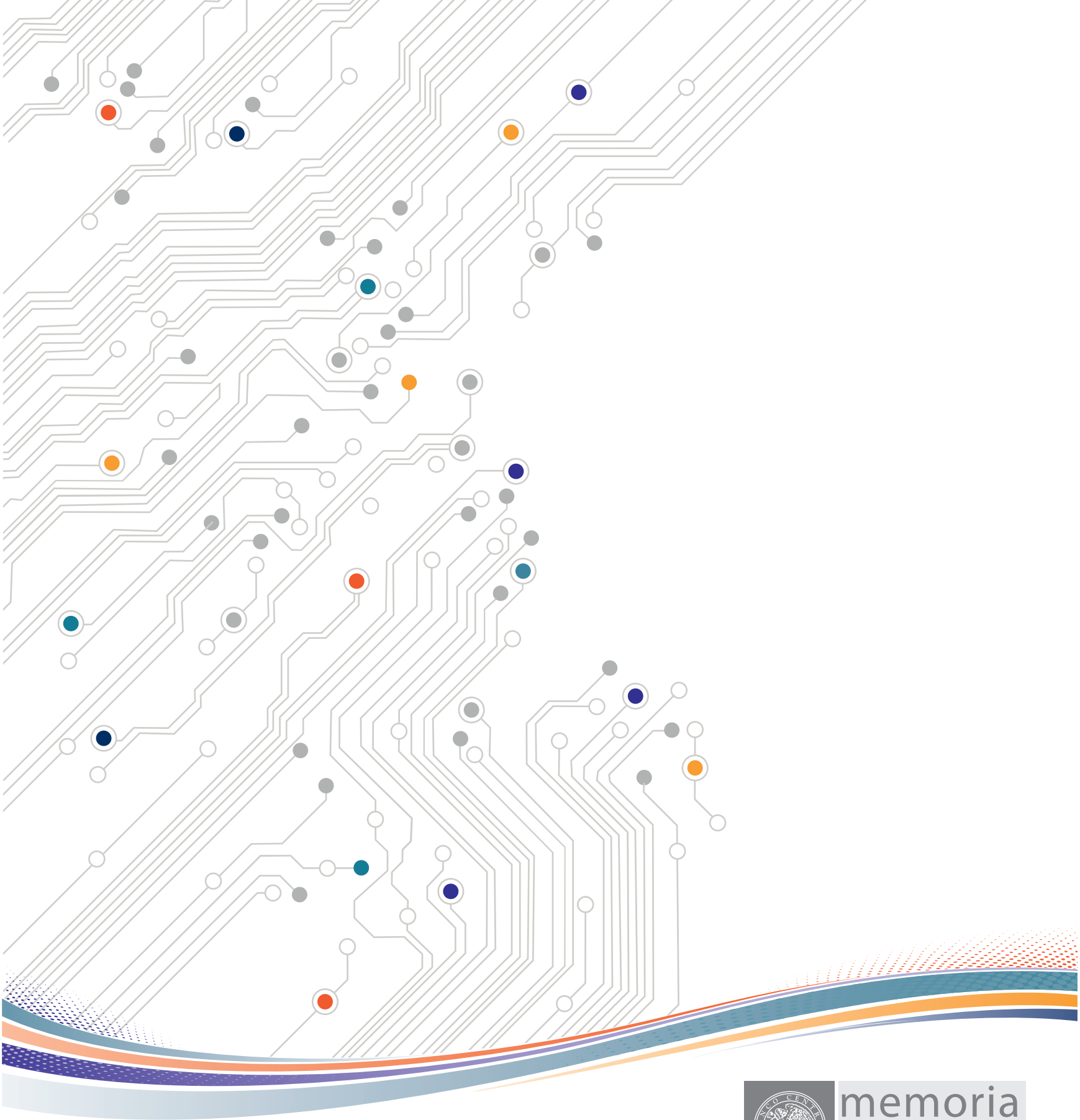


memoria anual 2011

Contenido

AUTORIDADES 4

CARTAS DEL PRESIDENTE DEL BANCO 9

I. POLÍTICAS Y GESTIÓN FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE EN EL 2011 15

- A. Entorno económico general 15
- B. Política monetaria 16
- C. Política cambiaria 16
- D. Normativa financiera 17
- E. Gestión financiera 17
- F. Varios 22
- G. Evolución del balance del Banco Central de Chile 23

II. GOBIERNO Y GESTIÓN INSTITUCIONAL 33

- A. Organización y funcionamiento 33
- B. Administración interna 37
- C. Gastos de personal, administración y otros 41
- D. Comunicaciones y extensión 44
- E. Varios 53

ANEXOS 57

- I. Comunicados de prensa de las Reuniones de Política Monetaria del 2011 59
- II. Comunicados de prensa de medidas cambiarias y financieras del 2011 67
- III. Principales medidas del Banco Central de Chile, durante el 2011 71
- IV. Gestión de las reservas internacionales 83
- V. Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real LBTR/CAS 95
- VI. Gestión de recursos del Fisco (FEES Y FRP) 101

ORGANIGRAMA 108

III. ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE 113

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 116

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES 151

Autoridades superiores del Banco Central de Chile

Al 31 de diciembre de 2011

Rodrigo Vergara Montes
PRESIDENTE

Manuel Marfán Lewis
VICEPRESIDENTE

Enrique Marshall Rivera
CONSEJERO

Sebastián Claro Edwards
CONSEJERO

Alejandro Zurbuchen Silva
GERENTE GENERAL

Miguel Ángel Nacrur Gazali
FISCAL

Silvia Quintard Flehan
REVISOR GENERAL

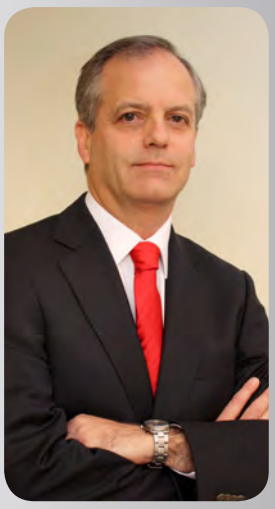
Gerentes de división

Kevin Cowan Logan
POLÍTICA FINANCIERA

Beltrán De Ramón Acevedo
OPERACIONES FINANCIERAS

Luis González Bannura
GESTIÓN Y SERVICIOS INSTITUCIONALES

Luis Óscar Herrera Barriga
ESTUDIOS



Ricardo Vicuña Poblete
ESTADÍSTICAS

Gerentes

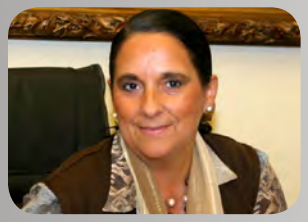
Luis Álvarez Vallejos
ASESOR DE COMUNICACIONES

Gabriel Aparici Cardozo
INFRAESTRUCTURA Y REGULACIÓN FINANCIERA

Matías Bernier Bórquez
MERCADOS NACIONALES

Rodrigo Cifuentes Santander
INVESTIGACIÓN FINANCIERA

Milcíades Contreras Gosik
GERENTE DE GESTIÓN Y EVALUACIÓN DE RIESGO FINANCIERO.

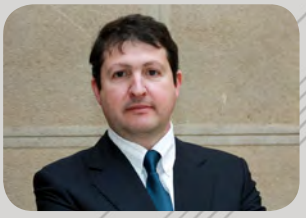


Cecilia Feliú Carrizo
RECURSOS HUMANOS

Mariela Iturriaga Valenzuela
SERVICIOS FINANCIEROS

Leonardo Jadue Jadue
INFORMÁTICA

Juan Esteban Laval Zaldívar
ABOGADO JEFE DE SERVICIOS LEGALES



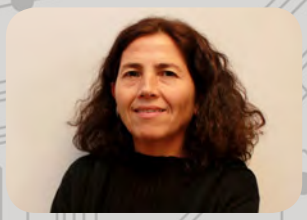
Sergio Lehmann Beresi
ANÁLISIS INTERNACIONAL

Pablo Mattar Oyarzún
ABOGADO JEFE NORMATIVO

Iván Montoya Lara
GERENTE TESORERO

Luis Opazo Roco
ESTABILIDAD FINANCIERA

Enrique Orellana Cifuentes
ESTRATEGIA Y COMUNICACIÓN
DE POLÍTICA MONETARIA



Gloria Peña Tapia
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Claudio Raddatz Kiefer
GERENTE INVESTIGACIÓN
ECONÓMICA

Álvaro Rojas Olmedo
RELACIONES INTERNACIONALES

Francisco Ruiz Aburto
ESTADÍSTICAS
MACROECONÓMICAS

Cristián Salinas Cerda
MERCADOS INTERNACIONALES

Claudio Soto Gamboa
ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Mario Ulloa López
GESTIÓN ESTRATÉGICA Y RIESGOS

María Inés Urbina De Luiggi
SERVICIOS LOGÍSTICOS

Claudia Varela Lertora
ASUNTOS INSTITUCIONALES

Jorge Zúñiga Mayorga
SEGURIDAD

Composición del personal

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

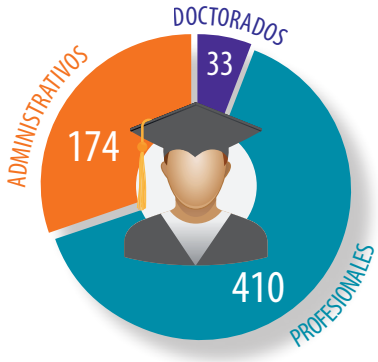
Excluye a los Consejeros

Funcionarios 617

Años de servicio promedio **13**

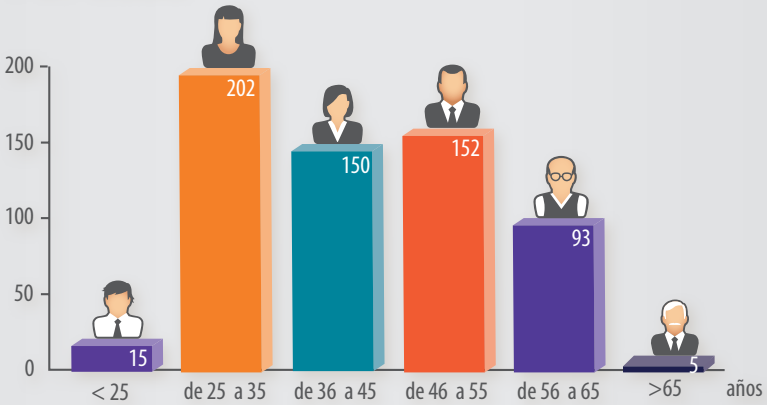
Rotación anual **9,5%**

Por nivel de estudios



425

Por edad



192

BANCO CENTRAL
DE CHILE

Santiago, 30 de abril de 2012

Señor
Felipe Larraín B.
Ministro de Hacienda
PRESENTE

De acuerdo con lo establecido en los artículos 78 y 79 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la Ley 18.840, presento a usted la *Memoria Anual* de esta Institución, correspondiente al año 2011.

Saluda atentamente a usted,

Rodrigo Vergara M.
Presidente

BANCO CENTRAL
DE CHILE

Santiago, 30 de abril de 2012

Señor
Camilo Escalona M.
Presidente
Senado de la República
VALPARAÍSO

De acuerdo con lo establecido en los artículos 78 y 79 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la Ley 18.840, presento al Senado la *Memoria Anual* de esta Institución, correspondiente al año 2011.

Saluda atentamente a usted,

Rodrigo Vergara M.
Presidente

Capítulo I

Políticas y Gestión Financiera del Banco Central de Chile en el 2011

A. Entorno económico general

En la primera mitad del 2011, el escenario económico mundial se caracterizó por una profundización de la diferencia en la velocidad de crecimiento entre las economías desarrolladas y las emergentes, con un deterioro continuo de las perspectivas de crecimiento en las primeras y un marcado dinamismo en las segundas. En las economías desarrolladas, la lenta recuperación del mercado laboral, el proceso de desapalancamiento en curso y las escasas posibilidades de implementar estímulos monetarios y fiscales adicionales, continuaron mermando la actividad. En las economías emergentes, en tanto, la actividad siguió dinámica, impulsada por China y otras economías de Asia emergente. A su vez, esto generó un aumento marcado de los precios de algunas materias primas, especialmente del petróleo y los alimentos. Ello, en un contexto en que varias economías emergentes estaban con holguras de capacidad copadas, provocó un rebrote de temores inflacionarios, lo que llevó a las autoridades de varias economías emergentes a acelerar el proceso de alzas de sus tasas de política monetaria.

En la segunda mitad del año este panorama tuvo un vuelco importante. Se intensificaron las dudas sobre la situación fiscal, bancaria y económica de la Eurozona y el panorama en esa región se fue complejizando de tal forma que las soluciones eran cada vez más costosas y difíciles de implementar. Así, los riesgos de un desenlace abrupto generaron importantes tensiones en los mercados financieros internacionales, con alzas de las primas por riesgo y de liquidez, un incremento de la volatilidad y ajustes a la baja en los precios de varios activos. La mayor incertidumbre afectó las perspectivas de crecimiento no solo de las economías involucradas, sino también del resto del mundo, por los efectos contractivos que tendrían las turbulencias en los mercados financieros, la baja de los precios de las materias primas, la reducción de las exportaciones industriales y las decisiones de gasto de consumo y empresas. Con ello, las presiones inflacionarias que habían afectado a varias economías emergentes amainaron y los bancos centrales detuvieron los ciclos de alzas de tasas de la primera mitad del año e incluso varios de ellos aumentaron el grado de expansividad de sus políticas.

En Chile, el dinamismo de la actividad y la demanda continuó reduciéndose en gran parte del año, coherente con una convergencia hacia cifras de expansión acordes con el crecimiento de tendencia. Ello como resultado, entre otros, del menor impulso externo y de los ajustes de la política monetaria. No obstante, la moderación de la demanda fue menor a la anticipada, destacándose la robustez del consumo privado y el dinamismo de la formación bruta de capital, liderado por el componente de maquinaria y equipos. El alto nivel de utilización de la capacidad instalada, un mercado laboral estrecho, y el renovado aumento de los precios internacionales de varias materias primas —en particular de los combustibles y los alimentos— incrementó las preocupaciones por la inflación en la primera parte del 2011. En el curso del segundo semestre, las propias acciones del Banco, el paulatino deterioro del escenario internacional y con ello, los menores precios de las materias primas, fueron reduciendo los temores inflacionarios.

El deterioro del escenario internacional en la segunda mitad del año se reflejó en algunas variables de los mercados financieros nacionales, como el precio de las acciones y el tipo de cambio. Hacia fines de año, también se observaron algunas tensiones en los mercados monetarios. En la actividad, los efectos de los eventos externos fueron acotados y se limitaron a las cifras de octubre, coincidiendo con los momentos más tensos de la situación internacional y de una baja momentánea, pero relevante del precio del cobre.

B. Política monetaria

Durante el 2010, el Consejo comenzó el proceso de normalización del nivel de la tasa de política monetaria (TPM), luego de haberla llevado a su nivel mínimo en el 2009 para hacer frente a los efectos adversos de la recesión global y evitar que la inflación cayera por debajo de la meta de 3% en un horizonte de dos años.

A comienzos del 2011, la economía nacional seguía mostrando signos de un dinamismo importante, estimándose que las holguras de capacidad estaban cerca de ser copadas. Sumada a esta evaluación, los precios internacionales de las materias primas comenzaron a mostrar alzas importantes en los mercados externos, aumentando las presiones sobre la inflación. En este contexto, el Consejo elevó la TPM en 200 puntos base durante el primer semestre, incremento que incluso superó las expectativas de mercado al respecto. Así, a junio del 2011, la TPM se ubicó en 5,25%. Luego de un pasajero aumento en los primeros meses del año, las expectativas de inflación en el horizonte de política monetaria volvieron a ubicarse en torno a 3%.

En el curso del segundo semestre, las perspectivas para el escenario internacional y nacional cambiaron de modo importante. La agudización de las tensiones financieras en la Eurozona y los temores de que la cesación de pagos de alguna de sus economías produjera un episodio de estrés en los mercados financieros que diera paso a situaciones similares a las que se vivieron luego de la quiebra de *Lehman Brothers* en septiembre del 2008, provocaron un significativo incremento de la incertidumbre global, una caída de los precios de las materias primas y perspectivas generalizadas de un desempeño económico global que sería menor en los trimestres venideros. Internamente, la economía comenzó a reducir su dinamismo, en gran parte por la convergencia hacia cifras de crecimiento acordes con la tendencia. Los efectos del escenario externo, hasta fines del 2011, fueron acotados. En cuanto a la inflación, la variación anual del IPC se ubicó en la parte alta del rango de tolerancia hacia fines del 2011. Algunos factores puntuales, como el precio de la carne y el transporte, sumado a la depreciación del peso generaron que la inflación estuviera algo por sobre lo previsto. En el resultado de fin de año, se agregó el efecto de los mayores precios de alimentos y combustibles registrados durante el 2011. Las expectativas de mercado no registraban grandes cambios a uno y dos años plazo y se mantenían en torno al 3%.

El cambio, en el escenario macroeconómico provocó que el Consejo modificara el sesgo de sus decisiones de política monetaria, desde una situación en la que probablemente se requerirían de nuevos incrementos de la TPM hasta una neutral en agosto del 2011. Luego, en octubre, cuando la situación externa se volvió aún más compleja, anunció que, de ser necesario, la política monetaria adoptaría una posición más expansiva para mitigar los efectos del escenario externo más adverso. Para fines del 2011, la TPM no registró nuevos movimientos, decretándose su primer descenso, de 25 puntos base, en enero del 2012.

C. Política cambiaria

El Banco Central de Chile aplica desde septiembre de 1999 un régimen de flotación cambiaria, en que el tipo de cambio es determinado por el mercado. Este régimen permite la ejecución de una política monetaria independiente, facilita el ajuste de la economía ante *shocks* y previene desalineamientos pronunciados en el tipo de cambio, evitando un ajuste más costoso en términos de variabilidad del producto y, en principio, atenuando los movimientos de capitales especulativos. En todo caso, bajo este esquema de flotación cambiaria, el Banco se reserva la opción de comprar o vender en el mercado cambiario para ajustar su posición de liquidez internacional o, si se evalúa que el tipo de cambio experimenta una sobrerreacción con potenciales efectos adversos. Una sobrerreacción de la paridad cambiaria se produce cuando, sin mayor variación en sus determinantes fundamentales, el tipo de cambio tiene fuertes alzas o bajas, que pueden ser seguidas de movimientos en la dirección opuesta, todo esto en un período acotado. Los efectos adversos de este tipo de fenómenos se pueden manifestar en mermas en la confianza de los agentes económicos, al producir efectos sobre la inflación que requieran de acciones de política monetaria inadecuadas para la situación cíclica de la economía, aumentar la volatilidad en los mercados financieros o entregar señales equívocas de precios para la asignación eficiente de los recursos.

El 3 de enero de 2011, el Consejo decidió iniciar un programa de compra de divisas para fortalecer su posición de liquidez internacional. El objetivo de esta iniciativa fue llevar las reservas internacionales hasta un nivel compatible con los valores observados en economías similares a la chilena. Al mismo tiempo, esta intervención suavizaría los efectos del ajuste cambiario al que había estado sometida la economía local. Para implementar este programa, el Banco acumuló reservas internacionales adicionales por un monto de US$12.000 millones durante el 2011,

mediante la compra de divisas por un monto de US$50 millones diarios. El programa se inició el 5 de enero y finalizó el 16 de diciembre de 2011. Los efectos monetarios de esta medida fueron compensados con el fin de mantener una provisión de liquidez en pesos en el mercado coherente con la tasa de política monetaria vigente[1]/. Para estos efectos se utilizó principalmente la emisión de deuda de largo plazo y, parcialmente, la emisión de PDBC y el uso de facilidades y depósitos de liquidez.

D. Normativa financiera

En el ejercicio de sus facultades en materia cambiaria, y teniendo presente la orientación general de política económica del Gobierno, el Consejo acordó ampliar, a partir de abril, la autorización vigente para que emisores no residentes emitan bonos en pesos en el mercado local (denominados "*huaso bonds*"). Hasta entonces, solo podían emitir estos bonos aquellos emisores corporativos que pudieran transar sus valores en bolsas autorizadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo. La modificación realizada permitió la emisión de *huaso bonds* por parte de emisores corporativos que: i) se encuentren constituidos en países cuya deuda soberana cuente con al menos tres clasificaciones de riesgo, ii) sean miembros del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente, y iii) no estén calificados como territorios no cooperativos en materia de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo por el GAFI o como paraísos fiscales por la OCDE. Además, se permite la emisión en el país de *huaso bonds* por parte de estados extranjeros y de organismos supranacionales, los que no podían hacerlo bajo el régimen normativo anterior. Además del Acuerdo del Consejo, es relevante para estos efectos la Normativa de Carácter General N°304 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la que establece los procedimientos de inscripción de estos instrumentos en el Registro de Valores, su oferta pública, difusión, colocación y obligaciones de información.

E. Gestión financiera

E.1 Gestión monetaria

Para apoyar la implementación de la política monetaria, el Banco monitorea la liquidez del mercado y emplea los mecanismos e instrumentos de los que dispone, velando porque la tasa de interés interbancaria (TIB) se sitúe en torno a la TPM.

Lo anterior se realiza mediante la programación de liquidez de corto y mediano plazo, determinada por la oferta de Pagarés Descontables del Banco Central (PDBC) y bonos, junto con otras operaciones de mercado abierto y facilidades permanentes. Además, se revisa diariamente la proyección de liquidez en el mercado y se realizan, cuando es necesario, operaciones de ajuste monetario que facilitan la convergencia de la TIB a la TPM.

Durante el cuarto trimestre, se observó un incremento gradual de los premios de liquidez en el mercado monetario, situación que se agudizó en diciembre. Para mitigar los efectos asociados a este fenómeno, el Banco adoptó una serie de medidas, tales como disminuir significativamente la oferta de PDBC para el período de encaje que comenzó el 9 de diciembre, ofrecer el 21 de diciembre una Compra con Pacto de Retroventa (REPO) al plazo de 19 días, y anunciar el 22 de diciembre un programa semanal de operaciones REPO a tasa flotante por un plazo de hasta 91 días, que fue ofrecido hasta el 7 de febrero de 2012.

Con los instrumentos mencionados previamente, la TIB se mantuvo en torno a la TPM, con una desviación promedio de 2 puntos base.

[1]/ Más detalles sobre la medida en http://www.bcentral.cl/prensa/comunicados-consejo/otros-temas/03012011.pdf.

E.2 Gestión de reservas internacionales

El objetivo de la gestión de las reservas internacionales es proveer en forma eficiente, un acceso a liquidez internacional que cautele el patrimonio financiero del Banco. Dicha gestión se realiza sobre la base del marco legal definido en la Ley Orgánica Constitucional (LOC) y de un conjunto de prácticas y políticas internas que están en línea con las recomendaciones de organismos internacionales.

En el 2011, se mantuvieron reservas internacionales suficientes para enfrentar las necesidades potenciales y predecibles de liquidez en moneda extranjera. Al 31 de diciembre, el portafolio de inversiones, que incluye activos de corto y largo plazo para hacer frente a contingencias imprevisibles y requerimientos de largo plazo, alcanzó a US$35.330 millones. El portafolio de liquidez, que incluye activos de corto plazo destinados a cubrir los requerimientos de fondos previsibles en el corto plazo, alcanzó a US$4.787 millones. En total, junto con otros activos como oro monetario y posiciones de DEG en el Fondo Monetario Internacional (FMI), las reservas internacionales terminaron el año en US$41.979 millones.

Durante el 2011, las reservas internacionales aumentaron en US$14.116 millones respecto del cierre del 2010. Este incremento se explicó, principalmente, por el programa de compra de divisas llevado a cabo durante el año de US$12.000 millones y por un aumento del portafolio de liquidez de US$1.948 millones.

La liquidez de las reservas se garantizó invirtiéndola en una cartera de depósitos de corto plazo en bancos comerciales internacionales y en instrumentos de renta fija transados en mercados secundarios y de alta liquidez. Al 31 de diciembre de 2011, los depósitos a plazo y recursos mantenidos en cuenta corriente representaron 20,3% de las reservas internacionales, los papeles de corto plazo 39,5%, los bonos 35,8% y otros activos 4,4%.

Para cautelar el patrimonio del Banco, los recursos invertidos se administraron bajo las políticas y controles diseñados para limitar los riesgos financieros y operativos aprobados por el Consejo. El riesgo crediticio se acotó con limitaciones a los emisores, instrumentos, intermediarios y custodios. Al 31 de diciembre, 89,8% de las reservas estaban invertidas en instrumentos con clasificación de riesgo AAA, emitidos por entidades bancarias, soberanas, instituciones financieras externas o supranacionales. El 9,9% se encontraba invertido en instrumentos con clasificación de riesgo entre A y AA+, principalmente del sector bancario[2]/. El riesgo de mercado se limitó por medio de la diversificación de monedas, instrumentos y plazos de las inversiones y tomando en consideración el impacto de las decisiones respecto de estos parámetros en el balance del Banco.

Cabe destacar que, como consecuencia de los desarrollos económicos y financieros ocurridos en la Eurozona, durante el transcurso del 2011 se liquidaron posiciones no significativas mantenidas en títulos de riesgo soberano de Italia, España, Eslovenia y Bélgica. Asimismo, se redujo la exposición al riesgo soberano de Francia, privilegiando inversiones en títulos emitidos por Alemania. Para las inversiones bancarias, se privilegió operar con instituciones de aquellos países con mejores perspectivas de riesgo de crédito.

Al cierre del año, 52,6% de las reservas se mantenía en instrumentos en dólares de los Estados Unidos, 30,1% en euros y 17,2% en otras divisas. La duración promedio de la cartera se encontraba en torno a los 18 meses. El riesgo operativo se gestionó a través de la separación de funciones y responsabilidades, junto con la aplicación de controles internos y externos.

Hasta noviembre del 2011, una porción del portafolio de inversiones fue gestionada por un administrador externo, facultándole la administración de un portafolio de renta fija de gobierno global de largo plazo. En diciembre, se modificó el mandato de gestión externa para incluir inversiones en *Mortgage Backed Securities* (MBS)[3]/ y se contrató a un segundo administrador externo.

El retorno total obtenido por la gestión de reservas internacionales durante el año fue de 2,48% medido en divisas —canasta referencial de monedas del portafolio de inversiones— y de 1,22% medido en dólares. El retorno diferencial respecto del comparador referencial —*benchmark* utilizado para orientar y evaluar el desempeño de las inversiones— fue de 2,4 puntos base. El costo operativo total de la administración de las

[2]/ El restante 0,3% se encontraba invertido en un depósito a plazo en una institución bancaria cuyo rating crediticio fue disminuido de A a BBB+ en una fecha posterior al cierre del negocio.
[3]/ Títulos de deuda respaldados por hipotecas.

Hall primer piso Banco Central de Chile

reservas para este ejercicio representó 2,1 puntos base del total de las reservas administradas. Los ingresos provenientes del programa de *securities lending* fueron del orden de 0,8 punto base de las reservas internacionales.

En el anexo IV, y conforme con la política institucional de entrega de información sobre la gestión de reservas internacionales, se presentan más detalles.

E.3 Gestión de deuda

La gestión de deuda del Banco está orientada a minimizar el costo de financiamiento, dentro de márgenes de riesgo financieros definidos, y procura promover el desarrollo del mercado de capitales local.

A comienzos de enero, se hizo público el programa anual de licitaciones de bonos que consideraba la renovación habitual de deuda para el presente año, así como la compensación monetaria del programa de acumulación de reservas anunciado en igual fecha. El plan de deuda incluyó títulos de propia emisión denominados en pesos, con vencimientos a 2, 5 y 10 años (BCP 2, 5 y 10) por montos anuales de $230.000 millones, $700.000 millones y $470.000 millones, respectivamente. De igual manera, se programó la emisión de títulos propios denominados en Unidades de Fomento con vencimientos a 2, 5, 10, 20 y 30 años (BCU 2, 5, 10, 20 y 30) por montos anuales de UF22 millones, UF55 millones, UF44 millones, UF28 millones y UF28 millones, respectivamente.

Al igual que en años anteriores, se aceptó la Agencia Fiscal para la colocación de los bonos que emitiría la Tesorería General de la República durante el año. Esto consideró la reapertura de instrumentos emitidos durante el 2010 denominados en Unidades de Fomento (BTU 5, 7, 10, 20 y 30) y en pesos (BTP 10), así como una nueva emisión denominada en pesos con vencimiento a 7 años (BTP 7).

Tanto los bonos emitidos por el Banco como por la Tesorería, lo hicieron acogiéndose a lo dispuesto en el artículo 104 de la Ley sobre Impuesto a la Renta (LIR).

E.4 Provisión de servicios de pagos de alto valor

El sistema de pagos de alto valor en Chile corresponde al Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), el cual pertenece y es operado por el Banco Central de Chile. En dicho sistema se liquidan las operaciones del Banco, así como una parte importante de las transacciones iniciadas por los participantes, todas ellas una a una, en tiempo real, a través de las cuentas de liquidación mantenidas en el sistema. En el sistema LBTR también se liquidan las posiciones netas multilaterales generadas en las cámaras de compensación de cheques, de cajeros automáticos y de alto valor. Los sistemas de pagos representan una de las estructuras básicas requeridas para un adecuado funcionamiento de la economía y su funcionamiento fluido es indispensable para la mantención de la estabilidad del sistema financiero y la economía en general.

El sistema LBTR proporcionó un adecuado soporte a las operaciones derivadas del programa de acumulación de reservas y su esterilización, liquidando los pagos derivados de tales transacciones con una alta confiabilidad y, más importante, introduciendo el principio de *Payment* versus *Payment* (PvP) en sus operaciones en moneda extranjera. Esto, al condicionar la liquidación de la transferencia en pesos a que esta se realice en forma simultánea con la liquidación de la transferencia en dólares, eliminado de esta manera el denominado riesgo de principal (que una de las partes entregue el importe en una moneda sin recibir el correspondiente contravalor en la otra).

En el 2011, el sistema LBTR liquidó transacciones por un valor promedio diario de $8.115 mil millones (equivalente a unos US$16.800 millones),

canalizando el 72,6% de los pagos de alto valor. El 27,4% restante se liquidó a través de la Cámara de Alto Valor operada por ComBanc S.A. El valor liquidado se incrementó 13% en el año, particularmente en el segmento de las instrucciones de transferencia de fondos generadas a iniciativa de los propios participantes, las que se expandieron 36% con un valor medio diario de $3.054 mil millones. De estas últimas, una parte importante del aumento se explicó por la entrada en operaciones de la Cámara de Compensación y Liquidación de Valores S.A. (CCLV), la cual debe liquidar el total de sus saldos compensados a través de este sistema. De las operaciones realizadas entre el Banco Central y las entidades bancarias, la facilidad de liquidez intradía y permanente de depósito siguieron siendo las más significativas, representando 45,1% del total. En términos de volumen, el sistema LBTR liquidó un total de 334.356 pagos, correspondiendo a un volumen promedio diario de 1.327 pagos con una expansión de 22% en el año.

La disponibilidad del sistema alcanzó a 99,89% por la ocurrencia de dos incidentes. La tasa de rechazo, como porcentaje del valor recibido para liquidación, alcanzó a 0,25%, correspondiente en su mayoría a pagos enviados tras el cierre de operaciones. La distribución intradía del valor liquidado por pagos en el sistema LBTR cambió durante el 2011, debido a los horarios de liquidación operacional de la CCLV, con una mayor concentración hacia la franja horaria de 14 a 15 horas. El 50% del valor de los pagos de cada día se completó hacia las 14:05 horas con un leve deterioro de 10 minutos. La concentración, medida en los cuatro bancos más activos en la entrega y recepción de fondos, se mantuvo estable.

Durante el año, prácticamente se completó la fase de migración desde la versión 3.50 de la plataforma tecnológica que soporta al sistema LBTR a la futura versión 3.60, actividad indispensable para asegurar la continuidad operativa con la nueva versión de la red SWIFT, la cual comenzará a operar en vivo durante el 2012. Adicionalmente, el Banco concluyó la implementación de la opción del producto PvP, la cual permitió al sistema LBTR la liquidación de operaciones, bajo el estándar PvP en operaciones que involucren más de una moneda.

En el anexo V se entrega un informe más detallado de la provisión de servicios de pagos de alto valor.

E.5 Gestión de fondos fiscales

A comienzos del 2007, y en conformidad con la Ley 20.128, sobre Responsabilidad Fiscal, el Ministro de Hacienda solicitó al Banco, a través del Decreto 1.383 (Decreto de Agencia), actuar como Agente Fiscal en la administración de todo o parte de los recursos fiscales del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).

El Consejo, considerando el marco normativo de la Ley Orgánica Constitucional (LOC) y las economías de ámbito y de escala que aportaría en la gestión de dichos recursos fiscales, aceptó la solicitud y facultó al Gerente de División Operaciones Financieras para establecer los procedimientos internos para la ejecución de las funciones encomendadas como Agente para la gestión de estos recursos, establecidas en el artículo 4° del Decreto de Agencia y en las directrices de ejecución.

A contar de abril del 2011 el Banco administra, en nombre del Fisco, el Fondo de Contingencia Estratégica (FCE) de acuerdo con las funciones señaladas en el Decreto de Agencia Fiscal FCE y a las instrucciones específicas impartidas mediante oficios. Los objetivos de administración del FCE son obtener retornos mensuales similares a los de los comparadores referenciales, de acuerdo con una estrategia de administración pasivo, dentro de los estándares de riesgo definidos por el Ministerio de Hacienda en las directrices de ejecución aceptadas por el Banco.

Desde mayo del 2011, con la entrada en vigencia de las nuevas directrices de ejecución[4]/, el Banco administró los recursos fiscales con el objetivo de obtener retornos mensuales similares a los de los comparadores referenciales, de acuerdo con una estrategia de administración pasivo, dentro de los estándares de riesgo definidos por el Ministerio de Hacienda en las directrices de ejecución aceptadas por el Banco.

Sin perjuicio de lo anterior, la administración de recursos realizada por el Banco consideró los mismos estándares aplicados a la gestión de sus reservas internacionales, velando por la preservación del capital administrado y el adecuado resguardo de la liquidez.

[4]/ Por Acuerdo de Consejo 1604-02-110421, el Banco aceptó nuevas directrices de ejecución para los portafolios fiscales, las que reemplazaron a las que se encontraban vigentes desde septiembre del 2009.

El Banco continuó contando con los servicios de un custodio global, el que además realizó la medición de desempeño, riesgo y cumplimiento de la administración de los recursos entregados al Banco de conformidad con las pautas y parámetros indicados en las directrices de ejecución.

Durante el 2011, el FEES no recibió nuevos aportes, alcanzando al 31 de diciembre un valor de mercado de US$13.156,6 millones. Posterior al cierre del año, el 30 de enero de 2012, el FEES recibió un aporte por US$1.700 millones. Durante el 2011, el Banco recibió en administración recursos adicionales del FRP por un total de US$443,3 millones, alcanzando al cierre de año un valor de mercado de US$4.405,6 millones. Desde que el Banco aceptó el encargo de Agencia Fiscal hasta el cierre del 2011, el Fisco ha realizado aportes a ambos fondos por un total de US$23.337,6 millones y retiros por US$9.427,7 millones.

El riesgo de crédito se acotó mediante límites a los emisores, instrumentos, intermediarios y custodio, definidos en las directrices antes señaladas. Al 31 de diciembre, el 90,5% de los recursos administrados estaban invertidos en países con clasificación de riesgo AAA y 9,5%, en países con clasificación de riesgo entre A- y AA+. El riesgo de mercado se limitó por medio de la diversificación de instrumentos, monedas y plazos de las inversiones. Al cierre del año, 83,1% de los fondos se encontraba invertido en emisores soberanos y 16,9% en títulos de instituciones bancarias. En términos de composición de monedas, 49,9% de los fondos se mantenía en instrumentos denominados en dólares de los Estados Unidos, 40,0% en euros y 10,1% en yenes. La duración de la cartera promediaba 29,6 meses.

En el 2011, los recursos del FEES entregados en administración al Banco generaron un retorno absoluto medido en dólares de 3,42%, lo cual significó un retorno diferencial de 0,6 punto base sobre el comparador referencial, ambos medidos utilizando el método *Time Weighted Rate of Return*[5]/. Los recursos del FRP, bajo igual metodología, generaron un retorno absoluto medido en dólares de 3,42%, lo cual significó 0,7 punto base sobre el comparador referencial.

[5]/ Metodología que entrega una tasa de retorno ajustada por el impacto de eventuales aportes (de capital o generados por el programa de préstamo de valores) y retiros (de capital o asociados a pagos a terceros). Permite aislar del resultado de la gestión del administrador el efecto de cambios exógenos al tamaño de cartera y comparar la gestión del administrador de portafolios con el desempeño del comparador referencial.

En cuanto a la retribución del Agente, se traspasaron los costos de administración de los fondos al Fisco, los que en el 2011 correspondieron a 0,47 punto base anual en relación con el total de recursos administrados.

Desde el inicio de la función de Agente Fiscal, el Banco entregó reportes diarios, mensuales, trimestrales y anuales al Ministro de Hacienda y al Tesorero General de la República, con mediciones de desempeño, riesgo y cumplimiento respecto de los comparadores referenciales.

En el anexo VI, conforme a la política institucional de entrega de información y a lo establecido en el Decreto de Agencia, se presenta más detalle respecto de la administración de los recursos fiscales.

F. Varios

F.1 Comisión de Distorsiones

La Comisión Nacional de Distorsiones de Precios es la encargada de investigar la existencia de distorsiones en el precio de las mercaderías importadas. Es un organismo técnico integrado por representantes de instituciones públicas del sector económico. Su función es asesorar al Presidente de la República respecto de la aplicación de medidas *antidumping*, derechos compensatorios y medidas de salvaguardia. La Comisión funciona con independencia del Banco. Sin perjuicio de ello, la ley ha radicado en el Banco su Secretaría Técnica, siendo sus funciones, entre otras, recopilar los antecedentes relativos a las investigaciones, elaborar informes técnicos, realizar las comunicaciones con las partes y las notificaciones pertinentes.

En el 2011, la Secretaría Técnica brindó apoyo a la Comisión de Distorsiones que sesionó en nueve oportunidades y dio inicio a una investigación. A fines del año, se encontraba vigente un derecho *antidumping* provisional a las importaciones de harina de trigo desde Argentina.

F.2 Comisión Chilena del Cobre (Cochilco)

Al Consejo del Banco Central de Chile le corresponde designar dos representantes en Cochilco, de conformidad con la letra d) del Artículo 4° del D.L. 1.349, de 1976, establecida por la Ley 18.940, quienes por disposición expresa de esa norma legal durarán dos años en sus cargos, salvo que la autoridad que los designó revoque el nombramiento antes del término del plazo. En todo caso, el señalado precepto legal precisa

que los nombramientos podrán ser renovados y, además, explicita que los representantes que designe el Consejo no requerirán ser integrantes de este último organismo.

Ejercen actualmente la función de representantes del Banco ante Cochilco, don Pablo Pincheira Brown y y don Eduardo López Escobedo, ambos por un período de dos años a contar del 23 de octubre de 2010.

F.3 Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC)

El artículo 6° del Decreto con Fuerza de Ley N° 1, del año 2005, del Ministerio de Economía Fomento y Reconstrucción ("DFL N° 1"), que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del Decreto Ley 211, de 1973, publicado en el *Diario Oficial* de 7 de marzo de 2005, y sus modificaciones (en adelante, el "D.L. 211"), establece que el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia estará integrado por cinco Ministros Titulares y dos Suplentes. Además, dicha normativa encomienda al Presidente de la República designar al Presidente del citado Tribunal, quien debe tener la calidad de abogado, a partir de una nómina propuesta por la Excma. Corte Suprema, previo concurso público de antecedentes.

Conforme a lo indicado, corresponde al Consejo, previo concurso público de antecedentes, designar a un Ministro Titular abogado y un Ministro Titular economista, además del Ministro Suplente Economista. Por su parte, le compete asimismo, previo concurso, proponer a S.E. Presidente de la República las ternas para elegir a un Ministro Titular abogado y a un Ministro Titular economista, así como aquella referida al Ministro Suplente abogado.

Los referidos Ministros, una vez designados por la autoridad competente, son nombrados mediante Decreto Supremo del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo, suscrito además por el Ministro de Hacienda, por un plazo de seis años, considerando la renovación parcial del Tribunal cada dos años.

Durante el 2011 no se efectuaron concursos públicos de antecedentes por estos conceptos, estando previsto que en el 2012 tenga lugar la convocatoria para proveer los cargos de los dos Ministros Titulares cuya designación corresponde al Consejo, en reemplazo de quienes cesarán en sus funciones el 12 de mayo de 2012.

Cabe consignar que la Ley 20.361 modificó el artículo 6° del DL 211, reduciendo de cuatro a dos los Ministros Suplentes, lo que regirá a contar de las designaciones que se efectúen desde el 2014, motivo por el cual los dos Ministros Suplentes cuyas funciones cesan el 12 de mayo de 2012, no serán objeto de renovación.

G. Evolución del balance del Banco Central de Chile

G.1 Niveles y estructura del balance

El comportamiento de la economía y las políticas adoptadas por el Banco afectan el tamaño y composición de su balance, todo lo cual impacta la tendencia de sus utilidades y pérdidas. La deuda en pagarés que se registra en sus pasivos se explica, en gran medida, por la necesidad de financiar el rescate del sistema financiero en la primera mitad de los ochenta, así como por la necesidad de esterilizar los efectos monetarios de la acumulación de reservas internacionales observada en los noventa, y más recientemente en el 2008 y 2011. El balance también refleja el permanente compromiso del Banco con la estabilidad de precios y su cuidado en preservar una estructura de tasas de interés interbancaria compatible con la TPM y con la conducción de la política monetaria sobre la base de metas de inflación.

La evolución del balance durante el 2011 estuvo marcada por el crecimiento del tamaño de los activos y pasivos producto del programa de compra de divisas y su esterilización. De esta forma, las reservas internacionales y deuda (pagarés de política monetaria) representaron los mayores incrementos en activos y pasivos, respectivamente. En términos patrimoniales, el 2011 concluyó con un menor déficit, debido principalmente a las ganancias cambiarias por la depreciación del peso frente al dólar estadounidense. Lo anterior se vio parcialmente compensado por una rentabilidad negativa, debido al diferencial de tasas de interés entre activos y pasivos, registrada durante el año.

G.2 Tamaño y composición del balance

El tamaño de los activos totales, como proporción del PIB, aumentó desde 14,5 a 22,1% del PIB entre el cierre del 2010 y del 2011. Esto, principalmente, por la implementación del programa de compra de divisas.

La mayor expansión se dio en el saldo de las reservas internacionales, que alcanzó $21.891 miles de millones, creciendo 6,8 puntos porcentuales del PIB (gráfico I.1 y tabla I.1). Esto fue impulsado principalmente por el programa de compra de divisas por US$12.000 millones y por una depreciación del peso de 11,3% durante el período. Los instrumentos de política monetaria aumentaron en $955 mil millones, contribuyendo a un crecimiento de las activos de 0,8 punto porcentual del PIB.

En los pasivos, la deuda del Banco Central creció 3,1 puntos porcentuales del PIB en línea con la esterilización del programa de compra de divisas (gráfico I.2 y tabla I.1).

