

Memoria Anual

BANCO CENTRAL DE CHILE

2005



Cincuenta Céntavos.



80^a Memoria Anual 2005

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 2005	9
A. Entorno económico	11
B. Política monetaria	12
C. Política financiera	13
D. Gestión financiera	15
E. Evolución del balance	18
II. GOBIERNO Y GESTIÓN INSTITUCIONAL	22
A. Organización y funcionamiento	23
B. Administración interna	27
C. Gastos de apoyo operacional	33
D. Comunicación y extensión	35
C. Varios	41
TABLAS	
I.1. Balance del Banco Central	19
II.1. Gastos de apoyo operacional	34
II.2. Principales gastos de apoyo operacional	34
ANEXOS	
I. Comunicados de prensa de las reuniones de política monetaria del 2005	43
II. Principales medidas del Banco Central de Chile durante el 2005	49
GLOSARIO 55	
III. ORGANIGRAMA	56
IV. ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE	58
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	62
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	77

Autoridades superiores del Banco Central de Chile

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

CONSEJO

VITTORIO CORBO LIOI
Presidente

JOSÉ DE GREGORIO REBECO
Vicepresidente

JORGE DESORMEAUX JIMÉNEZ
Consejero

JOSÉ MANUEL MARFÁN LEWIS
Consejero

ENRIQUE MARSHALL RIVERA
Consejero

LEONARDO HERNANDEZ TAGLE
Gerente General (I) y Subgerente General

MIGUEL ÁNGEL NACRUR GAZALI
Fiscal

ALEJANDRO ZURBUCHEN SILVA
Revisor General

GERENTES DE DIVISIÓN

LUIS GONZÁLEZ BANNURA
Gestión y Desarrollo

LUIS ÓSCAR HERRERA BARRIGA
Política Financiera

ESTEBAN JADRESIC MARINOVIC
Internacional

RODRIGO VALDÉS PULIDO
Estudios

GERENTES

EDUARDO ARRIAGADA CARDINI
Comunicaciones

MABEL CABEZAS BULLEMORE
Servicios Logísticos y Seguridad

BELTRÁN DE RAMÓN ACEVEDO
Mercados Financieros

CECILIA FELIÚ CARRIZO
Recursos Humanos

OSVALDO GARAY HIDALGO
Gestión Estratégica y Riesgos

JERÓNIMO GARCÍA CAÑETE
Informática

PABLO GARCÍA SILVA
Análisis Macroeconómico

JOSÉ MANUEL GARRIDO BOUZO
Análisis Financiero

JUAN ESTEBAN LAVAL ZALDÍVAR
Abogado Jefe

SERGIO LEHMANN BERESI
Análisis Internacional

IVÁN EDUARDO MONTOYA LARA
Gerente Tesorero

GLORIA PEÑA TAPIA
Cambios Internacionales y Política Comercial

CRISTIÁN SALINAS CERDA
Inversiones Internacionales

KLAUS SCHMIDT-HEBBEL DUNKER
Investigación Económica

MARIO ULLOA LÓPEZ
Auditor Jefe

RICARDO VICUÑA POBLETE
Información e Investigación Estadística





**BANCO CENTRAL
DE CHILE**

Santiago, 24 de abril de 2006

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 2005.

Saluda atentamente a usted,

Vittorio Corbo L.
Presidente





**BANCO CENTRAL
DE CHILE**

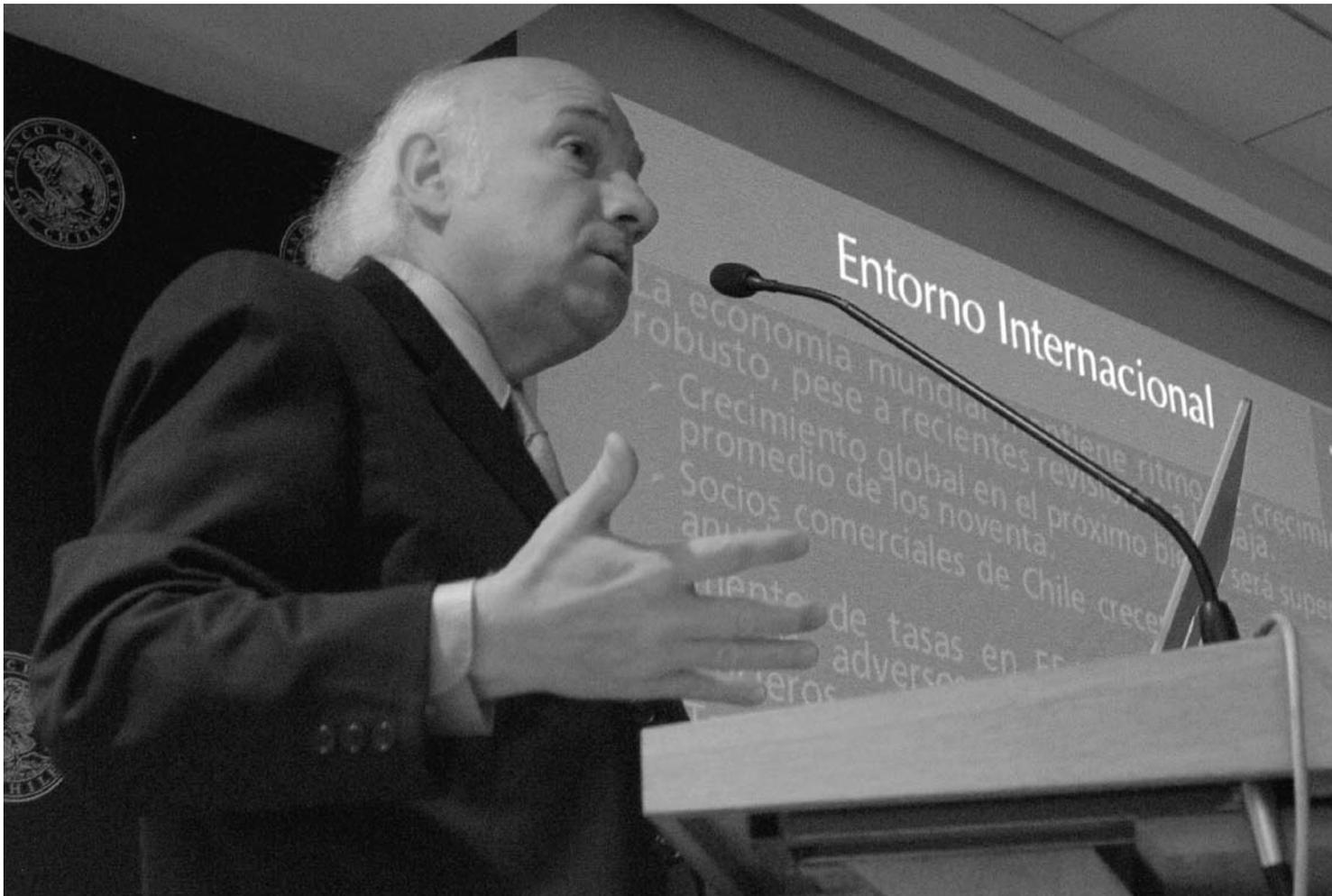
Santiago, 24 de abril de 2006

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 2005.

Saluda atentamente a usted,

Vittorio Corbo L.
Presidente



I. Políticas y gestión financiera del Banco Central de Chile en el 2005



A. Entorno económico general

Durante el 2005, la economía chilena continuó enfrentando muy favorables condiciones externas. El crecimiento mundial se mostró fuerte, con solo una desaceleración marginal respecto del extraordinario dinamismo del 2004, aunque el empuje para la actividad global se mantuvo relativamente concentrado en EE.UU. y China. También destacó la recuperación de la economía japonesa y un dinamismo algo mayor en la Zona Euro, en especial hacia el segundo semestre, tendiendo así a balancear el patrón de crecimiento mundial. El precio del cobre aumentó significativamente durante el año, superando con creces las expectativas de principios del 2005, debido a los incrementos de la demanda y a la baja respuesta de la oferta. Algo similar ocurrió con el precio del petróleo y sus derivados, que aumentaron con fuerza y con particular intensidad en el primer semestre.

Este entorno global no llevó a un repunte inflacionario significativo en el mundo, toda vez que, en las principales economías, el aumento del precio de los combustibles no tuvo un efecto importante en la tendencia de los precios ni en las expectativas de inflación a plazos más largos. La gradual normalización de la expansividad monetaria en EE.UU. ocurrió sin generar turbulencias en los mercados financieros internacionales, al tiempo que el dólar se apreció respecto de las principales monedas. Las monedas de las economías emergentes tendieron a fortalecerse en relación con el dólar, ante los altos precios de las materias primas, la elevada liquidez global y el dinamismo de estas economías. Las condiciones financieras externas se mantuvieron ventajosas, incluso con caídas adicionales en las primas por riesgo soberano, las que tendieron a compensar el aumento de las tasas de interés internacionales.

Internamente, la actividad económica creció 6,3%, cifra algo superior a la observada el 2004. A diferencia de ese año, destacó en el 2005 la significativa expansión de los sectores no transables, como construcción y comercio. La industria creció algo menos que el año anterior, y la actividad minera reflejó problemas en minas particulares y a que el sector está operando a plena capacidad. La demanda interna creció 11,4%, destacando la expansión de la formación bruta de capital fijo —con una tasa de inversión que alcanzó un nuevo máximo histórico— y del consumo, en particular de bienes durables, que no se resintió por los mayores precios de los combustibles.

El dinamismo del gasto interno no produjo tensiones en la evolución de la macroeconomía. Las buenas condiciones externas y el significativo incremento del ahorro público, resultado de la política de superávit estructural, evitó que las cuentas externas globales de la economía terminaran con déficit importante. Asimismo, el alto componente importado de la demanda evitó tensionar la capacidad productiva interna y los precios. El incremento de la inversión contribuyó a aumentar la tasa de crecimiento de esta misma capacidad. En el mercado laboral, se apreció el gradual uso de las holguras disponibles. Pese al aumento de la tasa de participación, el desempleo tuvo una clara tendencia descendente, llegando a niveles que no se observaban desde la década pasada.

La trayectoria de la inflación subyacente estuvo en línea con lo esperado a comienzos de año. La variación anual del IPCX1^{1/} pasó desde cifras en torno a 1% a fines del 2004, hasta 2,6% a fines del 2005. La inflación IPC tuvo un incremento más marcado, por el mayor precio de los combustibles y de algunos perecibles. Estos fenómenos tuvieron una incidencia transitoria en las expectativas de inflación y en los precios de activos financieros. Las tasas de interés de largo plazo, luego de un período prolongado en niveles bajos, aumentaron sustancialmente en parte del segundo semestre. En la medida en que se redujeron los riesgos de un rebrote inflacionario persistente por el mayor precio de los combustibles, las tasas de interés nominales mostraron cierto descenso.

El favorable contexto macroeconómico externo e interno fue acompañado de una apreciación significativa del peso, tanto real como nominal. Aunque cualitativamente este fortalecimiento fue congruente con las tendencias macroeconómicas del año, se estimó que hacia fines del 2005 el nivel del tipo de cambio real se ubicaba marginalmente por debajo del que habría correspondido a valores de largo plazo para los fundamentos que lo determinan, en particular el precio del cobre.

B. Política monetaria

El proceso de normalización de la política monetaria, iniciado en septiembre del 2004, continuó su marcha el 2005, pasando por etapas que reflejaron la evolución coyuntural de la economía y de los potenciales riesgos.

En el curso del primer semestre, los incrementos de la Tasa de Política Monetaria (TPM) continuaron pausados. En general, se consideró que las opciones más plausibles en cada Reunión de Política Monetaria (RPM) eran mantener la TPM o incrementarla en 25 puntos base. La acumulación de un alza de cien puntos base en seis meses, con aumentos en enero, febrero, abril y mayo, fue el resultado de considerar que el propio cierre de las holguras recomendaba ir retirando el estímulo monetario. La evolución de la inflación, dentro de lo previsto, permitió que este proceso fuera gradual.

En el segundo semestre, la combinación del alza del petróleo en los mercados internacionales y las fuertes turbulencias en el mercado de la gasolina por los efectos de huracanes en el Golfo de México, elevaron de manera significativa el precio interno de los combustibles. La incertidumbre respecto de la persistencia del mayor precio internacional de los combustibles, así como su eventual propagación a los precios internos en Chile, aumentó de manera notoria. Esto se apreció en el incremento que mostraron prácticamente todas las medidas de expectativas de inflación a plazos más largos.

Tal escenario de mayor riesgo, en momentos en que la política monetaria era claramente expansiva, motivó que en las reuniones del segundo semestre se acumularan cinco incrementos consecutivos de 25 puntos base de la TPM. Este ritmo de normalización fue superior al de períodos previos, reflejando la evaluación de riesgos que realizó el Consejo en el curso de la segunda mitad del 2005.

^{1/} IPC excluidos los precios de frutas y verduras frescas, combustibles, carnes y pescados, servicios públicos, precios indizados y servicios financieros. Equivale a cerca del 70% de la canasta.



En diciembre, la mayor normalidad observada en el mercado internacional de los combustibles, junto con una convergencia de las medidas de inflación esperada en torno a 3%, disminuyeron los riesgos de un desanclaje de las expectativas. Se observó, además, una desaceleración de la actividad en parte del tercer y cuarto trimestre, y la apreciación del peso influyó en las expectativas inflacionarias de mediano plazo. En este contexto, se consideró apropiado retomar un ritmo más pausado en el proceso de normalización de la política monetaria, el que, en el escenario más probable, continuaría en el futuro.

C. Política financiera

C.1 Sistema de pagos e infraestructura financiera

En el 2005, se completó el proceso de modernización del sistema de pagos iniciado a fines del 2000. En junio se autorizó la creación de la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor en moneda nacional. Esta es administrada por una sociedad de apoyo al giro bancario, Combanc S.A., que inició sus operaciones en diciembre del 2005. Asimismo, entró en vigencia el mecanismo electrónico “entrega contra pago”, que vincula en tiempo real la transferencia de los valores en el Depósito Central de Valores con la transferencia de fondos a través de los sistemas de pagos de alto valor, LBTR y Combanc.

En materia de medios de pago de bajo valor, el Banco Central y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) publicaron una propuesta de reforma a la normativa sobre emisión y operación de tarjetas de crédito, teniendo en cuenta el desarrollo de esta industria en los últimos años. Esta normativa tiene por objetivo la adecuada gestión y control de los riesgos crediticios,

financieros y operacionales asociados a la emisión y operación de tarjetas de crédito por emisores no bancarios. En ella se establecen los requisitos prudenciales mínimos que deberán cumplir los emisores y operadores de las mismas, los que se gradúan en función de la relevancia de las respectivas tarjetas de crédito como medio de pago en la economía y de los riesgos que importe su aceptación por parte de las entidades afiliadas. En particular, respecto de los emisores distintos de bancos y cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la SBIF, se consideran relevantes aquellas tarjetas mediante las cuales se efectúen pagos y otras transacciones en entidades no relacionadas con el emisor, por un monto total igual o superior a un millón de Unidades de Fomento. Asimismo, propone requisitos especiales para aquellos emisores que acuerden con los establecimientos comerciales que el pago de las prestaciones se efectuará en un plazo superior a tres días hábiles bancarios desde la fecha de la transacción. Esta nueva regulación, que se benefició de comentarios efectuados por la industria, fue aprobada en febrero del 2006 y comenzará a regir el 30 de abril de 2006.

C.2 Normativa financiera

El Banco siguió modernizando la normativa financiera, promulgando en enero del 2005 el nuevo marco regulatorio sobre riesgos de mercado (monedas y tasas de interés). Este, que tiene por finalidad promover una adecuada gestión y control de los riesgos financieros, se basa en las recomendaciones del Comité de Basilea de 1996^{2/} y 2004^{3/}. Entre sus principales características destacan: i) el rol que se le otorga a los directorios de las instituciones financieras en la formulación de una “Política de Administración de Riesgos de Mercado”, la que debe efectuarse conforme a la escala y complejidad de las operaciones de la entidad y en concordancia con las normas de gestión y solvencia establecidas por la SBIF; ii) la inclusión de límites cuantitativos a la exposición a los riesgos de tasas de interés del libro de negociación y al riesgo de monedas de todo el balance, en función del patrimonio efectivo de la institución financiera descontada su exposición al riesgo de crédito; iii) la incorporación de una metodología básica o estandarizada para la medición y el control de la exposición a los riesgos de mercado, a ser aplicada por todas las instituciones financieras, y la posibilidad de que aquellas instituciones clasificadas en categoría A de solvencia y autorizadas por la SBIF puedan aplicar modelos propios o internos para tal efecto, y iv) el establecimiento de la obligación de efectuar pruebas de tensión sobre todas aquellas actividades que generen exposición a riesgos de mercado, considerando para ello escenarios relevantes según la estructura del balance y la escala y complejidad de las operaciones de la institución. Para que las instituciones financieras pudieran adaptar sus correspondientes sistemas de gestión y control de riesgos de mercado a estas nuevas disposiciones, ellas entraron en vigencia el 4 de julio de 2005.

A partir de septiembre del 2005, se autorizó a las instituciones bancarias para ofrecer contratos de opciones sobre monedas, índices de reajustabilidad y tasas de interés. Esta iniciativa permite ampliar la oferta local de instrumentos de cobertura de riesgos financieros.

C.3 Normativa cambiaria

En coherencia con la política de libertad cambiaria vigente, se autorizó que las inversiones en el exterior efectuadas por personas domiciliadas o residentes en Chile, puedan enterarse o efectuarse en acciones o en derechos sociales de sociedades constituidas en el país, y los aportes de capital e inversiones que personas domiciliadas o residentes en el exterior realicen en Chile, puedan efectuarse o enterarse con acciones o derechos sociales de sociedades constituidas en el exterior. Ello, tratándose de las inversiones reguladas en el Capítulo XII, en el primer caso, y de aportes de capital o inversiones reguladas en el Capítulo XIV, en el segundo caso, ambos capítulos del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*. Esta modificación a la normativa cambiaria permite ampliar el concepto de inversiones y aportes de capital con el exterior o desde el exterior, autorizando la materialización de las mismas a través de un medio de pago diferente de las divisas.

Además, se simplificaron varias de las exigencias de información del *Manual de Procedimientos y Formularios del Compendio de Normas de Cambios Internacionales*. En lo principal, tales

^{2/} Modificó el Acuerdo de Capital de 1988, Basilea I.

^{3/} Contiene recomendaciones sobre la administración y supervisión del riesgo de tasa de interés, que es parte integrante de las consideraciones del Pilar II del Nuevo Acuerdo de Capital, conocido como Basilea II, y considera las características propias del sistema financiero nacional.

modificaciones apuntaron a: i) reducir la cantidad de requerimientos de información de operaciones financieras; ii) reducir las exigencias de información a los inversionistas extranjeros; iii) agilizar el envío de información de las entidades reportantes directas, permitiendo que se efectúe a través de Internet, y iv) reducir la periodicidad de la información, que pasó de quincenal a mensual.

