5,54%
LIBRAS ESTERLINAS	0,648 3,96%
CORONAS SUECAS (**)	6,634 0,67%
CORONAS DANESAS	5,887 0,36%

TOTAL	US Dollars	3.541.862.200	100,00%	US Dollars Equivalentes	12.424.508
-------	------------	---------------	---------	-------------------------	------------

VALOR PROMEDIO CARTERA BONOS (US\$)	3.541.862.200
-------------------------------------	---------------

DURACION PROMEDIO MENSUAL (AÑOS)	2,681
----------------------------------	-------

RETORNO REFERENCIAL MENSUAL	
J.P. Morgan	0,868%
1 - 3 y 3 - 5 años (f)	-0,199%
	0,117%

RETORNO REFERENCIAL MENSUAL	0,329%
-----------------------------	--------

RETORNO INCREMENTAL	0,011%
---------------------	--------

RETORNO REFERENCIAL MENSUAL	
RET. TOT. BCCH -	0,868%
RET. REF.	-0,199%
	0,170% (*)
	0,086%

Duración en Años: BCCH versus Benchmark (Promedios Mensuales)

	US Dollar		D. Mark		YENS		Francos Franceses		Libras Esterlinas		Coronas Suecas		Coronas Danesas	
	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan	BCCH	J.P. Morgan
Jul-96	3,757	2,539	2,949	2,506	3,726	3,017	3,017	3,726	3,017	2,419	2,419	2,419	2,419	2,419
Ago-96	3,730	2,550	2,996	2,505	3,663	2,982	2,982	3,663	2,982	2,404	2,404	2,404	2,404	2,404
Sep-96	3,568	2,563	2,968	2,553	3,586	2,981	2,981	3,586	2,981	2,530	2,530	2,530	2,530	2,530
Oct-96	3,800	2,533	2,900	2,554	3,552	3,015	3,015	3,552	3,015	2,248	2,248	2,248	2,248	2,248
Nov-96	3,898	2,562	2,861	2,603	3,529	2,938	2,938	3,529	2,938	2,195	2,195	2,195	2,195	2,195
Dic-96	4,063	2,558	3,054	2,578	3,471	2,926	2,926	3,471	2,926	2,124	2,124	2,124	2,124	2,124
Ene-96	3,978	2,552	3,045	2,615	3,417	2,927	2,927	3,417	2,927	2,042	2,042	2,042	2,042	2,042
Feb-96	3,907	2,565	3,044	2,617	3,084	2,742	2,742	3,084	2,742	1,970	1,970	1,970	1,970	1,970
Mar-96	3,310	2,552	3,063	2,674	2,504	2,419	2,419	2,504	2,419	1,856	1,856	1,856	1,856	1,856
Abr-96	2,384	2,513	3,609	2,644	2,482	2,635	2,635	2,482	2,635	1,274	1,274	1,274	1,274	1,274
May-96	2,276	2,550	3,742	2,604	2,469	2,557	2,557	2,469	2,557	1,191	1,191	1,191	1,191	1,191
Jun-96	2,205	2,542	3,677	2,587	2,693	2,714	2,714	2,693	2,714	1,114	1,114	1,114	1,114	1,114

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

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

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

d: Corresponde a la composición de los retornos diarios registrados durante Junio 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 Junio 1996.

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

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

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

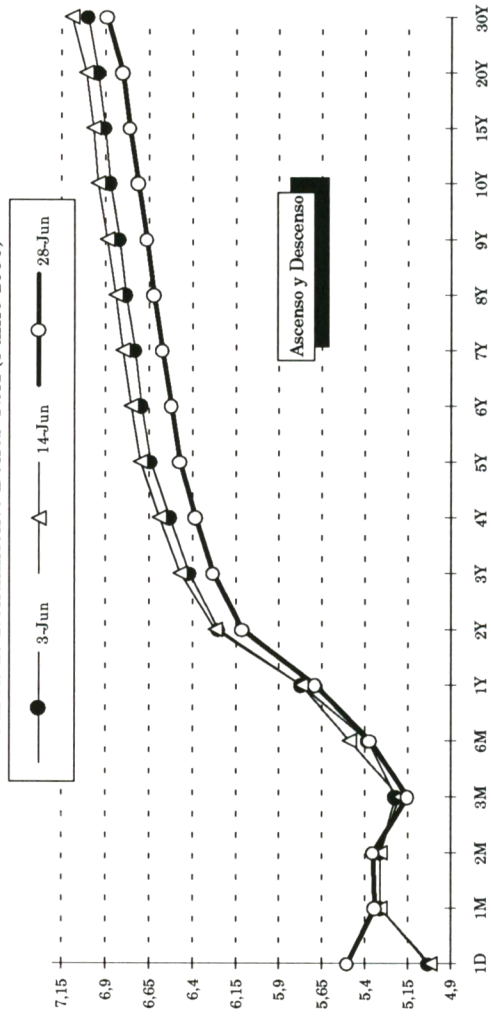
(***) A mediados del mes de Junio de 1996 se iniciaron las inversiones en Coronas Suecas. Por lo tanto, los distintos valores atribuidos a esta moneda corresponden a dicho período, no al mes completo.

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

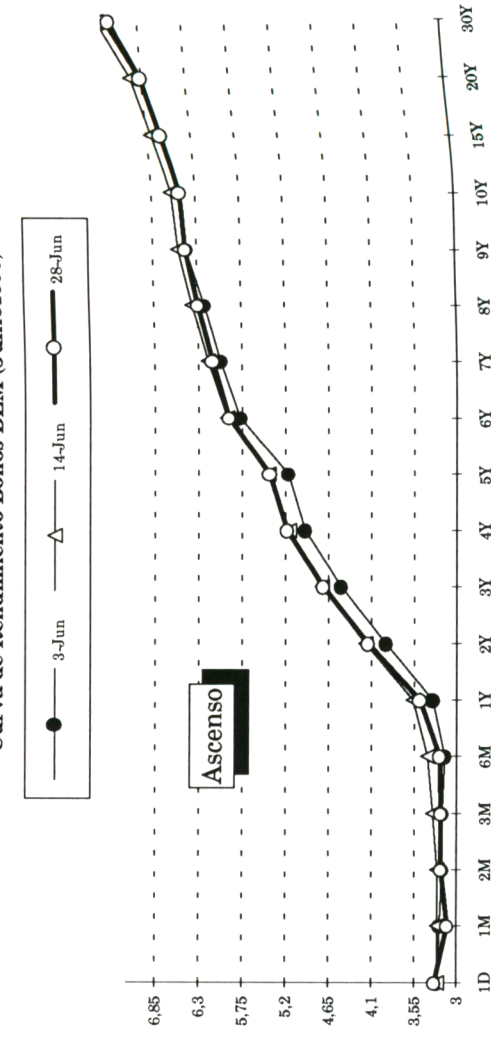
- Precios U.S. Treasury provistos por JPM New York
- Precios Alemania provistos por JPM Frankfurt office
- Precios Japón provistos por JPM Tokyo office
- Precios Francia provistos por JPM Paris office
- Precios Gran Bretaña provistos por JPM London office
- Precios Dinamarca provistos por Den Danske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