Gráfico I.1
Activos del Banco Central de Chile (Saldos)
(miles de millones de pesos)

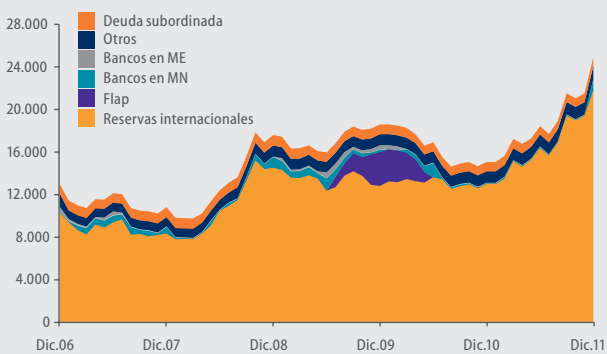


Gráfico I.2
Pasivos del Banco Central de Chile (Saldos)
(miles de millones de pesos)

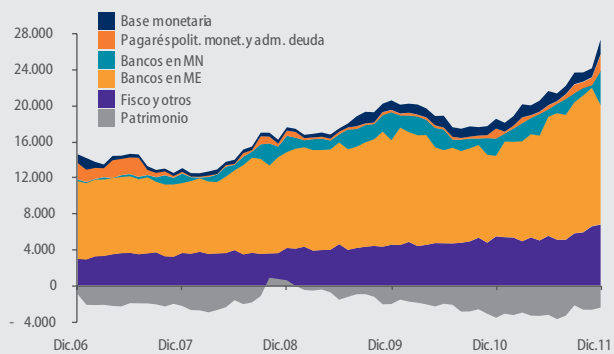


Tabla I.1

Balance del Banco Central

(Saldos en miles de millones de pesos, y % del PIB, al 31de diciembre de cada año)

	2010		2011		Tasas de rentabilidad (2) (%) 2010		Tasas de rentabilidad (2) (%) 2011	
	Saldo	%PIB	Saldo	%PIB	Interés	Δ valor	Interés	Δ valor
Activos (1)	**15.091**	**14,5**	**24.912**	**22,1**	**1,6**	**-7,1**	**1,4**	**10,3**
Reservas internacionales	13.051	12,6	21.891	19,4	1,3	-9,4	1,0	11,4
Pagarés fiscales	0	0,0	0	0,0		0,0		
Otros activos con sector público	938	0,9	1.009	0,9	4,8	1,3	5,6	2,0
Deuda subordinada	877	0,8	821	0,7	5,0	2,3	5,0	3,7
Instrumentos de política monetaria (3)	0	0,0	955	0,8	0,5	0,6	1,0	0,0
Otros	226	0,2	236	0,2	3,7	-4,5	2,3	6,0
Pasivos (1)	**18.540**	**17,9**	**27.266**	**24,2**	**2,1**	**0,1**	**2,7**	**2,0**
Base monetaria	5.525	5,3	6.851	6,1	0,2	0,0	0,3	0,0
Pagarés política monetaria (4)	8.916	8,6	13.186	11,7	3,8	1,2	5,0	2,3
Otros pasivos de política monetaria (5)	2.603	2,5	4.790	4,2	0,5	-0,2	1,5	1,3
Cuentas ctes. y encaje moneda extranjera	423	0,4	815	0,7	0,0	-7,1	0,0	13,5
Depósitos fisco y otros sector público	378	0,4	866	0,8	1,2	-3,2	0,7	0,8
Otros	695	0,7	758	0,7	0,3	-8,5	-0,1	10,1
Patrimonio (1)	**-3.449**	**-3,3**	**-2.354**	**-2,1**				
Capital inicial	-1.960		-3.449					
Cuentas de Valorización	-2		1					
Resultado neto	-1.489		1.092					
Resultados no financieros (6)	-86		-82					
Intereses netos (6)	-140		-328					
Cambios de valor (7)	-1.264		1.501					
Aportes de capital (8)	2		3					

(1) El patrimonio evaluado es equivalente a la medición contable, sin embargo, los totales de activos y pasivos difieren, basicamente, por diferencia de tratamiento de provisiones y de activos y pasivos transitorios.
(2) Tasas implícitas calculadas a partir de estimaciones de saldos promedios y de las pérdidas/ganancias por intereses o variaciones de valor. Las tasas resultantes podrían estar distorsionadas si los saldos de los fines de mes, que se usan para estimar los saldos promedios, no son representativos.
(3) Incluye créditos a bancos garantizados con depósitos en moneda extranjera (*Swaps* de divisas) o con documentos libres de riesgo (repos), y líneas de liquidez en moneda nacional y extranjera.
(4) Incluye PDBC, BCP, PRC, CERO UF, BCU, y PRD.
(5) Depósitos bancarios de corto plazo remunerados en M/N y en M/E. Los depósitos en M/E, excepto los diarios, garantizan créditos en M/N (nota 3).
(6) El componente en moneda extranjera de estos rubros se convierte a pesos utilizando tipos de cambio promedio.
(7) Incluye reajustes en moneda nacional y efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio sobre los activos y pasivos en moneda extranjera.
(8) El Fisco puso previamente a disposición del Banco Central de Chile la suma de $2.998,4 millones en el 2011 y $2.080,6 millones en el 2010 para pagar pasivos contraídos con el BID y que se encuentran registrados en el Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, según consta en los oficios ordinarios de la TESGRAL 2.945 de 28 de octubre de 2011 y 1.405 del 27 de agosto de 2010, cuya contabilización significó reconocer un aumento de capital del Banco Central de Chile por ese monto.

Fuente: Banco Central de Chile.

El monto de los instrumentos de política monetaria creció 1,7 puntos porcentuales del PIB, principalmente por un aumento del saldo de la facilidad permanente de depósito hacia el final del año. La base monetaria aumentó 0,8 puntos porcentuales del PIB. El resto del aumento de los pasivos se explicó, mayormente, por cuentas en moneda extranjera de bancos (cuentas corrientes y encaje), así como cuentas del Fisco. Los resultados del ejercicio 2011 arrojaron ganancias, explicadas principalmente por la depreciación del peso. Lo anterior produjo una disminución del déficit patrimonial, respecto del 2010, de 1,2 puntos porcentuales del PIB.

G.3 Rentabilidad de activos, costo de pasivos y evolución del patrimonio

Los resultados del ejercicio se descomponen en ganancias y pérdidas provenientes de: a) el retorno de los activos (intereses ganados) y costo de los pasivos; b) el flujo originado en las cuentas indexadas (reajuste) por la inflación (generalmente bonos) y el tipo de cambio (principalmente reservas).

Respecto de las ganancias y pérdidas asociadas a los retornos y costos, en el 2011, al igual que en el 2010, la diferencia entre las tasas de interés externa e interna fue negativa. Esto implicó que el retorno de los activos fuera menor al costo de los pasivos. El retorno promedio de los activos, principalmente reservas, es determinado por el nivel de las tasas de interés externas en instrumentos de alta liquidez y seguridad. El costo de los pasivos se asocia a la TPM y su evolución esperada, que afecta la tasa de colocación de los pagarés del Banco.

En el ámbito externo, la generalidad de las economías desarrolladas continuó con fuertes estímulos monetarios. La tasa de interés promedio devengada por las reservas internacionales cayó de 1,3% en el 2010 a 1,0% en el 2011. Los activos totales rindieron 1,4%. En Chile, durante el 2011 el Banco Central aumentó la TPM en 200 puntos base respecto del cierre contable del 2010. En este contexto, la tasa promedio de los pagarés de política monetaria subió a 5,0% (3,8% el 2010). Los pasivos totales costaron 2,7%. El diferencial entre la tasa media de interés de los activos y de los pasivos fue de -1,3% (tabla I.1). A consecuencia de lo anterior, los resultados provenientes de los intereses arrojaron pérdidas durante el 2011.

Los flujos provenientes de las cuentas indexadas (reajustables) arrojaron ganancias contables durante el 2011. Esto provino principalmente de las ganancias de los activos por variaciones del tipo de cambio y del costo del pasivo (deuda) indexado a la Unidad de Fomento (UF). En términos de las tasas implícitas de cambio de valor (reajuste) de activos y pasivos, las variaciones de los tipos de cambio y la variación de la UF se tradujeron en un diferencial positivo de 8,3% (-7,2% el 2010).

Como es habitual, el factor de mayor incidencia en el resultado contable del 2011 fue la variación de los tipos de cambio, principalmente a través de su incidencia en las reservas internacionales. Entre fines del 2010 y del 2011 el incremento del valor en pesos de las reservas, solo por efecto cambiario, fue de 11,4%, en un contexto de aumento de 11,3% de la paridad peso/dólar.

En resumen, en el 2011 el balance del Banco mostró un patrimonio negativo de $2.354 mil millones (tabla I.1), que se desglosan como sigue: utilidad por $1.501 mil millones debido a los cambios del valor de los activos y pasivos; gastos por $328 mil millones por concepto de intereses; y costos no financieros por $82 mil millones, principalmente atribuidos a gastos de personal y administración, y a costos de emisión y distribución de circulante. Durante el 2011, el Fisco entregó $3 mil millones al Banco para pagar pasivos con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), siendo contabilizado como aporte de capital. El resultado neto del ejercicio arrojó ganancias por $1.092 mil millones, lo que explicó la variación real del patrimonio desde su valor inicial revalorizado, -$3.449 mil millones, a su valor de cierre, -$2.354 mil millones.

Tabla I.2a

Posiciones del balance del Banco Central
(Saldos al 31 de diciembre de cada año y flujos anuales en miles de millones de pesos)

	Saldos 2010	Flujos año 2011 (4) Intercambios (5)	Flujos año 2011 (4) Utilidad y Δ capital (6)	Saldos 2011
Denominada y pagadera en MN (1)	**-14.609**	**-5.794**	**-772**	**-21.175**
Base monetaria (2)	-5.525	-1.306	-20	-6.851
Pagarés del Banco Central	-8.916	-3.484	-786	-13.186
Bancos	-1.852	-888	-44	-2.784
Resto	1.683	-116	79	1.647
Denominada en ME y pagadera en MN (1)	**0**	**0**	**0**	**0**
Denominada y pagadera en ME (1)	**11.160**	**5.794**	**1.866**	**18.821**
PATRIMONIO (1)	**-3.449**	**0**	**1.095**	**-2.354**

Tabla I.2b

Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central
(Saldos al 31 de diciembre de cada año y flujos anuales en millones de dolares estadounidenses)

	Saldos 2010	Flujos año 2011 (4) Intercambios (5)	Flujos año 2011 (4) Utilidad y Δ capital (6)	Saldos 2011
Denominada en ME y pagadera en MN	**0**	**0**	**0**	**0**
Denominada y pagadera en ME	**23.828**	**12.018**	**247**	**36.093**
Reservas Internacionales (3)	27.864	13.837	279	41.979
Gobierno Central (neto)	-529	-755	0	-1.284
Bancos (neto)	-2.375	-1.094	0	-3.468
Bonos y pagarés Banco Central	0	0	0	0
Resto (neto)	-1.132	30	-32	-1.134
TOTAL	**23.828**	**12.018**	**247**	**36.093**

(1) Las posiciones se definen como activos menos pasivos, por lo tanto, la suma de ellas es equivalente al patrimonio. Dado que se suman activos y se restan pasivos, los signos resultantes, tanto de saldos como de flujos, deben asimilarse, con el mismo signo, como contribuciones positivas o negativas al patrimonio.
(2) Como la base monetaria es un componente negativo de la posición denominada y pagadera en moneda nacional, sus flujos negativos (por intercambios o por utilidad neta) corresponden a aumentos de ésta, y los positivos, a disminuciones. Los flujos de intercambio de las otras partidas, son la contrapartida de su aumento o disminución por intercambios.
(3) Como las reservas internacionales son un componente positivo de la posición denominada y pagadera en moneda extranjera, sus flujos reflejan, con el mismo signo, el sentido de sus variaciones. Los flujos de intercambio de las otras partidas, pero con signo opuesto, son la contrapartida de su aumento o disminución por intercambios.
(4) Los flujos son, en general, el resultado de operaciones, o de imputaciones, que se traducen en variaciones de saldos.
(5) Los flujos de intercambio se producen cuando un activo o pasivo, se modifica como consecuencia de la variación opuesta de otro activo o pasivo. En términos agregados, los intercambios no modifican, por sí mismos, el nivel del patrimonio.
(6) Incluye intereses, rerajustes y otros cambios de valor, utilidades menos pérdidas no financieras, y aportes de capital.

Fuente: Banco Central de Chile.

G.4 Posiciones del balance

Las posiciones por moneda del balance permiten evaluar la exposición al riesgo cambiario del patrimonio. Además, al detallar la naturaleza de los flujos que determinan las variaciones de saldo —separando la variación que se debe a transacciones propiamente dichas (intercambios) de la variación motivada por intereses y cambios de valor— es posible seguir con mayor precisión las políticas adoptadas por el Banco.

La posición del Banco denominada y pagadera en moneda extranjera aumentó su flujo en US$12.018 millones (tabla I.2b). Esto se debió a mayores reservas —US$13.837 millones—, caída de fondos de parte del Gobierno —US$755 millones—, caída del crédito neto a los bancos —US$1.094 millones— y una contracción del saldo de crédito neto por otras operaciones —US$30 millones.

Los activos y pasivos tuvieron otras variaciones por los intereses y cambios de valor y por el desembolso (o recaudación) de costos (ingresos) no financieros. De los US$14.116 millones que crecieron las reservas, el mayor efecto provino del programa de acumulación de reservas por US$12.000 millones. Otros US$279 millones correspondieron a intereses devengados y cambios de valor en dólares. En contraparte, aumentaron en US$1.094 millones los depósitos en moneda extranjera de los bancos comerciales en el Banco, tanto en cuentas corrientes como en depósitos de liquidez en dólares, mientras el saldo neto del Gobierno Central disminuyó en US$755.

El flujo de operaciones elevó la posición denominada y pagadera en moneda extranjera en $5.794 mil millones, con una disminución equivalente de la posición pagadera en moneda nacional (tabla I.2a). La variación negativa de $5.794 millones de la posición denominada y pagadera en moneda nacional se materializó en flujos que incrementaron la base monetaria —$1.306 mil millones—, hicieron crecer la deuda en pagarés —$3.484 mil millones—, aumentaron la deuda neta con los bancos —$888 mil millones— y disminuyeron el saldo neto de otros activos del Banco —$116 mil millones—. Todos estos activos y pasivos tuvieron disminuciones adicionales por $772 mil millones por los intereses, reajustes no financieros y costos no financieros incurridos durante el año.

El aumento de la base monetaria, considerando los intereses que se pagan por el encaje exigido[6]/, alcanzó a $1.326 mil millones, configurándose un crecimiento real superior al del PIB. La base monetaria disminuyó su participación entre los pasivos (sin el patrimonio), pasando desde 30 a 25% entre fines del 2010 y 2011.

El incremento neto de las obligaciones con los bancos —$888 mil millones— incluyó un aumento de los activos de política monetaria —$950 mil millones— y un aumento de los depósitos de liquidez realizados por los bancos —$1.829 mil millones—. Esto fue fuertemente influido por los movimientos de estos saldos en diciembre. La disminución del saldo neto de otros activos —$116 mil millones— incluyó principalmente: el servicio al Banco de la deuda subordinada por parte de accionistas de bancos —$128 mil millones—; un incremento de los depósitos fiscales —$60 mil millones—; y un aumento restante —$73 mil millones— producto principalmente de resultados no financieros en moneda nacional del Banco y aumentos de otros pasivos.

G.5 Aportes de capital al Banco Central de Chile por parte del Fisco

La Ley 20.128, sobre responsabilidad fiscal, publicada en el *Diario Oficial* del 30 de septiembre de 2006, estableció que el Fisco, a través del Ministerio de Hacienda podrá efectuar aportes anuales al capital del Banco Central de Chile, cada uno de estos por el equivalente de hasta 0,5% del PIB del año anterior.

De acuerdo con dicha ley, durante el 2009, 2010 y 2011 no se recibieron aportes del Fisco, teniendo presente las características fijadas en el artículo 11 de dicha ley. Esta facultad, otorgada al Ministro de Hacienda por un período de cinco años contado desde la fecha de publicación de la ley, se aplica en la medida que se dé un superávit efectivo respecto del año anterior a la fecha en que este se efectúe, una vez deducido el aporte al Fondo de Reserva de Pensiones regido por esa misma ley.

[6]/ 0,5% del IPC del período de encaje anterior.

Cabe consignar que se enteraron al patrimonio del Banco tres aportes anuales. En relación con los restantes aportes, tuvo aplicación el estudio económico-financiero que determinó encargar el mencionado Ministerio para evaluar el impacto de los aportes previos en el balance proyectado del Banco para un período de veinte años.

Los tres aportes enterados pasaron a formar parte de las reservas internacionales del Banco, conforme a la política establecida por el Consejo mediante Acuerdo 1289-02 del 31 de agosto de 2006. El entero de dichos aportes correspondió, en el 2006, a $323 mil millones (US$606 millones), en el 2007, a $387 mil millones (US$736 millones) y en el 2008, a $428.199,1 millones (US$730,7 millones).

En todo caso, cabe señalar que mediante Decreto 1.357 del Ministerio de Hacienda, publicado en el *Diario Oficia*l de 21 de octubre de 2011, se modificó el Decreto 637 de la misma Secretaría de Estado, de 2010, que fija las Bases de la Política Fiscal de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1° de la Ley 20.128. En este se estableció como nuevo objetivo de política fiscal la convergencia hacía un déficit estructural del 1% del PIB para el año 2014.

Del mismo modo, se debe consignar que el referido Decreto 1.357, dispuso en materia de gasto público que se actuaría *"procurando evitar presiones inflacionarias, quitar presión sobre las tasas de interés y evitar la apreciación excesiva del tipo de cambio. Esta Administración implementará una normalización de la política fiscal de modo que en promedio, durante el presente período presidencial, el crecimiento del gasto público tienda a ser equivalente al crecimiento del producto interno bruto, salvo en situaciones de carácter excepcional tales como una crisis económica internacional".*

Capítulo II

Gobierno y Gestión Institucional

A. Organización y funcionamiento[1]/

A.1 El Consejo

El Consejo está compuesto de cinco miembros y es presidido por uno de ellos, quien es, a la vez, el Presidente del Banco. Al Consejo le corresponde la dirección y administración superior del Banco Central de Chile, en su carácter de Institución de Derecho Público de rango constitucional, autónomo y de carácter técnico. Los Consejeros son designados por el Presidente de la República mediante Decreto Supremo expedido a través del Ministerio de Hacienda, previo acuerdo del Senado. Permanecen diez años en sus cargos, pudiendo ser designados para nuevos períodos, y se renuevan parcialmente, a razón de uno cada dos años[2]/.

El Presidente del Banco es designado por el Presidente de la República de entre los miembros del Consejo y permanece cinco años en sus funciones o el tiempo menor que le reste como Consejero, pudiendo ser designado para nuevos períodos. Tiene a su cargo, junto con presidir el Consejo, la representación extrajudicial del Banco y las relaciones institucionales con las autoridades públicas, instituciones financieras y organismos internacionales. Don José De Gregorio Rebeco fue nombrado Presidente a contar del 7 de diciembre de 2007 y ejerció el cargo hasta el 9 de diciembre de 2011, oportunidad en que cesó su designación como miembro del Consejo. A contar del 10 de diciembre de 2011, fue designado como Presidente, por un término de cinco años, don Rodrigo Vergara Montes, quien desempeñará el cargo hasta el 10 de diciembre de 2016, inclusive. El señor Vergara fue nombrado Consejero en diciembre del 2009.

El Vicepresidente es nombrado por el Consejo por el período que este determine, y le corresponde subrogar al Presidente y ejercer las demás funciones que se le encomienden. Don Manuel Marfán Lewis, nombrado Consejero en diciembre del 2003, fue designado en el cargo de Vicepresidente a contar del 7 de enero de 2010 y hasta el 9 de diciembre de 2011. El 14 de febrero de 2012 fue renovada la Vicepresidencia del Sr. Marfán hasta el término de su período como Consejero en diciembre del 2013.

Los restantes miembros del Consejo son don Enrique Marshall Rivera, nombrado Consejero en diciembre del 2005, don Sebastián Claro Edwards, designado Consejero en diciembre del 2007, todos ellos nombrados por un período de diez años. El 6 de febrero de 2012, se nombró a don Joaquín Vial Ruiz-Tagle como Consejero, por el término de diez años a contar de esa fecha.

Al Consejo le corresponde, en términos generales, ejercer las atribuciones y ejecutar las funciones que la ley encomienda al Banco para cumplir con el mandato que se le ha conferido consistente en velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Por ende, el Consejo determina la política general del Banco, dicta las normas sobre las operaciones que efectúa y ejerce su supervigilancia y fiscalización superior. Para ello, realiza evaluaciones permanentes del cumplimiento de las políticas y normas generales que establece y del desarrollo de las actividades institucionales.

[1]/ Considera información institucional relevante al 1 de marzo de 2012.
[2]/ El Título II de la Ley Orgánica Constitucional que rige el BCCh, conforme con lo dispuesto en los artículos 108 y 109 de la Constitución Política de la República, contempla la normativa que rige al Consejo y el régimen legal específico aplicable a los Consejeros en materia de nombramiento, remuneración, incompatibilidades, inhabilidades, conflictos de intereses, causales de cesación en sus cargos y demás obligaciones legales a que quedan sujetos en su desempeño. La última modificación a este Título de la Ley corresponde a la introducida por el Artículo 7° de la Ley 20.088 sobre Declaración Jurada Patrimonial.

Consejo del Banco Central de Chile

Reunión de Política Monetaria

Normas aplicables a la realización de sesiones y adopción de acuerdos

La actuación del Banco se desarrolla fundamentalmente a través de los acuerdos y demás resoluciones que adopta el Consejo conforme al estatuto orgánico propio que rige a la Institución.

El Consejo debe celebrar sesiones ordinarias a lo menos una vez a la semana, y extraordinarias a petición especial del Presidente, por su propia decisión o a requerimiento escrito de dos o más Consejeros. Los acuerdos adoptados deben constar en el acta de la respectiva sesión. Los acuerdos del Consejo deben adoptarse con un quórum mínimo de asistencia de tres de sus miembros y contar con el voto favorable de la mayoría de los asistentes, salvo que la misma ley exija quórum especial para determinados acuerdos, atendida su importancia y trascendencia[3]/.

[3]/ Se requiere quórum especial, entre otras materias, para aprobar los reglamentos internos necesarios para el funcionamiento del Consejo y del BCCh; insistir en la aprobación de un acuerdo que ha sido objeto de suspensión o de veto por parte del Ministerio de Hacienda; la adopción, renovación o término anticipado de restricciones cambiarias; recibir depósitos del Fisco o de otras instituciones u organismos del Estado, y para renunciar a la inmunidad de ejecución en los contratos internacionales que celebre el BCCh en materia económica y financiera.

El Consejero que presida la sesión tendrá voto decisorio en caso de empate. El Consejo sesiona normalmente en su domicilio situado en Santiago; no obstante, está facultado para celebrar sesiones y adoptar válidamente acuerdos, reglamentos o resoluciones en otros lugares, siempre que estén ubicados dentro del territorio nacional.

A.2 Mecanismos de coordinación y transparencia contemplados en la institucionalidad del Banco

La Ley Orgánica Constitucional (LOC) establece las relaciones que permiten al Banco cumplir adecuadamente sus funciones en concordancia con el Poder Ejecutivo y los demás órganos del Estado que garantizan un adecuado control de sus actuaciones. Entre ellas pueden destacarse:

i) El Artículo 6° inciso segundo de la LOC establece la coordinación del Consejo con el Gobierno, al disponer que el Consejo, al adoptar sus acuerdos, deberá tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno.

ii) El Banco debe presentar al Ministro de Hacienda y al Senado, antes del 30 de abril de cada año, una *Memoria* sobre las actividades del año

inmediatamente anterior, en que se informa acerca de las políticas y programas desarrollados en dicho período. Esta debe incluir sus estados financieros con sus respectivas notas y la opinión de los auditores externos.

iii) En cuanto a la información sobre las políticas adoptadas por el Banco y sus programas anuales, la LOC obliga a informar sobre estas tanto al Ministro de Hacienda como al Senado, antes del 30 de septiembre de cada año.

iv) El deber de informar al Presidente de la República y al Senado respecto de las políticas y normas generales que dicte en el ejercicio de sus atribuciones y asesorar al Ejecutivo, cuando este lo solicite, en todas aquellas materias que digan relación con las funciones del Banco.

v) La atribución conferida al Ministro de Hacienda de asistir a las sesiones de Consejo, con derecho a voz, y de proponer la adopción de determinados acuerdos. Para esto debe comunicarse a este, con anticipación y por escrito, toda citación a sesión de Consejo y la tabla de asuntos a tratar.

vi) La facultad que se otorga al Ministro de suspender cualquier acuerdo o resolución del Consejo, por un plazo no superior a quince días, salvo que la totalidad de los Consejeros insista en su aplicación, en cuyo caso no regirá la suspensión del mismo.

vii) El derecho del Ministro de vetar los acuerdos del Consejo en que se impongan, alcen o modifiquen las restricciones de cambios internacionales a que se refiere el Artículo 49 de la LOC. En caso de veto, la correspondiente medida solo puede ser adoptada si cuenta con el voto favorable de la totalidad de los miembros del Consejo.

Las últimas dos disposiciones apuntan a promover un diálogo con el Ejecutivo antes de la adopción de acuerdos de trascendencia. Esto para evitar los inconvenientes de una suspensión o veto de los mismos, y así superar las diferencias de criterio que surjan en relación con medidas de carácter económico, privilegiándose, en todo caso, la autonomía y el carácter técnico conferido al Banco.

Más allá de las normas legales antedichas, el Consejo ha establecido diversas regulaciones para mantener permanentemente informados tanto a S.E. el Presidente de la República y al Honorable Senado, como

al público en general, de las medidas que adopta dentro del contexto de transparencia de sus actuaciones, teniendo presente que la oportuna divulgación de sus decisiones constituye un aspecto crucial en la percepción por parte del mercado y público general de las políticas del Banco y los efectos de estas sobre la economía.

Congruente con este principio, el Banco incorpora continuamente las mejores prácticas internacionales con el fin de transparentar sus decisiones.

Puede destacarse, entre otros aspectos, la comunicación anticipada de las fechas de celebración de las Reuniones de Política Monetaria (RPM) y de las minutas y antecedentes posteriores y anteriores a las mismas, como también las referentes a los acuerdos relacionados con materias de regulación monetaria, crediticia, financiera o de cambios internacionales. Asimismo, especial consideración merece la adopción del Acuerdo de Consejo 1289-01, de fecha 31 de agosto de 2006, sobre política institucional de divulgación de información, el cual fuera modificado mediante Acuerdo 1495-01-090820, en lo referente a la periodicidad de los *Informes de Política Monetaria* e *Informes de Estabilidad Financiera*. Este establece un régimen sistemático en dicha materia para fijar la forma y periodicidad para la entrega de información a dichas autoridades y al público. Ello, de manera de contribuir en forma eficaz al conocimiento oportuno y periódico de las medidas que adopta el Banco Central en materia de política monetaria, cambiaria y de regulación de mercado de capitales y los fundamentos en que se basan.

En el mismo contexto, y de conformidad con las modificaciones introducidas por el Acuerdo 1495 citado, se presenta al Honorable Senado y se publica con periodicidad trimestral, en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, el *Informe de Política Monetaria* (*IPoM*). Asimismo, se publica con periodicidad semestral y conjuntamente con el *IPoM*, en los meses de junio y diciembre, el *Informe de Estabilidad Financiera* (*IEF*). Adicionalmente, se considera la entrega de antecedentes referidos a la administración de las reservas internacionales, contemplados en la presente *Memoria*, y del Informe de la Evolución del Balance, incluido en el *Boletín Mensual*. Todos estos documentos están además disponibles en la página web institucional: www.bcentral.cl.

A.3 Reglamento del Consejo

El actual Reglamento para el Funcionamiento del Consejo contempla normas generales aplicables a la realización de sus sesiones. Esto, tanto en lo referido a la citación, elaboración de tablas, participación y debate, como en lo pertinente a la elaboración de actas y a la entrega de información al público sobre las materias tratadas, a través de las minutas respectivas. Además, se incorporan normas especiales referidas a las RPM, que dicen relación, en lo principal, con su periodicidad, participantes, orden de las materias y del debate, actas, minuta de lo tratado y divulgación de las resoluciones que se adopten en un comunicado público, el que se entrega una vez finalizada la correspondiente sesión.

El mencionado reglamento, por la importancia que reviste y como una forma de darle la debida difusión, fue publicado en el *Diario Oficial* y puede ser consultado directamente en la página web institucional: www.bcentral.cl.

A.4 Nombramiento del Nuevo Presidente

Como se indicó, el Consejero don Rodrigo Vergara Montes fue nombrado Presidente del Consejo, y del Banco, a contar del 10 de diciembre de 2011 y por el término de cinco años. La referida designación fue efectuada mediante Decreto Supremo 1.716, de fecha 6 de diciembre de 2011, publicado en el *Diario Oficial* de fecha 30 de diciembre de 2011.

A.5 Gerencia General, Fiscalía y Contraloría

Los artículos 24, 25 y 26 de la LOC señalan que el Gerente General tendrá a su cargo la administración y vigilancia inmediata del Banco, con las facultades conferidas e instrucciones impartidas por el Consejo. Por su parte, al Fiscal le corresponde la función exclusiva y excluyente de resguardar el denominado control de la legalidad institucional y del riesgo legal asociado a las actuaciones del Banco. A su vez, al Revisor General le corresponde la inspección y fiscalización interna de las cuentas, operaciones y normas de administración del Banco.

A contar del 7 de agosto de 2006, don Alejandro Zurbuchen Silva se desempeña como Gerente General. Don Miguel Ángel Nacrur Gazali ejerce el cargo de Fiscal y Ministro de Fe del Banco desde el 1 de marzo de 1997. Doña Silvia Quintard Flehan se desempeña como Revisor General a contar del 1 de enero de 2007.

A.6 Comité de Auditoría y Cumplimiento

Mediante Acuerdo 1330-01-070419 el Consejo estableció el Comité de Auditoría y Cumplimiento y aprobó el Estatuto por el cual se rige. En su calidad de organismo asesor del Consejo, el citado Comité cumple su función a través del desempeño de las tareas de informar sobre la eficacia de los sistemas y procedimientos de control interno de la Institución; evaluar e informar sobre los efectos patrimoniales y de reputación involucrados en el cumplimiento de las obligaciones del Banco; evaluar la confiabilidad, integridad y oportunidad de entrega de la información que forma parte de los estados financieros; coordinarse con el Revisor General del Banco, en lo que respecta a la función que le entrega la Ley Orgánica Constitucional y proponer la contratación de auditores externos.

Durante el 2011 se efectuaron siete sesiones que permitieron: evaluar los servicios otorgados por la firma de auditores externos, revisar el plan anual y su dictamen; tomar conocimiento sobre las actividades de la auditoría interna y sobre los sistemas de información, control interno y gestión de riesgos.

El Comité es presidido por don Luis Bates Hidalgo, quien ejerce dicha función desde el 31 de mayo de 2007. El Consejo lo renovó en dicha posición el 9 de junio de 2011 por un período de tres años. En el 2011, el Comité también estuvo compuesto por don Vivian Clarke Levi y don Francisco Mobarec Asfura. El señor Clarke forma parte del Comité desde el 31 de mayo de 2007 y el 3 de junio de 2010 el Consejo lo renovó como miembro, por un período de tres años. El señor Mobarec también formó parte del Comité desde el 31 de mayo de 2007. El 11 de junio de 2009, el Consejo lo renovó por un período de tres años. Sin embargo, el 31 de enero de 2012 el señor Mobarec presentó su renuncia al Comité. En su reemplazo, el 1 de marzo de 2012, y por un período de tres años, el Consejo designó a don Gustavo Favre Domínguez.

B. Administración interna

B.1 Planificación estratégica

La Visión del Banco es "ser ampliamente reconocidos como una Institución autónoma, técnica y de excelencia, por sus valores institucionales y por la efectividad con que alcanza la estabilidad de precios y el normal funcionamiento del sistema de pagos". La Misión es "contribuir al buen funcionamiento de la economía y al bienestar de la sociedad, velando por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos".

Alejandro Zurbuchen
Gerente General

La planificación estratégica del Banco juega un papel relevante en la consecución de su visión y misión. Esta se realiza bajo un prisma de mediano plazo que, con desfase de un año, se vincula a los períodos de cada Presidencia de la Institución. El 2011 fue el penúltimo año del Plan Estratégico de Mediano Plazo, que se extiende hasta el 2012. Los focos estratégicos para el cuatrienio son:

- Liderazgo en la esencia: llevar la inflación al rango meta y preservar la estabilidad financiera sorteando exitosamente y con los menores costos posibles la crisis global.

- Gestión eficiente en un ambiente grato de trabajo: lograr liderazgo estratégico y operacional a nivel regional.

- Modernidad con tradición: nueva familia de billetes y monedas.

A partir de las definiciones estratégicas para el período, y en función del presupuesto aprobado por el Consejo, las diferentes unidades trabajaron

Lanzamiento del billete de $1.000

en sus iniciativas y proyectos estratégicos, poniendo énfasis y prioridad en las materias alineadas con los focos mencionados para lograr los objetivos del Banco.

Los principales logros y avances durante el 2011 fueron:

- Conferencia Anual. Su tema fue la movilidad de capitales y política monetaria. También se realizó la cuarta cumbre de presidentes de bancos centrales.

- Nueva familia de billetes. Con la puesta en circulación del billete de $1.000 en mayo, se completó la entrega de la nueva familia de billetes a la comunidad.

- Publicaciones estadísticas. Se publicaron la matriz de insumo-producto de la *Compilación de Referencia* 2008 y las Cuentas Nacionales trimestrales por sector institucional desde el 2005, lo cual permite mejorar la calidad de la información y disminuir sus desfases.

- Administración de situaciones críticas. En julio, la División Política Financiera coordinó la realización de un ejercicio de simulación de crisis en conjunto con la Superintendencia de Bancos y el Ministerio de Hacienda, como parte de un esfuerzo permanente por desarrollar protocolos y procedimientos para el manejo de situaciones críticas que pudieran afectar al sistema financiero.

- Programa de compra de dólares. Se llevó a cabo un programa de compra de dólares, cuyos efectos en el mercado monetario local fueron esterilizados.

B.2 Estructura orgánica, reestructuración interna y nombramiento de ejecutivos

En julio, el Consejo acordó reemplazar el nombre del Departamento de Recopilación e Información Estadística por el de Departamento de Estadísticas Monetarias y Financieras. Este cambio se realizó en consideración a que los departamentos deben reflejar la individualización de las funciones que realizan, y las funciones de recopilación de información para la balanza de pagos fueron asignadas al Departamento de Balanza de Pagos y Deuda Externa.

En octubre, el Consejo acordó las siguientes modificaciones: suprimir el Departamento de Evaluación de Gestión y Riesgos y su respectiva jefatura; crear a contar de esa fecha la Gerencia de Gestión de Evaluación y Riesgo Financiero, dependiente de la Gerencia General, y modificar el nombre de la actual Gerencia de Gestión Estratégica y Riesgos por Gerencia de Gestión Estratégica y Riesgo Operacional. Estos cambios obedecieron

a la ampliación y profundización de funciones y actividades del citado Departamento en los ámbitos de evaluación de gestión y riesgo, control de cumplimiento y de asesorías y estudios, aplicadas a la administración de Activos Internacionales y Pasivos Nacionales.

Además, se consideró la recomendación de un asesor externo quien propuso implementar un conjunto de metodologías para la cuantificación de riesgos financieros y otorgar un peso sustancial al Departamento, opinión concordante con el informe elaborado por el Banco Central Europeo y por el Comité de Auditoría y Cumplimiento del Banco Central de Chile.

En noviembre, el Consejo acordó suprimir el Departamento de Cuentas Nacionales y su jefatura respectiva; crear a contar de esa fecha los Departamentos de Cuentas Nacionales Anuales, de Síntesis de Cuentas Nacionales y de Cuentas Nacionales Institucionales. La referida reestructuración tuvo por objetivo mejorar la supervisión técnica de los procesos, reducir riesgos operativos a través de una segregación adecuada de funciones y mejorar la gestión de recursos humanos que deben realizar las jefaturas de departamento de acuerdo con los procedimientos internos.

Durante el 2011 se nombraron los siguientes ejecutivos: en mayo, el Consejo acordó designar al señor Claudio Raddatz Kiefer en el cargo de Gerente de Investigación Económica, perteneciente a la División Estudios. A contar de julio se nombró al señor Alberto Naudón Dell'Oro como Jefe del Departamento de Modelos y Proyecciones, de la Gerencia de Análisis Macroeconómico. En el mismo mes se nombró al señor Ronald Corovic Corro como Jefe del Departamento de Servicios Tecnológicos e Infraestructura de la Gerencia de Informática. En octubre, se nombró al señor Milcíades Contreras Gosik como Gerente de Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero y al señor Enrique González Vásquez como Jefe del Departamento de Estrategia y Riesgos, de la Gerencia de Gestión Estratégica y Riesgo Operacional. En noviembre, se nombró a la señorita Carmen Gloria Escobar Jofré en el cargo de Jefe del Departamento de Cuentas Nacionales Anuales, de la Gerencia de Estadísticas Macroeconómicas y al señor Juan Carlos Piantini Cardoso como Jefe del Departamento Mesa Internacional, dependiente de la Gerencia de Mercados Internacionales.

B.3 Gestión de recursos humanos

La gestión de recursos humanos durante el año 2011 se caracterizó por la continuación de los proyectos de desarrollo organizacional asociados a la misión de la Gerencia, esto es atraer, retener y desarrollar al personal de excelencia, en un ambiente de trabajo desafiante y a la vez equilibrado. Asimismo, se continuó con el apoyo a proyectos transversales con impacto organizacional y se llevó a cabo un proceso de negociación colectiva, que derivó en un nuevo contrato firmado por cuatro años. Los principales avances en estas materias, se detallan a continuación:

Negociación colectiva

A mediados de mayo y luego de cuatro años, se dio inicio a un nuevo período de negociación colectiva con el Sindicato de Trabajadores del Banco Central de Chile, el que se desarrolló dentro de los plazos legales estipulados y en un ambiente colaborativo entre las partes negociadoras.

Del nuevo contrato, destaca la mantención de su vigencia por cuatro años y gran parte de los beneficios. Asimismo, se acordó modernizar un grupo importante de las cláusulas del Contrato, buscando una mayor eficiencia desde la perspectiva de la gestión administrativa de los beneficios convenidos. En particular, se acordaron avances en el Sistema Integral de Salud, donde el Banco se comprometió a financiar planes básicos, los que pueden ser mejorados en forma individual, según las preferencias y realidades de cada trabajador y su grupo familiar. De esta forma, se dio un paso importante hacia la flexibilización de beneficios, tendencia imperante en las empresas modernas que buscan formas más eficientes para otorgar mayores niveles de bienestar y retención del personal.

El proceso completo de negociación colectiva contempló una serie de reuniones entre los equipos negociadores y se llevó a cabo dentro de los plazos estipulados por la Ley, incluyendo un breve período de arbitraje, suscribiéndose finalmente el Contrato Colectivo con fecha 11 de julio de 2011.

Estudio de clima laboral

Los estudios de clima laboral han demostrado ser una buena medida diagnóstica para aprender hacia dónde, cómo y por qué se inclina la organización en un determinado momento del tiempo, en particular en lo referente a las percepciones y motivación general de las personas que constituyen una organización. Desde el 2006 el Banco realiza este tipo de estudios, siendo el del 2011 el segundo donde se consulta al universo completo de la Institución.

El estudio se inició hacia fines de año y contó con el apoyo de una plataforma informática administrada por una consultora externa, para facilitar el ingreso y procesamiento de la información, así como también para mantener la confidencialidad de las respuestas. La convocatoria general del estudio fue muy elevada (87%), superando incluso la de los años previos, lo que se evidenció en forma generalizada en todas las unidades del Banco, denotándose una mayor madurez organizacional.

En términos de resultados, se observó un promedio agregado similar al obtenido en la encuesta anterior (2009), que es catalogado como "Fortaleza Relativa". De igual forma, respecto de la encuesta anterior, se obtuvieron dimensiones similares con espacios de mejora ("Área de Precaución"), aunque de todas formas se observó un aumento de las notas absolutas: a) Cooperación entre unidades, b) Reconocimiento y c) Remuneraciones.

Para conocer las percepciones de otros factores relevantes, en esta oportunidad se incorporó la evaluación del plan de retiro (implementado desde mediados del 2008) y de los valores institucionales, los que obtuvieron una buena evaluación general. Otros elementos que destacaron fueron los factores identificación con la Institución al igual que los factores físicos, ambientales y de seguridad.

Durante el período 2012-2013 se efectuarán trabajos de apoyo a las diferentes unidades para reforzar aquellos aspectos que presentaron mayores espacios de mejora, tanto desde la perspectiva del desarrollo de actividades grupales como de apoyo directo a las jefaturas. La próxima medición del clima laboral se realizará hacia fines del 2013.

Gestión de personas

Para seguir avanzando en el desarrollo de las iniciativas derivadas de las políticas de Gestión de Personas y en línea con las mejores prácticas de mercado y de bancos centrales referentes, durante el año se continuó con la implementación del Modelo de Gestión por Competencias iniciado el 2007. En particular, se llevó a cabo el levantamiento de las competencias de los estamentos profesionales del Banco, que complementa el trabajo previo sobre competencias realizada para los cargos de jefaturas.

El modelo de Gestión por Competencias es considerado un elemento clave para robustecer y homogeneizar los procesos de selección, así como también para apoyar el desarrollo de los cuadros de reemplazo y los respaldos de los cargos altamente críticos, definidos como tales por presentar un alto costo de reemplazo y afectar de manera importante la continuidad operacional. Respecto de estos últimos, durante el 2011 se realizó una completa revisión de los procesos críticos, de tal forma de validar y complementar el levantamiento y planes de desarrollo de las personas definidas como respaldos de estos cargos.

En términos de desarrollo de carrera y retención para los cargos con alto potencial y desempeño, durante el 2011 se trabajó en su levantamiento a través de la elaboración de un mapa de personas por las diferentes unidades del Banco. Se avanzó con el diseño del alcance y las características de los diferentes programas de desarrollo que pudiera ofrecer el Banco a este segmento de personas en el mediano plazo. Asimismo, se dieron los primeros pasos en la definición de la carrera de especialistas, como una forma de dar espacio de desarrollo y crecimiento profesional a los expertos de las principales áreas del Banco que no presentan la condición o interés en desarrollarse en cargos con responsabilidades de jefatura.

Dentro de las políticas de desarrollo y capacitación para profesionales de excelencia, durante el año se llevó a cabo el plan de pasantías de larga duración en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) para dos profesionales del Banco. Se trata de un proyecto conjunto, que busca establecer una relación activa entre ambas instituciones, compartiendo sus políticas y prácticas. También busca reforzar la capacidad de liderazgo y el talento de los profesionales a través del intercambio de conocimientos, la adquisición de nueva información, habilidades, conocimientos y aumentar las redes de contacto entre instituciones referentes.

Apoyo a proyectos transversales

Durante el 2011 se continuó con el apoyo a importantes proyectos transversales con alto impacto organizacional, como lo son el desarrollo de un Administrador de Contenidos y la implantación de un Sistema Integral de Gestión en el Banco.

Este apoyo se llevó a cabo a través de una asesoría para facilitar la Gestión del Cambio, en la que se desarrollaron una serie de actividades tendientes a apoyar a los gerentes de los respectivos proyectos y a los miembros de sus equipos. Ello, para incorporarlos plenamente en la estrategia diseñada

Lanzamiento Comic *ADoc*

y prepararlos para las diferentes etapas por desarrollar, previo a la puesta en marcha de estas iniciativas en el 2012.

B.4 Gestión de Contraloría

Las actividades de la Contraloría se orientan a asistir al Consejo y a la Administración en el cumplimiento de sus responsabilidades, a través de la evaluación independiente, objetiva y sistemática del diseño y efectividad del sistema de gestión de riesgo, control interno y administración. Además, realiza actividades de consultoría que, en conjunto con lo anterior, agregan valor y apoyan al logro de los objetivos institucionales.