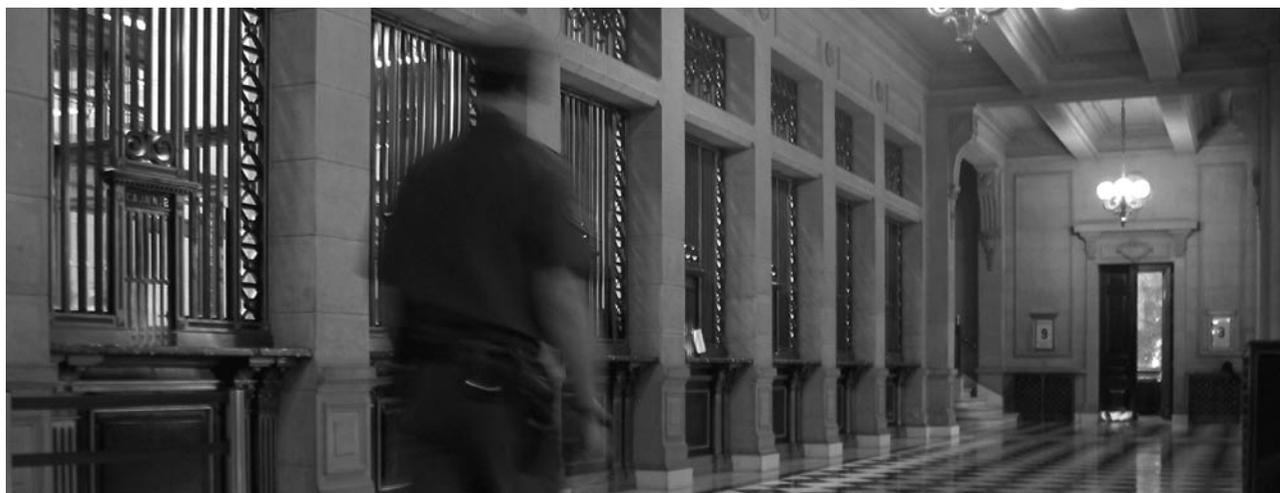
D. Gestión financiera

D.1 Gestión monetaria y cambiaria

El principal objetivo de la gestión monetaria es proveer liquidez al mercado de forma eficiente. Esto implica cautelar que la tasa de interés interbancaria y la estructura de las tasas de interés de corto plazo evolucionen de acuerdo con la TPM, minimizando el riesgo de crédito que asume el Banco en sus operaciones. Este objetivo se cumple a través de un conjunto de instrumentos, como los PDBC, “Compras con Pacto de Retroventa” (REPO) y AntiREPO, que fueron utilizados de manera regular el 2005 y que, junto al manejo de deuda de largo plazo, permiten proveer o retirar liquidez según las necesidades de los agentes económicos.

Además, el Banco tiene un compromiso permanente de modernizar sus instrumentos financieros para contar con procedimientos efectivos, eficientes y seguros en la implementación de sus políticas. A principios del 2005, se introdujo la “Facilidad Permanente de Liquidez en Moneda Nacional” (FPL), que permite a las instituciones bancarias obtener liquidez del Banco Central a un día plazo a través de operaciones de compra de títulos con pacto de retroventa, con una tasa única de interés pactada equivalente a la TPM+25 puntos base. Se modificaron aspectos operativos del “Depósito de Liquidez”, que pasó a denominarse “Facilidad Permanente de Depósito de Liquidez en Moneda Nacional” (FDP) y que considera una tasa de interés pactada de TPM-25 puntos base. La banda de ± 25 puntos base respecto de la TPM permite compatibilizar la estabilidad de las tasas de interés interbancarias con la provisión de incentivos para una gestión prudente de la liquidez en las instituciones financieras y el desarrollo del mercado de préstamos interbancarios^{4/}.

Además de las operaciones *Repo* habituales a un día plazo, durante el 2005 se realizaron de manera regular y programada operaciones de *Repo* con plazo de dos semanas, complementadas con *swaps* de igual plazo. El uso del *swaps* contribuyó a una mayor eficiencia en la provisión de liquidez, al incluir al dólar estadounidense como colateral, permitiendo resolver situaciones de insuficiencia de títulos elegibles como colateral para *Repo*. Asimismo, fue simplificada la normativa de encaje para permitir mayor flexibilidad en su cumplimiento y facilitar la gestión de liquidez de las instituciones financieras.



^{4/} Una explicación más detallada de estos instrumentos está disponible en el *Informe de Política Monetaria*, enero 2005, páginas 37-38.

Durante el 2005, el Banco no efectuó operaciones de compra ni venta de moneda extranjera en el mercado cambiario nacional.

D.2 Gestión de reservas internacionales

Coherentemente con el objetivo de velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, el Banco mantuvo reservas internacionales para enfrentar potenciales necesidades excepcionales de liquidez en moneda extranjera. A diciembre del 2005, estas alcanzaron a US\$16.963 millones, 1,17 veces los vencimientos y amortizaciones de la deuda externa de corto plazo residual.

Su gestión se realizó en conformidad con el marco institucional establecido en la Ley Orgánica Constitucional (LOC) del Banco, con el propósito de proveer acceso a liquidez internacional de manera segura y eficiente, cautelando el patrimonio financiero del Banco.

El objetivo de liquidez se garantizó a través de una cartera de depósitos de corto plazo en bancos comerciales internacionales y con instrumentos de renta fija transados en mercados secundarios de alta liquidez. Al 31 de diciembre de 2005, los depósitos a plazo y la cuenta corriente de la cartera propia de inversiones representaron 41,29% de las reservas internacionales, los papeles de corto plazo, 31,62%, y los bonos, 27,09%.

Los recursos invertidos se administraron mediante políticas de gestión de riesgo crediticio, de mercado y operativo. El primero se controló manteniendo limitaciones a los emisores, instrumentos, intermediarios y custodios. Se exigió que los países e instituciones elegibles tuvieran clasificación de largo plazo entre "AAA" y "A-", otorgados por las principales agencias clasificadoras de riesgo



internacionales. El riesgo de mercado se limitó por la diversificación de monedas, instrumentos y plazos de las inversiones, midiéndose en términos de duración de la cartera mantenida y de los valores en riesgo (VaR), los que a diciembre del 2005 fueron 13,8 meses y 0,23% del valor de reservas internacionales^{5/}, respectivamente. El riesgo operativo se manejó con la separación de funciones y responsabilidades y con la aplicación de controles internos y externos.

En septiembre, el Banco publicó los aspectos primordiales de la política de inversiones de las reservas internacionales, incluyendo una descripción de los principios y características del portafolio referencial que orienta las decisiones de inversión^{6/}.

D.3 Gestión de deuda

La política de deuda del Banco 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 el 2005, continuaron publicándose mensualmente calendarios de subastas de instrumentos de largo plazo, incluyendo licitaciones semanales de títulos de su propia emisión denominados en pesos (BCP-2, 5 y 10) y reajustables en Unidades de Fomento (BCU-5 y 10) e instrumentos de Tesorería a solicitud del Ministerio de Hacienda.

En septiembre del 2005, se aceptó la agencia fiscal encomendada por el Ministerio de Hacienda. En su desempeño se acordó colocar emisiones de Bonos BTU de plazos de diez y veinte años. Para compensar su efecto monetario, la política de emisión y colocaciones de instrumentos del Banco fue ajustada, disminuyendo la emisión de BCP-2, BCU-10 y BCP-10.

Durante el año, el Fisco llevó a cabo un programa de prepagos de deuda al Banco Central. Para su esterilización monetaria se realizaron licitaciones regulares de compra de BCP y PRC, que fueron incorporadas en los calendarios mensuales de licitación. Además, se reanudó la política de renovación de vencimientos de instrumentos expresados en dólares (PRD, ZERO y BCD), con el propósito de mantener estable la posición neta en moneda extranjera del balance respecto del mercado, de forma de continuar desarrollando una política cambiaria neutral y coherente con el régimen de libre flotación de la moneda.

Se avanzó, además, en el diseño de una política de deuda que considere prácticas similares a las de otros bancos centrales, en cuanto a frecuencia de subastas, y que permita mayor eficiencia en la colocación de deuda. La puesta en marcha de este nuevo tipo de calendario de licitaciones se programó para enero del 2006.

D.4 Provisión de servicios de pagos de alto valor

El Banco provee servicios de pagos de alto valor y facilidades de liquidez al sistema financiero, procurando asegurar elevados estándares de calidad, confiabilidad y seguridad operativa. Junto con ello, busca la interconexión de los sistemas de pago con los sistemas de liquidación de operaciones sistémicamente importantes.

El sistema de "Liquidación Bruta en Tiempo Real" (LBTR), administrado por el Banco Central y al que concurren todas las entidades bancarias establecidas en el país, es un sistema de transferencia de fondos en moneda nacional. La liquidación de los mismos se produce en forma individual y continua, en la medida en que el banco participante que emite la instrucción de transferencia correspondiente dispone de recursos suficientes en su cuenta corriente en moneda nacional que mantiene en el Banco Central.

El sistema LBTR y las facilidades de liquidez funcionaron sin contratiempos el 2005, permitiendo la liquidación de pagos en forma fluida y segura, modernizándose para mejorar su eficiencia.

^{5/} Nivel de confianza de 95% y factor de decaimiento de 0,94.

^{6/} Anexo C: Gestión de reservas internacionales, *Informe de Política Monetaria*, septiembre 2005, páginas 83-93.

La aplicación computacional sobre la que descansa el Sistema LBTR fue actualizada completamente con la implantación de la versión CAS 3.30, que incorporó nuevas funciones que facilitan la administración y liquidación de los pagos enviados por los participantes.

Además, concluyó el proceso de interconexión con el Depósito Central de Valores para poner en funcionamiento un esquema de entrega contra pago e iniciar el proceso de transición de las operaciones del mercado de valores hacia esta nueva plataforma. Así, se asegura que el vendedor liberará los títulos tras percibir el pago y que el comprador liberará los fondos al recibir los títulos, eliminando con ello el riesgo de “pérdida de principal”.

A ello se agrega la interconexión del Sistema LBTR con la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor en moneda nacional operada por Combanc S.A., que inició sus operaciones en diciembre del 2005, ampliando el rango de posibilidades para los participantes al momento de liquidar transacciones de alto valor, incluyendo un mecanismo para asegurar su liquidación incluso en caso de incumplimiento del participante con mayor saldo deudor^{7/}.

E. Evolución del balance

E.1 Niveles y estructura del balance

El monto de activos y pasivos del balance del Banco continuó reduciéndose el 2005. A ello contribuyeron tanto los flujos de las operaciones realizadas como la disminución del precio del dólar estadounidense. Los activos y pasivos tuvieron caídas nominales de 6 y 1%, pasando de 26 y 28% del PIB a fines del 2004, y a 21 y 25% al término de 2005, respectivamente. La estructura general de activos y pasivos del balance del BCCh se mantuvo en el 2005. Los principales componentes del activo siguieron siendo las reservas internacionales y los pagarés fiscales. Con respecto a los pasivos, los de mayor tamaño correspondieron a pagarés de política monetaria, otros pasivos de política monetaria y la base monetaria.

El saldo total de las reservas internacionales, medido en pesos, disminuyó por la reducción del tipo de cambio. Medido en dólares, el monto de reservas aumentó. El saldo en pesos de pagarés fiscales se redujo sustancialmente por los prepagos que realizó el Gobierno con cargo al superávit fiscal y por el menor precio del dólar, pues están denominados en esa moneda. En el pasivo, los pagarés de política monetaria disminuyeron notablemente, toda vez que el Banco usó los recursos provenientes de los prepagos del Gobierno para retirar parte de su deuda. Por el contrario, los pasivos con el sistema financiero, especialmente en moneda extranjera, aumentaron debido a que los bancos depositaron dólares para cumplir con los requerimientos de reserva técnica y principalmente para dejarlos como garantía de préstamos de liquidez (tabla I.1).

Las reservas internacionales medidas en dólares pasaron de US\$16.016 millones a fines del 2004, a US\$16.963 millones a fines del 2005. Además de los intereses por US\$482 millones y desvalorizaciones por US\$769 millones, esta evolución incluyó aumentos de las obligaciones en moneda extranjera con bancos por US\$3.950 millones, compuestas principalmente por encaje en moneda extranjera, depósitos a un día y depósitos como garantía de préstamos solicitados en pesos. Los anteriores aumentos compensaron con creces la reducción de reservas internacionales por US\$2.700 millones que resultó de la política adoptada por el Banco de sustitución de pagarés indexados al tipo de cambio por pagarés pagaderos en dólares que no se renuevan a su vencimiento. En resumen, los cambios en las reservas internacionales respondieron principalmente a variaciones del portafolio de bancos y al rescate, en dólares, de pagarés indexados al tipo de cambio.

^{7/} En los sistemas de liquidación de pagos interbancarios, el incumplimiento en la obligación de pago por parte de uno de los miembros puede dar lugar a sucesivos incumplimientos del resto de participantes. El nuevo sistema asegura que el resultado final con las posiciones netas pueda liquidarse, incluso si el participante con el mayor saldo deudor no cuenta con fondos suficientes en su cuenta de liquidación en el sistema LBTR.

TABLA I.1

Balance del Banco Central

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

	2004	2005	Estructura de activos y pasivos (%)		
			2004	2005	Prom. 2005 (2)
Activos (1)	14.891	13.535	100,0	100,0	100,0
Reservas internacionales netas	8.966	8.722	60,2	64,4	63,3
Pagarés fiscales	2.705	1.464	18,2	10,8	15,3
Otros activos con servicios públicos	619	662	4,2	4,9	4,5
Deuda subordinada (acciones y crédito)	934	947	6,3	7,0	6,5
Pérdida diferida	393	407	2,6	3,0	2,8
Línea de crédito de liquidez y repos	1.021	397	6,9	2,9	3,6
Otros activos de política monetaria (3)	0	729	0,0	5,4	2,5
Otros	252	206	1,7	1,5	1,6
Pasivos (1)	16.131	15.959	100,0	100,0	100,0
Pagarés de política monetaria (4)	12.060	10.245	74,8	64,2	73,1
Otros pasivos de política monetaria (5)	174	1.862	1,1	11,7	4,5
Cuentas ctes. y encaje en moneda extranjera	77	374	0,5	2,3	1,4
Depósitos del Fisco y otros servicios públicos	205	140	1,3	0,9	1,2
Otros excepto base monetaria	1.286	410	8,0	2,6	4,1
Base monetaria	2.329	2.928	14,4	18,3	15,7
Patrimonio (1)	-1.241	-2.424			
Capital inicial revalorizado	-558	-1.286			
Capital inicial nominal	-545	-1.241			
Revalorización capital propio	-14	-45			
Resultado neto	-682	-1.138			
Resultados no financieros	-27	-27			
Intereses netos (6)	-216	-104			
Reajustes netos y otras variaciones de valor (7)	-452	-1.052			
Menos: revalorización capital propio	14	45			

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

(2) Promedio de los saldos de fin de mes entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005, ambos incluidos.

(3) Créditos en moneda nacional a bancos garantizados con depósitos en moneda extranjera (swaps de divisas).

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

(5) Depósitos bancarios en moneda extranjera de corto plazo remunerados: Para garantizar créditos en moneda nacional (nota 3), y otros a un día.

(6) Intereses y utilidades en moneda extranjera están convertidos a pesos utilizando tipos de cambio promedios.

(7) Incluye reajustes en moneda nacional y efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio sobre los activos y pasivos en moneda extranjera.

Fuente: Banco Central de Chile.

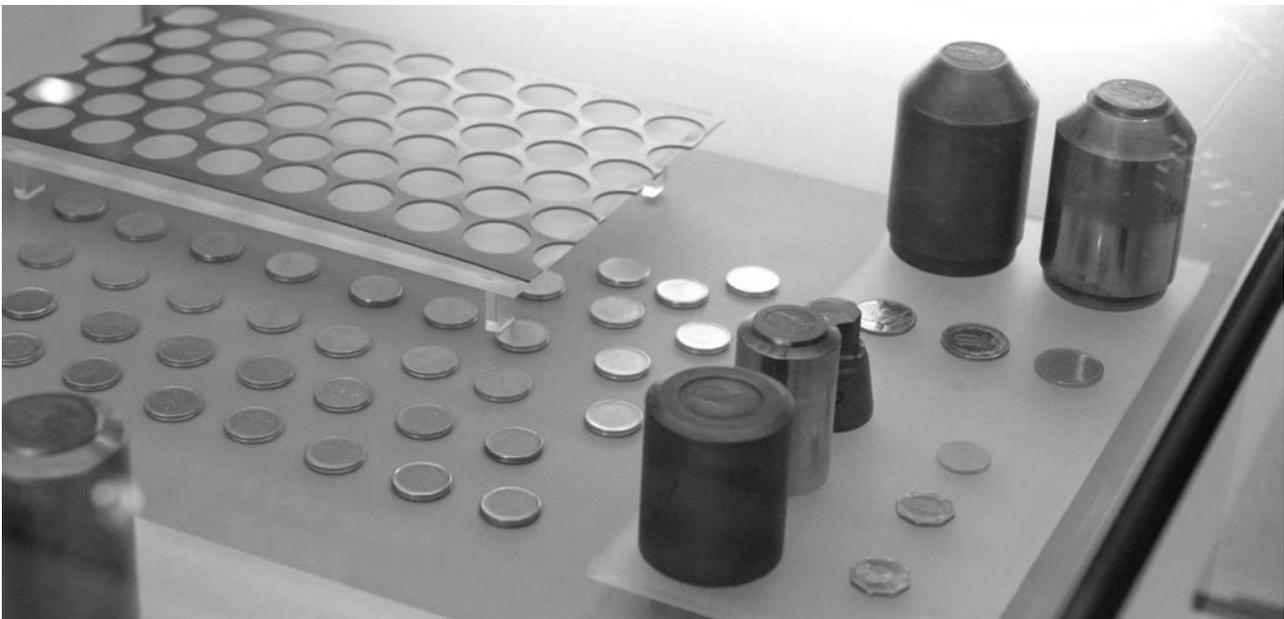
El saldo de pagarés fiscales a favor del Banco Central se redujo en \$1,24 billones. Dicha variación incluye el servicio de estos instrumentos por \$1,2 billones, el devengo de intereses por \$82 mil millones y el devengo negativo de reajustes, por la caída del tipo de cambio, por \$114 mil millones. El monto servido por el Gobierno durante el año corresponde a prepagos.

Los pagarés de política monetaria se redujeron en \$1,8 billones, caída que se explica por operaciones de servicio y rescate por \$2,3 billones, el devengo de intereses por \$511 mil millones, y un devengo negativo de reajustes, por la caída del tipo de cambio, por \$6 mil millones. El rescate mencionado incluye \$1,4 billones financiados con reservas internacionales y \$878 mil millones en moneda nacional.

La base monetaria aumentó \$599 mil millones. Entre los flujos expansivos netos destacaron el flujo neto de operaciones con activos de política monetaria (\$91.400 millones), el pago de capital e intereses en moneda nacional de pagarés de política monetaria (\$878 mil millones) y la reducción de depósitos de liquidez de los bancos (\$834 mil millones). Entre los flujos contractivos netos destacaron el servicio en moneda nacional a favor del Banco Central de pagarés fiscales (\$1,2 billones) y de la deuda subordinada (\$67.100 millones). Otras operaciones menores tanto expansivas como contractivas explicaron el flujo remanente.

Respecto de la composición de los activos y pasivos, la participación de las reservas internacionales en el total de activos aumentó de 60,2% el 2004 a 64,4% el 2005. La de los pagarés fiscales, en cambio, disminuyó de 18,2 a 10,2%. La de los activos de política monetaria subió de 6,9 a 8,3%. En los pasivos, la participación de los pagarés de política monetaria pasó de 74,8 a 64,2% del total.

El patrimonio en moneda extranjera –la diferencia entre activos y pasivos en dólares o indexados al dólar, medida en dólares estadounidenses– se redujo desde US\$13.870 a US\$11.555 millones, reflejando una venta de divisas prácticamente nula, US\$412 millones de ganancias por concepto de intereses, una pérdida de US\$658 millones por desvalorización del portafolio en términos de la divisa estadounidense y una reducción de pagarés fiscales en dólares por US\$2.065 millones que fueron servidos con moneda nacional. El descalce cambiario, aunque menor que en el pasado, se sigue traduciendo en una gran sensibilidad del balance y del resultado contable a las fluctuaciones del tipo de cambio.

