



Memoria Anual

BANCO CENTRAL DE CHILE

2006

81.^a Memoria Anual 2006

BANCO CENTRAL DE CHILE



Contenido

AUTORIDADES	5
CARTAS DEL PRESIDENTE DEL BANCO	7
I. POLÍTICAS Y GESTIÓN FINANCIERA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE EN EL 2006	10
A. Entorno económico general	11
B. Política monetaria	12
C. Política financiera	13
D. Gestión financiera	14
E. Varios	18
F. Evolución del balance	20
II. GOBIERNO Y GESTIÓN INSTITUCIONAL	26
A. Organización y funcionamiento	27
B. Administración interna	32
C. Gastos de apoyo operacional	35
D. Comunicación y extensión	36
E. Varios	43
ANEXOS	
I. Comunicados de prensa de las reuniones de política monetaria del 2006	45
II. Principales medidas del Banco Central de Chile durante el 2006	53
III. Gestión de las reservas internacionales	59
III. ORGANIGRAMA	66
IV. ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE	68
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005	72
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	89
TABLAS	
I.1. Balance del Banco Central	20
I.2. Gastos no financieros netos del Banco Central	23
II.1. Contratos suscritos durante los años 2005 y 2006	34
II.2. Gastos en asesorías, encuestas, estudios y seminarios	35
II.3. Gastos de apoyo operacional	36
B.1. Composición de las reservas internacionales	61
B.2. Estructura referencial del Portafolio de Inversiones de administración interna	62
B.3. Comparadores referenciales del Portafolio de Inversiones	62
C.1. Reservas internacionales según tipo de riesgo de crédito y clasificación crediticia	63
C.2. Retornos anuales totales, <i>benchmark</i> y retorno diferencial	64

Autoridades superiores del Banco Central de Chile

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006

CONSEJO

VITTORIO CORBO LIOI
Presidente

JOSÉ DE GREGORIO REBECO
Vicepresidente

JORGE DESORMEAUX JIMÉNEZ
Consejero

JOSÉ MANUEL MARFÁN LEWIS
Consejero

ENRIQUE MARSHALL RIVERA
Consejero

GERENTE GENERAL

ALEJANDRO ZURBUCHEN SILVA

SUBGERENTE GENERAL

LEONARDO HERNÁNDEZ TAGLE

FISCAL

MIGUEL ÁNGEL NACRUR GAZALI

REVISOR GENERAL (I)

MARIO ULLOA LÓPEZ

GERENTES DE DIVISIÓN

PABLO GARCÍA SILVA
Política Financiera

LUIS GONZÁLEZ BANNURA
Gestión y Servicios Institucionales

ESTEBAN JADRESIC MARINOVIC
Operaciones Financieras

RODRIGO VALDÉS PULIDO
Estudios

GERENTES

MABEL CABEZAS BULLEMORE
Servicios Logísticos

RODRIGO CIFUENTES SANTANDER
Estabilidad Financiera

BELTRÁN DE RAMÓN ACEVEDO
Mercados Financieros Nacionales

CECILIA FELIÚ CARRIZO
Recursos Humanos

OSVALDO GARAY HIDALGO
Gestión Estratégica y Riesgos

JERÓNIMO GARCÍA CAÑETE
Informática

JOSÉ MANUEL GARRIDO BOUZO
Infraestructura y Regulación Financiera

JUAN ESTEBAN LAVAL ZALDÍVAR
Abogado Jefe

SERGIO LEHMANN BERESI
Análisis Internacional

IGNACIO IGAL MAGENDZO WEINBERGER
Análisis Macroeconómico

IVÁN MONTOYA LARA
Gerente Tesorero

GLORIA PEÑA TAPIA
Cambios Internacionales y Recopilación Estadística

CRISTIÁN SALINAS CERDA
Inversiones Internacionales

KLAUS SCHMIDT-HEBBEL DUNKER
Investigación Económica

MARIO ULLOA LÓPEZ
Auditor Jefe

CLAUDIA VARELA LERTORA
Asuntos Institucionales

RICARDO VICUÑA POBLETE
Información e Investigación Estadística

JORGE ZÚÑIGA MAYORGA
Seguridad

Composición del personal del Banco Central de Chile

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006

Número de funcionarios 601

Por género

Mujeres 197
Hombres 404

Por edad

Menos de 25 años 13
26 a 35 años 156
36 a 45 años 139
46 a 55 años 180
56 a 65 años 112
Más de 66 años 1

Por nivel de estudios

Doctorados 31
Profesionales 354
Administrativos 216

Años de servicio promedio 15

Rotación anual 8,3



**BANCO CENTRAL
DE CHILE**

Santiago, 25 de abril de 2007

Señor
Andrés Velasco 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 N° 18.840, presento a usted la Memoria Anual de esta Institución, correspondiente al año 2006.

Saluda atentamente a usted,

Vittorio Corbo L.
Presidente



**BANCO CENTRAL
DE CHILE**

Santiago, 25 de abril de 2007

Señor
Eduardo Frei R-T.
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 N° 18.840, presento al Senado la Memoria Anual de esta Institución, correspondiente al año 2006.

Saluda atentamente a usted,

Vittorio Corbo L.
Presidente



I. Políticas y gestión financiera del Banco Central de Chile en el 2006

A. Entorno económico general

Durante el 2006, la economía chilena continuó enfrentando un favorable escenario externo. El crecimiento global siguió robusto, completando tres años de sostenido dinamismo. Destacó, no obstante, un cambio en la composición del crecimiento mundial, con un mayor dinamismo de la Zona Euro y Japón y uno menor de EE.UU., balanceando así el patrón de crecimiento mundial. El precio del cobre siguió aumentando en el primer semestre del 2006, llegando a un nivel récord, en torno a US\$4 la libra. En el segundo semestre se produjo una corrección de estos niveles, acercándolo a valores por debajo de US\$3. Con todo, el precio del metal promedió cifras muy por sobre las proyectadas a principios del 2006. Algo similar ocurrió con el precio del petróleo y sus derivados, que aumentaron con particular intensidad en el primer semestre, llegando también a valores nominales récords, los que en el segundo semestre tuvieron un descenso significativo.

Como ha sido la tónica de los últimos años, este entorno global no llevó a un repunte inflacionario significativo en el mundo, toda vez que el aumento del precio de los combustibles no tuvo efecto importante en la tendencia de los precios ni en las expectativas de inflación a plazos más largos en las principales economías. La gradual normalización de la expansividad monetaria en EE.UU. procedió sin generar turbulencias en los mercados financieros internacionales. Las condiciones financieras externas se mantuvieron ventajosas.

Internamente, la actividad económica creció 4,0%, una cifra por debajo de lo esperado a comienzos de año. La demanda interna, en tanto, se desaceleró gradualmente durante el 2006, en línea con la etapa actual del ciclo y la elevada acumulación de stocks de años anteriores, especialmente de capital. En el menor crecimiento del PIB influyeron tanto factores puntuales como más persistentes. Entre los primeros destaca la menor actividad en sectores de recursos naturales, y entre los segundos un creciente cambio en la composición del consumo hacia bienes de origen importado,

cuyo efecto fue especialmente visible en el pobre desempeño de la industria que compite con estos productos. Por el lado de la inversión, durante el primer semestre del año se verificó una normalización, especialmente en maquinaria y equipo, más pronunciada que lo previsto. Esta situación, sin embargo, se revirtió en la segunda mitad del año, finalizando el 2006 con una tasa de inversión a PIB similar a la del año anterior.

El dinamismo de la demanda interna en el 2005-2006 no tensionó la evolución de la macroeconomía. Por un lado, las buenas condiciones externas y el significativo incremento del ahorro público, resultado de la política de superávit estructural, produjo un excedente significativo de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. Por otro, el alto componente importado de la demanda evitó tensionar la capacidad productiva interna y los precios.

La inflación IPC se mantuvo durante gran parte del año en la parte superior del rango meta, influida por el alto precio que alcanzaron los combustibles. A diferencia de lo que se observó el 2005, este fenómeno no tuvo una incidencia relevante en las expectativas de inflación y en los precios de activos financieros. Las medidas subyacentes, en tanto, estuvieron más cerca de 3%. A partir del último trimestre del año, acorde con la baja en el precio del petróleo y las reducidas presiones inflacionarias que comenzaron a observarse, la inflación anual del IPC se redujo sustancialmente, terminando el año por debajo de 3%. Así, para fines del 2006 se configuró un panorama para la inflación de una mayor brecha de capacidad que la anticipada en trimestres anteriores y reducidas presiones de costos, incluyendo los laborales.

B. Política monetaria

El proceso de normalización de la política monetaria, iniciado en septiembre del 2004, continuó su marcha durante el primer semestre del 2006, verificándose tres aumentos de 25 puntos base de la tasa de política monetaria (TPM) (febrero, abril y julio). En ese período, el Consejo evaluó que en el escenario más probable, seguían siendo necesarios ajustes pausados de la TPM para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual, en el horizonte habitual de política. A diferencia de lo que se apuntaba a comienzos del 2006, para mediados del año el Consejo advirtió que la oportunidad de estos ajustes dependería de los antecedentes que se acumularan, pudiendo ser menos frecuentes que en los últimos trimestres.

En el segundo semestre, la TPM no tuvo cambios. El Consejo, en general, consideró que, dados los antecedentes, era difícil justificar una opción distinta que no fuera mantenerla.

En términos de su comunicación, el Consejo advirtió hasta comienzos del cuarto trimestre que en el escenario más probable serían necesarios incrementos adicionales de la tasa de interés para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual. Sin embargo, y a diferencia de lo que se apreciaba a mediados de año, indicó que su materialización podría dilatarse por un tiempo prolongado.

Para fines de año, el panorama de reducidas presiones inflacionarias que se apreciaba llevó al Consejo a advertir que en el escenario más probable cambios futuros en la TPM para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual, dependerían de la nueva información que se acumulara y sus implicancias sobre la inflación proyectada. Se indicó también que era prematuro optar por una baja de la TPM, y que se debía esperar a acumular mayor información para tomar esta decisión. En enero del 2007, el Consejo decidió recortar la TPM en 25 puntos base, ubicándola en 5%.



C. Política financiera

C.1 Sistema de pagos e infraestructura financiera

En materia de medios de pago de bajo valor, el Banco Central de Chile (BCCh) dictó la nueva normativa que regula la emisión y operación de tarjetas de crédito, la que fue objeto de un estudio conjunto con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Entre los principales contenidos de esta normativa destacan la definición de las tarjetas de crédito no bancarias que constituyen medios de pago relevantes, y el fortalecimiento de los resguardos y mecanismos de gestión y control de riesgos de crédito, liquidez, financieros y operacionales que deben adoptar los respectivos emisores y operadores. Los requisitos prudenciales que deben cumplir estas empresas se gradúan de acuerdo con la relevancia de las respectivas tarjetas como medios de pago de aceptación generalizada en la economía y con los riesgos que esta aceptación conlleva para el comercio y otras entidades afiliadas. En particular, se consideran relevantes todas aquellas tarjetas mediante las cuales se efectúan pagos y otras transacciones en entidades no relacionadas con el emisor por un monto anual igual o superior a un millón de UF. A la SBIF le corresponde fiscalizar el cumplimiento de dicha normativa y de las demás disposiciones legales aplicables a esta actividad, incluyendo aquellas relativas a la tasa máxima convencional. Esta nueva regulación comenzó a regir el 30 de abril de 2006.

C.2 Normativa financiera

Durante el 2006, se revisaron las normas sobre captación e intermediación financiera para empresas bancarias, contenidas en el Capítulo III.B.1 del Compendio de Normas Financieras. Esta iniciativa concluyó en enero del 2007 con la publicación de un nuevo marco regulatorio en la materia. La nueva normativa se organiza sobre la base de tres criterios generales: modernizar, robustecer y simplificar la regulación. Incorpora nuevos instrumentos de captación, promueve la adopción de estándares, recomendaciones y buenas prácticas internacionales y ordena las normas por principios o categorías. Las principales modificaciones se relacionan con la modernización de las normas relativas a las tasas de interés y monedas en que pueden pactarse los depósitos a plazo; la flexibilización de las normas relativas al pago anticipado de depósitos y aquellas referidas a la intermediación de corto plazo; la incorporación de las notas estructuradas como instrumentos de captación a plazo; la homologación de los plazos mínimos para efectuar ventas con pacto de retrocompra; y el reemplazo de la normativa sobre “ventas cortas” por una orientada a la regulación de las operaciones de préstamo de valores (*securities lending*). La normativa, que comenzará a regir el 2 de abril de 2007, se benefició de los comentarios efectuados por la industria y por el público en general a la propuesta que se publicara en octubre del 2006 en el sitio *web* del BCCh.

C.3 Normativa cambiaria

En el ámbito de la normativa cambiaria, cabe destacar las modificaciones introducidas al Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, con el objeto, por una parte, de permitir que se considere como aporte de capital amparada por dicho Capítulo, la reinversión de utilidades correspondientes a inversionistas extranjeros acogidos al Decreto Ley N° 600, de 1974, y sus modificaciones (DL 600), cuando estos así lo soliciten. De igual manera, se modificó el mencionado Capítulo para efectos de autorizar que puedan acogerse a sus disposiciones las inversiones extranjeras internadas al país al amparo del DL 600, siempre que el o los inversionistas extranjeros convengan previamente el término del Contrato de Inversión Extranjera respectivo y manifiesten su voluntad de mantener dichas inversiones en el país sujetas a las normas del referido Capítulo XIV. En ambos casos, los interesados deben renunciar al correspondiente derecho de acceso al mercado cambiario formal que le otorga el DL 600, por concepto de las utilidades o inversiones que, en su caso, se encontraren amparadas conforme a dicho cuerpo legal para estos efectos.

Por otra parte, en julio del 2006, y en ejercicio de la facultad prevista en el inciso final del artículo 42 de su Ley Orgánica Constitucional (LOC), el BCCh autorizó la colocación en Chile de bonos expresados y pagaderos en pesos cuyos emisores sean personas jurídicas privadas, domiciliadas o residentes en el exterior, siempre que se encuentren inscritos en el Registro de Valores Nacional a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros. Lo anterior, incluye la autorización relativa a la adquisición de estos valores por parte de residentes o domiciliados en el país, estableciendo las obligaciones de información correspondientes. Esta medida contribuye al desarrollo y profundización del mercado de capitales local y su integración con los mercados financieros internacionales.

D. Gestión financiera

D.1 Gestión monetaria y cambiaria

El principal objetivo de la gestión monetaria del BCCh es apoyar la implementación de la política monetaria y proveer liquidez al mercado en forma eficaz y eficiente. Esto implica cautelar que la tasa de interés interbancaria se alinee a la TPM y que el riesgo de crédito que asume el BCCh en sus operaciones sea acotado.

Este objetivo se cumple a través del uso de un conjunto de instrumentos, como venta de títulos de crédito emitidos por el BCCh (PDBC), compra de títulos con pacto de retroventa (*REPO*), *swap* de divisas, depósito de liquidez (DL) y facilidades permanentes de liquidez y depósito. Estos instrumentos fueron utilizados de manera regular el 2006 y, junto al manejo de deuda de largo plazo, permitieron regular la liquidez según la política monetaria establecida por el Consejo y las necesidades de los agentes económicos.

El BCCh tiene el propósito permanente de disponer de instrumentos financieros eficaces, eficientes y seguros para la realización de sus operaciones monetarias. En este contexto, en marzo del 2006, y con el fin de disponer de un instrumento adicional al uso de los títulos de crédito emitidos por el propio BCCh, se autorizó la incorporación de las letras de crédito de empresas bancarias emitidas para el otorgamiento de préstamos hipotecarios dentro de los instrumentos elegibles para ser garantías en las operaciones de Compra de Títulos con Pacto de Retroventa (*REPO*). En diciembre del 2006, la adaptación de la plataforma tecnológica del Sistema de Operaciones de Mercado Abierto del Banco Central de Chile (SOMA) permitió extender la autorización del uso de las letras de crédito señaladas como instrumentos elegibles como garantía para operaciones de inyección de liquidez diarias e intradiarias, incluyendo la Facilidad Permanente de Liquidez y la Facilidad de Liquidez Intradía.

Además, en el 2006 fue modificado el uso de la “Facilidad Permanente de Depósito en moneda nacional para las empresas bancarias y sociedades financieras” (FPD), incorporándola al sistema de comunicación electrónica entre la banca y el SOMA, y se agregó una nueva modalidad de depósito denominada “Depósito de Liquidez en moneda nacional para las empresas bancarias y sociedades financieras” (DL). El objetivo de ambas herramientas es drenar liquidez del sistema financiero, pero se diferencian en que la FPD está disponible permanentemente y es la banca quien toma la decisión de cuándo recurrir a ella, siendo en el caso del DL el BCCh quien decide ofrecerlo.

Por otra parte, en agosto del 2006 fue puesto a disposición de los usuarios, a través de la Mesa de Dinero Nacional, el nuevo sistema “Datos de Mesa de Dinero Nacional” con lo cual se automatizó la recopilación diaria de información financiera, monetaria y cambiaria que se solicita a los operadores de las mesas de dinero de las entidades bancarias y administradoras de fondos de pensiones, la que es suministrada voluntariamente por las entidades referidas.

En cuanto a gestión cambiaria, durante el 2006, el BCCh no efectuó operaciones de compra ni venta de moneda extranjera en el mercado cambiario nacional.

D.2 Gestión de reservas internacionales

El objetivo de la gestión de las reservas internacionales es proveer de un acceso a liquidez internacional seguro, que cautele el patrimonio financiero del BCCh y sea eficiente. Dicha gestión se realiza a base del marco legal definido en la LOC y a un conjunto de prácticas y políticas en línea con las recomendaciones de organismos internacionales.

Durante el 2006, se mantuvieron suficientes reservas internacionales para enfrentar las necesidades potenciales y previsibles 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, alcanzaba a US\$11.997 millones. El Portafolio de Liquidez, en tanto, que incluye activos de corto plazo destinados a cubrir los requerimientos de fondos previsibles en el corto plazo, alcanzaba a US\$7.228 millones. A nivel agregado, el total de reservas internacionales alcanzaba a US\$19.429 millones.

Durante el 2006, el BCCh continuó con su programa de disminución conjunta de sus pasivos y activos denominados en divisas para reducir los costos financieros de su posición neta en moneda extranjera iniciado a fines del 2003. No obstante, la liquidación de activos en el exterior efectuada como parte de este programa no se reflejó en un menor nivel de reservas internacionales. Esto,



porque en el período las instituciones financieras efectuaron depósitos y operaciones *swap* para fines monetarios con el BCCh, el Fisco efectuó depósitos en el BCCh y en diciembre del 2006 realizó aportes para capitalizar al BCCh, operaciones que incrementaron la disponibilidad de recursos en moneda extranjera.

La liquidez de las reservas internacionales administradas se garantizó a través de invertir 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 2006, los depósitos a plazo y en cuenta corriente representaron 56,46% de las reservas internacionales, los papeles de corto plazo 20,72% y los bonos 22,82%.

Para cautelar el patrimonio del BCCh, los recursos invertidos se administraron bajo políticas y controles diseñados para limitar los riesgos financieros y operativos. El riesgo crediticio de las inversiones se acotó mediante limitaciones a los emisores, instrumentos, intermediarios y custodios. Al 31 de diciembre de 2006, 43% de las reservas estaban invertidas en instrumentos con clasificación de riesgo AAA, emitidos por entidades bancarias, soberanas, agencias financieras de EE.UU. o supranacionales. El 57% restante se encontraba invertido en instrumentos con clasificación de riesgo entre A- y AA+, principalmente del sector bancario. El riesgo de mercado se limitó por medio de la diversificación de monedas, instrumentos y plazos de las inversiones, así como tomando en consideración el impacto de las decisiones respecto de estos parámetros en el Balance del BCCh. A diciembre del 2006, 70,4% de las reservas internacionales se mantenía en instrumentos en dólares, 24,7% en euros y 4,9% en otras divisas, mientras la duración de la cartera mantenida promediaba 11,9 meses. Por su parte, el riesgo operativo se gestionó a través de la separación de funciones y responsabilidades y con la aplicación de controles internos y externos.

En el 2006, el retorno total obtenido por la gestión de reservas internacionales fue 2,45% medido en divisas —es decir, en función de la canasta referencial de monedas del Portafolio de Inversiones— y de 10,9% medido en pesos, lo cual evidencia el efecto de la apreciación de las monedas extranjeras en que se invierten las reservas internacionales respecto de la moneda nacional. Respecto del comparador o *benchmark* utilizado para orientar y evaluar el desempeño de las inversiones, el retorno diferencial obtenido fue superior en seis puntos base, lo que equivale a un retorno de 10,6 millones de dólares en exceso a dicho comparador.

Como parte de la política de transparencia institucional del BCCh, en septiembre del 2006 el Instituto Emisor publicó el documento “Gestión de las Reservas Internacionales del Banco Central de Chile.” En ese reporte se expusieron los objetivos de la gestión de las reservas internacionales, el marco institucional de su administración, las políticas de inversión, la composición y características básicas de las reservas, la administración de sus riesgos y la rentabilidad obtenida por ellas. Asimismo, el Consejo estableció en carácter de política institucional la entrega de información sobre la gestión de las reservas internacionales al Presidente de la República, al Senado y al público en general y comunicó que presentará cada año un informe sobre la gestión de las reservas internacionales en la Memoria Anual del BCCh. La versión correspondiente al 2006 se presenta en el Anexo 3 “Gestión de las Reservas Internacionales” que se incluye en esta Memoria.

D.3 Gestión de deuda

La política de deuda del BCCh está orientada a minimizar su costo de financiamiento, dentro de límites definidos de riesgo financiero y, en lo posible, promover el desarrollo del mercado de capitales.

En enero del 2006, el BCCh determinó dar a conocer el programa anual de licitaciones de bonos contemplado para ese año, como una forma de entregar al público y al mercado información suficientemente anticipada para facilitar la toma de decisiones en un horizonte estable y definido. Homologando sus prácticas con las de otros bancos centrales, el nuevo programa de licitaciones

consideró subastas mensuales y trimestrales de instrumentos, en lugar de las frecuencias semanales de subastas que se utilizaban anteriormente, permitiendo una mayor eficiencia en la colocación de deuda.

De esta forma, durante el 2006 se realizaron licitaciones mensuales de títulos de propia emisión denominados en pesos, de 2 y 5 años plazo (BCP-2 y 5), y reajustables en Unidades de Fomento, de 5 y 10 años plazo (BCU-5 y 10). Se reinició la colocación de BCP-2 y BCU-10, suspendidos temporalmente durante el 2005 para compensar el efecto monetario de la colocación de bonos que realizó el Fisco para efectuar prepagos al BCCh.