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

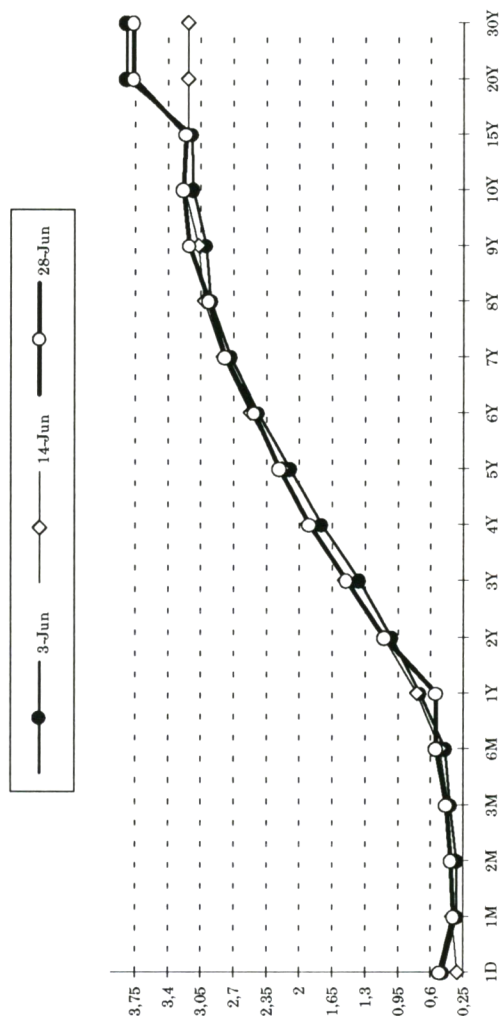
Curva de Rendimiento Bonos USA (Junio 1996)



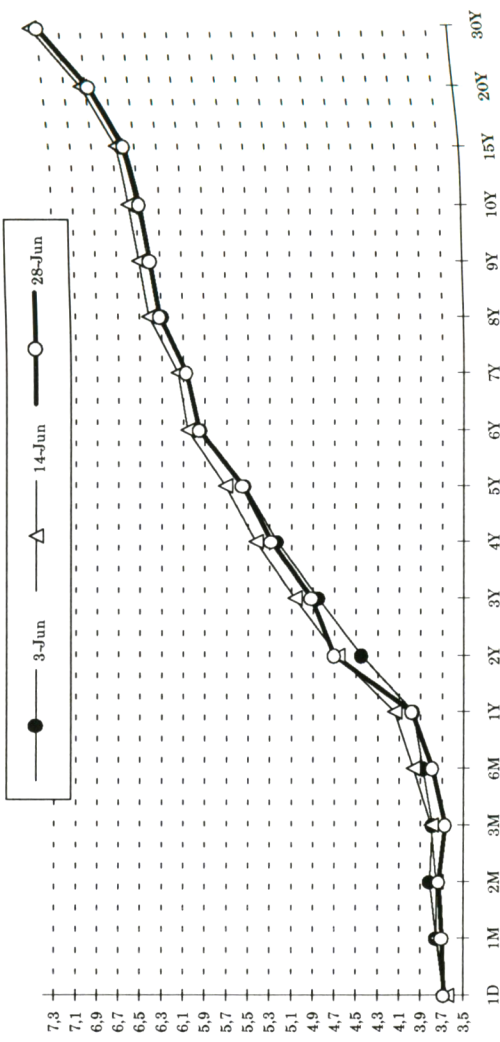
Curva de Rendimiento Bonos DEM (Junio 1996)



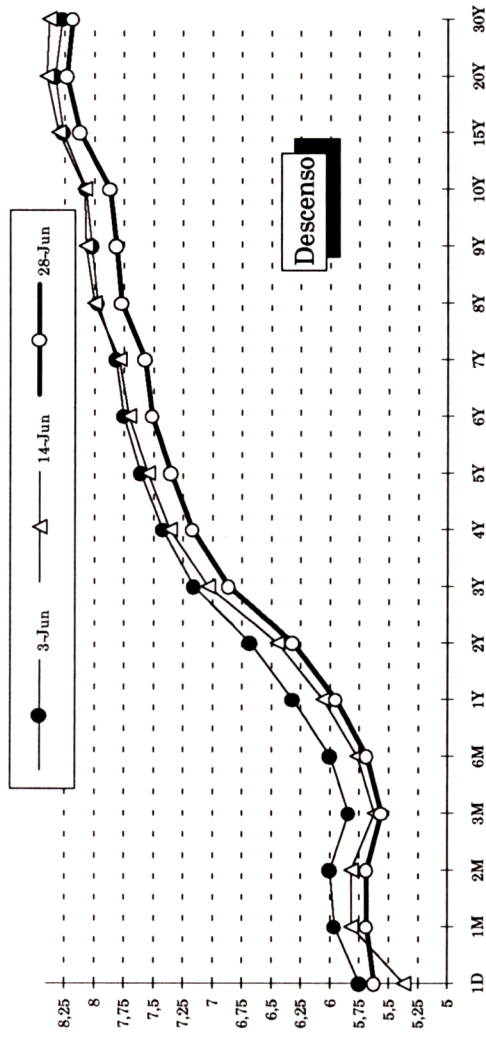
Curva de Rendimiento Bonos YEN (Junio 1996)



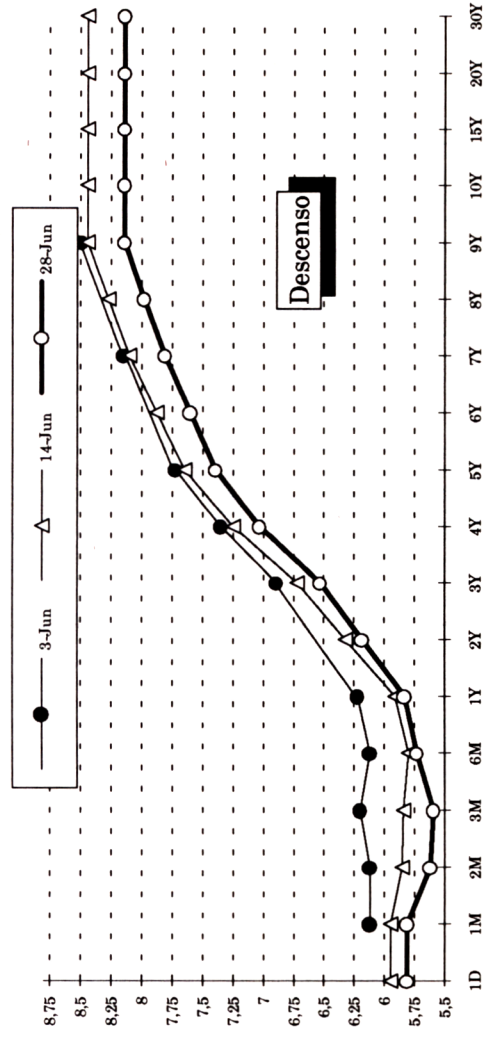
Curva de Rendimiento Bonos FRF (Junio 1996)



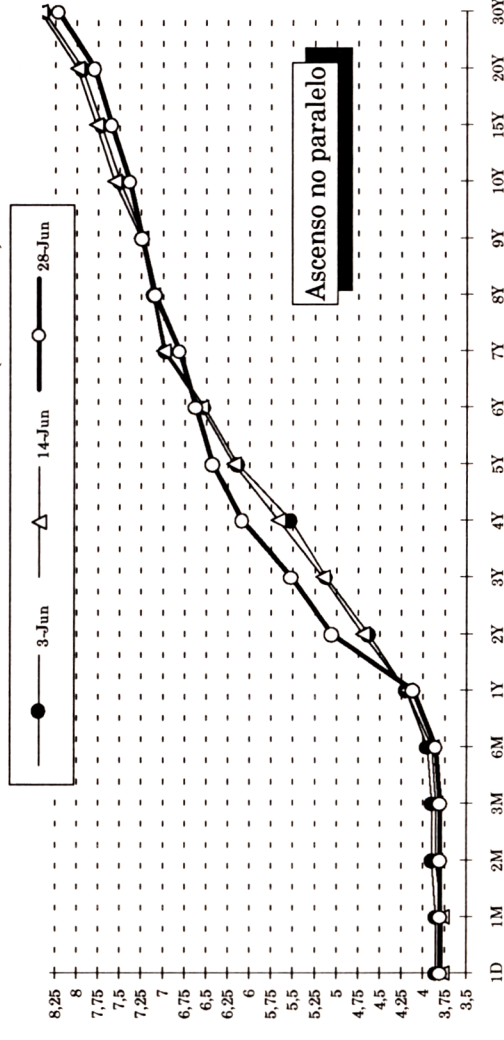
Curva de Rendimiento Bonos GBP (Junio 1996)