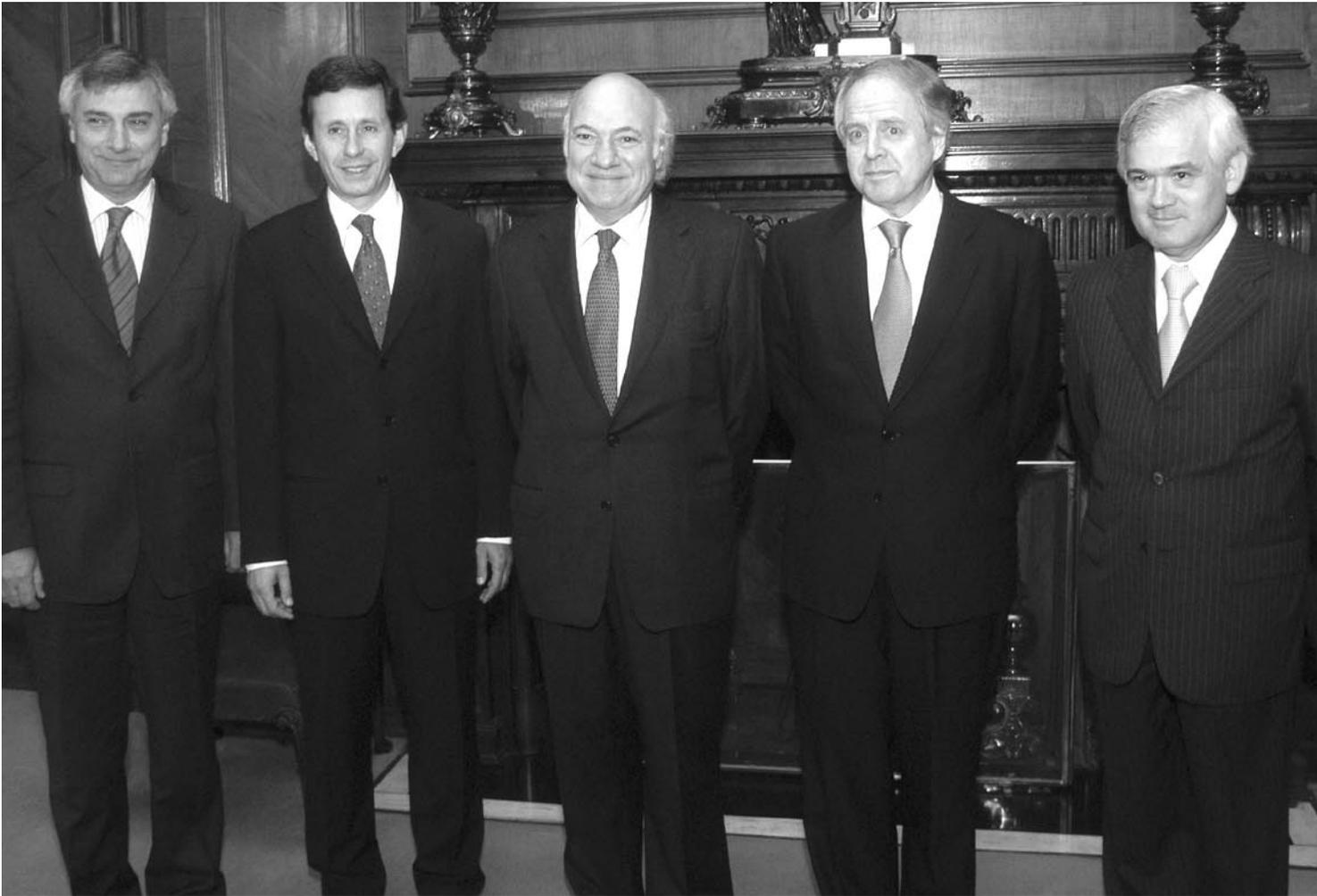


E.2 Rentabilidad de los activos, costo de los pasivos y evolución del patrimonio

Debido al fortalecimiento del peso respecto del dólar estadounidense y al debilitamiento del yen y del euro respecto del mismo, las reservas internacionales experimentaron una tasa de reajuste negativa de 12,2% anual. La caída de precio del dólar (8,1% anual) afectó además el valor de los pagarés fiscales en dólares a favor del Banco Central. No obstante, la concurrencia de otros activos no indexados, o indexados a la inflación interna, determinó una tasa de reajuste media de los activos de -8,3%. El reajuste promedio de los pasivos, que en menor proporción también se ven afectados por la variación del tipo de cambio, fue de -1,1%. De esta forma, por tercer año consecutivo, se configuró un resultado negativo por concepto de reajustes y cambios de precio.

La recuperación de las tasas de interés internacionales y la inercia del costo financiero de los papeles del Banco Central, se tradujeron en un estrechamiento en la brecha por intereses del balance. La rentabilidad por concepto de intereses de los activos pasó de 2,3% anual el 2004, a 3,2% anual el 2005. El costo promedio por intereses de los pasivos disminuyó desde 3,6% anual el 2004, hasta 3,5% anual el 2005. Así, la brecha negativa por concepto de intereses, se redujo desde 1,3% el 2004, hasta 0,3% el 2005.

Las pérdidas netas por reajustes y cambios de precios totalizaron \$1,05 billones el 2005 (1,6% del PIB), principalmente por las ya referidas pérdidas cambiarias. Se suman pérdidas netas por intereses de \$104 mil millones (0,2% del PIB) y por resultados no financieros de \$27 mil millones. Se debe rebajar la utilidad de \$45 mil millones por la erosión causada por la inflación sobre el capital negativo inicial. En resumen, la pérdida contable del 2005 fue de \$1,13 billones (1,8% del PIB). De este modo, el saldo patrimonial alcanzó a -\$2.424 millones (-3,8% del PIB), por debajo del mínimo observado en 1998 (-2,6% del PIB).



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 Banco. A este 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 Banco es designado por el Presidente de la República de entre los miembros del Consejo y permanece cinco años en sus funciones o el tiempo menor que le reste como Consejero, pudiendo ser designado para nuevos períodos. Tiene a su cargo, junto con presidir el Consejo, la representación extrajudicial del Banco y las relaciones institucionales con las autoridades públicas, instituciones financieras y organismos internacionales. Don Vittorio Corbo Lioi fue nombrado Consejero en mayo del 2003 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 y ejerce el cargo de Vicepresidente desde diciembre del 2003.

Los restantes miembros del Consejo son Don Jorge Desormeaux Jiménez, nombrado Consejero en diciembre de 1999, Don Manuel Marfán Lewis, nombrado Consejero en diciembre del 2003 y Don Enrique Marshall Rivera, nombrado Consejero en diciembre del 2005. La Señora María Elena Ovalle Molina fue miembro del Consejo hasta diciembre de 2005.

Al Consejo le corresponde, en términos generales, ejercer las atribuciones y ejecutar las funciones que la ley encomienda al Banco para cumplir con el mandato que se le ha conferido: velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Por ende,

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

el Consejo determina la política general del Banco, dicta las normas sobre las operaciones que efectúa, y ejerce la supervigilancia y fiscalización superior del Banco. 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

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

El Consejo debe celebrar sesiones ordinarias a lo menos una vez a la semana, y extraordinarias a petición especial del Presidente, por su propia decisión o a requerimiento escrito de dos o más Consejeros. Los acuerdos adoptados deben constar en el acta de la respectiva sesión.

Los acuerdos del Consejo deben adoptarse con un quórum mínimo de asistencia de tres de sus miembros y contar con el voto favorable de la mayoría de los asistentes, salvo que la misma ley exija quórum especial para determinados acuerdos, atendida su importancia y trascendencia^{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

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

- i) El artículo 6° inciso segundo de la LOC establece la coordinación del Consejo con el Gobierno, al disponer que “el Consejo, al adoptar sus acuerdos, deberá tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno”;
- ii) El Banco debe presentar al Ministro de Hacienda y al Senado, antes del 30 de abril de cada año, una memoria sobre las actividades del año inmediatamente anterior, en que se informa acerca de las políticas y programas desarrollados en dicho período. La memoria debe incluir los estados financieros del Banco con sus respectivas notas y la opinión de los auditores externos;
- iii) En cuanto a la información sobre las políticas adoptadas por el Banco y sus programas anuales, la ley obliga a informar sobre estas tanto al Ministro de Hacienda como al Senado, antes del 30 de septiembre de cada año;
- iv) El deber de informar al Presidente de la República respecto de las políticas y normas generales que dicte en el ejercicio de sus atribuciones y asesorarlo, cuando 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;

^{2/} Se requiere quórum especial, entre otras razones, para aprobar los reglamentos internos necesarios para el funcionamiento del Consejo y del Banco; insistir en la aprobación de un acuerdo que ha sido objeto de suspensión o de veto por parte del Ministro 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 jurisdicción y de ejecución en los contratos internacionales que celebre el Banco en materias económicas o financieras.

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 Banco.

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. Esto para efecto 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 Banco y los efectos de estas sobre la economía. Puede destacarse 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 cambio internacional.

En el mismo contexto, se presenta al H. 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, a contar del 2004 se publica dos veces al año –junio y diciembre– 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.



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 Banco: www.bcentral.cl.

A.4 Nombramiento del nuevo Consejero

Mediante Acuerdo de Consejo N° 1237E-01, de fecha 22 de diciembre de 2005, se aceptó la renuncia de Don Enrique Marshall Rivera al cargo de Gerente General del Banco Central de Chile, con motivo de su designación como Consejero a contar del día 23 de diciembre de 2005, de conformidad con el Decreto Supremo de nombramiento correspondiente expedido a través del Ministerio de Hacienda.

Don Enrique Marshall es ingeniero comercial de la Universidad de Chile, máster y doctor en Economía en la Universidad de *Notre Dame*, Estados Unidos. Cuenta con una vasta y reconocida experiencia en el sector financiero y mercado de capitales, habiendo desempeñado los cargos de Gerente General del Banco Central de Chile a contar de septiembre del 2005; Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (2000-2005); Gerente Internacional del Banco O'Higgins (1994) y del Banco de Santiago (1994-2000); Gerente General del Banco Central de Chile (1991-1994), e Intendente de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (1990-1991).



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

A.5 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 Banco, con las facultades conferidas e instrucciones impartidas por el Consejo. Por su parte, al Fiscal le corresponde la función exclusiva y excluyente de resguardar el denominado control de la legalidad institucional y del riesgo legal asociado a las actuaciones del Banco.

Hasta agosto del 2005, Don Camilo Carrasco Alfonso ejerció el cargo de Gerente General del Banco. Entre septiembre y diciembre, el cargo fue ejercido por Don Enrique Marshall Rivera, quien fue designado Consejero a partir del 23 de diciembre pasado. Desde esa fecha, Don Leonardo Hernández Tagle ejerce el cargo en carácter de interino.

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

B. Administración interna

B.1 Estructura orgánica y reestructuración interna

En las últimas décadas, la economía chilena experimentó un cambio estructural significativo. Pasó de estar bajo el estricto control del Estado, con importantes distorsiones de precios y sujeta a fuertes restricciones en sus transacciones internacionales, a ser una economía de mercado altamente integrada con el resto del mundo, tanto en el comercio de bienes y servicios, como en sus operaciones financieras.

En coherencia con lo anterior, el marco de políticas monetaria y cambiaria se modificó, pasando desde un régimen de tipo de cambio fijo en los años setenta a uno de banda cambiaria con restricciones a los flujos de capital (encaje) en los noventa, y a uno de tipo de cambio flotante con metas de inflación desde 1999.

Lo anterior ha significado que a lo largo de su historia el Banco Central haya tenido, de facto, distintos objetivos. Por ende, ha debido adaptar su estructura orgánica de modo de poder cumplir de mejor manera sus tareas. En los años setenta se fortalecieron las áreas encargadas de los registros de comercio exterior, para ejercer un control efectivo de las restricciones imperantes. En la década de los noventa, se fortalecieron las áreas más analíticas, responsables del análisis técnico que sustenta la conducción de la política monetaria en un régimen de metas de inflación.

En el último tiempo, una vez conquistada la estabilidad de precios, el Banco se ha orientado a asegurar la mantención de la inflación dentro del rango meta, promover el desarrollo y estabilidad de los mercados de capitales, y alcanzar una mayor integración financiera con el mundo, para lo cual requiere contar con gran capacidad técnica.

En el ámbito interno, el Banco se ha esforzado en aumentar los estándares de eficiencia en el uso de los recursos y, además, satisfacer las mayores necesidades de transparencia y *accountability* (rendición de cuentas) que su autonomía demanda. Esto último se reflejó, por ejemplo, en la creación de la gerencia de Comunicaciones el 2003, y en el fortalecimiento del área de Contraloría el año siguiente. Asimismo, el 2004 se creó la gerencia de Gestión Estratégica y Riesgos, cuya primera tarea fue desarrollar una política e implementar un programa para la gestión integral de riesgos al interior del Banco.

En línea con lo anterior, en el último cuatrimestre del 2005 se creó la Subgerencia General, a la cual reportan directamente las gerencias de Comunicaciones, de Informática y de Recursos Humanos, además de la función de Relaciones Internacionales del Banco. Los cambios de dependencia aludidos obedecen a la importancia que el Consejo otorga a los procesos de transformación y modernización llevados a cabo por estas áreas.

Además, se eliminó la Gerencia de División Internacional y se creó la Gerencia de División Operaciones Financieras, adecuando el Banco al nuevo marco de políticas de flotación cambiaria y plena apertura de la cuenta de capitales, y al mayor énfasis que se quiere dar al desarrollo de los mercados de capitales. La Gerencia de División Operaciones Financieras es responsable de la interacción con los mercados financieros nacional e internacional, esto es, de las operaciones de mercado abierto para la implementación de la política monetaria y de la administración de las reservas internacionales.

De esta manera, las Gerencias de División Estudios y de División Política Financiera pasan a focalizarse solo en temas analíticos del ámbito macroeconómico y financiero, respectivamente. Para fortalecer el trabajo analítico relativo al objetivo de estabilidad de los pagos internos y externos, se creó la gerencia de Estabilidad Financiera, dependiente de la Gerencia de División Política Financiera.

Con esta misma finalidad, esto es, separar las áreas de análisis de aquellas más operativas, como son la de provisión de estadísticas y de billetes y monedas, se cambió la dependencia de las gerencias de Información e Investigación Estadística, de Tesorería y de Cambios Internacionales y Política Comercial, a la Gerencia General.

Nombramiento de ejecutivos y creación de comités

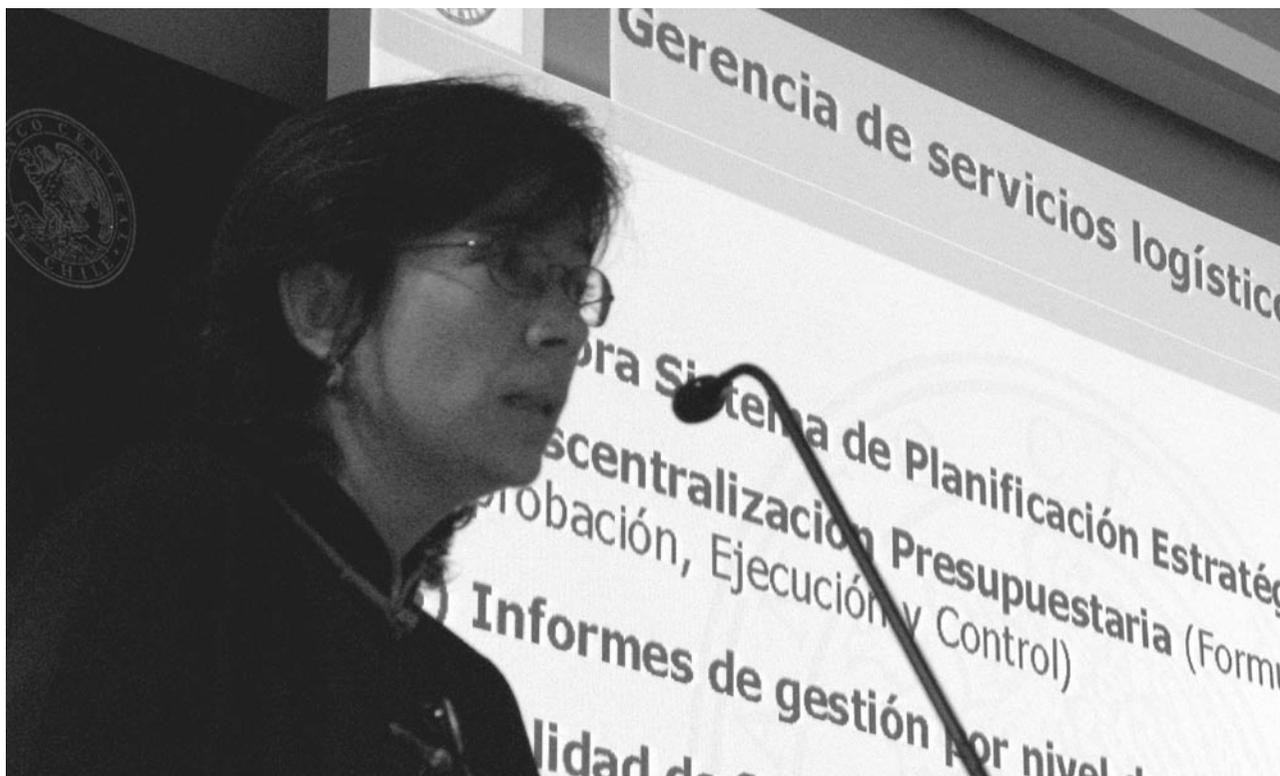
Los cambios a la estructura orgánica descritos siguen las mejores prácticas observadas en otros bancos centrales en el mundo, y obedecen a la necesidad de alcanzar en el mediano plazo los más altos estándares de excelencia. Ello requiere también adecuar las competencias de ejecutivos, de manera de contar con las destrezas y habilidades necesarias para alcanzar los objetivos planteados.

Consciente de esto, a mediados del 2004 el Banco inició un proceso de búsqueda de ejecutivos, tanto interno como externo. Así, ese año se nombraron nuevos gerentes (División Gestión y Servicios Institucionales, Servicios Logísticos y Seguridad, Recursos Humanos, Informática y Tesorería). El proceso continuó el 2005, nombrándose Gerente General, Subgerente General, Revisor General, gerente de Gestión Estratégica y Riesgos y gerente de Mercados Financieros Nacionales.

Al mismo tiempo, el Banco ha ido incorporando las mejores prácticas de gobierno corporativo a su gestión interna, destacando entre estas la creación en el tiempo de distintos comités. Estas son instancias de coordinación, comunicación y asesoría que apoyan la toma de decisiones de la alta administración del Banco, entre las que cabe señalar las siguientes:

Comité de Gerencia, creado a mediados del 2005 para elaborar la planificación estratégica de mediano plazo del Banco para el periodo 2006-2008. Además, permite coordinar los temas estratégicos y operacionales relacionados con la gestión, la evaluación y el tratamiento de los riesgos que enfrenta la Institución, y la administración interna del Banco. Se reúne en forma semanal, es presidido por el Gerente General e integrado por el Revisor General, el Fiscal, el Subgerente General, los Gerentes de División y los gerentes de Recursos Humanos y de Gestión Estratégica y Riesgos.

Comité de Tecnología, creado a mediados del 2005 para evaluar la incorporación de tecnología y los riesgos asociados, vigilando que agreguen valor y respondan a las necesidades de los planes



estratégicos del Banco. Sostiene reuniones mensuales, es presidido por el Gerente General e integrado por el Subgerente General, el gerente de Informática y representantes de las distintas gerencias.

Comité de Seguridad, creado a fines del 2005 para la gestión integral de la seguridad de las personas, de la información y de los activos y el patrimonio de la organización. Se reúne una vez al mes, es presidido por el Subgerente General e integrado por el Gerente de División Gestión y Servicios Institucionales, los gerentes de Tesorería, Recursos Humanos, Servicios Logísticos y Seguridad, y los jefes de los departamentos de Seguridad, Planificación y Seguridad Informática, y de Estrategia y Riesgos.

Comité Supervisor del Sistema LBTR, creado el 2004 para supervisar la marcha del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR). Se reúne una vez al mes, es presidido por el Gerente General e integrado por los Gerentes de División Operaciones Financieras y de Política Financiera, un representante de Fiscalía, los gerentes de Mercados Financieros Nacionales, de Infraestructura y Regulación Financiera, Informática y el jefe del Departamento de Pagos y Valores.