Asimismo, durante todo el 2006 no se colocaron bonos en dólares del Banco Central a un año plazo (BCX-1), en el marco del programa de disminución de pasivos y activos denominados en divisas, anunciado el 5 de noviembre de 2003. Este programa, desarrollado entre el primero de diciembre del 2003 e igual fecha del 2005, contempló el canje de títulos expresados en moneda extranjera pagaderos en pesos por bonos pagaderos en dólares, y el pago posterior de estos últimos a su vencimiento mediante la liquidación de activos en el exterior, ocurriendo el último pago el primero de diciembre de 2006. Esta reducción de los pasivos y activos en divisas se efectuó con el objeto de mejorar el resultado del balance del BCCh, por cuanto su costo de financiamiento en moneda extranjera es superior a la rentabilidad de sus activos internacionales.

Producto de lo anterior, el primero de diciembre el BCCh completó su programa de disminución conjunta de pasivos y activos denominados en divisas. Como resultado, la deuda denominada en moneda extranjera se redujo en US\$6.271 millones. Para amortizar y pagar los intereses de dicha deuda se liquidaron activos en el exterior por un monto equivalente.

En diciembre, el BCCh informó los criterios para su gestión del remanente de títulos de deuda expresados en moneda extranjera pagaderos en pesos, los cuales vencen entre septiembre del 2007 y enero del 2008. Dicha gestión busca mantener un nivel adecuado de liquidez en divisas, continuar reduciendo los costos financieros del BCCh y mantener riesgos acotados en su balance. En particular, se indicó que esta gestión financiera no prevé el canje de estos títulos por bonos pagaderos en dólares ni su renovación por nuevos títulos denominados en moneda extranjera a su fecha de expiración.

D.4 Provisión de servicios de pagos de alto valor

El BCCh provee servicios de pagos de alto valor y facilidades de liquidez al sistema financiero, procurando asegurar elevados estándares de calidad, confiabilidad y seguridad operativa. En la actualidad, se cuenta con mecanismos para realizar transferencias electrónicas, en tiempo real y sincronizado con la transferencia de valores, siguiendo los principios de entrega contra pago. Además, los incentivos en el sistema de pagos permiten que los actores financieros puedan comprender los riesgos involucrados y tomen los debidos resguardos.

Durante el primer trimestre del 2006, se efectuó el proceso de migración de los pagos de los clientes no bancarios en el mercado de valores. Para ello, el BCCh autorizó una cámara de compensación especial operada por las empresas bancarias y sociedades financieras –quienes designan a una de ellas como institución de turno, con liquidación en el mismo día– que permitió a los agentes que aún no estaban preparados para operar con pagos electrónicos, contar con un medio de pago con efectos similares. Los horarios máximos de liquidación se extendieron transitoriamente para favorecer el funcionamiento de esta cámara especial.

Junto con lo anterior, se redujo el monto máximo posible a ser presentado a cobro en la Cámara de Compensación de Cheques.

Se contó con la activa colaboración de todos los actores involucrados. Por una parte, los operadores: Bolsas, Combanc, Depósito Central de Valores (DCV); y por otra, los usuarios: bancos, corredores, compañías de seguros, fondos de pensiones y fondos mutuos, y sus organismos supervisores.

Durante la modernización del sistema de pagos, el BCCh ha mantenido una estrategia de gradualidad que ha permitido que los agentes se ajusten sin ocasionar inconvenientes en el normal funcionamiento de los mercados financieros.

Además de continuar con su modernización, durante el 2006 el BCCh avanzó en materia de asegurar la continuidad operacional del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) y la correspondiente Facilidad de Liquidez Intradía (FLI), con el propósito de minimizar las consecuencias operacionales, financieras u otras, que podría tener una interrupción de los servicios. Para ello, se consideraron políticas, estándares de calidad y procedimientos que aseguren la recuperación oportuna y la mantención de las operaciones en caso de incidentes que interrumpan los servicios.

Para lo anterior, se realizó un exhaustivo trabajo interno de identificación de puntos críticos del sistema de pagos y su correspondiente evaluación y análisis de los riesgos sobre los procesos involucrados. Como resultado, se actualizaron los procedimientos de contingencia ante interrupciones del servicio, vigentes desde marzo del 2004^{1/}, donde se establecen los roles y responsabilidades ante interrupciones del servicio y se provee una guía clara de las acciones a seguir para su restitución oportuna^{2/}. Asimismo, se establecieron las prioridades a desarrollar en el futuro inmediato para consolidar la infraestructura financiera.

E. Varios

E.1 Secretaría Técnica Comisión de Distorsiones

La Comisión Nacional 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 salvaguardias. En el BCCh está radicada 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.

Durante el 2006, la Comisión de Distorsiones sesionó en siete oportunidades y realizó tres investigaciones. A fines del 2006, se encontraba vigente un derecho antidumping provisional a las importaciones argentinas de harina de trigo y una salvaguardia a las importaciones de productos lácteos provenientes del mismo país.

E.2 Comisión Chilena del Cobre (Cochilco)

Mediante Acuerdo N° 1261-01 adoptado en Sesión celebrada el 20 de abril de 2006, el Consejo designó, a contar del 20 de abril de 2006 y hasta el 20 de abril de 2008, a don Beltrán De Ramón Acevedo como representante ante Cochilco, en conformidad al artículo 4° del Decreto Ley N° 1.349, de 1976. El señor De Ramón reemplazó a don Pablo García Silva.

Asimismo, por Acuerdo N° 1280-01 adoptado en Sesión celebrada el 24 de julio de 2006, el Consejo designó, a contar del 20 de julio de 2006 y hasta el 20 de julio de 2008, a don Felipe Jaque Sarro como representante del BCCh ante Cochilco. El señor Jaque reemplazó a don Sergio Lehmann Beresi.

^{1/} Carta Circular N° 461, del 31 de marzo de 2004.

^{2/} Carta Circular N° 494, del 18 de octubre de 2006.

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

Mediante Acuerdo N°1262E adoptado en Sesión Extraordinaria celebrada el 27 de abril de 2006, el Consejo, en virtud de las facultades que le otorga el artículo 6° del Decreto Ley 211, de 1973, sobre Defensa de la Libre Competencia, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado se contiene en el DFL N°1 del 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, resolvió designar en los cargos de Ministro Titular Abogado y Ministro Titular Economista del TDLC, por el período de seis años, a don Tomás Eduardo Menchaca Olivares y a don Julio Alejandro Peña Torres, respectivamente. Asimismo, acordó designar en los cargos de Ministro Suplente Abogado y Ministro Suplente Economista de dicho Tribunal, a doña Blanca María Palumbo Ossa y a la señora María Soledad Arellano Schmidt, respectivamente.

E.4 Nueva Compilación de Referencia 2003

En noviembre del 2006, el BCCh publicó la nueva Compilación de Referencia (CdeR) o año base de las cuentas nacionales de la economía chilena, correspondiente al 2003. Con la publicación de la CdeR 2003 se concluyó con éxito un proyecto de casi cuatro años de duración, cuyo objetivo principal fue revisar las estimaciones de seguimiento de las cuentas nacionales que se construían utilizando la base de referencia anterior (1996). Los resultados de la CdeR 2003 reemplazan a las estimaciones de seguimiento realizadas para dicho año sobre la base de la referencia 1996. Del mismo modo, la CdeR 2003 permitió revisar las estimaciones anuales, trimestrales y mensuales de cuentas nacionales a partir del 2003. Adicionalmente, la CdeR establece la nueva base de precios para las mediciones a precios constantes y permite la elaboración de la matriz insumo-producto (MIP), a partir de la cual se pueden examinar las propiedades estructurales de la economía.

Las compilaciones de referencia se elaboran cada cierto número de años, puesto que involucran un esfuerzo estadístico especial y una exhaustiva investigación de mejoras en materia metodológica. En Chile se elaboraron CdeR para los años 1962, 1977, 1986 y 1996. Con la CdeR 2003, disminuyó a siete años el intervalo desde la última CdeR, lo que fortalece la política de revisiones de las cuentas nacionales orientada a adoptar las mejores prácticas internacionales para cautelar la claridad de las estadísticas.

La nueva referencia elevó el nivel nominal del producto interno bruto (PIB) del 2003 en 0,4% por sobre el calculado a base de la CdR 1996. Por el lado de los sectores de origen del PIB, aumentó la participación del valor agregado de los servicios, en desmedro de los bienes. En lo que respecta al gasto del PIB, la nueva referencia hizo crecer la participación del consumo de hogares y caer las del consumo de gobierno y de la formación bruta de capital fijo. Esto último se explica como resultado de una menor inversión en maquinaria y equipos, debido a la reclasificación de algunos productos como bienes de consumo. Finalmente, por el lado del ingreso del PIB aumentó la participación de las remuneraciones y disminuyó la de los impuestos y la del excedente bruto de explotación.

F. Evolución del balance

F.1 Niveles y estructura del balance

La disminución en términos nominales del nivel de los activos y pasivos del balance, que se había venido observando desde fines del 2002, se revirtió ligeramente durante el 2006. No obstante, como proporción del PIB, dicha disminución continuó. Contribuyeron a este cambio de tendencia los aumentos de los tipos de cambio y de los depósitos en moneda extranjera del Fisco. Este mayor volumen de pasivos con el Gobierno, que se tradujo en un aumento equivalente de las reservas

TABLA I.1

Balance del Banco Central

(Saldos en miles de millones de pesos al 31 de diciembre de cada año)

	2005	2006	Tasas de rentabilidad implícitas (2) (%)			
			2005		2006	
			interés	Δ valor	interés	Δ valor
Activos (1)	13.535	13.829	3,2	-8,2	4,1	2,4
Reservas internacionales netas	8.722	10.383	3,1	-12,2	4,1	7,2
Pagarés fiscales	1.464	678	4,0	-5,3	6,8	5,2
Otros activos con sector público	662	698	4,7	2,4	4,2	1,2
Deuda subordinada	947	933	5,0	3,6	5,1	1,9
Pérdida diferida (3)	407	0	0,0	3,6	0,0	-100,0
Instrumentos de política monetaria (4)	1.127	939	1,3	0,0	1,3	0,0
Otros	206	197	2,1	-5,9	2,0	3,3
Pasivos (1)	15.959	15.973	3,5	-1,0	3,5	2,0
Base monetaria	2.928	3.406	0,0	0,0	0,0	0,0
Pagarés política monetaria (5)	10.245	8.601	4,7	-0,1	4,9	1,6
Otros pasivos de política monetaria (6)	1.863	1.934	0,8	-8,1	1,4	4,7
Cuentas ctes. y encaje moneda extranjera	374	524	0,0	-21,7	0,0	2,7
Depósitos fisco y otros sector público	140	1.068	2,0	-8,4	4,3	5,3
Otros	409	440	3,2	-0,6	7,4	5,2
Patrimonio (1)	-2.424	-2.144				
Capital inicial revalorizado	-1.286	-2.475				
Capital inicial nominal	-1.241	-2.424				
Revalorización capital propio	-45	-51				
Resultado neto	-1.138	8				
Resultados no financieros (7)	-27	-44				
Intereses netos (7), (8)	-104	-8				
Cambios de valor (9)	-1.052	10				
Menos: revalorización capital propio	45	51				
Aporte de capital	0	323				

(1) El patrimonio evaluado es equivalente a la medición contable, sin embargo, los totales de activos y pasivos difieren, principalmente, por diferencia de tratamiento de provisiones y de activos y pasivos transitorios.

(2) Estas tasas se calculan considerando las pérdidas/ganancias correspondientes (notas 8 y 9) sobre promedios estimados de saldos. El cálculo de saldos promedio solo considera los saldos de los fines de mes del año respectivo. Por ello, las tasas resultantes pueden resultar no representativas en el caso de activos/pasivos con saldos atípicos en los fines de mes.

(3) Durante el 2006 se constituyó una provisión por \$415,6 miles de millones que se aplicó a cubrir la totalidad del saldo de la pérdida diferida acumulado en el año (saldo inicial más reajustes del año).

(4) Incluye créditos a bancos garantizados con depósitos en moneda extranjera (*swaps* de divisas) o con documentos libres de riesgo (*repo*), y líneas de liquidez en moneda nacional y extranjera.

(5) Incluye PDBC, BCP, PRC, CERO UF, BCU, PRBC, PRD, ZERO US\$, BCD, PCX, XERO US\$ y BCX.

(6) Depósitos bancarios en M/E de corto plazo remunerados: Para garantizar créditos en M/N (nota 3), y otros a un día.

(7) El componente en moneda extranjera de estos rubros se mide en pesos utilizando tipos de cambio promedios.

(8) No incluye indexaciones. Estas se incluyen en cambios de valor.

(9) Incluye reajustes en moneda nacional y efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio sobre los activos y pasivos en moneda extranjera. En el 2006, incluye además el castigo de la pérdida diferida (nota 3).

Fuente: Banco Central de Chile.

internacionales, no tuvo mayor efecto sobre el resultado del balance porque las tasas de interés que devengan tales depósitos son similares al rendimiento de las reservas internacionales.

El nivel nominal de los activos aumentó 2,2% en el 2006 (tabla I.1). Como proporción del PIB, pasaron de representar 21 a 17,7% a fines del 2005 y 2006, respectivamente. En un contexto de disminución, o crecimiento moderado de los restantes activos, las reservas internacionales fueron el componente que mostró el aumento más importante (19%). Más de 11 puntos porcentuales de este cambio se explicaron por la rentabilidad en intereses del stock (4,1pp) y por los aumentos de los tipos de cambio (7,4pp), no solo del dólar estadounidense, sino que además el de las otras divisas que forman parte de las reservas (básicamente euro y yen). El incremento restante (US\$1.300 millones) se explicó por el aporte de capital hecho por el Fisco (US\$606 millones), en el marco de la “Ley de Responsabilidad Fiscal”, y por operaciones en moneda extranjera que se reflejan en variaciones de otros componentes del balance (US\$700 millones). Entre estas cabe mencionar US\$3.000 millones adicionales provenientes del Gobierno (US\$1.300 millones de servicio regular y prepagos en dólares de pagarés fiscales y cerca de US\$1.700 millones de depósitos); una disminución cercana a US\$2.500 millones por el servicio de BCX, y un aumento de aproximadamente US\$200 millones por las distintas operaciones en moneda extranjera con bancos comerciales (encaje, *swap* y depósitos a un día plazo).

Otros componentes de los activos que muestran variaciones importantes son los pagarés fiscales por el servicio en dólares ya mencionado, a lo que hay que agregar el servicio de estos pagarés realizado en pesos. A diciembre del 2006, el saldo pendiente de estos pagarés alcanzó a alrededor de US\$1.269 millones, de los cuales US\$1.030,8 millones están denominados en dólares y el resto en UF. Cabe destacar la absorción del saldo remanente de la pérdida diferida que, en términos contables, se refleja como una disminución de activos.

El monto nominal total de los pasivos prácticamente no cambió, lo que significó una disminución como proporción del PIB desde 24,8% en el 2005 a 20,4% a fines del 2006. En estos también hubo cambios importantes de composición.

La base monetaria incrementó su tasa de participación en los pasivos totales desde 18,3 a 21,3% a fines del 2005 y 2006, respectivamente. Esta mayor participación mejora la rentabilidad del balance debido a que su costo financiero es negativo en términos reales e inferior al costo real positivo de la mayor parte de los restantes pasivos. El crecimiento de la base monetaria en el 2006 (diciembre-diciembre) implicó un financiamiento cercano a \$500 mil millones, a lo que se sumó: el servicio en moneda nacional de pagarés fiscales por \$200 mil millones, operaciones en moneda nacional con instrumentos de política monetaria de corto plazo por \$200 mil millones, el servicio de la deuda subordinada y otras operaciones menores. Todo lo anterior permitió destinar alrededor de \$940 mil millones al servicio de pagarés de política monetaria en moneda nacional del BCCh.

Así, el nivel de los pasivos relativamente más costosos, los pagarés de política monetaria, disminuyó desde \$10.200 miles de millones (US\$19.900 millones) a \$8.600 miles de millones (US\$16.100 millones) a fines del 2005 y 2006, respectivamente, y su participación dentro de los pasivos pasó de 64,2 a 53,8%.

Por otra parte, la Tesorería General de la República incrementó sus depósitos en cerca de US\$1.700 millones, como resultado principalmente de la administración que hace el Fisco de su superávit. Como se señaló, los depósitos en dólares del Gobierno aumentan las reservas internacionales y no tienen mayor efecto en los resultados del BCCh. Cabe destacar que el aumento de estos depósitos es transitorio puesto que el Gobierno modificará la administración de sus excedentes en el curso del 2007.

Los cambios observados en la composición de activos y pasivos tienden a favorecer la rentabilidad del balance del BCCh.

F.2 Rentabilidad de activos, costo de pasivos y evolución del patrimonio

Durante el 2006, el BCCh obtuvo un excedente, antes de provisiones, de \$424 miles de millones. Sobre dicho resultado se constituyó una provisión de \$416 miles de millones que se aplicó a cubrir en su totalidad el saldo de pérdida diferida. Dicha pérdida se develó entre 1996 y 1997 al normalizarse, de acuerdo con lo dispuesto en las Leyes 18.401 y 19.396, los contratos de deuda subordinada que se habían suscrito con anterioridad, a raíz de la crisis financiera de los ochenta. En conformidad con lo dispuesto por la Ley 19.936, dichas pérdidas fueron diferidas, para ser absorbidas con futuros excedentes.

En diciembre del 2006, y de acuerdo con las facultades y condiciones que establece la Ley 20.128, sobre Responsabilidad Fiscal, el Fisco realizó un aporte de capital de \$323 mil millones (US\$605,9 millones) que se abonó directamente a patrimonio, y que se tradujo en un aumento equivalente del saldo de activos menos pasivos pagaderos en moneda extranjera del BCCh. El excedente final resultante, \$8 mil millones, más el aporte de capital por parte del fisco, explican la variación del patrimonio desde su valor inicial revalorizado, de -\$2.475 millones, a su valor de cierre, -\$2.144 miles de millones.

El factor de mayor incidencia en el resultado antes de provisiones, fue el aumento de los tipos de cambio entre fines del 2005 y 2006. Durante el 2006, respecto del peso, el dólar estadounidense aumentó 3,9%, el euro 15,6% y el DEG 9,4%.

Para medir el impacto de las fluctuaciones del tipo de cambio sobre resultados corresponde considerar el saldo de activos menos pasivos en dicha moneda. El saldo positivo de activos menos pasivos pagaderos en moneda extranjera el 2005 y 2006 ascendió, respectivamente, a \$6.417,7 miles de millones (US\$12.480,7 millones) y \$7.430,6 miles de millones (US\$13.903,8 millones), lo que equivale a 9,9 y 9,5% del PIB. Por tanto, una variación de 10% del tipo de cambio generará utilidades o pérdidas por 0,95% del PIB.

Las variaciones del tipo de cambio, que afectan en mayor medida a los activos, fueron 2% superiores al aumento de la UF lo que afecta, en mayor medida, a los pasivos. Ello se reflejó en las tasas implícitas de cambio de valor de los activos y pasivos, tasas que para el 2006 mostraron una brecha favorable de 0,4% a pesar de incluir el castigo de la pérdida diferida. Por otra parte, el rendimiento por intereses también mostró una evolución favorable puesto que la brecha entre la tasa media de activos y la tasa media de pasivos varió desde -0,3% en el 2005 a 0,6% en el 2006.

Es importante considerar que el hecho de tener un saldo negativo de patrimonio significa que las ganancias por rendimiento de los activos son proporcionalmente más reducidas al compararlas con los egresos que genera un nivel más abultado de pasivos. Por ello, el saldo neto de ganancias menos pérdidas por intereses fue negativo (-\$8 mil millones), a pesar de las brechas favorables de tasas de interés promedio.

Por otra parte, el saldo neto de utilidades menos pérdidas por cambios de valor fue positivo y ascendió a \$10 mil millones, a pesar de la absorción de la pérdida diferida que allí se incluyó. A este saldo neto de \$1 mil millones por intereses y cambios de valor, se agregó la utilidad que produce la desvalorización por inflación del capital negativo inicial, \$51 mil millones. Si a lo anterior se descuentan los \$44 mil millones de costos no financieros, se obtiene el excedente final de \$8 mil millones.

En la evolución de los resultados financieros del balance, que están sujetos a un alto grado de volatilidad por las fluctuaciones de los tipos de cambio, existen algunos elementos de mayor estabilidad que apuntan a cierta mejora de los resultados futuros. En primer lugar, el estrechamiento de la brecha entre las tasas de interés internas y externas observado en los últimos años, que se debe, al menos en parte, a la credibilidad de la política monetaria y a la solidez de las finanzas públicas. En segundo lugar, la reducción del tamaño del balance por los prepagos del Fisco en moneda nacional y del rescate con reservas internacionales de pagarés en dólares. Así, aunque el

costo de pasivos sea mayor que la rentabilidad de los activos, el resultado será menos negativo porque el diferencial de intereses afecta a un monto menor de activos y pasivos. Asimismo, el aporte patrimonial que ha realizado el Gobierno, y que presumiblemente seguirá realizando, mejora la rentabilidad del balance en forma permanente ya que permite que una mayor proporción del costo de los pasivos sea cubierto con el rendimiento de activos. Finalmente, el costo promedio de los pasivos ha disminuido por el incremento de la participación de la base monetaria dentro de los pasivos. Este último aumento podría tener un componente permanente por la mayor liquidez requerida por los bancos para operar la modernización del sistema de pagos, lo que a su vez se asocia a un menor riesgo del BCCh como garante de este. No obstante, parte podría revertirse si la tasa de interés de corto plazo aumentara en el futuro.

Los costos no financieros, si bien tienen una baja incidencia en los resultados, experimentaron un incremento: desde \$27 mil millones en el 2005 a \$44 mil millones en el 2006 (Tabla I.2).

TABLA I.2

Gastos no financieros netos del Banco Central

(miles de millones de pesos de cada año)

	2005	2006	Variación nominal
Costos de monedas	3,0	12,2	9,2
Costos de billetes	2,1	5,3	3,2
Gastos de personal	16,7	18,0	1,3
Gastos de administración	6,6	7,4	0,8
Venta de activo fijo	-0,1	1,5	1,6
Otros	-1,0	0,0	1,0
Total	27,3	44,4	17,1

Fuente: Banco Central de Chile.

La gran mayoría correspondió al crecimiento, en relación con el año anterior, de los costos asociados a la provisión de monedas y billetes al público. En el caso del mayor gasto en monedas (308%) incidieron dos factores: primero, el incremento de la cantidad de piezas producida (83%), concentrado en las de mayor valor. Así, el incremento promedio del valor de las piezas producidas en el 2006 fue 43% respecto del año anterior. Segundo, los mayores precios promedio para una misma composición (56%). Esto último atribuible, en gran medida, al aumento de precio del cobre. En relación con el aumento del gasto en billetes (156%), también subió el costo promedio para una misma composición (20%) y el número de unidades producida (169%), pero en este caso la composición cambió hacia billetes menos costosos que el año anterior pues, en precios del 2005, el valor promedio de las piezas producidas durante el 2006 disminuyó (-21%).