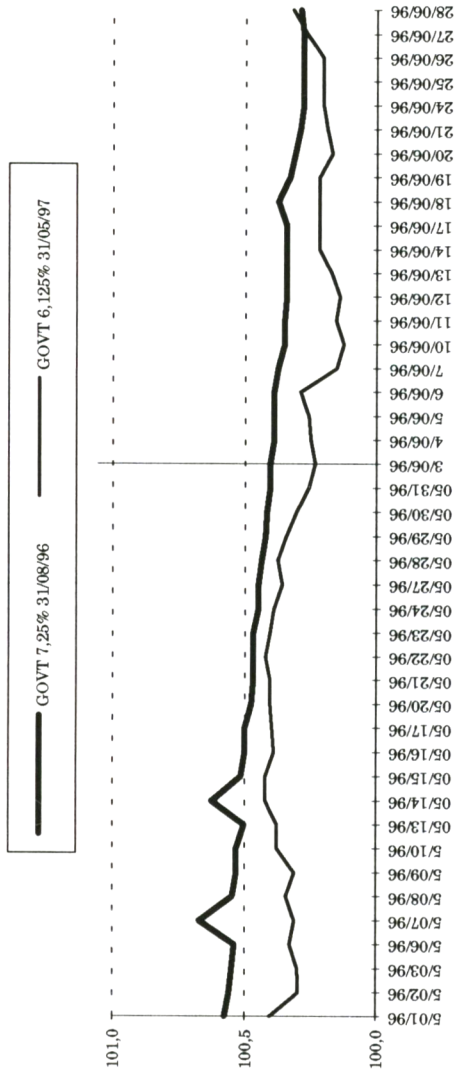
Curva de Rendimiento Bonos SEK (Junio 1996)



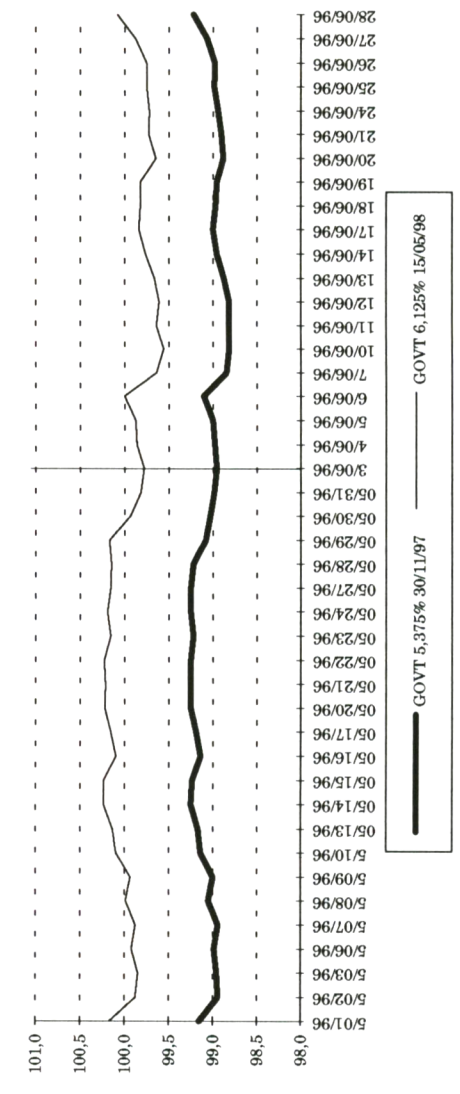
Curva de Rendimiento Bonos DKK (Junio 1996)



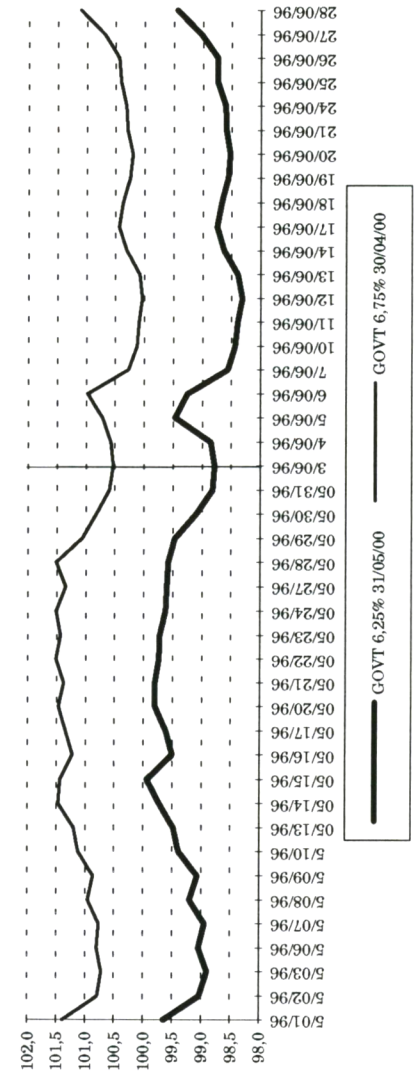
Bonos Principales de la Cartera
Evolución Precios Bonos en US\$ BCCH - Madurez: 0 a 1 año
(Mayo - Junio 1996)



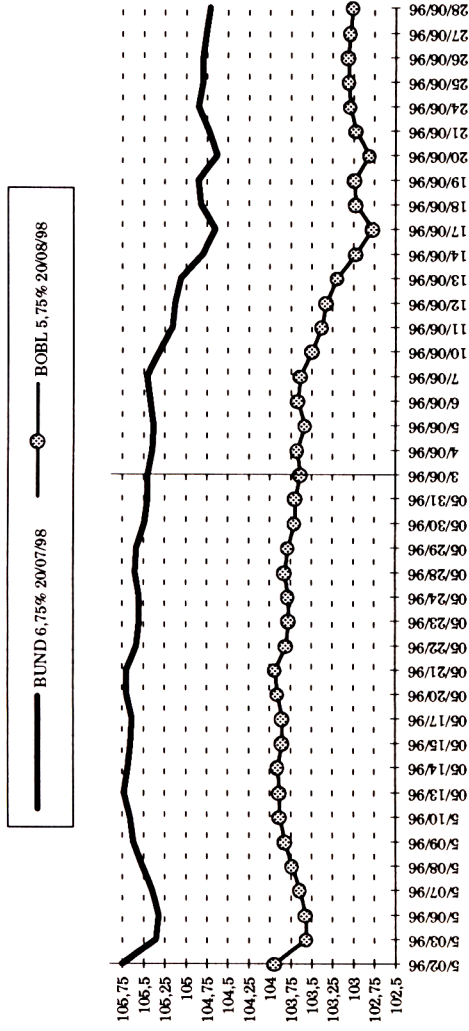
Bonos Principales de la Cartera
Evolución Precios Bonos en US\$ BCCH - Madurez: 1 a 3 años
(Mayo - Junio 1996)