Comité de Inversiones, creado antes del 2004 para facilitar la coordinación entre las unidades encargadas de la gestión de las reservas internacionales y del análisis de la economía mundial. Se reúne en forma semanal, es presidido por el Gerente de División Operaciones Financieras e integrado por los gerentes de Inversiones Internacionales y de Análisis Internacional y por los jefes de Departamento Mesa Internacional y de Evaluación de Gestión y Riesgo.

Comité de Seguimiento del Balance, creado a fines del 2005 para examinar las propuestas sobre aspectos estratégicos de las políticas de activos y pasivos del Banco. Se reunirá a partir del 2006 por

citación, será presidido por el Gerente General e integrado por el Subgerente General, los Gerentes de División, los gerentes de Inversiones Internacionales, de Mercados Financieros Nacionales y de Gestión Estratégica y Riesgos, así como por el jefe del Departamento de Evaluación Gestión y Riesgo.

Comité de Estadísticas, creado a fines del 2005, luego de la reestructuración de la organización, para coordinar el manejo de la información estadística dentro y fuera del Banco. Se reúne por citación, es presidido por el Gerente de División Estudios e integrado por los Gerentes de División Política Financiera y de Operaciones Financieras, los gerentes de Información e Investigación Estadística, de Cambios Internacionales y Política Comercial, de Investigación Económica, de Análisis Macroeconómico, de Análisis Internacional y de Comunicaciones.

Comité de Becas, creado antes del 2004 para establecer los criterios de asignación de becas y las políticas relativas a programas de desarrollo profesional. Se reúne dos veces al año —mayo y octubre—, es presidido por el Presidente del Banco e integrado por el Vicepresidente, un Consejero, el gerente de Recursos Humanos y un académico externo invitado.

En el área de recursos humanos se han establecido algunos comités especiales, para resolver temas relacionados con los procesos de calificación, premios por desempeño y valores sobresalientes.

B.2 Planificación estratégica

Como se mencionó, en el marco de las directrices establecidas por el Consejo, a mediados del 2005 se creó el Comité de Gerentes para la elaboración de un plan estratégico para el período 2006-2008. En ese contexto, se establecieron los objetivos estratégicos institucionales y de las divisiones y principales áreas del Banco, los que sentaron las bases para la formulación presupuestaria durante el trienio bajo consideración. Con esos lineamientos se elaboró posteriormente el plan de actividades y el presupuesto de gastos e inversiones correspondientes al 2006, el que fue aprobado por el Consejo en diciembre del 2005.



B.3 Gestión de recursos humanos

El proceso de modernización institucional, uno de los ejes centrales es el desarrollo de los recursos humanos. La política del Banco ha sido promover el desarrollo integral del capital humano mediante la capacitación del personal y el fomento de la carrera profesional al interior de la Institución.

Desarrollo de carrera

En el 2005 los esfuerzos se orientaron a actualizar la estructura de cargos del Banco, que data de 1984. Si bien, durante los últimos veinte años, el Banco ha experimentado numerosos cambios en los procesos, funciones, responsabilidades y perfiles de sus trabajadores (durante la última década el número de profesionales se ha incrementado 43%), ello no se había reflejado en la estructura y descripciones de cargos. A partir de la segunda mitad del 2004 y durante el 2005, se comenzó la implementación de una nueva estructura de cargos, reduciéndolos de 120 a 60⁴/, proceso que se completará en el primer cuatrimestre del 2006.

Con esto se busca transparentar las opciones de carrera para los funcionarios y facilitar el diseño de las políticas integrales de recursos humanos, como la selección de personal, capacitación, evaluación de desempeño y compensaciones, entre otras.

Capacitación

Durante el 2004 se trabajó en la revisión de las políticas y reglamentos de capacitación. Se establecieron nuevos programas de entrenamiento, entre los que destacaron los orientados a aumentar los conocimientos de los funcionarios para un adecuado desempeño de los cargos, y los dirigidos a promover el desarrollo y formación de las personas.

La implementación del nuevo reglamento y de las políticas de capacitación se efectuó el 2005, privilegiando el entrenamiento interno, vía cursos y charlas dictadas por los mismos profesionales del Banco y a través de proveedores externos. En el 2005, se capacitó a 391 funcionarios, equivalentes al 66% de la dotación.

A mediados del 2005, se realizó el proceso de detección de necesidades de capacitación, identificándose los entrenamientos necesarios para incrementar el desempeño del personal en los próximos años. Todo ello en el contexto de la planificación estratégica del período 2006-2008. El análisis y procesamiento de esta información fue la base para la preparación del Plan Anual de Capacitación del 2006, aprobado recientemente por el Consejo.

Entre los principales entrenamientos a realizar el 2006, destacan el Programa de Habilidades Directivas y Desarrollo Estratégico, destinado a las jefaturas, y las visitas y pasantías a otros bancos centrales.

Inducción institucional

El 2005 partió el programa de inducción institucional para los nuevos funcionarios. Su objetivo es facilitar la adaptación y ambientación de los nuevos integrantes a la Institución. Se impartieron charlas para difundir antecedentes históricos del Banco, normativa legal, misión, visión, valores, principales funciones y estructura organizacional. Estas charlas fueron dictadas por los encargados de las distintas áreas del Banco.

⁴ En la evaluación de cargos se usa metodología de Escalas y Perfiles Hay.

Estructura de la Gerencia de Recursos Humanos

Esta gerencia tiene como misión la de “atraer, desarrollar y retener al personal del Banco, manteniéndolo motivado y comprometido con la excelencia y el logro de los objetivos y valores institucionales, dentro de un entorno laboral y personal equilibrado”. Para cumplir con este fin y asumir un rol estratégico dentro del Banco, a fines del 2004 se creó el departamento Desarrollo de Recursos Humanos cuya función es prestar asesoría integral a las diferentes unidades del Banco en temas relacionados con la gestión de los recursos humanos.

Principales cambios en el reglamento de personal

Las relaciones laborales de los trabajadores del Banco con la Institución se rigen, acordes con las disposiciones de la LOC, por el reglamento de personal dictado por el Consejo y, en subsidio, por la legislación laboral común, esto es, el Código del Trabajo. De ahí la importancia de los aspectos reglamentarios de la normativa interna del Banco, cuyos cambios o modificaciones deben ser aprobados por el Consejo.

Entre los principales cambios reglamentarios introducidos en la normativa interna durante el 2005, destacan:

- i) Normativa que modifica la LOC, derivada de la Ley N° 20.000, que sanciona el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias psicotrópicas ilegales.

La publicación de esta ley introdujo modificaciones a los artículos 14 bis y 81 bis de la LOC, incorporando el carácter de inhabilidad legal especial aplicable para asumir o ejercer el cargo de directivo superior, o su equivalente, la circunstancia de ser dependiente de sustancias o drogas estupefacientes o psicotrópicas ilegales, a menos que se justifique su consumo por un tratamiento médico.

Se definió en el reglamento de personal el ámbito de aplicación de esta inhabilidad, entendiéndose la calidad de directivo superior, o su equivalente, la de todo funcionario que ejerza cargos ejecutivos hasta el nivel de jefe de departamento. Asimismo, se incorporaron normas para prevenir el consumo indebido de sustancias o drogas estupefacientes o psicotrópicas ilegales, además de un procedimiento aleatorio anual de control de consumo, el que se administra con estricta reserva con el fin de resguardar la dignidad e intimidad de las personas.

- ii) Ley de Acoso Sexual

Considerando la publicación en el *Diario Oficial* de la Ley N° 20.005, que modificó el Código del Trabajo y que tipificó y sancionó el acoso sexual, se incorporaron al reglamento normas necesarias para la investigación y sanción del acoso sexual.

- iii) Modificaciones al reglamento de evaluación ascendente

Otro aspecto en el que se avanzó el 2005 fue la reformulación del proceso de evaluación ascendente. Este tiene por finalidad conocer la percepción de los funcionarios respecto de sus jefes inmediatos, de modo de implementar programas de desarrollo de habilidades sobre aspectos específicos que deben ser mejorados. El 2005 se calificó desde la alta administración (Gerentes de División) hasta los distintos niveles de jefaturas, evaluando aspectos tales como organización del trabajo, liderazgo, comunicación, conocimientos técnicos y valores.



B.4 Control interno y revisoría

Las actividades de Contraloría apuntan a entregar una gama amplia de servicios y tipos de auditoría referidos a procesos, revisión de cuentas, cumplimiento de objetivos, proyectos e investigaciones.

Una de las tareas primordiales de Contraloría el 2005 fue el desarrollo y puesta en marcha de un enfoque y metodología proactiva y generadora de valor agregado a la gestión de riesgos, control interno y gobierno corporativo. Las tareas se concentraron en la definición del estatuto de auditoría, implementación de un enfoque de auditoría basado en riesgos y procesos, como también la definición de la metodología y estándares a adherir. Paralelamente, se efectuaron tareas para captar, retener y desarrollar al personal de Contraloría, para cumplir adecuadamente con la misión y estándares de la unidad.

C. Gastos de apoyo operacional

Los gastos de apoyo operacional corresponden a remuneraciones y beneficios al personal, uso y consumo de bienes y servicios y otros gastos anexos necesarios para el desarrollo de las actividades del Banco. Se presentan desglosados en gastos de personal, gastos de administración, depreciaciones, amortizaciones y castigos, e impuestos, contribuciones y aportes (tablas II.1 y II.2).

Del total de gastos de apoyo operacional, los de personal representaron 66%; los de administración, 26%; las depreciaciones, amortizaciones y castigos, 6%, y los impuestos, contribuciones y aportes, 2%.

TABLA II.1

Gastos de apoyo operacional

(al 31 de diciembre de cada año)

	2001	2002	2003	2004	2005
Gastos de apoyo operacional (1)					
Gastos de personal	13.415,3	13.223,9	14.934,4	16.123,1	16.686,5
Gastos de administración	5.069,2	7.156,6	8.106,3	7.001,2	6.571,7
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.362,1	1.443,6	1.289,4	1.556,2	1.608,5
Impuestos, contribuciones y aportes	483,2	474,2	505,5	474,6	465,6
Total	20.329,8	22.298,3	24.835,6	25.155,1	25.332,3
Gastos de apoyo operacional (2)					
Gastos de personal	14.716,6	14.162,8	15.546,7	16.622,9	16.686,5
Gastos de administración	5.561,0	7.664,6	8.438,6	7.218,2	6.571,7
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.494,2	1.546,1	1.342,3	1.604,4	1.608,5
Impuestos, contribuciones y aportes	530,1	507,9	526,2	489,3	465,6
Total	22.301,9	23.881,4	25.853,8	25.934,8	25.332,3

(1) En millones de pesos de cada año.

(2) En millones de pesos del 2005. Para actualizar cifras de años anteriores, se usó la variación del IPC promedio de cada año.

Fuente: Banco Central de Chile.

TABLA II.2

Principales gastos de apoyo operacional (*)

(al 31 de diciembre de cada año)

	2001	2002	2003	2004	2005
Gastos de personal					
Remuneraciones y aportes patronales	11.441,8	11.949,3	12.596,1	13.416,4	13.343,0
Bienestar al personal	1.770,4	1.734,2	1.749,3	1.795,2	1.851,8
Capacitación	142,6	169,7	196,0	281,4	416,9
Provisiones indemnización años de servicios	1.361,8	309,6	1.005,3	1.129,9	1.074,8
Total	14.716,6	14.162,8	15.546,7	16.622,9	16.686,5
Gastos de administración					
Servicios básicos	545,7	592,9	568,1	588,6	592,8
Servicios generales	2.148,4	2.240,2	2.115,1	2.494,6	2.595,8
Mantención bienes activo fijo	560,7	663,7	884,3	938,3	396,2
Gastos en computación y desarrollo tecnológico	1.550,0	1.829,9	3.826,3	2.041,5	2.098,5
Asesorías, encuestas, estudios y seminarios	756,2	2.337,9	1.044,8	1.155,2	888,4
Total	5.561,0	7.664,6	8.438,6	7.218,2	6.571,7

(*) En millones de pesos del 2005. Para actualizar cifras de años anteriores, se usó la variación del IPC promedio de cada año.

Fuente: Banco Central de Chile.

Gastos de personal

Los gastos de personal aumentaron 13,4% en términos reales en los últimos cinco años, aumentando desde \$14.717 millones el 2001 hasta \$16.687 millones el 2005. Entre diciembre del 2001 y del 2005 la dotación aumentó 0,9%, pasando de 557 a 562 funcionarios. En cuanto a su estructura, se verificó una tendencia a la profesionalización del Banco, junto a una disminución del personal administrativo, de secretarías y de servicios. Los profesionales, que junto con ejecutivos y jefes representaban 48% de la dotación el 2001, pasaron a representar 60% en diciembre del 2005. En el futuro se espera que la dotación continúe evolucionando hacia un mayor número de profesionales.

Los gastos de personal aumentaron 0,4% real el 2005 respecto del 2004, explicado, principalmente, por un mayor gasto de capacitación y de bienestar al personal. Estos se compensaron en parte porque la contratación de nuevos profesionales se realizó con cierto desfase en el año.

Gastos de administración

Los gastos de administración crecieron 18,2% real entre el 2001 y el 2005, pasando de \$5.561 millones a \$6.572 millones. El incremento se explica, básicamente, por gastos para la mantención de un adecuado nivel de operaciones de las funciones esenciales del Banco. Ello considera incorporar tecnologías apropiadas para el mejor cumplimiento de los objetivos institucionales, orientados a obtener los más exigentes estándares de calidad de los servicios administrativos. Se incluyen gastos en computación y desarrollo tecnológico, servicios generales, mantención de bienes del activo fijo, asesorías, encuestas, estudios y seminarios, y servicios básicos.

Entre el 2004 y el 2005, los gastos de administración cayeron 9% real. Ello se explicó, principalmente, por menores gastos relacionados con remodelación de edificios, toda vez que la habilitación de las oficinas del edificio Plaza Constitución^{5/} finalizó el 2004. También se requirieron menores recursos por los conceptos de asesorías y servicios profesionales y encuestas y estudios, en especial en lo referido al Programa Año Base 2003^{6/}.

D. Comunicación y extensión

D.1 Principales publicaciones

Mediante sus publicaciones el Banco Central busca dar a conocer oportunamente sus políticas, promover el desarrollo y la discusión de la investigación económica, contribuir a la divulgación de temas afines a su quehacer y difundir información estadística económica y financiera.

Las principales publicaciones orientadas a difundir sus políticas son el *Informe de Política Monetaria (IPOM)* y el *Informe de Estabilidad Financiera (IEF)*. El primero, publicado en enero, mayo y septiembre de cada año, analiza la evolución reciente y esperada de la economía y la inflación, y sus implicancias para la formulación de la política monetaria en el mediano plazo. El segundo, publicado en junio y diciembre, analiza el desarrollo del entorno económico relevante para la estabilidad del sistema financiero.

Estas publicaciones se complementaron con la edición de tres números de la serie *Documentos de Política Económica*, cuyo objetivo es divulgar el pensamiento de las autoridades del Banco sobre la economía chilena y la conducción de la política monetaria.

^{5/} En este edificio, ubicado en Morandé 115, el Banco tomó en arriendo los pisos 1, 2 y 3. Ello significó su adecuación con nuevo mobiliario e instalaciones para el funcionamiento de las gerencias de Cambios Internacionales y Política Comercial, de Comunicaciones, de Información e Investigación Estadística, Contraloría del Banco y el salón auditorio.

^{6/} Este programa ha venido siendo desarrollado por el Banco, en el contexto de su política habitual de revisiones, con el propósito de mejorar las estadísticas. Ello implicó elaborar una nueva compilación de referencia 2003 para los agregados macroeconómicos de las cuentas nacionales de Chile. Este ejercicio permitirá establecer las cuentas nacionales del año 2003 como marco de referencia y como año base de las nuevas estimaciones anuales y trimestrales para el período 2003-2008 y construir la matriz de insumo-producto del año 2003.



En el primer trimestre se publicaron también los volúmenes 8 y 9 de la *Serie Banca Central*, Análisis y Políticas Económicas, intitulados respectivamente: *General Equilibrium Models for the Chilean Economy* (Modelos de Equilibrio General para la Economía Chilena) y *Labor Markets and Institutions* (Mercado Laboral e Instituciones). Ambas obras recopilan trabajos de investigación presentados en las conferencias anuales que organiza el Banco. A estas últimas asisten destacados economistas nacionales y extranjeros para analizar y discutir trabajos inéditos sobre la banca central y las políticas relacionadas con la conducción económica de los países en desarrollo. Esta colección se ha constituido en un punto de referencia de gran importancia para la investigación económica en muchos países, especialmente en América Latina.

Otra parte importante de la investigación económica del Banco se reflejó en la revista *Economía Chilena*, editada en abril, agosto y diciembre. En los números del 2005 se dieron a conocer nueve trabajos y seis notas de investigación, todas referidas al análisis y divulgación de temas pertinentes a la economía chilena y la conducción de la política económica.

Durante el 2005 se publicaron cincuenta *Documentos de Trabajo*, orientados al intercambio de ideas y a la divulgación de investigaciones preliminares para su discusión. También se publicaron cinco números de la *Serie de Estudios Económicos*, cuyo objetivo es difundir trabajos con un mayor contenido empírico.

En diciembre se publicó el libro *Características de los Instrumentos del Mercado Financiero Nacional*, que sintetiza, como indica su nombre, las características generales y específicas de los principales valores que se transan en el mercado de capitales de nuestro país.

La difusión de la información estadística económica y financiera, amparada en el artículo 53 de la LOC, es provista por el Banco Central en sus publicaciones periódicas, entre las que destacan: *Informativo Diario*, *Boletín Mensual*, *Síntesis Monetaria y Financiera*, *Indicadores de Comercio Exterior*, y *Anuarios de Cuentas Nacionales, Balanza de Pagos y Deuda Externa de Chile*.

D.2 Seminarios y conferencias

El 2005 el Banco realizó su novena conferencia anual. Su temática fue la conducción de la política monetaria en países que han adoptado metas de inflación y sus efectos para el mundo y Chile. El objetivo del encuentro fue promover y discutir los avances en investigación económica de interés para los bancos centrales.

Al encuentro, que tuvo lugar los días 20 y 21 de octubre, concurrieron académicos, expertos de bancos centrales e instituciones financieras extranjeras, y autoridades de organismos internacionales. La conferencista invitada fue la Primera Subdirectora Gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI), Anne Krueger, quien expuso sobre “Un premio digno de tener: El FMI y la estabilidad de precios” (*A prize worth having: the IMF and price stability*).

La conferencia estuvo estrechamente ligada a la Reunión Cumbre de Bancos Centrales sobre metas de inflación, efectuada el 19 de octubre. Esta reunión congregó a gobernadores y autoridades de veintiséis bancos centrales que operan con metas de inflación o están en vías de hacerlo. Los participantes, entre los que también hubo destacados académicos extranjeros, intercambiaron opiniones y experiencias sobre la conducción de la política monetaria en sus respectivos países.

La presentación del *IEF* del primer semestre del 2005 fue el marco propicio para efectuar el seminario “Desarrollo de los sistemas financieros en Latinoamérica”. Este permitió lograr una visión más completa y generalizada del avance de estos temas en la región. Las exposiciones se realizaron el 24 de junio y estuvieron a cargo de destacados economistas del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), quienes presentaron los resultados de informes sobre perspectivas para los mercados de capitales y sobre el desencadenamiento del crédito. El seminario convocó a más de cien ejecutivos del sector financiero nacional y culminó con un análisis de las perspectivas de la economía latinoamericana a cargo de Guillermo Calvo, economista jefe del BID.