Durante el 2011, los principales desafíos estuvieron orientados a: ejecutar el plan de auditoría basado en prácticas internacionales; apoyar y dar respuesta a los requerimientos del Comité de Auditoría y Cumplimiento; mantener la certificación y calidad del proceso de auditoría (*Quality Assurance*) por parte del *Institute of Internal Auditors*, reafirmándose que las actividades de la Contraloría del Banco Central de Chile "Cumplen con las Normas Internacionales para el Ejercicio Profesional de la Auditoría Interna", y a mantener la certificación de su proceso: "Servicio de Auditoría Interna para el Banco Central de Chile", bajo estándares de la Norma ISO 9001:2008. Dichas validaciones manifiestan el compromiso de la Contraloría por mejorar, de forma continua, su desempeño de calidad y uso de mejores prácticas.

B.5 Principales contratos para la provisión de bienes y servicios

El Banco se encuentra sujeto a las normas previstas en su Ley Orgánica Constitucional que regulan la entrega de información periódica sobre el cumplimiento de su función pública. En este contexto, se informan los contratos suscritos por el Banco por un monto superior a $100 millones, los que tienen el propósito de proveer los bienes y servicios que permiten el normal funcionamiento de la Institución (tabla II.1), además del gasto anual en asesorías, encuestas, estudios y seminarios (tabla II.2). Respecto de la emisión de billetes y monedas, en la sección E.3 se proporciona información global de los contratos celebrados por el Banco conforme al programa de emisión correspondiente al 2011.

C. Gastos de personal, administración y otros

Estos gastos corresponden a aquellos que sirven de apoyo para la gestión, tales como remuneraciones y beneficios al personal, uso y consumo de bienes y servicios y otros gastos anexos necesarios para el desarrollo de las actividades del Banco (tabla II.3). En el Estado de Resultados, estos gastos se presentan desglosados en las siguientes partidas: i) gastos de personal y administración, y ii) otros gastos. Del total de gastos de personal, administración y otros, en el 2011, los gastos de personal representaron 45%, los gastos de administración 24%, el gasto por provisión de beneficios post empleo 4% y los otros gastos 27%.

Gastos de personal

El gasto de personal aumentó 14% en términos reales entre el 2007 y el 2011, pasando de $22.672,1 millones a $25.877,2 millones. Un componente importante de este gasto son las remuneraciones, las que en estos años se han ido nivelando con las rentas del mercado en su componente fijo, para así garantizar la incorporación y mantención de profesionales de excelencia al interior de la Institución. Ello, sumado a la evolución de la estructura de la dotación, cuya tendencia ha sido hacia la profesionalización del Banco y una disminución del personal administrativo, de servicios y secretarias, explican gran parte del gasto de personal en el último quinquenio.

Tabla II.1

Contratos suscritos en el 2011
(Monto superior a $100 millones durante su vigencia).

N°	Nombre proveedor	Clasificación	Fecha de inicio	Fecha de término
2225	Power Data America Ltda. (1)	Servicios informáticos y tecnológicos	17-01-11	17-01-14
2227	Giesecke & Devrient Gmbh (2)	Servicios de tesorería	31-01-11	03-12-12
2228	Giesecke & Devrient Gmbh (3) (5)	Servicios de tesorería	03-12-12	03-12-24
2245	Browse Ingeniería de Software (1)	Servicios informáticos y tecnológicos	14-04-11	14-04-14
2257	Asesorías Profesionales Limitada (7)	Servicios generales y de administración	01-04-11	01-04-14
2269	Adexus S.A. (1)	Servicios informáticos y tecnológicos	01-05-11	01-05-14
2270	Constructora Antillanca Ltda. (2)	Servicios de mantención de infraestructura	11-05-11	11-08-12
2273	Universidad Alberto Hurtado	Provisión productos estadísticos	15-05-11	15-02-12
2278	Quintec Chile S.A.	Servicios informáticos y tecnológicos	16-05-11	18-10-12
2279	Quintec Chile S.A. (3) (4)	Servicios informáticos y tecnológicos	18-10-12	18-10-17
2283	SAP Chile (8)	Servicios informáticos y tecnológicos	20-05-11	
2293	Bitelco Diebold Chile Ltda. (1)	Servicios de seguridad	07-06-11	07-06-14
2297	CMA Small Systems AB	Servicios informáticos y tecnológicos	06-09-11	09-04-13
2298	CMA Small Systems AB (3) (6)	Servicios informáticos y tecnológicos	09-04-13	09-04-23
2319	Paisajismo Hermano Árbol S.A. (4)	Servicios para club de campo y balneario	01-07-11	01-07-16
2326	Sodexo Soluciones de Motivación Chile S.A. (1)	Servicios para gestión de recursos humanos	07-07-11	07-07-14
2346	Arbol de Color Diseño Ltda. (2)	Servicios generales y de administración	14-09-11	12-11-12
2355	ST Computación S.A. (2)	Servicios informáticos y tecnológicos	02-09-11	31-01-12
2361	Vendomática S.A. (1)	Servicios funcionarios del Banco	10-10-11	10-10-14
2368	Néstor Zamora Neira Inf. y Const. Eirl (2)	Servicios de mantención de infraestructura	17-10-11	04-02-13
2375	Turismo y Transportes Monumental S.A. (1)	Servicios de transporte	28-10-11	28-10-14
2376	Transportes Nuevo Flash S.A. (1)	Servicios de transporte	28-10-11	28-10-14
2379	Agencia de Viajes Forum Ltda. (1)	Servicios generales y de administración	02-11-11	02-11-14
2380	Travel Security S.A. (1)	Servicios generales y de administración	02-11-11	02-11-14
2381	Asesores en Viaje S.A. (1)	Servicios generales y de administración	02-11-11	02-11-14
2390	Paisajismo Hermano Árbol S.A. (4)	Servicios para club de campo y balneario	30-11-11	30-11-16
2395	Goldman Sachs Asset Management L.P. (8)	Servicios financieros	30-11-11	

(1) Contrato por un año inicial, renovable automáticamente por hasta dos períodos anuales adicionales.
(2) Fecha de término incluye período de garantía.
(3) Contrato de mantenciòn suscrito durante el año 2011, aùn pendiente de iniciar. Se iniciará una vez se dé término al contrato de implementación.
(4) Contrato por un año inicial, renovable automáticamente por hasta 4 períodos anuales adicionales.
(5) Contrato por 10 años, renovable automáticamente por hasta dos períodos anuales adicionales.
(6) Contrato por un año inicial, renovable automáticamente por hasta 9 períodos anuales adicionales.
(7) Contrato por un año inicial, renovable a requerimiento del Banco por hasta dos períodos anuales adicionales.
(8) Fecha de término no especificada.

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla II.2

Gastos en asesorías, encuestas, estudios y seminarios
(millones de pesos del 2011) (*)

	2007	2008	2009	2010	2011
Asesorías, encuestas, estudios y seminarios	2.336,5	2.031,1	1.742,3	1.564,9	1.646,4
Asesorías	1.768,0	1.374,5	790,3	934,1	938,6
Encuestas y estudios	324,0	444,3	730,6	422,9	477,0
Seminarios	244,5	212,3	221,4	207,9	230,8

(*) Se consideró el IPC promedio para actualizar cifras anteriores a pesos del 2011.

Fuente: Banco Central de Chile.

Entre diciembre del 2007 y 2011 la dotación disminuyó 1,4%, pasando de 626 a 617 funcionarios. Los profesionales, que en conjunto con ejecutivos y jefaturas representaban 65% del total en el 2007, pasaron a representar 72% en diciembre del 2011. En el futuro se espera que la dotación continúe evolucionando a favor de una mayor cantidad de profesionales.

Gastos de provisión por beneficios post empleo

Por aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por su sigla en inglés), desde el 2008 en adelante se incorporan criterios de cálculo actuarial de las provisiones que incluyen parámetros financieros y demográficos. Producto de la primera aplicación de IFRS, el efecto se muestra en el 2008.

El incremento real de 124% del gasto de provisión por beneficios post empleo entre el 2007 y el 2011 se explicó, fundamentalmente, por la aplicación del cálculo actuarial de las provisiones, y por el pago en el 2011 de indemnizaciones por años de servicio al personal que se acogió al plan de retiro y renuncias, iniciado en el 2008. Respecto del 2010, el monto de los pagos de las indemnizaciones y del incremento neto real de la provisión en el 2011 fue de $385,5 millones.

Tabla II.3
Gastos de personal, administración y otros
(millones de pesos del 2011) (*)

	2007	2008	2009	2010	2011
Gastos de personal y administración					
Gastos de personal	22.672,1	22.329,9	23.653,7	24.942,4	25.877,2
Gastos de administración	10.856,7	11.725,5	11.162,5	12.867,3	13.905,0
Provisión por beneficios post empleo	1.031,8	6.869,7	2.190,5	1.924,4	2.309,9
Total	34.560,6	40.925,1	37.006,7	39.734,1	42.092,1
Otros gastos					
Depreciaciones, amortizaciones	2.452,2	2.728,3	2.166,7	1.527,3	1.931,2
Impuestos, contribuciones y aportes	495,1	463,7	587,6	490,1	611,7
Otros	-	-	-	-	12.262,5
Total	2.947,3	3.192,0	2.754,3	2.017,4	14.805,4
Total de gastos de personal, administración y otros	37.507,9	44.117,1	39.761,0	41.751,5	56.897,5
A. Gastos de personal					
Remuneraciones y aportes patronales	19.513,3	19.153,0	20.293,8	21.766,8	22.511,3
Bienestar al personal	2.432,5	2.571,0	2.662,3	2.650,5	2.682,7
Capacitación	726,3	605,9	697,6	525,1	683,2
Total	22.672,1	22.329,9	23.653,7	24.942,4	25.877,2
B. Gastos de administración					
Servicios básicos	852,7	959,1	1.053,1	982,1	975,2
Servicios generales	3.484,4	3.520,5	4.193,6	4.477,1	5.082,1
Mantención bienes activo fijo	788,3	1.247,3	661,2	1.526,6	1.316,8
Gastos en computación y desarrollo tecnológico	3.394,8	3.967,5	3.512,3	4.316,6	4.884,5
Asesorías, encuestas, estudios y seminarios	2.336,5	2.031,1	1.742,3	1.564,9	1.646,4
Total	10.856,7	11.725,5	11.162,5	12.867,3	13.905,0

(*) Se consideró el IPC promedio para actualizar cifras anteriores a pesos del 2011.
Fuente: Banco Central de Chile.

Sala de Venta de Publicaciones

Gastos de administración

En los gastos de administración se observó un aumento real de 28% entre el 2007 y el 2011, período en el que se pasó de $10.856,7 millones a 13.905,0 millones. Este incremento se explicó, básicamente, por mayores desembolsos en servicios básicos, servicios generales, mantención del activo fijo, gastos en computación y desarrollo tecnológico, y una disminución en asesorías, encuestas, estudios y seminarios.

El alza de 8% en los gastos de administración entre el 2010 y el 2011 se explicó, principalmente, por un aumento en servicios generales y gastos en computación y desarrollo tecnológico.

Otros gastos

El aumento de los otros gastos se debió al menor valor por tasación de bienes raíces por $12.262,5 millones. Durante el 2011 se realizó tasación a los inmuebles del Banco, con el fin de presentarlos de acuerdo con su valor razonable. El valor de tasación resultó menor que el aplicado en la primera valuación bajo IFRS en el 2009, que en esa oportunidad consideró precios estimados ante la ausencia de una tasación independiente.

D. Comunicaciones y extensión

D.1 Principales publicaciones

El programa de publicaciones del Banco tiene como objetivos perfeccionar el nivel de transparencia de sus comunicaciones y de la entrega de información económica; mejorar la oportunidad de su disponibilidad, y lograr una adecuada difusión hacia la comunidad en los temas económicos relevantes.

Para ello, las principales publicaciones mediante las cuales el Banco difunde sus políticas son el *Informe de Política Monetaria* y *el Informe de Estabilidad Financiera*. La primera –editada en marzo, junio, septiembre y diciembre– contiene la evaluación que efectúa el Consejo sobre la evolución reciente y esperada de la inflación, sus consecuencias para la conducción de la política monetaria, el marco de análisis de mediano plazo empleado en la formulación de la política monetaria, y la información necesaria para que los agentes elaboren adecuadamente sus expectativas sobre la trayectoria de la inflación y el crecimiento económico.

El *Informe de Estabilidad Financiera* tiene como objetivo dar a conocer, en forma semestral –junio y diciembre de cada año– los sucesos macroeconómicos y financieros recientes, que podrían incidir en la estabilidad financiera de la economía chilena. Asimismo, este Informe presenta las políticas y medidas que propenden al normal funcionamiento del sistema de pagos internos y externos, con la finalidad de promover el conocimiento y el debate público respecto de las actuaciones del Banco en el cumplimiento de dicha función.

En octubre, se editó una nueva versión de la publicación *Gestión de Reservas Internacionales del Banco Central de Chile*. En este trabajo se explican los objetivos de la gestión de reservas internacionales, el marco institucional bajo el cual se administran, las políticas de inversión que se aplican al momento de tomar decisiones, la composición y características de las reservas, los programas de administración externa de cartera, la administración de riesgos y la rentabilidad obtenida por el Banco por estos conceptos. Asimismo, se informa sobre las prácticas de transparencia que la Institución ha adoptado en los últimos años, de acuerdo con estándares internacionales.

Del mismo modo, se editó la publicación *Gestión de Pasivos del Banco Central de Chile*. Esta describe los instrumentos, facilidades permanentes y operaciones que realiza el Instituto Emisor para administrar la liquidez del mercado; explica los objetivos de las operaciones de mercado abierto y la deuda emitida por el Banco, señala el marco institucional bajo el cual se administran estas operaciones y entrega antecedentes de la deuda emitida por esta Institución al 30 de junio de 2011.

En noviembre, se publicaron las versiones en español e inglés del primer número del *Boletín de Investigación / Research Bulletin*, donde se informa respecto de la realización de talleres y conferencias, cursos de capacitación, libros y trabajos publicados por el Instituto Emisor, presentaciones de economistas del Banco en eventos nacionales e internacionales, y sobre documentos presentados en diversos seminarios de macroeconomía y finanzas organizados por esta entidad.

En diciembre, el Banco publicó el documento *Cuentas Nacionales de Chile Compilación de Referencia 2008*, que entrega la mejor medición del nivel de los agregados macroeconómicos para dicho año, considerando la información disponible. La Compilación de Referencia establece la infraestructura estadística sobre la cual se elaborarán las compilaciones de seguimiento de cada año, con el fin de actualizar la información de cuentas nacionales en términos anuales y trimestrales. Esta es la sexta Compilación de Referencia que se realiza en Chile. Las anteriores fueron elaboradas para los años 1962, 1977, 1986, 1996 y 2003, siendo las primeras cuatro denominadas matriz de insumo-producto y/o año base. De esta forma, el intervalo entre la nueva compilación y el último ejercicio es de cinco años, en línea con las recomendaciones de los organismos internacionales especializados.

En el ámbito de la investigación económica, el Banco publicó los volúmenes 15 y 16 de la serie *Banca Central, Análisis y Políticas Económicas*. El primero, denominado *Financial Stability, Monetary Policy, and Central Banking* contiene las versiones revisadas de los trabajos presentados en la Duodécima Conferencia Anual del Banco Central de Chile, efectuada en noviembre del 2008. El volumen 16, denominado *Monetary Policy under Financial Turbulence*, corresponde a las versiones revisadas de los trabajos presentados en la Decimotercera Conferencia Anual, celebrada en noviembre del 2009. Los volúmenes de esta serie tienen como propósito fundamental la discusión y promoción de temas relacionados con la transmisión y absorción de *shocks* externos, tanto financieros como reales, en el ámbito de las economías emergentes.

La labor de investigación económica del Banco se vio reflejada también en nueve trabajos y seis notas de investigación publicados en la revista *Economía Chilena*. Esta publicación, de periodicidad cuatrimestral —abril, agosto y diciembre— incorpora temas referidos, fundamentalmente, a la economía nacional, con un significativo contenido empírico o de relevancia para la conducción de la política económica.

Asimismo, se continuó con la publicación de los *Documentos de Política Económica*. Esta serie, que incorporó cuatro nuevos trabajos a la colección, divulga el pensamiento de las autoridades del Banco sobre tópicos relevantes de la economía y de la conducción de la política monetaria. Los temas analizados se refirieron a: la acumulación de reservas internacionales en economías emergentes; los avances y desafíos para Chile de la inclusión financiera; la economía mundial, las tensiones cambiarias y la política monetaria reciente en Chile, y los avances y desafíos del desarrollo financiero en América Latina.

Durante el 2011, se publicaron 49 trabajos bajo la serie *Documentos de Trabajo*. Esta serie, que se ha posicionado en el ámbito económico

especializado a nivel internacional, por la cantidad de sus archivos consultados a través de Internet, tiene como objetivo fundamental, facilitar el intercambio de ideas y la divulgación de investigaciones económicas preliminares para su discusión y comentarios.

Además, se publicaron, cinco nuevos trabajos de la serie *Estudios Económicos Estadísticos*. Esta colección se orienta, principalmente, a la divulgación de trabajos de investigación en el ámbito económico estadístico, con un mayor contenido empírico y definitivo. Los temas abordados en los trabajos de esta serie, publicados el 2011, se refirieron a: la inversión directa de Chile en el período 2006-2009; las remesas personales desde y hacia Chile; la publicación de estadísticas cambiarias del Banco Central de Chile; las cuentas nacionales por sector institucional; y un análisis comparativo del mercado cambiario chileno en el contexto internacional, para el período 2001-2010.

Por último, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 53 de su Ley Orgánica Constitucional, en términos de dar a conocer las principales estadísticas macroeconómicas nacionales, el Banco Central desarrolló su programa anual de edición de publicaciones periódicas, entre las que cabe mencionar: *Informativo Diario, Boletín Mensual, Indicadores de Comercio Exterior, Indicadores Macroeconómicos y de Coyuntura,* y los anuarios de *Cuentas Nacionales, Balanza de Pagos, Deuda Externa de Chile, Síntesis Monetaria y Financiera,* y *Síntesis Estadística de Chile.*

D.2 Visitas al Senado y a la Cámara de Diputados

El 4 de abril, el Consejo presentó el *Informe de Política Monetaria* (*IPoM*) correspondiente a marzo ante la Comisión de Hacienda del Senado, en la sede del Congreso en Santiago. También en Santiago, el 20 de junio se presentó el *IPoM* de junio y el *Informe de Estabilidad Financiera* (*IEF*) del primer semestre. El 7 de septiembre, ante el Senado en pleno en la sede del Congreso en Valparaíso, se presentó el *IPoM* de septiembre. El 20 de diciembre, días después de haber asumido la Presidencia del Banco, Rodrigo Vergara, acompañado por el Consejo, presentó ante la Comisión de Hacienda del Senado en Valparaíso, el *IPoM* de diciembre y el *IEF* del segundo semestre del año.

En cuanto a las visitas a la Cámara de Diputados, el 3 de mayo el Presidente José De Gregorio expuso sobre las tasas de interés de los créditos de consumo, en una sesión especial del pleno de la Cámara de Diputados. El 18 de julio, en su calidad de Presidente Subrogante, el Consejero Enrique Marshall expuso ante la Comisión de Economía, Fomento y Desarrollo de la Cámara de Diputados, constituida en Comisión Investigadora por el caso la Polar.

D.3 Seminario y conferencias

Dentro del marco del programa de profesores visitantes, organizado por la Gerencia de Investigación Financiera, el 13 y 14 de enero visitó el Banco el Profesor de la Universidad Princeton, Markus Brunnermeier, quien realizó el curso *Medición y Regulación del Riesgo Sistémico* y realizó una clase magistral titulada *The I-Theory of Money.* A estas presentaciones asistieron estudiantes de las principales universidades del país, junto con economistas del Ministerio de Hacienda, la Superintendencia de Banco e Instituciones Financieras y la Superintendencia de Valores y Seguros.

Pocos días después, el 17 de enero, se realizó el seminario "Política Monetaria y el Rol del Banco Central en el Ambiente Post Crisis Mundial", organizado por el *Global Interdependence Center*. Esta actividad fue inaugurada por el Presidente del Banco Central de Chile, José De Gregorio, y contó con una exposición del Presidente de la Reserva Federal de Filadelfia, Charles Plosser.

Continuando con la publicación de los libros de la serie Banca Central, Análisis y Políticas Monetarias, el 24 de enero de 2011 se realizó el lanzamiento del volumen 15, *Financial Stability, Monetary Policy and Central Banking*, editado por el economista del Banco Central de Chile, Rodrigo Alfaro. La obra fue comentada por el señor Simon Gilchrist, Profesor del Departamento de Economía de la Universidad de Boston. El 14 de marzo se realizó el lanzamiento del volumen 16 de esta misma serie, titulada *Monetary Policy under Financial Turbulence*. Este fue editado por los economistas del Banco Central de Chile Luis Felipe Céspedes y Diego Saravia, junto con Roberto Chang, de *Rutgers University*. Durante su lanzamiento, la obra fue comentada por el señor Pablo Guidotti, Profesor de la Universidad Torcuato Di Tella.

En el marco del programa de capacitación que lleva acabo la Gerencia de Recursos Humanos, se desarrolló una intensa actividad académica en el Banco. Este programa contempló tres cursos de alto nivel a cargo de la División Estudios tanto para economistas de la Institución como para profesionales de instituciones públicas y alumnos de postgrado de las principales escuelas de economía del país.

Presidente del FED Filadelfia - Expone en el Seminario "Política monetaria y el rol del Banco Central en el ambiente post crisis mundial"

Entre el 18 y el 22 de abril, Sergio Rebelo, profesor de la *Kellogg School of Management,* de la *Northwestern University* dictó el curso *Lectures in Macroeconomics.* En él se trataron temas como la paridad no cubierta de tasas de interés, movimientos de tipos de cambio real, rigideces nominales en datos micro y mercados inmobiliarios.

El viernes 29 de abril la Gerencia de Investigación Financiera, coordinó un Seminario titulado "Implementando una Política Macroprudencial: Procesos e Instituciones". Su principal expositor fue Christian Upper, Gerente de Mercados Financieros del Banco de Pagos Internacionales (*BIS*), y en él economistas del Banco, académicos nacionales y expertos de otros bancos centrales, discutieron diversos aspectos de la banca, flujos de capital y el impacto de inversionistas institucionales de gran tamaño.

Francis X. Diebold, de la *University of Pennsylvania* dictó el curso *Econometrics of Financial Markets* entre el 25 y el 28 de julio, abarcando temas de *nowcasting*, modelación de la curva de rendimiento, e interrelaciones macro-financieras.

Learning and Expectations Formation in Macroeconomics, fue el curso que, entre el 12 y el 14 de septiembre, dictaron Sofia Bauducco y Sergio Salgado, economistas del Banco Central de Chile. Este se refirió a temas tales como la modelación de expectativas adaptativas en modelos macroeconómicos, convergencia a expectativas racionales, e introducción de aprendizaje en modelos de política monetaria, política fiscal y precios de activos.

D.4 Programa economía para la mayoría

En el 2011, el Banco Central renovó sus esfuerzos para difundir los aspectos relacionados con su rol y funciones, así como para profundizar su relación con la comunidad. En el cuarto trimestre, las visitas guiadas realizadas en el marco del programa "Economía para la mayoría", que tradicionalmente habían estado dirigidas a estudiantes, se ampliaron a otros públicos. De las 3.666 personas que asistieron a las visitas en el curso del año, 122 correspondieron a este nuevo público, especialmente de la tercera edad, quienes vieron el video institucional, realizaron un recorrido por las principales dependencias del edificio principal y, visitaron las exposiciones temporales relacionadas con la nueva familia de billetes.

La economía + cerca

Respecto de las visitas de los estudiantes, 1.188 provenían de pre y post grado de diversas universidades, mientras que los restantes 2.356 eran de educación primaria y secundaria. Un trascendental avance en la relación del Banco con la comunidad, fue el programa de financiamiento del traslado a las visitas guiadas, que se implementó para cursos pertenecientes a colegios vulnerables. Los establecimientos interesados postulan a este beneficio, siendo asignado según indicadores inversamente proporcionales a la situación del establecimiento. Esta modalidad, vigente desde noviembre del 2011, permitió que 130 alumnos de extrema vulnerabilidad pudieran visitar las dependencias del Instituto Emisor, así como conocer el centro de Santiago.

En la séptima versión del concurso "La economía + cerca", adscrito al mismo programa y que es desarrollado por el Banco y patrocinado por el Ministerio de Educación, participaron 290 trabajos elaborados por 1.125 alumnos de tercero y cuarto medio, provenientes de 136 establecimientos educacionales a lo largo de todo Chile. El grupo ganador, que pertenece al Colegio Andrés Bello de Cabildo, elaboró y defendió ante el jurado el trabajo titulado "Pelotillehue en crisis: ¡exijo una explicación! (o ¿Qué beneficios tiene contar con un sistema financiero sólido?)". El segundo lugar recayó en el trabajo "La señora gorda y sus amigos", elaborado por un grupo de alumnos de la Escuela Agrícola de San Felipe, mientras que el tercero lo obtuvo "Historia del económico caballero Don Caminante de Ekonomiah y su fiel Tobin, y cómo aprendieron sobre la estabilidad", de un grupo del Wenlock School de Las Condes.

Como parte de las tareas habituales del concurso, en enero y julio se llevaron a cabo cinco talleres, a los que concurrieron 87 profesores de enseñanza media. En esta capacitación, desarrollada en una jornada completa en el Banco, se abordaron conceptos económicos básicos, la inflación, el sistema financiero, la política monetaria y el rol del Banco Central. Adicionalmente, se realizaron cuatro seminarios, dos en Santiago, a los que asistieron representantes de 21 establecimientos de la Región Metropolitana, y dos en Chillán y Arica en el marco de las vistas a regiones. Por otra parte, economistas del Banco visitaron cuatro colegios de la Región Metropolitana de Santiago dictando charlas sobre aspectos relacionados con el quehacer del Instituto Emisor y con el concurso, a las que asistieron 250 personas en total, entre profesores y alumnos.

Una innovación del concurso escolar "La economía + cerca" que merece especial mención, fue la incorporación de las redes sociales. Por esta vía, y por primera vez en su historia, el Instituto Emisor materializó su

presencia en Twitter, con el objetivo de difundir el concurso a través de esta plataforma de interacción digital y, de esta manera, llegar a una mayor audiencia y estrechar su contacto con la comunidad.

D.5 Visitas a regiones

Durante el 2011, el Banco continuó exponiendo sus principales informes, el *IPoM* y el *IEF*, en el marco de los denominados encuentros regionales. Estos tienen por finalidad promover el proceso de aprendizaje y familiarización de la población con los objetivos, políticas, instrumentos y proyecciones del Banco, buscando con ello contribuir a una mejor y mayor comprensión de sus acciones y finalmente sobre la efectividad de sus políticas. Ellos coinciden con la publicación del *IPoM* y del *IEF*, y las presentaciones de estos Informes son complementadas con otras ponencias sobre los objetivos e instrumentos del Banco.

En el 2011, el *Informe de Política Monetaria* de marzo se presentó en la Región de Atacama en un encuentro organizado en coordinación con la Corporación para el Desarrollo de la Región de Atacama (Corproa) y en la

Banco Central en Regiones

Programa de Extensión Cultural - Grupo Calendamaya

región de Los Ríos (Valdivia), en un encuentro organizado conjuntamente con la Universidad Austral de Chile. En julio, los encuentros regionales para presentar el *IPoM* de junio y el *IEF* del primer semestre del año, se efectuaron en Chillán, en conjunto con la Universidad de Concepción (campus Chillán) y en Arica, conjuntamente con la Corporación de Desarrollo de Arica y Parinacota (Cordap). El *IPoM* de septiembre fue presentado en Concepción, en coordinación con la Universidad de Santo Tomás (sede Concepción) y en Puerto Montt, conjuntamente con la Universidad Austral (sede Puerto Montt). Estos encuentros regionales fueron encabezados por el Presidente del Banco, José De Gregorio, el Vicepresidente Manuel Marfán y los Consejeros Enrique Marshall, Sebastián Claro y Rodrigo Vergara.

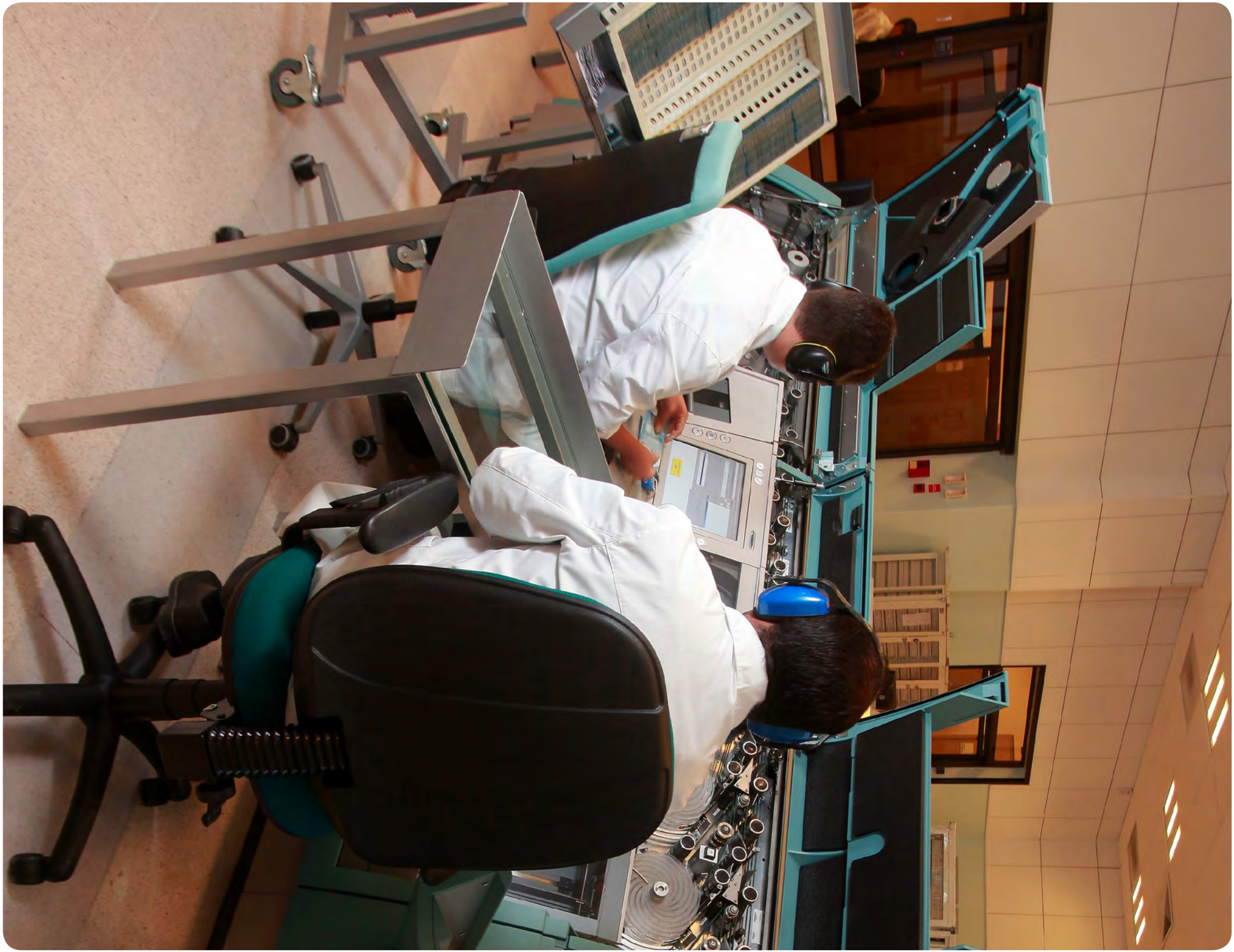
Estos eventos en regiones son organizados por el Banco en asociación con alguna universidad o agrupación empresarial regional y constituyen una valiosa instancia de acercamiento con la comunidad, empresarios y autoridades regionales. En ellos se busca generar un diálogo directo y fluido para profundizar el conocimiento recíproco entre el Banco y los diversos sectores económicos de cada una de las regiones del país. La asistencia a estos eventos fluctuó entre 80 y 250 personas por evento.

Los Consejeros y otras autoridades del Banco efectuaron, además, diversas presentaciones fuera de Santiago, invitados por instituciones académicas, gremiales y medios de comunicación.

D.6 Extensión cultural

El domingo 29 de mayo, el Banco Central participó en el Día del Patrimonio Cultural por octavo año consecutivo. Esta iniciativa es organizada por el Consejo de Monumentos y en ella participan cerca de cincuenta edificios de interés patrimonial. El Presidente del Instituto Emisor, junto a otras autoridades del Banco y funcionarios, recibieron en total a cerca de 2.445 personas ese día y les explicaron las funciones más importantes que lleva a cabo la Institución, así como detalles de sus espacios y objetos patrimoniales. Los visitantes recorrieron la Sala de Consejo, la Oficina del Presidente y la exposición *El dinero en Chile, memoria de una nación.* Este fue el último día que estuvo abierta al público esta exposición, pues posteriormente, en ese mismo espacio se iniciaron las obras de construcción del futuro Museo Numismático del Banco.

Siguiendo con la política de difusión de la nueva familia de billetes, el 16 de marzo se realizó el develamiento del ejemplar de 1.000 pesos, el



Nueva sala de procesamiento de billetes

Nueva Sala *Data Center*

último de los nuevos billetes. En ese contexto, el 25 de mayo, se inauguró la muestra histórica titulada *Ignacio Carrera Pinto: la Patria en el corazón*, en la que se exhibieron textos informativos sobre su vida, así como objetos personales y relativos a la época de la Guerra del Pacífico. Esta muestra contó con la colaboración de la Escuela Militar, el Museo Histórico Nacional, Correos de Chile y el diario *El Mercurio*. Paralelamente, esta exposición contó con una exhibición fotográfica del destacado fotógrafo chileno Nicolás Piwonka sobre las imágenes de los paisajes y animales ubicadas en el reverso de los nuevos billetes: Torres del Paine, Reserva Nacional Nalcas, Parque Nacional La Campana, Parque Nacional Alberto de Agostini y el Monumento Natural Salar de Surire.

E. Varios

E.1 Cambios tecnológicos

Uno de los principales cambios tecnológicos durante el 2011 fue la mudanza a un nuevo sitio de procesamiento externo. Este hito demandó una exhaustiva planificación de actividades y la participación de todos los miembros de la Gerencia de Informática, unidades usuarias y de una serie de proveedores externos. Este nuevo sitio de procesamiento reúne las condiciones técnicas y ambientales acordes con las necesidades de negocio del Banco y permite enfrentar de manera efectiva contingencias que puedan afectar al sitio de procesamiento principal. Ello, unido a la implementación de mejoras y realización de pruebas en el sitio de operación alternativo, da continuidad a las principales actividades del Banco en caso de que no sea posible acceder a las oficinas corporativas debido a alguna contingencia en sus inmediaciones.

Con el objetivo de seguir mejorando y robusteciendo la continuidad operacional de sus servicios, durante el 2011 el Banco realizó una serie de proyectos de renovación de equipamiento, destacándose el inicio de la actualización tecnológica de las redes internas del Banco (cableada e inalámbrica), la renovación de dispositivos de seguridad informática para el acceso a las redes, y la modernización y consolidación de distintas plataformas de servidores de la red central. En esta misma línea, se avanzó en la definición de una metodología y estándares de documentación para la implementación de un plan de continuidad tecnológico ante desastres, realizándose un piloto con uno de los principales procesos de negocio del Banco: el sistema de pagos.

Durante el año se incorporaron al Banco un conjunto de nuevas tecnologías tendientes a reemplazar herramientas desarrolladas en forma interna por paquetes que constituyen estándares de mercado en la industria de las tecnologías de información. Por ejemplo, la incorporación de herramientas para la integración de aplicaciones (servicios de mensajería), herramientas para la extracción y procesamiento de información desde múltiples fuentes de datos, y herramientas para la visualización y análisis de grandes volúmenes de información (*data warehouse y business intelligence*).

Premios Effie

Campaña "Nuevos billetes para Chile"

Finalmente, en el transcurso del 2011 la Gerencia de Informática tuvo una activa participación en proyectos tecnológicos de áreas usuarias del Banco. Destacó el inicio de la implementación de la solución para la Gestión Documental y Administración de Contenidos Institucionales del Banco, la implementación de la infraestructura tecnológica para la puesta en marcha de la solución ERP corporativa, la implementación de una solución para la administración del ciclo de vida de los correos corporativos (*Archiving* de correos), la actualización de versión del Sistema LBTR —que incorpora nuevas funcionalidades y permitirá hacer uso de la nueva mensajería SWIFT— y la implementación de una serie cubos para análisis y generación de reportes haciendo uso de las herramientas *business intelligence* para distintas unidades del Banco.

E.2 Designación de auditores externos

El inciso segundo del Artículo 76 de la LOC establece que los Estados Financieros del Banco deben contar con la opinión de auditores externos. Estos deben ser designados por el Consejo, entre los registrados en la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Como resultado de la licitación efectuada para la contratación de los servicios de auditoría a los estados financieros por un plazo inicial de tres años, con un máximo de dos renovaciones, y previo informe del Comité de Auditoría y Cumplimiento, el Consejo, mediante Acuerdo 1406-01-080424, adjudicó el contrato de prestación de servicios profesionales a la compañía KPMG Auditores y Consultores Ltda. por el período 2008-2010. El 2011 el contrato fue renovado por primera vez, teniendo en cuenta el cumplimiento de las condiciones previamente mencionadas.

E.3 Billetes y monedas

A diciembre del 2011, el número de billetes en circulación fue de 668,6 millones de piezas, lo que significó un aumento de 11,3% respecto de los niveles de finales del 2010 (600,7 millones). El número total de monedas creció 6,7%, hasta alcanzar 10.380,99 millones de unidades.

Para satisfacer la creciente demanda del público, durante el año se efectuaron procesos de licitación para la impresión de 735 millones de billetes, de acuerdo con el siguiente detalle: 69 millones de unidades del nuevo billete de $20.000; 498 millones del nuevo billete de $10.000; 57 millones del nuevo billete de $5.000; 49 millones del nuevo billete de $2.000 y 62 millones del nuevo billete de $1.000. Con respecto a las monedas, se realizaron procesos de licitación para la acuñación de 34 millones de monedas de $500; 197 millones de monedas de $100; 37 millones de monedas de $50; 883 millones de monedas de $10; 177 millones de monedas de $5 y 226 millones de monedas de $1. Los billetes y monedas emitidos por el Banco, durante el año 2011, fueron producidos en Suecia, Australia y Chile.

El Banco continuó con su programa de capacitación para ayudar a la comunidad a familiarizarse con los billetes en circulación y con sus medidas de reconocimiento. El 2011 se realizaron 57 capacitaciones en Santiago y en regiones, 18 de ellas en 6 ciudades de regiones. En estas instancias, se capacitó a 2.126 cajeros de bancos comerciales y 778 cajeros del comercio. Se distribuyeron 68.772 folletos de reconocimiento de billetes y 18.600 afiches de reconocimiento de billetes a empresas

bancarias, casas comerciales, Policía de Investigaciones e institutos de capacitación de cajeros.

En relación con la campaña de los nuevos billetes que concluyó el primer semestre del 2011, se alcanzó el objetivo de comunicar el lanzamiento de los nuevos billetes a la totalidad de la población. En particular, en la campaña televisiva se logró alcanzar al 79,2% del público. Por último, cabe consignar que la campaña de los nuevos billetes fue presentada al concurso *Effie Awards* a la efectividad publicitaria, logrando el primer premio en la categoría de Relanzamiento.

E.4 Actividades de relaciones internacionales

Durante 2011, el Banco Central continuó promoviendo la integración internacional de Chile, tanto a través de sus actividades habituales como a través de una variada agenda de actividades extraordinarias. Entre las primeras, se cuentan la participación de autoridades y ejecutivos en las reuniones bimensuales y anuales del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), la reunión anual del Banco Interamericano de Desarrollo, las reuniones de presidentes de bancos centrales del Mercosur y países asociados —que en el 2011 se llevó a cabo en Santiago el 5 de agosto—, las reuniones de gobernadores del Cemla, las reuniones de primavera y anuales del *Institute of International Finance*, así como distintas visitas de autoridades y ejecutivos a otros bancos centrales. Además, se pueden destacar la visita preparatoria de la misión del Artículo IV del FMI (enero) y la misión del Artículo IV del FMI (junio-julio).

Entre las actividades extraordinarias en que participó el Banco se cuentan seminarios internacionales y reuniones realizadas en Santiago, visitas de altas autoridades extranjeras, visitas técnicas de otros bancos centrales y gobiernos, y misiones especiales de organismos internacionales. Dentro del primer grupo se pueden mencionar el seminario *Monetary Policy and Central Banking in the Post-Crisis Environment* coorganizado con el *Global Interdependence* Center (enero); la reunión del *Analytical Group on Vulnerabilities* del FSB, organizada por la Gerencia de División de Política Financiera (febrero); el *Workshop House Price Index and Related Indicators* organizado por la Gerencia de Estabilidad Financiera (abril); la reunión ejecutiva del *Irving Fisher Committee* organizada por la Gerencia de Información Estadística (Abril); el *Workshop Theoretical Questions Around the Economic Crisis*, coorganizado con el Centro de Modelamiento Matemático de la Universidad de Chile (mayo); la presentación en Chile del *Regional Economic Outlook* por parte del FMI (mayo) y la cuarta cumbre de presidentes de bancos centrales cuyo tema fue *Central Banking Challenges in the Post-Crisis World* (noviembre).

Entre las visitas de autoridades destacan las del Gobernador de la Reserva Federal de *Philadelphia*, el señor Charles Plosser (enero); el Secretario General de la OCDE, el señor Ángel Gurría (abril); y el Gobernador del Banco Central de Polonia, el señor Marek Belka (mayo).

Asimismo, durante el 2011 se recibieron visitas técnicas de delegaciones de Bolivia (marzo), Papúa y Nueva Guinea (julio), Paraguay (agosto) y Hong Kong (diciembre).

Se recibieron misiones extraordinarias del Banco Mundial (mayo); ROSC (marzo); OCDE (octubre) y una actualización del programa de evaluación del sector financiero (FSAP por su sigla en inglés), ya que la anterior se había llevado a cabo el 2004. Esta última estuvo conformada por un equipo de expertos del Banco Mundial, FMI y externos, que analizaron la estabilidad del sistema financiero, identificando fortalezas y áreas de mejora y otorgando recomendaciones específicas para aumentar la solidez del sistema chileno.

El Presidente del Banco fue electo co-chair del Grupo Consultivo Regional de las Américas del FSB (RCGA por su sigla en inglés) por un período de dos años a contar de julio del 2011. En tal calidad le tocó copresidir junto a Agustín Carstens, Gobernador del Banco de México, la primera reunión del grupo, que se llevó a cabo en Ciudad de México en diciembre. Asimismo, destacó el nombramiento de don José De Gregorio como Presidente del Consejo Consultivo de las Américas del BIS, cargo que ocupó desde enero hasta diciembre.

Durante el año, al Presidente De Gregorio le correspondió representar a la silla del cono sur (Argentina, Bolivia, Paraguay, Perú, y Uruguay) del FMI ante el comité monetario y financiero internacional (IMFC por su sigla en inglés) en el marco de las reuniones de primavera y anuales de dicho organismo internacional.

Durante el 2011, se consolidó aún más la participación de representantes del Banco Central de Chile en diversos foros mundiales y regionales, como la OCDE, Unasur y Mercosur. En el caso de la OCDE, se participó en las reuniones del *Economic Policy Committee*, y en las reuniones *Short Term Economic Prospects y Working Party 1*. En Unasur se participó en los

grupos de trabajo de integración financiera, manejo de reservas y uso de monedas locales y sistemas de pagos. Respecto del Mercosur, además de las reuniones regulares de presidentes de bancos centrales, se participó en seis teleconferencias con los países miembros y asociados. En septiembre y noviembre, el Consejero Enrique Marshall dictó presentaciones en Bolivia y Ecuador, respectivamente, para dar a conocer la experiencia del Banco en temas de desarrollo financiero relevantes para América Latina.