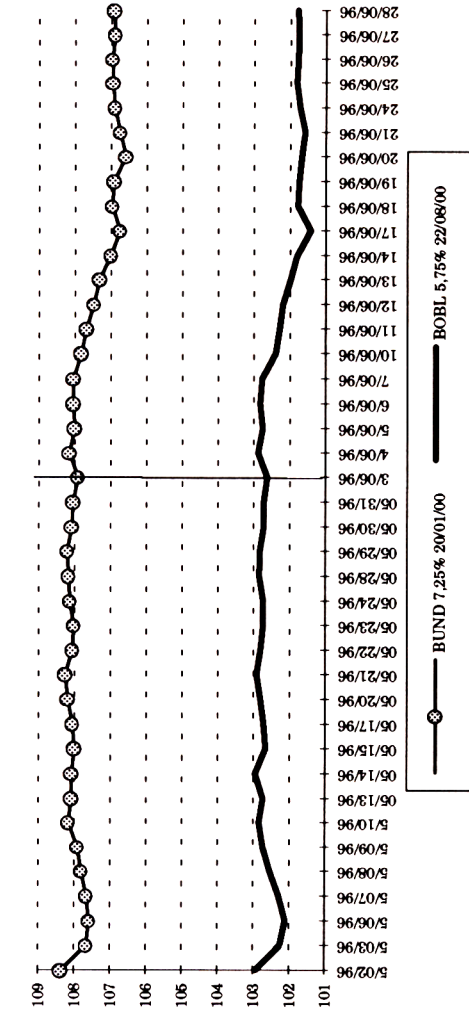
Bonos Principales de la Cartera
Evolución Precios Bonos en US\$ BCCH - Madurez: 3 a 5 años
(Mayo - Junio 1996)



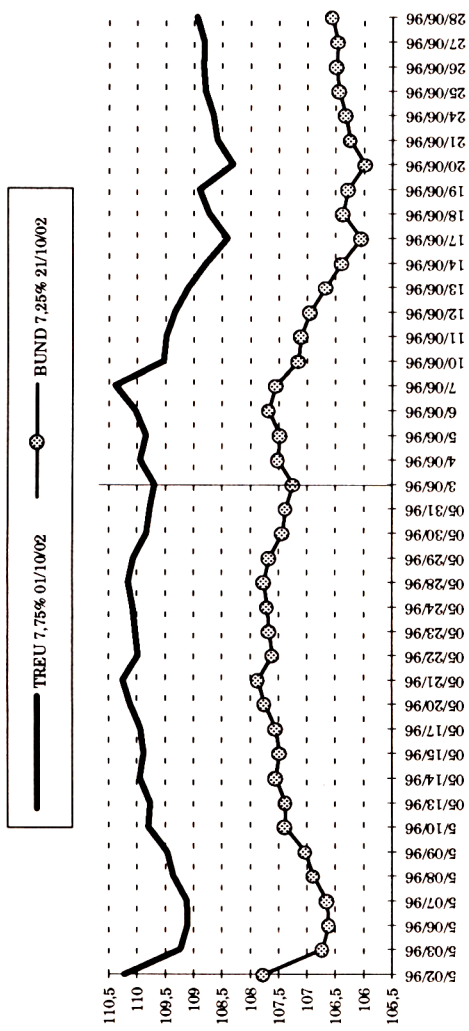
**Evoluci3n Precio Bono en DEM - Madurez: 1 - 3 a3os
(Mayo - Junio 1996)**



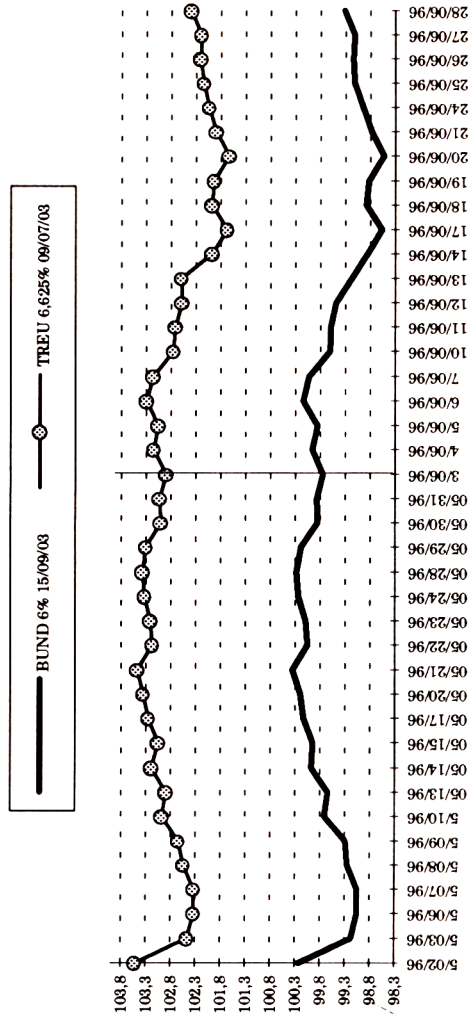
**Evoluci3n Precio Bono DEM - Madurez: 3 a 5 a3os
(Mayo - Junio 1996)**



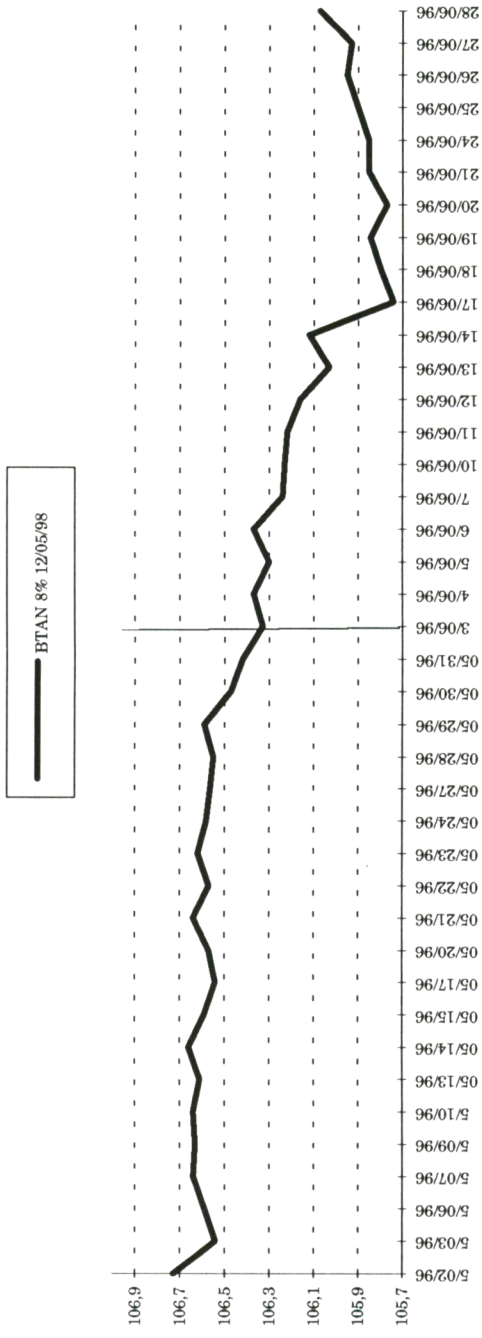
**Evoluci3n Precio Bono DEM - Madurez: 5 a 7 a3os
(Mayo - Junio 1996)**



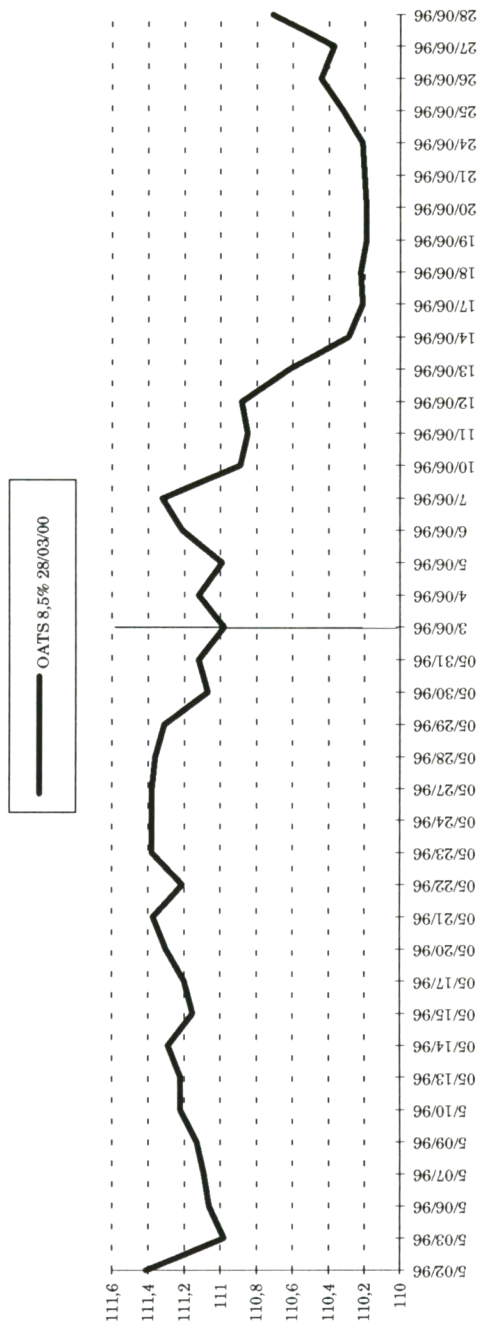
**Evoluci3n Precio Bono DEM - Madurez: 7 a 10 a3os
(Mayo - Junio 1996)**