El 19 de julio, el primer vicepresidente y gerente de operaciones del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, Patrick Barron, visitó Santiago para dictar una conferencia sobre los sistemas de pagos en Estados Unidos. La cita fue organizada por el Banco Central y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y a ella asistió más de un centenar de economistas y ejecutivos.

La X Reunión de Comunicación de Banca Central, organizada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla) y el Banco, se realizó en Santiago entre el 2 y el 4 de noviembre. Su objetivo fue analizar y debatir sobre la relación entre comunicación y política monetaria, así como sobre la transparencia y la forma de manejar o divulgar información sensible a los mercados.

El 17 y 18 de noviembre se desarrolló el Primer Taller de Investigación sobre Política Monetaria de América Latina y el Caribe, organizado por el Banco y el Centro de Estudios de Bancos Centrales del Banco de Inglaterra. Bajo el título “La respuesta de la política monetaria a los *shocks* de oferta y de precios de activos”, el taller reunió a investigadores y expertos de bancos centrales de América Latina, Inglaterra y Canadá para discutir estudios recientes y trabajos en progreso, teóricos y empíricos, que abordaran la transmisión de los *shocks* de oferta y de precios de activos a la economía, además de la forma en que los bancos centrales entienden y modelan esos *shocks* para proyectar la inflación y tomar sus decisiones.

Entre el 14 y el 25 de noviembre se realizó el curso “Metodología de la Balanza de Pagos”, dictado por dos expertos del Cemla. Este congregó a funcionarios del Banco e invitados extranjeros. Su objetivo fue entregar las bases respecto del registro de la balanza de pagos y la posición de inversión internacional, de acuerdo con los criterios establecidos en el *Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional*.

En el 2005 siguieron realizándose los seminarios de macroeconomía y finanzas del Banco Central, sumando veinticuatro charlas. Ellos estuvieron dedicados a difundir investigaciones teóricas y

aplicadas entre investigadores, docentes de universidades, estudiantes y funcionarios del Banco. Participaron investigadores de organismos extranjeros como el MIT y la Reserva Federal de los bancos de Dallas y Nueva York. Algunos de los temas abordados tuvieron relación con el crecimiento económico, los créditos a pequeñas y medianas empresas, la política monetaria, el dinero y las metas de inflación, los flujos de capital y la volatilidad, y los sistemas de pensiones en Chile.

D.3 Programa “Economía para la mayoría”

El 2005 el Banco dio un gran impulso al programa de extensión y acercamiento a la comunidad “Economía para la mayoría”^{7/}. Se siguieron organizando visitas guiadas para que estudiantes de educación primaria, secundaria y superior conocieran la sede del Banco y sus principales funciones. Más de seis mil estudiantes visitaron el edificio institucional durante el año.

El programa “Economía para la mayoría” consideró presentaciones de los Consejeros fuera de Santiago. El 19 de mayo, Manuel Marfán, en Puerto Montt, y al día siguiente Jorge Desormeaux, en Copiapó, dictaron charlas a profesores.

El evento más importante del programa fue la exitosa realización del primer concurso “La economía + cerca”, que tuvo como propósito acercar a los estudiantes secundarios a las materias de economía y funciones que el Banco realiza.

El objetivo del concurso, patrocinado por el Ministerio de Educación, fue convocar a alumnos de tercero y cuarto medio de todo el país. Organizados en grupos de tres a cinco y bajo la guía de un profesor, los alumnos debieron realizar un ensayo, desde una perspectiva cotidiana, sobre la importancia y los efectos que tienen las decisiones del Banco en el país, su región, comuna u hogar.



^{7/} Este programa contempla entre sus actividades la publicación de obras de difusión económica, como la del ex presidente del Banco Central, don Carlos Massad, titulada “Economía para todos”, lanzada en octubre del 2004.

Se recibieron 424 trabajos provenientes de 227 establecimientos, que reunían a colegios municipalizados, particulares subvencionados y particulares pagados de todo el país.

El grupo ganador pertenecía al Liceo Arturo Alessandri Palma, de Providencia, con el trabajo “Impacto de la tasa de interés en el gasto familiar”. El segundo lugar lo obtuvo el equipo del Liceo Carlos Cousiño Goyenechea, de Lota, con el ensayo “Interés versus *reito*”. El tercer lugar fue para el grupo del Colegio Anglo Maipú, el cual logró ese puesto con el texto titulado “Una propuesta conceptual juvenil: la canasta estudiantil”.

En mayo, por segundo año consecutivo, la Institución abrió sus puertas un domingo para participar en la celebración del Día del Patrimonio Cultural. Más de tres mil personas conocieron los principales salones del edificio de Agustinas y apreciaron su valor arquitectónico e histórico.

D.4 Encuentros regionales

Desde hace tres años, y coincidiendo con la publicación del *IPOM*, se organizan en distintas ciudades del país los llamados “Encuentros con las Regiones”.

Con estos encuentros el Banco busca generar un diálogo fluido y directo con la comunidad, incrementar su conocimiento de las preocupaciones de los distintos sectores del país, y comunicar su actuar para lograr de mejor forma sus objetivos. Los encuentros son organizados por el Banco en asociación con alguna universidad o agrupación empresarial regional y en ellos se incluyen presentaciones de temas monetarios y financieros, como los que incorpora el *IEF*.

El 2005 los encuentros se desarrollaron en Iquique, con la presencia del Presidente del Banco, Vittorio Corbo; en Copiapó, a cargo del Consejero Jorge Desormeaux, y en Talca, con la presentación del Consejero Manuel Marfán. En cada encuentro participaron entre 100 y 300 personas.

Además, los Consejeros realizaron diversas presentaciones fuera de Santiago, invitados por instituciones académicas, gremiales o medios de comunicación. El 27 de julio, el Presidente dio una clase magistral invitado por la Universidad de Los Lagos en Puerto Montt, sobre “Perspectivas económicas para Chile”. El Consejero Jorge Desormeaux presentó el *IPOM* de septiembre en la Universidad de Concepción, en tanto el Consejero Manuel Marfán fue invitado a exponer en el Encuentro Regional de la Empresa 2005, Erede, el 15 de noviembre, también en Concepción.

D.5 Extensión cultural

Por cuarto año consecutivo se expuso en el salón de entrada del edificio institucional una muestra con obras de su valiosa pinacoteca. En el 2005, la muestra estuvo conformada por veintinueve pinturas de dos destacados artistas nacionales: Juan Francisco González y Arturo Gordon. Siguiendo la sugerencia del Director del Museo Nacional de Bellas Artes y curador de la muestra, Milan Ivelic, la misma fue titulada “Convergencias”. Ello, debido a la cercanía y filiación artística entre ambos autores, quienes marcan un hito en la historia de la pintura chilena, formando parte de la Generación del Trece. La muestra fue visitada por 1.600 personas, estuvo abierta desde el 26 de octubre hasta el 23 de diciembre de forma gratuita, y contó con guías especializados y la exhibición de un vídeo en el que Milan Ivelic explicaba cada una de las obras.

En el 2005 se inauguraron en el edificio institucional las salas Pedro Lira y Herrera Guevara. Ello, con el propósito de homenajear a estos dos destacados maestros de la pintura nacional a través de la exhibición en sus paredes de una importante selección de sus obras, todas pertenecientes a la colección del Banco.



D.6 Divulgación sobre seguridad de los billetes

El Banco tiene entre sus objetivos proveer medios de pago eficientes y seguros, entregando billetes y monedas de alta calidad y seguridad según estándares internacionales. Es una preocupación permanente de la Institución el 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.

En el contexto de las iniciativas relacionadas con los ochenta años del Banco, en agosto del 2005 se lanzó una campaña de difusión para ayudar a la comunidad a familiarizarse con los billetes y con la manera de comprobar su autenticidad.

Para crear conciencia sobre la importancia de las medidas de seguridad de los billetes, se distribuyeron más de cuarenta mil folletos y nueve mil afiches a los medios de comunicación, colegios, bancos, oficinas de correos, la Cámara de Comercio, medios de transporte e instituciones policiales. Adicionalmente, se renovó el contenido del sitio web del Banco en estas materias, incorporando una sección interactiva y material didáctico.

D.7 Actividades conmemorativas de los ochenta años

En agosto del 2005 el Banco cumplió ochenta años. Para celebrarlo, realizó una serie de eventos y actividades durante el año, entre los que destacó una cena de gala en el Patio Inglés, el 18 de agosto, a la que asistieron importantes personalidades del quehacer económico y político del país, encabezadas por el Presidente de la República y el presidente del Banco Central de Chile. Asistieron, además, las máximas autoridades de los bancos centrales del Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay) y de los países asociados (Bolivia, Chile y Perú).

El Banco también lanzó el libro *La Emisión del Dinero en Chile: Colección de Monedas y Billetes del Banco Central de Chile*, que ilustra la colección numismática y de billetes nacionales desde el período colonial hasta la época contemporánea, la que forma parte del patrimonio cultural de Chile y que el Banco mantiene en sus bóvedas.

También montó la exposición “Monedas y billetes: 80 años del Banco Central”, en el salón central del Museo Nacional de Bellas Artes. La muestra, inaugurada el 2 de agosto, presentó al público la colección numismática que alberga la bóveda del Banco, una de las colecciones de monedas y billetes más importantes del país, con acuñaciones efectuadas por la Casa de Moneda desde 1749 hasta hoy, además de billetes de toda la historia chilena. A ella se sumó material del Museo Histórico Nacional y de la Casa de Moneda de Chile. La muestra fue visitada por más de quince mil personas y buscó presentar en forma didáctica y atractiva el mundo de detalles, códigos, imágenes y símbolos contenidos en el anverso y reverso de las monedas y billetes.

E. Varios

E.1 Programa de administración externa de cartera

En línea con su compromiso con una gestión eficiente de las reservas internacionales, el Banco ha desarrollado desde hace diez años un programa de administración externa para una fracción de su cartera.

Características del programa

El Banco mantuvo el 2005 dos programas de administración externa de una parte de la cartera de inversiones de sus reservas internacionales. El primero, cuyo inicio data de 1995, consiste en la contratación de instituciones extranjeras especializadas (3) en la administración de cartera. Estas administran por cuenta del Banco un porcentaje de sus activos en divisas, de acuerdo con un mandato previamente sancionado, y que actualmente está focalizado en una cartera general de inversiones de largo plazo. Los objetivos son tres: i) constituir un comparador activo para el portafolio del Banco; ii) obtener transferencia de conocimientos y tecnología, y iii) agregar valor económico al portafolio de divisas. El programa está estructurado en períodos de dos a tres años de duración, los que se inician con un proceso de selección de administradores y finalizan con un proceso de evaluación y continuidad del mandato. El 2005 los tres administradores externos tuvieron a su cargo una cartera que, al 31 de diciembre, alcanzaba a US\$572 millones.

El segundo programa consiste en un mandato especializado en *Mortgage-Backed Securities (MBS)*. Este se inició el 2003 con el objetivo prioritario de agregar valor al portafolio y lograr una transferencia de conocimientos por medio del diálogo entre el personal del Banco y los administradores. El 2005 se contó con un administrador externo con una cartera que, al 31 de diciembre, alcanzaba a US\$327 millones.

De acuerdo con el calendario previsto, el 2005 se evaluaron los programas de administración externa de cartera. Para el programa de administración general de cartera de largo plazo se dará curso a un nuevo proceso de selección el 2006. En el caso del programa especializado de *MBS*, se ratificó la permanencia del actual administrador, con ajustes técnicos al mandato.

Procesos de selección y evaluación de administradores externos

El proceso de selección de los administradores externos se realiza en dos etapas. En la primera se envía un “Requerimiento de Información” a todas las instituciones que han expresado interés en participar del proceso de selección. Estas pueden ser bancos comerciales, bancos de inversión o empresas dedicadas a la administración de cartera. La información solicitada a las instituciones permite preevaluarlas de acuerdo con tres criterios básicos: antigüedad de la institución y experiencia en carteras similares, asignación de personal a la cartera del Banco y, finalmente, otras características como costos, desempeño anterior, filosofía de inversión y solidez financiera. La metodología de preevaluación consiste en asignar una escala de puntaje a cada una de estas variables. Como resultado de esta fase, se preselecciona un número reducido de instituciones que pasan a la siguiente etapa.

La segunda etapa apunta a generar un ordenamiento definitivo de las instituciones preseleccionadas conforme con los objetivos del programa de administración externa de cartera. Para ello se utiliza el apoyo de un consultor externo especializado. El ordenamiento resultante es presentado al Consejo el que, en última instancia, escoge a los administradores externos.

La evaluación del desempeño de los administradores externos se basa en los resultados de su gestión y su comparación con los resultados de la administración interna. La evaluación también considera los riesgos de mercado tomados por los administradores externos en su gestión, así como los costos de administración, penalizaciones por transgresiones y aportes por transferencia de conocimientos.

E.2. Proveedores de billetes y monedas

Conforme al artículo 28 y siguientes de la LOC, el Banco 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. Los billetes y monedas puestos en circulación durante el 2005 fueron elaborados en Chile y Australia con materias primas de alta calidad, según se establece en las políticas institucionales del Banco.

En el 2005, el Banco contrató la producción de 215,5 millones de billetes y de 331 millones de monedas, correspondientes a las denominaciones de \$10.000; \$5.000; \$1.000; \$100; \$50; \$10; \$5, y \$1. Además, se modificó la política de abastecimiento de billetes y monedas, lo que permitirá suscribir durante el 2006 contratos de abastecimiento a dos años plazo por un total de 711 millones de billetes y 715 millones de monedas. Esta política privilegia la eficiencia económica en la adjudicación de licitaciones nacionales e internacionales, y se inserta en la modernización institucional para fortalecer la administración de los riesgos por la vía de ampliar las reservas de billetes y monedas del Banco para satisfacer la creciente demanda del público.

E.3 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 en el registro de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

De conformidad con lo anterior, el Consejo, mediante Acuerdo N° 1200-02-050609, renovó por un año el contrato de prestación de servicios profesionales con la firma Ernst & Young Servicios Profesionales de Auditoría Ltda., para que esta realice la auditoría de los estados financieros y de los créditos correspondientes a organismos internacionales, que requieren de la opinión de auditores independientes, referidos al 31 de diciembre de 2005 y, posteriormente, renovarlo por los servicios referidos al 31 de diciembre de 2006.

Anexo I:

Comunicados de prensa de las reuniones de política monetaria del 2005

11 de enero

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central resolvió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base hasta 2,5% anual.

La información disponible muestra que siguen verificándose las principales tendencias identificadas en meses recientes: una inflación acotada y una actividad crecientemente dinámica. En un entorno internacional que se mantiene favorable y condiciones monetarias marcadamente expansivas, la actividad y el gasto interno mantienen un ritmo de crecimiento elevado. La inversión y las exportaciones siguen creciendo a tasas elevadas, se afianza un mayor dinamismo del empleo y de la fuerza de trabajo, y las expectativas privadas son auspiciosas. Las presiones inflacionarias que se derivan de este escenario de cierre de brechas de capacidad hacen necesario continuar con la normalización del impulso monetario.

Más allá de los vaivenes que resultan de los cambios en los precios de los combustibles, las medidas de inflación han aumentado lentamente, en particular las subyacentes (que excluyen algunos bienes cuyos precios son más volátiles). Los costos han mantenido un ritmo de incremento tenue, en especial los laborales, lo que ha contribuido a mantener reducidos los niveles de inflación. Esto ha permitido mantener la gradualidad en la reducción del estímulo monetario.

El Consejo reafirma que, en el escenario más probable, continuará reduciendo pausadamente la marcada expansividad monetaria con el objetivo de mantener una trayectoria esperada para la inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

10 de febrero

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central resolvió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base hasta 2,75% anual.

La información disponible a esta fecha muestra que el ritmo de crecimiento de la economía sigue siendo alto, ubicándose en diciembre incluso por encima de lo previsto en el último *Informe de Política Monetaria*. Ello ocurre en un entorno internacional favorable, en que el precio del cobre se mantiene elevado, y bajo condiciones monetarias en Chile que siguen siendo marcadamente expansivas. La inversión ha seguido creciendo con vigor, el empleo y la fuerza de trabajo han aumentado a tasas elevadas por cinco meses, y las expectativas privadas son más auspiciosas.

Por su parte, la información de precios más reciente, incluyendo el IPC de enero, está en línea con el escenario de inflación acotada para el presente año considerado en el último *Informe de Política Monetaria*. Asimismo, las distintas mediciones de la tendencia inflacionaria actual han seguido aumentando gradualmente. Esto último, junto al progresivo cierre de las brechas de capacidad y el marcado estímulo monetario actual, hace recomendable aumentar la tasa de interés de política. Este ajuste es coherente con la estrategia de normalización pausada del impulso monetario, reduce el riesgo de ajustes abruptos en el futuro y refleja las buenas perspectivas de la economía nacional.

El Consejo estima que esta estrategia posibilita, en el escenario más probable, una trayectoria para la inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses, a pesar de que es previsible que la inflación en doce meses se ubique en niveles reducidos durante parte del 2005.

10 de marzo

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central resolvió, por unanimidad, mantener la tasa de interés de política monetaria en 2,75% anual.

La información disponible muestra que la inflación y el crecimiento de la actividad tienen un comportamiento coherente con el panorama previsto en el último *Informe de Política Monetaria*. El sólido crecimiento de la economía es apoyado por un entorno internacional favorable y por condiciones monetarias en Chile que continúan siendo claramente expansivas. La inversión ha seguido creciendo con excepcional vigor, el empleo y la fuerza de trabajo continúan dinámicos, y las expectativas privadas se mantienen auspiciosas.

Por su parte, la información de precios más reciente indica que, más allá de los vaivenes que originan los cambios de algunas tarifas reguladas, las distintas mediciones de la tendencia inflacionaria actual han seguido aumentando gradualmente, en línea con las proyecciones del último *Informe de Política Monetaria*. Ello es congruente con un cierre progresivo de las brechas de capacidad. Es esperable que la inflación mensual exhiba alguna volatilidad en el corto plazo por la incidencia que tienen los fuertes cambios que han tenido los precios de los combustibles. No obstante, la proyección de la inflación en doce meses se mantiene en niveles reducidos durante parte del 2005, ubicándose por debajo de 2% en algunos meses.

La decisión de mantener la tasa de política monetaria en esta oportunidad no modifica la expectativa de reducción pausada del impulso monetario. El Consejo estima que esta estrategia permite alcanzar, en el escenario más probable, una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

7 de abril

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central resolvió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base hasta 3% anual.

La información disponible muestra que el gasto continúa exhibiendo una expansión robusta, en tanto que el crecimiento de la actividad sigue siendo sólido, aunque con una intensidad un poco menor que en trimestres pasados. Este escenario se ve apoyado por condiciones monetarias en Chile que continúan siendo claramente expansivas y por un entorno internacional favorable, pero cuyos riesgos se han incrementado.

La información de precios más reciente indica que las distintas mediciones de la tendencia inflacionaria actual han seguido aumentando gradualmente, en línea con las proyecciones del último *Informe de Política Monetaria*. A ello se agrega cierta volatilidad en la inflación mensual, provocada por los aumentos en el precio internacional del petróleo a través de efectos directos y de precios regulados, situación que probablemente se mantenga en el corto plazo.

La tendencia de la inflación y el estímulo monetario actual hacen recomendable aumentar la tasa de interés de política. Este ajuste reduce el riesgo de movimientos abruptos en el futuro y es coherente con el proceso de normalización de la política monetaria y las buenas perspectivas de la economía nacional.

El Consejo reitera su compromiso de ajustar la política monetaria de manera de mantener una trayectoria para la inflación esperada en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses. En el escenario más probable, esto involucra aumentos pausados de la tasa de política.

12 de mayo

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central resolvió, por unanimidad, aumentar la tasa de interés de política monetaria en 25 puntos base hasta 3,25% anual.

Los antecedentes disponibles muestran que el crecimiento de la actividad, aunque más atenuado que en trimestres pasados, sigue siendo superior a su tendencia. La inversión, el consumo y el empleo continúan creciendo apoyados por condiciones monetarias internas claramente expansivas y por un entorno internacional favorable, pero cuyos riesgos se mantienen elevados.