E.5 Ley de transparencia

Durante el 2011, el Banco recibió 54 solicitudes de acceso a la información. La totalidad de las solicitudes fueron respondidas en un plazo menor al estipulado en la Ley N° 20.285 (20 días hábiles), no existiendo ningún caso en que se haya recurrido a la prórroga del plazo para despachar la respuesta (tabla II.4).

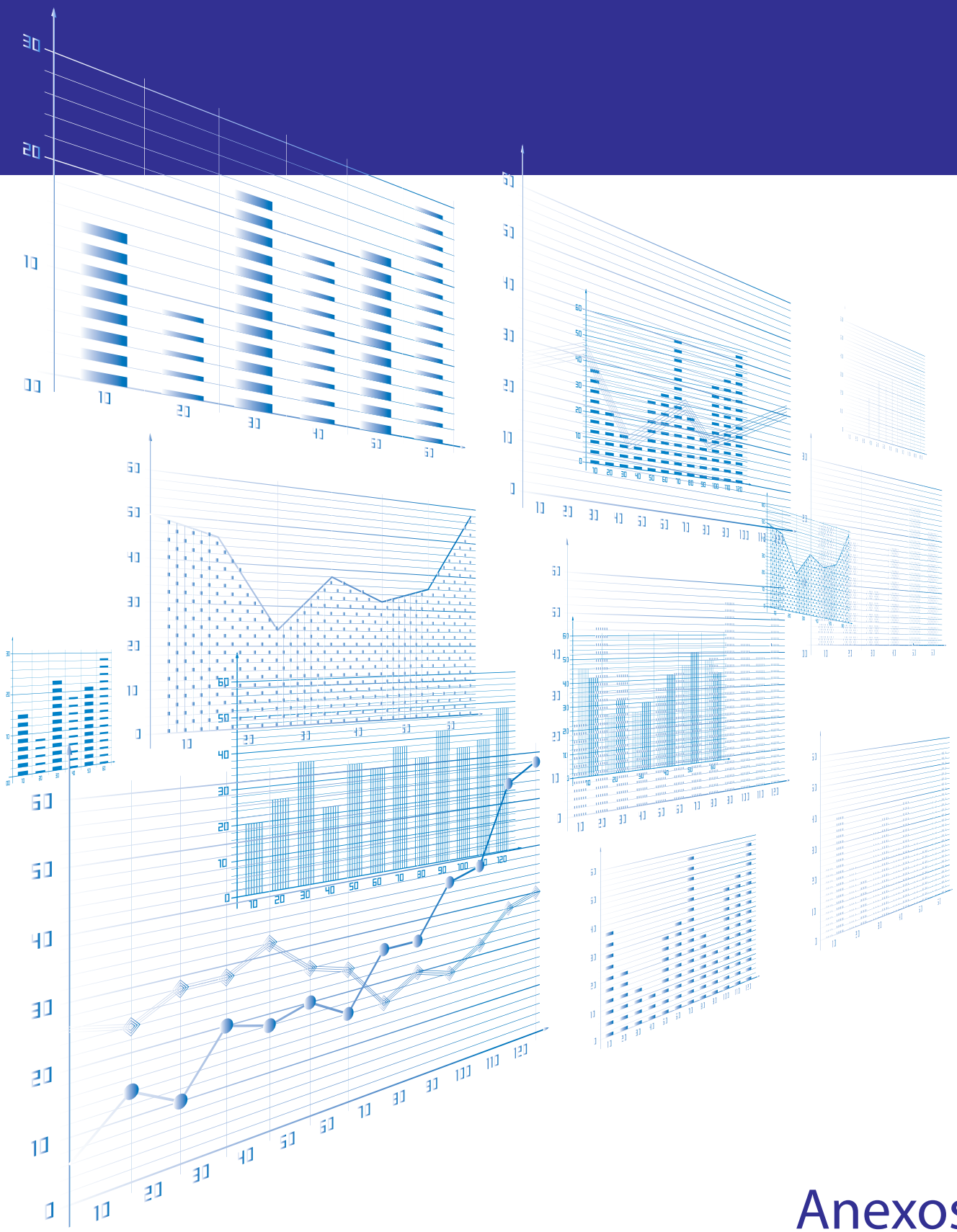
Tabla II.4
Cuadro Solicitudes Recibidas en el Marco de Ley de Transparencia

Mes	Solicitudes recibidas	Web	Físicas
Enero	4	3	1
Febrero	5	2	3
Marzo	1	1	0
Abril	6	1	5
Mayo	11	2	9
Junio	11	6	5
Julio	5	2	3
Agosto	5	3	2
Septiembre	0	0	0
Octubre	2		2
Noviembre	3	1	2
Diciembre	1		1
Total	**54**	**21**	**33**

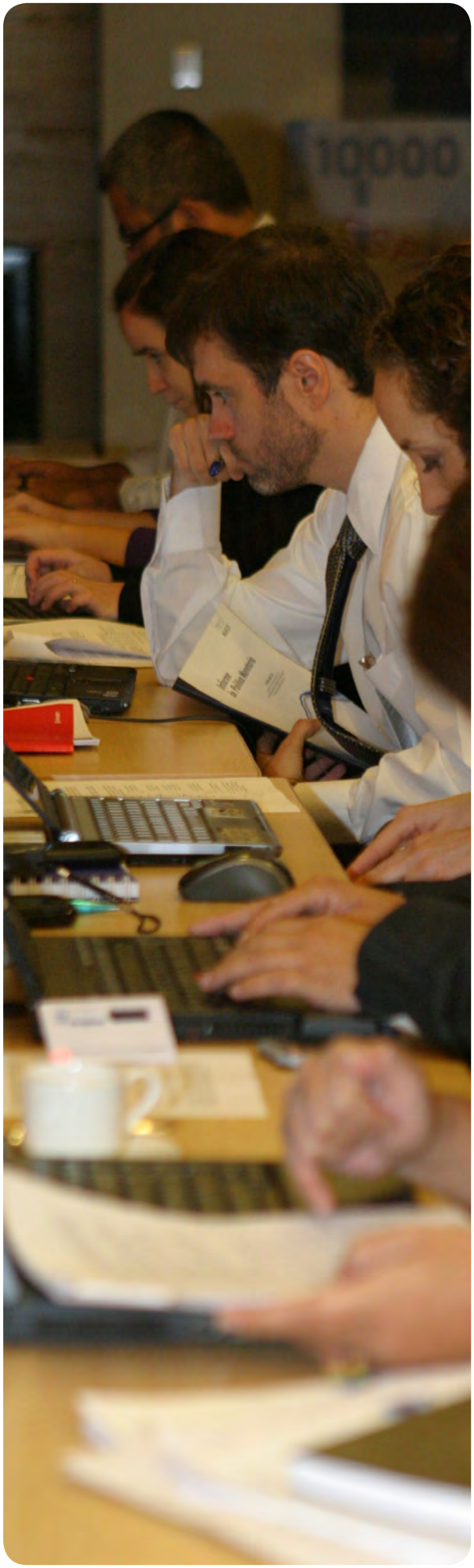
Respuestas cursadas en el marco de la Ley de Transparencia	Cantidad
Solicitudes con respuestas cursadas	47
Solicitudes pendientes de respuesta	0
Solicitudes que no cumplen los requisitos del art 12	1
Solicitudes derivadas a otro organismo	6
Solicitudes desistidas	0
Total	**54**

Indicadores tiempo de respuesta

Tipo de solicitud	Días hábiles promedio
Respuestas en que se entregó la información	8
Respuestas, información no es de competencia del Banco	5
Respuestas en que se denegó la información	16
Respuestas en que la información se entregó parcialmente	11
Respuestas en que la información no existe en el Banco	6



Anexos



Anexo I

Comunicados de prensa de las Reuniones de Política Monetaria del 2011

13 de enero

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 3,25% anual.

En el ámbito externo, continúan las señales de crecimiento moderado en las economías desarrolladas, lo que contrasta con el dinamismo de las economías emergentes. Persisten las preocupaciones respecto del riesgo financiero de algunas economías europeas. Las dificultades en la recuperación de los países desarrollados continúa siendo un factor importante de riesgo para las economías emergentes. Por otra parte, los precios internacionales de materias primas, incluyendo alimentos y energía, continúan aumentando, lo que está impactando en los registros de inflación de varias economías.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y empleo continúan evolucionando positivamente, en línea con las proyecciones del último *Informe de Política Monetaria*. Los registros de inflación subyacente se mantienen acotados. Luego del anuncio del programa de compras de divisas, el peso se ha depreciado. Las expectativas inflacionarias privadas muestran un aumento en el horizonte de política monetaria, aunque más marcado en las mediciones de corto plazo como consecuencia de aumentos en precios específicos.

El Consejo reitera que será necesario continuar reduciendo el estímulo monetario en los meses venideros, en línea con lo anticipado en el último *IPoM*. El ritmo de dicho proceso dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

17 de febrero

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 0,25 punto base hasta 3,5% anual.

En el ámbito externo, las perspectivas de crecimiento para las economías desarrolladas han mejorado, y se mantiene el dinamismo de las economías emergentes. Persisten las preocupaciones respecto del riesgo financiero de algunas economías europeas. Con todo, las dificultades en la recuperación de los países desarrollados sigue siendo un factor importante de riesgo para las economías emergentes. Por otra parte, los precios internacionales de materias primas, especialmente alimentos, continúan aumentando. A nivel global, la inflación efectiva y la esperada han aumentado y un número creciente de economías ha estado reduciendo su impulso monetario.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y empleo continúan evolucionando positivamente, en línea con las proyecciones del último *Informe de Política Monetaria*. La inflación se ha comportado de acuerdo con lo esperado y los registros de inflación subyacente se mantienen acotados. Las expectativas inflacionarias privadas muestran aumentos, particularmente en el corto plazo. El peso se ha apreciado desde la última reunión.

El Consejo reitera que será necesario continuar reduciendo el estímulo monetario en los meses venideros, en línea con lo anticipado en el último *IPoM*. El ritmo de dicho proceso dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

17 de marzo

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, hasta 4,00% anual.

En el ámbito externo, las tensiones políticas en los países árabes y el terremoto y *tsunami* en Japón, han provocado mayor incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros y de materias primas. Aunque persiste la preocupación respecto del riesgo financiero de algunos países europeos, las economías desarrolladas continúan evolucionando favorablemente y se mantiene el dinamismo de las emergentes. A nivel global, la inflación efectiva y la esperada han aumentado, y un número creciente de economías ha reducido su impulso monetario.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y empleo continúan evolucionando positivamente. La inflación se ha comportado de acuerdo con lo esperado y los registros de inflación subyacente se mantienen acotados. Sin embargo, el alza de los precios internacionales de las materias primas, en particular del petróleo, ha provocado un aumento de las expectativas inflacionarias privadas de corto plazo.

El Consejo reitera que será necesario continuar reduciendo el estímulo monetario en los meses venideros. El ritmo de dicho proceso dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

12 de abril

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, hasta 4,50% anual.

En el ámbito externo, se han mantenido los elevados precios del petróleo y de los alimentos. Los recientes desarrollos en Portugal no han deteriorado la confianza en los mercados internacionales, aunque persiste la preocupación respecto del riesgo financiero en Europa. Las economías desarrolladas continúan evolucionando favorablemente y se mantiene el dinamismo de las emergentes. A nivel global, la inflación efectiva y la esperada han aumentado, y un número creciente de economías ha reducido su impulso monetario.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y empleo continúan evolucionando con dinamismo. La inflación se ha comportado de acuerdo con lo esperado y los registros de inflación subyacente se mantienen acotados. Sin embargo, el alza de los precios internacionales de las materias primas, en particular del petróleo, mantiene elevadas las expectativas inflacionarias privadas de corto plazo.

El Consejo reitera que será necesario continuar reduciendo el estímulo monetario en los meses venideros. El ritmo de dicho proceso dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

12 de mayo

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, hasta 5% anual.

En el ámbito externo, los precios de materias primas presentan una reversión importante, aunque sus niveles se mantienen elevados. Algunos indicadores sugieren una moderación del ritmo de crecimiento de las economías desarrolladas, mientras persiste la preocupación respecto del riesgo financiero en Europa. A nivel global, la inflación ha seguido aumentando y varias economías han continuado reduciendo su impulso monetario.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y del mercado laboral dan cuenta del dinamismo de la economía. Los registros anuales de inflación del IPC se han mantenido en torno a 3% y los de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias privadas muestran una reversión, aunque se mantienen por sobre la meta.

El Consejo estima que serán necesarios aumentos adicionales en la tasa de política monetaria, en una magnitud y oportunidad que dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

14 de junio

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base, hasta 5,25% anual.

En el ámbito externo, se observa una reducción en el ritmo de crecimiento de las economías desarrolladas. La preocupación respecto del riesgo financiero en Europa se ha acentuado. Se observa un aumento en las primas de riesgo de diversos activos. A nivel global, los registros de inflación han continuado aumentando, pero otros indicadores señalan una moderación de las expectativas inflacionarias. Las expectativas respecto de la normalización de las tasas de interés en las economías avanzadas se han aplazado. Por otra parte, varias economías emergentes han continuado reduciendo su impulso monetario. Los precios de materias primas se mantienen en niveles elevados.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y del mercado laboral dan cuenta del dinamismo de la economía. Los registros

anuales de inflación del IPC se han mantenido en torno a 3% y los de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias privadas muestran un descenso, aunque algunas de ellas se mantienen por sobre la meta.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, serán necesarios aumentos adicionales en la tasa de política monetaria, cuya oportunidad dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

14 de julio

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

En el ámbito externo, los indicadores de actividad confirman un ritmo de crecimiento algo más lento en Estados Unidos y Europa. Asimismo, la preocupación respecto de los riesgos fiscales y financieros de estas economías se han acentuado, particularmente en la Zona Euro. Se observa un aumento en las primas de riesgo de diversos activos. A nivel global, las expectativas inflacionarias de mediano plazo muestran una moderación. Las perspectivas de normalización de las tasas de interés en las economías avanzadas se han aplazado nuevamente. Por otra parte, varias economías emergentes han continuado reduciendo su impulso monetario. Los precios de materias primas se mantienen en niveles elevados.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y del mercado laboral evolucionan con dinamismo y muestran señales de moderación coherentes con el escenario base del último *Informe de Política Monetaria*. Los registros anuales de inflación del IPC se han mantenido en torno a 3% y los de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias privadas muestran un descenso, aunque algunas de ellas se mantienen por sobre la meta.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, serán necesarios aumentos adicionales en la tasa de política monetaria, cuya oportunidad dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas. Con ello, seguirá usando sus políticas con flexibilidad para que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política.

18 de agosto

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

En el ámbito externo, los indicadores de actividad confirman un ritmo de crecimiento más lento en Estados Unidos y Europa, y las proyecciones de consenso para estas economías se han corregido a la baja. Asimismo, se ha acentuado la preocupación respecto de sus riesgos fiscales y financieros, particularmente en la Zona Euro, lo que ha originado un aumento generalizado de la volatilidad financiera y mayor aversión al riesgo, con un ajuste significativo en los precios de activos. Los precios del cobre y del petróleo han registrado reducciones importantes en las

últimas semanas. A nivel global, las expectativas inflacionarias de mediano plazo han disminuido y las perspectivas de normalización de las tasas de interés en las economías avanzadas se han aplazado nuevamente.

En el plano interno, las cifras de actividad, demanda y del mercado laboral evolucionan con dinamismo y en el margen muestran señales de moderación. Sin embargo, en el caso del producto y la demanda, dicha moderación ha sido algo menor que lo contemplado en el escenario base del *Informe de Política Monetaria* de junio. Los registros anuales de inflación del IPC se han mantenido en torno a 3% y los de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias muestran un significativo descenso, ubicándose en torno a la meta.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM dependerán de las implicancias de las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

15 de septiembre

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

En el ámbito externo, los indicadores de actividad confirman un ritmo de crecimiento más lento en Estados Unidos y Europa, y las proyecciones de consenso para estas economías continúan revisándose a la baja. Los riesgos fiscales y financieros de la Zona Euro han aumentado, lo cual se ha reflejado en una elevada volatilidad financiera y en altas primas de riesgo en los mercados internacionales. No obstante, los precios de las materias primas se mantienen altos. Las perspectivas de normalización de las tasas de interés en las economías avanzadas se han aplazado nuevamente, mientras que en las emergentes se han interrumpido las alzas.

En el plano interno, las cifras de actividad y demanda muestran señales de moderación, acordes con lo contemplado en el escenario base del *Informe de Política Monetaria*. Las condiciones en el mercado laboral se mantienen estrechas y se observa un mayor crecimiento de los salarios nominales. Los registros anuales de inflación del IPC se han mantenido cercanos a 3% y los de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias se ubican en torno a la meta.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM dependerán de las implicancias de las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

13 de octubre

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

En el ámbito externo, los indicadores de actividad confirman un ritmo de crecimiento lento en Estados Unidos y Europa. Las proyecciones de consenso para estas economías

continúan revisándose a la baja y también se observan recortes de las proyecciones para las economías emergentes. Los riesgos fiscales y financieros de la Eurozona se mantienen elevados y continúa la incertidumbre acerca de cómo se resolverá esta situación. La volatilidad financiera es alta y las condiciones financieras externas se han tornado más restrictivas. Los precios internacionales de materias primas han experimentado reducciones, especialmente significativas en el caso del cobre y de otros metales. Los bancos centrales de las principales economías han adoptado medidas adicionales para agregar expansividad a su política monetaria, mientras en la mayoría de las economías emergentes se han interrumpido las alzas de tasas y, en algunos casos, se han realizado recortes.

En el plano interno, las cifras de actividad y demanda muestran señales de moderación. En el caso del producto, la desaceleración es algo más marcada que lo contemplado en el escenario base del *Informe de Política Monetaria* (*IPoM*), lo contrario ocurre en el caso de la demanda. Las condiciones en el mercado laboral se mantienen estrechas. Los registros anuales de inflación del IPC se han mantenido cercanos a 3% y los de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias se ubican en torno a la meta.

La profundización de las tendencias observadas en la economía internacional podría configurar un entorno externo más adverso que el contemplado en el escenario base del *IPoM*, con posibles consecuencias para el crecimiento y la inflación en Chile, así como para la orientación de la política monetaria.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM dependerán de las implicancias de las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

15 de noviembre

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

En el ámbito externo, los indicadores confirman un lento ritmo de crecimiento en las economías avanzadas. Las proyecciones de crecimiento de consenso para la Eurozona continúan revisándose a la baja, mientras que se mantienen para Estados Unidos. Pese a los anuncios realizados, los riesgos fiscales y financieros de las economías europeas siguen muy elevados y continúa la incertidumbre acerca de cómo se resolverá esta situación. En otras regiones, las condiciones financieras han mejorado levemente, aunque la volatilidad financiera se mantiene alta. Los precios internacionales del cobre y el petróleo han aumentado.

En el plano interno, las cifras de actividad evolucionan en torno a lo contemplado en el escenario base del *IPoM*, en tanto que la demanda interna muestra un dinamismo algo mayor. Las condiciones en el mercado laboral se mantienen estrechas. La inflación total ha sido algo mayor de lo esperado por la incidencia de combustibles y alimentos. Los registros de

inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias se ubican en torno a la meta.

La persistencia de los problemas en las economías avanzadas podría configurar un entorno externo más adverso que el contemplado en el escenario base del *IPoM*, con posibles consecuencias para el crecimiento y la inflación en Chile, así como para la orientación de la política monetaria.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM dependerán de las implicancias de las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

13 de diciembre

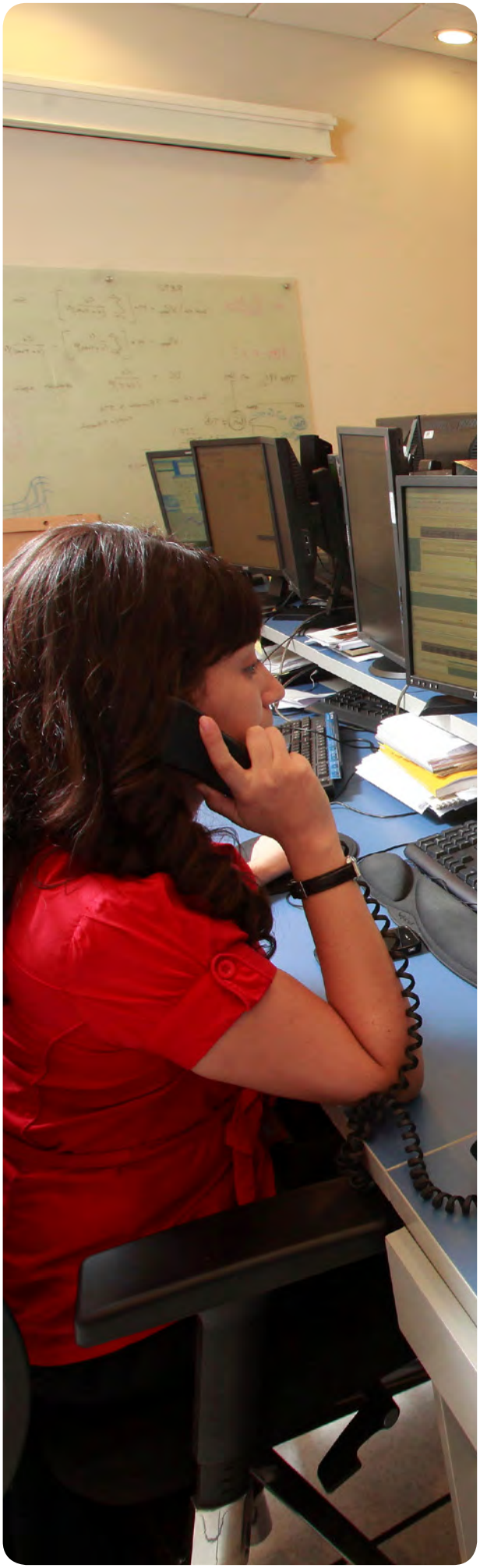
En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

En el ámbito externo, las economías avanzadas mantienen un lento ritmo de crecimiento. Las proyecciones de crecimiento de consenso para la Eurozona y otras regiones se han revisado a la baja, mientras que para Estados Unidos no han cambiado. Pese a los anuncios realizados, continúa la incertidumbre acerca de cómo se resolverá la situación de las economías europeas, cuyos riesgos fiscales y financieros siguen muy elevados. Las condiciones financieras internacionales se mantienen estrechas.

En el plano interno, la actividad económica ha evolucionado algo por debajo de lo proyectado, en tanto que la demanda interna continúa dinámica. Las condiciones en el mercado laboral siguen ajustadas. En el mercado financiero se observan condiciones algo más restrictivas como consecuencia de la situación en los mercados globales. La inflación total ha sido algo mayor de lo esperado por la incidencia de combustibles y alimentos. Los registros de inflación subyacente permanecen acotados. Las expectativas inflacionarias se ubican en torno a la meta.

En el curso de los últimos meses se ha configurado un escenario externo más adverso que el contemplado previamente, situación que probablemente tendrá consecuencias para el crecimiento y la inflación en Chile, así como para la orientación de la política monetaria.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria con flexibilidad, de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM dependerán de las implicancias de las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.



Anexo II

Comunicados de prensa de medidas cambiarias y financieras del 2011

3 de enero

El Consejo del Banco Central de Chile ha decidido iniciar un programa de compra de divisas para fortalecer su posición de liquidez internacional. El objetivo de esta iniciativa es llevar las reservas internacionales hasta un nivel compatible con los valores observados en economías similares a la chilena. Asimismo, esta intervención debiera suavizar los efectos del ajuste cambiario a que ha estado sometida nuestra economía.

Los riesgos del escenario externo son elevados. La economía internacional muestra una inusual configuración, caracterizada por elevados precios de materias primas, bajas tasas de interés, lenta recuperación de las economías desarrolladas y depreciación del dólar estadounidense. Por su parte, las economías emergentes están creciendo con vigor y sus monedas se aprecian. Entre los riesgos relevantes se incluye un escalamiento de las tensiones financieras en Europa, la mantención de altas tasas de desempleo en las economías desarrolladas y ajustes más severos de algunas economías emergentes que están enfrentando presiones inflacionarias. La disponibilidad de reservas adicionales permitirá enfrentar de mejor forma la eventualidad de un deterioro significativo del entorno externo.

Los mercados cambiarios están tensionados y los ajustes de moneda ocurren de manera asimétrica. También existe el riesgo de que se mantenga el panorama de desacoplamiento de crecimiento entre las economías avanzadas y emergentes más allá de lo esperado, con lo que las presiones cambiarias podrían intensificarse. De esta forma, los efectos de esta medida, aunque transitorios, debieran proveer espacios para facilitar los ajustes reales en la economía nacional.

Para implementar este programa, el Banco Central de Chile acumulará reservas internacionales adicionales por un monto de US$12.000 millones durante el año 2011, mediante la compra periódica de divisas, a partir del día 5 de enero y hasta fines de diciembre del 2011. Este programa llevará la posición de liquidez internacional del Banco Central al equivalente del 17% del PIB.

Los efectos monetarios de esta medida serán compensados con el fin de mantener una provisión de liquidez en pesos en el mercado coherente con la tasa de política monetaria vigente. Esta esterilización se realizará con una combinación de instrumentos de liquidez de corto plazo y emisión de deuda de largo plazo, de acuerdo al calendario anual que se informará oportunamente. La primera etapa de este programa, vigente desde el 5 de enero hasta el 9 de febrero, consistirá en compras diarias de US$50 millones, mediante subastas competitivas. El Banco Central de Chile comunicará oportunamente las próximas etapas, pudiendo revisarlas dependiendo de las condiciones de mercado.

La acumulación de reservas internacionales conlleva costos financieros relevantes, asociados al diferencial entre el retorno de las inversiones y el costo de su financiamiento. El nivel propuesto para las reservas internacionales es coherente con la sustentabilidad financiera de largo plazo del Banco Central, aunque las holguras son limitadas.

El Consejo del Banco Central reitera su compromiso con el esquema de conducción de la política monetaria, basado en una meta inflacionaria y flotación cambiaria. Para una economía como la chilena, que puede enfrentar cambios significativos en las condiciones financieras externas y en sus términos de intercambio, la flexibilidad cambiaria es un ingrediente esencial para la estabilidad macroeconómica y financiera. Por el contrario, esquemas cambiarios rígidos pueden tener costos indeseados sobre la volatilidad del crecimiento, crédito, tasas de interés e inflación. En un entorno volátil como el de los últimos años, el régimen de metas de inflación y flotación cambiaria ha mostrado sus bondades para permitir una evolución más estable de la economía chilena. Asimismo, nuestro esquema de flotación admite intervenciones en situaciones excepcionales, como la que se anuncia en este comunicado.

4 de enero

El Consejo del Banco Central de Chile aprobó en su sesión especial del lunes 3 de enero el programa anual de licitaciones contemplado para el año 2011. Este programa considera la renovación habitual de deuda que vence durante el presente año, por un monto de US$1.000 millones, así como la esterilización monetaria del programa de compras de divisas anunciado ayer, por US$12.000 millones.

El programa de compras de divisas será esterilizado a través de emisiones de instrumentos de corto plazo y el uso de facilidades por un monto de US$2.000 millones, y mediante la emisión de bonos en pesos y en unidades de fomento (UF) por US$10.000 millones. La estructura de este plan ha sido diseñada con el objetivo de suavizar los efectos que esta medida tendrá en los precios de los instrumentos del mercado de deuda.

En las primeras semanas, la compensación monetaria de las compras de divisas se hará exclusivamente con emisión de PDBC y uso de facilidades o depósitos de liquidez. A partir de febrero, se utilizarán los instrumentos anteriores más la emisión de bonos a lo largo de toda la curva de rendimientos indicada en los párrafos precedentes.

El detalle de los montos de bonos a emitir desde febrero a diciembre es el siguiente:

a) Bono en pesos a 2 años plazo (BCP-2): 230 mil millones de pesos.
b) Bono en pesos a 5 años plazo (BCP-5): 700 mil millones de pesos.
c) Bono en pesos a 10 años plazo (BCP-10): 470 mil millones de pesos.
d) Bono en UF a 2 años plazo (BCU-2): 22 millones de UF.
e) Bono en UF a 5 años plazo (BCU-5): 55 millones de UF.
f) Bono en UF a 10 años plazo (BCU-10): 44 millones de UF.

g) Bono en UF a 20 años plazo (BCU-20): 28 millones de UF.

h) Bono en UF a 30 años plazo (BCU-30): 28 millones de UF.

Se deja constancia que estos bonos se emitirán acogiéndose a lo dispuesto en el Artículo 104 de la Ley de Impuesto a la Renta.

Este programa de licitaciones podrá estar sujeto a modificaciones en caso de que hubiese cambios significativos en las condiciones de mercado. Si ello ocurre, se informará oportunamente.

10 de marzo

El Consejo del Banco Central de Chile acordó hoy ampliar el universo de entidades domiciliadas o residentes en el exterior autorizadas para emitir bonos en el mercado local pagaderos en moneda nacional, expresados en esta moneda o en algún sistema de reajuste aplicados sobre la misma.

En particular, se suprime el requisito conforme al cual se extendía esa autorización sólo a emisores corporativos que transaran sus valores de oferta pública en bolsas de valores autorizadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

De esta forma se establecen nuevos criterios que deberán observar este tipo de emisores. En términos generales, para ser autorizados los emisores deberán estar constituidos en países cuya deuda soberana cuente con al menos tres clasificaciones de riesgo, y sean miembros del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI - FATF) o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente destinada a combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo.

Los emisores autorizados deberán además cumplir con los requisitos establecidos por la Superintendencia de Valores y Seguros, con sujeción a la legislación de mercado de valores doméstica. La oferta pública de estos instrumentos estará destinada solamente a inversionistas calificados.

Además, la autorización señalada se extiende a emisores correspondientes a Estados extranjeros y a organizaciones internacionales o supranacionales que cumplan los requisitos establecidos, en cada caso, por la SVS. Se considera la posibilidad de que estas entidades se encuentren eximidas, por dicha autoridad, del requisito de inscripción del emisor aplicados a otras entidades.

Estos nuevos criterios se establecen a través de una modificación del Acuerdo 1282-02 adoptado por el Consejo del Banco Central de Chile en conformidad con lo dispuesto por el Artículo 42 de su Ley Orgánica Constitucional. En esta decisión el Consejo ha tenido especialmente presente la orientación general de la política económica del Gobierno, en relación con el objetivo de promover una mayor integración financiera de la economía chilena.

En este contexto, el Consejo reitera su compromiso con aquellas iniciativas institucionales destinadas a dotar de mayor profundidad y liquidez al mercado de capitales que sean coherentes con su objetivo de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

El Acuerdo adoptado con fecha de hoy (a través del cual se modifica el antes referido Acuerdo de 2006) se publicará en el *Diario Oficial* el día viernes 11 del mes en curso, y entrará a regir a contar del 1 de abril de 2011.

22 de diciembre

El Consejo del Banco Central de Chile informa que ha decidido en el día de hoy implementar un programa transitorio destinado a facilitar la gestión de liquidez en pesos del sistema financiero, en el contexto de las mayores tensiones observadas recientemente en el mercado monetario.

El Banco ofrecerá un programa de operaciones Repo a tasa flotante, por un plazo de hasta 91 días. Este programa transitorio será ofrecido los días martes y jueves de cada semana, hasta el día 7 de febrero de 2012, último martes del período de encaje de enero de ese mismo año, y comenzará a partir de hoy.

Las condiciones financieras de cada operación serán comunicadas oportunamente.

Anexo III

Principales medidas del Banco Central de Chile, durante el 2011

Enero

3

El Consejo del Banco Central de Chile (BCCh) decidió intervenir en el mercado cambiario para fortalecer la posición de liquidez internacional, con el objetivo de incrementar sus reservas internacionales hasta un nivel compatible con los valores observados en economías similares a la chilena, y suavizar los efectos del ajuste cambiario a que estaba expuesto la economía nacional. El incremento de las reservas internacionales se determinó en US$12.000 millones, mediante la compra periódica de divisas, a partir del 5 de enero y hasta fines de diciembre del 2011, fijándose en esa oportunidad las condiciones correspondientes al período comprendido entre el 5 de enero y el 9 de febrero, inclusive. Se determinó que los efectos monetarios de esta medida debían compensarse con el fin de mantener una provisión de liquidez en pesos en el mercado coherente con la tasa de política monetaria, mediante la emisión de diversos instrumentos de liquidez de corto plazo y de deuda de largo plazo.

Al adoptar la referida medida, el Consejo dejó constancia que la acumulación de reservas internacionales conlleva costos financieros relevantes, asociados al diferencial entre el retorno de las inversiones y el costo de su financiamiento. Del mismo modo, se precisó que el nivel propuesto de las reservas internacionales resulta coherente con la sustentabilidad financiera de largo plazo del BCCh, aunque las holguras son limitadas.

Por otra parte, el Consejo reiteró su compromiso con el esquema de conducción de la política monetaria, basado en una meta inflacionaria y flotación cambiaria. Ello, porque dada la volatilidad externa observada, la economía chilena puede enfrentar cambios significativos en las condiciones financieras externas y en sus términos de intercambio. La flexibilidad cambiaria es un ingrediente esencial para la estabilidad macroeconómica y financiera; evitando los costos indeseados que puede tener la adopción de esquemas cambiarios rígidos, en materia de volatilidad del crecimiento, crédito, tasas de interés e inflación.

Las bases de licitación aplicables al programa de compras de divisas fueron comunicadas mediante Carta Circular 532 a Bancos, el 4 de enero de 2011.

4

El Consejo aprobó en la sesión especial del lunes 3 de enero, el programa anual de licitaciones para el 2011. Este programa consideró la renovación habitual de deuda que vence durante el año, por US$1.000 millones, así como la compensación monetaria con motivo de la aplicación del programa de compras de divisas previamente anunciado, por US$12.000 millones adicionales.

El detalle de los montos de bonos a emitir desde febrero a diciembre es el siguiente:

a) Bono en pesos a 2 años plazo (BCP-2): 230 mil millones de pesos.
b) Bono en pesos a 5 años plazo (BCP-5): 700 mil millones de pesos.
c) Bono en pesos a 10 años plazo (BCP-10): 470 mil millones de pesos.
d) Bono en UF a 2 años plazo (BCU-2): 22 millones de UF.
e) Bono en UF a 5 años plazo (BCU-5): 55 millones de UF.
f) Bono en UF a 10 años plazo (BCU-10): 44 millones de UF.
g) Bono en UF a 20 años plazo (BCU-20): 28 millones de UF.
h) Bono en UF a 30 años plazo (BCU-30): 28 millones de UF.

Además, se dejó constancia que estos bonos serían emitidos acogiéndose a lo dispuesto en el Artículo 104 de la Ley de Impuesto a la Renta.

Asimismo, se explicitó que este programa de licitaciones podría estar sujeto a modificaciones en caso de que hubiere cambios significativos en las condiciones de mercado.

5

Mediante Acuerdo 1583-01-101230, publicado en el *Diario Oficial* el 5 de enero de 2011, el Consejo del BCCh autorizó el uso de los diseños del circulante legal chileno, atendida la potestad emisora que le confiere su Ley Orgánica Constitucional (LOC) y en su condición de titular del derecho de autor que recae sobre los señalados diseños, para efectos de su utilización o difusión pública en reproducciones parciales que se ajusten a los términos y condiciones generales previstos en la mencionada autorización, y los demás requisitos que se establecen en su Reglamento Operativo, dictado el 18 de enero de 2011.

La autorización que se otorga comprende la utilización o difusión pública que se efectúe de las ilustraciones o imágenes de los referidos diseños, en tanto la misma tenga lugar para fines exclusivamente educativos, vinculados con programas de enseñanza establecidos por el Ministerio de Educación; o cuando el referido uso proceda en relación con actividades estrictamente relacionadas con la consecución de objetivos de difusión cultural o informativa de las características del circulante legal chileno, incluido en ellos el cumplimiento de propósitos institucionales propios de los Órganos del Estado y, en su caso, el logro de fines propios de entidades de beneficencia pública.

Para efectos de la autorización indicada, se excluyen de su ámbito, las reproducciones totales o parciales de billetes de curso legal que se efectúen con fines publicitarios o de propaganda comercial, sancionadas por el Decreto Ley 726, de 1925, lo que comprende cualquier forma de reproducción que utilice las imágenes de dichos billetes en artículos destinados a la venta o *souvenirs*. Del mismo modo, se exceptúan las reproducciones que puedan inducir a error al ser confundidas con un billete o moneda auténtica, lo cual es sin perjuicio de las sanciones penales previstas en la legislación en relación con su falsificación; y aquellas que se inserten en un contexto ofensivo o que pueda producir descrédito o menoscabo de la imagen o confianza en el circulante legal; o, cuando el contexto o finalidad que se otorgue a las reproducciones

contravenga el orden público, la moral o a los intereses del Estado.

10

Por Acuerdo de Consejo 1585-03-110106, se autorizó a IM Trust S.A. Corredores de Bolsa para operar en el Mercado Cambiario Formal, en carácter de entidad no bancaria integrante del referido mercado regulado para efectos cambiarios, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 41 de la legislación que rige al Banco; y el capítulo III del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*.

13

Por Acuerdo de Consejo 1586-02-110113, el BCCh aceptó la Agencia Fiscal encomendada mediante el Decreto Supremo 1.602, del 23 de diciembre de 2010, del Ministerio de Hacienda, publicado en el *Diario Oficial* el 11 de enero de 2011, para representar y actuar en nombre y por cuenta del Fisco en la colocación y administración de los bonos que serán emitidos por la Tesorería General de la República, así como la reapertura de series de bonos ya emitidas por esta, y el servicio de los mismos en sus correspondientes fechas de vencimiento.

13

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 3,25% anual.

20

Se publicó en el *Diario Oficial* el Reglamento Operativo para la aplicación del Acuerdo 1583-01-101230, que establece los criterios generales de autorización para el uso de los diseños del circulante legal chileno otorgado por el Banco en su carácter de titular del derecho de autor sobre los mismos, para efectos de su utilización pública.

Febrero

17

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base, hasta 3,5% anual.

24

Por Acuerdo 1593E-01-110224, publicado en el *Diario Oficial* el 28 de febrero de 2011, el Consejo del BCCh aceptó las modificaciones de las directrices de ejecución impartidas por el señor Ministro de Hacienda por Oficio 215 de 23 de febrero de 2011, en lo concerniente a la retribución anual a la que tendrá derecho el Banco en el desempeño de la Agencia Fiscal, establecida en la Ley sobre Responsabilidad Fiscal, relacionada con la administración de los recursos del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y del Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).

Marzo

10

Por Acuerdo 1595-01-110310, publicado en el *Diario Oficial* el 11 de marzo de 2011, en uso de sus facultades en materia cambiaria previstas en el inciso final del Artículo 42 de la LOC y teniendo presente la orientación general de política económica del Gobierno, el Consejo acordó modificar el Acuerdo 1282-02-060727, con el objetivo de ampliar, a partir del 1 de abril de 2011, la autorización a emisores extranjeros

para emitir en el mercado de valores local bonos en pesos, moneda corriente nacional, expresados en dicha moneda o en algún sistema de reajuste, siempre que, tratándose de entidades no domiciliadas o residentes en el país que formen parte del sector corporativo, dichos emisores y los títulos que emitan, se encuentren inscritos en el Registro de Valores que establece el Título II de la Ley 18.045 de Mercado de Valores.

Con anterioridad, solo podían emitir estos instrumentos aquellos emisores corporativos que pudieran transar sus valores en bolsas autorizadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

La ampliación señalada permite la emisión de estos bonos en pesos, así como su adquisición por personas domiciliadas o residentes en Chile, en la medida que los referidos emisores, satisfagan los siguientes criterios:

a) Estén constituidos en Jurisdicciones o Estados extranjeros miembros del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI) o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente, tales como Grupo de Acción Financiera de Sudamérica (Gafisud), y que no estén considerados como países o territorios no cooperantes por esos organismos y siempre que tampoco figuren en la nómina de "países o territorios considerados como paraísos fiscales o regímenes fiscales preferenciales nocivos", elaborada periódicamente por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

b) Se encuentren constituidos en países cuya deuda soberana cuente con al menos tres clasificaciones de riesgo efectuadas por entidades que cumplan los requisitos que el Acuerdo 1595-01 establece, ii) sean miembros del GAFI o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente, y iii) no estén calificados como territorios no cooperativos en materia de lavado de dinero y financiamiento de terrorismo por el GAFI o como paraísos fiscales o regímenes fiscales preferenciales nocivos por la OCDE.

La señalada autorización cambiaria se confiere también respecto de emisores que correspondan a organizaciones internacionales o supranacionales, en que al menos dos tercios de sus estados miembros cumplan, en su totalidad, con lo dispuesto en las letras a) y b) del párrafo anterior; y, en tanto, no se encuentren eximidas del requisito de inscripción del emisor correspondiente, previsto en relación con el Registro de Valores antedicho.

En todo caso, la autorización citada considera también que los títulos de deuda que se emitan en el mercado local por entidades del sector corporativo o por las referidas organizaciones internacionales o supranacionales, cuenten, al menos, con una clasificación de riesgo internacional o, en su defecto, que dicha clasificación sea practicada por dos entidades clasificadoras de riesgo regidas por la Ley 18.045.

La autorización se extiende además, a los Estados extranjeros, y organizaciones internacionales o supranacionales, que cumplan con los requisitos establecidos de conformidad con la legislación de mercado de valores doméstica, para emitir y colocar estos bonos en el mercado local, siempre que estos se encuentren inscritos en el referido Registro de Valores y, por otra parte, dichos emisores se encuentren eximidos

por la autoridad fiscalizadora competente de la obligación de inscribirse en dicho Registro. En todo caso, los emisores que correspondan a las mencionadas organizaciones, deberán cumplir con los requisitos indicados en las letras a) y b) anteriores, además de cumplir con la exigencia de disponer de al menos tres clasificaciones de riesgo, en los términos del acuerdo citado.

El Acuerdo en cuestión, establece en su numeral 3, requisitos de información referidos a las colocaciones de bonos que se efectúen, aplicables a los respectivos emisores extranjeros; del mismo modo que a los inversionistas institucionales que los adquieran.

Por último, se dejó expresa constancia que las operaciones de cambios internacionales que realicen o ejecuten los emisores y que tengan su origen o causa en la colocación, el servicio de los bonos, o, en los recursos obtenidos con motivo de las inversiones, aportes de capital, créditos o depósitos, efectuados u otorgados por los emisores extranjeros, así como las realizadas por los adquirentes de dichos títulos, se regirán por las disposiciones cambiarias que se encuentren vigentes en la fecha de realización de la respectiva operación de cambios internacionales.

17

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, hasta 4,0% anual.

21

De conformidad con lo resuelto por Acuerdo de Consejo 1597E, adoptado en sesión extraordinaria el 21 de marzo de 2011, el BCCh comunicó que de acuerdo con las facultades que le confiere el Artículo 31 letra b) de la Ley 19.396 sobre nuevo tratamiento de la Obligación Subordinada, optó por recibir, en su carácter de acreedor de dicha obligación, en efectivo el pago del porcentaje de las utilidades del ejercicio anual 2010 del Banco de Chile que le corresponden por concepto de la obligación subordinada. En razón de lo anterior el Banco de Chile debe transferir al BCCh, en la oportunidad correspondiente, el pago de la cuota anual por la suma de $122.377 millones aproximadamente, correspondiente al 35,33% de las utilidades obtenidas por esa empresa bancaria durante el ejercicio del 2010.

24

Por Acuerdo de Consejo 1598-02-110324, publicado en el *Diario Oficial* el 28 de marzo de 2011, el BCCh modificó el anexo 1 del capítulo IV.B.8 del C*ompendio de Normas Financieras*, con el objeto de incorporar a la Sociedad Administradora de Fondos de Cesantía, regida por la Ley 19.728, entre las instituciones autorizadas para operar en el mercado primario de instrumentos de deuda emitidos por el BCCh.

Abril

12

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, hasta 4,5% anual.