El aumento de los gastos en personal se explicó básicamente por aumento de dotación y cambios en la composición de la misma, pues la participación de profesionales y jefaturas ha experimentado un paulatino incremento. El aumento de gastos de administración se explicó por mejoramientos en infraestructura y servicios informáticos.

Casi la totalidad de la pérdida imputada por la venta de activos fijos resulta, principalmente, al enajenarse el edificio que había adquirido el BBCh a una institución en liquidación en la década de los ochenta. Dado que dicha adquisición fue realizada en condiciones anormales, en calidad de abono parcial de la deuda que dicha entidad en liquidación mantenía con el BCCh, el monto activado en esa oportunidad fue el convenido con el liquidador, prevaleciendo, en todo caso, un saldo de deuda que hubo de ser castigado. El valor de venta de dicho activo resultó inferior al valor consignado como activo, considerando las revalorizaciones y depreciaciones acumuladas. En todo caso esto no significó una reducción efectiva para el patrimonio del BCCh, ya que solo implicó reconocer pérdidas que no fueron reconocidas en su oportunidad.

En resumen, los resultados positivos durante el 2006 se debieron principalmente a los movimientos del tipo de cambio. Por otra parte, la situación patrimonial del BCCh y la rentabilidad del balance mejoraron durante el año. Lo anterior se explicó por varios motivos: el aporte de capital realizado por el Fisco; la reducción del tamaño de activos y pasivos; la reducción de la brecha de tasas de interés internas y externas, y el cambio en la composición de pasivos que redujo su costo promedio.

F.3 Capitalización del BCCh

En su artículo 11 la Ley 20.128, sobre Responsabilidad Fiscal, que contiene normas para el mejoramiento de la gestión financiera y presupuestaria, facultó al Fisco para que, a través del Ministerio de Hacienda, efectúe aportes específicos al patrimonio del BCCh. Este aporte es hasta por un monto anual máximo equivalente al saldo del superávit efectivo determinado de acuerdo con el artículo 20 de dicha Ley, que resulte luego de efectuar el aporte anual al Fondo de Reserva de Pensiones que establece el artículo 6 a) de la misma Ley. En todo caso, el aporte anual que se efectúe no podrá ser superior al 0,5% del PIB del año anterior.

La misma disposición legal estableció que la facultad de efectuar estos aportes regirá por el plazo de cinco años contado desde la publicación de la Ley 20.128 el 30 de septiembre de 2006. Además, se contempla que al tercer año, el citado Ministerio encargue la realización de un estudio económico-financiero que permita evaluar el impacto de los aportes efectuados en uso de la mencionada facultad, en el balance proyectado del BCCh para un período de veinte años.

De conformidad con las normas transitorias de la Ley 20.128, el primer aporte específico al patrimonio del BCCh se efectuó con cargo al superávit fiscal efectivo del 2005. Conforme a ello, mediante Decreto Supremo N° 1.272, del 2006, del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial de 23 de diciembre de 2006, se enteró dicho aporte por la suma de \$322.745.685 miles, que fue depositada en el BCCh el 29 de diciembre de 2006, en su equivalente en dólares estadounidenses.

En relación con los aportes específicos del Fisco al patrimonio del BCCh, cabe considerar que el Consejo por Acuerdo N° 1312-07, adoptado en Sesión de fecha 28 de diciembre de 2006, determinó dejar expresa constancia de su decisión en orden a que los fondos provenientes de estos, conformen las reservas internacionales del BCCh mientras existan holguras en las cuentas externas y condiciones de estabilidad macroeconómica.

Es importante destacar que es un beneficio que el BCCh cuente con un patrimonio que le permita tener un flujo financiero más sano, acorde con la práctica habitual internacional. Chile tiene una situación atípica en el contexto internacional, pues son muy pocos los bancos centrales que tienen capital negativo. De ahí que el FMI, en el Informe Anual bajo la Consulta del Artículo IV sobre Chile, ha recomendado desde hace varios años su recapitalización. Asimismo, las empresas clasificadoras de riesgo mencionan el capital negativo del BCCh como un asunto que debiera ser corregido. Si un banco central se encuentra capitalizado, el mercado percibirá que tendrá la capacidad financiera para actuar y lograr sus objetivos de política y para hacer frente a situaciones imprevistas. Por el contrario, si se percibe una debilidad patrimonial y preocupación por los efectos que puedan producir sus decisiones en sus estados financieros, este podría perder credibilidad y sus políticas podrían no tener los efectos deseados. La credibilidad es importante porque aumenta la potencia estabilizadora de la política monetaria. En otras palabras, reduce el costo o sacrificio requerido en términos de producto para estabilizar la inflación, y aumenta su capacidad de estimular la economía en un período recesivo, cuando la inflación se encuentra por debajo de la meta.

Así, la independencia financiera de un banco central es necesaria para resguardar el carácter técnico de sus decisiones. La autonomía podría verse gravemente afectada si tuviera que solicitar, con urgencia, recursos al Fisco, especialmente para afrontar situaciones de crisis financieras o de balanza de pagos. No obstante lo anterior, cabe considerar que la credibilidad y reputación actual del BCCh aseguran, igualmente, el adecuado cumplimiento de sus funciones.

Además, con un banco central capitalizado se reduce el peligro de que este tenga que recurrir a la emisión monetaria para financiarse en momentos de inestabilidad, por ejemplo, en cumplimiento de su rol de prestamista de última instancia. Así, el país y el BCCh quedan mejor preparados para enfrentar diversas situaciones de crisis.

Por otra parte, la capitalización del BCCh, por tratarse de un manejo de activos y pasivos, no compite directamente con el uso de los recursos fiscales en otras iniciativas. En términos consolidados no existe un gasto adicional o un aumento de la deuda total del sector público, aunque sí una asignación diferente de los pasivos entre el Fisco y el BCCh. Si el BCCh se encuentra capitalizado adecuadamente, se encontrará en condiciones de generar utilidades, las cuales se distribuirían al Fisco conforme a la normativa contemplada en la legislación orgánica constitucional que lo rige. El hecho de que la deuda del BCCh tenga una rentabilidad o costo superior a la de invertir el superávit fiscal en el exterior (lo que refleja el premio por riesgo país), implica también que su capitalización sea atractiva desde una perspectiva financiera.

F.4 Pagos anticipados efectuados por el Fisco

Durante el 2006, mediante los correspondientes acuerdos de Consejo, se determinó aceptar el pago anticipado de Pagarés Fiscales en moneda extranjera que fueron emitidos de conformidad al artículo 75 de la Ley 18.768, y comprendieron los pagarés números 31 a 36, ambos inclusive, de las emisiones de 1984 y 1985, respectivamente.

Los pagos anticipados se realizaron con fecha 4 de enero, 10 de marzo, 30 de junio y 15 de diciembre de 2006, por un monto por concepto de capital de US\$1.500,7 millones y de intereses por US\$58,4 millones y se aplicaron a dichos pagos las tasas de capitalización y descuento, coherentes con las condiciones de mercado y acordadas, en cada caso, por el BCCh y el Ministerio de Hacienda.





II. Gobierno y gestión institucional

A. Organización y funcionamiento

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 BCCh. 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.

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^{1/}.

El Presidente del BCCh 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 BCCh y la conducción de las relaciones institucionales con los poderes públicos, instituciones financieras y organismos internacionales, entre otras funciones. Don Vittorio Corbo Lioi fue nombrado Consejero en mayo del 2003 –por un período que finaliza el 6 de diciembre de 2007– y ejerce el cargo de Presidente desde esa fecha.

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 José De Gregorio Rebeco fue nombrado Consejero en junio del 2001 por un período que venció el 6 de diciembre del mismo año. En dicha fecha fue designado por un período de 10 años, que termina el 6 de

^{1/} El Título II de la Ley Orgánica Constitucional que rige al 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.



diciembre de 2011. El señor De Gregorio ejerce el cargo de Vicepresidente desde diciembre del 2003. Esta designación fue renovada hasta el 19 de diciembre de 2007.

Los restantes miembros del Consejo son: don Jorge Desormeaux Jiménez, nombrado Consejero en diciembre de 1999, don Manuel Marfán Lewis, designado Consejero en diciembre del 2003 y don Enrique Marshall Rivera, nombrado Consejero en diciembre del 2005. Todos ellos fueron nombrados por un periodo de 10 años.

Al Consejo le corresponde, en términos generales, ejercer las atribuciones y ejecutar las funciones que la ley encomienda al BCCh para cumplir con el mandato que se le ha conferido: 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 BCCh, dicta las normas sobre las operaciones que efectúa, y ejerce la supervigilancia y fiscalización superior del BCCh. Para ello, realiza evaluaciones permanentes del cumplimiento de las políticas y normas generales que establece y del desarrollo de las actividades institucionales.

Normas aplicables a la realización de sesiones y adopción de acuerdos de Consejo

La actuación del BCCh 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 cuando las cite especialmente el 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^{2/}. 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 Central de Chile

La Ley Orgánica Constitucional (LOC) establece las relaciones que permiten al BCCh 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 BCCh 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. La memoria debe incluir los estados financieros con sus respectivas notas y la opinión de los auditores externos.
- iii) En cuanto a la información sobre las políticas adoptadas y sus programas anuales, la ley obliga al BCCh a informar sobre estas tanto al Ministro de Hacienda como al Senado, antes del 30 de septiembre de cada año.

^{2/} Se requiere quórum especial, entre otras razones, 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.

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 de la Institución.

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 restricción 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 BCCh.

Más allá de las normas legales antedichas, el Consejo ha establecido diversas regulaciones para mantener permanentemente informados, tanto a las autoridades como al público en general, sobre las medidas que adopta dentro del contexto de transparencia de sus actuaciones, teniendo presente que las decisiones que se adoptan constituyen un aspecto crucial en la percepción por parte del mercado y público general de las políticas del BCCh y los efectos de estas sobre la economía. Pueden destacarse, entre otros aspectos, la comunicación anticipada de las fechas de celebración de las Reuniones de Política Monetaria (RPM) y de las minutas de 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 N° 1289-01 de Consejo, de fecha 31 de agosto de 2006, sobre política institucional de entrega de información. Este establece un régimen sistemático en dicha materia para fijar la forma y periodicidad en la entrega de información a dichas autoridades, y al público. Su objetivo es contribuir de forma eficaz al conocimiento oportuno y periódico de las medidas que se adoptan en materia de política monetaria, cambiaria y de regulación de mercado de capitales y los fundamentos en que se basan.

En el mismo contexto, se presenta al Senado y se publica tres veces al año —enero, mayo y septiembre— el *Informe de Política Monetaria*, en el que se describe el diagnóstico de la situación económica y financiera, los fundamentos de las políticas aplicadas y las perspectivas más relevantes en un escenario de corto y mediano plazo.

Asimismo, se publica dos veces al año el *Informe de Estabilidad Financiera*. Este contiene el análisis relevante del desarrollo del entorno macroeconómico y financiero en Chile y en el exterior, vinculado con la estabilidad del sistema financiero. Incluye también, el análisis de la evolución del endeudamiento y la capacidad de pago de los usuarios de crédito en la economía, la situación de los intermediarios financieros no bancarios, el impacto de estos indicadores sobre el sistema bancario y la posición financiera internacional de la economía chilena.

Adicionalmente, se considera la entrega de antecedentes referidos a la Administración de las Reservas Internacionales del BCCh, contemplados en la presente *Memoria*, y del Informe de la Evolución del Balance, incluido en el *Boletín Mensual*.



A.3 Reglamento del Consejo

El actual Reglamento para el Funcionamiento del Consejo^{3/} 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 incorporaron 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 del BCCh: www.bcentral.cl

A.4 Gerencia General y Fiscalía

Los artículos 24 y 25 de la LOC señalan que el Gerente General tendrá a su cargo la administración y vigilancia inmediata del BCCh, 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 BCCh.

A contar del 7 de agosto de 2006, don Alejandro Zurbuchen Silva se desempeña como Gerente General, y don Leonardo Hernández Tagle como Subgerente General.

Don Miguel Ángel Nacrur Gazali ejerce el cargo de Fiscal y Ministro de Fe del BCCh desde 1997.

^{3/} Aprobado por Acuerdo N° 818, de fecha 27 de enero de 2000.

B. Administración interna

B.1 Reestructuración interna y nombramiento de ejecutivos

Durante el 2006, el BCCh continuó profundizando el proceso de reestructuración interna iniciado el 2004, con miras a seguir avanzando en mejorar la eficiencia en su gestión. Con este propósito, en abril del 2006 se sustituyó la Gerencia de Comunicaciones por la Gerencia de Asuntos Institucionales y se creó la Gerencia Asesora de Comunicaciones, dedicándose la primera a labores de extensión, relaciones públicas y publicaciones y la segunda a asesorar directamente al Consejo y a los altos ejecutivos en temas comunicacionales. En la misma línea, en octubre se creó la Gerencia de Seguridad, dependiente de la Gerencia de División Gestión y Servicios Institucionales, en reemplazo del departamento del mismo nombre. Estos cambios reflejan la mayor importancia estratégica que el Consejo asigna a estas áreas. Adicionalmente, se reasignaron tareas entre distintas unidades, lo que conllevó cambios de nombre en gerencias y departamentos, así como la eliminación y creación de algunos departamentos y áreas funcionales al interior de las distintas gerencias.

Conjuntamente con lo anterior, el BCCh continuó potenciando su dotación de ejecutivos de manera de poder contar con las destrezas y habilidades necesarias para alcanzar los mayores niveles de eficiencia buscados. Así, en agosto fue designado el señor Alejandro Zurbuchen Silva como Gerente General. En noviembre se designó a la señora Silvia Quintard Flehan como Contralor, en reemplazo de don Alejandro Zurbuchen Silva. En agosto, el señor Pablo García Silva fue designado en el cargo de Gerente de División Política Financiera, en reemplazo de don Luis Óscar Herrera. Además, en abril se designó al señor Igal Magendzo Weinberger en el cargo de Gerente de Análisis Macroeconómico y a la señora Claudia Varela Lertora en el cargo de Gerente de Asuntos Institucionales. Otros nombramientos incluyeron los de los señores Luis Álvarez Vallejos, en el cargo de Gerente Asesor de Comunicaciones (junio), Rodrigo Cifuentes Santander, en el cargo de Gerente de Estabilidad Financiera (agosto) y Jorge Zúñiga Mayorga, como Gerente de Seguridad (octubre). Por último, en noviembre fue designado el señor Álvaro Rojas Olmedo como representante del BCCh en la oficina del Director Ejecutivo para los Países del Cono Sur en el Directorio del Fondo Monetario Internacional. Los gerentes de área y de División, dependiendo de cada caso, son seleccionados a través de concursos internos, designaciones directas del Consejo y, en algunos casos, a través de empresas especializadas en la búsqueda de ejecutivos.

B.2 Planificación estratégica

Durante el 2006, se revisó la Planificación Estratégica de Mediano Plazo para el período 2006-2008, se ejecutaron los planes programados para el 2006 y se elaboró el Plan Estratégico para el 2007, que fue aprobado por el Consejo en diciembre del 2006. Se agregó a los objetivos estratégicos de la Institución el cumplir con diligencia y eficiencia otras funciones que la sociedad le encargó al BCCh (Tribunal de Defensa de la Libre Competencia, Comisión de Distorsiones, Fondo Monetario, Asesoría al Gobierno, Agencia Fiscal).

B.3 Gestión de Recursos Humanos

Durante el 2006, se continuó con la política promovida durante los últimos años, cuyo énfasis ha estado centrado en el desarrollo integral del capital humano tanto a través de la capacitación del personal como por la vía de fomentar el desarrollo de la carrera profesional al interior de la Institución. Los principales hitos alcanzados en el año en esta materia fueron:

Desarrollo de carrera

Durante el año se implementó la nueva estructura de cargos, que consta de once niveles jerárquicos y dos grandes familias de cargos, la de Management y Administración y la de Profesional/Técnico,

que se divide a su vez en Económico/Financiero y Apoyo Institucional. Además se implementó la nueva estructura de remuneraciones para cada uno de estos niveles, basada en el Estudio General de Remuneraciones de *Hay Group*^{4/}. Dicha estructura estipula para cada nivel jerárquico una remuneración mínima y una remuneración máxima, de acuerdo con valores de mercado. Finalmente se formuló un plan de nivelación de rentas con un plazo máximo de 24 meses, dirigido a todos los funcionarios cuyas rentas fueran inferiores a la remuneración mínima del nivel en que desarrollan sus funciones^{5/}.

Capacitación

En este aspecto destacó el desarrollo de diversos cursos y charlas internas efectuadas en su mayoría por profesionales del BCCh, así como por destacados ejecutivos y académicos de otras organizaciones nacionales e internacionales. De esta forma se ha ido validando cada vez más dentro de las opciones de entrenamiento la capacitación *in-house*, la que posee notorias ventajas respecto de otras opciones de mercado. Esta forma de capacitación permite otorgar un mayor énfasis al desarrollo de acciones que consideren las particularidades propias de cada área de la organización, son dirigidas a públicos masivos escogidos de acuerdo con las necesidades de cada área y, en general, son de bajo costo unitario para la Institución.

Otra forma importante de capacitación fue el Programa de Habilidades Directivas y Desarrollo Estratégico, dirigido al 50% de las jefaturas que conforman la Institución. Se complementará esta actividad durante el 2007 con el grupo restante, así como también a través de cursos de reforzamiento para las jefaturas que participaron del programa durante el 2006, como una forma de darle continuidad a esta valiosa forma de aprendizaje. La realización de este Programa fue licitada, siendo adjudicada al Departamento de Ingeniería Industrial de la Universidad de Chile. El Programa estuvo dirigido por un equipo docente de destacada trayectoria y prestigio tanto en el ámbito académico como profesional, y tuvo como propósito ser un aporte substancial en el avance del desarrollo de habilidades para liderar eficiente y armónicamente los equipos de trabajo al interior de la Institución, incrementando con ello las capacidades individuales y colectivas de innovar y generar valor para la organización.

Por último, dada la constante preocupación por aportar en el desarrollo integral de los funcionarios, durante el 2006 se desarrolló un Curso de Calidad de Vida Familiar dictado por profesionales externos de diversas áreas del conocimiento, el que, dado su éxito, se ha considerado repetir durante el 2007.

Medición de clima organizacional

En junio se dio inicio al proceso de medición de clima organizacional para el 50% del BCCh. Su objetivo fue obtener un diagnóstico respecto de la percepción de las personas sobre variados factores organizacionales, los que pueden potenciar o dificultar el proceso de cambio en el cual el BCCh se encuentra inmerso y tomar acciones concretas al respecto. En septiembre se entregó el informe final del estudio, con planes de acción sugeridos tanto por la empresa consultora contratada para estos fines como por los empleados que participaron de las sesiones de *survey feedback* para mejorar las variables que resultaron más deficitarias.

Actualmente cada una de las gerencias evaluadas se encuentra trabajando en la creación de fuerzas de tareas para elaborar un plan de acción orientado a mejorar los factores más sensibles y con mayor impacto organizacional.

^{4/} *Hay Group* es una consultora internacional de Recursos Humanos con sede en EE.UU. y con presencia en todos los países del mundo. Realiza una encuesta anual de remuneraciones por puntaje de evaluación de cargos. El mercado de referencia utilizado corresponde a las empresas chilenas que participan de dicha encuesta.

^{5/} Este ejercicio implicó un aumento de renta para cerca del 20% del personal.

Nuevos instrumentos para la evaluación de desempeño

En julio se efectuó el proceso de evaluación ascendente a todas las jefaturas del BCCh, tal como lo establece el reglamento que norma este procedimiento, evaluando el periodo comprendido entre julio del 2005 y junio del 2006. En agosto, se realizaron las demás etapas necesarias para obtener una visión global (360°) de la gestión de las distintas gerencias.

Por último, la Gerencia de Recursos Humanos elaboró nuevos instrumentos de evaluación de desempeño, que permitirán una medición validada a través de conductas concretas y demostrables a todos los funcionarios y jefaturas, los que entrarán en vigencia el 2007.

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 *governance*. Además realiza actividades de consultoría que en conjunto con lo anterior, agregan valor y apoyan al logro de los objetivos institucionales.

Durante el 2006, los principales desafíos estuvieron orientados a la consolidación de una metodología de trabajo con un enfoque orientado a la evaluación de riesgos y procesos, al uso de herramientas tecnológicas actualizadas y al desarrollo de actividades orientadas a la certificación de la unidad. Esto se realizó mediante la aplicación de estándares y mejores prácticas internacionales, con el fin de mejorar la calidad de los servicios otorgados, agregar valor en su función y cumplir con sus objetivos estratégicos.

B.5 Principales contratos y asesorías

En concordancia con las normas contenidas en la LOC acerca de la entrega de información periódica sobre el cumplimiento de la función pública del BCCh, se presentan los principales contratos de adquisición de bienes y de contratación de servicios celebrados por la Institución. Se informan los contratos suscritos el 2005 y 2006, por un monto superior a \$200 millones a lo largo de la duración del contrato (tabla II.1) y las asesorías, encuestas y estudios (tabla II.2). La sección D.7 sobre proveedores y seguridad en la emisión de dinero proporciona información global de los contratos celebrados por el Banco conforme al programa de emisión correspondiente al 2006.

TABLA II.1

Contratos suscritos durante los años 2005 y 2006

(montos superiores a \$200 millones durante su vigencia)

Proveedor	Objeto	Inicio	Término
Instituto Nacional de Estadísticas	Provisión de productos estadísticos	1/1/2006	1/1/2009
Central de Restaurantes - Aramak Ltda.	Servicio funcionarios del Banco	3/12/2005	3/12/2010
Sodexho Chile S.A.	Servicio funcionarios del Banco	1/4/2005	2/12/2005
Comercial Visto Bueno Producciones Ltda.	Servicios Balneario Punta de Tralca	1/11/2005	1/11/2010
DMR Consulting Group Chile S.A.	Servicio de asesorías	31/8/2006	31/1/2008
ATCOM Outsourcing S.A.	Servicios informáticos y tecnológicos	8/8/2006	8/8/2009
Entel Chile S.A.	Servicios informáticos y tecnológicos	1/6/2006	1/6/2009
BAC Servicios Computacionales S.A.	Servicios informáticos y tecnológicos	5/4/2005	5/4/2010
Microsoft	Servicios informáticos y tecnológicos	1/12/2005	1/12/2008
NOUS Ltda.	Servicios informáticos y tecnológicos	1/8/2005	1/8/2008

Fuente: Banco Central de Chile.