La información de precios más reciente indica que, más allá de movimientos inusuales en precios específicos y la incidencia directa que tiene el aumento del precio del petróleo, la tendencia inflacionaria sigue aumentando gradualmente, en línea con lo previsto. Cabe destacar que, no obstante el incremento de los salarios por hora observado en los últimos meses, los costos laborales unitarios se mantienen estables.

Este aumento de la tasa de interés es coherente con el ritmo de normalización pausada iniciada en septiembre pasado, refleja las buenas perspectivas de la economía nacional, y reduce el riesgo de movimientos abruptos en el futuro. El Consejo reitera su compromiso de conducir la política monetaria de manera de mantener una trayectoria para la inflación esperada en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

9 de junio

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

La información disponible muestra que la inflación y la actividad económica exhiben un comportamiento coherente con el panorama previsto en el último *Informe de Política Monetaria*. El crecimiento del producto sigue siendo superior a su tendencia, apoyado por un entorno internacional favorable y por condiciones monetarias en Chile que continúan siendo claramente expansivas.

En línea con lo previsto, la tendencia inflacionaria sigue aumentando gradualmente, no obstante los vaivenes que originan los cambios de los precios de los combustibles y algunas tarifas reguladas sobre la inflación del IPC y del IPCX (que excluye los combustibles y bienes perecibles). Los costos laborales unitarios se mantienen contenidos, a pesar del mayor incremento de los salarios por hora.

La decisión de mantener la tasa de política monetaria en esta oportunidad no modifica la expectativa de reducción pausada del impulso monetario. El Consejo estima que esta estrategia permite alcanzar, en el escenario más probable, una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

12 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 3,5% anual.

La información disponible muestra que el crecimiento de la actividad sigue siendo superior a su tendencia, apoyado por condiciones monetarias en Chile que continúan siendo claramente expansivas y por un entorno internacional favorable, pese a los elevados precios del petróleo. La inversión ha seguido creciendo con inesperado vigor, mientras el empleo ha aumentado a tasas elevadas, lo que favorece el dinamismo del consumo.

La inflación mensual del IPC ha sido mayor que lo proyectado en el último *Informe de Política Monetaria*, por la incidencia de alzas en los precios de los combustibles, de ciertas tarifas reguladas y en los precios de algunos bienes perecibles. Sin embargo, la tendencia inflacionaria sigue aumentando gradualmente, en línea con lo previsto.

El Consejo reitera su compromiso de conducir la política monetaria de manera de mantener una trayectoria para la inflación esperada en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

11 de agosto

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 3,75% anual.

La información disponible muestra que el crecimiento de la actividad sigue siendo superior a su tendencia y el gasto interno se expande de manera robusta. El entorno internacional se mantiene favorable, a pesar de que el precio del petróleo ha continuado aumentando. En el ámbito interno, las condiciones monetarias continúan siendo claramente expansivas y la inversión sigue creciendo vigorosamente. El empleo aumenta a tasas elevadas, lo que favorece el mayor dinamismo del consumo.

La inflación del IPC se ha ubicado sobre 3% antes de lo previsto, principalmente por la incidencia de alzas en los precios de los combustibles y algunas tarifas reguladas. Más allá de esto, las distintas medidas de la tendencia inflacionaria continúan normalizándose, dejando atrás los niveles inusualmente reducidos de los últimos trimestres.

El Consejo considera que, en el escenario más probable, continuará reduciendo 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.

8 de septiembre

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% anual.

A pesar de que el precio del petróleo se ha mantenido elevado, el entorno internacional sigue siendo favorable. Persiste un crecimiento mundial fuerte, un alto precio del cobre y condiciones financieras ventajosas. Los efectos del huracán Katrina, que se estiman reducidos para la actividad mundial, han implicado un shock adicional en los precios de los combustibles y tasas de interés internacionales algo menores.

El crecimiento de la actividad interna en julio se atenuó respecto a los meses previos, debido a factores puntuales y probablemente pasajeros. El gasto interno continúa aumentando de manera robusta en un entorno de condiciones monetarias claramente expansivas. La inversión sigue creciendo vigorosamente y el elevado crecimiento del empleo con expectativas privadas más auspiciosas favorecen un mayor dinamismo del consumo.

La inflación anual del IPC y las distintas medidas de la tendencia inflacionaria se ubican dentro del rango meta de 2 a 4%. Las expectativas privadas de inflación han aumentado, especialmente a plazos de un año y menos, alineándose con el aumento transitorio de la inflación proyectado en el último *Informe de Política Monetaria*.

El Consejo considera que, en el escenario más probable, continuará reduciendo 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.

11 de octubre

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 4,25% anual.

El crecimiento de la actividad sigue siendo superior a su tendencia, aunque la información reciente indica que es algo menor que lo previsto. La demanda interna mantiene un elevado dinamismo, más notorio en la inversión que en el consumo, el empleo sigue aumentando a tasas elevadas y las condiciones monetarias en Chile continúan siendo claramente expansivas. Pese a los elevados precios del petróleo y mayores riesgos de inflación internacional, el entorno externo sigue siendo favorable, persistiendo un alto precio del cobre, condiciones financieras ventajosas y la perspectiva de un crecimiento mundial elevado.

La inflación de septiembre fue sorpresivamente alta por la incidencia de precios específicos, en particular de combustibles y de algunos perecibles, con lo que la inflación anual del IPC se ubicó cerca de 4% antes de lo proyectado. En cambio, las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados, entre otros) han seguido aumentando en línea con lo previsto. Las medidas de expectativas de inflación, para horizontes de dos y más años, se mantienen en torno a 3%. Este cuadro es coherente con un aumento transitorio de la inflación y con la convergencia de la tendencia inflacionaria hacia el centro del rango meta previsto en el último *Informe de Política Monetaria*.

El Consejo considera que, en el escenario más probable, continuará reduciendo 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.

10 de noviembre

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 4,5% anual.

El crecimiento de la actividad en el tercer trimestre fue algo menor a lo previsto en el último *Informe de Política Monetaria*, aunque sigue siendo superior a su tendencia. La inversión mantiene un fuerte dinamismo y el empleo continúa creciendo a tasas elevadas. Las tasas de interés de distintos instrumentos han aumentado en las últimas semanas, pero las condiciones financieras en Chile continúan siendo expansivas. Pese a que la inflación y las tasas de interés en países desarrollados también han aumentado, el entorno externo sigue siendo favorable, persistiendo un elevado precio del cobre y la perspectiva de un crecimiento mundial elevado, aunque con riesgos mayores.

La inflación de octubre se ubicó por encima de las proyecciones previas, por la incidencia de precios de bienes perecibles. Con ello la inflación anual del IPC se ubicó sobre 4% y se espera que se mantenga sobre el rango meta durante los primeros meses de 2006. Las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados, entre otros) siguen hasta ahora bien contenidas, al igual que las expectativas de inflación, las que a plazos superiores a un año se ubican en torno a 3%. Lo anterior es coherente con un aumento transitorio de la inflación anual y su convergencia posterior hacia el centro del rango meta previsto en el último *Informe de Política Monetaria*.

El Consejo estima apropiado reafirmar su compromiso con la estabilidad de precios y su voluntad de reducir el estímulo monetario prevaleciente al ritmo necesario para mantener una trayectoria esperada de la inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

13 de diciembre

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

El entorno externo relevante para la economía chilena sigue siendo muy favorable y se han atenuado algunos de los riesgos identificados en los últimos meses. El precio del cobre ha aumentado nuevamente y las condiciones financieras internacionales continúan siendo propicias.

En Chile, las condiciones financieras continúan siendo expansivas. La expansión reciente de la actividad es menor que en meses pasados, pero en términos anuales continúa en torno a sus valores de tendencia. La demanda interna sigue creciendo con vigor y aunque la creación de empleo se ha moderado, la tasa de desempleo sigue disminuyendo.

La inflación anual del IPC y su proyección de corto plazo han descendido, influidas por la rápida normalización del precio de los combustibles y la significativa apreciación del peso. Las medidas de inflación subyacente IPCX e IPCX1 (que excluyen combustibles, perecibles y algunos servicios regulados, entre otros) se mantienen bajo 3%. Otros indicadores de la tendencia inflacionaria y las distintas medidas de expectativas de inflación se encuentran bien ancladas.

Las noticias recientes de actividad, tipo de cambio y precios y sus implicancias sobre la trayectoria esperada de la inflación justifican mantener en esta oportunidad la tasa de política monetaria. Esta pausa es coherente con la estrategia de normalización del impulso monetario necesaria para alcanzar una inflación en torno a 3% anual en el horizonte habitual de política de 12 a 24 meses.

Anexo 2:

Principales medidas del Banco Central de Chile durante el 2005

Enero

- 6 El Consejo del Banco Central de Chile modificó la normativa contenida en el *Compendio de Normas Financieras* sobre sistemas de financiamiento a las empresas bancarias, incorporando la denominada Facilidad Permanente de Liquidez en Moneda Nacional. Este sistema de financiamiento, que se encuentra disponible en forma permanente para su utilización, opera sobre una plataforma informática y permite a las instituciones bancarias obtener liquidez en moneda nacional del Banco Central de Chile a uno o más días de plazo, mediante la realización de operaciones de compra de títulos de crédito con pacto de retroventa, conocidas como *repos*, quedando debidamente garantizado el pago del crédito. Además, se acordó modificar aspectos operativos del Depósito de Liquidez, actualmente denominado Facilidad Permanente de Depósito de Liquidez en Moneda Nacional, que permite recibir en depósito fondos de las empresas bancarias, para fines de regulación monetaria. Como consecuencia de lo anterior, la Línea de Crédito de Liquidez a las empresas bancarias vigente a esa fecha, solo podrá ser utilizada en situaciones excepcionales y con la autorización expresa del Banco Central de Chile.

El sistema de financiamiento antedicho comenzó a operar el 24 de enero de 2005 a través de la plataforma electrónica de transacciones que provee el Sistema de Operaciones de Mercado Abierto, con comunicación en línea, y conectada al Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real del Banco Central de Chile (LBTR) y al Depósito Central de Valores, con el objetivo de realizar las transferencias de fondos y de los valores correspondientes a las respectivas operaciones, de manera similar a los procedimientos adoptados para esta finalidad respecto de la Facilidad de Liquidez Intradía que se estableciera durante el 2004. La incorporación de dicho sistema de financiamiento representa un gran avance en esta materia acorde con estándares internacionales y que conlleva importantes beneficios para las instituciones financieras y el Banco Central de Chile, en términos de eficiencia y de seguridad operacional. Además, se obtiene certeza respecto de las compras y ventas de los títulos a través de la interconexión con una entidad depositaria de valores, para efectos que la liquidación del pago se efectúe en forma simultánea con la transferencia de los respectivos valores, mediante el denominado “sistema de entrega contra pago”.

- 11 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile resolvió aumentar la tasa de política monetaria (TPM) en 25 puntos base, hasta 2,5% anual.
- 13 El Consejo del Banco Central de Chile, conforme a las facultades que le otorga su LOC para dictar las normas y limitaciones referentes a las relaciones que deben existir entre las operaciones activas y pasivas de las instituciones financieras para resguardar el cumplimiento de sus obligaciones, acordó modernizar la normativa que regula los riesgos de mercado referentes a tasas de interés y monedas que pueden asumir tales instituciones.

Este nuevo marco regulatorio incorpora los estándares y recomendaciones internacionales establecidos en la materia, tales como la Enmienda de 1996 al Acuerdo de Capital de 1988 del Comité de Basilea y las recomendaciones del 2004 sobre administración y supervisión del riesgo de tasas de interés incorporadas al Pilar II del Nuevo Acuerdo de Capital, denominado Basilea II.

Entre las principales características de la nueva normativa destacan:

- * El rol de los directorios de las instituciones financieras en la formulación de una Política de Administración de Riesgos de Mercado, conforme a la escala y complejidad de las operaciones de la entidad y en concordancia con las normas y criterios sobre evaluación de gestión y solvencia establecidos por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Conforme a ello, el directorio de la institución financiera deberá mantenerse permanentemente informado acerca de la exposición a los riesgos de mercado en que incurre la institución respectiva y del cumplimiento de la política aprobada por dicho órgano.
- * La inclusión de límites cuantitativos a la exposición a los riesgos de tasas de interés del libro de negociación y al riesgo de monedas de todo el balance, en función del patrimonio efectivo de la institución financiera descontada su exposición al riesgo de crédito.
- * La incorporación de una metodología básica para la medición y el control de la exposición a los riesgos de mercado aplicable a todas las instituciones financieras. Sin perjuicio de lo anterior, esta nueva normativa dispone que las instituciones clasificadas en nivel A de solvencia, y previamente autorizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, podrán aplicar modelos propios o “internos”, los que también se utilizarán para la medición y control de los límites a la exposición de los riesgos de mercado.
- * La exigencia a las instituciones financieras de efectuar periódicamente la revisión de todas aquellas actividades que generen exposición a riesgos de mercado, considerando para esos efectos escenarios relevantes según la estructura del balance y la escala y complejidad de las operaciones de la institución.

Esta normativa entró en vigencia el 4 de julio de 2005.

14 Se acordó continuar con la política seguida en materia de renovación de los vencimientos de títulos expresados en dólares (PRD, ZERO y BCD). Esta política busca mantener estable la posición neta en moneda extranjera del balance del Banco Central de Chile respecto del mercado.

Con el propósito de renovar los vencimientos de los pagarés y bonos expresados en dólares emitidos por el Banco Central de Chile, se estableció que los calendarios de cupos de licitación mensual incluyan la emisión de Bonos Banco Central de Chile en dólares a un año plazo (BCX) y que los montos a emitir se ajusten a los plazos promedio de vencimiento de los títulos en dólares.

Febrero

10 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile resolvió aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 2,75% anual.

Marzo

10 El Consejo del Banco Central de Chile resolvió extender, desde el 8 de abril hasta el 7 de diciembre de 2005, el plazo durante el cual la Cámara de Cheques puede efectuar diariamente y en forma separada el proceso de canje, compensación y cobro de vales y demás documentos a la vista, o cuyo pago sea exigible, en moneda nacional, que le presenten y cuyo valor individual sea igual o superior a \$50 millones.

Adicionalmente, se acordó que hasta el 8 de septiembre de 2005, los vales y demás documentos a la vista de valor igual o superior a \$50 millones que se presenten a cobro en dicha Cámara, puedan ser pagados por la respectiva institución deudora a través del sistema LBTR por los montos correspondientes.

Esta modificación se inserta en el proceso de migración gradual y ordenada de los pagos de alto valor a los nuevos sistemas, para reducir significativamente los riesgos de crédito y de liquidación para los pagos de importancia sistémica en el país, acorde con las recomendaciones internacionales sobre la materia.

Abril

- 7 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile resolvió aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 3% anual.

Mayo

- 12 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile resolvió aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 3,25% anual.
- 26 Se modificó la tasa de interés a pagar por los depósitos mantenidos en la Cuenta de Depósito de Reserva Técnica de que trata el artículo 65 de la Ley General de Bancos. De esta forma, a contar del 9 de junio de 2005, dicha tasa corresponde a la TPM que fija el Consejo del Banco Central de Chile de Chile menos 100 puntos base.

Asimismo, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, a petición del Banco Central de Chile, instruyó a las instituciones financieras que los depósitos en moneda nacional que éstas realicen en el Banco Central de Chile para constituir reserva técnica sean efectuados exclusivamente en la Cuenta de Depósito de Reserva Técnica, todo ello para resguardar la garantía de inembargabilidad que contempla la mencionada disposición legal.

- 26 En el marco de la política de libertad cambiaria establecida por el Banco Central de Chile en abril del 2001, se autorizó, a contar del 2 de junio de 2005, que tanto las inversiones en el exterior como los aportes de capital e inversiones en Chile puedan efectuarse en acciones o derechos sociales de sociedades constituidas en Chile o de sociedades constituidas en el exterior, respectivamente. Debe tenerse presente que la normativa vigente a esa fecha, contenida en los Capítulos XII y XIV del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, solo permitía que las referidas operaciones de cambios internacionales se efectuaran en divisas.

Complementariamente, con el propósito de continuar avanzando en la simplificación de la entrega de información cambiaria al Banco Central de Chile, así como de mejorar la calidad, cobertura y eficiencia en la recopilación de la misma, en agosto del 2005 se reemplazaron los Capítulos XII y XIV del *Manual de Procedimientos y Formularios de Información del Compendio de Normas de Cambios Internacionales*. En lo principal, las modificaciones fueron las siguientes: i) se eliminaron requerimientos de información a las administradoras de fondos de pensiones y a quienes realicen operaciones en valores extranjeros o CDV; ii) se redujeron las exigencias de información a los inversionistas extranjeros; iii) se agilizó el envío de información de la entidades reportantes directas, poniendo a su disposición el envío de la misma a través de Internet, y iv) se sustituyó, de quincenal a mensual, la periodicidad de la información que proporcionan al Banco Central de Chile, los agentes distintos de las empresas bancarias.

Junio

- 2 El Consejo del Banco Central de Chile acordó autorizar la creación de la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor en Moneda Nacional, la que es administrada por la sociedad de apoyo al giro bancario, denominada “Sociedad Operadora de la Cámara de Compensación de Pagos de Alto Valor S.A. (Combanc)”. Dicha sociedad cumplirá un rol importante en el funcionamiento del sistema de pagos del país.
- 23 Se autorizó a las instituciones financieras para transferir libremente mediante endoso los Pagarés de que trata la Ley N° 19.980 (Bonos de Reparación) y para efectuar respecto de estos títulos ventas con pacto de retrocompra a personas naturales o personas jurídicas que no sean instituciones financieras desde cuatro días hábiles y tratándose de instituciones financieras fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, desde un día hábil, lo que permitirá dar mayor liquidez a dichos títulos.

23 En el contexto del programa de modernización de su normativa financiera, el Consejo del Banco Central de Chile resolvió autorizar a las instituciones financieras para ofrecer contratos de opciones de compra y de venta sobre monedas, índices de reajustabilidad y tasas de interés, para lo cual se modificó el Capítulo III.D.1 del *Compendio de Normas Financieras*.

Dada la naturaleza de estas operaciones y el riesgo involucrado en éstas, en el Acuerdo respectivo se dispuso que las instituciones financieras emisoras de opciones deben estar clasificadas en nivel A de solvencia, conforme a la clasificación a que se refiere el artículo 61 de la Ley General de Bancos. Asimismo, para una adecuada gestión y control de los riesgos de mercado asociados a la emisión de este tipo de derivados, se estableció que dichas entidades deberán disponer de modelos autorizados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, para el cálculo de los correspondientes factores de sensibilidad y volatilidades.

La autorización para que las instituciones financieras operen en el mercado de opciones en los términos antedichos entró en vigencia el 5 de septiembre de 2005.

30 Se autorizó que las compras de títulos de crédito con pacto de retroventa (*Repo*) entre el Banco Central de Chile y las instituciones financieras puedan efectuarse a tasa de interés variable, determinada según el valor promedio de la TPM durante el período de vigencia de la operación. Esta medida permite profundizar el mercado de estos títulos.

Julio

12 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 3,5% anual.

Agosto

11 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 3,75% anual.

11 En la lista de operaciones que deben ser informadas al Banco Central de Chile, se incluyeron los contratos de opciones que realicen las entidades del Mercado Cambiario Formal con personas domiciliadas o residentes en Chile.