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

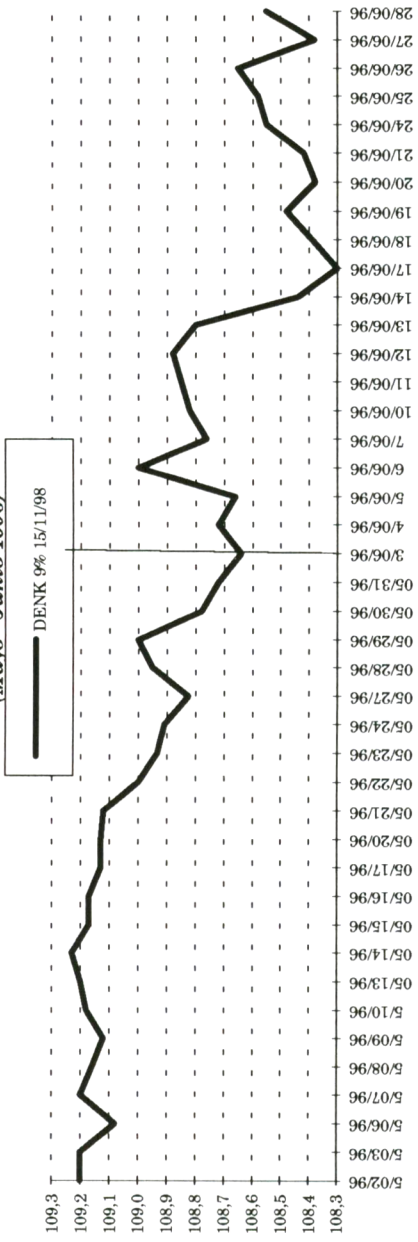


Evolución Precios Bonos en FRF - Madurez: 3 a 5 años
(Mayo - Junio 1996)

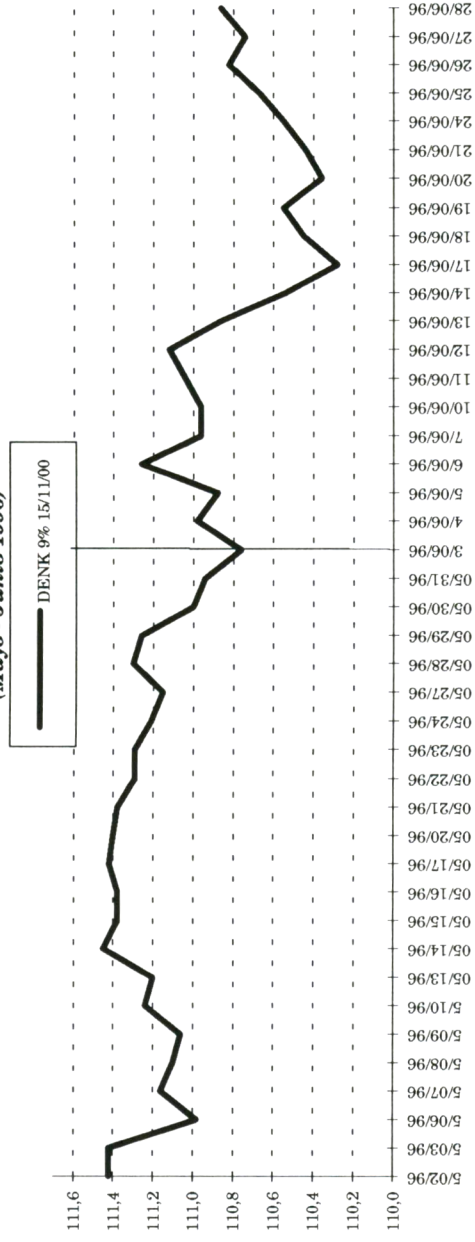


(por tramos de madurez)

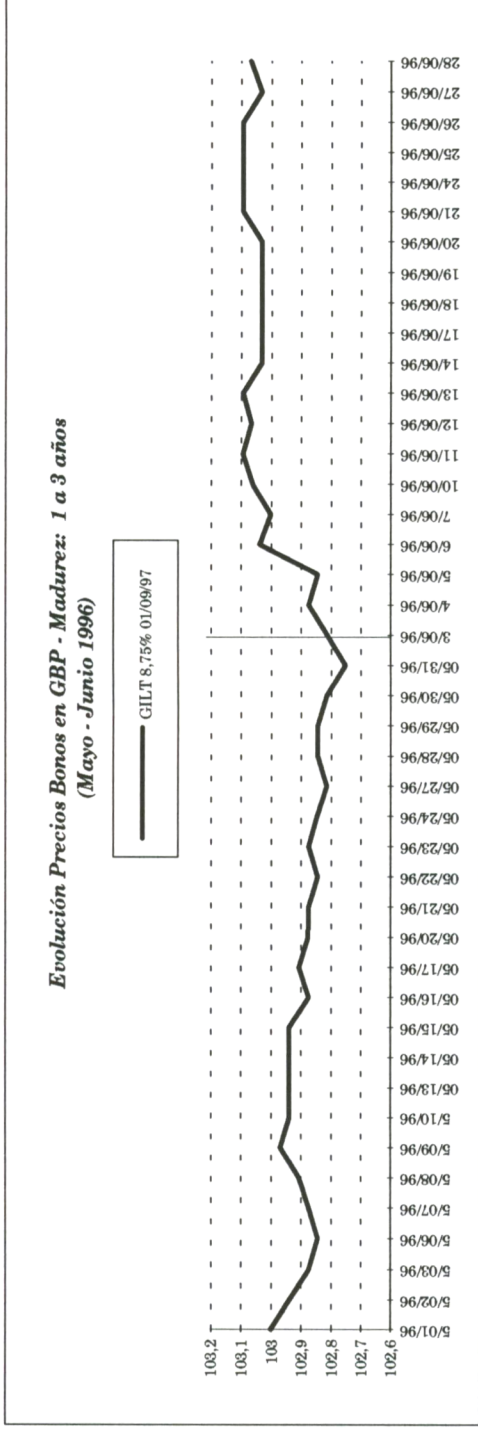
Evolución Precios Bonos en DKK - Madurez: 1 a 3 años
(Mayo - Junio 1996)