21

Por Acuerdo de Consejo 1604-01-110421, el BCCh aceptó la Agencia Fiscal encomendada mediante Decreto Supremo 19, del Ministerio de Hacienda, de fecha 10 de enero de 2011,

para representar y actuar en nombre y por cuenta del Fisco en la administración del Fondo de Contingencia Estratégica (FCE), de acuerdo con las funciones señaladas en el Decreto de Agencia Fiscal FCE y las instrucciones específicas impartidas en las Directrices de Ejecución propuestas en los Oficios 435 y 437 de esa misma Secretaría de Estado, ambos del 12 de abril de 2011.

21

Por Acuerdo de Consejo 1604-02-110421, el Consejo del BCCh aceptó nuevas directrices de ejecución impartidas por el señor Ministro de Hacienda por Oficios 432 y 433, ambas de 12 de abril de 2011, relacionados con la administración de los recursos del FEES y del FRP, las que contemplan un estilo de administración neutral para los fondos soberanos. Asimismo, por intermedio del mismo acuerdo, el Consejo del BCCh aceptó retomar el proceso de selección de administradores externos de parte de los recursos del FRP, conforme a la solicitud del Ministerio de Hacienda impartida mediante Oficio 436 de 12 de abril de 2011.

Mayo

12

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, hasta 5,0% anual.

13

Por Acuerdo de Consejo 1609E, adoptado en sesión especial el 13 de mayo de 2011, en los términos del Artículo 30 de la Ley 19.396, el BCCh fijó el precio de mercado aplicable para la enajenación de las opciones correspondientes a los derechos de suscripción preferente que serán ofrecidas por el Banco de Chile, correspondiente a las acciones de que es titular la empresa SAOS S.A., prendadas al BCCh en garantía del pago de la obligación subordinada.

La suscripción de las acciones de pago a que se refieren las opciones señaladas, corresponden al aumento de capital mediante la emisión de acciones de pago, acordado en Junta Extraordinaria de Accionistas del Banco de Chile del 20 de enero de 2011.

Junio

9

Por Acuerdo de Consejo 1615-01-110609, se renovó la designación del señor Luis Bates Hidalgo en carácter de miembro integrante del Comité de Auditoría y Cumplimiento del BCCh, por el período de tres años. Asimismo, fue nombrado Presidente del referido Comité por el mismo período.

14

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base, hasta 5,25% anual.

16

Por Acuerdo de Consejo 1617E, adoptado en sesión especial el 16 de junio de 2011, el BCCh comunicó la decisión de vender en la Bolsa de Valores las opciones remanentes correspondientes a los derechos de suscripción de acciones provenientes del aumento de capital adoptado en Junta Extraordinaria de

Accionistas del Banco de Chile el 20 de enero de 2011, y que no fueron adquiridas en el período de oferta preferente especial.

Las referidas opciones de suscripción corresponden a las acciones del Banco de Chile de que es titular SAOS S.A., prendadas al BCCh en garantía del pago de la obligación subordinada.

24

El BCCh informó que, a partir del 7 de julio de 2011, la Encuesta a Operadores Financieros (EOF) incorporará una consulta de expectativas de Tasa de Política Monetaria de tres meses en adelante, en reemplazo de la consulta similar de dieciocho meses.

Por Acuerdo de Consejo 1619E-01-110624, el BCCh comunicó la decisión de adjudicar el remanente de opciones de suscripción de acciones de pago del Banco de Chile de que es titular SAOS S.A., conforme a las condiciones de enajenación bursátil establecidas en el Acuerdo 1617E-01-110616, en los términos previstos en la letra b) del Artículo 30 de la Ley 19.396.

Julio

4

Se publicaron en el *Diario Oficial* los Acuerdos 1602E-01-110412 y 1621-01-110630, que contienen las disposiciones para el canje de billetes chilenos deteriorados inutilizados por el uso de tecnologías disuasivas, provenientes de cajeros automáticos de empresas bancarias y de servicios de seguridad ofrecidos por empresas de transporte de valores. Para estos efectos, se resolvió reemplazar el Acuerdo 1432-03, del 28 de agosto de 2008, que era aplicable a las empresas de transporte de valores.

En la adopción de los citados acuerdos, se tuvo especialmente presente la iniciativa informada al Banco por el Ministerio del Interior y Seguridad Pública, en orden a exigir el uso de tecnología de entintado de billetes en cajeros automáticos de empresas bancarias que determine, en carácter de mecanismo de seguridad disuasivo destinado a disminuir las acciones delictivas que inciden en la sustracción de dinero efectivo desde estos dispositivos.

13

El BCCh aprobó el Reglamento Operativo para la implementación de los acuerdos antedichos en materia de canje de billetes chilenos deteriorados por el uso de tecnologías disuasivas, provenientes de cajeros automáticos de empresas bancarias y de servicios de seguridad ofrecidos por empresas de transporte de valores. El referido reglamento fue publicado en el *Diario Oficial* el 18 de julio de 2011.

14

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

28

Por Acuerdo de Consejo 1625-05-110728, se modificó la información de cuentas nacionales proporcionada por el BCCh, en materia de cuentas institucionales, de conformidad con lo previsto por el Artículo 53 de la LOC. Con este propósito, se reemplazó la Sección III sobre Actividad Económica y Gasto contenida en el Anexo del Acuerdo 1493-02-090806, publicado en el *Diario Oficial* el 11 de agosto de 2009, y su rectificación publicada en el *Diario Oficial* el 13 de agosto de 2009.

Agosto

11

Por Acuerdo de Consejo 1627-02-110811, publicado en el *Diario Oficial* el 17 de agosto de 2011, el Consejo acordó designar al señor Pablo Furche Veloso, en reemplazo del señor Patricio Gajardo Bórquez, en carácter de representante suplente del titular don Juan Eduardo Chackiel Torres, ante la Comisión Nacional Encargada de Investigar la Existencia de Distorsiones en el Precio de las Mercaderías Importadas, a que se refiere el Artículo 9° de la Ley 18.525, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por el Decreto con Fuerza de Ley 31, del Ministerio de Hacienda, el 18 de octubre de 2004. De igual forma, se acordó designar en carácter de Secretario Técnico Titular de la mencionada Comisión, al señor Claudio Sepúlveda Bravo.

18

Por Acuerdo de Consejo 1628-02-110818, se determinó aceptar las modificaciones comunicadas por el Ministerio de Hacienda, mediante Oficio 990, del 22 de julio de 2011, respecto de las directrices de ejecución del Fondo de Contingencia Estratégica (FCE). Tales modificaciones, que se relacionan con la administración del FCE, tienen por objeto uniformar la aplicación de las directrices a todos los fondos fiscales administrados por el BCCh en su calidad de Agente Fiscal.

18

Por Acuerdo de Consejo 1628-03-110818, se determinó aceptar las modificaciones comunicadas por el Ministro de Hacienda, mediante Oficio 1051, del 8 de agosto de 2011, respecto de las directrices de ejecución del FRP y del FEES contenidas en los Oficios 432 y 433 del Ministerio de Hacienda, respectivamente del 12 de agosto de 2011.

Los referidos cambios inciden en la transferencia directa de fondos a las cuentas corrientes abiertas a nombre del Fisco de Chile en los bancos corresponsales respectivos; y en cuanto a la posibilidad de mantener en forma transitoria los nuevos aportes que se efectúen a los fondos señalados, a título de administración de liquidez en los activos que se indica para esta finalidad, en las directrices.

18

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

Septiembre

15

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

Octubre

06

Por Acuerdo de Consejo 1636-03-111006, se determinó aceptar las modificaciones comunicadas por el Ministro de Hacienda, mediante Oficio 1259, del 29 de septiembre de 2011, (la "nueva directriz de ejecución – FCE"), respecto de la directriz de ejecución a que se refiere el Acuerdo 1604-01-110421 del BCCh, que aceptó la Agencia Fiscal para la inversión financiera del FCE .

13

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

Noviembre

4

Por Circular del Ministro de Fe del BCCh, se comunicó que atendida la experiencia acumulada producto de la aplicación del Acuerdo 1583-01 y su normativa complementaria, el Gerente General del Banco resolvió modificar el "Reglamento operativo sobre criterios generales de autorización de reproducciones parciales del diseño del circulante legal para fines educacionales y otros propósitos específicos", publicado en la edición del *Diario Oficial* del 20 de enero de 2011. Asimismo, el certificado que da cuenta de la modificación indicada fue publicado en el *Diario Oficial* el 7 de noviembre de 2011.

La modificación referida, tuvo por objetivo establecer que el BCCh pueda autorizar para los fines previstos en el Acuerdo 1583-01, que las reproducciones parciales del diseño de los billetes o monedas de curso legal se efectúen empleando el diseño del anverso y reverso de los referidos billetes y los colores del original, atendiendo, para este efecto, a las características de la obra de la cual forme parte dicha utilización. En tal sentido, se establecen las condiciones y requisitos específicos que el solicitante deberá observar, para que se le otorgue la autorización respectiva.

14

Por Acuerdo de Consejo 1642E-01-111114, se designó a la firma Goldman Sachs Asset Management, LP, en carácter de administrador externo del BCCh para un nuevo mandato de gestión externo de cartera para una porción de las Reservas Internacionales.

15

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

21

Por Circular del Ministro de Fe del BCCh se informa, conforme a lo resuelto por el Gerente General, cuáles serán los cargos tarifarios aplicables a los participantes del Sistema LBTR durante el primer semestre del 2012, incorporándolos en el Título X del capítulo III.H.4.2 del *Compendio de Normas Financieras* del Banco Central de Chile, que contiene el "Reglamento Operativo del Sistema LBTR". Asimismo, el certificado que da cuenta de la modificación indicada fue publicado en el *Diario Oficial* el 22 de noviembre de 2011.

Diciembre

01

Por Acuerdo de Consejo 1646-02-111201, se aceptaron las nuevas directrices de ejecución relacionadas con la administración de los recursos del FRP, impartidas por el señor Ministro de Hacienda mediante Oficio1637 del 18 de noviembre de 2011. Las nuevas directrices reemplazan a las contenidas en el Oficio Ordinario 432 del 12 de abril de 2011, cuya aceptación consta en el Acuerdo 1604-02-110421.

Asimismo, se tomó conocimiento de las designaciones comunicadas por el señor

Ministro de Hacienda, mediante Oficio Ordinario 1630 del 18 de noviembre de 2011, para los efectos de que el BCCh, en su carácter de Agente Fiscal, contrate a las firmas *BlackRock Institutional Trust Company*, *N.A.* y *Rogge Global Partners Plc*, como administradores externos de cartera para el Mandato de Renta Fija Corporativa; y a las firmas, *BlackRock Institutional Trust Company*, *N.A.* y *Mellon Capital Management Corporation*, en carácter de administradores externos de cartera para el Mandato de Renta Variable.

En virtud del mismo Acuerdo de Consejo 1646-02-111201, se aceptó la retribución a la que tendrá derecho el BCCh en el desempeño de la Agencia Fiscal relacionada con la administración del Fondo de Reserva de Pensiones para el periodo comprendido entre marzo del 2012 y febrero del 2013, en conformidad al Oficio 1.638 del 18 de noviembre de 2011, remetido por el Ministerio de Hacienda.

13

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del BCCh acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 5,25% anual.

15

Por Acuerdo de Consejo 1648-03-111215, se modificó la letra a) del anexo del capítulo I del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, quedando como sigue: "a) El valor de la CRM antes indicado se corregirá, diariamente, en 0,008077% entre el 10 de enero de 2012 y el 9 de enero de 2013, ambas fechas incluidas."

21

El BCCh anunció la realización de una compra con pacto de retroventa (Repo) con fecha 21 de diciembre de 2011 a 19 días plazo y a TPM.

22

El BCCh determinó implementar un programa transitorio destinado a facilitar la gestión de liquidez en pesos del sistema financiero. Con este objetivo, el Instituto Emisor resolvió ofrecer la ejecución de operaciones de compra de títulos de crédito con pacto de retroventa (Repo) a las empresas bancarias establecidas en el país, a tasa variable por un plazo de hasta 91 días. Dicho programa transitorio será ofrecido hasta el 7 de febrero de 2012, comenzando a partir del 22 de diciembre de 2011, conforme a las condiciones financieras que sean comunicadas en su oportunidad, de acuerdo con la reglamentación aplicable, considerando especialmente las familias de títulos de crédito elegibles que, en cada caso, se ofrezca adquirir por el BCCh.

De acuerdo con lo dispuesto en el N° 34 del capítulo IV.B.8.5 del *Compendio de Normas Financieras*, se dispusieron los ajustes pertinentes al Reglamento Operativo del mismo y cuyo texto refundido se contiene en la Carta Circular 520 del 15 de julio de 2009, con el objetivo de precaver el mejor funcionamiento del citado programa transitorio de provisión de liquidez al sistema financiero, consistente en admitir expresamente, en relación con las citadas operaciones Repo, instrumentos de deuda que sean ofrecidos en venta por las empresas bancarias y que tengan vencimientos parciales durante la vigencia de la respectiva operación Repo, incorporando para estos efectos la posibilidad de que las respectivas

operaciones se efectúen a plazos iguales o superiores a 28 días.

Conforme lo indicado, el BCCh anunció las condiciones financieras aplicables para la realización de una Repo con fecha 22 de diciembre de 2011 a 91 días, con fecha de vencimiento correspondiente al 22 de marzo de 2012, a una tasa de interés equivalente a la TPM.

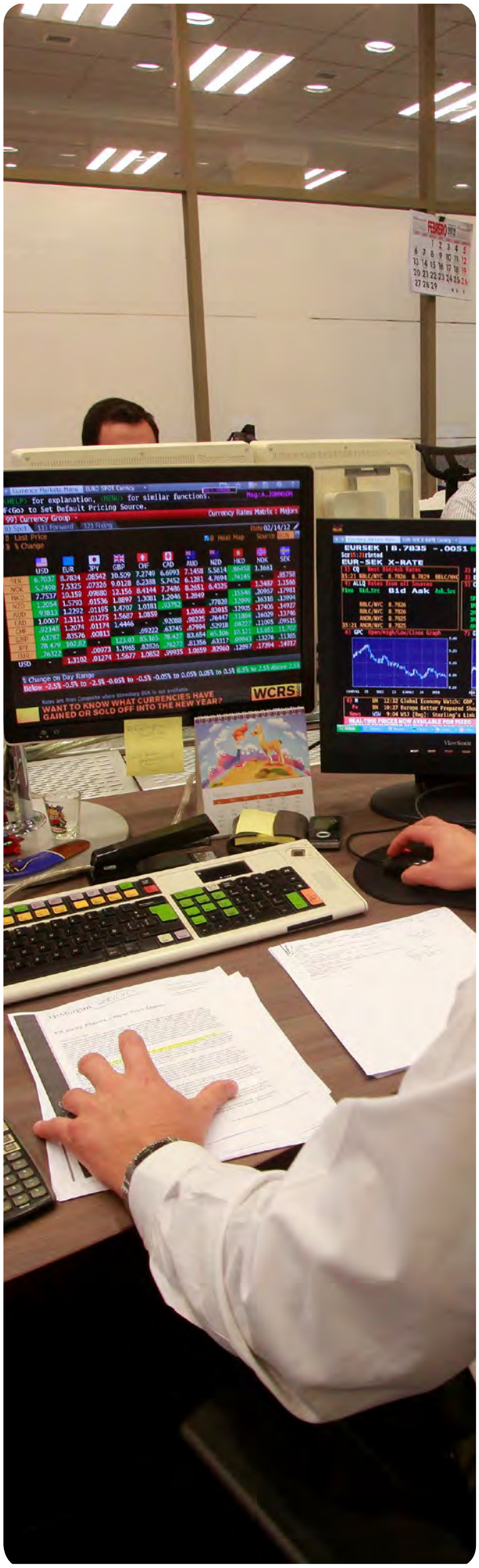
Por Acuerdo de Consejo 1649-04-111222 y de conformidad con lo establecido en la letra c) del Artículo 10 de la Ley 18.634, se determinó que la tasa de interés que devengarán las cuotas de pago diferido de derechos de aduana durante el semestre que concluye el 30 de junio de 2012, será de 6,5% anual, en dólares de los Estados Unidos.

27

El BCCh comunicó la realización de Repo a 28 y 91 días, en el marco del programa anunciado el 22 de diciembre de 2011.

29

El BCCh anunció la realización de Repo a 28 y 91 días, en el marco del programa anunciado el 22 de diciembre de 2011.



Anexo IV
Gestión de las Reservas Internacionales

A. Introducción

Las reservas internacionales son los activos líquidos en moneda extranjera que mantiene el Banco para apoyar su política monetaria y cambiaria, constituyéndose en uno de los instrumentos de que dispone para cumplir con el objetivo permanente de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

De modo coherente con la función de las reservas internacionales, así como con sus beneficios y costos, el objetivo de su gestión busca proveer en forma eficiente un acceso seguro a liquidez internacional y cautelar el patrimonio financiero del Banco. Para alcanzarlos, actúa conforme al marco institucional que se fundamenta en el Artículo 38 de su Ley Orgánica Constitucional (LOC), en donde se le faculta de manera explícita para administrar, mantener y disponer de sus reservas internacionales, en el exterior.

La flotación del tipo de cambio es un componente distintivo del conjunto de políticas adoptado por el Banco Central para cumplir con su misión de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Este régimen cambiario, junto a un esquema de metas de inflación, una regulación y supervisión financiera prudente y la integración financiera plena con el exterior, proveen, junto a la política fiscal, un marco coherente que permite mantener los equilibrios macroeconómicos esenciales y hacer frente a los distintos *shocks* que enfrenta la economía, atenuando sus efectos.

En línea con las Políticas de Transparencia adoptadas[1]/, corresponde dar cuenta de la gestión anual de la administración de las reservas internacionales del 2011. En la siguiente sección se presentan las políticas de inversión y la estructura referencial que se utilizó en su administración. La tercera sección se refiere a los programas de administradores externos. En la cuarta sección, se resumen las políticas de administración de riesgos y el resultado de la gestión de las reservas internacionales.

B. Política de inversión y estructura referencial

La política de inversión de las reservas internacionales consideró activos financieros líquidos que cumplieran con los requisitos legales establecidos para su administración. La política se diseñó en función de su impacto en los resultados y riesgos del balance financiero del Banco y de las características de potenciales necesidades de liquidez en moneda extranjera, buscando esencialmente la preservación del capital frente a las posibles fluctuaciones del mercado.

[1]/ Acuerdo de Consejo 1289-01-060831 del 29 de agosto de 2006.

B.1 Portafolio de inversiones y portafolio de liquidez

Durante el 2011, las inversiones de las reservas internacionales se agruparon en dos portafolios principales: de inversiones y de liquidez.

El portafolio de inversiones incluyó activos en moneda extranjera de corto y largo plazo. Su componente de corto plazo actuó como amortiguador frente a variaciones en las necesidades de liquidez en moneda extranjera. Las inversiones de este subportafolio correspondieron a depósitos bancarios e instrumentos del mercado monetario con madurez de hasta un año. El subportafolio de largo plazo incluyó inversiones en bonos nominales e indizados[2]/ cuya madurez se extiende principalmente desde 1 a 10 años.

Durante el 2011, la principal fuente de movimientos de fondos del portafolio de inversiones fueron los recursos provenientes del programa de compra de divisas que acordó el Consejo en enero, por un total de US$12.000 millones.

Hasta noviembre del 2011, una porción del portafolio de inversiones fue gestionada por un administrador externo, facultándole la administración de un portafolio de renta fija de gobierno global de largo plazo, tal como se detalla en la sección C de este anexo. En diciembre, se modificó el mandato de gestión externa para incluir inversiones en MBS[3]/ y se contrató a un segundo administrador externo.

Al cierre del 2011, el portafolio de inversiones totalizó US$35.330,0 millones. De ellos, US$34.336,7 millones correspondieron al portafolio de administración interna y US$993,3 millones al gestionado por los administradores externos. Del portafolio interno, 10,1% se encontraba invertido en depósitos bancarios, 8,9% en instituciones financieras externas y 81,0% en riesgo soberano y supranacional. En estas últimas dos categorías, destacan las inversiones en Estados Unidos (33,0%) y Alemania (37,3%). El restante 29,7% estaba invertido en Australia, Austria, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Países Bajos, Nueva Zelanda, Reino Unido, Singapur, Suecia y en supranacionales. Respecto del cierre del 2010, la inversión en depósitos se mantuvo en torno a US$3.400 millones mientras que la inversión en valores aumentó en US$10.554,8 millones, principalmente, con recursos provenientes del programa de compra de divisas.

El portafolio de liquidez está destinado a cubrir las necesidades de fondos previsibles en el corto plazo y representa la fuente preferida para enfrentar los requerimientos de fondos diarios derivados de los giros de las cuentas en moneda extranjera que los bancos comerciales y el sector público mantienen en el Banco. Constituido por depósitos bancarios (*overnight, weekend* y a plazo), al cierre del 2011 era de US$4.786,6 millones.

[2]/ Los bonos indizados son bonos denominados en dólares de los Estados Unidos y en euros. Corresponden a los denominados TIPS (*Treasury Inflation-Protected Securites*) y Euro Linkers, respectivamente.
[3]/ *Mortgage- Backed Securities* o títulos de deuda respaldados por hipotecas.

Del total de reservas al 31 de diciembre de 2011, 52,6% estaban invertidas en dólares estadounidenses, 30,1% en euros y 17,2% en otras divisas (tablas 1a y 1b). Durante el 2011, las reservas internacionales aumentaron en US$14.115,7 millones respecto del 2010, lo que se explicó principalmente por el programa de compra de divisas y por un aumento de US$1.948,2 millones del portafolio de liquidez.

Tabla 1.a

COMPOSICIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
(millones de dólares)

		2010		2011	
Tipo de Portafolio	**Moneda**	**Dic.**	**%**	**Dic.**	**%**
Portafolio de Inversiones		**23.479,3**	**84,3**	**35.330,0**	**84,2**
Monedas y depósitos	Dólar	1.130,8	4,1	808,0	1,9
	Euro	1.272,8	4,6	1.027,0	2,4
	Otras divisas	747,1	2,7	1.888,1	4,5
Valores	Dólar	10.505,7	37,7	16.457,2	39,2
	Euro	8.016,6	28,8	11.628,6	27,7
	Otras divisas	1.806,3	6,5	3.521,0	8,4
Total	Dólar	11.636,5	41,8	17.265,2	41,1
	Euro	9.289,4	33,3	12.655,7	30,1
	Otras divisas	2.553,4	9,2	5.409,1	12,9
Portafolio de Liquidez		**2.838,4**	**10,2**	**4.786,6**	**11,4**
Monedas y depósitos	Dólar	2.838,4	10,2	4.786,6	11,4
	Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
	Otras divisas	0,0	0,0	0,0	0,0
Valores	Dólar	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	Dólar	2.838,4	10,2	4.786,6	11,4
	Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
	Otras divisas	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Activos		**1.545,9**	**5,5**	**1.862,7**	**4,4**
Oro monetario	Otras divisas	11,2	0,0	12,2	0,0
DEG FMI	Otras divisas	1.217,3	4,4	1.214,4	2,9
Posición reservas FMI	Otras divisas	282,1	1,0	601,3	1,4
Acuerdos de crédito recíprocos	Dólar	35,3	0,1	34,9	0,1
Total		**27.863,6**	**100,0**	**41.979,3**	**100,0**
	Dólar	14.510,2	52,1	22.086,6	52,6
	Euro	9.289,4	33,3	12.655,7	30,1
	Otras divisas	4.064,0	14,6	7.237,0	17,2

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla 1.b
Portafolio de administración interna: inversiones por moneda
(porcentaje)

Moneda	Participación
Dólar de Estados Unidos	48,67
Euro	35,83
Dólar australiano	4,30
Dólar canadiense	4,26
Libra esterlina	2,66
Renminbí	1,20
Corona noruega	0,66
Dólar de Singapur	0,65
Dólar de Nueva Zelanda	0,63
Corona sueca	0,59
Corona danesa	0,53
Total	**100,00**

Fuente: Banco Central de Chile.

B.2 Estructura referencial del portafolio de inversiones

La estructura referencial del portafolio de inversiones establece los parámetros fundamentales que guían la composición por monedas, duración, distribución del riesgo crediticio por tipo de riesgo e instrumentos y los respectivos comparadores referenciales.

La estructura referencial del portafolio de inversiones se mantuvo sin cambios durante el 2011. Dicha estructura contempla la participación del dólar estadounidense (USD) en 50%, del euro (EUR) en 40%, del dólar australiano (AUD) en 3,5%, del dólar canadiense (CAD) en 3,5% y de la libra esterlina (GBP) en 3,0%. El 90% corresponde a riesgo soberano y el 10% restante corresponde a riesgo bancario (tabla 2).

Con relación a la duración del portafolio de inversiones de administración interna, la duración referencial del portafolio de largo plazo fue 37,7 meses, con un rango permitido entre un mínimo de cero y un máximo de ocho meses por encima de la duración de dicho portafolio. Para el de corto plazo, la duración referencial fue de 3,0 meses. En el agregado, el portafolio referencial de inversiones tuvo una duración promedio de 16,9 meses con un mínimo aceptado de cero meses y un margen de desviación máxima de seis meses sobre el valor referencial. Dicha duración aumentó en 0,1 mes respecto de diciembre del 2010 (tabla 3).

Tabla 2

Estructura referencial del portafolio de inversiones de administración interna según tipo de riesgo y comparador

Estructura	Riesgo de crédito	Participación actual %	Comparador referencial
Portafolio de corto plazo	Bancario	10	Índices *Merrill Lynch*: *Libid* 3 meses promedio (USD, EUR, AUD, CAD y GBP)
	Soberano	50	Índices *Merrill Lynch:* Letras del Tesoro (USD y EUR Alemania) Tasa *FixBIS*: FixBis 6 meses promedio (AUD, CAD y GBP)
Portafolio de largo plazo	Soberano	34	Índices *JP Morgan*: Bonos de Gobierno entre 1 y 10 años (USD, EUR Alemania, AUD, CAD y GBP)
	Soberano (indizado a inflación)	6	Índices *Barclays*: Bonos de Gobierno entre 1 y 10 años (USD, EUR)
Cartera total		100	

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla 3

Estructura de moneda, plazos y duración del portafolio referencial de administración interna

		Dólar		Euro		Dólar australiano		Dólar canadiense		Libra esterlina		Total	
2011		Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)
Portafolio de corto plazo	Bancario	5,0	1,5	4,0	1,5	0,4	1,5	0,4	1,5	0,3	1,5		
	Soberano, Agencia y Supranacional	25,0	2,6	20,0	4,4	1,8	3,0	1,8	3,0	1,5	3,0		
	Subtotal CP	**30,0**	**2,4**	**24,0**	**3,9**	**2,1**	**2,8**	**2,1**	**2,8**	**1,8**	**2,8**	**60,0**	**3,0**
Portafolio de largo plazo	Bonos Nominales Tramos de madurez												
	1-3 Años	9,3	22,8	7,5	21,1								
	3-5 Años	4,0	45,6	3,2	44,4								
	5-7 Años	1,7	65,6	1,3	62,1								
	7-10 Años	1,7	86,3	1,3	84,6								
	1-10 Años					1,4	46,4	1,4	47,6	1,2	52,0		
	Subtotal	**16,7**	**38,9**	**13,3**	**37,1**	**1,4**	**45,1**	**1,4**	**44,2**	**1,2**	**55,0**	**34,0**	**39,3**
	Bonos indizados Tramos de madurez												
	1-10 Años	3,3	29,5	2,7	27,8								
	Subtotal	**3,3**	**29,5**	**2,7**	**27,8**							**6,0**	**28,8**
	Subtotal LP	**20,0**	**37,4**	**16,0**	**35,6**	**1,4**	**45,1**	**1,4**	**44,2**	**1,2**	**55,0**	**40,0**	**37,7**
Cartera total		**50,0**	**16,4**	**40,0**	**16,6**	**3,5**	**19,7**	**3,5**	**19,3**	**3,0**	**23,6**	**100,0**	**16,9**

Fuente: Banco Central de Chile.

B.3 Estructura referencial del portafolio de liquidez

Las inversiones de este portafolio se calzan en términos de moneda y plazo con los desembolsos previstos del balance del Banco. Su estructura referencial de monedas se definió en función de la composición de monedas de los desembolsos previstos y de los depósitos y giros realizados por los bancos comerciales o el sector público. El comparador referencial para las inversiones de este portafolio se calculó sobre la base de las tasas *overnight, weekend* y a plazo de las monedas que lo conforman, en función de las características de los desembolsos previstos.

C. Programa de administradores externos

C.1 Programa de administradores externos de cartera

Hasta el 30 de noviembre de 2011 se mantuvo un administrador externo de cartera, que gestionaba un total de US$329,3 millones siguiendo los lineamientos de un mandato de renta fija de gobierno de largo plazo, acotado por un presupuesto de riesgo de 100 puntos base de *tracking error.*

A partir del 1 de diciembre de 2011, se sumó un segundo administrador externo[4]/ y se modificó el mandato de administración vigente hasta esa fecha. El nuevo mandato incorpora la participación de un 10% de MBS en su estructura referencial y agrega, respecto del mandato anterior, un esquema de límites de riesgo de crédito por emisor, proporcionales a los autorizados para la gestión interna de las reservas internacionales. Además, a partir del 1 de diciembre de 2011, cada una de las firmas comenzó a gestionar un total de US$500 millones por cuenta del Banco.

Hasta noviembre del 2011, una porción del portafolio de inversiones fue gestionada por un administrador externo (Pacific Investment Management Company LLC), facultándole la administración de un portafolio de renta fija de gobierno global de largo plazo. En diciembre, se modificó el mandato de gestión externa para incluir inversiones en MBS y se contrató a un segundo administrador externo (Goldman Sachs Asset Management LP).

Los objetivos prioritarios asociados al programa de administración externa de cartera son: i) agregar valor al portafolio de reservas internacionales; ii) transferir conocimientos a los profesionales del Banco, y iii) constituir un comparador activo para el portafolio de administración interna.

La medición del desempeño, la evaluación de riesgos y el cumplimiento de los límites respecto de los comparadores referenciales se continuó desarrollando externamente a través del banco custodio.

[4]/ Para efectos de la contratación del administrador externo, durante el transcurso del 2011, se llevó a cabo un proceso de selección, con el apoyo de una firma consultora internacional.

D. Administración de riesgos y resultados de la gestión de las reservas internacionales

D.1 Administración de los riesgos en la gestión de las reservas internacionales

En la gestión de las reservas internacionales se consideraron criterios que permiten acotar el riesgo de liquidez, de crédito, de mercado y operativo.

Para reducir el riesgo de liquidez, se administró una cartera compuesta solo por depósitos de corto plazo en bancos comerciales internacionales —diversificados en sus plazos de vencimiento— y por instrumentos de renta fija transados en mercados secundarios de alta liquidez y profundidad. Sobre el riesgo de crédito, se consideraron límites al riesgo bancario, soberano, supranacional y de instituciones financieras externas, así como también a las contrapartes utilizadas (tabla 4).

Tabla 4
Composición de las reservas internacionales según riesgo de crédito (1) (2) (3)
(porcentaje al 31 de diciembre de 2011)

Clasificación crediticia Tipo de riesgo de crédito	AAA	AA	AA-	A+	A	BBB+ (4)	Total
Agencia	8,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,9
Bancario	0,2	1,1	3,0	2,8	2,7	0,3	10,1
Soberano	75,8	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	76,2
Supranacional	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,8
Total	**89,8**	**1,4**	**3,0**	**2,8**	**2,7**	**0,3**	**100,0**

(1) El riesgo bancario se relaciona con la inversión en instrumentos financieros bancarios (depósitos, arbitrajes y arbitrajes a futuro, bonos con garantías de instituciones públicas emitidos por bancos alemanes). El riesgo soberano consiste en la inversión en instrumentos de estados soberanos (depósitos, letras, notas de tasa flotante, bonos nominales e indizados). El riesgo agencia está asociado a la inversión en instrumentos de agencias gubernamentales de EE.UU., Francia y Alemania (letras, bonos nominales, valores con garantía hipotecaria). El riesgo supranacional está asociado a la inversión en instrumentos de emisor de carácter oficial multilateral (depósitos, letras, notas de tasa flotante, bonos nominales).
(2) La clasificación crediticia corresponde al promedio de los *ratings* obtenidos de las agencias *Fitch*, *Moody's* y *Standard and Poor's*.
(3) Excluye inversiones en portafolios de administradores externos y liquidez, tenencias en oro y posiciones en el FMI.
(4) Corresponde a inversiones con último vencimiento el 31 de enero de 2012.
Fuente: Banco Central de Chile.

Las pautas de inversión establecen otros criterios y restricciones como medidas complementarias para acotar el riesgo de crédito: criterios de elegibilidad por emisor, operaciones elegibles, tratamiento al uso de instrumentos derivados e intermediarios elegibles (tablas 7, 8 y 9).

El riesgo de mercado se acotó mediante la diversificación de monedas, instrumentos y plazos de las inversiones, y a través de la medición y el control de los límites de exposición a riesgo de monedas y duración señalados previamente.

El VaR[5]/ promedio diario del portafolio de inversiones de administración interna fue de 5,12% durante el 2011 (4,84% en el 2010). El *tracking error*[6]/ fue de 13,8 puntos base.

Respecto del riesgo operativo, se mantuvo la adecuada separación de responsabilidades y funciones a nivel institucional y jerárquico, con una aplicación de controles eficientes que permitieron mitigar este riesgo asociado a la administración de reservas. Se dispuso además, de aplicaciones computacionales que operaron con estándares de calidad de mercado. Se llevaron a cabo iniciativas para mejorar los estándares de continuidad operativa a través de la actualización de cuadros de reemplazo para las funciones críticas. Además, se mantuvo una unidad operativa de contingencia para garantizar la continuidad operativa tanto de las reservas internacionales como de los recursos fiscales en caso de problemas con la infraestructura física y tecnológica del edificio del Banco. Lo anterior, sumado a auditorías internas y externas, aseguró que el proceso de toma de decisiones y de evaluación de la gestión dentro del Banco estuviese bien definido.

D.2 Retornos de la gestión de las reservas internacionales

En el 2011, el retorno total por la gestión de reservas fue de 2,48% considerando la canasta referencial de monedas del portafolio de inversiones. Medido en dólares de Estados Unidos, dicho retorno fue de 1,22%. El retorno diferencial respecto de la estructura referencial fue de 2,4 puntos base. Para el período 2001-2011, el retorno promedio anual, medido en divisas fue de 3,26%, con un retorno diferencial promedio de 19,8 puntos base sobre el comparador de referencia (tabla 5).

Tabla 5
Retornos absolutos de las reservas internacionales y benchmark.
(porcentaje)

	En divisas		En dólares		
Período	RRII	BMK	RRII	BMK	Diferencial
2011	2,48	2,46	1,22	1,20	0,024
2010	0,36	0,45	-0,15	-0,06	-0,089
2009	2,15	1,65	3,34	2,85	0,498
2008	5,70	5,37	4,14	3,81	0,327
2007	4,81	4,78	8,86	8,83	0,031
2006	2,45	2,39	6,84	6,78	0,059
2005	2,90	2,85	-1,72	-1,77	0,046
2004	1,84	1,95	4,08	4,20	-0,112
2003	2,31	1,78	6,64	6,12	0,529
2002	5,25	4,69	9,34	8,78	0,565
2001	5,57	5,27	3,90	3,60	0,302

Fuente: Banco Central de Chile.

[5]/ El VaR se basa en un modelo paramétrico de horizonte diario, nivel de confianza de 95% y factor de decaimiento de 0,94.
[6]/ El *tracking* error se basa en un modelo paramétrico con horizonte anual, nivel de confianza de 84% y factor de decaimiento del 0,94.

D.3 Costos operativos y programa de préstamo de valores

Durante el 2011, el costo operativo total de la administración de las reservas representó alrededor de 2,1 puntos base del total del portafolio administrado.

En el período, se mantuvo el programa de préstamo de valores con los custodios para las reservas internacionales. Este consiste en el préstamo de instrumentos de propiedad del Banco a *dealers* primarios, obligando a estos a constituir una garantía equivalente a 102% del valor del instrumento que se está prestando. La relación contractual con el agente de préstamos —custodio— incorpora una cláusula que exige a este último, ante eventos de incumplimiento por parte del deudor, responder por la totalidad de las posiciones prestadas, transfiriéndose de esta manera el riesgo desde el deudor al banco custodio. Este último, además, debe mantener las posiciones del Banco en cuentas separadas de manera de que no exista riesgo de crédito para quien presta. En el 2011, este programa generó ingresos para el Banco de 0,84 punto base de las reservas internacionales. El retorno neto absoluto medido en dólares para el 2011 fue de 1,21%, mientras que el retorno neto diferencial alcanzó 1,16 punto base (tabla 6).

Tabla 6
Resumen de gestión neto 2011

	Retorno (%)	Retorno diferencial (pb)	Costos de administración (pb)	Ingresos por *securities lending* (pb)	Retorno diferencial neto (pb)	Retorno neto (%)
Total reservas internacionales	1,22	2,43	2,11	0,84	1,16	1,21

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla 7

Instituciones financieras con depósitos vigentes al 31.12.2011		
AAA, AA, AA-	*Bank of Montreal*	
	BNP Paribas S.A.	
	Crédit Industriel et Commercial (CIC)	
	Nordea Bank Finland Plc	
	NV Bank Nederlandse Gemeenten	
	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd.	
	Rabobank Nederland	
	Svenska Handelsbanken AB (publ)	
	Monto mínimo (millones de dólares)	11
	Monto máximo (millones de dólares)	400
	Monto promedio de categoría (millones de dólares)	186
A+, A, BBB+	*Barclays Bank Plc*	
	Bayerische Landesbank	
	Commerzbank AG	
	Credit Agricole Corporate and Investment Bank	
	DekaBank Deutsche Girozentrale	
	Deutsche Bank AG	
	DnB NOR Bank ASA	
	Erste Group Bank AG	
	ING Bank NV	
	KBC Bank NV	
	Landesbank Baden-Württemberg	
	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	
	Mizuho Corporate Bank Ltd.	
	Raiffeisen Bank International AG (RBI)	
	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (SEB)	
	The Royal Bank of Scotland Plc	
	UBS AG	
	Unicredit Bank AG	
	Monto mínimo (millones de dólares)	6
	Monto máximo (millones de dólares)	259
	Monto promedio de categoría (millones de dólares)	109

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla 8

Bancos elegibles y límites permitidos vigentes al 31 de diciembre de 2011
(valores en millones de US$ y meses)

País	Banco	Monto	Plazo
Alemania	*UniCredit Bank AG*	180	3
Alemania	*Commerzbank AG*	180	3
Alemania	*DekaBank Deutsche Girozentrale*	90	3
Alemania	*Deutsche Bank AG*	180	3
Alemania	*DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank*	432	9
Alemania	*Landesbank Baden-Württemberg*	180	3
Alemania	*Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale*	180	3
Alemania	*Norddeutsche Landesbank Girozentrale*	180	3
Alemania	*NRW.BANK*	432	12
Australia	*Australia & New Zealand Banking Group Limited*	432	9
Australia	*Commonwealth Bank of Australia*	432	12
Australia	*National Australia Bank Ltd*	432	12
Australia	*Westpac Banking Corporation*	432	12
Austria	*Erste Group Bank AG*	180	3
Austria	*Raiffeisen Bank International AG (RBI)*	180	3
Bélgica	*Fortis Bank SA/NV*	180	3
Bélgica	*ING Belgium SA/NV*	180	3

Tabla 8 (*continuación*)
Bancos elegibles y límites permitidos vigentes al 31 de diciembre de 2011
(valores en millones de US$ y meses)

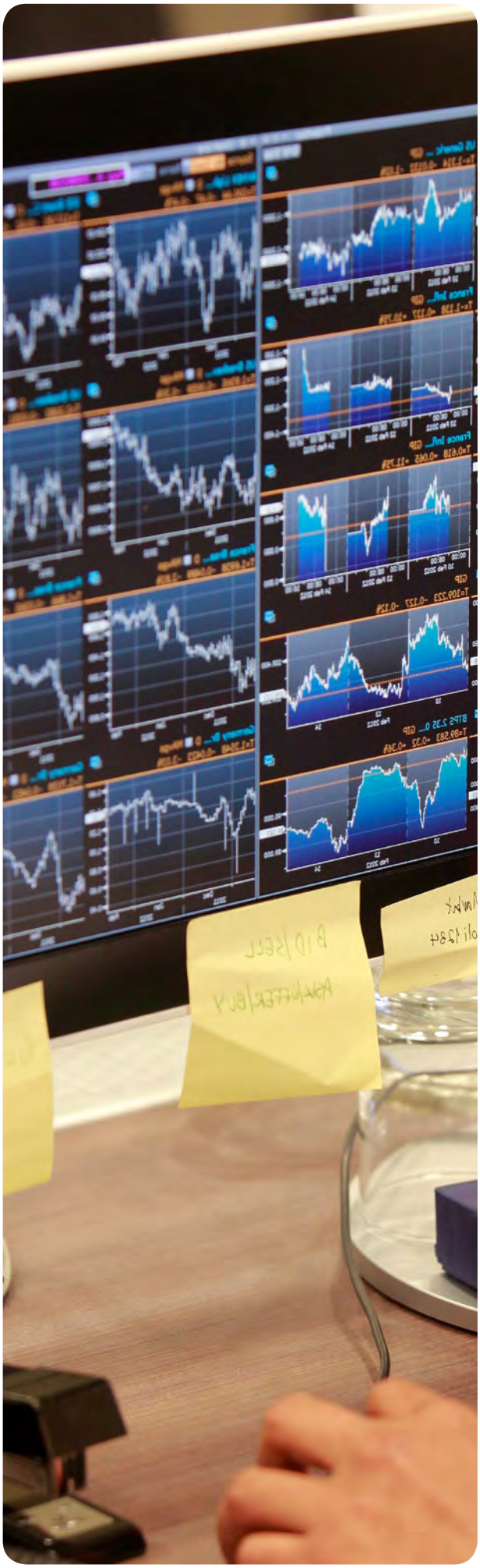
País	Banco	Monto	Plazo
Bélgica	*KBC Bank NV*	180	3
Canadá	*Bank of Montreal*	432	9
Canadá	*Canadian Imperial Bank of Commerce*	432	9
Canadá	*National Bank of Canada*	180	3
Canadá	*Royal Bank of Canada*	432	12
Canadá	*The Bank of Nova Scotia*	432	9
Canadá	*The Toronto-Dominion Bank*	432	9
Dinamarca	*Danske Bank Aktieselskab*	180	3
Dinamarca	*Nordea Bank Danmark A/S*	432	9
España	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	180	3
España	Banco Santander S.A.	432	9
España	Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	180	3
Finlandia	*Nordea Bank Finland Plc*	432	9
Francia	*BNP Paribas S.A*	432	9
Francia	*Credit Agricole Corporate and Investment Bank*	180	3
Francia	*HSBC France*	432	9
Francia	*Credit Agricole S.A.*	180	3
Francia	*Crédit Industriel et Commercial (CIC)*	180	3
Francia	*Natixis*	180	3
Francia	*Société Générale*	180	3
Holanda	*ABN AMRO Bank NV*	180	3
Holanda	*The Royal Bank of Scotland NV*	180	3
Holanda	*ING Bank NV*	180	3
Holanda	*NV Bank Nederlandse Gemeenten*	585	12
Holanda	*Rabobank Nederland*	432	12
Italia	*Intesa Sanpaolo SpA*	180	3
Italia	*Unicredit SpA*	180	3
Japón	*Mizuho Corporate Bank Ltd.*	180	3
Japón	*Sumitomo Mitsui Banking Corporation*	180	3
Japón	*The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.*	180	3
Japón	*The Norinchukin Bank*	180	3
Japón	*The Shizuoka Bank Ltd.*	180	3
Japón	*The Sumitomo Trust & Banking Co., Ltd.*	180	3
Noruega	*DnB NOR Bank ASA*	180	3
Noruega	*Nordea Bank Norge ASA*	432	9
Singapur	*Oversea-Chinese Banking Corp Ltd.*	432	9
Suecia	*Skandinaviska Enskilda Banken AB (Publ) (SEB)*	180	3
Suecia	*Svenska Handelsbanken AB (publ)*	432	9
Suiza	*Credit Suisse*	180	3
Suiza	*UBS AG*	180	3
Suiza	*Zürcher Kantonalbank*	702	12
Reino Unido	*Bank of Scotland Plc*	180	3
Reino Unido	*Barclays Bank Plc*	180	3
Reino Unido	*HSBC Bank Plc*	432	12
Reino Unido	*LloydsTSB Bank Plc*	180	3
Reino Unido	*National Westminster Bank Plc*	180	3
Reino Unido	*Standard Chartered Bank*	432	9
Reino Unido	*The Royal Bank of Scotland Plc*	180	3
Estados Unidos	*The Bank of New York Mellon*	432	9
Estados Unidos	*Bank of America NA*	180	3
Estados Unidos	*Citibank, NA*	180	3
Estados Unidos	*Comerica Bank*	180	3
Estados Unidos	*Deutsche Bank Trust Company Americas*	180	3
Estados Unidos	*Goldman Sachs Bank USA*	180	3
Estados Unidos	*HSBC Bank USA N.A.*	432	9
Estados Unidos	*J.P. Morgan Chase Bank*	432	9
Estados Unidos	*BNY Mellon National Association*	324	9
Estados Unidos	*PNC Bank NA*	180	3
Estados Unidos	*State Street Bank & Trust Company*	432	9
Estados Unidos	*The Northern Trust Company*	432	9
Estados Unidos	*U.S. Bank N.A.*	432	9
Estados Unidos	*Wells Fargo Bank, NA*	432	9

Fuente: Banco Central de Chile.