22 Se anunció el ajuste de la política de colocación de títulos del Banco Central, con el objetivo de compensar el efecto monetario de la emisión de bonos en Unidades de Fomento a 10 años plazo y a 20 años plazo (BTU-10 y BTU-20) por parte del Fisco a partir de septiembre. Los ajustes anunciados fueron los siguientes:

- * Bono en pesos a 2 años plazo (BCP-2): Se dejó de emitir y colocar entre septiembre del 2005 y marzo del 2006, ambos meses inclusive.
- * Bono en Unidades de Fomento a 10 años plazo (BCU-10): Se dejó de emitir y colocar entre septiembre y diciembre del 2005, ambos meses inclusive.
- * Bono en pesos a 10 años plazo (BCP-10): Se redujo su colocación mensual desde \$17.500 millones a \$8.000 millones, alargando el período de colocación de la serie vigente hasta mayo del 2007.

Septiembre

1 El Consejo acordó aceptar la Agencia Fiscal encomendada al Banco Central de Chile mediante Decreto Supremo N°967 del Ministerio de Hacienda, de fecha 17 de agosto de 2005, para representar y actuar en nombre y por cuenta del Fisco en la colocación y administración de los bonos emitidos por la Tesorería General de la República a que se refiere dicho decreto, expresados en Unidades de Fomento y pagaderos en pesos, conforme a los términos y condiciones establecidos en el mismo.

Para el desempeño de la Agencia Fiscal, el Banco Central de Chile aceptó colocar, mediante licitaciones o ventas por ventanilla, dos emisiones de Bonos de la Tesorería, expresados en Unidades de Fomento, con vencimientos a 10 y 20 años (BTU-10 y BTU-20) y hasta por el monto de Unidades de Fomento 11.000.000 cada una de ellas, y rescatar y pagar al vencimiento

dichos bonos con cargo a los fondos que para tal efecto deposite la Tesorería, a más tardar el día hábil bancario anterior a la fecha del pago respectivo, en la cuenta corriente especial que mantiene en el Banco Central de Chile.

- 1 El Consejo del Banco Central de Chile resolvió extender, desde el 7 de diciembre de 2005 hasta el 3 de marzo de 2006, el plazo durante el cual la Cámara de Compensación de Cheques y Otros Valores en Moneda Nacional efectuará diariamente y en forma separada el proceso de canje, compensación y cobro de vales y demás documentos a la vista, o de aquellos cuyo pago sea exigible, en moneda nacional, que se presenten a dicha Cámara y cuyo valor individual sea igual o superior a \$50 millones.

Adicionalmente, se autorizó que hasta el 9 de diciembre de 2005, los vales y demás documentos a la vista de valor igual o superior a \$50 millones que se presentaran a cobro en dicha Cámara, puedan ser pagados en forma individual por la respectiva institución deudora a través del Sistema LBTR y por los montos correspondientes.

- 8 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 4% anual.
- 22 Se sustituyó, a contar del 26 de septiembre de 2005, la modalidad de pago para instrumentos de deuda emitidos por el Banco Central de Chile pagaderos en moneda nacional y depositados en el Depósito Central de Valores (DCV), cuyos beneficiarios fueran entidades distintas de las empresas bancarias. En virtud de esta nueva modalidad los pagos se efectúan mediante abonos en la cuenta corriente del banco que indique el DCV para estos efectos, a través de transferencias cursadas por el Banco Central de Chile en el LBTR. De esta manera, se uniforma el sistema y se otorga una mayor rapidez y seguridad en los pagos.

Octubre

- 11 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 4,25% anual.
- 13 El Banco Central de Chile y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dieron a conocer una propuesta de normativa sobre emisión y operación de tarjetas de crédito no bancarias e invitaron a los interesados a enviar sus comentarios a través de los medios dispuestos para tal efecto en el sitio *web* del Banco Central de Chile, hasta el 14 de noviembre de 2005. Dicha propuesta tuvo su origen en la revisión de la normativa vigente relativa a la emisión y operación de las tarjetas de crédito, considerando los desarrollos recientes de los referidos medios de pago, cuya utilización se incrementó significativamente en los últimos años con el ingreso de nuevos emisores y un mayor número de entidades afiliadas.
- 20 Se modificó la normativa sobre encaje aplicable a las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito, con el objetivo de simplificar la exigencia del mismo, permitir mayor flexibilidad para su cumplimiento y facilitar la gestión de liquidez a dichas instituciones. Las modificaciones referidas, que rigen desde el período mensual de encaje que se inició el 9 de noviembre de 2005, consisten en: i) modificar la exigencia de encaje calculándolo en forma desfasada en un mes, esto es, la aplicación de la exigencia de cumplimiento del encaje, se aplica sobre el promedio de los depósitos, captaciones y obligaciones del período mensual precedente al respectivo período mensual de encaje, en lugar de considerar el promedio correspondiente al mismo período mensual, y ii) la supresión de la obligación de mantener dentro de cada período mensual, por el lapso comprendido entre los días 9 y 23, ambos inclusive, un encaje promedio no inferior a 90% del exigido para ese mismo lapso.

Noviembre

- 3 Se facultó a las instituciones financieras para celebrar operaciones con derivados en el mercado local sobre bonos emitidos por la Tesorería General de la República, efecto para el cual se modificó el Capítulo III.D.1 del *Compendio de Normas Financieras*.
- 10 En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central de Chile acordó aumentar la TPM en 25 puntos base, hasta 4,5% anual.

- 24 Se modificó la normativa de la Cámara de Compensación de Operaciones Interfinancieras en Moneda Nacional, precisando que, en lo sucesivo, operará como sistema de apoyo para la administración de las contingencias operativas que eventualmente puedan producirse en algunos de los otros sistemas de pagos interbancarios. Por tratarse de un procedimiento de excepción, se dispuso la exigencia de la resolución del Gerente General del Banco Central de Chile en tal sentido.
- 28 El Gerente General aprobó el “Reglamento Operativo de las Cuentas Especiales de Depósito para la Liquidación Extraordinaria de las Cámaras de Compensación de Pagos de Alto Valor” que contiene las instrucciones operativas para la constitución y mantención de los depósitos de fondos disponibles destinados a asegurar la liquidación final de los resultados netos de la Cámara de Alto Valor operada por Combanc en el sistema LBTR.

Diciembre

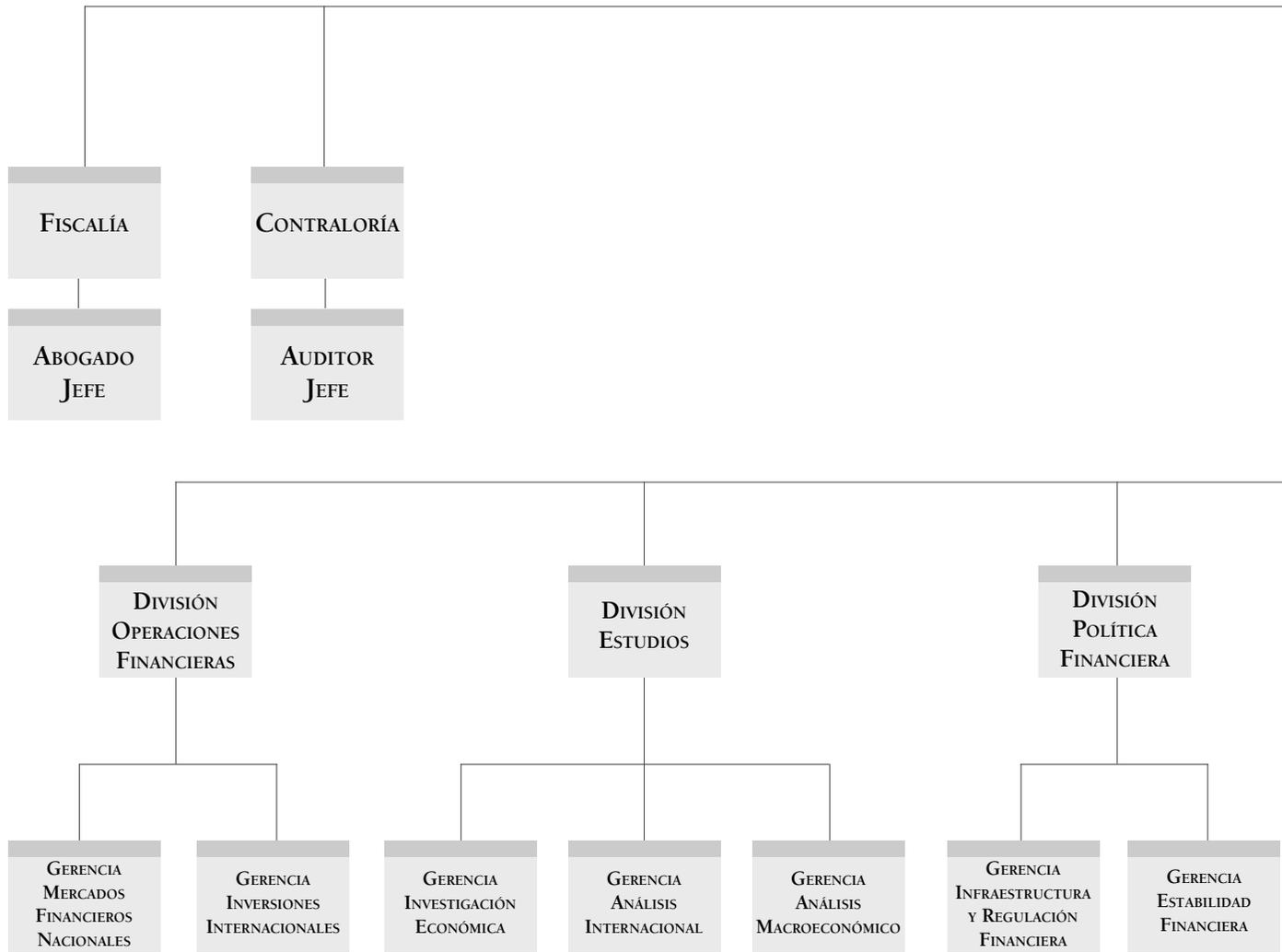
- 2 El Gerente General autorizó la puesta en operación de la Cámara de Compensación de Operaciones Interfinancieras en Moneda Nacional, en su carácter de sistema de apoyo en caso de contingencia, durante el período comprendido entre el 9 de diciembre de 2005 y el 3 de marzo de 2006, inclusive. Además, determinó los horarios en que la citada Cámara debe liquidar los resultados netos de sus ciclos de operación en el sistema LBTR.
- 20 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 se mantuvo el margen anterior que corresponde al máximo permitido en la legislación vigente. Este límite rige hasta el 31 de diciembre de 2006.

Además, el Consejo modificó el Anexo del Capítulo I del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, estableciendo el factor de corrección anual aplicable a la Canasta Referencial de Monedas utilizada para calcular el “dólar acuerdo”, para el período comprendido entre el 10 de enero de 2006 y el 9 de enero de 2007, ambos días inclusive.

- 29 El Gerente General modificó el Reglamento Operativo del Sistema LBTR, contenido en el Capítulo III.H.4.1 del *Compendio de Normas Financieras*, con el objetivo de introducir cambios requeridos al Ciclo Operativo Diario con motivo de la autorización otorgada para el funcionamiento de la Cámara de Compensación de Operaciones Interfinancieras en Moneda Nacional, así como para determinar los cargos tarifarios aplicables a los participantes del sistema LBTR durante el 2006.

Glosario

Deuda externa de corto plazo residual:	Vencimientos y amortizaciones de la deuda externa del país en los siguientes doce meses.
AntiREPO	Venta de PDBC al plazo de la operación de contracción monetaria (generalmente 1 día). Para drenar liquidez de los bancos en operaciones de ajuste de liquidez de corto plazo.
B.C.D.	Bonos del Banco Central de Chile expresados en dólares de los Estados Unidos de América
B.C.P.	Bonos del Banco Central de Chile en pesos
B.C.U.	Bonos del Banco Central de Chile en Unidades de Fomento
C.E.R.O.-UF	Cupones de emisión reajustables opcionales en Unidades de Fomento
C.E.R.O.-US\$	Cupones de emisión reajustables opcionales en dólares
P.D.B.C.	Pagarés descontables del Banco Central de Chile
P.R.C.	Pagarés reajustables del Banco Central de Chile con pago en cupones
P.R.D.	Pagarés reajustables en dólares del Banco Central de Chile
REPO	Compra de títulos de crédito con pacto de retroventa. Para proveer liquidez a los bancos en forma colateralizada.
SWAP	Compra de moneda extranjera con pacto de retroventa, para fines de inyectar liquidez en moneda nacional al sistema bancario garantizada por divisas.
Z.E.R.O.	Corresponde al código bursátil de los CERO-US\$



III. Organigrama





CONSEJO

GERENCIA GENERAL

SUBGERENCIA GENERAL

DIVISIÓN
GESTIÓN Y
SERVICIOS
INSTITUCIONALES

GERENCIA
SERVICIOS
LOGÍSTICOS Y
SEGURIDAD

GERENCIA
GESTIÓN
ESTRATÉGICA Y
RIESGOS

GERENCIA
TESORERÍA

GERENCIA CAMBIOS
INTERNACIONALES
Y POLÍTICA
COMERCIAL

GERENCIA
INFORMACIÓN E
INVESTIGACIÓN
ESTADÍSTICA

GERENCIA
INFORMÁTICA

GERENCIA
RECURSOS
HUMANOS

GERENCIA
ASUNTOS
INSTITUCIONALES





IV. Estados Financieros del Banco Central de Chile



Balances generales al 31 de diciembre de 2005 y 2004

(Millones de pesos)

Activos	2005	2004
Activos sobre el exterior	8.848.388,7	9.433.654,1
De reserva	8.722.739,3	9.289.040,3
Oro monetario	1.714,3	1.743,8
Derechos especiales de giro (DEG)	27.051,8	30.525,0
Posición de reservas en el FMI	97.078,7	258.457,4
Divisas	8.581.670,9	8.987.063,9
Otros activos	15.223,6	11.250,2
Otros activos sobre el exterior	125.649,4	144.613,8
Acciones y aportes BID	94.742,2	106.860,9
Acciones Banco de Pagos Internacionales	30.907,2	37.752,9
Activos internos	3.530.016,7	5.536.736,6
Crédito interno	3.530.016,7	5.536.736,6
Créditos a empresas estatales	1.963,5	3.553,9
Créditos al Banco del Estado de Chile	4.667,4	386.772,8
Créditos a bancos comerciales	415.371,1	710.143,3
Créditos a otras instituciones	492.279,9	468.013,4
Transferencias fiscales (Leyes 18.267, 18.401 y 18.768)	1.669.061,1	3.000.444,0
Crédito por obligación subordinada de instituciones financieras (Leyes 18.401 y 19.396)	946.673,7	967.809,2
Otras cuentas del activo	1.156.730,4	439.657,7
Activo fijo	16.691,5	17.317,5
Otros valores	410.853,3	422.340,2
Compra de dólares con pacto de retroventa	729.185,6	-
Total activos	13.535.135,8	15.410.048,4

Las notas adjuntas números 1 al 19 forman parte integral de estos estados financieros.

(Continuación)

Pasivos	2005	2004
Pasivos con el exterior	183.423,0	222.723,1
Acuerdos de créditos recíprocos	8.493,4	9.211,6
Préstamos	251,3	472,1
Cuentas con organismos internacionales	84.624,5	103.186,3
Asignaciones de DEG	90.053,8	109.853,1
Pasivos internos	14.985.115,1	16.408.820,7
Base monetaria	2.928.143,3	2.413.040,6
Billetes y moneda en circulación	2.466.319,2	2.220.533,4
Depósitos de instituciones financieras (M/N)	193.424,1	192.507,2
Depósito para reserva técnica	268.400,0	-
Depósitos y obligaciones	1.785.163,1	1.472.353,2
Depósitos y obligaciones con el Fisco	139.436,5	205.758,5
Otros depósitos y obligaciones	1.645.726,6	1.266.594,7
Documentos emitidos por el Banco Central de Chile	10.271.808,7	12.523.426,9
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	2.508.826,1	3.268.057,9
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	1.937.600,0	1.693.860,0
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	1.677.283,0	1.988.195,6
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	1.609.467,4	1.313.389,6
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)	1.225.687,4	1.472.511,3
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF	756.676,3	852.229,7
Bonos del Banco Central en dólares (BCD)	414.611,1	1.320.436,9
Efectos de comercio por redenominación de títulos de deuda externa	81.624,5	82.895,5
Pagarés reajustables en dólares del Banco Central (PRD)	58.949,7	409.342,6
Otros	1.083,2	1.802,5
Cupones de emisión reajustables (CERO) en dólares	-	120.705,3
Otras cuentas del pasivo	790.509,6	64.039,7
Provisiones	6.869,4	8.353,4
Otros valores	129,9	190,3
Pasivo transitorio	55.259,4	55.496,0
Acreedores por compra de dólares con pacto de retroventa	728.250,9	-
Capital y reservas	(2.423.911,9)	(1.285.535,1)
Capital	(1.285.535,1)	(578.474,0)
Déficit del ejercicio	(1.138.376,8)	(707.061,1)
Total pasivos	13.535.135,8	15.410.048,4

Las notas adjuntas números 1 al 19 forman parte integral de estos estados financieros.

Estados de resultados por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de los años 2005 y 2004

(Millones de pesos)

Resultados operacionales	2005	2004
Ingresos de operación	889.131,6	956.821,7
Intereses percibidos y devengados	463.602,1	431.538,3
Reajustes percibidos y devengados	58.028,9	38.431,4
Utilidades por diferencias de precios	149.545,3	143.110,3
Utilidades de cambio	217.383,5	343.416,8
Otros ingresos de operación	571,8	324,9
Gastos de operación	(2.064.811,9)	(1.666.682,5)
Intereses pagados y devengados	682.221,2	732.998,7
Reajustes pagados y devengados	149.720,4	54.538,4
Pérdidas por diferencias de precios	70.101,3	60.246,2
Pérdidas de cambio	1.156.287,8	811.962,8
Otros gastos de operación	6.481,2	6.936,4
Margen bruto	(1.175.680,3)	(709.860,8)
Gastos de apoyo operacional	(25.332,3)	(26.060,7)
Gastos de personal	16.686,5	16.703,5
Gastos de administración	6.571,7	7.253,2
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.608,5	1.612,2
Impuestos, contribuciones y aportes	465,6	491,8
Resultado antes de provisiones y castigos	(1.201.012,6)	(735.921,5)
Provisiones y castigos	-	60,5
Margen neto (Total resultado operacional)	(1.201.012,6)	(735.861,0)
Resultados no operacionales	920,7	761,6
Ingresos no operacionales	920,8	787,3
Gastos no operacionales	(0,1)	(25,7)
Resultado antes de corrección monetaria	(1.200.091,9)	(735.099,4)
Corrección monetaria	61.715,1	28.038,3
Déficit del ejercicio	(1.138.376,8)	(707.061,1)

Las notas adjuntas números 1 al 19 forman parte integral de estos estados financieros.

Notas a los Estados Financieros

1. Constitución y objetivo 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 objetivo 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.

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 emisión se presentan en los rubros de Activos y Pasivos de Reserva y de Emisión, 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, 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 14).

Para fines comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio 2004 fueron actualizadas por la variación del Índice de Precios al Consumidor ocurrida entre el 30 de noviembre de 2004 y el 30 de noviembre de 2005, ascendente a 3,6%.

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)	
	2005	2005
Dólar de los Estados Unidos de América (Observado)	514,21	559,83
Libra esterlina	886,26	1.072,88
Euro	608,60	759,71
Derechos especiales de giro (DEG)	734,94	866,53

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

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 recibieron dividendos por US\$1,0 millón (US\$0,5 millón en 2004).

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, excepto los efectos de comercio adquiridos y documentos descontados que se presentan a su valor nominal al vencimiento. 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 9), 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, han sido 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”.

La pérdida diferida asciende a \$407.019,5 millones al 31 de diciembre de 2005 (\$407.019,5 millones en 2004) y se presenta en la partida “Otros valores” del grupo “Otras cuentas del activo”. Durante los años 2005 y 2004 no se ha constituido provisiones por este concepto.

h) Provisiones sobre colocaciones

El Banco no ha constituido provisiones sobre colocaciones durante los ejercicios 2005 y 2004. Al 31 de diciembre de 2005 no se mantienen provisiones por este concepto, en tanto en el año 2004 el saldo de estas provisiones alcanzó a \$9.702,5 millones y se presenta deduciendo los correspondientes activos.