TABLA II.2

Gastos en asesorías, encuestas, estudios y seminarios
(millones de pesos del 2006) (*)

	2002	2003	2004	2005	2006
Asesorías	1.966	584	447	390	448
Encuestas y estudios	273	372	605	411	239
Seminarios	178	125	143	119	129

(*) Se consideró el IPC promedio para actualizar cifras anteriores a pesos del 2006.

Fuente: Banco Central de Chile.

C. Gastos de apoyo operacional

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 BCCh. En el Estado de Resultados, los gastos de apoyo operacional se presentan desglosados en las siguientes partidas: i) gastos de personal, ii) gastos de administración, iii) depreciaciones, amortizaciones y castigos, y iv) impuestos, contribuciones y aportes. Del total de gastos de apoyo operacional, los gastos de personal representan 66%, los gastos de administración 27%, las depreciaciones, amortizaciones y castigos 5%, y los impuestos, contribuciones y aportes 2% (tabla II.3).

Gastos de personal

En el período 2002–2006 los gastos de personal aumentaron 23,2% en términos reales, producto de una gradual evolución en la estructura de la dotación de personal. Este cambio se ha caracterizado por la profesionalización del personal conjuntamente con una disminución del personal administrativo, de secretarías y de servicios. De este modo, los profesionales, que en conjunto con ejecutivos y jefaturas representaban 51% de la dotación total el 2002, pasaron a representar 64% en diciembre del 2006. En el futuro se espera que la dotación continúe evolucionando en este mismo sentido. El incremento real de 4,6% de los gastos de personal en 2006, respecto de 2005, se explica, fundamentalmente, por un incremento de la inversión en capacitación, la que, no obstante, se ha mantenido en línea con lo previsto en la planificación estratégica, representado cerca de 5% del valor de la planilla de remuneraciones.

Gastos de administración

Los gastos de administración disminuyeron 6,1% real entre el 2002 y 2006. Ello se explicó, principalmente, por la no repetición del alto gasto en asesorías y servicios profesionales del 2002 (originado en los honorarios pagados por la venta de acciones del Banco Santiago, provenientes de dación en pago, Ley 19.396). El incremento real de 9,4% en los gastos de administración entre el 2005 y 2006 se explicó, principalmente, por mayores gastos relacionados con mantención de bienes del activo fijo y mayores desembolsos por gastos en computación y desarrollo tecnológico.

TABLA II.3

Gastos de apoyo operacional
(millones de pesos del 2006) (*)

	2002	2003	2004	2005	2006
Gastos de apoyo operacional					
Personal	14.638,9	16.084,3	17.187,2	17.253,8	18.040,6
Administración	7.922,4	8.730,5	7.463,3	6.795,1	7.435,7
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.598,1	1.388,7	1.658,9	1.663,2	1.424,9
Impuestos, contribuciones y aportes	524,9	544,4	505,9	481,4	461,6
Total	24.684,3	26.747,9	26.815,3	26.193,5	27.362,8
A. Gastos de personal					
Remuneraciones y aportes patronales	12.351,0	13.031,7	13.871,9	13.796,6	14.414,2
Bienestar al personal	1.792,3	1.809,7	1.856,1	1.914,8	1.976,0
Capacitación	175,4	202,7	290,9	431,1	615,2
Provisiones indemnización años de servicios	320,2	1.040,2	1.168,3	1.111,3	1.035,2
Total	14.638,9	16.084,3	17.187,2	17.253,8	18.040,6
B. Gastos de administración					
Servicios básicos	612,9	587,8	608,6	613,0	608,5
Servicios generales	2.315,6	2.188,2	2.579,2	2.684,0	2.757,2
Mantención bienes activo fijo	686,0	914,9	970,2	409,7	844,1
Gastos en computación y desarrollo tecnológico	1.891,4	3.958,6	2.110,8	2.169,8	2.410,7
Asesorías, encuestas, estudios y seminarios	2.416,5	1.081,0	1.194,5	918,6	815,2
Total	7.922,4	8.730,5	7.463,3	6.795,1	7.435,7

(*) Se consideró el IPC promedio para actualizar cifras anteriores a pesos del 2006.

Fuente: Banco Central de Chile.

D. Comunicación y extensión

D.1 Principales publicaciones

Durante el 2006, el Banco Central de Chile desarrolló un vasto programa de publicaciones, que da cuenta de la relevancia que esta Institución atribuye al rol de la información económica y su difusión a la comunidad en forma adecuada, transparente y oportuna. Mediante ellas se busca dar a conocer sus políticas, promover el desarrollo y la discusión de la investigación económica, contribuir a la divulgación de temas especializados afines con su quehacer y difundir información estadística económica y financiera.

En este contexto, el *Informe de Política Monetaria (IPOM)* y el *Informe de Estabilidad Financiera (IEF)* constituyeron sus principales publicaciones. La primera contiene una evaluación del desarrollo reciente y esperado de la inflación y de la economía en general, sus implicancias en la formulación de la política monetaria en un contexto de mediano plazo, además de la información necesaria para que los agentes formulen adecuadamente sus expectativas de precios y de crecimiento económico. La segunda, en tanto, contiene el análisis del entorno macroeconómico y financiero relevante para la estabilidad del sistema financiero, la evolución del endeudamiento y la capacidad de pago de los principales usuarios de crédito de la economía, la situación de los intermediarios financieros no bancarios y el impacto de estos desarrollos sobre el sistema bancario y la posición financiera internacional de la economía chilena.

Asimismo, en marzo del 2006, se publicó el volumen 10 de la serie *Banca Central, Análisis y Políticas Económicas*, que tiene por objeto promover la discusión de temas de investigación económica de

relevancia para las economías emergentes. Este volumen, denominado *External Vulnerability and Preventive Policies*, contiene los trabajos presentados en la Octava Conferencia Anual del Banco Central de Chile, efectuada en agosto del 2004.

La labor de investigación económica también se vio reflejada en la revista *Economía Chilena*, mediante la difusión de un total de diez trabajos y siete notas de investigación. Los temas tratados estuvieron referidos principalmente a la economía chilena, con un significativo contenido empírico relevante para la conducción de la política económica.

Durante el primer trimestre del 2006, se discontinuó la serie de *Estudios Económicos*, siendo reemplazada por la nueva serie *Estudios Económicos Estadísticos*. Esta nueva serie se orienta, principalmente, a la divulgación de trabajos de investigación en el ámbito económico estadístico, con un mayor contenido empírico. Durante el año se publicaron cinco números de esta nueva serie, entre los que cabe destacar los referidos a las nuevas definiciones de agregados monetarios empleadas por el BCCh a partir de mayo y el documento que da a conocer una ampliación significativa de la información analítica de su balance y de la liquidez en moneda extranjera.

En el transcurso del 2006, fueron publicados cincuenta y cuatro *Documentos de Trabajo del BCCh (DTBC)*. Esta serie, que se ha posicionado como una de las más importantes en el ámbito económico especializado a nivel internacional, medido por las visitas a nuestro sitio *web*, tiene como objetivo facilitar el intercambio de ideas y la divulgación de investigaciones económicas preliminares para su discusión y comentarios. El volumen actual de producción de los DTBC está por encima de todos sus similares latinoamericanos, y de la mayoría de los bancos de la Reserva Federal de EE.UU. y de otros bancos centrales de Europa, Asia y Oceanía. Esta tendencia se observa desde el 2000 en adelante. La serie se colocó en el tercer lugar a nivel mundial en la producción de documentos de trabajo para el período 1997-2005.

Durante el 2006, se editaron tres números de la serie *Documentos de Política Económica*. Esta serie divulga el pensamiento de las autoridades del BCCh sobre tópicos relevantes de la economía y de la conducción de la política monetaria. Los temas analizados se refirieron al sistema bancario chileno en el marco del cumplimiento de los acuerdos de Basilea II, a consideraciones de política económica bajo el esquema de metas de inflación en economías emergentes y al cambio de regímenes cambiarios y monetarios observada en los últimos diez años en el mundo, en particular en América Latina.

En septiembre se editó el documento *Gestión de Reservas Internacionales del Banco Central de Chile*. En él, como parte de la política de transparencia institucional, se exponen los objetivos que persigue el Instituto Emisor con sus reservas internacionales, el marco institucional de su administración, las políticas de inversión, la composición y características básicas de las reservas, los programas de administración externa de cartera, la administración de riesgos y la rentabilidad obtenida por dichas reservas. En diciembre, se publicó una versión en inglés de este mismo documento.

En octubre se editó una versión actualizada de la *Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile*, estatuida en el Artículo Primero de la Ley 18.840. En esta edición, se incorporó la última modificación a dicha ley, efectuada en enero del 2006, que estableció algunos requisitos relativos a las declaraciones de patrimonio que deben cumplir los Consejeros.

En noviembre, se dio a conocer la publicación *Cuentas Nacionales de Chile Compilación de Referencia 2003*, conocida en sus versiones anteriores de los años 1962, 1977, 1986 y 1996 como *Matriz de Insumo-Producto para la Economía Chilena*. Este documento, que se enmarca en la política habitual de revisiones de dicho sistema de cuentas, tiene por objeto establecer los niveles de los agregados macroeconómicos del año 2003 que se utilizarán como marco de referencia de las nuevas estimaciones anuales y trimestrales de las cuentas nacionales.

Asimismo, en diciembre del 2006, se publicó en el sitio *web* del BCCh una versión digital del trabajo denominado *Legislación Económica y Financiera*. Esta publicación contiene una completa



recopilación de los principales cuerpos legales y reglamentarios que regulan el sistema financiero, el mercado de capitales, el endeudamiento del sector público, el comercio exterior y la inversión extranjera.

En el ámbito de la difusión de información estadística económica y financiera, artículo 53 de la LOC, se desarrolló su programa anual de publicaciones periódicas, entre las que cabe mencionar: *Boletín Mensual*, *Síntesis Monetaria y Financiera*, *Indicadores de Comercio Exterior* y los anuarios de *Cuentas Nacionales*, *Balanza de Pagos* y *Deuda Externa de Chile*.

D.2 Visitas al Senado

En cumplimiento de lo establecido en la LOC relativa a la obligación de informar al Senado respecto de sus políticas y normas dictadas, el Consejo presentó los *Informes de Política Monetaria* correspondientes a enero y mayo ante la Comisión de Hacienda del Senado, y el de septiembre ante el pleno del Senado. Asimismo, en enero fue invitado a una sesión especial de este último para tratar el efecto del dólar en el sector exportador chileno, y durante el año sostuvo diversas reuniones con la Comisión de Hacienda para discutir, entre otros, temas relacionados con las tarjetas de crédito de las casas comerciales y el proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal.

D.3 Seminarios y conferencias

El 9 y 10 de noviembre de 2006, se llevó a cabo la Décima Conferencia Anual del Banco Central de Chile cuyo tema fue la cuenta corriente y el financiamiento externo. El objetivo del encuentro fue promover y discutir los avances en investigación económica, de interés para bancos centrales, en temas relacionados con la optimalidad de la cuenta corriente, las decisiones de financiamiento externo y las respuestas de política apropiadas.

El encuentro, que contó con una presentación especial del ex Economista Jefe del Banco Interamericano de Desarrollo, Guillermo Calvo, reunió a encargados o hacedores de política y académicos de primer nivel de Chile y el extranjero, quienes presentaron y discutieron investigaciones originales en este tema, con particular énfasis en sus implicancias de política.

El 28 y 29 de septiembre se desarrolló el taller “Modelamiento macroeconómico de bancos centrales”, cuyo objetivo fue discutir y promover los nuevos avances en la investigación sobre el modelamiento de bancos centrales y otras instituciones hacedoras de política. El principal tema

fue la evaluación empírica de modelos estocásticos de equilibrio general, con exposiciones y comentarios a cargo de representantes del Directorio del Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, del Banco Central Europeo, del *Bank for International Settlements (BIS)*, de las universidades de Laval y de Brescia, y de los bancos centrales de Canadá, Chile, Colombia, Inglaterra, Italia, Noruega, Nueva Zelanda, Perú, Serbia y Suecia.

En agosto, el BCCh organizó, en conjunto con la Superintendencia de Valores y Seguros, el seminario “Sistemas de Liquidación de Pagos y Valores: desarrollos recientes y desafíos futuros”. El encuentro tuvo por objeto analizar el funcionamiento de los nuevos sistemas de liquidación de pagos de alto valor en Chile y los nuevos desafíos en materia de *clearing* y liquidación en el mercado de valores. Las exposiciones estuvieron a cargo del Subdirector de Infraestructura de Mercado del Banco Central Europeo, del Gerente de Mercados Financieros Nacionales del BCCh y de los gerentes generales de Combanc, Asociación de Bancos e Instituciones Financieras, Depósito Central de Valores y Bolsa de Comercio de Santiago.

Bajo el título “Ciclos y crecimiento económico en Chile”, el 2 de junio se realizó este seminario que tuvo por objeto responder una serie de interrogantes sobre las perspectivas de crecimiento de largo plazo y el comportamiento cíclico futuro de Chile. Durante la jornada se presentaron ponencias e investigaciones de diversos profesionales del BCCh, del Ministerio de Hacienda, del Banco Mundial y de las Universidades de Chile, Diego Portales y Harvard.

En el 2006, siguieron realizándose los seminarios de macroeconomía y finanzas del BCCh, sumando veintisiete charlas durante el año. Estas estuvieron dedicadas a difundir investigaciones teóricas y aplicadas entre investigadores, docentes de universidades, estudiantes y funcionarios del BCCh. Entre los expositores se contó con investigadores de organismos extranjeros, como el Fondo Monetario Internacional, el National Bureau of Economic Research y el Banco de Canadá, y algunos de los temas abordados fueron los relacionados con el desempeño de los bancos centrales con metas de inflación, desarrollo económico, riesgos macrofinancieros, volatilidad y empleo.

D.4 Programa “Economía para la mayoría”

En el marco del programa de extensión y acercamiento a la comunidad “Economía para la Mayoría”, el BCCh continuó desarrollando su programa de visitas guiadas, instaurado en el 2004, y que comprende un recorrido por las principales dependencias de la Institución. Durante el año más de 4.500 personas visitaron el edificio institucional, principalmente estudiantes de enseñanza media y alumnos universitarios.

Por segundo año consecutivo se llevó a cabo el concurso “La economía + cerca”. Esta iniciativa, que tiene por objeto acercar a los estudiantes a las materias de economía y promover el conocimiento del rol y funciones de la Institución, es organizada por el BCCh y patrocinada por el Ministerio de Educación. En esta se invita a alumnos de tercero y cuarto medio de todo el país a que, organizados en grupos y bajo la guía de un profesor, realicen un ensayo que, desde una perspectiva cotidiana, se refiera al impacto que tienen las decisiones del Banco Central de Chile en el país, su región, comuna u hogar.

El 2006 se recibieron 520 trabajos provenientes de 302 colegios entre municipalizados, particulares subvencionados y particulares de todo el país. El grupo ganador fue el Instituto Comercial de Linares, que presentó el ensayo “El rol de la Superintendencia de Bancos en mi liceo”. El segundo lugar lo obtuvo el equipo del Colegio Amalia Errázuriz, de Ovalle, con el trabajo “TPM y aceleración financiera desde un enfoque local”, y el tercer lugar recayó en el grupo perteneciente al Colegio San Agustín de Viña del Mar, con el ensayo titulado “El fiado y el control de la inflación”.



D.5 Visitas a regiones

Con el objeto de promover el proceso de aprendizaje y familiarización de la población con los objetivos, políticas, instrumentos y proyecciones de la Institución, para una mejor y mayor comprensión de sus acciones y efectividad de sus políticas, durante el 2006 el BCCh continuó exponiendo sus principales informes, el *IPOM* e *IEF*, en el marco de los denominados Encuentros Regionales.

En estos encuentros, que coinciden con la publicación cuatrimestral del *IPOM*, las exposiciones de este y del *IEF*, son complementadas con otras ponencias sobre las políticas e instrumentos del BCCh y con un panel sobre las perspectivas de desarrollo de la región visitada. En el 2006, estos se llevaron a cabo en Coihaique, Punta Arenas, Concepción y La Serena y fueron encabezados por los Consejeros José De Gregorio, Enrique Marshall, Jorge Desormeaux y Manuel Marfán, respectivamente.

Estos encuentros son organizados por el BCCh en asociación con alguna universidad o agrupación empresarial regional, y constituyen una valiosa instancia de acercamiento con la comunidad, empresarios y autoridades regionales, en la que se busca generar un diálogo directo y fluido para profundizar el conocimiento recíproco entre la Institución y los diversos sectores económicos de cada una de las regiones del país. La asistencia a estos eventos fluctuó entre 75 y 200 personas.

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

D.6 Extensión cultural

Por tercer año consecutivo, el BCCh se sumó al Día del Patrimonio Cultural, iniciativa organizada por el Gobierno y en la que participan más de cincuenta edificios de interés patrimonial. El Presidente y otras altas autoridades recibieron a más de dos mil personas y les explicaron el rol y las funciones más importantes que lleva a cabo el Instituto Emisor.

A fines de octubre y con el objeto de dar a conocer al público parte de la valiosa pinacoteca que posee el BCCh, se inauguró la quinta exposición anual consecutiva de pintura, titulada, en esta oportunidad, "Memoria Urbana". Esta muestra estuvo conformada por veinte obras, elegidas en torno a la temática del paisaje urbano.

Esta quinta exposición fue visitada por alrededor de 1.200 personas, estuvo abierta al público entre el 26 de octubre y el 29 de diciembre de forma gratuita, y contó con una guía especializada en historia del arte y la exhibición de un video en que el Director del Museo Nacional Bellas Artes y curador de la muestra, señor Milan Ivelic, explicaba en detalle cada una de las obras exhibidas.

D.7 Proveedores y seguridad en la emisión de dinero

Conforme al artículo 28 y siguientes de la LOC, el BCCh tiene la potestad exclusiva de emitir billetes y monedas para su circulación en el país. Para su abastecimiento contrata los servicios de un grupo de empresas especializadas a través de licitaciones nacionales e internacionales. Durante el 2006 el BCCh suscribió contratos de abastecimiento de billetes y monedas a dos años plazo con proveedores de Australia, Canadá, Chile, Francia e Inglaterra, privilegiando la eficiencia económica en la adjudicación de las licitaciones.

Para satisfacer la creciente demanda por circulante, en el 2006 se contrató la producción de 373,2 millones de billetes y de 524,8 millones de monedas con el siguiente detalle: 144,4 millones de billetes de \$10.000; 39 millones de billetes de \$5.000; 189,8 millones de billetes de \$1.000; 57,3 millones de monedas de \$100; 46,5 millones de monedas de \$50; 147 millones de monedas de \$10; 88 millones de monedas de \$5 y 186 millones de monedas de \$1.

Para crear conciencia sobre la importancia de las medidas de seguridad de los billetes, se desarrolló e implementó un programa de capacitación para ayudar a la comunidad a familiarizarse con los billetes y con la manera de comprobar su autenticidad. Durante el 2006, aproximadamente 1.050 personas se capacitaron en Santiago y regiones. También se realizó un trabajo con los cajeros de bancos comerciales para profundizar en el conocimiento de los elementos de seguridad. Además, se distribuyeron más de diecisiete mil folletos y mil afiches a los bancos, comercios, e instituciones policiales, y la información del sitio *web* del BCCh, que fue actualizada para reflejar la nueva emisión de billetes de \$1.000, \$5.000 y \$10.000, continuó siendo una herramienta útil para los profesionales en el manejo del efectivo.

D.8 Billetes con marcas para no videntes

El BCCh tiene entre sus objetivos proveer medios de pago eficientes y seguros, entregando billetes y monedas de alta calidad y seguridad según estándares internacionales. En este sentido, una preocupación permanente es velar por el adecuado reconocimiento de los billetes y monedas por



parte del público, lo que contribuye a mantener en alto la confianza en nuestros medios de pago. Siguiendo nuestra línea de facilitar la identificación y uso de los billetes por parte del público, en agosto del 2006 el BCCh puso en circulación una nueva emisión de billetes de \$1.000, \$5.000 y \$10.000. Estos incorporan marcas especiales para ayudar a las personas con discapacidad visual a reconocerlos. Con esta modificación, todos los billetes chilenos pasan a disponer de marcas de reconocimiento especiales en la misma ubicación y con un tacto similar.

D.9 Actividades de relaciones internacionales

Durante el 2006, el BCCh continuó promoviendo la integración de Chile en el concierto mundial, tanto a través de sus actividades habituales como a través de una intensa agenda de actividades extraordinarias. Entre las primeras se cuentan la participación de autoridades y ejecutivos del BCCh en las reuniones bimensuales y anuales del BIS, las reuniones de primavera del *Institute for International Finance (IIF)* y del Fondo Monetario Internacional (FMI), las reuniones anuales del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del IIF, la reunión anual conjunta del FMI y del Banco Mundial, las reuniones de Presidentes de Bancos Centrales del MERCOSUR y países asociados, las reuniones de gobernadores del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), así como distintas visitas de autoridades y ejecutivos a otros bancos centrales. Además, durante el año el BCCh fue visitado por cinco misiones del FMI y por diez grupos de estudiantes de programas de MBA de universidades extranjeras.

Entre las actividades extraordinarias en que participó el BCCh se cuentan la organización conjunta de seminarios, realizados en Santiago, y las visitas de altas autoridades y de personal técnico de otros Bancos Centrales. En el primer grupo destacan el “Seminario sobre Administración de reservas internacionales”, organizado conjuntamente con el BIS (mayo), la “Reunión de Gerentes de Operaciones de Mercado Abierto de Bancos Centrales de las Americas”, organizada en conjunto con la FED de Nueva York (octubre), y dos seminarios realizados en conjunto con el FMI, el “*Seminario World Economic Outlook*” (noviembre) y el “Seminario sobre la Estrategia de Mediano Plazo del FMI” (diciembre). Este último contó con la participación especial de John Lipsky, Primer Subdirector Gerente de la institución multilateral.

Entre las visitas destacan las del Gobernador del Banco Central de Canadá (julio), del Director de Asuntos Internacionales y miembro del Consejo del Banco Central de Brasil (julio), del Gobernador del Banco Central de Polonia (julio), del Gobernador del Banco Central de Vietnam (agosto) y de la Vicegobernadora del Banco Central de Indonesia (noviembre). Igualmente, durante el 2006 se



recibieron visitas, de carácter técnico, de staff de los bancos centrales de Nicaragua (enero), Rusia (marzo), Honduras (abril), Paraguay (abril), Australia (julio), Vietnam (agosto), Nigeria (octubre) e Indonesia (noviembre). Por último, se recibió también la visita de personal de la Agencia Estatal para la Administración de Reservas de la República Popular China (SAFE), dependiente del Banco Central de ese país (julio).