Tabla 9
Intermediarios utilizados durante el 2011

Intermediarios
Anz Securities Inc. USA
Banca Imi Securities Corp. USA
Bank of America Merrill Lynch, USA
Barclays Capital, U. Kingdom
Barclays Capital Inc. USA
Bank for International Settlements, Basle
BNP Paribas, France
BNP Paribas Securities Corp. USA
CIBC World Markets Corp. USA
Citigroup Global Markets Inc. USA
Citigroup Global Markets Ltd. U. Kingdom
Commerzbank AG. Germany
Credit Suisse Securities (Europe) Limited, U. Kingdom
Credit Suisse Securities (USA) Llc
Daiwa Capital Markets America Inc. USA
Deutsche Bank AG, Frankfurt
Deutsche Bank AG (London Branch), U. Kingdom
Deutsche Bank Securities Inc. USA
DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschafts, Frankfurt
Goldman Sachs & Co. USA
HSBC Bank PLC, U. Kingdom
HSBC Securities (USA) Inc. USA
J.P. Morgan Securities Llc. USA
Jefferies & Company, Inc. USA
Jefferies International Limited, U. Kingdom
J.P.Morgan Securities Inc. USA
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated, USA
Mizuho Securities Inc. USA
Morgan Stanley & Co. Inc. USA
Morgan Stanley & Co. International Plc, U. Kingdom
National Bank of Canada Financial Inc. USA
Nomura Securities International, Inc. USA
RBC Capital Markets, Llc. USA
RBS Securities Inc. USA
Royal Bank of Scotland, U. Kingdom
SG Americas Securities, Llc. USA
Société Générale, France
UBS Limited, U. Kingdom
UBS Securities Llc, USA

Fuente: Banco Central de Chile.



Anexo V

Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real LBTR/CAS

A. Introducción

Los sistemas de pagos son el medio por el cual los bancos se transfieren fondos entre sí y son un componente esencial de la infraestructura económica y financiera. Su funcionamiento seguro y eficiente es fundamental para el buen desempeño de la economía, la efectividad de la política monetaria, así como la mantención y promoción de la estabilidad financiera.

El Banco Central de Chile debe velar por el normal funcionamiento de los sistemas de pago. Para ello dispone de facultades para regular y supervisar dichos sistemas. La adopción de los "Principios Básicos"[1]/ del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) es un requisito esencial en el diseño y operación de aquellos de importancia sistémica —capaces de desatar o transmitir perturbaciones a través del sistema financiero—.

En Chile, los sistemas de pago de alto valor (SPAV) están conformados por el sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), que pertenece y es operado por el Banco Central, y el sistema de liquidación neta diferida de la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor (CCAV), operado por ComBanc S.A., sociedad de apoyo al giro bancario. En el Sistema LBTR, la liquidación de los pagos se produce en forma bruta e individual. En la CCAV, cada participante liquida la posición neta de sus pagos enviados y recibidos al cierre del ciclo de negocios en el sistema LBTR. Ambos procesan operaciones interbancarias, por cuenta de clientes y de entrega contra pago (*delivery versus payment, DVP*). En el sistema LBTR participa CCLV, Contraparte Central S.A. (CCLV), sociedad filial de la Bolsa de Comercio que actúa como cámara de compensación para los mercados de intermediación financiera y renta fija, y como contraparte central para el mercado de renta variable, debiendo liquidar el total de sus saldos compensados a través de este sistema.

B. El Sistema LBTR

El sistema de LBTR está diseñado para los pagos interbancarios de alto valor y criticidad. Las Instrucciones de Transferencia de Fondos (ITF) se envían vía *SWIFT*, siendo su uso obligatorio.

El LBTR está diseñado para asegurar que no se presenten exposiciones de riesgo crediticio entre los participantes durante el proceso de liquidación. En los sistemas de liquidación neta diferida, estas exposiciones pueden aparecer cuando los bancos actualizan los saldos de sus clientes, antes de que se concluya el ciclo de liquidación interbancaria.

[1]/ *"Core Principles for Systemically Important Payment Systems"*, Comité de Sistemas de Pago y Liquidación del Banco de Pagos Internacionales, (CPSS), enero 2001.

El Banco, para evitar una exposición crediticia con los participantes del sistema, estableció que los pagos que se liquiden empleen fondos disponibles en las cuentas de los participantes, sin sobregirarse, y que la provisión de liquidez se realice por medio de compras con pacto intradía sin cobro de intereses.

En caso de proveer liquidez, se eligen los títulos emitidos por el Banco. Estos se transfieren a la cuenta de posición del Banco en el Depósito Central de Valores S.A. (DCV), y se valorizan con un descuento dependiendo de la moneda y el plazo. Si al final del día, no se puede revertir un Repo intradía, dicha transacción es convertida en una Facilidad Permanente de Liquidez (FPL) con una tasa de interés de 25 puntos base sobre la Tasa de Política Monetaria.

Los participantes del sistema LBTR son los responsables de manejar su propia liquidez. Ellos deciden las tenencias individuales de colaterales elegibles y la Facilidad de Liquidez Intradía (FLI). El sistema rechaza automáticamente un pago en fila de espera que no es liquidado a las 17:30 horas. En estos términos, el diseño del sistema LBTR, y las facilidades provistas por el Banco, permiten a los participantes gestionar y contener su riesgo de crédito y de liquidez apropiadamente, cumpliendo con el principio básico III para los sistemas de pago de importancia sistémica del BIS.

C. Iniciativas desarrolladas

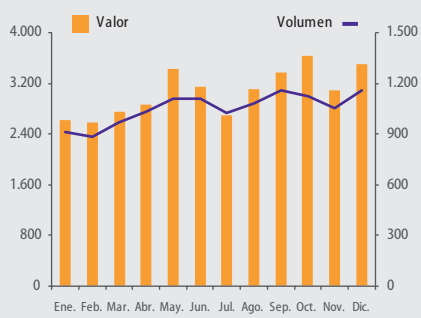
Durante el 2011, la principal novedad, fue la conclusión de la iniciativa comenzada el año previo sobre la adquisición del producto *Payment* versus *Payment* (PvP), que permite que el sistema LBTR efectúe la liquidación de sus operaciones bajo el principio de Pago contra Pago. Este estándar permite que dos pagos en monedas distintas puedan ser liquidados simultáneamente. Bajo este concepto se liquidó una parte importante del programa de compra de divisas, eliminando así el denominado riesgo del principal.

D. Reporte estadístico

En el 2011, el volumen y valor de las ITF liquidadas en el sistema LBTR aumentó de manera importante, 28 y 36% anual, respectivamente. El valor promedio fue de $3,06 miles de millones diarios en 1.048 instrucciones (gráfico 1). Dicho crecimiento se observó en todos los tipos de pagos liquidados, en particular en las cuentas de los clientes y los asociados a transacciones de títulos, aumento coherente con la entrada en operaciones de la CCLV en septiembre del 2010.

Gráfico 1

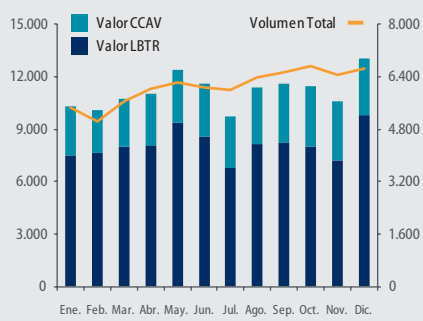
ITFs liquidadas en el Sistema LBTR (*)
(miles de millones de pesos, número de operaciones)



(*) Promedio diario mensual.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 2

Pagos liquidados en los Sistemas de Pago de Alto Valor en el 2011 (*)
(miles de millones de pesos, número de operaciones)



(*) Promedio diario mensual.
Fuente: Banco Central de Chile.

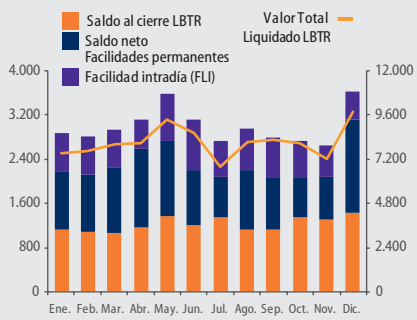
El sistema LBTR canalizó el 72,6% del valor total de pagos liquidados en los SPAV en el 2011. El promedio fue de $11,17 miles de millones diarios 10% superior al año previo. Las operaciones realizadas entre el Banco y las entidades bancarias se mantuvieron relativamente estables, destacando las facilidades de liquidez intradía y de depósito (gráfico 2). Si bien la CCAV mantuvo un nivel de liquidación estable con un aumento de 4% anual, su actividad dominó ampliamente en términos de volumen: algo más de 78% del promedio diario de pagos liquidados en los SPAV.

El sistema LBTR continuó operando con un elevado nivel de liquidez durante el 2011. La rotación diaria de la liquidez disponible en relación con el valor de los pagos liquidados alcanzó a 2,71 a veces, valor algo por debajo al del año anterior que fue de 2,75 veces (gráfico 3).

El porcentaje del rechazo diario, en términos de volumen y valor liquidado el 2011, alcanzó 0,37 y 0,25% respectivamente, similar al período previo (gráfico 4). La disponibilidad general del Sistema LBTR llegó a 99,89% y la del sistema de provisión de liquidez intradía a 99,86% (gráfico 5).

Gráfico 3

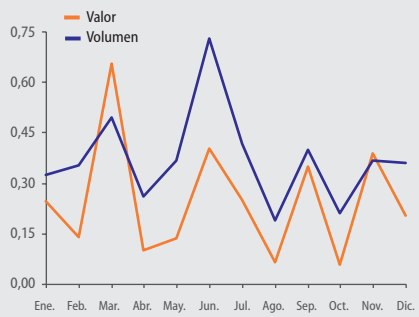
Liquidez en el sistema LBTR en el 2011 (*)
(miles de millones de pesos)



(*) Promedio mensual.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 4

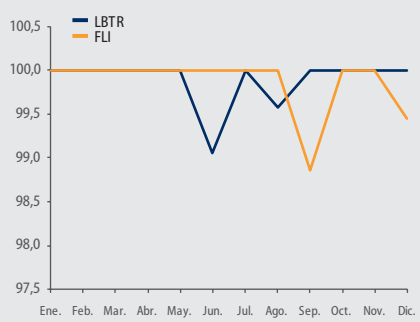
ITFs rechazadas Sistema LBTR en el 2011 (*)
(porcentaje)



(*) Promedio diario mensual.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 5

Disponibilidad LBTR y FLI en el 2011 (*)
(porcentaje)



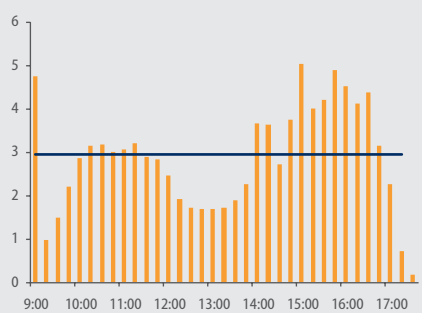
(*) Mensual.
Fuente: Banco Central de Chile.

La entrada en operaciones de la CCLV en septiembre del 2010 modificó el patrón intradía del valor de los pagos liquidados, lo que generó un desplazamiento de la actividad hacia la franja horaria entre las 14 y 16 horas. Además, el período más activo para la emisión y liquidación de pagos iniciados por los participantes tomó lugar entre las 15:00 y 15:15 horas. Esto coincidió con la franja normativa para la liquidación de los instrumentos de intermediación financiera con pago en el mismo día. Ello desplazó al horario inmediatamente posterior a la apertura del sistema LBTR, el cual tradicionalmente presentaba la mayor actividad, explicada por la liquidación de los pagos almacenados (gráfico 6).

La duración total de los retrasos respecto de los horarios normativos de liquidación para las cámaras de compensación aumentó respecto del 2010. Destacó un incidente en junio debido a un problema en el *software* de la aplicación al momento de la liquidación de la cámara de cheques. A su vez, en diciembre, una falla de *hardware* obligó a emplear un mecanismo alternativo de contingencia para la liquidación de las cámaras. En noviembre, la extensión del horario de operación de la CCAV generó un retraso en la liquidación de los saldos netos (gráfico 7).

Gráfico 6

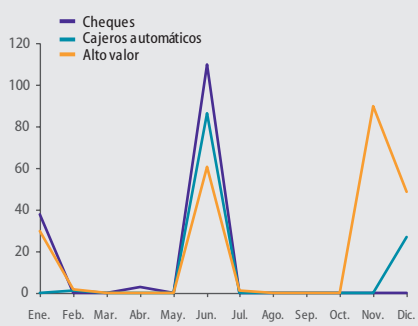
Patrón intradía valor liquidación ITFs (*)
(porcentaje, cada 15 minutos)



(*) Línea horizontal corresponde al promedio diario del 2011.
Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico 7

Retraso acumulado liquidación cámaras de compensación en el 2011 (*)
(minutos)



(*) Mensual.
Fuente: Banco Central de Chile.

Anexo VI
Gestión de recursos del Fisco (FEES Y FRP)

A. Introducción

El Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, administra recursos en representación y por cuenta del Fisco, entre ellos se encuentran, el Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) y el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP).

En las siguientes secciones se detalla el contexto institucional en el cual se enmarca el funcionamiento de la agencia fiscal. Además, se informa sobre la política de inversión, estructura de los fondos, esquema de reporte, resultados de gestión, selección de administradores externos para el FRP y costos asociados a la administración de los recursos.

B. Marco institucional

En septiembre del 2006, la Ley 20.128, sobre Responsabilidad Fiscal, dio origen al FEES y creó el FRP. En conformidad con dicha ley, el Ministerio de Hacienda dictó el Decreto Supremo 1.383, a través del cual delega la representación del Fisco al Banco para la inversión de todo o parte de los recursos del FEES y del FRP, previa aceptación del encargo considerando lo estipulado en la Ley Orgánica Constitucional del Banco.

Por Acuerdo de Consejo 1604-02-110421, el Banco aceptó nuevas directrices de ejecución, impartidas por el Ministerio de Hacienda mediante Oficios 432 y 433 del 12 de abril de 2011, relacionadas con la administración de los recursos del FRP[1]/ y del FEES, respectivamente. Dichas directrices entraron en vigencia en mayo del 2011 y reemplazaron a las que se encontraban vigentes desde septiembre del 2009.

Por intermedio del mismo Acuerdo de Consejo, el Banco aceptó retomar el proceso de selección de administradores externos de parte de los recursos del FRP, conforme a la solicitud del Ministerio de Hacienda impartida mediante Oficio 436 del 12 de abril de 2011.

Adicionalmente, el referido Acuerdo de Consejo facultó al Gerente de División de Operaciones Financieras para establecer los procedimientos internos para reglamentar, en conformidad con el Decreto y las directrices mencionadas, la ejecución de las funciones encomendadas.

La gestión operativa de la agencia fiscal se radicó en la Gerencia de Mercados Internacionales, dependiente de la Gerencia División de Operaciones Financieras. Todos los procedimientos utilizados en la gestión de reservas internacionales fueron considerados y aplicados en la administración de los recursos fiscales. Esto permitió asegurar similares estándares de calidad en la administración de los portafolios y en los procesos de control de riesgo financiero y operativo.

[1]/ Adicionalmente, por Acuerdo de Consejo 1646-02-111201, el Banco aceptó nuevas directrices de ejecución relacionadas con la administración de los recursos del FRP, impartidas por el Ministerio de Hacienda mediante Oficio 1637, del 18 de noviembre de 2011. Las nuevas normas de inversión contenidas en estas directrices de ejecución reemplazan, desde el 2 de enero de 2012, a las contenidas en el Oficio 432 del Ministerio de Hacienda.

C. Objetivos y política de inversión

Los objetivos de las políticas de inversión de cada fondo (portafolios fiscales) y el perfil de riesgo-retorno asociado a cada uno de ellos responden a una decisión del Ministerio de Hacienda. Al Banco le corresponde gestionar los recursos fiscales en conformidad con los decretos y directrices de ejecución correspondientes.

En lo principal, las directrices de ejecución contienen las pautas de inversión, que, a su vez, definen un comparador referencial y las restricciones que se aplican a la administración de los portafolios fiscales. La estructura del comparador referencial incorpora implícitamente los objetivos de retorno y riesgo del Ministerio de Hacienda. El resultado de la gestión del Agente Fiscal es evaluado respecto de este portafolio de referencia.

Entre otros elementos, las pautas de inversión determinan y acotan los distintos riesgos de los portafolios fiscales, tales como los riesgos de tipo de cambio, de tasa de interés y de crédito. Para acotar el riesgo de tipo de cambio, la composición referencial establecida es 50% en dólares de Estados Unidos, 40% en euros y 10% en yenes, con un margen de desviación máximo permitido de ±2% respecto de los valores centrales definidos para cada moneda.

En relación con la exposición al riesgo de tasas de interés, las pautas de inversión establecen que los portafolios fiscales podrán alcanzar una desviación máxima permitida de ±1 mes por sobre la duración del portafolio referencial.

La exposición al riesgo de crédito se acota limitando los emisores en los cuales es posible invertir. Se permiten inversiones en riesgo soberano en un rango entre 80 y 90% del portafolio, mientras que en riesgo bancario dicho margen considera un rango de desviación comprendido entre 10 y 20% del portafolio. El universo de instrumentos elegibles contempla la mantención de saldos en cuenta corriente, depósitos *overnight*, depósitos a plazo, certificados de depósito, letras, notas, notas a descuento, bonos nominales, bonos indexados a inflación y notas a tasa flotante.

Las pautas de inversión establecen otros criterios y restricciones como medidas complementarias para acotar el riesgo de crédito: criterios de elegibilidad por emisor, operaciones elegibles, tratamiento al uso de instrumentos derivados e intermediarios elegibles (tabla 3 y 4).

El portafolio referencial establecido en las pautas de inversión está compuesto por una cartera de corto plazo (30%) y una cartera de largo plazo (70%). El comparador referencial para la porción de cartera de corto plazo correspondiente a riesgo bancario está conformado por tasas *Libid* obtenidas de una cartera de depósitos de referencia con plazo residual entre 1 y 180 días. La porción de corto plazo correspondiente a riesgo soberano se compara con una cartera de letras de gobierno con madurez promedio cercana a tres meses. Los índices utilizados como comparadores referenciales para los portafolios de corto plazo provienen de *Merrill Lynch*.

La porción de la cartera de largo plazo nominal y la porción de cartera de largo plazo correspondiente a bonos indexados a la inflación de Estados Unidos se compara con índices de retorno total provistos por *Barclays Capital*, los que contemplan inversiones en bonos de gobierno de hasta diez años de madurez.

D. Estructura de los portafolios fiscales

El mandato de administración fue iniciado en marzo del 2007. Desde esa fecha, el FEES y el FRP recibieron aportes netos por US$10.034,62 y US$3.875,25 millones, respectivamente.

Al 31 de diciembre, el valor de mercado de los recursos administrados por el Banco ascendió a US$17.562,2 millones. US$13.156,6 millones correspondían al FEES y US$4.405,6 millones al FRP, representando, respecto del cierre del 2010, un incremento en el valor de mercado de los recursos en administración de US$1.005,4 millones (tabla 1).

Tabla 1
FEES y FRP
(al 31 de diciembre de 2011, millones de dólares)

Sector	Valor de mercado FRP	FEES	Total	Porcentaje del valor de mercado
Riesgo Bancario	753,0	2.207,1	2.960,2	16,9
Dólar	358,4	1.014,3	1.372,8	
Euro	327,4	992,2	1.319,5	
Yen	67,2	200,6	267,9	
Riesgo Soberano	3.652,6	10.949,5	14.602,1	83,1
Dólar	1.839,1	5.548,1	7.387,2	
Euro	1.435,2	4.271,5	5.706,7	
Yen	378,3	1.129,8	1.508,1	
Total	**4.405,6**	**13.156,6**	**17.562,2**	**100,0**

Sector	Valor de mercado FRP	FEES	Total	Porcentaje del valor de mercado
Dólar	2.197,5	6.562,5	8.760,0	49,9
Euro	1.762,5	5.263,7	7.026,3	40,0
Yen	445,5	1.330,5	1.776,0	10,1
Total	**4.405,6**	**13.156,6**	**17.562,2**	**100,0**

Moneda	Duración (años) FRP	FEES
Dólar	2,52	2,54
Euro	2,44	2,33
Yen	2,56	2,58
Total	**2,50**	**2,46**

Fuente: *J.P.Morgan N.A.*

E. Reportes

El Decreto Supremo N°1.383 y las directrices de ejecución definen el contenido y frecuencia de los reportes que el Banco debe entregar al Ministro de Hacienda y al Tesorero General de la República[2]/. Como principio general, el banco custodio, en su rol de *middle office*, debe proveer la información relevante para la elaboración de los informes. Sobre esta base, el Agente Fiscal debe informar de manera diaria, mensual, trimestral y anual respecto del estado de los recursos entregados en administración. Los informes diarios reportan el valor de mercado y duración de cada portafolio, en aperturas que permiten agrupar los valores reportados por tipo de moneda y de riesgo. Los reportes mensuales, trimestrales y anuales informan más detalladamente los portafolios, entregando una descripción de la evolución de los mercados financieros, el cumplimiento de los límites de inversión, la evolución del valor de mercado de cada fondo y dan cuenta de los retornos absolutos y diferenciales.

Junto con las funciones de medición de desempeño y cumplimiento de las pautas de inversión encargadas al banco custodio, el Banco cumple con el rol de monitorear y evaluar la información entregada por este. Para ello utiliza cálculos de elaboración propia sobre la base de información que ha sido registrada de manera sistemática.

Adicionalmente, el Agente Fiscal debe informar anualmente al Ministro de Hacienda y al Tesorero General de la República respecto del desempeño del banco custodio.

F. Resultados de la gestión

En el 2011, tanto los recursos del FEES como los del FRP obtuvieron retornos absolutos positivos. Los recursos del FEES entregados en administración al Banco generaron un retorno absoluto medido en dólares de 3,42%[3]/, lo cual significó un retorno diferencial de 0,6 punto base sobre el desempeño del comparador referencial, ambos medidos utilizando el método *Time Weighted Rate of Return*. Con la misma metodología, los recursos del FRP entregados en administración al Banco generaron un retorno absoluto medido en dólares de 3,42%[4]/, lo cual implicó un retorno diferencial de 0,7 punto base sobre el desempeño del comparador referencial (tabla 2).

Tabla 2
***Time-Weighted rate of return (TWRR)* 2011**
(porcentaje)

	Divisas (*)	Dólar
FEES	4,03	3,42
FRP	4,03	3,42

(*) Corresponde a la canasta referencial de monedas relevante para el portafolio (50% USD, 40% EUR y 10% JPY)

Fuente: *J.P.Morgan N.A.*

[2]/ Las directrices de ejecución relacionadas con reportes fueron impartidas por el Ministerio de Hacienda mediante Oficio 133, del 2007.
[3]/ Este retorno es coherente con una TIR anual medida en dólares de 3,44% (*JP Morgan N.A.*).
[4]/ Este retorno es coherente con una TIR anual medida en dólares de 3,08% (*JP Morgan N.A*).

G. Proceso de selección de administradores externos

Mediante el Acuerdo de Consejo 1604-02-110421, el Banco aceptó el Oficio 436 del Ministerio de Hacienda, a través del cual se solicitó al Agente Fiscal retomar el proceso de selección de administradores externos, que fuera pospuesto por instrucción de dicho Ministerio en enero del 2009. Durante el 2011, la División Operaciones Financieras implementó, con el apoyo de un consultor externo, un proceso de selección de administradores externos de cartera. Ello con el objetivo de externalizar el 35% de los recursos del FRP[5]/, distribuidos en mandatos globales de renta variable (15%) y renta fija corporativa (20%).

Sobre la base del conjunto de evaluaciones realizadas durante el proceso, el Ministerio de Hacienda, mediante Oficio 1.630, del 18 de noviembre de 2011, instruyó al Banco contratar a las firmas *BlackRock Institutional Trust Company, N.A. y Rogge Global Partners Plc*, como administradores externos para el mandato global de renta fija corporativa, y a las firmas *BlackRock Institutional Trust Company, N.A. y Mellon Capital Management Corporation*, como administradores externos para el mandato global de renta variable. De acuerdo con el Oficio 1.637, del Ministerio de Hacienda, los mandatos de administración externa de cartera comenzaron el 17 de enero de 2012.

H. Retribución al Agente Fiscal

Conforme al marco de referencia señalado en el Artículo 9°, letra a) del Decreto Supremo 1.383, el Agente Fiscal tiene derecho a cobrar una retribución anual por los gastos directos y costos incurridos por este en el desempeño de las funciones encomendadas. Para el 2011, se estableció mediante Oficio del Ministerio de Hacienda una retribución anual de US$808.500. Este monto fue coherente con lo estipulado en la LOC, en la que se señala que el Banco no podrá otorgar financiamiento al Fisco. Para el 2011, esta retribución correspondió a 0,47 punto base anual respecto del total de los recursos administrados.

[5]/ El proceso que se retoma contempla características distintas a las del 2008, debido a que, en aquella oportunidad, el Ministerio de Hacienda solicitó al Banco la implementación de un ejercicio de externalización de mandatos de gestión para un 35% del total de los fondos fiscales (FEES y FRP).

Tabla 3
Instituciones financieras con depósitos vigentes
(al 31 de diciembre de 2011)

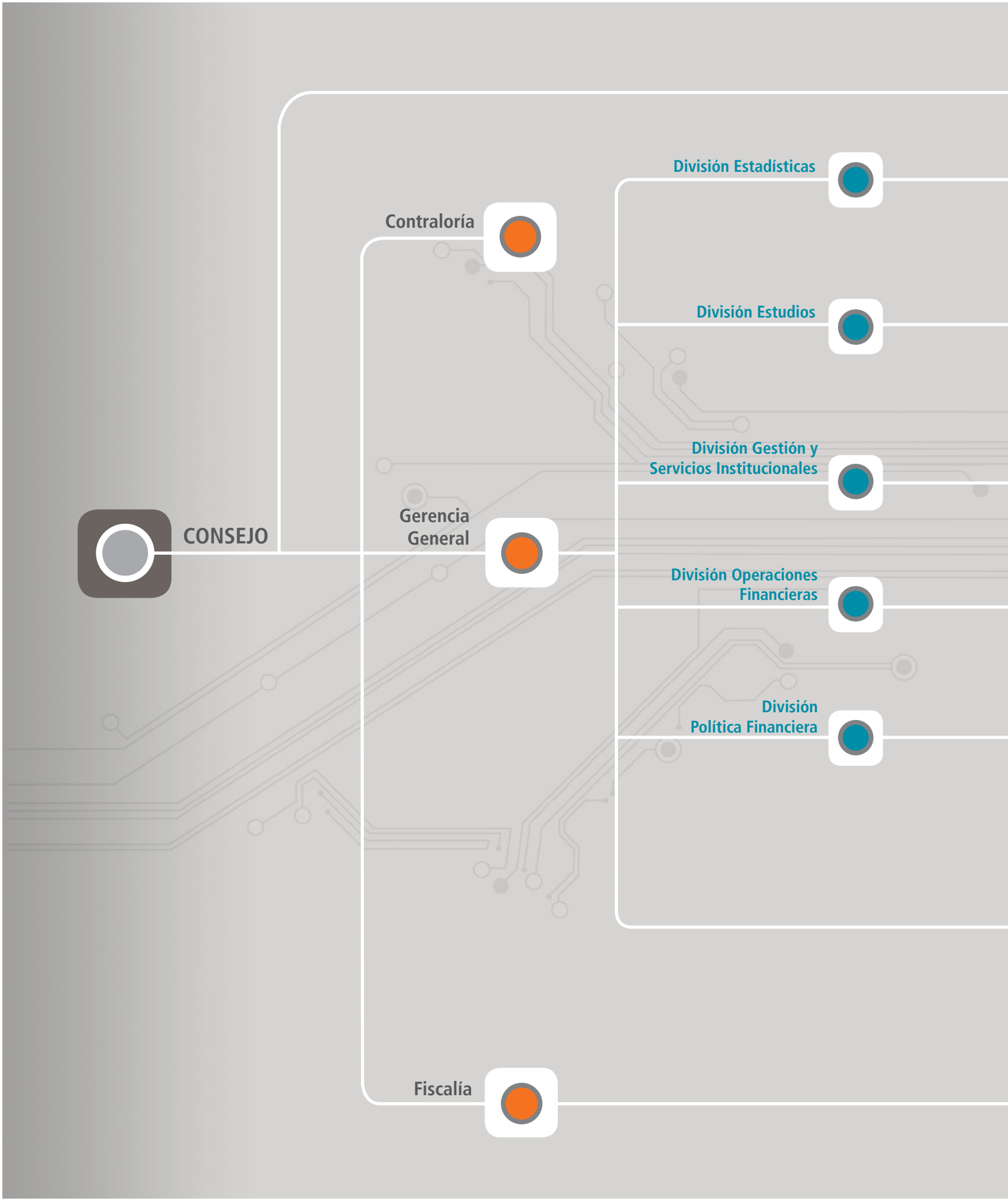
Institución
Bank Hapoalim BM
Bayerische Landesbank
Commerzbank AG
Danske Bank Aktieselskab
DekaBank Deutsche Girozentrale
Deutsche Bank AG
DnB NOR Bank ASA
Erste Group Bank AG
ING Bank NV
Landesbank Baden-Württemberg
Lloyds TSB Bank Plc
Mizuho Corporate Bank Ltd.
NV Bank Nederlandse Gemeenten
Nordea Bank Finland Plc
Rabobank Nederland
Raiffeisen Bank International AG (RBI)
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (SEB)
The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.
UniCredit Bank AG

Fuente: *J.P.Morgan N.A.*

Tabla 4
Intermediarios utilizados durante el 2011

Intermediarios
Banca Imi Securities Corp
Bank of America Merrill Lynch
Barclays Capital
Barclays Capital Inc
BNP-Paribas SA
Citigroup Global Markets Inc
Commerzbank AG
Daiwa Capital Markets America Inc.
Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Securities Inc
DZ Bank AG Deutsche Zentral Genossenschaftsbank
Goldman, Sachs & Co
HSBC Bank Plc
HSBC Securities (USA) Inc
Jefferies & Company, Inc
J.P. Morgan Securities Llc
J.P. Morgan Securities Limited
Merrill Lynch International Bank
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated
Mizuho Securities USA Inc
Morgan Stanley & Co. International Plc
Morgan Stanley & Co. Llc
Nomura Securities International, Inc
RBS Securities Inc
Royal Bank Of Scotland Plc
SG Americas Securities, Llc
Société Générale
UBS Limited
UBS Securities Llc, USA

Fuente: Banco Central de Chile.


CONSEJO
Contraloría
Gerencia General
Fiscalía
División Estadísticas
División Estudios
División Gestión y Servicios Institucionales
División Operaciones Financieras
División Política Financiera

Organigrama

- Gerencia Relaciones Internacionales

- Gerencia Estadísticas Macroeconómicas
  - Gerencia Información Estadística

- Gerencia Análisis Internacional
  - Gerencia Análisis Macroeconómico
  - Gerencia Estrategia y Comunicación de Política Monetaria
  - Gerencia Investigación Económica

- Gerencia Gestión Estratégica y Riesgo Operacional
  - Gerencia Seguridad
  - Gerencia Servicios Logísticos

- Gerencia Servicios Financieros
  - Gerencia Mercados Nacionales
  - Gerencia Mercados Internacionales

- Gerencia Estabilidad Financiera
  - Gerencia Infraestructura y Regulación Financiera
  - Gerencia Investigación Financiera

- Gerencia Asesora de Comunicaciones
  - Gerencia Asuntos Institucionales
  - Gerencia Informática
  - Gerencia Recursos Humanos
  - Gerencia Tesorería
  - Gerencia Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero

- Abogado Jefe Servicios Legales
  - Abogado Jefe Normativo

Estados Financieros

Estados financieros del Banco Central de Chile

Balances Generales al 31 de diciembre de 2011 y 2010
(millones de pesos)

Activos	Nota	31 Dic.11	31 Dic.10
Activos sobre el exterior		22.020.211,5	13.167.098,3
Activos de reserva	11	21.890.542,2	13.050.537,0
Oro monetario		6.338,5	5.252,4
Derechos especiales de giro (DEG)		633.274,7	570.139,9
Posición de reservas en el FMI	12	313.531,9	132.138,3
Corresponsales en el exterior		406.892,5	26.498,2
Inversiones en divisas:		20.511.779,2	12.299.510,2
Instrumentos a valor razonable con efecto en resultados		14.366.374,4	8.475.295,5
Instrumentos disponibles para la venta		2.115.322,8	1.046.029,2
Instrumentos mantenidos al vencimiento		4.030.082,0	2.778.185,5
Acuerdos de créditos recíprocos		18.176,6	16.540,3
Otros activos		548,8	457,7
Otros activos sobre el exterior		129.669,3	116.561,3
Acciones y aportes al BID		96.001,7	86.227,7
Acciones Banco de Pagos Internacionales		33.667,6	30.333,6
Activos internos		2.848.169,1	1.872.028,7
Crédito interno	13	956.069,0	1.770,4
Créditos a bancos e instituciones financieras		956.069,0	1.770,4
Operaciones bajo normativa legal específica	14	1.892.100,1	1.870.258,3
Transferencias fiscales (Leyes 18.267 y 18.401)		253.794,9	244.249,6
Crédito por obligación subordinada de instituciones financieras (Leyes 18.401 y 19.396)		821.311,9	876.663,7
Liquidación Sinap Ley 18.900		816.993,3	749.345,0
Otras cuentas del activo		43.526,5	51.917,1
Activo fijo	15	37.149,1	45.433,3
Otros valores		6.106,6	6.346,7
Activo transitorio		270,8	137,1
Total Activos		**24.911.907,1**	**15.091.044,1**

Las notas adjuntas del 1 al 29 forman parte integral de estos estados financieros.

Balances Generales al 31 de diciembre de 2011 y 2010
(millones de pesos)
continuación

Pasivos	Nota	31 Dic.11	31 Dic.10
Pasivos con el exterior	16	711.843,1	658.950,5
Acuerdos de créditos recíprocos		7.097,0	1.342,4
Cuentas con organismos internacionales		50.559,6	68.025,0
Asignaciones de DEG		654.186,5	589.583,1
Pasivos internos		26.538.327,9	17.866.565,1
Base monetaria	17	6.851.171,5	5.525.006,6
Billetes y monedas en circulación		5.265.742,6	4.748.482,9
Depósitos de instituciones financieras (M/N)		676.321,6	776.523,7
Depósitos para reserva técnica		909.107,3	-
Depósitos y obligaciones	18	6.501.020,3	3.425.860,6
Depósitos y obligaciones con el Fisco		861.198,8	377.333,2
Otros depósitos y obligaciones		5.639.821,5	3.048.527,4
Documentos emitidos por el Banco Central de Chile	19	13.186.136,1	8.915.697,9
Bonos del Banco Central en UF (BCU)		8.054.639,8	4.102.284,2
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)		3.533.333,6	2.329.696,0
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)		984.625,5	1.665.410,8
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF		313.339,8	418.756,8
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)		300.176,3	399.529,0
Otros		21,1	21,1
Otras cuentas del pasivo	20	15.609,2	14.669,5
Provisiones		15.247,9	14.394,3
Otros valores		361,3	275,2
Patrimonio neto	21	(2.353.873,1)	(3.449.141,0)
Capital		(3.447.503,0)	(1.961.259,2)
Cuentas de valoración		1.905,7	1.360,4
Excedente (déficit) del ejercicio		1.091.724,2	(1.489.242,2)
Total Pasivos y Patrimonio		**24.911.907,1**	**15.091.044,1**

Las notas adjuntas del 1 al 29 forman parte integral de estos estados financieros.

Estados de Resultados por los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010
(millones de pesos)

	Nota	31 Dic.11	31 Dic.10
Resultados netos por reservas internacionales	7	449.792,2	212.590,8
Ingresos		650.423,5	378.470,6
Por intereses		184.141,6	156.159,0
Por venta de instrumentos a valor razonable con efecto en resultados		236.852,2	190.491,2
Por venta de instrumentos disponibles para la venta		6.687,1	6.711,8
Ajustes a valor razonable		219.290,0	23.033,9
Otros		3.452,6	2.074,7
Gastos		(200.631,3)	(165.879,8)
Por intereses		(23,9)	(1,4)
Por venta de instrumentos a valor razonable con efecto en resultados		(193.299,8)	(131.818,7)
Por venta de instrumentos disponibles para la venta		(5,0)	(85,3)
Ajustes a valor razonable		(7.302,6)	(33.974,4)
Resultados netos de otras operaciones con el exterior		1.072,5	(1.398,0)
Ingresos		4.590,5	870,5
Otros ingresos		4.590,5	870,5
Gastos		(3.518,0)	(2.268,5)
Por intereses		(2.660,3)	(1.718,3)
Otros gastos		(857,7)	(550,2)
Resultados netos por operaciones internas	8	(707.883,2)	(401.328,7)
Ingresos		158.150,1	137.440,9
Por intereses y reajustes		155.116,9	134.394,7
Otros ingresos		3.033,2	3.046,2
Gastos		(866.033,3)	(538.769,6)
Por intereses y reajustes		(865.594,0)	(537.535,7)
Otros gastos		(439,3)	(1.233,9)
Resultados netos de cambio	9	1.433.546,6	(1.211.623,5)
Utilidades de cambio		1.530.898,3	143.084,7
Pérdidas de cambio		(97.351,7)	(1.354.708,2)
Costos de emisión y distribución de circulante	10	(27.906,4)	(47.065,2)
Billetes		(14.028,6)	(26.016,2)
Monedas		(12.884,5)	(20.010,1)
Distribución		(993,3)	(1.038,9)
Gastos de personal y de administración		(42.092,1)	(38.464,7)
Gastos de personal		(25.877,2)	(24.145,6)
Gastos de administración		(13.905,0)	(12.456,2)
Provisión por beneficios post empleo		(2.309,9)	(1.862,9)
Otros gastos		(14.805,4)	(1.952,9)
Depreciaciones, amortizaciones		(1.931,2)	(1.478,5)
Impuestos, contribuciones y aportes		(611,7)	(474,4)
Otros	15	(12.262,5)	-
Excedente (déficit) del ejercicio		**1.091.724,2**	**(1.489.242,2)**

Las notas adjuntas del 1 al 29 forman parte integral de estos estados financieros.

Notas a los Estados Financieros

al 31 de diciembre de 2011 y 2010

Nota 1 CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA ENTIDAD

El Banco Central de Chile, creado el 21 de agosto de 1925 por Decreto Ley 486, es un organismo autónomo, de rango constitucional, de carácter técnico, con personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida, contemplado en los Artículos 108 y 109 de la Constitución Política de la República y regido por su Ley Orgánica Constitucional.

El Banco Central de Chile tiene por objetivo velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

Las atribuciones del Banco Central de Chile, para estos efectos, son la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de operaciones de crédito y cambios internacionales, como asimismo, la dictación de normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.

Por otra parte, en materia de circulante legal, es potestad exclusiva del Banco Central de Chile emitir billetes y acuñar moneda de curso legal en todo el territorio de la República.

El Banco Central de Chile tiene su domicilio legal en la ciudad de Santiago de Chile, y su oficina central se encuentra ubicada en la calle Agustinas 1180.

Nota 2 PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES UTILIZADOS

(a) Bases de preparación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con los "Criterios de presentación y elaboración de informes financieros del Banco Central de Chile" aprobados por el Consejo del Banco Central de Chile, según Acuerdos 1456-01 de fecha 15 de enero de 2009 y 1519-01 de fecha 14 de enero de 2010, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según lo preceptuado en el Artículo 75 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile. Los criterios aprobados por el Consejo concuerdan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el *International Accounting Standards Board* (*IASB*) en todo aquello en que la aplicación de estas normas contables internacionales no afecte las disposiciones legales específicas que rijan al Banco Central de Chile o el cumplimiento de sus funciones públicas. De existir discrepancias priman las normas aprobadas por el Consejo del Banco Central de Chile, como ocurre con los siguientes criterios:

a.i Los créditos referentes a la Liquidación del Sinap regida por la Ley 18.900 que se presentan en la partida "Operaciones bajo normativa legal específica" y se explican en notas 2(k) y 14(b), se valorizan a costo amortizado con efecto en resultado. Al respecto, el Consejo ha determinado continuar con el tratamiento contable que este activo tenía a la fecha de contabilización original, por corresponder a operaciones que emanan de disposiciones legales propias de la institucionalidad del Banco Central de Chile.

a.ii Provisiones, activos y pasivos contingentes. El Consejo acordó adoptar el criterio de las normas internacionales; sin embargo, podrá usar la potestad que le confiere la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile para constituir provisiones globales o individuales según el riesgo que pueda estimarse de algunas operaciones de inversión o de crédito. Durante los años 2011 y 2010 no se constituyeron provisiones por este concepto.

a.iii No se presenta el estado de cambio del patrimonio. En su reemplazo se incluye la nota 21 Capital y reservas, que contiene los movimientos del capital durante los años 2011 y 2010.

a.iv No se presenta un estado de flujo de efectivo, tal como lo define la norma internacional, presentándose en su reemplazo, como parte de las notas a los estados financieros, un estado de variaciones de la base monetaria y un estado de variaciones de las reservas internacionales en nota 22.

a.v No se presentan los estados de resultados integrales; en su reemplazo se presentan los estados de resultados por los años 2011 y 2010.

La forma de presentación de los estados financieros se enmarca dentro de un esquema económico-contable, que permite reflejar la situación financiera de la Institución y, por otra parte, facilitar el análisis económico de las operaciones del Banco Central de Chile al identificar claramente si ellas son realizadas con agentes internos o del exterior. De esta forma, es posible apreciar la participación del Banco Central de Chile en la oferta interna de activos monetarios y de crédito y cómo ello afecta la posición acreedora del Instituto Emisor respecto del exterior. Es así como los conceptos económicos de reservas internacionales y de base monetaria se presentan en los rubros de activos de reserva y pasivos de base monetaria, respectivamente.