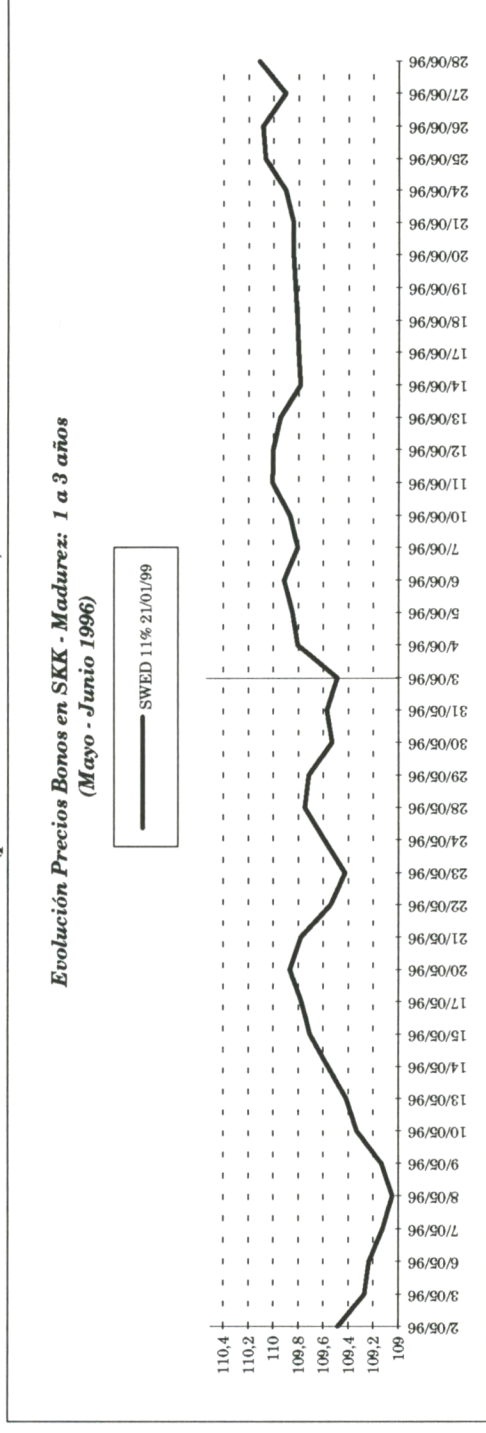
Evolución Precios Bonos en DKK - Madurez: 3 a 5 años
(Mayo - Junio 1996)



Evolución Precios Bonos Libras Esterlinas (por tramos de madurez)



Evolución Precios Bonos Coronas Suecas (por tramos de madurez)



ANEXO N° 1

SPREAD LIBID JULIO 1995 - JUNIO 1996
 (PROMEDIOS MENSUALES)