E. Varios

E.1 Cambios tecnológicos

Desde mediados del 2004 y en concordancia con el proceso de modernización del BCCh, la Gerencia de Informática ha desarrollado un plan multianual orientado a mejorar la infraestructura tecnológica, los servicios informáticos y los sistemas de apoyo. Esto se ha focalizado en dos aspectos: (i) alcanzar los mejores estándares de mercado en materias de tecnologías de información (TI), comunicaciones y seguridad informática, y (ii) alinear los objetivos del área de tecnologías de la información con los objetivos estratégicos de la organización, de forma tal de generar valor agregado a la gestión del BCCh.

Las directrices generales en materias tecnológicas son, principalmente, seleccionar las mejores prácticas del mercado, comparándose para este fin con otros bancos centrales o instituciones similares, y adherir a estándares internacionales tales como BS-7799, COBIT e ITIL.

Entre las principales actividades tendientes a mejorar el gobierno corporativo en temas de TI se cuenta la creación, el 2005, del Comité de Tecnología, cuyo propósito es actuar como asesor del Gerente General para la evaluación de nuevas tecnologías y sus riesgos, velando porque éstas agreguen valor y estén alineadas con los objetivos estratégicos. En materia de infraestructura tecnológica los mayores esfuerzos han estado enfocados a la estandarización de plataformas y versiones de software, aplicándose, por ejemplo, tecnologías de virtualización de servidores con el fin de hacer un uso más eficiente de los recursos. Por esta vía se ha logrado, entre fines del 2004 y fines del 2006, una reducción de aproximadamente 33% de los servidores físicos del BCCh. En materia de estaciones de trabajo se ha implementado un plan para la renovación de un tercio del parque de estaciones cada año, al mismo tiempo que se ha incrementado el número de las estaciones de trabajo portátiles conectadas con señal inalámbrica y se han incrementado los canales de conexión remota para funcionarios autorizados. Entre otros avances en materias tecnológicas se cuentan la homologación y actualización a la última versión de software de bases de datos, correo electrónico, navegación por Internet, sistemas operativos de servidores y software básico. De la misma forma se han incorporado nuevas herramientas que habilitan el *chat* corporativo, el trabajo colaborativo y la administración del conocimiento. También se realizaron importantes mejoras a la mesa de ayuda para atención de usuarios, con la implementación de un modelo de atención de incidentes, administración de cambios y detección anticipada de fallas de servicios críticos.

E.2 Designación de auditores externos

El inciso segundo del Artículo 76 de la LOC establece que los estados financieros deben contar con la opinión de auditores externos, designados por el Consejo de entre aquellos que figuren registrados en la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

De conformidad con lo anterior, el Consejo, mediante Acuerdo N° 1200-02-050609, dejó establecida la renovación para el 2006 del contrato de prestación de servicios profesionales, con la firma Ernst & Young Servicios Profesionales de Auditoría Ltda., para realizar la auditoría de los estados financieros al 31 de diciembre de 2006.



Anexo I

Comunicados de prensa de las reuniones de política monetaria del 2006

12 de enero

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 4,5% anual.

La inflación anual se ubica dentro del rango meta de 2 a 4% y las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados, entre otros) se mantienen por debajo de 3% anual. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria y las distintas medidas de expectativas de inflación continúan bien ancladas. Se proyecta que, luego de ubicarse transitoriamente en torno a 4% anual en el primer trimestre, la inflación se situará debajo de 3% por algún tiempo para luego converger al centro del rango meta en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

La actividad ha retomado un ritmo de crecimiento por encima de su tendencia, lo que sugiere que la desaceleración observada en los meses anteriores habría sido en parte transitoria. Aunque la creación de empleo ha moderado su ritmo de expansión anual, la ocupación asalariada continúa creciendo con fuerza. El entorno externo relevante para la economía chilena sigue siendo favorable y las condiciones financieras internas continúan siendo expansivas.

La decisión de hacer una pausa no modifica la estrategia de normalización del impulso monetario. El Consejo estima que incrementos adicionales de la tasa de interés en meses venideros siguen siendo necesarios para alcanzar, en el escenario más probable, una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política.

9 de febrero

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central acordó aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base hasta 4,75% anual.

El entorno externo relevante para la economía chilena sigue siendo favorable, persistiendo un elevado precio del cobre y un propicio ambiente financiero internacional. En el país, las condiciones financieras siguen siendo expansivas. La demanda interna comienza a moderar su elevada tasa de crecimiento y la actividad continúa creciendo a un ritmo por encima de su tendencia. Ello reafirma que la desaceleración del producto observada durante el tercer trimestre del año pasado habría sido en parte transitoria, en línea con lo esperado en el último *Informe de Política Monetaria (IPOM)*. Aunque la creación de empleo ha moderado su ritmo de expansión anual, la ocupación asalariada continúa creciendo con fuerza.

La inflación anual se ubicó algo por sobre 4% y las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados, entre otros) ya se encuentran en torno a 3%. Pese a que se espera que la inflación anual continúe sobre 4% en el corto plazo, se mantiene la perspectiva de una convergencia hacia 3% en el curso de este año, coherente con el escenario central del último *IPOM*. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria y las distintas medidas de expectativas de inflación continúan bien ancladas en torno al centro del rango meta.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, continuará reduciendo pausadamente el estímulo monetario prevaleciente, de manera de mantener una trayectoria esperada para la inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

16 de marzo

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 4,75% anual.

Más allá de vaivenes, debidos principalmente a la incidencia de cambios en los precios de los combustibles, la inflación ha seguido una trayectoria similar a la esperada en el último *IPOM*. La inflación anual del IPC se ubica transitoriamente algo por sobre 4% y la inflación subyacente IPCX (que excluye combustibles y perecibles) en 3,5%. Sin embargo, tanto la inflación subyacente IPCX1 (que además excluye algunos servicios regulados) como otros indicadores de la tendencia inflacionaria y las distintas medidas de expectativas de inflación continúan bien ancladas en torno al centro del rango meta.

La actividad ha continuado con un ritmo de crecimiento por encima de su tendencia, dejando atrás la relativa debilidad observada el tercer trimestre del año pasado. La demanda interna se ha desacelerado, aunque a un ritmo menor que lo previsto en el último *IPOM*, producto de una mayor fortaleza del consumo. La ocupación asalariada continúa expandiéndose con vigor. El favorable entorno externo que enfrenta la economía chilena se aprecia algo mejor que en meses pasados y las condiciones financieras internas continúan siendo expansivas.

El Consejo estima que los antecedentes analizados son insuficientes para acelerar, en esta oportunidad, el ritmo de normalización de la política monetaria. Sin perjuicio de lo anterior, reafirma que incrementos futuros de la tasa de interés siguen siendo necesarios para alcanzar, en el escenario más probable, una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

13 de abril

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

El entorno externo relevante para la economía chilena sigue siendo muy favorable, con un precio del cobre considerablemente mayor que lo proyectado. En el primer trimestre de este año, la demanda interna habría moderado su elevada tasa de crecimiento, en línea con el escenario de

proyecciones del último *IPOM*. En igual período, la actividad habría crecido algo menos que lo esperado, influida por el bajo desempeño circunstancial de algunos sectores. La creación de empleo ha vuelto a incrementar su ritmo de expansión anual y, en particular, la ocupación asalariada continúa creciendo con fuerza. A su vez, las condiciones financieras internas siguen siendo expansivas.

La inflación ha continuado con una trayectoria similar a la esperada en el último *IPOM*. Las medidas de inflación anual IPC e IPCX (que excluye combustibles y perecibles) se ubican transitoriamente en la parte alta del rango meta. Por su parte, tanto la inflación subyacente IPCX1 (que además excluye algunos servicios regulados), como otros indicadores de la tendencia inflacionaria, y las distintas medidas de expectativas de inflación, continúan bien ancladas en torno al centro del rango meta.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, ajustes pausados de la tasa de interés siguen siendo necesarios para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política. La oportunidad de estos ajustes dependerá de las implicancias de las noticias de actividad, tipo de cambio y precios, sobre la trayectoria esperada de la inflación.

11 de mayo

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

El entorno externo relevante para la economía chilena sigue siendo muy favorable, con un precio del cobre que ha aumentado bruscamente, alcanzando niveles muy superiores a proyecciones previas. La información disponible sigue indicando que la demanda interna está moderando su elevada tasa de crecimiento. Asimismo, esta confirma que la actividad del primer trimestre habría crecido menos que lo previsto, aunque por efectos puntuales, en sectores específicos. El empleo continúa creciendo a tasas elevadas, especialmente el componente asalariado. Las condiciones financieras internas siguen siendo expansivas, aunque en lo más reciente aparecen más atenuadas.

La inflación ha continuado con una trayectoria dentro de lo previsto. Las medidas de inflación anual IPC e IPCX (que excluye combustibles y perecibles) se ubican transitoriamente en la parte alta del rango meta. Por su parte, la inflación subyacente IPCX1 (que además excluye algunos servicios regulados), otros indicadores de la tendencia inflacionaria, y las distintas medidas de expectativas de inflación, continúan bien ancladas en torno al centro del rango meta. Si bien los precios de los combustibles han aumentado, otras presiones de costos están bien contenidas.

La decisión de hacer una pausa no modifica la evaluación del Consejo de que, en el escenario más probable, incrementos adicionales de la tasa de interés en meses venideros siguen siendo necesarios para alcanzar una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política.

15 de junio

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

El entorno externo relevante para la economía chilena sigue siendo favorable, pese a que en las últimas semanas las condiciones financieras que enfrentan las economías emergentes se han tornado menos ventajosas. En este contexto, tanto las bolsas como las monedas se han ajustado a la baja, mientras que los premios por riesgo soberano han aumentado levemente. El precio del cobre se ha corregido a la baja relativamente rápido, pero se mantiene en niveles altos.

La información disponible sigue apuntando a que la demanda interna está moderando su tasa de crecimiento, en línea con lo proyectado en el último *IPOM*. El crecimiento de la actividad de abril se ubicó por debajo de lo esperado, aunque hasta ahora la evidencia sugiere que detrás de

ello no habría factores persistentes. El empleo continúa creciendo a tasas elevadas, especialmente el asalariado. Las condiciones financieras internas siguen siendo expansivas, aunque en menor grado que en meses pasados.

La inflación del IPC ha seguido con una trayectoria dentro de lo previsto en el último *IPOM*. La inflación del IPCX1 (que excluye combustibles, perecibles y algunos servicios regulados) ha disminuido recientemente, al igual que otros indicadores de la tendencia inflacionaria, mientras las distintas mediciones de expectativas de inflación continúan bien ancladas en torno a 3%. Si bien los precios de los combustibles han seguido aumentando, otras presiones de costos parecen bien contenidas.

Esta decisión de mantener inalterada la TPM es coherente con la estrategia de normalización pausada de la política monetaria. Ella no modifica la evaluación del Consejo de que, en el escenario más probable, siguen siendo necesarios incrementos adicionales de la tasa de interés en meses venideros para alcanzar una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política.

13 de julio

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

El entorno externo relevante para la economía chilena se mantiene favorable. La volatilidad observada durante las últimas semanas en los mercados financieros internacionales se ha reducido. El precio del cobre se ha vuelto a elevar y el del petróleo alcanza niveles récords.

La demanda interna habría moderado su tasa de crecimiento en el segundo trimestre, en línea con lo proyectado en el último *IPOM*. Los indicadores más recientes de actividad apoyan la evaluación de que el bajo registro de abril obedeció principalmente a factores transitorios. No obstante, los antecedentes disponibles apuntan a que el aumento en el ritmo de crecimiento contemplado para el segundo semestre podría ser algo inferior al previsto. Por su parte, el empleo asalariado continúa aumentando con relativo vigor y las condiciones financieras internas siguen siendo expansivas.

La inflación del IPC se ubica en la parte alta del rango meta y probablemente postergue su convergencia hacia el centro de éste durante algunos trimestres, debido a la incidencia del mayor precio de los combustibles. Las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados) se ubican alrededor de 3%. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria se mantienen estables y las distintas mediciones de expectativas de inflación continúan ancladas en torno a 3%. Si bien los precios de los combustibles han seguido aumentando, otras presiones de costos están contenidas.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, siguen siendo necesarios ajustes pausados de la tasa de interés para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual, en el horizonte habitual de política. La oportunidad de estos ajustes dependerá de los antecedentes que se acumulen, pudiendo ser menos frecuentes que en los últimos trimestres.

10 de agosto

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

El entorno externo relevante para la economía chilena se mantiene favorable, apreciándose en lo más reciente un cambio en la contribución al crecimiento de las distintas regiones económicas. Las condiciones financieras internacionales se mantienen ventajosas, el precio del cobre continúa elevado y el del petróleo nuevamente alcanza niveles récords.

La demanda interna habría moderado su tasa de crecimiento en el segundo trimestre, en línea con lo proyectado en el último *IPOM*, con un sostenido empuje del consumo y una desaceleración de la inversión. Sin embargo, el crecimiento de la actividad en el segundo trimestre fue algo menor que lo esperado, mientras los antecedentes disponibles siguen apuntando a que el aumento en el ritmo de crecimiento contemplado para el segundo semestre sería inferior al previsto. Por su parte, el empleo asalariado continúa aumentando con relativo vigor y las condiciones financieras internas siguen siendo expansivas.

La inflación del IPC continúa en la parte alta del rango meta, debido principalmente a la incidencia del mayor precio de los combustibles. Las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados) continúan alrededor de 3%. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria se mantienen estables y las distintas mediciones de expectativas de inflación de mediano y largo plazo continúan ancladas en torno a 3%. Si bien los precios de los combustibles se mantienen elevados, otras presiones de costos están contenidas.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, siguen siendo necesarios ajustes pausados de la tasa de interés para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual, en el horizonte habitual de política. La oportunidad de estos ajustes dependerá de los antecedentes que se acumulen, pero la información disponible reafirma que ellos podrían ser menos frecuentes que en los últimos trimestres.

7 de septiembre

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

El entorno externo relevante para la economía chilena se mantiene favorable. Las condiciones financieras internacionales siguen ventajosas, el precio del cobre continúa elevado y el del petróleo ha descendido de manera significativa en los últimos días.

Pese a que el consumo continúa expandiéndose con relativa fuerza, la actividad sigue mostrando un dinamismo menor que el proyectado. Con todo, el empleo asalariado continúa aumentando, mientras el desempleo se reduce gradualmente. Las tasas de interés de mercado en general han disminuido y las condiciones financieras internas se mantienen favorables.

La inflación del IPC continúa en la parte alta del rango meta, debido principalmente a la incidencia del mayor precio de los combustibles. Las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados) han estado por debajo de lo proyectado, en torno a 3% y 2,5%, respectivamente. Asimismo, otros indicadores de la tendencia inflacionaria muestran una leve declinación. Las presiones de costos están bien contenidas. Las distintas mediciones de expectativas de inflación continúan ancladas en torno a 3% en el horizonte habitual de política.

El Consejo estima que, en el escenario más probable, serán necesarios incrementos adicionales de la tasa de interés para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual. Sin embargo, su materialización podría dilatarse por un tiempo prolongado. Ello dependerá de la información que se acumule y su implicancia sobre la inflación proyectada.

12 de octubre

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

El precio del petróleo se ubica en niveles menores a los proyectados en el último *IPOM*, afianzando un entorno externo favorable para la economía chilena. Las condiciones financieras internacionales siguen ventajosas y el precio del cobre continúa elevado.

La actividad sigue mostrando un dinamismo reducido, afectada en parte por fenómenos puntuales en la minería y la industria. Con todo, el empleo asalariado continúa aumentando, mientras el desempleo se reduce gradualmente. Las condiciones financieras internas se mantienen favorables. Estos antecedentes, unidos a la evolución del escenario externo, son coherentes con el repunte de la actividad proyectado para el próximo año.

La inflación del IPC y la subyacente IPCX (que excluyen combustibles y perecibles) se ubican en torno a 3%. La inflación subyacente IPCX1 (que además excluye algunos servicios regulados) ha sido inferior a lo esperado y se ubica bajo 2,5%. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria también muestran una declinación y las presiones de costos están contenidas. Esto, junto al menor precio de los combustibles, permite prever que la inflación se ubicará en los próximos meses por debajo de lo proyectado en el último *IPOM*. Las expectativas de inflación de mediano y largo plazo continúan ancladas en torno a 3%.

Con los antecedentes disponibles, el Consejo estima que, por un tiempo prolongado, podrían no ser necesarios nuevos incrementos en la TPM para mantener la inflación proyectada en torno a 3% anual. Esto, sin embargo, dependerá de la nueva información que se acumule y sus implicancias sobre la inflación proyectada.

16 de noviembre

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

El entorno externo relevante para la economía chilena se mantiene favorable. El precio del petróleo sigue estando en niveles menores a los proyectados en el último *IPOM*, las condiciones financieras internacionales siguen ventajosas y el precio del cobre, pese a ajustes recientes, continúa elevado.

La actividad interna sigue mostrando un dinamismo reducido, por debajo de lo previsto y más allá de fenómenos puntuales en la industria y la minería. Sin embargo, el empleo asalariado continúa aumentando, el desempleo se reduce y el consumo sigue creciendo con relativa fuerza. Las condiciones financieras internas permanecen favorables. Estos antecedentes, unidos a la evolución del escenario externo e intenciones de mayor inversión, son coherentes con un repunte del crecimiento en el próximo año.

La inflación anual del IPC disminuyó significativamente, en gran medida por la incidencia del menor precio de los combustibles, y se ubica en la parte inferior del rango meta, por debajo de proyecciones previas. A lo anterior también contribuye una menor inflación subyacente IPCX1 (que excluye combustibles y perecibles, y algunos servicios regulados). Otros indicadores de la tendencia inflacionaria también muestran una declinación y las presiones de costos están contenidas. Estos antecedentes permiten prever que la inflación se ubicará, por algunos meses, por debajo del centro del rango meta. Las expectativas de inflación de largo plazo continúan ancladas en torno a 3%.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la TPM para lograr este objetivo dependerán de la nueva información que se acumule y sus implicancias sobre la inflación proyectada.

14 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.

El entorno externo relevante para la economía chilena se mantiene favorable. El crecimiento global continúa alto, los precios de los productos básicos siguen elevados y las condiciones financieras internacionales se mantienen ventajosas.

Si bien la actividad interna continúa por debajo de lo previsto en el último *IPOM*, la información más reciente sugiere que estaría recobrando mayor dinamismo durante este trimestre. Se aprecia un mejor desempeño del sector industrial y de la inversión. El empleo asalariado continúa aumentando y el desempleo se reduce. Las condiciones financieras internas permanecen favorables, observándose signos de atenuación del elevado crecimiento del crédito. Estos antecedentes son coherentes con un repunte del crecimiento.

La inflación anual del IPC se ubica cerca del piso del rango meta, por debajo de proyecciones previas, debido a la incidencia del menor precio de los combustibles y a una reducida inflación subyacente *IPCX1* (que excluye combustibles y perecibles, y algunos servicios regulados). Otros indicadores de la tendencia inflacionaria siguen bajos, si bien algunos exhiben una incipiente reversión. Las presiones de costos están contenidas. Estos antecedentes permiten prever que la inflación se ubicará, por algún tiempo, por debajo del centro del rango meta. Las expectativas de inflación de largo plazo continúan ancladas en torno a 3%.

El Consejo reafirma su compromiso de conducir la política monetaria de manera que la inflación proyectada se ubique en 3% en el horizonte de política. Cambios futuros en la *TPM* para lograr este objetivo dependerán de la nueva información que se acumule y sus implicancias sobre la inflación proyectada.



Anexo 2

Principales medidas del Banco Central de Chile durante el 2006

Enero

- 6 El Banco Central de Chile presentó su programa de licitaciones de emisión de títulos en operaciones de mercado abierto para el 2006, que rige a contar del 9 de enero del mismo año.

Como parte del proceso de modernización de sus instrumentos de política monetaria que desarrolla el Banco Central de Chile y con el objeto de homologar sus prácticas con las de otros bancos centrales, se anunció que a partir del calendario de licitaciones de títulos aplicable para este período, las licitaciones de bonos en pesos emitidos por el Banco Central de Chile a dos y cinco años plazo y los bonos emitidos en unidades de fomento a cinco y diez años plazo, que corresponden a las series BCP-2, BCP-5, BCU-5 y BCU-10 se efectuarán una vez al mes, en tanto que las licitaciones de bonos en pesos a diez años, BCP-10, se realizarán con periodicidad trimestral, a partir de marzo.

- 26 Se publicó el reglamento operativo de la Facilidad Permanente de Depósito (FPD), cuyo objetivo es establecer un piso para la fluctuación de la tasa interbancaria, a través de la cual las empresas bancarias pueden efectuar depósitos en forma electrónica al final del día y cuando ellas lo estimen conveniente, utilizando el Sistema Operaciones de Mercado Abierto (SOMA), medio tecnológico a través del cual se registran las condiciones de cada operación.

Febrero

- 9 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 4,75% anual.

El Consejo, luego de efectuar una revisión de las especificaciones técnicas de los billetes y monedas en circulación, resolvió incorporar en el caso de los billetes, marcas de reconocimiento al tacto para las personas con discapacidad visual, en las denominaciones que no las tenían, correspondientes a los billetes de \$10.000, \$5.000 y \$1.000. Se dispuso, asimismo, tratándose de la acuñación de monedas, efectuar determinados ajustes para concordar sus especificaciones técnicas con las prácticas internacionales.

- 27 El Banco Central de Chile dictó la nueva normativa que regula la emisión y operación de tarjetas de crédito, la que fue objeto de estudio conjunto con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El nuevo marco regulatorio estableció los requisitos prudenciales que deberán cumplir las empresas emisoras u operadoras de tarjetas de crédito no bancarias que tengan amplia aceptación en la economía.

Los principales contenidos de esta normativa dicen relación con la regulación de las tarjetas de crédito no bancarias que constituyen medios de pago relevantes y con el fortalecimiento de los resguardos y procedimientos de gestión y control de riesgos de crédito, de liquidez, financieros, operacionales y tecnológicos que deben adoptar los respectivos emisores y operadores de dichas tarjetas.

Las exigencias fijadas para estas empresas se graduaron de acuerdo con la relevancia de las respectivas tarjetas como medios de pago de aceptación generalizada y a los riesgos que esta aceptación conlleva para el comercio y otras entidades afiliadas. En particular, se consideró que tienen este carácter todos aquellos sistemas de tarjetas mediante los cuales se efectúan pagos y otras transacciones en entidades no relacionadas con el emisor por un monto anual igual o superior a 1.000.000 de Unidades de Fomento.

A la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, le corresponde fiscalizar el cumplimiento de dicha normativa así como de las demás disposiciones legales aplicables a esta actividad, incluyendo aquellas relativas a la tasa máxima convencional. Esta nueva regulación entró a regir el 30 de abril de 2006.