Los estados financieros han sido preparados a base del costo histórico. Se exceptúan de lo anterior, las operaciones correspondientes a inversiones en el exterior con instrumentos financieros a valor razonable con efectos en resultados y disponibles para la venta, cuya base de medición se ha realizado tomando como referencia el valor razonable.

Los métodos usados para medir los valores razonables son presentados en la nota 3.

(b) Moneda funcional y de presentación

Dado que la función principal del Banco Central de Chile es mantener la estabilidad de la moneda, lo que significa que las operaciones de mercado abierto juegan un rol principal en el desarrollo de la política monetaria, siendo su principal característica la emisión de billetes y monedas, se ha definido al peso chileno como moneda funcional y de presentación de los estados financieros.

Las cifras de dichos estados se muestran en millones de pesos, en tanto que las cifras de las presentes notas se muestran en millones de pesos o de dólares según corresponda, con un decimal aproximado al entero más cercano.

(c) Transacciones en monedas extranjeras y tipos de cambio utilizados

La moneda funcional del Banco Central de Chile es el peso chileno. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al peso se consideran denominados en "moneda extranjera". Los saldos de los estados financieros expresados en esta moneda se convierten a pesos de la siguiente forma:

c.i Los dólares de los Estados Unidos de América, se convierten a pesos, utilizando el tipo de cambio "dólar observado" de cierre que trata el Artículo 44 de la Ley Orgánica Constitucional que rige al Banco Central de Chile y a que se refiere el Nº6 del Capítulo I "Disposiciones Generales" del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales.*

c.ii Los activos y pasivos expresados en pesos oro sellado chileno, se valorizan según el valor de las cotizaciones del *Gold Fixing* de Londres (dólares por onza troy fino), de la mañana del día hábil del cierre de los estados financieros.

c.iii La conversión de las monedas extranjeras distintas al dólar de los Estados Unidos de América se efectúa de acuerdo con las paridades publicadas diariamente por el Banco Central de Chile en el *Diario Oficial*, teniendo siempre como base el tipo de cambio de cierre del dólar observado.

c.iv Los Derechos Especiales de Giro (DEG) se ajustan a la paridad vigente para cada día hábil del mes, informada por el Banco Central de Chile, con excepción del último día hábil del mes en que se considera la paridad informada por el Fondo Monetario Internacional.

Los resultados provenientes de las operaciones de compra y venta de divisas, como también las diferencias producidas con motivo de la actualización de las posiciones en moneda extranjera, producto de la variación del tipo de cambio de dichas monedas extranjeras respecto del peso, se registran como ganancias o pérdidas del ejercicio.

Las principales cotizaciones utilizadas al cierre de cada año son las siguientes:

	2011 $	2010 $
Dólar de los Estados Unidos de América (observado)	521,46	468,37
Libra esterlina	802,86	726,04
Euro	675,20	619,87
Derechos especiales de giro (DEG)	800,58	721,30

(d) Principios generales empleados en la confección de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados tomando como base el reconocimiento de activos, pasivos y resultados cuando es probable el flujo de futuros beneficios económicos desde o hacia el Banco Central de Chile y sea posible determinar un costo de manera fiable a estas partidas, considerando para tal efecto los siguientes principios contables fundamentales:

d.i Devengado

La determinación de los resultados de operación y la posición financiera deben tomar en consideración todos los recursos y obligaciones del período, aunque estos estén o no percibidos o pagados, con el objetivo de que los costos y gastos puedan vincularse debidamente, con los respectivos ingresos que generan. De acuerdo con esto, los efectos de las transacciones se deben reconocer en la medida en que van generando el derecho a percibir un ingreso o la obligación de pagar por un gasto o desembolso, y no cuando se perciban o paguen efectivamente.

d.ii Institución en funcionamiento

Los estados financieros se preparan normalmente sobre la base de que la Institución está en funcionamiento y continuará sus actividades en el futuro previsible. Por lo tanto, se presume que la Institución no tiene intención ni necesidad de liquidar o reducir significativamente sus actividades.

d.iii Importancia relativa o materialidad

La relevancia de la información está afectada por su naturaleza e importancia relativa. La información tiene importancia relativa, o es material, cuando su omisión o presentación errónea pueden influir en las decisiones económicas de los usuarios tomadas a partir de los estados financieros. Desde luego, no existe una línea demarcadora que fije los límites de lo que es o no es significativo, y debe aplicarse

el mejor criterio para resolver lo que corresponda en cada caso de acuerdo con las circunstancias, considerando factores tales como el efecto relativo en los activos, pasivos, patrimonio, o en el resultado de las operaciones del ejercicio contable.

d.iv Contenido de fondo sobre la forma
Si la información sirve para representar fielmente las transacciones y demás sucesos que se pretende reflejar, es necesario que estos se contabilicen y presenten de acuerdo con su fondo y realidad económica, y no solamente según su forma legal.

d.v Prudencia
Se debe considerar un cierto grado de precaución al realizar los juicios necesarios para hacer las estimaciones requeridas bajo condiciones de incertidumbre, de tal manera que los activos o los ingresos no sean sobrevalorados, y que las obligaciones o los gastos no sean subvalorados.

(e) Aplicación de corrección monetaria

El Consejo resolvió, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, a contar del ejercicio del 2010, dejar de aplicar el ajuste por corrección monetaria integral, con el objetivo de adecuar los estados financieros del Banco Central de Chile a los estándares internacionales NIIF, condicionado a que se resguarde igualmente la aplicación en lo referente a su patrimonio, del régimen legal específico que rige al Banco Central de Chile en su carácter de institución de derecho público, como asimismo, en materia del entero del capital inicial y de distribución del excedente anual al Fisco, de que tratan especialmente los Artículos 5, 75, 77 y 2.° transitorio de la Ley Orgánica Constitucional que rige al Banco Central de Chile.

El efecto de la variación del tipo de cambio en los activos y pasivos en moneda extranjera y los reajustes de las colocaciones y obligaciones, se incluyen en resultados.

Por su parte, para efectos de dar aplicación al régimen legal específico establecido en materia de constitución del capital inicial del Banco Central de Chile y distribución de excedentes al Fisco de que trata el Artículo 5 de la legislación citada, en relación con los Artículos 75, 77 y 2.° transitorio de la misma normativa legal, se ha dispuesto registrar en cuentas de orden el ajuste por concepto de corrección monetaria al capital correspondiente al año 2011, sobre la base de la variación del IPC en ese ejercicio, que ascendió a 3,9 %.

(f) Ingresos y gastos por intereses, reajustes y comisiones

Los ingresos y gastos provenientes de intereses, reajustes y comisiones son reconocidos como resultados del ejercicio en el momento en que se devengan. Los intereses se reconocen contablemente en función de su tasa efectiva.

(g) Criterios de valorización de las reservas internacionales

Son activos líquidos en moneda extranjera que mantiene el Banco Central de Chile. Constituyen un instrumento de apoyo a la política monetaria y cambiaria en el cumplimiento del objetivo de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Los activos de reserva comprenden a aquellos activos externos bajo el control de la autoridad monetaria, la cual puede disponer de ellos de inmediato para financiar directamente los desequilibrios de la balanza de pagos, y para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios.

Las inversiones en instrumentos financieros del exterior, son reconocidas al momento de la compra a su valor razonable; por otro lado se clasifican de acuerdo con la NIIF, en las categorías y composición que se indican a continuación:

g.i Instrumentos a valor razonable con efecto en resultados

Bonos de gobiernos, instituciones y bancos extranjeros, bonos de mediano plazo emitidos por el *Bank for International Settlements* (*BIS*), letras del tesoro, notas a descuento, letras con cupón, bonos indexados, bonos con garantía de instituciones públicas emitidos por bancos alemanes, bonos no prepagables en agencia, bonos prepagables en agencia, letras de agencia, notas a descuento de agencias.

Las consideraciones mantenidas para clasificar los documentos ya señalados en este nivel se centran en la gran liquidez que presentan estos instrumentos. Se registran a su valor razonable y los cambios en ellos son reconocidos directamente en resultados. Los métodos usados para medir los valores razonables se describen en la nota 3.

g.ii Instrumentos disponibles para la venta

Notas a tasa flotante, certificados de depósitos, certificados a tasa flotante, papeles comerciales, aceptaciones bancarias, depósitos a plazo a descuento emitidos por el BIS, negociables con el BIS, depósitos a plazo a tasas de interés emitidos por el BIS, negociables con el BIS, notas a tasa flotante con el BIS.

Son inversiones en activos financieros que, dadas algunas consideraciones de mercado, pueden hacerse efectivas antes de su vencimiento, se registran a su valor razonable y los cambios en éste se reconocen directamente en el patrimonio hasta que la inversión se venda o se deteriore, con lo cual las ganancias y pérdidas acumulativas previamente reconocidas en el patrimonio son reconocidas en los resultados. Los métodos usados para medir los valores razonables se describen en la nota 3.

g.iii Instrumentos mantenidos al vencimiento

Depósitos a plazo y depósitos nocturnos. Son inversiones en activos financieros que la entidad tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento; son valorizados al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Estos activos financieros no se ven afectados por costos transaccionales.

g.iv Otros activos financieros:

g.iv.i Posición de reservas en el Fondo Monetario Internacional (FMI): representa la diferencia neta entre los activos (cuotas pagadas por suscripción al FMI y el neto de las compras y recompras de DEG) y pasivos (depósitos efectuados por el FMI) y se clasifica como inversión mantenida al vencimiento, valorizada al costo indexado a la moneda Derechos Especiales de Giro (DEG).

g.iv.ii Convenios de crédito recíproco: representan la suma adeudada al Banco Central de Chile por parte de los bancos centrales integrantes del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de Aladi por exportaciones efectuadas por entes chilenos. Su clasificación corresponde a instrumentos financieros no derivados mantenidos al vencimiento, valorizados al costo amortizado.

(h) Acciones y aportes al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y aportes al Fondo Monetario Internacional (FMI)

Las acciones y aportes al Banco Interamericano de Desarrollo y los aportes al Fondo Monetario Internacional, ambos por cuenta del Fisco de Chile, se valorizan al costo de adquisición o aporte más sus actualizaciones, cuando corresponde.

El tratamiento contable de las acciones y aportes referidos anteriormente, obedece a lo dispuesto por el Artículo 3 del Decreto Ley 2.943 de 1979, publicado en el *Diario Oficial* de fecha 16 de noviembre de ese mismo año, conforme al cual, tales acciones y aportes, así como los documentos que den cuenta de estos últimos, deben registrarse para efectos contables del Banco Central de Chile, como inversiones con cargo a recursos propios.

Las acciones y aportes al BID se incluyen en "Otros activos sobre el exterior". Los aportes al FMI, se registran en la partida "Posición de reservas en el FMI" del rubro "Activos de reserva". En la "Posición de Reservas en el FMI" están los préstamos otorgados por el Banco Central de Chile al FMI por la participación en el programa de financiamiento denominado "Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos" (NAB, por sus siglas en inglés), y que al cierre del ejercicio fue de DEG 93,5 millones. Tales préstamos forman parte de la línea de crédito a favor del FMI, aprobada por el Consejo del Banco Central de Chile el 24 de septiembre de 2009, hasta por la suma de DEG 1.360,0 millones. Al 31 de diciembre de 2011 el FMI tiene un saldo disponible para girar de DEG 1.266,5 millones.

(i) Acciones del Banco de Pagos Internacionales (*BIS*)

Durante el ejercicio 2003, por Acuerdos de Consejo del Banco Central de Chile 1073-04 de fecha 10 de julio de 2003 y 1084-02 de fecha 16 de septiembre de 2003, se autorizó la incorporación del Banco Central de Chile como miembro del Banco de Pagos Internacionales. Con fecha 26 de septiembre de 2003, de conformidad con estos acuerdos, el Banco Central de Chile adquirió 3.000 acciones del *BIS* por un valor de DEG 42.054.000, las cuales se valorizan al costo de adquisición y se presentan en "Otros activos sobre el exterior". Durante el ejercicio 2011, se recibió un dividendo por US$1,4 millones (US$3,1 millones en 2010).

(j) Crédito interno

Lo constituyen los activos financieros no derivados que corresponden a créditos otorgados en el país, se clasifican como instrumentos mantenidos al vencimiento, presentándose con sus intereses y reajustes devengados hasta la fecha de cierre de los ejercicios y se valorizan a costo amortizado a través del método de la tasa efectiva, la cual no se ve afectada por costos transaccionales.

Las colocaciones no reajustables se presentan a su valor original o al de su última renovación y los saldos reajustables o expresados en moneda extranjera incluyen los reajustes y conversiones devengados a la fecha del balance.

(k) Operaciones bajo normativa legal específica

Corresponden a activos financieros no derivados sujetos a restricciones normativas y legales específicas, tales como, los créditos referentes a la Liquidación Sinap regida por la Ley 18.900; se clasifican como instrumentos mantenidos al vencimiento y se valorizan a costo amortizado, a través del método de la tasa efectiva, la cual no se ve afectada por costos transaccionales.

(l) Activo fijo

La valorización del activo fijo se realiza al costo de adquisición y se presenta neto de depreciación acumulada. Aquellos bienes que han cumplido con su vida útil se presentan a su valor residual, considerando precios de referencia en el mercado. La depreciación se determina según el método lineal. La proporción de depreciación acumulada correspondiente a los años 2011 y 2010 se reconoce como gasto del período y ha sido calculada considerando las siguientes vidas útiles estimadas:

	Años	
	2011	2010
Edificios	80	80
Muebles y equipos de oficina	10	10
Equipos computacionales	5	5
Vehículos	5	5

(m) Base monetaria

Pasivo del Banco Central de Chile que forma parte del dinero, o bien, que contribuye a la formación de agregados monetarios y que comprende billetes y monedas en libre circulación, más los depósitos del sistema financiero en el Banco Central de Chile y los billetes y monedas que mantienen en caja los bancos. Se encuentra registrada a su valor nominal.

(n) Depósitos y obligaciones

Son pasivos financieros, por depósitos y otras operaciones realizadas con el Fisco y las instituciones financieras, valorizados inicialmente al valor razonable, los cuales no se ven afectados por costos transaccionales. Posteriormente, se valorizan a costo amortizado a través del método de la tasa efectiva con efecto en resultados. Los saldos no reajustables se presentan a su valor nominal. Los saldos reajustables o expresados en moneda extranjera incluyen los reajustes y conversiones devengados a la fecha del balance.

(o) Documentos emitidos por el Banco Central de Chile

Los documentos emitidos por el Banco Central de Chile son pasivos financieros emitidos con el fin de aplicar las decisiones de política monetaria, valorizados inicialmente al valor razonable, los cuales no se ven afectados por costos transaccionales. Posteriormente, se valorizan a costo amortizado a través del método de la tasa efectiva con efecto en resultados. Los saldos no reajustables se presentan a su valor nominal, los saldos reajustables o expresados en moneda extranjera incluyen los reajustes y conversiones devengadas a la fecha del balance.

Los documentos emitidos incluyen: Bonos del Banco Central en UF (BCU), Bonos del Banco Central en pesos (BCP), Pagarés descontables del Banco Central (PDBC), Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC), Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF.

(p) Deterioro del valor de activos financieros a costo amortizado

Cualquiera que sea la clasificación o reclasificación de los instrumentos, en el caso que se determine que el valor de recuperación es menor al valor registrado en la contabilidad, se deberá reconocer su deterioro con cargo a resultados. De acuerdo con esta política, durante los ejercicios 2011 y 2010, el Banco Central de Chile no ha reconocido deterioro de estos activos financieros.

(q) Beneficios al personal

q.i Beneficios post empleo

Son aquellas retribuciones a los funcionarios que se pagan después de haber completado su período de labores en la Institución, de acuerdo con lo estipulado en los contratos colectivos entre el Banco Central de Chile y el Sindicato de Trabajadores del Banco Central de Chile, firmado el 29 de junio de 2007 y vigente hasta el 30 de junio de 2011 y el firmado el 1 de julio de 2011 vigente hasta el 30 de junio de 2015; por Acuerdos especiales aprobados por el Consejo y por beneficios especiales entregados a jubilados de la Ex Asociación de Jubilados y Montepiados del Banco Central de Chile. Estos beneficios incluyen: indemnización por años de servicio, indemnización especial Acuerdo 1414-01 de fecha 5 de junio de 2008, beneficios especiales a jubilados de la Ex Asociación de Jubilados y Montepiados del Banco Central de Chile.

Este reconocimiento se realiza a través de un cálculo actuarial que considera en ambos casos variables demográficas y financieras. Se mide al valor presente de todos los pagos futuros utilizando una tasa de interés anual efectiva de descuento, afectada por las probabilidades de permanencia y sobrevivencia de las personas.

La base de cálculo actuarial, se realiza considerando los siguientes supuestos para ambos años, a excepción de la tasa de descuento que presenta variación respecto de 2010:

- **Tasa de mortalidad:** se utilizó la tabla de mortalidad M-95, para determinar las probabilidades de sobrevivencia en el cálculo de las indemnizaciones por años de servicios, y la RV-2009, para determinar las probabilidades de sobrevivencia en el cálculo de los beneficios post empleo asociados al plan de salud del plan de retiro y de los beneficios de la ex Asociación de Jubilados y Montepiados del Banco Central de Chile.

- **Rotación laboral:** se calcularon las probabilidades de permanencia de los funcionarios del Banco Central de Chile a partir de la construcción de tablas propias del Banco Central de Chile, diferenciadas por tramos de antigüedad.

- **Tasa de crecimiento de los salarios:** Se calculó el promedio anual compuesto de la tasa de crecimiento de los salarios en un período de cinco años, la tasa utilizada corresponde a 5,24%.

- **Tasa de descuento:** Se utilizó el promedio anual de la tasa nominal de los instrumentos BCP a 10 años. Para el año 2011 la tasa de descuento fue de 5,89% (6,27% para el año 2010).

Con fecha 29 de diciembre de 2011 mediante acuerdo 1651 el Consejo aprobó la extensión del Plan de Retiro que rige en el Banco Central de Chile desde junio de 2008. Este acuerdo contempla en particular a aquellas personas ingresadas con posterioridad al 26 de mayo de 1982 y que cumplan con ciertos requisitos para acogerse a dicho plan, estas personas tendrán derecho a que se les otorgue una indemnización especial voluntaria, este adicional corresponderá a un tercio de la remuneración mensual bruta vigente, por cada año de servicio prestado efectivamente al Banco Central de Chile, por sobre los 11 años.

q.ii Vacaciones del personal

El costo anual de vacaciones del personal se reconoce en los estados financieros sobre base devengada.

(r) Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones son pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento. Estas provisiones se reconocen en el balance cuando se cumplen los siguientes requisitos en forma copulativa:

- es una obligación actual como resultado de hechos pasados y,
- a la fecha de los estados financieros es probable que el Banco Central de Chile tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y que la cuantía de estos recursos pueda medirse de manera fiable.

Un pasivo contingente es toda obligación surgida de hechos pasados cuya existencia quedará confirmada solo si llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos y que no están bajo el control del Banco Central de Chile.

(s) Instrumentos financieros derivados

Los contratos de derivados financieros, que corresponden a *forwards* de monedas extranjeras, se reconocen inicialmente en el balance general a su costo y posteriormente, se valoran a su valor razonable. Los contratos de derivados se informan como un activo, cuando su valor razonable es positivo y como un pasivo, cuando es negativo, presentándose en los rubros "Otros valores" y "Otros depósitos y obligaciones", respectivamente.

Al momento de suscripción de un contrato de derivado, este es designado por el Banco Central de Chile como instrumento derivado para negociación, debido a que no se usa para fines de cobertura contable.

(t) Uso de estimaciones y juicios

La preparación de los estados financieros requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afecten la aplicación de las políticas de contabilidad y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos presentados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente por la Alta Administración del Banco Central de Chile con el fin de cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos, gastos e incertidumbres. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el período en que la estimación es revisada y en cualquier período futuro afectado.

En particular, la información sobre áreas más significativas de estimación de incertidumbres y los juicios críticos en la aplicación de políticas contables, que tienen un efecto importante sobre los montos reconocidos en los estados financieros, se describen en:

- Nota 2 (l) Activo fijo, determinación de la vida útil, depreciación y valor residual.
- Nota 3 Determinación del valor razonable de las reservas internacionales.
- Nota 20 (a) Provisiones, que incluyen indemnizaciones por años de servicios y beneficios post empleo.

(u) NIIF emitidas y no vigentes

A la fecha de los presentes estados financieros hay normas que, si bien se encuentran emitidas por el *International Accounting Standards Board* (*IASB*), aún no se encuentran vigentes ni es obligatoria su aplicación. A continuación detallamos la norma y las modificaciones que tendrán efecto sobre los presentes estados financieros, una vez que entren en vigencia:

NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración, sustituirá en el futuro la parte de clasificación y valoración de activos financieros de la actual NIC 39. Esta norma será aplicable a los estados financieros del Banco Central de Chile a contar del 1 de enero de 2013; incorpora diferencias relevantes con la norma actual, entre otras, la adopción de un nuevo modelo de clasificación basado en dos únicas categorías de costo amortizado y valor razonable, la desaparición de las actuales clasificaciones de "Inversiones mantenidas al vencimiento" y "Activos financieros disponibles para la venta", el análisis de deterioro solo para los activos que van a costo amortizado.

NIIF 13 Medición del valor razonable, fue promulgada el 11 de mayo de 2011 por el *IASB*, y será efectiva para los períodos anuales que comiencen el 1 de enero de 2013. Esta norma define valor razonable, establece en una sola NIIF un marco para su medición y requiere información a revelar sobre las mediciones.

Adicionalmente, existen otras normas emitidas y no vigentes aún, que tratan materias que no afectan ni afectarán las operaciones del Banco Central de Chile.

Nota 3 METODOLOGÍA APLICADA PARA LA MEDICIÓN DE VALORES RAZONABLES

La metodología para el cálculo de valores razonables se aplica a los instrumentos financieros mantenidos como inversión en el exterior, clasificados como instrumentos a valor razonable con efecto en resultados o instrumentos disponibles para la venta con cambio de valor en el patrimonio.

La administración de las reservas internacionales se realiza a través de un sistema computacional de clase mundial que tiene incorporado una metodología para el cálculo del valor razonable. La metodología distingue dos formas de cálculo para establecer el valor razonable: instrumentos con y sin precio.

(a) Instrumentos con precio (fuente *Bloomberg*)

El sistema utiliza precios obtenidos desde *Bloomberg* al cierre de los mercados del día en curso. El precio corresponde al
PX Mid = (*PX Bid* + *PX Last*)/2.
Donde:

- *PX Mid:* Precio medio.
- *PX Bid:* Último precio de compra disponible para una emisión medida en un día en particular.
- *PX Last:* Último precio al que se ha valorado una emisión en un día en particular.

Por otro lado, el sistema calcula diariamente las pérdidas y ganancias de las inversiones considerando la siguiente fórmula para los años 2011 y 2010:

IR Profit/Loss = Total Gain Loss - Accrued Interest – FX Gain/Loss

Donde:

- *IR Profit/Loss:* Ganancia/Pérdida por cambios en precios y tasas de referencia.
- *Total Gain Loss:* Total ganancias y pérdidas.
- *Accrued Interest:* Porción sobre el próximo cupón de pago que ha devengado desde el último cupón hasta la fecha de cálculo.
- *FX Gain/Loss:* Ganancia/Pérdida por efecto de diferencias de cambio.

(b) Instrumentos sin precio (tasa de referencia)

Aludiendo a propósitos de control de cumplimiento, el cambio en el valor de mercado de aquellos instrumentos que no disponen de precios de referencia, solo deberá reflejar el devengo lineal del premio/descuento durante la vida de la transacción.

Lo anterior, elimina por completo el efecto en la valoración producido por cambios en las tasas (*Libid* o *Libor*) y el efecto es semejante sobre lo que ocurre con el tratamiento de los depósitos.

El valor razonable de los instrumentos de reservas internacionales se clasifica por niveles, como se muestra en nota 11:

- nivel 1, valor de mercado puro.
- nivel 2, valorización con precio de mercado.
- nivel 3, valorización sin referencia a precio de mercado.

Nota 4 INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Para cumplir con sus objetivos, el Banco Central de Chile dispone de una serie de funciones y atribuciones operacionales relacionadas con: regulación de la cantidad de dinero en circulación y de crédito; regulación del sistema financiero y del mercado de capitales; facultades para cautelar la estabilidad del sistema financiero y la emisión de billetes y monedas; funciones en carácter de agente fiscal y atribuciones en materia internacional; facultades relativas a operaciones de cambios internacionales y funciones estadísticas.

La función primaria del Banco Central de Chile es la implementación de la política monetaria en un área geográfica, Chile. Sobre 95% de los activos de reserva del Banco Central de Chile los gestiona la División de Operaciones Financieras. Información adicional sobre la conformación de los activos de reservas internacionales se presenta en nota 5.

Nota 5 RIESGOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los activos del Banco Central de Chile están constituidos principalmente por instrumentos financieros de las reservas internacionales que se transan y custodian en el exterior, tales como bonos y letras de gobiernos, y depósitos bancarios, entre otros. Por otro lado, los pasivos están conformados fundamentalmente por instrumentos financieros relacionados a la administración de deuda y operaciones de mercado abierto que realiza el Banco Central de Chile con instituciones del mercado nacional a través de la emisión de documentos y depósitos a plazo recibidos, entre otros.

(a) Reservas internacionales

Las reservas internacionales son los activos líquidos en moneda extranjera que mantiene el Banco Central de Chile para apoyar su política monetaria y cambiaria. Constituyen uno de los instrumentos que dispone el Banco Central de Chile para cumplir con el objetivo permanente de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.

De modo coherente con la función de las reservas internacionales, así como con sus beneficios y costos, el objetivo de su gestión busca proveer en forma eficiente un acceso seguro a liquidez internacional y cautelar el patrimonio financiero del Banco Central de Chile. Para alcanzarlo, actúa conforme al marco institucional que se fundamenta en el Artículo 38 de su Ley Orgánica Constitucional (LOC), que le faculta de manera explícita para administrar, mantener y disponer de sus reservas internacionales en el exterior. El sistema a través del cual el Banco Central de Chile administra las Reservas Internacionales es Wall Street Suite (WSS).

De acuerdo con el programa de compra periódica de divisas dado a conocer a fines de 2010 e iniciado a comienzos de 2011 por el Banco Central de Chile, se han acumulado reservas adicionales por un monto de US$12.000 millones durante el año, llevando las reservas internacionales hasta un nivel compatible con los valores observados en economías similares a la chilena.

a.i Política de inversiones y estructura referencial

La política de inversiones de las reservas internacionales considera activos financieros líquidos que cumplan con los requisitos legales establecidos para su administración. Se diseña en función de su impacto en los resultados y riesgos del balance financiero del Banco Central de Chile y de las características de potenciales necesidades de liquidez en moneda extranjera, buscando esencialmente la preservación del capital frente a las posibles fluctuaciones del mercado.

Las reservas internacionales se agrupan en dos portafolios principales: el portafolio de inversiones y el de liquidez.

El portafolio de inversiones incluye activos en moneda extranjera de corto y largo plazo que se mantienen para hacer frente a contingencias imprevisibles y requerimientos de largo plazo. La estructura referencial de este portafolio considera 50% de dólares, 40% de euros, 3,5% de dólares australianos, 3,5% de dólares canadienses y 3,0% de libras esterlinas y una duración promedio de 16,9 meses durante el año 2011 y 16,8 meses durante el año 2010.

El portafolio de liquidez está destinado a cubrir los requerimientos de fondos previsibles en el corto plazo. La estructura referencial de este portafolio está calzada en monedas y plazos con los desembolsos previstos. La estructura referencial de monedas del portafolio de liquidez se define en función de la composición efectiva de monedas de los desembolsos previstos y de los depósitos y giros que realicen bancos comerciales o del sector público.

Estructura de moneda, plazos y duración del portafolio referencial

2011		USD		EUR		AUD		CAD		GBP		Total	
		Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)
Portafolio de Corto Plazo	Bancario	5,0	1,5	4,0	1,5	0,3	1,5	0,3	1,5	0,3	1,5		
	Soberano, Agencia y Supranacional	25,0	2,6	20,0	4,4	1,8	3,0	1,8	3,0	1,5	3,0		
	Subtotal CP	30,0	2,4	24,0	3,9	2,1	2,8	2,1	2,8	1,8	2,8	60,0	3,1
Portafolio de Largo Plazo	Bonos nominales												
	Tramos de madurez												
	1-3 años	9,3	22,8	7,5	21,1								
	3-5 años	4,0	45,6	3,2	44,4								
	5-7 años	1,7	65,6	1,3	62,1								
	7-10 años	1,7	86,3	1,3	84,6								
	1-10 años					1,4	46,4	1,4	47,6	1,2	52,0		
	Subtotal	16,7	38,9	13,3	37,1	1,4	45,1	1,4	44,2	1,2	55,0	34,0	39,3
	Bonos indexados												
	Tramos de madurez												
	1-10 años	3,3	29,5	2,7	27,8								
	Subtotal	3,3	29,5	2,7	27,8							6,0	28,8
	Subtotal LP	20,0	37,4	16,0	35,6	1,4	45,1	1,4	44,2	1,2	55,0	40,0	37,7
Cartera total		**50,0**	**16,4**	**40,0**	**16,6**	**3,5**	**19,7**	**3,5**	**19,3**	**3,0**	**23,6**	**100,0**	**16,9**

2010		USD		EUR		AUD		CAD		GBP		Total	
		Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)	Participación (%)	Duración (meses)
Portafolio de Corto Plazo	Bancario	5,0	1,5	4,0	1,5	0,3	1,5	0,3	1,5	0,3	1,5		
	Soberano, Agencia y Supranacional	25,0	2,7	20,0	4,3	1,8	3,0	1,8	3,0	1,5	3,0		
	Subtotal CP	30,0	2,5	24,0	3,8	2,1	2,8	2,1	2,8	1,8	2,8	60,0	3,0
Portafolio de Largo Plazo	Bonos nominales												
	Tramos de madurez												
	1-3 años	9,3	22,3	7,5	21,4								
	3-5 años	4,0	45,2	3,2	42,7								
	5-7 años	1,7	64,8	1,3	60,0								
	7-10 años	1,7	87,0	1,3	85,0								
	1-10 años					1,4	45,4	1,4	44,0	1,2	53,8		
	Subtotal	16,7	38,5	13,3	36,7	1,4	45,4	1,4	44,0	1,2	53,8	34,0	38,9
	Bonos indexados												
	Tramos de madurez												
	1-10 años	3,3	28,5	2,7	30,5								
	Subtotal	3,3	28,5	2,7	30,5							60,0	29,4
	Subtotal LP	20,0	36,8	16,0	35,7	1,4	45,4	1,4	44,0	1,2	53,8	40,0	37,4
Cartera total		**50,0**	**16,2**	**40,0**	**16,6**	**3,5**	**19,8**	**3,5**	**19,2**	**3,0**	**23,2**	**100,0**	**16,8**

Comparadores referenciales (*Benchmark*) política de inversiones 2011 y 2010

Estructura	Riesgo de crédito	Participación actual (%)	*Benchmark*
Portafolio de corto plazo	Bancario	10,0	Índices *Merrill Lynch*: *Libid* a 3 meses promedio (USD, EUR, AUD, CAD y GBP)
	Soberano, Agencia y Supranacional	50,0	Índices *Merrill Lynch:* *US Treasury Bills* (USD) German Gov. *Bill Index* (EUR) *FixBis* a 6 meses promedio últimos 6 meses (AUD, CAD y GBP)
Portafolio de largo plazo	Soberano, Agencia, Supranacional y Bancario	34,0	Índice de bonos *JP Morgan* para distintos tramos entre 1- 10 años en EE.UU. y Alemania. Para Australia, Canadá y Reino Unido, tramo entre 1 a 10 global.
	Bonos indexados a inflación	6,0	Índice de Bonos *Barclays* para tramos entre 1 a 10 en EE.UU. y Europa.
Cartera total		100,0	

a.ii Política y administración de riesgos

La política de administración de riesgos define un conjunto de desviaciones admisibles respecto de la estructura referencial en términos de duración, plazo, moneda y límites impuestos sobre los distintos tipos de inversión. Esta política acota los riesgos de liquidez, mercado y crédito. El riesgo operativo, en tanto, se controla mediante la segregación de funciones y responsabilidades, la aplicación de controles y ejercicios de auditoría internos y externos realizados sobre bases permanentes y regulares. Los Departamentos Mesa Internacional de la Gerencia de Mercados Internacionales y Registro y Control de Operaciones de la Gerencia de Servicios Financieros son responsables de realizar las inversiones y perfeccionarlas, respectivamente, mientras la Gerencia de Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero dependiente de la Gerencia General mide el desempeño y riesgos, y verifica el cumplimiento de los límites de inversión.

a.iii Administración del riesgo de liquidez

Para reducir el riesgo de liquidez se administra una cartera compuesta solo por depósitos de corto plazo en bancos comerciales internacionales, los que se encuentran diversificados en sus plazos de vencimiento, y por instrumentos de renta fija transados en mercados secundarios de alta liquidez y profundidad.

a.iv Administración del riesgo de mercado

El riesgo de mercado implica eventuales pérdidas en las posiciones debido a variaciones en los precios de las inversiones. La política de inversiones limita el riesgo de mercado proveniente de variaciones en las tasas de interés y paridades estableciendo márgenes de duración y composición por moneda alrededor de los parámetros referenciales de los portafolios, y mediante la diversificación de monedas, instrumentos y plazos de las inversiones. El riesgo de mercado se monitorea midiendo diariamente la duración y composición por moneda

y adicionalmente, se hace seguimiento del *VaR* y *Tracking Error*. El informe mensual de gestión de reservas internacionales preparado por la Gerencia de Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero incluye las mediciones de desempeño y riesgo en forma absoluta y relativa al *benchmark,* y presenta una evaluación de la estrategia de inversiones implementada.

a.v Administración del riesgo de crédito

Las políticas sobre riesgo de crédito se refieren, por una parte, al grado de diversificación permitido entre tipos de riesgo, y por otra, a las normas que establecen las transacciones que puede efectuar el Banco Central de Chile y la forma de realizarlas. La política vigente define los instrumentos, los emisores, y las contrapartes, entre otros elegibles, sobre los cuales se pueden invertir las reservas internacionales.

En la tabla siguiente se muestra la composición de las reservas según riesgo de crédito. Al igual que lo visto al cierre del año 2010, al cierre del presente ejercicio los riesgos soberano, supranacional y de agencias se concentran en la clasificación de riesgo AAA, mientras los instrumentos emitidos por entidades bancarias se concentran en las categorías AA-.

Composición de las reservas internacionales según riesgo de crédito (1) (2) (3) (4)
(porcentaje al 31 de diciembre de 2011)

Tipo de riesgo de crédito	Clasificación crediticia						
	AAA	AA+	AA-	A+	A	BBB+	Total
Agencia	7,8	-	-	-	-	-	7,8
Bancario	0,2	1,0	11,7	5,8	2,6	0,3	21,6
Soberano	66,1	0,3	-	-	-	-	66,4
Supranacional	4,2	-	-	-	-	-	4,2
Total	78,3	1,3	11,7	5,8	2,6	0,3	100,0

(1) El riesgo bancario se relaciona con la inversión en instrumentos financieros bancarios (depósitos, arbitrajes y arbitrajes a futuro, bonos con garantías de instituciones públicas emitidos por bancos alemanes).
El riesgo soberano consiste en la inversión en instrumentos de estados soberanos (depósitos, letras, notas de tasa flotante, bonos nominales e indexados).
El riesgo agencia está asociado a la inversión en instrumentos de agencias gubernamentales de EE.UU., Francia y Alemania (letras, bonos nominales y valores con garantía hipotecaria).
El riesgo supranacional está asociado a la inversión en instrumentos de emisor de carácter oficial multilateral (depósitos, letras, notas de tasa flotante y bonos nominales).
(2) La clasificación crediticia corresponde al promedio de los *ratings* obtenidos de las agencias *Fitch, Moody's* y *Standard and Poor's*.
(3) Excluye inversiones en portafolios de administradores externos y liquidez, tenencias en oro y posiciones en FMI.
(4) Corresponde a inversiones en el banco *Bayerische Landesbank* con último vencimiento el 31 de enero de 2012.

Composición de las reservas internacionales según riesgo de crédito (1) (2) (3)
(porcentaje al 31 de diciembre de 2010)

Tipo de riesgo de crédito	Clasificación crediticia						
	AAA	AA +	AA	AA-	A+	A	Total
Agencia	10,2	-	-	-	-	-	10,2
Bancario	0,1	-	2,7	6,3	2,4	2,4	13,9
Soberano	65,2	4,4	-	1,8	0,1	-	71,5
Supranacional	4,4	-	-	-	-	-	4,4
Total	79,9	4,4	2,7	8,1	2,5	2,4	100,0

(1) El riesgo bancario se relaciona con la inversión en instrumentos financieros bancarios (depósitos, arbitrajes y arbitrajes a futuro, bonos con garantía de instituciones públicas emitidos por bancos alemanes).
El riesgo soberano consiste en la inversión en instrumentos de estados soberanos (depósitos, letras, notas de tasa flotante, bonos nominales e indexados).
El riesgo agencia está asociado a la inversión en instrumentos de agencias gubernamentales de EE.UU., Francia y Alemania (letras, bonos nominales y valores con garantía hipotecaria).
El riesgo supranacional está asociado a la inversión en instrumentos de emisor de carácter oficial multilateral (depósitos, letras, notas de tasa flotante y bonos nominales).
(2) La clasificación crediticia corresponde al promedio de los *ratings* obtenidos de las agencias *Fitch, Moody's* y *Standard and Poor's*.
(3) Excluye inversiones en portafolios de administradores externos y liquidez, tenencias en oro y posiciones en FMI.

El riesgo de crédito implica eventuales pérdidas, debido a incumplimiento de emisores y/o contrapartes del Banco Central de Chile en sus operaciones financieras.

La política de inversiones limita las exposiciones a riesgo de crédito de países, contrapartes, y emisores, fijando montos y plazos máximos de inversión que dependen de las clasificaciones de riesgo informadas por las agencias de *rating Moody´s, Standard & Poor´s* y *Fitch*, y de otros criterios como patrimonio y deuda, entre otros. Al igual que con el riesgo de mercado, la Gerencia de Gestión y Evaluación Riesgo Financiero monitorea el riesgo de crédito diariamente midiendo las exposiciones a los distintos países, contrapartes y emisores, y actualizando en forma regular las clasificaciones de riesgos y los otros criterios que determinan los límites y márgenes de inversión.

a.vi Liquidación de operaciones

Este proceso se encuentra a cargo de los Departamentos de Registro y Control de Operaciones y de Pagos, ambos dependientes de la Gerencia de Servicios Financieros, y corresponde a la etapa en que se perfeccionan las transacciones de instrumentos financieros. Incluye la instrucción de transferencia de fondos desde y hacia otras cuentas corrientes que maneja el Banco Central de Chile en el extranjero.

a.vii Control de cumplimiento

La función de control de cumplimiento, es realizada por la Gerencia Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero y consiste en verificar el cumplimiento de los límites establecidos en la política de inversiones. Los aspectos que se monitorean incluyen: composición por moneda, duración y exposición al riesgo crediticio, entre otros.

a.viii Custodia de valores

El Banco Central de Chile opera con las custodias de las siguientes instituciones que califican de acuerdo con las políticas fijadas por el Consejo: *JP Morgan Chase, State Street Bank* y *Bank for International Settlement* (*BIS*).

a.ix Administradores externos

Mediante Acuerdos de Consejo de octubre y noviembre del 2011 se instruyó la continuidad de *Pacific Investment Management Company* (*Pimco*), así como la selección de un nuevo administrador externo de cartera dentro de un programa de administración que considera montos similares por cada mandato. De esta manera, en noviembre del 2011, *Goldman Sachs* fue elegido en el proceso de selección.

Durante el 2010, el Banco Central de Chile contó con tres administradores externos para la gestión de sus reservas internacionales: *BlackRock Securities* (*BlackRock*) y para el Programa General de Bonos: *Pacific Investment Management Company* (*Pimco*) y *Wellington Management Company* (*Wellington*).

Dichos programas tienen por finalidad agregar valor al portafolio de divisas, obtener transferencia de conocimiento y tecnología, y constituir un comparador activo para el portafolio del Banco Central de Chile.

(b) Operaciones de mercado abierto

El Banco Central de Chile implementa su política monetaria mediante la definición de un nivel objetivo para la tasa de interés interbancaria nominal, valor conocido como la Tasa de Política Monetaria (TPM). Para lograr que la tasa interbancaria se sitúe en este nivel deseado, el Banco Central de Chile debe regular la liquidez (o reservas) del sistema financiero, a través del uso de varios instrumentos: operaciones de mercado abierto, facilidades permanentes de liquidez y depósitos. Dentro de las herramientas, también se encuentra el encaje bancario sobre los depósitos a plazo, aunque en la práctica el Banco Central de Chile no lo utiliza como instrumento activo de política monetaria. Las operaciones de mercado abierto se realizan fundamentalmente a través de licitaciones periódicas de pagarés emitidos por el Banco Central de Chile, compra y venta a término de pagarés y bonos, compras de títulos de deuda de los bancos con pacto de retroventa (*Repo*), depósitos de liquidez y *swap* de divisas. En estas licitaciones o subastas pueden participar bancos e instituciones financieras, administradoras de fondos de pensiones, compañías de seguros, fondos mutuos, corredores de bolsa y agentes de valores, los que operan mediante el Sistema de Operaciones de Mercado Abierto (SOMA).

La inyección de liquidez se hace, generalmente, mediante compras de pagarés con pacto de retroventa (*Repo*) a un día plazo (*overnight*). En la situación inversa, cuando se genera un exceso de liquidez y la tasa interbancaria tiende a ubicarse por debajo de la tasa objetivo, se retira el exceso transitorio mediante la apertura de la ventanilla de depósitos de liquidez. Otros instrumentos que utiliza el Banco Central de Chile corresponden a la línea de crédito de liquidez en moneda nacional para empresas bancarias con garantía prendaria (LCGP) y la línea de crédito de liquidez que se utiliza en situaciones especiales.

Con el fin de regular adecuadamente la liquidez del sistema financiero, el Banco Central de Chile elabora un programa de caja que cubre el período de medición de la exigencia de encaje.

b.i Política y administración de riesgos

La política de administración de riesgos acota los riesgos de mercado y crédito. El riesgo operativo, en tanto, se controla mediante la segregación de funciones y responsabilidades, la aplicación de controles y ejercicios de auditoría internos y externos realizados sobre bases permanentes y regulares. La Gerencia de Mercados Financieros Nacionales y la Gerencia de Servicios Financieros dependientes de la Gerencia División Operaciones Financieras son las responsables de realizar las operaciones y perfeccionarlas, respectivamente, mientras la Gerencia de Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero, dependiente de la Gerencia General, es responsable de medir y evaluar los riesgos financieros que se gestionan en la administración de las operaciones de mercado abierto y de deuda.

b.ii Administración del riesgo de crédito

Para gestionar el riesgo de las operaciones de mercado abierto que realiza el Banco Central de Chile con las instituciones financieras, ellas se encuentran limitadas en su diseño a la recepción de colaterales elegibles de acuerdo a su calidad crediticia, los cuales son valorizados a precios de mercado al momento de su recepción y sujetos a la aplicación de descuentos o *haircuts* de acuerdo con las características específicas del instrumento. El informe mensual de gestión de operaciones de mercado abierto y deuda preparado por la Gerencia de Gestión y Evaluación de Riesgo Financiero incluye el monitoreo de la exposición a contrapartes y colaterales, así como la medición de la gestión de deuda y cumplimiento de los programas de licitación de pagarés y bonos.

Adicionalmente, el proceso de liquidación se realiza bajo el principio de entrega contra pago (*DVP*, por su sigla en inglés) con traspaso efectivo de posiciones a la cuenta que mantiene el Banco Central de Chile en el Depósito Central de Valores S.A. (DCV), eliminando de este modo el riesgo de principal. La liquidación del componente de efectivo se efectúa en el Sistema de Pagos de Alto Valor, denominado Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR), de propiedad y administrado por el propio Banco Central de Chile, el cual determina la posición de cada participante en tiempo real, sobre una base individual pago-a-pago. Esto automáticamente evita sobregiros y, al utilizar al mismo tiempo cuentas en el propio Banco Central de Chile como activo de liquidación, mitiga el riesgo de crédito.