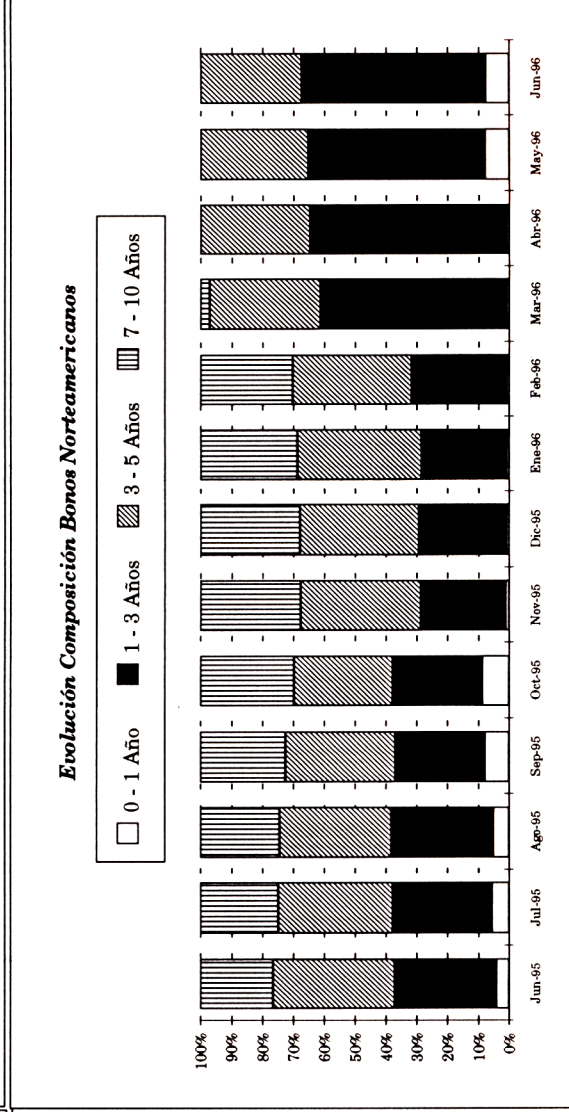
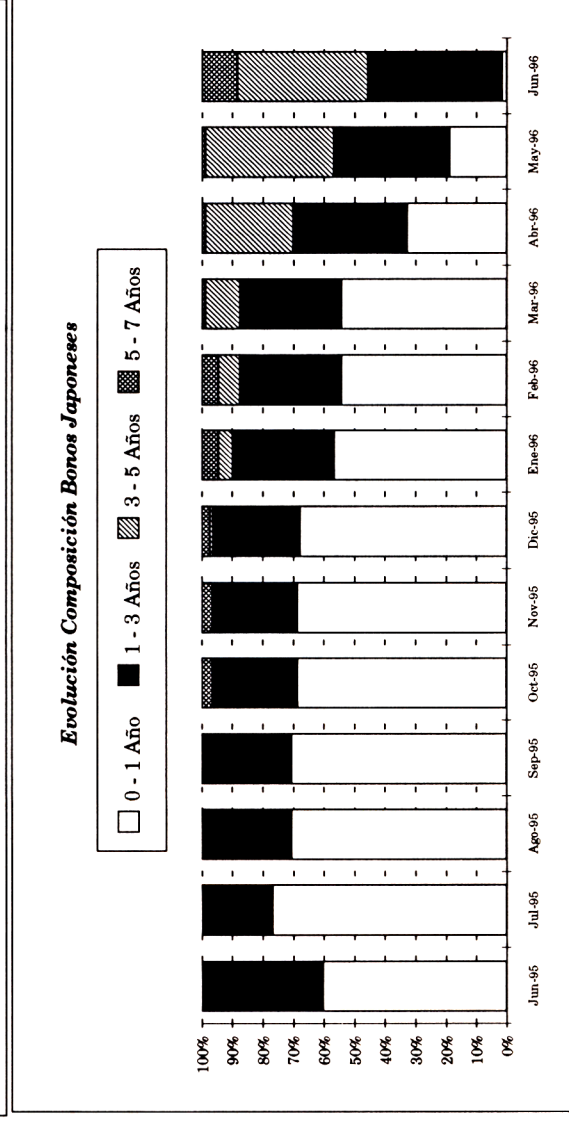
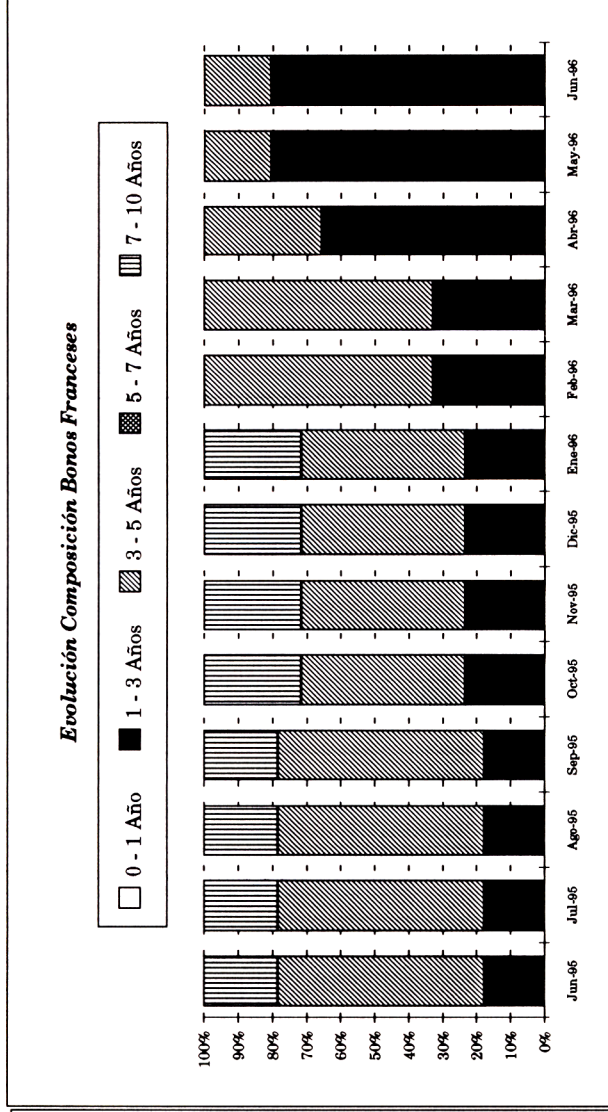
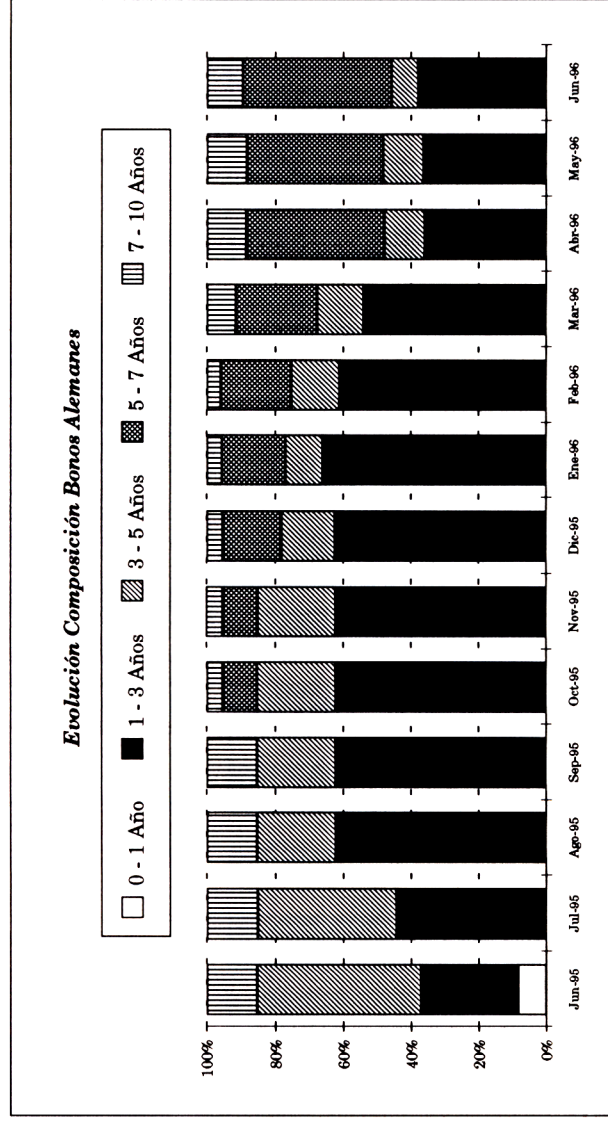
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
360 - 180	Julio 95	-0,01	0,28	0,06	0,16	-0,06	-0,04
	Agosto 95	0,06	0,18	0,06	0,12	0,03	0,05
	Septiembre 95	-0,01	0,01	0,02	0,09	-0,07	0,04
	Octubre 95	-0,02	0,07	0,09	0,15	-0,32	-0,03
	Noviembre 95	-0,07	-0,01	0,05	0,11	-0,07	-0,05
	Diciembre 95	-0,11	-0,03	-0,03	-0,11	-0,48	-0,01
	Enero 96	-0,14	-0,04	-0,07	0,05	-0,06	0,08
	Febrero 96	-0,09	-0,39	0,49	0,24	0,04	0,17
	Marzo 96	0,17	-1,27	1,58	0,19	0,13	0,10
	Abril 96	0,25	0,30	0,11	0,20	0,14	0,21
	Mayo 96	0,31	0,27	0,11	0,19	0,12	0,23
	Junio 96	0,39	0,26	0,16	0,18	0,19	0,26
180 - 90	Julio 95	-0,04	0,13	0,07	0,13	-0,15	-0,04
	Agosto 95	0,03	0,10	0,00	0,05	-0,07	-0,03
	Septiembre 95	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01
	Octubre 95	-0,04	0,01	-0,04	0,03	-0,09	0,01
	Noviembre 95	-0,13	-0,07	-0,06	-0,10	0,02	0,00
	Diciembre 95	-0,15	-0,15	-0,12	-0,08	-0,05	0,01
	Enero 96	-0,13	-0,10	-0,09	-0,01	0,02	0,01
	Febrero 96	-0,11	-0,08	0,00	0,10	0,05	0,04
	Marzo 96	0,01	-0,01	-0,02	0,06	0,09	0,07
	Abril 96	0,06	0,05	-0,02	0,01	0,07	0,15
	Mayo 96	0,11	0,06	-0,04	0,01	0,07	0,15
	Junio 96	0,18	0,04	0,05	0,01	0,13	0,14
180 - 30	Julio 95	-0,07	0,37	0,07	0,25	-0,34	-0,06
	Agosto 95	0,04	0,26	-0,01	0,03	-0,16	-0,09
	Septiembre 95	0,01	0,11	-0,02	-0,01	0,02	-0,06
	Octubre 95	0,03	0,10	-0,06	0,07	-0,06	0,02
	Noviembre 95	-0,09	-0,07	-0,09	-0,13	0,06	0,08
	Diciembre 95	-0,25	-0,18	-0,26	-0,37	-0,05	0,01
	Enero 96	-0,16	-0,08	-0,18	-0,04	0,07	0,10
	Febrero 96	-0,16	-0,14	-0,09	0,18	0,15	0,19
	Marzo 96	0,07	0,03	-0,03	0,01	0,20	0,02
	Abril 96	0,09	0,13	-0,06	0,01	0,12	0,24
	Mayo 96	0,18	0,16	-0,14	-0,03	0,10	0,27
	Junio 96	0,28	0,14	0,03	0,01	0,27	0,20

LIBID JULIO 1995 - JUNIO 1996
 (PROMEDIOS MENSUALES)