Marzo

- 3 A contar de esta fecha, pasó a aplicarse en su integridad la normativa dispuesta por el Banco Central de Chile para el funcionamiento de la Cámara de Compensación de Cheques y otros documentos en moneda nacional en el País, a que concurren las empresas bancarias, dentro del programa de modernización del sistema de pagos impulsado por el Instituto Emisor, en orden a limitar la utilización de dicha Cámara únicamente para fines del canje, compensación y cobro de los vales vista y demás documentos de la misma naturaleza pagaderos en moneda nacional, cuyo valor individual sea inferior a \$50 millones. Por lo anterior, las obligaciones de un monto superior al indicado, solo pueden cobrarse a través de los Sistemas de Pagos Interbancarios de Alto Valor administrados o regulados por el Banco Central de Chile y que corresponden al Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (Sistema LBTR) y al de Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor en Moneda Nacional (CCAV).
- 8 A partir del período de encaje que se inició el 9 de marzo, el Banco Central de Chile autorizó la incorporación de las letras de crédito emitidas por empresas bancarias con motivo del otorgamiento de préstamos hipotecarios bajo esa modalidad, como instrumentos elegibles en las operaciones de Compra de Títulos con Pacto de Retroventa (*repo*) que se efectúan entre el Banco Central de Chile y las empresas bancarias con fines de regulación monetaria. Cabe señalar que hasta esa fecha, en dichas operaciones de financiamiento, solo se aceptaban títulos de crédito emitidos por el propio Banco Central de Chile.

Para efectos de la autorización conferida, se consideraron elegibles las letras de crédito emitidas por empresas bancarias que cuenten con clasificación de riesgo igual o superior a las categorías AA y A, con exclusión de las letras de crédito de propia emisión de la empresa bancaria que solicita el financiamiento y previa valorización de los instrumentos por parte del Banco.

- 13 Se modificó el ciclo operativo diario del Sistema LBTR, a fin de facilitar el funcionamiento de dicho sistema de pago electrónico, que administra el Banco Central de Chile. Junto a lo anterior, se puso término a la liquidación temprana (11:00 horas) de los resultados netos de la Cámara de Documentos de Alto Valor, proceso que estuvo vigente desde julio del 2004.

Abril

- 13 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% anual.

Mayo

- 18 El Banco Central de Chile introdujo modificaciones a la normativa sobre Cámaras de Compensación de Cheques y otros documentos en moneda nacional relacionadas con aspectos operacionales del proceso de compensación de valores, con el objeto de que dicha compensación se realice de manera más eficiente, oportuna y segura. Ello, además, permitió consolidar el proceso de compensación de cheques a nivel nacional, suprimiendo etapas intermedias que ocasionalmente generaban errores o atrasos en el proceso de liquidación.

Se agregó una nueva modalidad para los depósitos de fondos que efectúen las empresas bancarias en el Banco Central de Chile, denominada “Depósito de Liquidez en Moneda Nacional para las Empresas Bancarias y Sociedades Financieras”. Esta forma de depósito, que cumple finalidades de regulación monetaria, opera mediante comunicación electrónica entre los bancos y el Banco Central de Chile a través del Sistema de Operaciones de Mercado Abierto (SOMA), sujeto al ofrecimiento y condiciones que, en cada oportunidad, fije el Instituto Emisor.

Esta modificación comenzó a regir a contar del 9 de junio de 2006.

- 23 Mediante Acuerdo N° 1267-04-060518, el Consejo determinó modificar la normativa sobre contenido y periodicidad de la información de las principales estadísticas macroeconómicas nacionales que proporciona el Banco conforme al artículo 53 de la Ley Orgánica Constitucional que lo rige, con el objeto de cumplir cabalmente con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional en esta materia. Las modificaciones antedichas consisten principalmente en reagrupar los componentes de los agregados monetarios que se publican, reducir el número de éstos y extender la cobertura de instrumentos financieros.

Julio

- 10 Concluyó el proceso de adecuación de horarios del Sistema LBTR, debido al proceso de migración de las operaciones de los mercados de valores desde los medios de pago basados en papel hacia el uso de pagos electrónicos, fijándose las 17:30 horas para el cierre de las operaciones diarias. Cabe señalar que el Sistema LBTR opera mediante la transferencia de fondos en moneda nacional en tiempo real entre las cuentas que mantienen las entidades bancarias en el Banco Central de Chile. Durante el 2006, el número promedio de operaciones diarias que se liquidaron a través de este sistema son aproximadamente 850, por un total del orden de \$3.500 miles de millones y que incluye las instrucciones de transferencias de fondos emitidas por las empresas bancarias, la liquidación de los saldos netos de los ciclos de las cámaras de compensación interbancarias, y operaciones del Banco Central de Chile con las empresas bancarias.

- 13 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.

- 27 El Consejo del Banco Central de Chile por Acuerdo N° 1282-02-060727, en ejercicio de las facultades en materia de operaciones de cambios internacionales que le confiere el inciso final del artículo 42 de la Ley Orgánica Constitucional que lo rige, autorizó a las personas jurídicas domiciliadas o residentes en el exterior que transen los valores de oferta pública que emitan en bolsas de valores autorizadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo del D.L. 3500, de 1980, para emitir y colocar en Chile bonos pagaderos en pesos. Para tal efecto, y entre otras exigencias, se contempla que dichos emisores, y los títulos que éstos emitan, deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores que establece el Título II de la Ley de Mercado de Valores. Esta autorización comprende también la adquisición de dichos valores por parte de personas domiciliadas o residentes en Chile, quienes quedaron sujetos, únicamente, a la obligación de informar que establece el numeral 2 del acuerdo citado, la que se encuentra reglamentada por Circular N°847, de 6 de octubre de 2006.

Agosto

- 10 El Consejo, a petición de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, precisó el alcance de la normativa dictada por el Banco Central de Chile sobre tarjetas de créditos de

emisores y operadores no bancarios, que fuera aprobada por Acuerdo N° 1250E-01 del 27 de febrero de 2006, en lo referente al cumplimiento de las exigencias de inscripción en el Registro correspondiente y de otros aspectos que inciden en la aplicación de dichas disposiciones y la supervisión de éstas por parte de la citada Superintendencia.

Septiembre

- 9 El Banco Central de Chile informó que, dentro del contexto de la política de transparencia institucional establecida por el Consejo para explicar al país el alcance de las decisiones que se adoptan en cumplimiento de la función pública encargada al Banco, resolvió establecer como política institucional la entrega de la siguiente información a S.E. el Presidente de la República y al H. Senado, la que también se divulga para conocimiento público: a) *Informe de Política Monetaria*, que se presenta tres veces al año; b) *Informe de Estabilidad Financiera*, que se da a conocer dos veces al año; c) Informe sobre Administración de Reservas Internacionales. Los antecedentes se proporcionan en la Memoria Anual del Banco; d) Los principales acuerdos y medidas adoptadas por el Consejo que incidan sobre el nivel de reservas internacionales; la liquidez en moneda extranjera; y, la posición valorada en moneda extranjera del balance del Banco Central de Chile y e) Información sobre la evolución del Balance del Banco Central de Chile que el Instituto Emisor publica en su Boletín Mensual.
- 12 Se publicó el reglamento operativo del “Sistema Datos Mesa de Dinero Nacional”, mediante el cual las empresas bancarias entregan información diaria de seguimiento de los mercados financieros, monetarios y de expectativas de mercado, a través de comunicación electrónica a la Mesa de Dinero Nacional.
- 29 Se actualizaron las instrucciones impartidas a las empresas bancarias para la información que proporcionan al Banco Central de Chile para la determinación diaria de la Tasa Interbancaria (TIB) promedio, mediante comunicación electrónica a través del Sistema Datos Mesa de Dinero Nacional, para efectos de estandarizar la información de este mercado, mediante la sustitución de la base de la información de dicha tasa, de mensual a anual.

Octubre

- 18 En el contexto de las iniciativas desarrolladas por el Banco Central de Chile para asegurar la continuidad operacional del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) y la correspondiente Facilidad de Liquidez Intradía (FLI), se actualizaron los procedimientos de contingencia destinados a la recuperación y mantención oportuna de las transacciones que se realizan en caso de producirse incidentes que puedan afectar los servicios.

Noviembre

- 21 El Banco Central de Chile determinó ampliar la cobertura de las letras de crédito emitidas por empresas bancarias que estas mantienen en carácter de inversiones financieras para efectos que puedan servir de garantía en las operaciones de crédito que estas realizan con el Instituto Emisor, tales como la Facilidad Permanente de Liquidez y la Facilidad de Crédito Intradía, con exclusión de las letras de crédito de propia emisión.
- 23 El Consejo del Banco Central de Chile fijó el límite de inversión en el exterior de las compañías de seguros y de reaseguros, generales y de vida, en 20% de sus reservas técnicas y patrimonio de riesgo, con lo que mantuvo el margen anterior que corresponde al máximo permitido en la legislación vigente. Este límite rige hasta el 31 de diciembre de 2007.

Diciembre

- 7 El Banco Central de Chile complementó la definición de Mercado Secundario Formal Externo en que pueden transarse los títulos de inversión de los Fondos de Pensiones en los mercados internacionales, incorporando la transacción de títulos o valores de emisores extranjeros que se efectúen en un Mercado Secundario Formal Nacional, en conformidad con la Ley de Mercado de Valores.

- 21 Mediante Acuerdo N° 1311-03-061221, el Consejo modificó el contenido de la información que entrega el Banco conforme al artículo 53 de la Ley Orgánica Constitucional que lo rige, respecto de las principales estadísticas macroeconómicas, fundamentalmente en cuanto a actualizar y concordar la información económica que proporciona, para lo cual se modificaron los anexos en que se desglosa la pertinente información. Esta modificación rige a contar del día 23 de diciembre de 2006.
- 27 El Banco Central de Chile informó que el 1 de diciembre de 2006 completó su programa de disminución conjunta de sus pasivos y activos denominados en divisas para reducir los costos financieros de su posición neta en moneda extranjera, comunicado con fecha 5 de noviembre del 2003. Como resultado de este programa, la deuda del Instituto Emisor denominada en divisas se redujo en US\$ 6.271 millones. Para amortizar y pagar los intereses de dicha deuda se liquidaron activos en el exterior por un monto equivalente.

Este programa, desarrollado entre el 1 de diciembre de 2003 e igual fecha del 2005, contempló el canje de títulos expresados en moneda extranjera, pagaderos en pesos, por bonos pagaderos en dólares y el pago posterior de estos últimos a su vencimiento mediante la liquidación de activos en el exterior. Los últimos pagos en moneda extranjera ocurrieron el 1 de diciembre de 2006. Esta reducción de los activos y pasivos en divisas se hizo con el objeto de mejorar el resultado del balance del Banco Central de Chile, por cuanto su costo de financiamiento en moneda extranjera resultaba superior a la rentabilidad de sus activos internacionales.



Anexo 3

Gestión de las reservas internacionales

A. Introducción

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

El actual régimen de tipo de cambio flotante, junto a un esquema de metas de inflación, una política fiscal sólida, una regulación y supervisión financiera prudente y la integración financiera plena con el exterior, otorgan un marco coherente que permite mantener los equilibrios macroeconómicos esenciales y hacer frente a los distintos *shocks* que enfrenta la economía, atenuando sus efectos. Sin perjuicio de lo anterior, el BCCh se reserva la facultad de intervenir en el mercado cambiario en circunstancias excepcionales y calificadas.

De modo coherente con la función de las reservas internacionales, así como con sus beneficios y costos, el objetivo de su gestión busca proveer de un acceso seguro y eficiente a liquidez internacional, y cautelar el patrimonio financiero del BCCh. 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.

En línea con las Políticas de Transparencia adoptadas^{1/} corresponde dar cuenta de la gestión anual de la administración de las reservas internacionales del 2006. En la siguiente sección, se presentan las políticas que se utilizó en la estructura referencial que se utilizó en su administración. En la tercera sección, se resumen las políticas de administración de riesgos y el resultado de la gestión de las reservas internacionales. Finalmente, se hace referencia a las características del programa de administración externa de cartera. Un análisis más detallado de la gestión de éstas puede encontrarse en el documento publicado en septiembre del 2006^{2/}.

^{1/} Acuerdo de Consejo N°1289-01-060831 del 29 de agosto de 2006.

^{2/} "Gestión de Reservas Internacionales del Banco Central de Chile", www.bcentral.cl/esp/publ/politicas/pdf/gestion_reservas.pdf

B. Política de inversiones y estructura referencial

La política de inversiones de las reservas internacionales consideró activos financieros líquidos que cumplieran con los requisitos legales establecidos para su administración y se diseñó en función de su impacto en los resultados y riesgos del balance financiero del BCCh 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.

B.1 Portafolio de Inversiones y Portafolio de Liquidez

Durante el 2006, las inversiones de las reservas internacionales se agruparon principalmente en dos portafolios: el Portafolio de Inversiones y el Portafolio de Liquidez.

El Portafolio de Inversiones incluyó activos en moneda extranjera de corto y largo plazo. Su componente de corto plazo actuó como *buffer* (amortiguador) para hacer 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 hasta un año. Asimismo, el subportafolio de largo plazo incluyó inversiones en bonos nominales e indexados^{3/} cuya madurez se extiende principalmente desde 1 a 10 años. Este subportafolio tuvo como objetivo hacer frente a contingencias imprevisibles y requerimientos de largo plazo.

Cabe señalar, además, que una porción del Portafolio de Inversiones fue gestionada por administradores externos, facultándoles la administración de un portafolio de largo plazo y otro portafolio de MBS^{4/}, tal como se detalla en la sección D de este anexo.

El Portafolio de Liquidez estuvo destinado a cubrir las necesidades de fondos previsible en el corto plazo y representó 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 mantuvieron en el BCCh. Además, incorporó los depósitos que el Fisco mantuvo en el BCCh. Se constituyó principalmente por depósitos bancarios (*overnight, weekend* y a plazo) e instrumentos del mercado monetario.

La tabla B.1 muestra que a diciembre del 2006, las reservas internacionales del Banco Central de Chile alcanzaban US\$19.429 millones, de las cuales US\$11.997 correspondían al Portafolio de Inversiones y US\$7.228 millones al Portafolio de Liquidez. Del total de reservas internacionales, 70,4% se mantuvieron en dólares, 24,7% en euros y 4,9% en otras divisas. Durante el 2006, las reservas aumentaron en US\$2.466 millones respecto del cierre del año anterior, debido al aumento en los depósitos en moneda extranjera tanto del sistema financiero como del sector público, así como también por la capitalización que recibió el Banco en diciembre del 2006, correspondiente al 0,5% del PIB, los cuales fueron parcialmente compensados por los vencimientos de BCX asociados al programa de canje iniciado en diciembre del 2003 y que culminó en diciembre del 2006.

^{3/} Los bonos indexados a inflación son bonos en dólares estadounidenses y corresponden a los denominados TIPS (*Treasury Inflation-Protected Securities*).

^{4/} *Mortgage Backed-Securities* o títulos de deuda respaldados por hipotecas.

TABLA B.1

Composición de las reservas internacionales
(millones de dólares)

Tipo de Portafolio	Moneda	2005		2006	
		Dic.	%	Dic.	%
I. Portafolio de Inversiones		12.736,3	75,1	11.997,2	61,7
Monedas y depósitos	Dólar	3.876,6	22,9	3.654,5	18,8
	Euro	290,7	1,7	439,9	2,3
	Otras divisas	780,4	4,6	1,8	0,0
Valores	Dólar	3.479,9	20,5	3.551,1	18,3
	Euro	4.303,9	25,4	4.349,8	22,4
	Otras divisas	4,8	0,0	0,0	0,0
Totales	Dólar	7.356,5	43,4	7.205,6	37,1
	Euro	4.594,6	27,1	4.789,7	24,7
	Otras divisas	785,2	4,6	1,8	0,0
II. Portafolio de Liquidez		3.952,7	23,3	7.227,8	37,2
Monedas y depósitos	Dólar	3.952,7	23,3	5.893,1	30,3
	Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
	Otras divisas	0,0	0,0	782,8	4,0
Valores	Dólar	-	-	551,8	2,8
Totales	Dólar	3.952,7	23,3	6.445,0	33,2
	Euro	0,0	0,0	0,0	0,0
	Otras divisas	0,0	0,0	782,8	4,0
III. Otros Activos		274,3	1,6	204,0	1,1
Oro monetario	Otras divisas	3,3	0,0	4,3	0,0
DEG FMI	Otras divisas	52,6	0,3	54,6	0,3
Posición de reservas FMI	Otras divisas	188,8	1,1	113,2	0,6
Acuerdos de crédito recíprocos	Dólar	29,6	0,2	31,9	0,2
Reservas Internacionales (I + II + III)		16.963,4	100,0	19.428,9	100,0
	Dólar	11.338,9	66,8	13.682,5	70,4
	Euro	4.594,6	27,1	4.789,7	24,7
	Otras divisas	1.029,9	6,1	956,7	4,9

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 de monedas, la duración, la distribución del riesgo crediticio por tipo de riesgo e instrumentos y los respectivos comparadores referenciales.

En septiembre del 2006, como resultado de la revisión anual, se realizaron cambios al comparador referencial del Portafolio de Inversiones en lo que se refiere a la composición de monedas para la administración interna y en la duración del componente de largo plazo de este. Los fundamentos que se consideraron en esta modificación fueron las características de las necesidades de moneda extranjera que se puedan enfrentar a futuro, y el impacto que las decisiones de inversión, basadas en dicha estructura referencial, puedan tener sobre los resultados y riesgos del balance financiero del BCCh.

La estructura referencial consideró 60% de sus activos en dólares y el 40% restante en euros, con márgenes de desviación de $\pm 5\%$ respecto de los valores centrales, ajustándose a las exigencias de cobertura de riesgo de paridades para un nivel predeterminado de liquidez en moneda extranjera.

En el caso del Portafolio de Inversiones de largo plazo, la duración referencial fue de 31 meses, con un rango permitido entre un mínimo de 0 meses y un máximo de 8 meses por encima de la duración referencial de dicho portafolio. Para el Portafolio de Inversiones de corto plazo, la duración referencial fue de 3 meses. Con todo, la duración referencial del Portafolio de Inversiones utilizada correspondió a 11,3 meses, con un mínimo aceptado de 0 meses de duración y un margen de desviación máxima de 6 meses sobre el valor referencial.

La tabla B.2 muestra la composición del Portafolio de Inversiones que administra internamente el BCCh a diciembre del 2006, distinguiendo por instrumento en términos de plazo, riesgos y monedas. Para el mandato de administradores externos de largo plazo se utilizó una estructura referencial análoga al portafolio de largo plazo indicado en la tabla. Por su parte, la cartera de MBS estuvo completamente denominada en dólares y utilizó como comparador el índice correspondiente de *Lehman Brothers* (tabla B.3).

TABLA B.2

Estructura referencial del Portafolio de Inversiones de administración interna
(porcentaje)

Instrumento	Participación	Participación por monedas	
		Dólar	Euro
Portafolio de corto plazo	70,0	41,3	28,7
Corto plazo bancario	37,0	21,8	15,2
Corto plazo soberano	33,0	19,5	13,5
Portafolio de largo plazo	30,0	17,7	12,3
Bonos	27,0	14,7	12,3
Bonos indizados	3,0	3,0	-
Total	100,0	59,0	41,0

Fuente: Banco Central de Chile.

Finalmente y sobre la composición señalada en la tabla B.2, se establecieron los comparadores referenciales para cada uno de los componentes del Portafolio de Inversiones.

TABLA B.3

Comparadores referenciales del Portafolio de Inversiones

Instrumento	Comparador referencial	
	Dólar	Euro
I. Portafolio de corto plazo		
Corto plazo bancario	Tasa Libid USD a 6 meses	Tasa Libid EUR a 6 meses
Corto plazo soberano	Tasa Fixbis USD a 6 meses	Tasa Fixbis EUR a 6 meses
II. Portafolio de largo plazo		
Bonos	Índice JP Morgan 1-10 años	Índice JP Morgan 1-10 años
Bonos indizados	Índice Barclays Bonos Indizados	
Mortgage-Backed Securities	Índice Lehman Brothers MBS	

Fuente: Banco Central de Chile.

B.3 Estructura referencial del Portafolio de Liquidez

Las inversiones en este portafolio se calzaron en términos de moneda y plazo con los desembolsos previstos en el balance del BCCh. La estructura referencial de monedas del Portafolio de Liquidez se definió en función de la composición efectiva de monedas de los desembolsos previstos y a los depósitos y giros realizados por bancos comerciales o el sector público. En cuanto a tasas de interés, el comparador referencial para las inversiones del Portafolio de Liquidez se calculó sobre la base de las tasas *overnight*, *weekend* y a plazo de las monedas que conformen este portafolio, en función de las características de los desembolsos previstos.

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

La gestión de reservas internacionales consideró, dentro de su administración, criterios que le permitiesen 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. Respecto del riesgo de crédito, se consideró límites al riesgo bancario, riesgo soberano, supranacional y de instituciones financieras externas, así como también a las contrapartes utilizadas.

La tabla C.1 presenta la composición de las reservas internacionales según tipo de riesgo de crédito y clasificación crediticia a diciembre del 2006.

TABLA C.1

Reservas internacionales según tipo de riesgo de crédito y clasificación crediticia (porcentaje)

Tipo de riesgo de crédito (1)	Clasificación crediticia (2)							Total
	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	
Bancario	6,1	1,9	8,4	26,3	8,1	5,2	0,2	56,1
Soberano	23,2	5,1	0,0	1,7	0,0	0,1	0,0	30,0
Agencia	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,0
Supranacional	3,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,8
Total	43,0	6,9	8,4	28,0	8,1	5,3	0,2	100,0

(1) Riesgo Bancario se relaciona con la inversión en instrumentos financieros bancarios (Depósitos, *Forex-Spot/Forward*-, *Pfandbriefes*). Riesgo Soberano, nace de la inversión en instrumentos de estados soberanos (Depósitos, Letras, *Floating Rate Notes*, Bonos Nominales e Indizados Riesgo Agencia, asociado a la inversión en instrumentos de agencias gubernamentales de EE.UU. (Letras, Bonos Nominales, *Mortgage-Backed Securities*). Riesgo Supranacional, asociado a la inversión en instrumentos de un emisor de carácter oficial multilateral (Depósitos, Letras, *Floating Rate Notes*, Bonos Nominales).

(2) La clasificación crediticia corresponde al promedio de los *ratings* obtenidos de las agencias *Fitch*, *Moody's* y *Standard and Poors*.

El riesgo de mercado se acotó mediante la diversificación de monedas, instrumentos y plazos de las inversiones y a través de la medición y control de los límites de exposición a riesgo de monedas y duración señalados previamente. Se cuantificó usando los Valores en Riesgo (VaR) absolutos y relativos al portafolio referencial, utilizando el método paramétrico, con horizonte diario, nivel de confianza de 95% y factor de decaimiento de 0,94.