(c) Administración del riesgo operacional

La gestión del riesgo operacional es una actividad basada en dos procesos clave, la gestión preventiva de riesgos y la gestión de continuidad operacional. La gestión preventiva de riesgos adopta como referencia los estándares *AS/NZS 4360* y *COSO II Enterprise Risk Management Framework*, y busca identificar los eventos de riesgo relevantes de los procesos críticos que pueden tener efecto sobre los objetivos, y en base a su probabilidad e impacto, prioriza el desarrollo de mitigadores para evitar su ocurrencia. La gestión de continuidad operacional adopta como estándares de referencia la BS-25999 y los "Principios de alto nivel para la Continuidad Operacional" del *BIS*, y busca a través de planes de continuidad de negocio mantener la operación de los procesos críticos ante eventos de interrupción, incluyendo estrategias de recuperación que disminuyan su impacto. En este contexto, el Banco Central de Chile dispone de la evaluación de riesgos y planes de continuidad operacional de sus procesos y sistemas críticos, entre los cuales están los sistemas WSS asociado a la administración de las Reservas Internacionales, y el LBTR y SOMA asociados a las Operaciones de Mercado Abierto. Los planes de continuidad operacional son probados sobre una base regular.

Nota 6 CAMBIO EN LAS POLÍTICAS CONTABLES

De acuerdo con lo señalado por la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile en el Título VI, corresponderá al Consejo, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, dictar las normas relativas a los requisitos y condiciones generales que deberán cumplir los estados financieros del Banco Central de Chile, los que se confeccionarán, por períodos anuales, al 31 de diciembre de cada año.

En el año 2011 no hubo cambios en las políticas contables. Por Acuerdo de Consejo del Banco Central de Chile 1519-01 del 14 de enero de 2010, y previo informe favorable, por oficio ordinario 5.100 del 28 de diciembre de 2009, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según lo establece el Artículo 75 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, el Consejo modificó los "Criterios de presentación y elaboración de informes financieros del Banco Central de Chile", específicamente respecto a discontinuar la aplicación de la corrección monetaria a partir del año 2010. A contar del año 2010 la referida corrección monetaria del patrimonio solo se presenta en cuentas de orden, conforme se indica en la nota 2 (e). Estos criterios consideran la adopción de NIIF en todo aquello en que la aplicación de estas normas contables internacionales no afecte disposiciones específicas o el cumplimiento de sus funciones. De existir discrepancias priman las normas dictadas por el Consejo.

Nota 7 RESULTADOS NETOS POR RESERVAS INTERNACIONALES

La composición de los resultados netos generados por concepto de las reservas internacionales, al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
(a) Por intereses y comisiones netos:		
Sobre instrumentos a valor razonable con efectos en resultados	154.058,2	133.278,7
Sobre instrumentos mantenidos al vencimiento	28.903,5	21.548,6
Sobre instrumentos disponibles para la venta	449,5	1.234,3
Sobre corresponsales en el exterior	706,5	96,0
Subtotal por intereses y comisiones netos	184.117,7	156.157,6
(b) Por venta de instrumentos:		
A valor razonable con efectos en resultados	43.552,4	58.672,5
Disponible para la venta	6.682,1	6.626,5
Subtotal por venta de instrumentos	50.234,5	65.299,0
(c) Utilidad (pérdida) por ajustes a valor razonable	211.987,4	(10.940,5)
(d) Por otros resultados	3.452,6	2.074,7
Total resultados por reservas internacionales	449.792,2	212.590,8

Nota 8 RESULTADOS NETOS POR OPERACIONES INTERNAS

La composición de los resultados netos por concepto de operaciones internas, al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
(a) Resultados sobre crédito interno		
Por intereses	4.859,4	8.589,9
Por reajustes	181,6	50,1
Otros resultados	3.033,2	3.114,7
Total resultados sobre crédito interno	8.074,2	11.754,7
(b) Resultados por operaciones bajo normativa legal específica		
Por intereses	94.845,9	86.378,0
Por reajustes	50.140,4	32.186,1
Total resultados por operaciones bajo normativa legal específica	144.986,3	118.564,1
(c) Resultados por depósitos y obligaciones mantenidos en el Banco Central de Chile		
Por intereses	(74.399,3)	(26.261,5)
Otros resultados	(439,3)	1.340,4
Total resultados por depósitos y obligaciones mantenidos en el Banco Central de Chile	(74.838,6)	(24.921,1)
(d) Resultados por documentos emitidos por el Banco Central de Chile		
Por intereses	(534.644,2)	(380.524,2)
Por reajustes	(251.460,9)	(126.202,2)
Total resultados por documentos emitidos por el Banco Central de Chile	(786.105,1)	(506.726,4)
Total resultados netos por operaciones internas	(707.883,2)	(401.328,7)

Nota 9 RESULTADOS NETOS DE CAMBIO

La composición de los resultados netos por concepto de operaciones de cambio, al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Utilidades de cambio	1.530.898,3	143.084,7
Pérdidas de cambio	(97.351,7)	(1.354.708,2)
Total	1.433.546,6	(1.211.623,5)

Los resultados de cambio neto al cierre de cada ejercicio, tienen su origen, principalmente, en las variaciones cambiarias en los activos en divisas según el siguiente detalle:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Dólar de los Estados Unidos de América	843.162,2	(449.265,4)
Euro	397.688,0	(706.723,9)
DEG	21.345,4	(14.844,5)
Libra esterlina	40.170,1	(32.694,9)
Otras monedas	137.068,3	(4.589,9)
Subtotal utilidad (pérdida) de cambio neta	1.439.434,0	(1.208.118,6)
Arbitrajes y otros	(5.887,4)	(3.504,9)
Total utilidad (pérdida) de cambio neta	1.433.546,6	(1.211.623,5)

Nota 10 COSTOS DE EMISIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE CIRCULANTE

La composición de los costos por concepto de emisión y distribución del circulante, al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Billetes	(14.028,6)	(26.016,2)
Monedas	(12.884,5)	(20.010,1)
Distribución	(993,3)	(1.038,9)
Total	(27.906,4)	(47.065,2)

La disminución de los costos de emisión y distribución de circulante en el 2011 respecto del 2010 se debe a que en ese año finalizó el lanzamiento del programa de la nueva familia de billetes iniciada en el año 2009. El detalle de los billetes se presenta en nota 17(a).

Nota 11 ACTIVOS DE RESERVA

En este rubro se incluyen las reservas internacionales mantenidas por el Banco Central de Chile al cierre de cada ejercicio, según el siguiente desglose:

	(Millones de dólares)	
	2011	2010
Oro monetario	12,1	11,2
Derechos especiales de giro (DEG)	1.214,4	1.217,3
Posición de reservas en el FMI	601,3	282,1
Corresponsales en el exterior	780,3	56,6
Inversiones en divisas:	39.335,3	26.260,2
Instrumentos a valor razonable con efecto en resultados	27.550,3	18.095,3
Nivel 1 valor de mercado puro	27.550,3	18.095,3
Nivel 2 valorización con precio de mercado	-	-
Nivel 3 valorización sin referencia a precio de mercado	-	-
Instrumentos disponibles para la venta	4.056,5	2.233,3
Nivel 1 valor de mercado puro	-	-
Nivel 2 valorización con precio de mercado	-	-
Nivel 3 valorización sin referencia a precio de mercado	4.056,5	2.233,3
Instrumentos mantenidos al vencimiento	7.728,5	5.931,6
Acuerdos de crédito recíproco	34,9	35,3
Otros activos	1,0	1,0
Total de activos de reserva	41.979,3	27.863,7

El Oro monetario al cierre del ejercicio 2011 ascendió a US$12,1 millones (US$11,2 millones en el 2010) equivalente a 7.940 onzas troy de oro fino valorizadas a US$1.531 por onza (US$1.413 en el 2010). Respecto del 2010 no hubo variación en la cantidad de onzas troy.

Los Derechos Especiales de Giro (DEG) corresponden a un activo de reserva, equivalente a divisas, asignado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) a los países miembros en proporción a la cuota pagada y se valorizan en pesos considerando la paridad vigente informada por el Fondo Monetario Internacional.

Los Convenios de Crédito Recíproco (débitos) representan la suma adeudada al Banco Central de Chile por parte de los bancos centrales integrantes del Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos Aladi por exportaciones efectuadas. Su clasificación corresponde a instrumentos financieros no derivados mantenidos al vencimiento, valorizados al costo amortizado a tasa efectiva.

El incremento observado al 31 de diciembre de 2011 en los activos de reserva por US$14.115,6 millones, respecto del 2010, se explica, principalmente, por un aumento en los instrumentos a valor razonable de US$9.455,0 millones, US$1.823,2 millones en instrumentos disponibles para la venta y US$1.795,9 millones en instrumentos mantenidos al vencimiento.

La distribución de las inversiones en divisas según moneda de inversión, al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de dólares)	
	2011	2010
Dólares de los Estados Unidos de América	22.086,6	14.510,3
Euro	12.655,6	9.289,4
Otras monedas	7.237,1	4.064,0
Total	41.979,3	27.863,7

Nota 12 POSICIÓN DE RESERVAS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

Al cierre de cada ejercicio, el saldo de la posición de reservas con el FMI es el siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Cuota suscripción, aporte	685.378,4	617.510,3
Préstamo, cuenta N° 1	61,4	61,4
Nuevo Acuerdo de Préstamos NAB	74.873,6	-
Depósitos	(446.781,5)	(485.433,4)
Total posición FMI	313.531,9	132.138,3

Nota 13 CRÉDITOS A BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS

Esta partida incluye las siguientes operaciones, las cuales se encuentran definidas como instrumentos financieros no derivados mantenidos al vencimiento, valorizados al costo amortizado a través de la tasa efectiva:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Líneas de crédito por reprogramación de deudas	1.114,1	1.770,4
Compra de instrumentos del Banco Central de Chile con pacto de retroventa	954.954,9	-
Total	956.069,0	1.770,4

La tasa promedio de compra de instrumentos del Banco Central de Chile con pacto de retroventa para el 2011 fue de 4,98% (0,83% para el año 2010).

Nota 14 OPERACIONES BAJO NORMATIVA LEGAL ESPECÍFICA

Esta partida incluye, principalmente, las siguientes operaciones emanadas de leyes específicas, que se encuentran definidas como instrumentos financieros no derivados mantenidos al vencimiento, valorizados al costo amortizado con reconocimiento en resultados a través de tasa efectiva y sobre las cuales no se han aplicado pruebas de deterioro.

a) Transferencias fiscales

En el rubro Operaciones bajo normativa legal específica, la partida "Transferencias fiscales" incluye los siguientes montos:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Transferencia fiscal Ley 18.401	253.794,9	244.249,6

Según el Artículo 13 de la Ley 18.401, las diferencias que se produzcan en la recuperación, como consecuencia de los descuentos otorgados a los accionistas, hasta por un monto de UF15 millones, serán cubiertas por el Fisco mediante transferencias fiscales futuras las que al 31 de diciembre del 2011 ascienden a $253.794,9 millones, equivalentes a UF11,4 millones aproximadamente ($244.249,6 millones en el 2010, equivalentes a UF11,4 millones).

Por Decreto Supremo 1.526, del Ministerio de Hacienda, de fecha 14 de diciembre de 2010, se determinó el monto total de la transferencia que le corresponde efectuar al Fisco de Chile en favor del Banco Central de Chile por aplicación de la norma legal citada, en la suma ascendente a UF11.383.983,4695 y se dispuso asimismo, que dicha transferencia fiscal se realizará en cuotas anuales, equivalentes, a lo menos, a un veinteavo del referido monto total, a contar del undécimo año posterior al de tramitación del referido Decreto, fecha que corresponde al 25 de enero de 2011. Sin perjuicio de lo expuesto, en dicho Decreto se contempla expresamente la facultad del Fisco de efectuar prepagos.

(b) Caja Central de Ahorros y Préstamos y Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo

En virtud de los Decretos Leyes 1.381 de 23 de marzo de 1976 y 2.824 de 6 de agosto de 1979, se reguló la obligación que se impuso al Banco Central de Chile de otorgar créditos a los organismos que formaban parte del ex Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo, con motivo de la situación financiera que afectaba a dicho sistema.

La Ley 18.900 del 16 de enero de 1990 puso término a la existencia legal de la Caja Central de Ahorros y Préstamos y a la autorización de existencia de la Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo, y dispuso la forma de liquidar los respectivos patrimonios y de pagar las obligaciones adeudadas.

En el Artículo 3.° de esa ley se estableció que la Caja en liquidación pondrá término a sus funciones dando cuenta de su cometido, haya o no finiquitado las liquidaciones que le encomienda esta ley, en las que incluirá un inventario de todos los derechos, obligaciones y patrimonio de ésta y de la Asociación. Esta cuenta será sometida a la consideración del Presidente de la República por intermedio del Ministerio de Hacienda. Asimismo, en este artículo se dispuso que la aprobación de la cuenta sea efectuada por el Presidente de la República mediante decreto supremo expedido a través del Ministerio de Hacienda, que deberá publicarse en el *Diario Oficial.*

El Artículo 5.° de esta ley dispone que para todos los efectos legales, a contar de la fecha de publicación del decreto supremo aprobatorio de la cuenta, serán de cargo fiscal las obligaciones de la Caja y de la Asociación que no alcanzaren a quedar cubiertas por el producto de las liquidaciones, debiendo consultarse los fondos necesarios en el presupuesto de la Nación, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 21 del Decreto Ley 1.263 de 1975.

Este crédito proviene del otorgamiento de líneas de crédito de refinanciamiento por parte del Banco Central de Chile al Sinap, el que tuvo reconocimiento legal expreso anterior a la liquidación del Sinap dispuesta por Ley 18.900, conforme a los Decretos Leyes citados precedentemente y como tal fue incorporado al cierre de las operaciones del día anterior a la fecha de vigencia de la Ley Orgánica Constitucional que rige al Instituto Emisor, según lo establecido en el artículo 2.° transitorio de la misma, por lo que conforman por ende, por mandato legal, el capital inicial del Banco Central de Chile a que se refiere el Artículo 5.° de esa misma ley. El Consejo ha decidido continuar dando el tratamiento que este activo tenía a la fecha de su contabilización inicial, por corresponder a operaciones que emanan de disposiciones legales específicas.

Al 31 de diciembre de 2011, el monto adeudado al Banco Central de Chile por liquidación de dichas instituciones a esa fecha asciende a $816.993,3 millones (monto que incluye intereses devengados a igual fecha por $541.899,8 millones), de los cuales $751.434,3 millones corresponden a créditos directos otorgados por el Banco Central de Chile y $65.559,0 millones con línea de crédito del programa organismos internacionales ($749.345,0 millones en el 2010, de los cuales $688.839,1 millones corresponden a créditos directos otorgados por el Banco Central de Chile y $60.505,9 millones con la línea de crédito del programa organismos internacionales).

La recuperación de los montos indicados depende de la definición de una fecha específica para el pago del crédito señalado, de cargo del Fisco en favor del Banco Central de Chile, por lo que no es posible determinar esta fecha y las demás condiciones en que se hará efectivo dicho pago.

(c) Crédito por obligación subordinada

El crédito por obligación subordinada representa los saldos al cierre de cada ejercicio que se adeudan al Banco Central de Chile, como consecuencia del contrato de modificación de las condiciones de pago de esa obligación celebrado con el Banco de Chile el 8 de noviembre de 1996, en conformidad con lo dispuesto en la Ley 19.396.

En dicha fecha, la Sociedad Matriz del Banco de Chile, antes denominada Banco de Chile, convino, de acuerdo con lo señalado en los párrafos tercero y quinto de la mencionada Ley 19.396, la cesión de dicho contrato a la Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada SAOS S.A. Como consecuencia de lo expresado, el pago de la referida obligación se debe efectuar en cuarenta cuotas anuales, iguales y sucesivas, a partir de abril del 1997.

Durante el ejercicio 2011, se recibió de parte de la Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada SAOS S.A., UF5.899.788,7374, de las cuales UF2.280.164,9346 se destinaron al pago de los intereses de la deuda y UF3.619.623,8028 para amortización del crédito por obligación subordinada (en el 2010 UF4.848.537,3713, de las cuales UF2.140.215,0172 fueron para el pago de intereses y UF2.708.322,3541 para amortización).

El saldo al cierre del ejercicio 2011 alcanza a $821.311,9 millones ($876.663,7 millones en el 2010).

Nota 15 ACTIVO FIJO

Esta partida comprende, principalmente, los siguientes saldos y movimientos:

	(Millones de pesos)						
	Saldos al 31.Dic.10	Adiciones	Bajas	Ajuste por Tasación	Mantenido para la venta	Depreciación	Saldos al 31.Dic.11
Inmuebles e instalaciones	34.115,1	293,0	-	(12.262,5)	(325,3)	(266,6)	21.553,7
Mobiliario y equipamiento	6.316,7	5.324,6	(109,8)	-	-	(1.644,0)	9.887,5
Material de transporte	235,5	191,0	(15,7)	-	-	(20,6)	390,2
Colección de billetes y monedas (*)	3.100,6	551,7	-	-	-	0,0	3.652,3
Obras de arte	1.652,0	-	-	-	-	-	1.652,0
Otros bienes	13,4	-	-	-	-	-	13,4
Activo fijo, neto	45.433,3	6.360,3	(125,5)	(12.262,5)	(325,3)	(1.931,2)	37.149,1

(*) Esta cifra incluye $551,7 millones por variación del tipo de cambio de pesos oro.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, se presentan bajo el rubro depreciaciones y amortizaciones $1.931,2 millones y $1.478,5 millones, respectivamente.

Durante el año 2011 se realizó tasación a los inmuebles, producto de lo cual se reconoció una pérdida de $12.262.5 millones.

Nota 16 PASIVOS CON EL EXTERIOR

Esta partida incluye las siguientes operaciones:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Acuerdos de crédito recíproco	7.097,0	1.342,4
Cuentas con organismos internacionales	50.559,6	68.025,0
Asignaciones de DEG	654.186,5	589.583,1
Total pasivos con el exterior	711.843,1	658.950,5

Los Acuerdos de Crédito Recíproco (créditos) representan la suma adeudada por el Banco Central de Chile a los bancos miembros de la Aladi por importaciones efectuadas. Su clasificación corresponde a instrumentos financieros no derivados mantenidos al vencimiento, valorizados al costo amortizado a tasa efectiva.

Las Cuentas con Organismos Internacionales corresponden, por un lado, a recursos mantenidos por dichos organismos en moneda nacional para su giro, y por otra parte, por las obligaciones del Banco Central de Chile, actuando como agente fiscal, con el BID, por pagarés suscritos en moneda extranjera, en pago de suscripción de acciones y aumentos de capital. No están sujetos a pago de intereses, pero sí de mantenimiento de valor por las variaciones del DEG (FMI) y dólar estadounidense por los otros organismos.

La composición de este rubro es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Obligación por pagarés BID	41.633,9	40.197,6
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	30,4	20.933,2
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	7.961,3	5.960,2
Asociación Internacional de Fomento (AIF)	901,1	901,1
Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA)	32,9	32,9
Total cuentas con organismos internacionales	50.559,6	68.025,0

Durante el año 2011 se efectuó una amortización de $2.998,4 millones ($2.080,6 millones en el 2010) en la Obligación por Pagarés BID, la que fue financiada por el Fisco de conformidad con lo previsto en el Artículo 38 número 2 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, con efectos en patrimonio del Banco Central de Chile de conformidad con lo previsto en el Artículo 3 del Decreto Ley 2.943 de 1979.

Las Asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG) corresponden a DEG 816.891.579 asignados a Chile, a través del Banco Central de Chile, por el Fondo Monetario Internacional, los cuales están sujetos a una eventual restitución y devengan intereses en función de una tasa que genera el FMI semanalmente.

Nota 17 BASE MONETARIA

Forman parte de la Base Monetaria los siguientes componentes:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Billetes y monedas en circulación	5.265.742,6	4.748.482,9
Depósitos de instituciones financieras	676.321,6	776.523,7
Depósitos para reserva técnica	909.107,3	-
Total base monetaria	6.851.171,5	5.525.006,6

(a) Billetes y moneda en circulación

Comprende el monto de billetes y monedas de curso legal emitidos por el Banco Central de Chile, que se encuentra en poder de terceros, resultante de considerar el total de billetes y monedas recibidos de nuestros proveedores y registrados como pasivo a su valor nominal, menos los billetes y monedas que se encuentran, tanto en la Caja del Banco Central de Chile, como en sus bóvedas.

Los billetes y monedas en circulación se registran por su valor facial. El costo de impresión y acuñación se registra como gasto dentro del rubro Costos de emisión y distribución de circulante.

La distribución de los billetes y monedas en circulación al 31 de diciembre de cada ejercicio, es la siguiente:

Denominación	(Millones de pesos)	
	2011	2010
$ 20.000	1.421.483,1	1.211.001,5
$ 10.000	2.903.835,5	2.701.214,3
$ 5.000	399.479,9	368.395,6
$ 2.000	131.463,9	94.220,7
$ 1.000	151.962,0	139.732,3
$ 500	4.752,0	4.760,4
Varios	251,4	251,4
Moneda	252.514,8	228.906,7
Total	5.265.742,6	4.748.482,9

(b) Depósitos de instituciones financieras

Reflejan los movimientos de giros y depósitos en moneda nacional derivados de las operaciones efectuadas por las instituciones financieras con el Banco Central de Chile. Su saldo representa los fondos o recursos a favor de las instituciones financieras y sirve para la constitución de encaje.

(c) Depósitos para reserva técnica

Se refiere al cumplimiento de la obligación sobre reserva técnica contemplada para las empresas bancarias en el Artículo 65 de la Ley General de Bancos, en que se establece la alternativa de mantener depósitos en el Banco Central de Chile para dichos fines. El citado precepto legal dispone que los depósitos en cuenta corriente y los demás depósitos y captaciones a la vista que un banco reciba, como asimismo las sumas que deba destinar a pagar obligaciones a la vista que contraiga dentro de su giro financiero, en la medida que excedan de dos veces y media su patrimonio efectivo, deberán mantenerse en caja o en una reserva técnica consistente en depósitos en el Banco Central de Chile o en documentos emitidos por esta institución o por la Tesorería General de la República a cualquier plazo valorados según precio de mercado.

Nota 18 DEPÓSITOS Y OBLIGACIONES

Corresponde a pasivos financieros, definidos al vencimiento, por depósitos mantenidos en el Banco Central de Chile, tanto por el Fisco, como también por las instituciones financieras. Su composición es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Depósitos y obligaciones con el Fisco	861.198,8	377.333,2
Otros depósitos y obligaciones	5.639.821,5	3.048.527,4
Total	6.501.020,3	3.425.860,6

(a) En la partida "Depósitos y obligaciones con el Fisco" se incluyen:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Cuentas corrientes del Fisco	795.639,9	129.833,1
Otros	65.558,9	247.500,1
Total	861.198,8	377.333,2

b) En la partida "Otros depósitos y obligaciones", se incluyen:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Depósitos de liquidez en instituciones financieras	3.796.300,0	1.913.500,0
Cuentas corrientes en moneda extranjera	815.359,0	422.761,8
Captaciones corto plazo empresas bancarias	993.381,3	689.440,6
Otros	34.781,2	22.825,0
Total	5.639.821,5	3.048.527,4

Nota 19 DOCUMENTOS EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL DE CHILE

La emisión de documentos por el Banco Central de Chile constituye el principal elemento de apoyo para la implementación de la política monetaria, de manera de proveer liquidez al mercado en forma eficiente. Estos pasivos financieros se encuentran definidos al vencimiento y se valorizan al costo amortizado, a través de la tasa efectiva.

El detalle de los vencimientos de estos documentos al 31 de diciembre de 2011 y los totales al año 2010 son los siguientes:

	(Millones de pesos)						
	Hasta 90 días	91 a 180 días	181 días a 1 año	Más de 1 año a 3 años	A más de 3 años	Total 2011	Total 2010
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	-	269.665,0	554.065,0	1.851.054,1	5.379.855,7	8.054.639,8	4.102.284,2
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	163.663,6	392.046,3	55.384,5	862.838,3	2.059.400,9	3.533.333,6	2.329.696,0
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	913.906,3	70.719,2	-	-	-	984.625,5	1.665.410,8
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	7.148,4	3.534,6	13.220,1	53.220,1	223.053,1	300.176,3	399.529,0
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF	23.766,1	20.147,8	31.767,5	102.715,7	134.942,7	313.339,8	418.756,8
Otros	21,1	-	-	-	-	21,1	21,1
Totales al 31 de diciembre	1.108.505,5	756.112,9	654.437,1	2.869.828,2	7.797.252,4	13.186.136,1	8.915.697,9

Los saldos incluyen los intereses y reajustes devengados hasta el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

La variación observada al 31 de diciembre de 2011 en estos pasivos por $4.270.438,2 millones, respecto del 2010, es explicada principalmente, por el aumento en las emisiones de BCU, BCP y PDBC, las que respondieron a la necesidad de retirar la liquidez adicional en el mercado producto del programa de compra de divisas, anunciado el 03 de enero de 2011. Dicho plan contempló 10.000 millones de dólares en emisiones entre los bonos señalados.

Por otro lado, las disminuciones en CERO en UF y PRC corresponden a la no renovación de los vencimientos normales durante el período.

Nota 20 OTRAS CUENTAS DEL PASIVO

Comprende los siguientes pasivos financieros:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Provisiones	15.247,9	14.394,3
Otros valores	361,3	275,2
Totales	15.609,2	14.669,5

(a) Provisiones

El Banco Central de Chile ha constituido provisiones por indemnización por años de servicios, beneficio establecido en el Contrato Colectivo de Trabajo vigente por el período 2007-2011, y 2011-2015 de acuerdo con el método actuarial del costo proyectado. A la vez, se incluyen los beneficios otorgados a jubilados de la Ex Asociación de Jubilados y Montepiados del Banco Central de Chile y beneficios de salud por plan de retiros, de acuerdo con el siguiente detalle:

	(Millones de pesos)	
	2011	2010
Saldo al inicio del año	12.814,1	12.328,0
Provisión del año:		
- Indemnización por años de servicios (IAS)	585,8	327,9
- Indemnización especial y depósito convenido para plan de retiro Acuerdo 1414-01-080605	90,4	1.404,5
- Beneficios jubilados Ex Asociación de Jubilados y Montepiados del Banco Central de Chile	51,9	(1.244,4)
- Beneficios de salud por plan de retiro	3,9	(1,9)
Saldo Provisiones beneficios post empleo	13.546,1	12.814,1
Provisión por vacaciones pendientes del personal	1.698,7	1.576,6
Indemnización especial según Acuerdo 572-05-961226	3,1	3,6
Saldo al final del año	15.247,9	14.394,3

Nota 21 CAPITAL Y RESERVAS

(a) Capital y reservas

Las cuentas de capital y reservas tuvieron el siguiente movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010:

	(Millones de pesos)			
	Capital	Cuentas de valoración	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 1° de enero de 2010	803.434,1	3.126,8	(2.766.773,9)	(1.960.213,0)
Distribución del déficit 2009	(2.766.773,9)	-	2.766.773,9	-
Aumento de capital (*)	2.080,6	-	-	2.080,6
Cuentas de valoración	-	(1.766,4)	-	(1.766,4)
(Déficit) del ejercicio	-	-	(1.489.242,2)	(1.489.242,2)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	(1.961.259,2)	1.360,4	(1.489.242,2)	(3.449.141,0)
Saldos al 1° de enero de 2011	(1.961.259,2)	1.360,4	(1.489.242,2)	(3.449.141,0)
Distribución del déficit 2010	(1.489.242,2)	-	1.489.242,2	-
Aumento de capital (*)	2.998,4	-	-	2.998,4
Cuentas de valoración	-	545,3	-	545,3
Superávit (Déficit) del ejercicio	-	-	1.091.724,2	1.091.724,2
Saldos al 31 de diciembre de 2011	(3.447.503,0)	1.905,7	1.091.724,2	(2.353.873,1)

(*) El Fisco puso previamente a disposición del Banco Central de Chile la suma de $2.998,4 millones en el 2011 y $2.080,6 millones en el 2010 para pagar pasivos contraídos con el BID y que se encuentran registrados en el Banco Central de Chile, en su calidad de Agente Fiscal, según consta en los oficios ordinarios de la TESGRAL 2.945 de 28 de octubre de 2011 y 1.405 del 27 de agosto de 2010, cuya contabilización significó reconocer un aumento de capital del Banco Central de Chile por ese monto. Ver nota 16.

El Artículo 5 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile fijó un capital inicial para el Banco Central de Chile ascendente a $500.000 millones, que al 31 de diciembre de 2011 corresponde a la suma de $2.061.943,5 millones ajustado por la variación del Índice de Precios al Consumidor al 31 de diciembre de 2011, el que debe ser enterado de acuerdo con lo establecido en el Artículo 2 transitorio de esa misma ley.

Por otra parte, de acuerdo con el Artículo 77 de la legislación orgánica constitucional que rige al Banco Central de Chile, el déficit que se produzca en algún año será absorbido con cargo a las reservas constituidas.

En caso de no existir reservas o que estas sean insuficientes, el déficit que se produzca en algún ejercicio será absorbido con cargo al capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2011, el Banco Central de Chile presenta un patrimonio negativo de $2.353.873,1 millones (déficit patrimonial de $3.449.141,0 millones al 31 de diciembre de 2010), el que se origina, principalmente, por el resultado obtenido como consecuencia de las variaciones producidas en las paridades cambiarias en los activos en divisas.

El Artículo 11 de la Ley 20.128 publicada en el *Diario Oficial* del 30 de septiembre de 2006, estableció que el Fisco, a través del Ministerio de Hacienda, podrá efectuar aportes de capital al Banco Central de Chile, bajo las condiciones que en dicha ley se establecen, hasta por el plazo de 5 años contado desde la fecha antes citada, por lo que dicha atribución concluyó, por ende, con fecha 30 de septiembre de 2011. Durante los años 2011 y 2010, el Fisco no realizó aportes al patrimonio institucional, referidos a esta ley.

(b) Capital ajustado por corrección monetaria

A contar del año 2010, el Consejo resolvió dejar de aplicar corrección monetaria integral de los estados financieros, por lo que la corrección monetaria del capital no se presenta en el Balance ni en el Estado de Resultados reflejándose en cuentas de orden, para efectos del cumplimiento de lo previsto en el Artículo 5 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, en cuyo inciso segundo se señala "El capital podrá ser aumentado, por acuerdo de la mayoría de los miembros del Consejo, mediante la capitalización de reservas y ajustado por corrección monetaria", como también, de lo dispuesto en el Título VI de esa misma legislación especial, referente a la distribución de los excedentes del Banco Central de Chile de que trata el Artículo 77, y el entero del capital inicial a que se alude en su Artículo 2 transitorio. Una vez enterado el capital inicial debidamente ajustado por el concepto indicado en los términos del Artículo 5, el excedente que se produzca en cada ejercicio para efectos de su distribución al Fisco en los términos del citado Artículo 77, se determinará y calculará a partir del resultado según Balance, considerando el ajuste respectivo por concepto de corrección monetaria del capital registrada en cuentas de orden.

Al 31 de diciembre de 2011, el ajuste del capital negativo por corrección monetaria, reconocido en cuentas de orden ascendió a $136.459,8 millones negativo ($49.083,5 millones negativo en el 2010), alcanzando el capital corregido a $3.633.046,3 millones negativo ($2.010.342,7 millones negativo en 2010). El valor a corregir monetariamente es el capital a la fecha de balance y sus correspondientes aportes por parte del Fisco si los hubiera, este monto no considera las cuentas de valorización, cabe mencionar que a la fecha aun no se aplica la distribución del resultado.

	Capital al 31.Dic.2011	Corrección monetaria en cuentas de orden	Total capital al 31.Dic.2011 con corrección monetaria
Saldos al 31 de diciembre de 2011	(3.496.586,5)	(136.459,8)	(3.633.046,3)

Nota 22 VARIACIONES DE LA BASE MONETARIA Y DE ACTIVOS DE RESERVAS INTERNACIONALES

De conformidad con lo indicado en nota 2.a.iv y en consideración a las particularidades operacionales del Banco Central de Chile, a contar del ejercicio 2001 el Banco Central de Chile presenta en reemplazo del estado de flujo de efectivo un estado de variaciones de la base monetaria y otro de variaciones de activos de reservas internacionales, entendiéndose por base monetaria y por reservas internacionales, lo siguiente:

Base monetaria: pasivo del Banco Central de Chile que forma parte del dinero, o bien, que contribuye a la formación de agregados monetarios y que comprende billetes, monedas y los depósitos del sistema financiero en el Banco Central de Chile.

Reservas internacionales: aquellos activos externos que están a disposición inmediata y bajo control de las autoridades monetarias para el financiamiento directo de los desequilibrios y para la regulación indirecta de tales desequilibrios, a través de cambio y/u otros propósitos.

Variaciones de la base monetaria	(Millones de pesos) 2011	2010
Saldo inicial de la base monetaria	5.525.006,6	4.582.203,6
Aumentos de la base monetaria		
Operaciones de cambio	5.793.799,9	10.900,8
Intereses y reajustes pagados	731.921,9	639.332,5
Crédito interno	951.159,6	-
Gastos de apoyo operacional	37.969,0	35.123,5
Depósitos y obligaciones	-	1.892.930,7
Documentos emitidos	-	1.459.846,2
Operaciones con organismos internacionales	19.163,8	-
Otros movimientos menores de cambio	-	68,3
Deudores por venta a futuro de divisas	-	373.258,2
Otros activos	-	2.093,0
Total aumentos	7.534.014,2	4.413.553,2
Disminuciones de la base monetaria		
Depósitos y obligaciones	(1.945.739,8)	-
Intereses y reajustes percibidos por operaciones internas	(131.023,8)	(181.240,0)
Operaciones con organismos internacionales	-	(163,3)
Crédito interno	-	(3.287.194,2)
Documentos emitidos	(4.120.399,3)	-
Otros movimientos menores de cambio	(1.104,1)	-
Redención pagarés BID	(2.998,4)	(2.080,6)
Otros activos	(6.413,1)	-
Otros pasivos	(170,7)	(72,1)
Total disminuciones	(6.207.849,2)	(3.470.750,2)
Variación de la base monetaria en el período	1.326.165,0	942.803,0
Saldo final de la base monetaria	6.851.171,5	5.525.006,6

Variaciones de activos de reservas internacionales	(Millones de dólares) 2011	2010
Saldo inicial de reservas	27.863,7	25.372,5
Aumentos de reservas		
Operaciones de cambio	11.880,9	21,8
Depósitos y obligaciones	2.230,8	1.975,3
Venta de dólares con pacto de retrocompra	-	176,1
Otros activos	-	1,6
Intereses percibidos por depósitos y otros instrumentos de inversión sobre el exterior	2.644,9	1.626,7
Total aumentos	16.756,6	3.801,5
Disminuciones de reservas		
Otros pasivos	(6,0)	(5,2)
Otros activos	(0,5)	-
Intereses pagados por pasivos con el exterior	(2.702,1)	(1.323,2)
Total disminuciones	(2.708,6)	(1.328,4)
Variación de reservas en el período	14.048,0	2.473,1
Efecto paridad	67,6	18,1
Saldo final de activos de reservas	41.979,3	27.863,7

Nota 23 SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

En el Balance General se incluyen derechos y obligaciones pagaderos en moneda extranjera, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	(Millones de dólares)	
	2011	2010
Activos		
Activos sobre el exterior	42.228,0	28.112,6
De reserva	41.979,3	27.863,7
Otros activos sobre el exterior	248,7	248,9
Otras cuentas del activo	430,2	5,7
Total activos	42.658,2	28.118,3
Pasivos		
Pasivos con el exterior	1.348,0	1.347,5
Otros pasivos con el exterior	93,5	88,7
Asignaciones de DEG	1.254,5	1.258,8
Pasivos internos	4.777,8	2.929,9
Depósitos y obligaciones con el Fisco	1.284,2	528,9
Otros depósitos y obligaciones	3.493,6	2.401,0
Total pasivos	6.125,8	4.277,4
Activos netos	36.532,4	23.840,9

Nota 24 CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

Existen juicios en actual tramitación en contra del Banco Central de Chile, cuyos resultados, según la apreciación de la Fiscalía del Banco Central de Chile, no tendrán efecto significativo en el patrimonio.

Nota 25 IMPUESTO A LA RENTA

Por disposición del Artículo 7 del Decreto Ley 3.345 de 1980, el Banco Central de Chile está exento del impuesto a la renta.

Nota 26 AGENCIA FISCAL

Con fecha 30 de septiembre de 2006, se publicó en el *Diario Oficial* la Ley 20.128 sobre Responsabilidad Fiscal, mediante la cual se creó el "Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)" y el "Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)". En conformidad a las disposiciones de la referida ley, el señor Ministro de Hacienda por Decreto Supremo 1.383, de fecha 11 de diciembre de 2006, procedió a designar Agente Fiscal al Banco Central de Chile, para la administración de los recursos a que se refieren dichos Fondos, conforme al procedimiento, condiciones, modalidades y demás normas establecidas en el señalado Decreto Supremo.

Según Decreto Supremo 19 del Ministerio de Hacienda con fecha 10 de enero de 2011 se ha incorporado el Fondo de Contingencia Estratégica (FCE).

De conformidad a lo dispuesto en el Artículo 5 del Decreto Supremo 1.383 señalado, las inversiones de Recursos Fiscales Administrados por el Banco Central de Chile, en su carácter de Agente Fiscal, han sido realizadas conforme a las Directrices establecidas por el señor Ministro de Hacienda. Estas inversiones se encuentran registradas en cuentas fuera del Balance del Banco Central de Chile.

Por Acuerdo de Consejo 1406 del 24 de abril de 2008, se encomendó a la firma de auditores KPMG Auditores y Consultores Ltda. la auditoría del "Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES)" y del "Fondo de Reserva de Pensiones (FRP)" de los ejercicios 2011 y 2010. Por adenda al contrato de auditoría con la firma de auditores KPMG Auditores y Consultores Ltda., se incorporó el 1 de octubre de 2011 los servicios de auditoría del "Fondo de Contingencia Estratégica (FCE) ".

Nota 27 TRANSACCIONES ENTRE PARTES RELACIONADAS

(a) El Banco Central de Chile no tiene empresas relacionadas.

(b) Remuneraciones del Consejo y de ejecutivos claves:

De acuerdo con la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, las remuneraciones del Consejo son fijadas por el Presidente de la República por plazos no superiores a dos años, previa propuesta efectuada por una comisión integrada por ex presidentes o ex vicepresidentes del Instituto Emisor, designada para tal efecto por el Presidente de la República. Para proponer las remuneraciones, la ley establece que se consideren las asignadas para los más altos cargos ejecutivos que se encuentren vigentes en las empresas bancarias del sector privado.

Las remuneraciones correspondientes al Gerente General, Fiscal y Revisor General del Banco Central de Chile, se encuentran en el nivel 1 de la estructura de remuneraciones, en razón de tratarse de cargos establecidos en los Artículos 24 al 26 de la Ley Orgánica Constitucional.

El total de remuneraciones brutas pagadas al Consejo y ejecutivos claves en el año 2011 ascendió a $1.228,1 millones ($1.193,5 millones en 2010).

Nota 28 HECHOS RELEVANTES

Por Decreto Supremo 1.716 del Ministerio de Hacienda, de fecha 6 de diciembre de 2011, publicado en el *Diario Oficial* del día 30 del mismo mes y año, S.E. el Presidente de la República señor Sebastián Piñera Echenique designó en el cargo de Presidente del Consejo del Banco Central de Chile, al Consejero don Rodrigo Vergara Montes a contar del 10 de diciembre de 2011 y por el término de 5 años.

Al 31 de diciembre de 2011, el Consejo del Banco Central de Chile se encuentra constituido por cuatro Consejeros, ya que a contar del día 9 del mismo mes, concluyó el período de designación del ex Presidente y Consejero señor José De Gregorio Rebeco.

Nota 29 HECHOS POSTERIORES

En opinión de la Administración del Banco Central de Chile, entre el 31 de diciembre de 2011 y la fecha de emisión de estos estados financieros han ocurrido los siguientes hechos posteriores que pudieran tener un efecto significativo en las cifras presentadas:

(a) Variación tipo de cambio dólar y del euro

El tipo de cambio del dólar al día 26 de enero de 2012 alcanzaba a $493,58 representando una disminución de $27,88 respecto del tipo de cambio al 31 de diciembre de 2011. Lo anterior representa una disminución en el patrimonio del Banco Central de Chile por $475.467,6 millones.

El tipo de cambio del euro al día 26 de enero de 2012 alcanzaba a $646,30, representando una disminución de $28,90 respecto del tipo de cambio del 31 de diciembre de 2011. Lo anterior equivale a una disminución en el patrimonio del Banco Central de Chile por $275.564,0 millones.

La disminución total en el patrimonio del Banco Central de Chile producto de la baja en el tipo de cambio del dólar y euro al día 26 de enero de 2012 alcanza a $751.031,6 millones.

(b) Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros por el año terminado al 31 de diciembre de 2011 fueron presentados por el Gerente General al Consejo con fecha 26 de enero de 2012, obteniendo el pronunciamiento favorable para su publicación en Sesión 1655.

(c) Otros

No existen otros hechos posteriores que pudieran tener un efecto significativo en las cifras en ellos presentadas ni en la situación económica y financiera del Banco Central de Chile.

ALEJANDRO ZURBUCHEN SILVA
Gerente General

SERGIO VALLEJOS FUENTEALBA
Contador General (S)

SILVIA QUINTARD FLEHAN
Revisor General

KPMG
cutting through complexity™

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores
Presidente y Miembros del Consejo del Banco Central de Chile:

1. Hemos efectuado una auditoría a los balances generales del Banco Central de Chile al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y a los correspondientes estados de resultados por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración del Banco Central de Chile. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos.

2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros están exentos de representaciones incorrectas significativas. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de las evidencias que respaldan los montos e informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Administración del Banco Central de Chile, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

3. Como se explica en nota 2 a los estados financieros, el Banco Central de Chile prepara sus estados financieros de acuerdo con normas dictadas por el Consejo, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según lo establecido en el Artículo 75 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile. Las normas dictadas por el Consejo concuerdan con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De existir discrepancias, priman las normas dictadas por el Consejo del Banco Central de Chile, tal como se explica en nota 2(a) a los estados financieros en relación con las siguientes materias: a) Tratamiento contable de la cuenta Liquidación Sinap Ley 18.900 del 16 de enero de 1990, que se presenta en la partida de Operaciones Bajo Normativa Legal Específica y que se explica en la nota 14(b) a los estados financieros y b) Reemplazo de la presentación de los Estados de Cambios en el Patrimonio, Flujos de Efectivo y de Resultados Integrales por Nota de Capital y reservas, Nota de Variaciones de la Base Monetaria y de Activos de Reservas Internacionales y Estados de Resultados, respectivamente.

4. En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Banco Central de Chile al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los resultados de sus operaciones por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con los criterios contables descritos en la nota 2(a).

5. Tal como se señala en nota 21 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2011, el Banco Central de Chile presenta un déficit patrimonial neto de $2.353.873,1 millones ($3.449.141,0 millones en 2010), como consecuencia, principalmente, de las variaciones producidas en las paridades cambiarias de los activos en divisas.

Joaquín Lira H.
Santiago, 26 de enero de 2012

KPMG Ltda.

BANCO CENTRAL DE CHILE

Agustinas 1180, Santiago, Chile
Casilla Postal 967, Santiago, Chile
Código Postal 834-0454, Santiago

Tel: 56-2-670 2000
Fax: 56-2-670 2231

www.bcentral.cl • bcch@bcentral.cl

BANCO CENTRAL DE CHILE