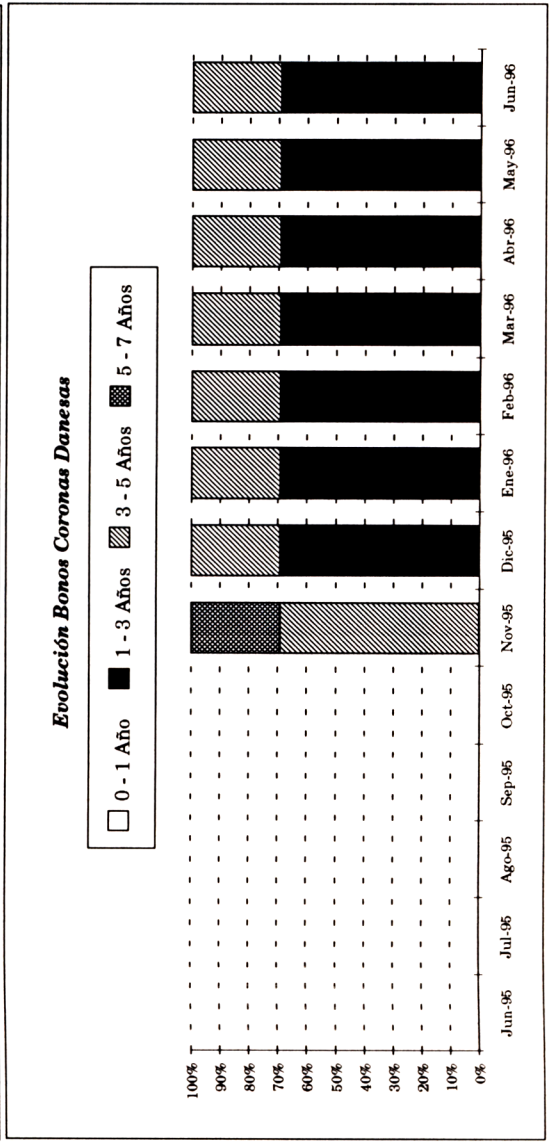
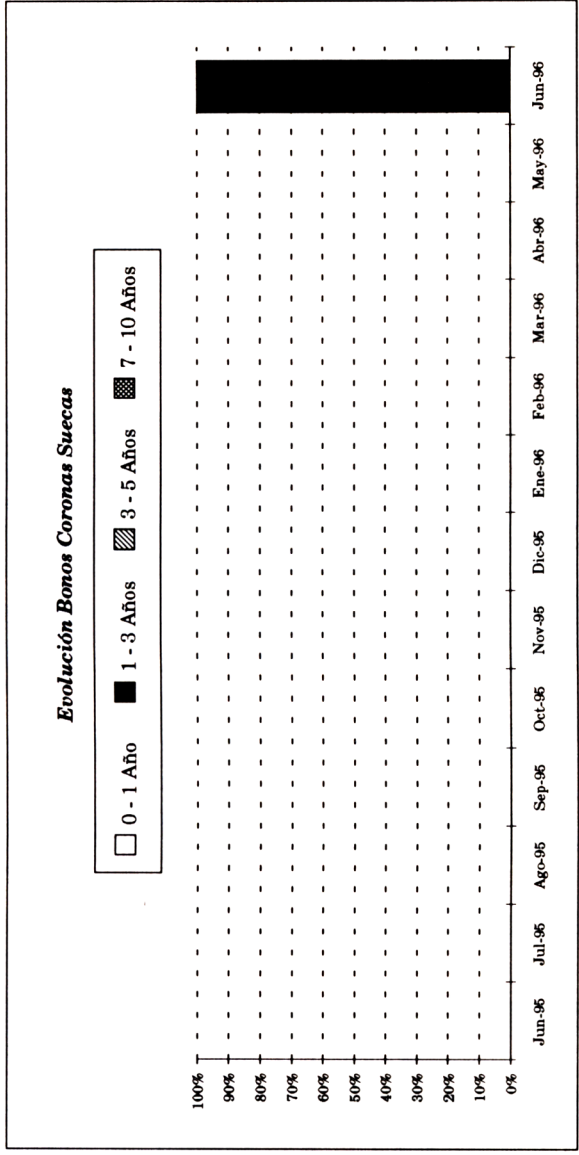
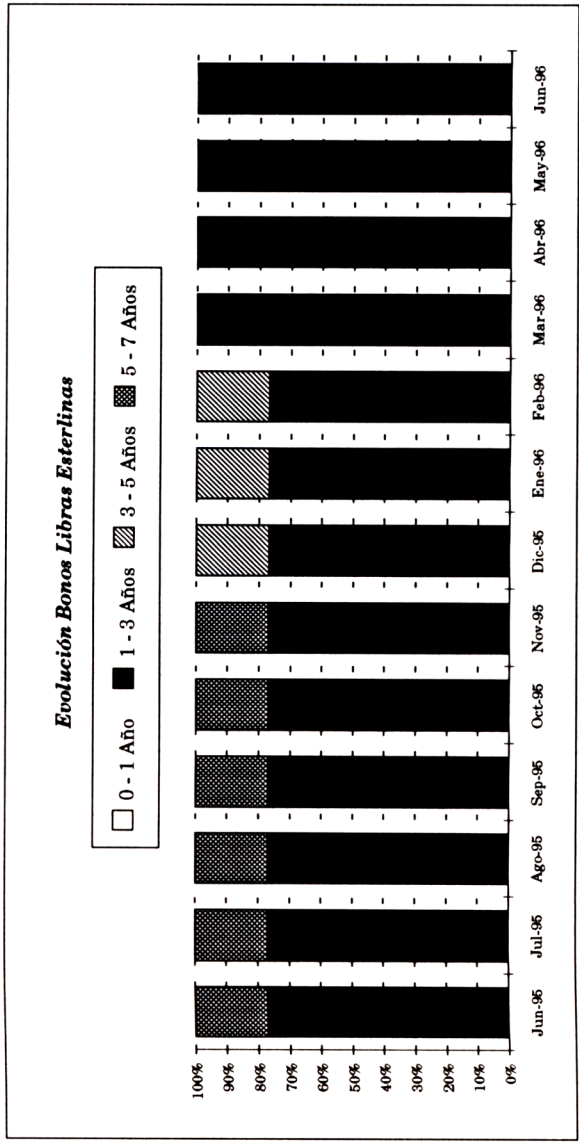
	MES	US\$	LE	DM	FS	FF	YEN
LIBID 30	Julio 95	5,81	6,52	4,42	2,66	6,54	0,85
	Agosto 95	5,77	6,58	4,31	2,81	5,92	0,80
	Septiembre 95	5,74	6,57	4,11	2,67	5,87	0,60
	Octubre 95	5,74	6,60	3,99	2,11	6,74	0,45
	Noviembre 95	5,70	6,61	3,91	2,02	5,62	0,42
	Diciembre 95	5,74	6,45	3,96	2,36	5,85	0,44
	Enero 96	5,46	6,31	3,60	1,68	4,59	0,41
	Febrero 96	5,21	6,17	3,31	1,53	4,22	0,42
	Marzo 96	5,19	5,98	3,27	1,69	4,04	0,64
	Abril 96	5,33	5,89	3,23	1,70	3,84	0,46
	Mayo 96	5,30	5,90	3,29	2,04	3,75	0,43
	Junio 96	5,34	5,72	3,31	2,55	3,70	0,42
LIBID 90	Julio 95	5,78	6,76	4,42	2,79	6,35	0,83
	Agosto 95	5,77	6,75	4,31	2,79	5,82	0,75
	Septiembre 95	5,75	6,68	4,07	2,66	5,89	0,53
	Octubre 95	5,81	6,69	3,98	2,15	6,77	0,46
	Noviembre 95	5,74	6,60	3,88	1,99	5,66	0,50
	Diciembre 95	5,64	6,43	3,81	2,08	5,84	0,43
	Enero 96	5,43	6,33	3,51	1,66	4,63	0,49
	Febrero 96	5,16	6,12	3,22	1,61	4,33	0,57
	Marzo 96	5,25	6,02	3,26	1,65	4,16	0,58
	Abril 96	5,36	5,97	3,19	1,70	3,89	0,54
	Mayo 96	5,37	5,99	3,19	2,00	3,78	0,55
	Junio 96	5,44	5,82	3,29	2,56	3,85	0,48
LIBID 180	Julio 95	5,74	6,89	4,49	2,91	6,20	0,79
	Agosto 95	5,80	6,84	4,31	2,84	5,76	0,72
	Septiembre 95	5,75	6,68	4,08	2,66	5,89	0,53
	Octubre 95	5,77	6,70	3,94	2,18	6,68	0,47
	Noviembre 95	5,61	6,54	3,82	1,90	5,68	0,50
	Diciembre 95	5,49	6,28	3,69	1,99	5,80	0,45
	Enero 96	5,30	6,23	3,42	1,64	4,66	0,50
	Febrero 96	5,05	6,03	3,21	1,71	4,38	0,61
	Marzo 96	5,27	6,01	3,24	1,70	4,25	0,65
	Abril 96	5,42	6,02	3,17	1,71	3,96	0,70
	Mayo 96	5,48	6,06	3,15	2,01	3,85	0,70
	Junio 96	5,62	5,87	3,34	2,57	3,98	0,62

FUENTE: Reuters y Bloomberg.

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



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



Duración Modificada del Portafolio

Junio 1995 a Junio 1996

Meses				
Mes		Corto Plazo	Largo Plazo	Total
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
Junio 96	Total	2,52	31,83	9,68
	US\$	2,33	25,41	7,81

Nota : Duración calculada a fines de cada mes.