En relación con el riesgo operativo, se mantuvo a nivel institucional y jerárquico una adecuada separación de las responsabilidades y funciones, y una aplicación de controles de manera eficiente que permitieron mitigar este riesgo asociado a la administración de reservas. Se dispuso además de aplicaciones computacionales que permiten operar con estándares de calidad de mercado. Lo anterior, sumado a ejercicios de auditorías y evaluaciones, aseguró que el proceso de toma de decisiones y de evaluación de la gestión dentro de la Institución estuviese bien definido.

C.2 Retornos de la gestión de las reservas internacionales

En el 2006, el retorno total obtenido por la gestión de reservas internacionales fue 2,5% medido en divisas, es decir, en función de la canasta referencial de monedas del Portafolio de Inversiones. Dicho retorno medido en pesos fue 10,9%, el cual evidencia el efecto de los movimientos en las paridades de las divisas con la moneda nacional. El retorno diferencial obtenido respecto de la estructura referencial fue 0,06%. Esto implicó que la gestión de reservas internacionales generase un exceso de retorno de US\$10,6 millones por sobre el comparador referencial. Para el período 2000-2006, el retorno promedio anual, medido en divisas fue de 3,88%, con un retorno diferencial de 23 puntos base sobre el comparador de referencia (tabla C.2).

TABLA C.2

Retornos anuales totales, *benchmark* y retorno diferencial (porcentaje)

	Divisas		Pesos		Dólares		Euros		Diferencial	
	RRII	BMK	RRII	BMK	RRII	BMK	RRII	BMK	%	Dólares
2000	6,88	6,65	12,92	12,70	4,84	4,61	11,64	11,41	0,22	30.860.148
2001	5,57	5,27	18,08	17,78	3,90	3,60	9,28	8,98	0,30	42.988.824
2002	5,25	4,69	17,89	17,32	9,34	8,78	-7,19	-7,76	0,57	81.421.354
2003	2,31	1,78	-12,84	-13,37	6,64	6,12	-11,26	-11,79	0,53	81.486.123
2004	1,84	1,95	-2,36	-2,25	4,08	4,20	-3,50	-3,39	-0,11	-17.240.565
2005	2,90	2,85	-9,92	-9,97	-1,72	-1,77	11,72	11,67	0,05	7.094.786
2006	2,45	2,39	10,93	10,87	6,84	6,78	-3,95	-4,01	0,06	10.635.972
Promedio	3,88	3,65	4,96	4,73	4,85	4,62	0,96	0,73	0,23	33.892.377

Fuente: Banco Central de Chile.

D. Programas de administración externa de cartera

D.1 Características de los programas

El BCCh mantuvo durante el 2006 dos programas de administración externa de cartera. El primero de ellos contó con tres administradores externos que estuvieron encargados de administrar US\$630 millones. El mandato entregado estuvo focalizado en una cartera similar al Portafolio de Inversiones de largo plazo. Los objetivos de este programa fueron tres: agregar valor al portafolio de divisas; obtener transferencias de conocimientos y tecnologías; y constituir un comparador activo para el portafolio del BCCh. De acuerdo con la estructura de revisión a estos mandatos, que se realiza periódicamente, en noviembre del 2006 se puso fin a este programa. Con el propósito de determinar a sus reemplazantes, se realizó un proceso de selección de acuerdo con la metodología que se presenta en la próxima sección. Este nuevo programa entró en vigencia a contar de enero del 2007, se constituye de dos administradores externos y con un total de US\$500 millones bajo administración.

Durante el 2006, se mantuvo el programa de mandato especializado en MBS. Su objetivo prioritario consistió en agregar valor al portafolio y lograr una transferencia de conocimientos por medio del diálogo entre el personal del Banco y los administradores. Este programa contó en el 2006 con un administrador externo, el que gestionó una cartera que al 30 de diciembre alcanzaba US\$340 millones.

D.2 Procesos de selección de administradores externos

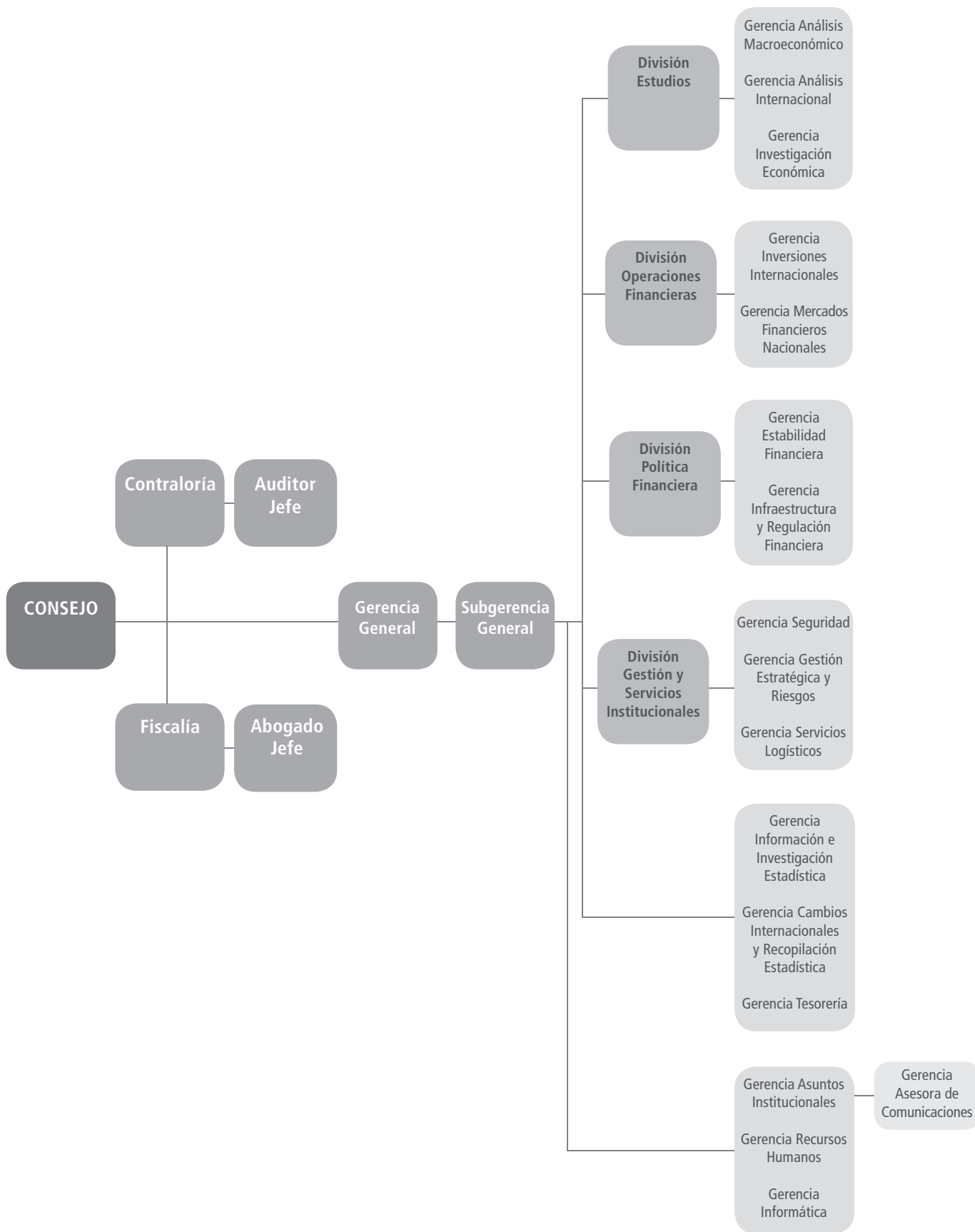
El proceso de selección de los nuevos administradores externos se realizó en dos etapas. En la primera, se envió un "Requerimiento de Información" a todas las instituciones que han expresado estar interesadas en ser parte del proceso de selección. Estas instituciones pueden ser bancos comerciales, bancos de inversión o empresas dedicadas a la administración de

cartera. La información solicitada a las instituciones permitió preevaluarlas de acuerdo con tres criterios básicos: antigüedad de la institución y experiencia en carteras similares, asignación de personal a la cartera del Banco Central, y finalmente otras características como costos, transferencia de conocimientos, desempeño anterior, filosofía de inversión y solidez de los distintos candidatos. La metodología de preevaluación consistió en asignar una escala de puntajes a cada una de estas variables. Como resultado de esta fase, se preseleccionó un número reducido de instituciones que pasaron a la siguiente etapa.

El objetivo de la segunda etapa del proceso de selección fue generar un ordenamiento definitivo entre las instituciones preseleccionadas conforme con los objetivos del programa de administración externa de cartera, para lo cual se utilizó el apoyo de un consultor externo especializado. Con este ordenamiento se complementó la selección inicial con aspectos cualitativos de las empresas, así como se precisaron los elementos ya evaluados en la primera fase. El resultado de esto fue presentado al Consejo, el cual escogió a los nuevos administradores externos.



III. Organigrama





IV. Estados Financieros del Banco Central de Chile

Balances Generales al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Millones de pesos)

ACTIVOS	Nota número	2006	2005
Activos sobre el exterior		10.515.690,0	9.034.204,9
De reserva	3	10.383.410,9	8.905.916,9
Oro monetario		2.308,5	1.750,3
Derechos especiales de giro (DEG)		29.186,4	27.619,9
Posición de reservas en el FMI		60.504,2	99.117,4
Divisas		10.274.378,3	8.761.886,0
Otros activos		17.033,5	15.543,3
Otros activos sobre el exterior		132.279,1	128.288,0
Acciones y aportes BID		98.467,7	96.731,8
Acciones Banco de Pagos Internacionales		33.811,4	31.556,2
Activos internos		3.013.097,5	3.604.147,0
Crédito interno		3.013.097,5	3.604.147,0
Créditos a empresas estatales	4	1.232,0	2.004,7
Créditos al Banco del Estado de Chile		112.138,4	4.765,4
Créditos a bancos comerciales	5	552.102,0	424.093,9
Créditos a otras instituciones	6	527.419,0	502.617,8
Transferencias fiscales (Leyes 18.267, 18.401 y 18.768)	7	887.096,5	1.704.111,4
Crédito por obligación subordinada de instituciones financieras (Leyes 18.401 y 19.396)	8	933.109,6	966.553,8
Otras cuentas del activo		300.575,8	1.181.021,7
Activo fijo	9	13.954,5	17.042,0
Otros valores		3.489,4	419.481,2
Compra de dólares con pacto de retroventa		283.131,9	744.498,5
Total Activos		13.829.363,3	13.819.373,6

Las notas adjuntas números 1 al 26 forman parte integral de estos estados financieros.

Balances Generales al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Millones de pesos)

(Continuación)

PASIVOS	Nota número	2006	2005
Pasivos con el exterior		188.388,4	187.274,9
Acuerdos de créditos recíprocos		7.281,0	8.671,8
Préstamos		87,0	256,6
Cuentas con organismos internacionales		82.330,7	86.401,6
Asignaciones de DEG		98.689,7	91.944,9
Pasivos internos		15.427.953,7	15.299.802,3
Base monetaria		3.405.611,2	2.989.634,3
Billetes y moneda en circulación	10	2.823.073,1	2.518.111,9
Depósitos de instituciones financieras (M/N)		181.538,1	197.486,0
Depósito para reserva técnica		401.000,0	274.036,4
Depósitos y obligaciones	11	3.486.900,9	1.822.651,6
Depósitos y obligaciones con el Fisco		1.067.829,5	142.364,7
Otros depósitos y obligaciones		2.419.071,4	1.680.286,9
Documentos emitidos por el Banco Central de Chile	12	8.535.441,6	10.487.516,4
Bonos del Banco Central en UF (BCU)		1.955.154,7	1.643.266,2
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)		1.914.060,8	2.561.511,4
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)		1.786.222,5	1.712.505,9
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)		1.725.500,0	1.978.289,6
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF		723.010,5	772.566,5
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)		430.914,6	423.317,9
Otros		578,5	1.105,9
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)		-	1.251.426,8
Efectos de comercio por redenominación de títulos de deuda externa		-	83.338,6
Pagarés reajustables en dólares del Banco Central (PRD)		-	60.187,6
Otras cuentas del pasivo		356.713,1	807.110,4
Provisiones		7.116,8	7.013,7
Otros valores		187,7	132,6
Pasivo transitorio		66.313,8	56.419,9
Acreedores por compra de dólares con pacto de retroventa		283.094,8	743.544,2
Capital y reservas	13	(2.143.691,9)	(2.474.814,0)
Capital		(2.152.068,4)	(1.312.531,3)
Excedente (Déficit) del ejercicio		8.376,5	(1.162.282,7)
Total Pasivos		13.829.363,3	13.819.373,6

Las notas adjuntas números 1 al 26 forman parte integral de estos estados financieros.

Estados de Resultados por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2006 y 2005

(Millones de pesos)

Resultados operacionales	Nota número	2006	2005
Ingresos de operación		1.306.653,2	907.803,3
Intereses percibidos y devengados	14	555.195,9	473.337,7
Reajustes percibidos y devengados	15	30.051,2	59.247,5
Utilidades por diferencias de precios	16	82.966,1	152.685,7
Utilidades de cambio	17	637.688,2	221.948,6
Otros ingresos de operación		751,8	583,8
Gastos de operación		(916.764,6)	(2.108.172,8)
Intereses pagados y devengados	18	633.730,0	696.547,8
Reajustes pagados y devengados	19	119.015,3	152.864,5
Pérdidas por diferencias de precios	20	35.123,4	71.573,4
Pérdidas de cambio	17	110.011,1	1.180.569,8
Otros gastos de operación		18.884,8	6.617,3
Margen bruto		389.888,6	(1.200.369,5)
Gastos de apoyo operacional		(27.362,8)	(25.864,3)
Gastos de personal		18.040,6	17.036,9
Gastos de administración		7.435,7	6.709,7
Depreciaciones, amortizaciones y castigos		1.424,9	1.642,3
Impuestos, contribuciones y aportes		461,6	475,4
Resultado antes de provisiones y castigos		362.525,8	(1.226.233,8)
Provisiones y castigos		(415.578,9)	-
Margen neto (Total resultado operacional)		(53.053,1)	(1.226.233,8)
Resultados no operacionales		(511,6)	940,0
Ingresos no operacionales		606,5	940,1
Gastos no operacionales		(1.118,1)	(0,1)
Resultado antes de corrección monetaria		(53.564,7)	(1.225.293,8)
Corrección monetaria		61.941,2	63.011,1
Excedente (Déficit) del ejercicio		8.376,5	(1.162.282,7)

Las notas adjuntas números 1 al 26 forman parte integral de estos estados financieros.

Notas a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005

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, contenida en el Artículo Primero de la Ley 18.840 y sus modificaciones.

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

Las atribuciones del Banco, 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. Es potestad exclusiva del Banco emitir billetes y acuñar moneda.

Nota 2. Principales criterios contables utilizados

a) Bases de preparación de los estados financieros

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y con normas dictadas por el Consejo del Banco, 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. Las citadas normas concuerdan con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, salvo en lo relativo al tratamiento dado a los resultados derivados de la obligación subordinada, que se explica en la letra g).

La forma de presentación de los estados financieros se enmarca dentro de un esquema económico-contable, que permite conocer la situación contable y financiera de la Institución y, al mismo tiempo, propende a 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. Producto de lo indicado, y en consideración a las particularidades operacionales del Banco Central de Chile, no se presenta el estado de flujo de efectivo, y en su reemplazo se presenta un estado con las variaciones de la base monetaria y otro con las variaciones de los activos de reservas internacionales (Nota 22).

Para fines comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio 2005 fueron actualizadas por la variación del Índice de Precios al Consumidor ocurrida entre el 30 de noviembre de 2005 y el 30 de noviembre de 2006, ascendente a 2,1%.

b) Tipos de cambio utilizados

Los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a pesos, al tipo de cambio “dólar observado” de que trata el artículo 44 de la Ley Orgánica Constitucional que rige al Banco y a que se refiere el N° 6 del Capítulo I “Disposiciones Generales” del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

Los activos y pasivos expresados en pesos oro sellado chileno, se valorizan según el promedio simple de las cotizaciones del “Gold Fixing” de Londres (dólares por onza troy fino), de la mañana de todos los días hábiles del trimestre anterior, deducido en 10%.

La liquidación 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 del dólar observado.

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

	Pesos	
	2006	2005
Dólar de los Estados Unidos de América (Observado)	534,43	514,21
Libra esterlina	1.049,34	886,26
Euro	703,38	608,60
Derechos especiales de giro (DEG)	804,00	734,94

c) 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 D.L. 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”.

d) Acciones Banco de Pagos Internacionales (BIS)

Durante el ejercicio 2003, por Acuerdos de Consejo números 1073-04-030710 y 1084-02-030916, se autorizó la incorporación del Banco Central de Chile como miembro del Banco de Pagos Internacionales (BIS). Con fecha 26 de septiembre de 2003, de conformidad con estos acuerdos, el Banco Central 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 se recibió dividendo por US\$ 1,1 millones (US\$ 1,0 millón en 2005).

e) Inversiones financieras

Las inversiones financieras en el exterior incluidos sus intereses por cobrar se presentan en la partida “Divisas” del grupo “Activos de reserva”, e incluyen, básicamente, bonos e instrumentos de gobiernos, instituciones y bancos extranjeros, todos ellos valorizados al costo o valor de mercado, el que sea menor.

f) Colocaciones y obligaciones

Las colocaciones y obligaciones no reajustables se presentan a su valor original o al de su última renovación. Los saldos reajustables incluyen los reajustes devengados a la fecha del balance, y los saldos expresados en moneda extranjera comprenden los ajustes de cambio correspondientes.

Los intereses devengados al cierre del ejercicio, relacionados con las operaciones realizadas con residentes en el exterior, se incluyen en los correspondientes grupos de “Activos sobre el exterior” y “Pasivos con el exterior”, y los relacionados con las operaciones efectuadas con residentes en el país, en los respectivos grupos de Activos internos y Pasivos internos.

Los intereses pagados y no devengados provenientes de obligaciones, y los intereses percibidos y no devengados provenientes de colocaciones, se registran netos en la partida “Activo transitorio” del grupo “Otras cuentas del activo” o en la partida “Pasivo transitorio” del grupo “Otras cuentas del pasivo”, según sea el saldo neto.

g) Obligación subordinada de instituciones financieras

El crédito por obligación subordinada incluido en Activos internos (Nota 8), comprende los saldos actualizados al cierre de cada ejercicio de dicha obligación, en conformidad con lo dispuesto en la Ley 19.396, incluyendo los incrementos acumulativos que se registran con abono a ingresos a medida que se devengan.

Las pérdidas contables originadas por la modificación de las condiciones de pago de la obligación subordinada de los bancos BHIF, Internacional, Concepción y Santiago, fueron diferidas conforme a lo estipulado en el artículo 19° de la Ley 19.396 que señala: “Las pérdidas en que pueda incurrir el Banco Central de Chile en su carácter de acreedor de la obligación subordinada, podrán ser diferidas para su absorción con los excedentes que genere en futuros ejercicios. Para estos efectos, autorízase al Banco Central de Chile para destinar los excedentes a constituir provisiones para cubrir las pérdidas que pudieren producirse por este concepto”.

Durante el ejercicio 2006 se constituyó una provisión por \$415.566,9 millones, la cual fue aplicada en su totalidad a cubrir el saldo de la pérdida diferida al cierre del ejercicio (durante 2005 no se constituyó provisión por este concepto por presentar déficit del ejercicio). Al 31 de diciembre de 2005 la pérdida diferida ascendía a \$415.566,9 millones y se incluye en la partida “Otros valores” del grupo “Otras cuentas del activo”.

h) Provisiones sobre colocaciones

El Banco no ha constituido provisiones sobre colocaciones durante los ejercicios 2006 y 2005. Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 no se mantienen provisiones por este concepto.

Durante el ejercicio 2005 se efectuaron castigos con cargo a las provisiones constituidas en 1989 por \$8.782,7 millones.

i) Activo fijo físico

El activo fijo al cierre de cada ejercicio, se presenta al costo corregido monetariamente, neto de depreciaciones acumuladas, en el grupo Otras cuentas del activo. La depreciación ha sido calculada mediante el método lineal, considerando la vida útil de los bienes.

j) Indemnización por años de servicio

Las indemnizaciones por años de servicio se han determinado sobre la base del método del valor actual (costo devengado del beneficio), considerando una tasa de interés de 6% anual. El monto total de la provisión al cierre del ejercicio 2006 es de \$5.973,7 millones (\$5.958,9 millones en 2005).

k) Vacaciones del personal

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

l) Corrección monetaria

El patrimonio, el activo fijo físico y ciertos activos y pasivos se han corregido monetariamente, de acuerdo con la variación del Índice de Precios al Consumidor la cual alcanzó a 2,1% en 2006 (3,6% en 2005). Los saldos de las cuentas de resultados en moneda nacional, con excepción de depreciaciones y corrección monetaria, se presentan sin corrección monetaria. El efecto por aplicación de corrección monetaria, representó un abono neto a los resultados por \$61.941,2 millones en 2006 (\$63.011,1 millones en 2005).

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 los resultados operacionales, separadamente de la corrección monetaria.

Nota 3. Activos de Reserva

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

	(Millones de dólares)	
	2006	2005
Oro monetario	4,3	3,3
Derechos especiales de giro (DEG)	54,6	52,6
Posición de reservas en el FMI	113,2	188,8
Divisas:		
Monedas y depósitos	10.772,2	8.900,4
Bonos de gobiernos, instituciones y bancos extranjeros	4.522,6	4.105,6
Papeles comerciales	557,6	-
Letras del tesoro de gobiernos extranjeros	2.224,1	3.042,2
Notas a descuentos	1.148,5	640,9
Otros activos:		
Acuerdos de créditos recíprocos	31,8	29,6
Total activos de reserva	19.428,9	16.963,4

El Oro monetario al cierre del ejercicio 2006 ascendió a US\$4,3 millones (US\$3,3 millones en 2005) equivalente a 7.940 onzas troy de oro fino valorizadas a US\$544,03 por onza. Respecto de 2005 no hubo variación en la cantidad de onzas troy.

El incremento observado al 31 de diciembre de 2006 de los activos de reserva por US\$2.465,5 millones, respecto de 2005, se explica por el aporte de capital efectuado al Banco Central de Chile por parte del Fisco por US\$605,9 millones (Nota 13), por depósitos efectuados por el Fisco por US\$604,0 millones y el resto, principalmente, por depósitos overnight efectuados por instituciones financieras.

Nota 4. Valores por recibir de la Corporación de Fomento de la Producción

Los valores por recibir de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), se derivan de las disposiciones contenidas en la Ley 18.401 de 1985 y sus modificaciones, y en la Ley 18.577 de 1986, mediante las cuales el Banco Central de Chile vendió a CORFO carteras de créditos otorgados a instituciones financieras, para que este último financiara la adquisición, por parte de terceros, de acciones de dichas instituciones financieras.

CORFO amortiza su deuda transfiriendo los valores que recupera de los accionistas, por la cesión de acciones de las correspondientes instituciones financieras. Al 31 de diciembre de 2006 el saldo de la cuenta por cobrar a CORFO asciende a \$937,6 millones (\$1.148,3 millones en 2005), y se incluye en la partida "Créditos a empresas estatales".

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 UF 15 millones, serán cubiertas por el Fisco mediante transferencias fiscales futuras (Nota 7) las que al 31 de diciembre de 2006 ascienden a \$208.946,5 millones, equivalentes a UF 11,4 millones (\$209.127,6 millones en 2005, equivalentes a UF 11,4 millones). De acuerdo con los antecedentes disponibles el monto máximo de transferencia establecido por ley es suficiente para cubrir los descuentos.

Asimismo, el Banco Central de Chile en conformidad al artículo 13° de la Ley 18.401, solicitó a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras el informe previo de que trata esa disposición legal, para efectos de la transferencia fiscal correspondiente, ascendente a la suma de UF 697.630,81, referente a las acciones del Banco Internacional que se enajenaron conforme a dicha ley.

Nota 5. Créditos a bancos comerciales

Esta partida incluye principalmente las siguientes operaciones:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Líneas de crédito por reprogramación de deudas	7.912,4	11.510,9
Líneas de crédito de licitación cartera hipotecaria ex ANAP	-	6.736,9
Compra de pagarés Banco Central de Chile con		
Pacto de retroventa	544.189,6	405.846,1
Total	552.102,0	424.093,9

Nota 6. Caja Central de Ahorros y Préstamos y Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo

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 establece la forma de liquidar los respectivos patrimonios y de pagar las obligaciones adeudadas.

El artículo 5° de dicha ley dispone que serán de cargo fiscal las obligaciones de la Caja y de la Asociación que no alcancen 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.

Al 31 de diciembre de 2006, el monto adeudado al Banco Central de Chile por liquidación de dichas instituciones, incluyendo los intereses devengados a esa fecha asciende a \$527.419,0 millones, de los cuales \$484.935,2 millones corresponden a créditos directos otorgados por el Banco Central de Chile y \$42.483,8 millones con línea de crédito programa organismos internacionales (\$502.617,8 millones en 2005, de los cuales \$462.367,5 millones corresponden a créditos directos otorgados por el Banco Central de Chile y \$40.250,3 millones con línea de crédito programa organismos internacionales) y se presenta en la partida “Créditos a otras instituciones”.

Nota 7. Transferencias fiscales

En el rubro Crédito interno, la partida “Transferencias fiscales” incluye los siguientes montos:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Pagarés fiscales Ley 18.267	127.280,1	189.193,9
Pagarés fiscales Ley 18.768	550.869,9	1.305.789,9
Transferencia fiscal Ley 18.401	208.946,5	209.127,6
Total	887.096,5	1.704.111,4

a) Pagarés fiscales Ley 18.267

De acuerdo con esta ley, el Fisco transfirió al Banco Central de Chile la cantidad de \$100.000 millones, mediante la entrega de 40 pagarés de la Tesorería General de la República a 25 años plazo, expresados en Unidades de Fomento y con un interés de 1% anual, capitalizable y de amortización pactada semestral, con 5 años de gracia. La última cuota vence el 15 de diciembre de 2008.

b) Pagarés fiscales Ley 18.768

Esta transferencia corresponde a pagarés expresados y pagaderos en dólares de los Estados Unidos de América, los cuales devengan un interés anual de LIBOR más 0,5 puntos, del cual 2% anual es exigible semestralmente y el saldo capitalizable. La última cuota vence el 15 de diciembre de 2014. En el presente ejercicio se recibió pagos anticipados de capital por US\$1.500,7 millones, y de intereses por US\$58,4 millones, los cuales fueron abonados a resultados (en 2005 US\$1.957,1 millones por capital y US\$43,1 millones por intereses).

c) Transferencia fiscal Ley 18.401

El saldo de esta cuenta corresponde a los descuentos otorgados a los adquirentes de acciones acogidos a las disposiciones de la Ley 18.401, imputables a la suma máxima de UF 15 millones a que se refiere el artículo 13° de esta ley, según se explica en Nota 4.

De acuerdo con lo establecido en la ley referida, estas transferencias fiscales serán enteradas en un plazo que no exceda a 30 años, con 10 de gracia, a partir de la determinación definitiva de su monto total.

Nota 8. 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 de 1997.

Durante el ejercicio 2006 se recibió de parte de la Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada SAOS S.A., UF 1.719.967,2595 por amortización del crédito por obligación subordinada (UF 1.222.985,2857 en 2005), quedando un saldo de \$933.109,6 millones en 2006 (\$966.553,8 millones en 2005).

Nota 9. Activo fijo

Esta partida incluye, principalmente, lo siguiente al cierre de cada ejercicio:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Inmuebles e instalaciones	7.545,6	11.167,7
Mobiliario y equipamiento	3.225,5	2.951,7
Otro inmovilizado	3.183,4	2.922,6
Total	13.954,5	17.042,0

El cargo a resultados por depreciación del ejercicio ascendió a \$1.424,9 millones (\$1.642,3 millones en 2005).

Durante el ejercicio 2006 el Banco vendió el edificio ubicado en Huérfanos 1175, cuyo valor ascendía a \$4.496,7 millones, y su depreciación acumulada asociada alcanzaba a \$1.461,4 millones.

Nota 10. Billetes y moneda en circulación

Los billetes y moneda en circulación se registran por su valor facial. El costo de impresión y acuñación se registra como gasto operacional.

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

Denominación	(Millones de pesos)	
	2006	2005
\$20.000	646.021,1	551.973,1
\$10.000	1.619.898,7	1.447.555,7
\$5.000	234.724,2	218.859,8
\$2.000	72.201,0	72.551,6
\$1.000	107.115,7	97.080,0
\$500	4.852,1	5.013,9
Moneda	138.260,3	125.077,8
Total	2.823.073,1	2.518.111,9

Nota 11. Depósitos y obligaciones

En la partida “Depósitos y obligaciones con el Fisco” se incluyen:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Cuentas corrientes Fisco	145.408,1	99.849,6
Depósitos a plazo	877.153,4	-
Otros	45.268,0	42.515,1
Total	1.067.829,5	142.364,7

En “Otros depósitos y obligaciones”, se incluyen:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Cuentas corrientes en moneda extranjera	524.517,4	382.341,7
Captaciones de corto plazo empresas bancarias	1.649.907,3	1.157.876,4
Depósitos de liquidez instituciones financieras	232.859,3	131.342,8
Otros	11.787,4	8.726,0
Total	2.419.071,4	1.680.286,9

Nota 12. Documentos emitidos por el Banco Central de Chile

Los vencimientos de estos documentos al 31 de diciembre de 2006 y 2005 son como sigue:

Tipo de documento	(Millones de pesos)					Total 2006	Total 2005
	Hasta 90 días	91 a 180 días	181 días a 1 año	más de 1 año a 3 años	a más de 3 años		
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	29.199,7	1.652,8	255.324,9	710.534,7	958.442,6	1.955.154,7	1.643.266,2
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	163.872,7	140.564,7	245.287,7	713.720,4	650.615,3	1.914.060,8	2.561.511,4
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	37.276,8	136.795,7	232.500,0	755.000,0	624.650,0	1.786.222,5	1.712.505,9
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	1.725.500,0	-	-	-	-	1.725.500,0	1.978.289,6
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF	15.038,0	29.818,5	58.321,2	114.295,4	505.537,4	723.010,5	772.566,5
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	8.714,9	-	213.772,0	208.427,7	-	430.914,6	423.317,9
Certificados de depósitos expresados							
en dólares Acuerdo 1649	15,5	-	541,9	-	-	557,4	1.084,4
Pagarés por diferencial cambiario	21,1	-	-	-	-	21,1	21,5
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)	-	-	-	-	-	-	1.251.426,8
Efectos de comercio por redenominación							
de títulos de deuda externa	-	-	-	-	-	-	83.338,6
Pagarés reajustables en dólares Banco Central (PRD)	-	-	-	-	-	-	60.187,6
Totales al 31 de diciembre de 2006	1.979.638,7	308.831,7	1.005.747,7	2.501.978,2	2.739.245,3	8.535.441,6	-
Totales al 31 de diciembre de 2005	2.622.152,4	724.264,3	1.183.726,3	2.946.912,4	3.010.461,0	-	10.487.516,4

Los saldos incluyen los intereses y reajustes devengados hasta el 31 de diciembre de 2006 y 2005.

Los descuentos otorgados y no devengados netos de las diferencias de precio percibidas y no devengadas, originados por los documentos emitidos, se incluyen netos en el “Pasivo transitorio” por \$66.382,4 millones (\$56.652,9 millones en 2005).

Nota 13. Capital y reservas

Las cuentas de capital y reservas tuvieron el siguiente movimiento durante los ejercicios 2006 y 2005:

	(Millones de pesos)		
	Capital	Resultado del Ejercicio	Total
Saldos al 01.01.2005	(558.372,6)	(682.491,4)	(1.240.864,0)
Distribución del déficit 2004	(682.491,4)	682.491,4	-
Revalorización del capital propio	(44.671,1)	-	(44.671,1)
Déficit del ejercicio	-	(1.138.376,8)	(1.138.376,8)
Saldos al 31.12.2005	(1.285.535,1)	(1.138.376,8)	(2.423.911,9)
Saldos al 31 de diciembre de 2005			
actualizados para fines comparativos	(1.312.531,3)	(1.162.282,7)	(2.474.814,0)
Saldos al 01.01.2006	(1.285.535,1)	(1.138.376,8)	(2.423.911,9)
Distribución del déficit 2005	(1.138.376,8)	1.138.376,8	-
Aporte del Fisco 1ª cuota	322.745,7	-	322.745,7
Revalorización del capital propio	(50.902,2)	-	(50.902,2)
Excedente del ejercicio	-	8.376,5	8.376,5
Saldos al 31.12.2006	(2.152.068,4)	8.376,5	(2.143.691,9)

El artículo 5° de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile fijó un capital inicial para el Banco ascendente a \$500.000 millones (\$1.694.379,2 millones revalorizado al 31 de diciembre de 2006), a ser enterado de acuerdo con lo establecido en el artículo 2° transitorio de la Ley 18.840.

De acuerdo con el artículo 77° de la Ley Orgánica Constitucional del 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 éstas sean insuficientes, el déficit que se produzca en algún ejercicio será absorbido con cargo al capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2006, el Banco presenta un déficit patrimonial de \$ 2.143.691,9 millones, el que se origina principalmente, como consecuencia de los efectos acumulados de ejercicios anteriores, de las disminuciones producidas en las variaciones cambiarias de los activos en divisas.

Al 31 de diciembre de 2005, el Banco Central de Chile presenta un déficit patrimonial de \$2.474.814,0 millones. La variación negativa del patrimonio al 31 de diciembre de 2005, se origina como consecuencia del déficit del ejercicio ascendente a \$1.162.282,7 millones, que se explica, principalmente, por la disminución producida en el tipo de cambio del Dólar Observado y del Euro en el año 2005, lo que incidió desfavorablemente en la posición activa en moneda extranjera mantenida por el Banco.

El artículo 11 de la ley N° 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.

El Fisco, con fecha 27 de diciembre de 2006, realizó un aporte de capital al Banco por la suma de \$322.745,7 millones, el cual se materializó en su equivalente en dólares de los Estados Unidos de América (US\$605,9 millones), de conformidad con lo señalado en el Decreto de Hacienda N° 1.272 de fecha 29 de noviembre de 2006, publicado en el Diario Oficial de 23 de diciembre

del mismo año, monto que se abonó directamente al patrimonio y que corresponde al primer aporte anual de que trata el artículo 11 de la ley N° 20.128 sobre responsabilidad fiscal. Dicha suma, por su equivalente en dólares, pasó a formar parte de las reservas internacionales del Banco Central de Chile.

Nota 14. Intereses percibidos y devengados

La composición de los resultados generados por concepto de intereses percibidos y devengados al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Inversiones en el exterior	394.389,9	298.990,7
Transferencias fiscales Leyes 18.768 y 18.267	71.229,7	78.194,1
Obligación subordinada	46.019,9	47.061,2
Otras instituciones	30.800,1	33.413,1
Bancos comerciales	11.983,0	14.906,2
Acuerdos de créditos recíprocos	662,8	262,7
Banco del Estado de Chile	110,5	509,7
Total	555.195,9	473.337,7

Nota 15. Reajustes percibidos y devengados

La composición de los resultados por concepto de reajustes percibidos y devengados al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Obligación subordinada	17.827,6	34.155,0
Transferencias fiscales Leyes 18.401 y 18.267	7.537,9	15.962,3
Caja Central y Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo	4.111,1	7.636,0
Otros	574,6	1.494,2
Total	30.051,2	59.247,5

Nota 16. Utilidades por diferencias de precio

La composición de los resultados por diferencias de precio al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	38.553,0	86.431,9
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	30.442,3	26.736,5
Pagarés reajustables del Banco Central (PRC)	9.701,0	11.787,1
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)	2.793,2	20.732,7
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	1.476,5	6.204,4
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	0,1	793,1
Total	82.966,1	152.685,7

Nota 17. Resultados de cambio neto

Los resultados de cambio neto al cierre de cada ejercicio son los siguientes:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Utilidades de cambio	637.688,2	221.948,6
Pérdidas de cambio	(110.011,1)	(1.180.569,8)
Utilidad (Pérdida) de cambio neta	<u>527.677,1</u>	<u>(958.621,2)</u>

Este resultado de cambio neto tiene su origen, principalmente, en las variaciones cambiarias en los activos en divisas según el siguiente detalle:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Dólar USA	165.904,1	(246.695,0)
Euro	342.373,1	(647.051,5)
Libra esterlina	15.222,7	(28.863,4)
DEG FMI	10.540,0	(20.171,8)
Otras monedas	652,4	(6.968,1)
Subtotal Utilidad (Pérdida) de cambio neta	534.692,3	(949.749,8)
Arbitrajes y otros	(7.015,2)	(8.871,4)
Total Utilidad (Pérdida) de cambio neta	<u>527.677,1</u>	<u>(958.621,2)</u>

Nota 18. Intereses pagados y devengados

La composición de los resultados generados por concepto de intereses pagados y devengados al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	139.963,0	183.249,0
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	132.842,8	162.054,9
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	88.112,8	72.740,1
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	84.831,6	53.732,5
Otros documentos emitidos	78.348,4	33.446,0
Operaciones sobre el exterior	57.287,7	64.040,2
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)	29.997,7	72.987,5
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	21.155,5	35.110,2
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	905,3	18.995,6
Acuerdos de créditos recíprocos	285,2	191,8
Total	<u>633.730,0</u>	<u>696.547,8</u>

Nota 19. Reajustes pagados y devengados

La composición de los resultados por concepto de reajustes pagados y devengados al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	43.052,7	100.173,4
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	34.777,1	56.344,8
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	15.973,8	(12.755,6)
Cupones de emisión reajustables opcionales (CERO) en UF	15.737,1	29.318,4
Otros documentos	8.409,0	5.706,5
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	1.065,6	(21.146,6)
Cupones de emisión reajustables opcionales (CERO) en dólares	-	(4.776,4)
Total	119.015,3	152.864,5

Nota 20. Pérdidas por diferencias de precios

La composición de los resultados por diferencias de precios pagadas al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
Canje a pagarés CERO en UF	31.706,5	35.853,3
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	2.618,9	6.824,1
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	3,2	164,6
Otros	794,8	225,1
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	-	23.802,3
Canje a pagarés CERO en dólares	-	4.704,0
Total	35.123,4	71.573,4

Nota 21. Hechos relevantes

Mediante Acuerdo de Consejo N° 1284E-01-060803, el Consejo del Banco Central de Chile designó a don Alejandro Zurbuchen Silva en el cargo de Gerente General, a contar del 7 de agosto de 2006.

Nota 22. Variaciones de la base monetaria y de activos de reservas internacionales

De conformidad con lo indicado en Nota 2 letra a) y en consideración a las particularidades operacionales del Banco Central de Chile, a contar del ejercicio 2001 el Banco 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 cheques emitidos por el Instituto Emisor que se encuentran en libre circulación, más 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/o otros propósitos.

VARIACIONES DE LA BASE MONETARIA

	(Millones de pesos)	
	2006	2005
SALDO INICIAL DE LA BASE MONETARIA	2.989.634,3	2.463.714,5
AUMENTOS DE LA BASE MONETARIA		
Operaciones con organismos internacionales	3.827,0	10.792,8
Deudores por venta futuro de divisas	-	744.498,5
Crédito interno	219.777,7	-
Depósitos y obligaciones	-	579.635,6
Documentos emitidos	424.601,9	1.914.869,4
Intereses y reajustes pagados	1.516.573,9	365.575,6
Reserva técnica	132.600,0	274.036,4
Gastos de apoyo operacional	25.141,7	23.820,2
TOTAL AUMENTOS	<u>2.322.522,2</u>	<u>3.913.228,5</u>
DISMINUCIONES DE LA BASE MONETARIA		
Crédito interno	-	(665.463,2)
Depósitos y obligaciones	(236.091,1)	-
Deudores por venta futuro de divisas	(446.053,2)	-
Otros pasivos	(186,9)	-
Otros activos	(2.388,1)	(10.864,7)
Intereses y reajustes percibidos por crédito interno	(1.004.234,9)	(135.067,5)
Operaciones de cambio	(156.100,1)	(2.490.301,5)
TOTAL DISMINUCIONES	<u>(1.845.054,3)</u>	<u>(3.301.696,9)</u>
Variación de la base monetaria en el período	477.467,9	611.531,6
Efecto de inflación sobre el saldo inicial de la base monetaria	(61.491,0)	(85.611,8)
SALDO FINAL DE LA BASE MONETARIA	<u>3.405.611,2</u>	<u>2.989.634,3</u>

VARIACIONES DE ACTIVOS DE RESERVAS INTERNACIONALES

	(Millones de dólares)	
	2006	2005
SALDO INICIAL DE RESERVAS	16.963,4	16.016,0
AUMENTOS DE RESERVAS		
Crédito interno	1.205,2	17,1
Depósitos y obligaciones	2.851,4	2.412,9
Deudores por venta futuro de divisas	-	1.416,3
Capitalización aporte fiscal	605,9	-
Intereses percibidos por depósitos y otros instrumentos de inversión sobre el exterior	790,7	681,6
TOTAL AUMENTOS	<u>5.453,2</u>	<u>4.527,9</u>
DISMINUCIONES DE RESERVAS		
Documentos emitidos	(2.400,0)	(2.510,8)
Deudores por venta futuro de divisas	(886,5)	-
Otros pasivos	(0,3)	(0,3)
Otros activos	(0,2)	-
Intereses pagados por pasivos con el exterior	(121,4)	(119,5)
Operaciones de cambio netas (1)	0,5	(95,5)
TOTAL DISMINUCIONES	<u>(3.407,9)</u>	<u>(2.726,1)</u>
Variación de reservas en el período	2.045,3	1.801,8
Efecto paridad	420,2	(854,4)
SALDO FINAL DE ACTIVOS DE RESERVAS	<u>19.428,9</u>	<u>16.963,4</u>
(1) Las operaciones de cambio netas se componen de:		
Operaciones de cambio	(297,6)	(4.357,7)
Menos: operaciones de cambio que no generan flujo		
Transferencias fiscales	248,1	1.912,2
Licitación BCX	50,0	2.350,0
Total operaciones de cambio netas	<u>0,5</u>	<u>(95,5)</u>

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 2006 y 2005 son los siguientes:

	(Millones de dólares)	
	2006	2005
ACTIVOS		
ACTIVOS SOBRE EL EXTERIOR	19.857,9	17.299,5
De reserva	19.610,4	17.055,1
Otros activos sobre el exterior	247,5	244,4
ACTIVOS INTERNOS	1.030,8	2.487,2
Crédito interno	1.030,8	2.487,2
OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO	2,2	2,6
Total activos	20.890,8	19.789,3
PASIVOS		
PASIVOS CON EL EXTERIOR	288,5	282,1
De reserva	13,6	16,5
Otros pasivos con el exterior	90,2	90,5
Asignaciones de DEG	184,7	175,1
PASIVOS INTERNOS	5.987,5	5.513,3
Depósitos y obligaciones con el Fisco	1.916,5	192,5
Otros depósitos y obligaciones	4.070,0	2.935,1
Documentos emitidos	1,0	2.385,7
Total pasivos	6.276,0	5.795,4
ACTIVOS NETOS	14.614,8	13.993,9

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, no tendrán efecto significativo en el patrimonio.

Nota 25. Impuesto a la renta

Por disposición del artículo 7° del D.L. 3.345 de 1980, el Banco Central de Chile está exento del impuesto a la renta.

Nota 26. Hechos posteriores

Entre el 31 de diciembre de 2006 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no han ocurrido hechos que puedan afectarlos significativamente.



ALEJANDRO ZURBUCHEN SILVA
Gerente General



SILVIA QUINTARD FLEHAN
Revisor General



CÉSAR CARO BROWN
Contador General

A black and white photograph of a grand, ornate doorway with a classical lamp post in the foreground. The doorway is made of dark wood with intricate carvings and two large, ornate door knockers. The lamp post is tall and slender, with a decorative top and several glowing spherical lights. The scene is set against a stone wall with classical architectural details.

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 2006 y 2005, 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 errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las 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, 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. El Banco Central de Chile prepara sus estados financieros de acuerdo a normas contables dictadas por el Consejo, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Ley 18.840). Estas normas concuerdan con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, excepto por el diferimiento de las pérdidas contables producidas por la modificación de los convenios de pago de la obligación subordinada de ciertos bancos, de acuerdo a lo establecido en la Ley 19.396 (Notas N°s 2g) y 8). Dichas pérdidas ascendían al 31 de diciembre de 2005 a \$415.566,9 millones, las cuales fueron amortizadas en su totalidad al 31 de diciembre de 2006 con cargo a los resultados del ejercicio.
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 2006 y 2005 y los resultados de sus operaciones por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas contables descritas en Nota N°2.
5. Tal como se señala en Nota N°13 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2006 el Banco Central de Chile presenta un déficit patrimonial de \$2.143.691,9 millones (\$2.474.814 millones en 2005), el que se origina principalmente por las disminuciones producidas en las variaciones de las paridades de las monedas extranjeras en el año 2005 y anteriores.
6. De acuerdo con lo señalado en el artículo N°11 de la Ley 20.128, durante el ejercicio 2006 el Fisco a través del Ministerio de Hacienda, efectuó un aporte de capital al Banco Central de Chile de \$322.745,7 millones, siguiendo los lineamientos de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

Enrique Aceituno A.
Santiago, 19 de enero de 2007

ERNST & YOUNG 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

Fotografías archivo Banco Central de Chile