Durante el ejercicio 2005 se efectuaron castigos con cargo a las provisiones constituidas en 1989 por \$8.602,1 millones (\$8,1 millones de castigos y \$60,5 millones de recuperaciones en 2004).

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 es de \$5.836,3 millones (\$7.330,1 millones en 2004).

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. 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 \$61.715,1 millones en 2005 (\$28.038,3 millones en 2004).

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.

3. Hechos relevantes

Por Acuerdo N° 1211E-01-050812, el Consejo del Banco Central de Chile aceptó la renuncia al cargo de Gerente General del señor Camilo Carrasco Alfonso, con efecto a contar del 31 de agosto de 2005. El señor Camilo Carrasco fue designado en dicho cargo por Acuerdo N° 328-02-931223, a contar del 1° de febrero de 1994. En su reemplazo, por Acuerdo N° 1211E-02-050812, el Consejo designó a don Enrique Marshall Rivera, quien asumió a contar del 1° de septiembre de 2005.

Mediante Acuerdo de Consejo N° 1237E-01-051222, el Consejo del Banco Central de Chile aceptó la renuncia de don Enrique Marshall Rivera al cargo de Gerente General, con motivo de su designación por Decreto Supremo N° 1.534 (Hacienda), de fecha 22 de diciembre de 2005, en el cargo de Consejero del Banco Central de Chile, a contar del día 23 de diciembre de 2005, en reemplazo de la señora María Elena Ovalle Molina, cuya designación en el cargo de Consejero expiró el día 6 de diciembre de 2005.

En reemplazo del señor Enrique Marshall Rivera, por Acuerdo N° 1237E-01-051222, el Consejo designó al señor Leonardo Hernández Tagle, en carácter de Gerente General Interino, a contar del 23 de diciembre del mismo año.

4. Activos de reserva

En este grupo se incluyen las Reservas internacionales mantenidas por el Banco, según el siguiente desglose:

	(Millones de dólares)	
	2005	2004
Oro monetario	3,3	3,0
Derechos especiales de giro (DEG)	52,6	52,6
Posición de reservas en el FMI	188,8	445,6
Divisas:		
Monedas y depósitos	8.900,4	7.604,1
Bonos de gobiernos, instituciones y bancos extranjeros	4.105,6	5.824,0
Papeles comerciales	-	972,4
Letras del tesoro de gobiernos extranjeros	3.042,2	712,7
Notas de tasa flotante	640,9	282,0
Otros instrumentos de inversión en el exterior	-	100,2
Otros activos:		
Acuerdos de créditos recíprocos	29,6	19,4
Total activos de reserva	16.963,4	16.016,0

5. Crédito interno a empresas bancarias, sociedades financieras y otras instituciones o empresas

El saldo conjunto de estos créditos de \$914.281,9 millones (\$1.568.483,4 millones en 2004), incluye principalmente las siguientes operaciones:

	(Millones de pesos)	
	2005	2004
Valores por recibir de Corfo (nota 6)	1.124,7	1.329,9
Líneas de crédito por reprogramación de deudas	11.946,2	17.897,6
Líneas de crédito de liquidez	-	39.373,0
Líneas de crédito de licitación cartera hipotecaria ex Anap	10.593,8	20.548,6
Líneas de crédito de programas de organismos internacionales	838,8	2.017,3
Líneas de crédito por depósitos, Acuerdo 1.686	-	239,0
Ex Caja Central de Ahorros y Préstamos y ex Anap (nota 7)	492.279,9	468.013,4
Compra de pagarés Banco Central de Chile con pacto de retroventa	397.498,5	1.018.857,6
Otros	-	207,0
Total	914.281,9	1.568.483,4

6. 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 2005 el saldo de la cuenta por cobrar a Corfo asciende a \$1.124,7 millones (\$1.329,9 millones en 2004), 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 UF15 millones, serán cubiertas por el Fisco mediante transferencias fiscales futuras (nota 8) las que al 31 de diciembre de 2005 ascienden a \$204.826,3 millones, equivalentes a UF11,4 millones (\$204.434,9 millones en 2004, equivalentes a UF11,4 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 UF697.630,81, referente a las acciones del Banco Internacional que se enajenaron conforme a dicha ley.

7. 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 alcanzaren a quedar cubiertas por el producto de las liquidaciones, debiendo consultarse los fondos necesarios en el presupuesto de la nación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 21° del Decreto Ley 1.263 de 1975.

Al 31 de diciembre de 2005, el monto adeudado al Banco Central de Chile por liquidación de dichas instituciones, incluyendo los intereses devengados a esa fecha asciende a \$492.279,9 millones, de los cuales \$452.857,5 millones corresponden a créditos directos otorgados por el Banco Central de Chile y \$39.422,4 millones con línea de crédito programa organismos internacionales (\$468.013,4 millones en 2004, de los cuales \$430.734,8 millones corresponden a créditos directos otorgados por el Banco Central de Chile y \$37.278,6 millones con línea de crédito programa organismos internacionales) y se presenta en la partida Créditos a otras instituciones.

8. Transferencias fiscales

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

	(Millones de pesos)	
	2005	2004
Pagarés fiscales Ley 18.267	185.302,5	244.156,3
Pagarés fiscales Ley 18.768	1.278.932,3	2.551.852,8
Transferencia fiscal Ley 18.401	204.826,3	204.434,9
Total	1.669.061,1	3.000.444,0

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 un 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\$1.957,1 millones, y de intereses por US\$43,1 millones, los cuales fueron abonados a resultados (en 2004 US\$488,2 millones por capital y US\$12,1 millones por intereses).

En el *Diario Oficial* de fecha 29 de noviembre de 2005, se publicó la Ley 20.083 de Presupuestos del Sector Público para el año 2006, la que en su artículo 18° dispone lo siguiente:

“Artículo 18°.- Autorízase al Presidente de la República para que, mediante uno o más decretos supremos del Ministerio de Hacienda, sustituya los pagarés emitidos en virtud del artículo 75° de

la Ley 18.768, por otros documentos o bonos emitidos por la Tesorería General de la República, cuyo plazo de vencimiento promedio será igual o inferior al de vencimiento de la deuda a que se refiere la Ley 18.358. El procedimiento de sustitución, tasa de interés y demás características, condiciones y modalidad de dichos instrumentos serán los que se determinen en el respectivo decreto.

Una vez que se sustituyan los pagarés señalados en el inciso anterior o que se contraigan obligaciones con el propósito de pagar anticipadamente la deuda a que se refiere la Ley 18.358 y sus modificaciones, se podrán celebrar contratos de canje de tasas de interés y de monedas relacionados con los pasivos resultantes. La suma de los montos involucrados en los contratos de canje no podrá exceder el total de los pasivos relacionados”.

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 UF15 millones que se refiere el artículo 13° de esta ley, según se explica en nota 6.

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

9. **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.

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, es la siguiente:

Denominación	(Millones de pesos)	
	2005	2004
\$ 20.000	540.620,1	467.951,4
\$ 10.000	1.417.782,3	1.266.635,0
\$ 5.000	214.358,3	202.667,7
\$ 2.000	71.059,3	66.894,0
\$ 1.000	95.083,2	94.595,3
\$ 500	4.910,8	5.226,6
Moneda	122.505,2	116.563,4
Total	2.466.319,2	2.220.533,4

11. Depósitos y obligaciones

En Otros depósitos y obligaciones, se incluyen:

	(Millones de pesos)	
	2005	2004
Cuentas corrientes en moneda extranjera	374.477,6	79.754,7
Depósitos en moneda extranjera, Acuerdos 1.657 y 1.686	1,2	133,1
Captaciones de corto plazo	1.271.070,1	1.186.467,9
Cuentas corrientes en moneda nacional	177,7	239,0
Total	1.645.726,6	1.266.594,7

12. Futuros vencimientos de los documentos emitidos por el Banco Central de Chile, al 31 de diciembre de 2005 y 2004

Tipo de documento	(Millones de pesos)					Total 2005	Total 2004
	Hasta 90 días	91 a 180 días	181 días a 1 año	más de 1 año a 3 años	a más de 3 años		
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	190.970,1	161.900,5	283.958,6	913.572,8	958.424,1	2.508.826,1	3.268.057,9
Pagarés descontables del Banco Central (PDDBC)	1.937.600,0	-	-	-	-	1.937.600,0	1.693.860,0
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	33.803,5	178.379,5	164.970,0	680.780,0	619.350,0	1.677.283,0	1.988.195,6
Bonos del Banco Central en U.F. (BCU)	22.927,3	1.620,2	-	731.116,4	853.803,5	1.609.467,4	1.313.389,6
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)	320.867,0	313.478,9	591.341,5	-	-	1.225.687,4	1.472.511,3
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF	25.674,1	22.986,3	36.968,0	154.083,7	516.964,2	756.676,3	852.229,7
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	8.385,2	-	-	406.225,9	-	414.611,1	1.320.436,9
Efectos de comercio por redenominación de títulos de deuda externa	-	4,5	81.620,0	-	-	81.624,5	82.895,5
Pagarés reajustables en dólares Banco Central (PRD)	27.952,0	30.997,7	-	-	-	58.949,7	409.342,6
Certificados de depósitos expresados en dólares Acuerdo 1649	19,5	-	521,3	521,3	-	1.062,1	1.780,7
Pagarés por diferencial cambiario	21,1	-	-	-	-	21,1	21,8
Cupones de emisión reajustables (CERO) en dólares	-	-	-	-	-	-	120.705,3
Totales al 31 de diciembre de 2005	2.568.219,8	709.367,6	1.159.379,4	2.886.300,1	2.948.541,8	10.271.808,7	
Totales al 31 de diciembre de 2004	2.473.037,0	836.433,9	2.629.748,6	2.794.040,8	3.790.166,6		12.523.426,9

Los saldos incluyen los intereses y reajustes devengados hasta el 31 de diciembre de 2005 y 2004.

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 \$55.487,7 millones (\$55.571,3 millones en 2004).

13. Capital y reservas

Las cuentas de capital y reservas tuvieron el siguiente movimiento en los ejercicios 2005 y 2004:

	(Millones de pesos)		
	Capital	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 01 de enero de 2004	885.786,5	(1.430.540,3)	(544.753,8)
Distribución del déficit de 2003	(1.430.540,3)	1.430.540,3	-
Revalorización del capital propio	(13.618,8)	-	(13.618,8)
Déficit del ejercicio	-	(682.491,4)	(682.491,4)
Saldos al 31 de diciembre de 2004	(558.372,6)	(682.491,4)	(1.240.864,0)
Saldos al 31 de diciembre de 2004 actualizados para fines comparativos	(578.474,0)	(707.061,1)	(1.285.535,1)
Saldos al 01 de enero de 2005	(558.372,6)	(682.491,4)	(1.240.864,0)
Distribución del déficit de 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 de diciembre de 2005	(1.285.535,1)	(1.138.376,8)	(2.423.911,9)

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 (\$1.659.529,1 millones revalorizado al 31 de diciembre de 2005), 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 estas sean insuficientes, el déficit que se produzca en algún ejercicio corresponde sea absorbido con cargo al capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2005, el Banco presenta un déficit patrimonial de \$2.423.911,9 millones (déficit de \$1.285.535,1 millones en 2004).

La negativa evolución del resultado patrimonial fue originada principalmente en los efectos de las variaciones cambiarias en los activos en divisas.

14. 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/u otros propósitos.

Variaciones de la base monetaria en el período (Millones de pesos)		
	2005	2004
Saldo inicial de la base monetaria	2.413.040,6	2.224.061,2
Aumentos de la base monetaria		
Operaciones con organismos internacionales	10.570,8	13.403,0
Deudores por venta futuro de divisas	729.185,6	-
Crédito interno	-	336.327,2
Depósitos y obligaciones	567.713,6	-
Documentos emitidos	1.875.484,2	1.511.956,8
Intereses y reajustes pagados	358.056,4	507.816,0
Reserva técnica	268.400,0	-
Otros activos	-	11.670,1
Gastos de apoyo operacional	23.330,3	23.569,9
Total aumentos	3.832.740,9	2.404.743,0
Disminuciones de la base monetaria		
Crédito interno	(651.775,9)	-
Depósitos y obligaciones	-	(220.519,1)
Otros activos	(10.641,2)	-
Intereses y reajustes percibidos por crédito interno	(132.289,4)	(89.771,6)
Operaciones de cambio netas (*)	(2.439.080,8)	(1.851.227,6)
Total disminuciones	(3.233.787,3)	(2.161.518,3)
Variación de la base monetaria en el período	598.953,6	243.224,7
Efecto de inflación sobre el saldo inicial de la base monetaria	(83.850,9)	(54.245,3)
Saldo final de la base monetaria	2.928.143,3	2.413.040,6
(*) Las operaciones de cambio netas se componen de:		
Operaciones de cambio	(2.439.080,8)	(2.682.809,2)
Operaciones de cambio que no generan flujo de efectivo	-	831.581,6
Operaciones de cambio netas	(2.439.080,8)	(1.851.227,6)

Variaciones de activos de reservas internacionales (Millones de dólares)		
	2005	2004
Saldo inicial de reservas	16.016,0	15.851,2
Aumentos de reservas		
Crédito interno	17,1	0,7
Depósitos y obligaciones	2.412,9	479,5
Otras obligaciones	1.416,3	-
Intereses percibidos por depósitos y otros instrumentos de inversión sobre el exterior	681,6	559,1
Total aumentos	4.527,9	1.039,3
Disminuciones de reservas		
Documentos emitidos	(2.510,8)	(1.001,4)
Otros pasivos	(0,3)	(0,3)
Intereses pagados por pasivos con el exterior	(119,5)	(0,7)
Operaciones de cambio netas (*)	(95,5)	(130,3)
Total disminuciones	(2.726,1)	(1.132,7)
Variación de reservas en el período	1.801,8	(93,4)
Efecto paridad	(854,4)	258,2
Saldo final de activos de reservas	16.963,4	16.016,0
(*) Las operaciones de cambio netas se componen de:		
Operaciones de cambio	(4.357,7)	(4.282,3)
Menos: Operaciones de cambio que no generan flujo		
Transferencias fiscales	1.912,2	966,7
Licitación BCX	2.350,0	1.874,0
Canje de pagarés	1.311,3	-
Total operaciones de cambio netas	(95,5)	(130,3)

15. Saldos en moneda extranjera

En el balance general se incluyen derechos y obligaciones pagaderos en moneda extranjera, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2005 y 2004 son los siguientes:

	(Millones de dólares)	
	2005	2004
Activos		
Activos sobre el exterior	17.299,5	16.123,8
De reserva	17.055,1	15.874,5
Otros activos sobre el exterior	244,4	249,3
Activos internos	2.487,2	4.400,2
Crédito interno	2.487,2	4.400,2
Otras cuentas del activo	2,6	12,5
Total activos	19.789,3	20.536,5
Pasivos		
Pasivos con el exterior	282,1	296,1
De reserva	16,5	15,9
Otros pasivos con el exterior	90,5	90,8
Asignaciones de DEG	175,1	189,4
Pasivos internos	5.513,3	3.274,6
Depósitos y obligaciones con el Fisco	192,5	282,5
Otros depósitos y obligaciones	2.935,1	450,2
Documentos emitidos	2.385,7	2.541,9
Total Pasivos	5.795,4	3.570,7
Activos netos	13.993,9	16.965,8

16. 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.

17. Impuesto a la renta

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

18. Resultados por intereses, reajustes y diferencias de precio

La composición de los resultados generados por concepto de intereses, reajustes y diferencias de precio, al cierre de cada ejercicio, es la siguiente:

	(Millones de pesos)	
	2005	2004
Los intereses percibidos y devengados provienen de:		
Inversiones en el exterior	292.841,0	286.327,5
Transferencias fiscales, Leyes 18.768 y 18.267	76.585,8	66.211,5
Obligación subordinada	46.093,3	47.253,6
Otras instituciones	32.725,8	28.012,1
Bancos comerciales	14.599,6	2.680,9
Banco del Estado de Chile	499,2	912,4
Acuerdos de créditos recíprocos	257,4	140,3
Total	463.602,1	431.538,3
Los reajustes percibidos y devengados corresponden a :		
Obligación subordinada	33.452,5	21.423,0
Transferencias fiscales, Leyes 18.401 y 18.267	15.634,0	10.993,7
Caja Central y Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo	7.478,9	4.677,1
Otros	1.463,5	1.337,6
Total	58.028,9	38.431,4
Las utilidades por diferencias de precio se originaron por:		
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	84.654,2	71.460,7
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	26.186,6	18.722,2
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCX)	20.306,3	9.463,1
Pagarés reajustables del Banco Central (PRC)	11.544,7	13.353,7
Bonos del Banco Central en dólares (BCD)	6.076,8	28.320,6
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	776,7	1.728,3
Canje a pagarés CERO en dólares	-	61,7
Total	149.545,3	143.110,3

	(Millones de pesos)	
	2005	2004
Los intereses pagados y devengados incluyen intereses producto de:		
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	179.479,9	229.417,4
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	158.721,8	160.058,7
Bonos del Banco Central en dólares (BCX)	71.486,3	23.380,5
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	71.243,9	55.874,7
Operaciones sobre el exterior	62.723,0	61.900,4
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	52.627,3	45.145,0
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	34.388,1	95.031,6
Otros documentos emitidos	32.758,0	21.806,6
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	18.604,9	40.289,5
Acuerdos de créditos recíprocos	188,0	94,3
Total	682.221,2	732.998,7
Los reajustes pagados y devengados provienen de:		
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	98.113,0	77.918,5
Bonos del Banco Central en UF (BCU)	55.185,8	27.551,0
Cupones de emisión reajustables opcionales (CERO) en UF	28.715,4	21.006,4
Cupones de emisión reajustables opcionales (CERO) en dólares	(4.678,2)	6.123,6
Otros documentos	5.589,2	4.436,9
Bonos del Banco Central expresados en dólares (BCD)	(12.493,2)	(69.915,0)
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	(20.711,6)	(12.583,0)
Total	149.720,4	54.538,4
Las pérdidas por diferencias de precios corresponden a:		
Canje a pagarés CERO en UF	35.115,8	40.707,5
Bonos del Banco Central en pesos (BCP)	23.312,8	-
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	6.683,7	4.566,3
Canje a pagarés CERO en dólares	4.607,3	13.683,5
Otros	220,4	693,3
Pagarés reajustables en dólares (PRD)	161,3	595,6
Total	70.101,3	60.246,2

19. Hechos posteriores

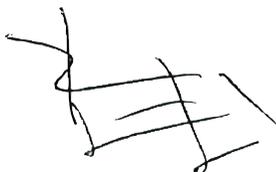
Entre el 31 de diciembre de 2005 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros, no han ocurrido hechos que puedan afectarlos significativamente.



LEONARDO HERNÁNDEZ TAGLE
Gerente General Interino



CÉSAR CARO BROWN
Contador General



ALEJANDRO ZURBUCHEN SILVA
Revisor General



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 2005 y 2004, 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 objetivo 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 con 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 pérdidas contables por \$407.019,5 millones en 2005 (\$407.019,5 millones en 2004), 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 2g) y 9).
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 2005 y 2004 y los resultados de sus operaciones por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las normas contables descritas en nota 2.
5. Al 31 de diciembre de 2005, el Banco Central de Chile presenta un déficit patrimonial de \$2.423.911,9 millones (\$1.285.535,1 millones al 31 de diciembre de 2004). La variación negativa del patrimonio al 31 de diciembre de 2005 al igual que el año anterior, se origina como consecuencia del déficit del ejercicio ascendente a \$1.138.376,8 millones (\$707.061,1 millones en 2004), que se explica principalmente por la disminución producida en el tipo de cambio del dólar observado y del euro en el año 2005 y, por la disminución producida en el tipo de cambio del dólar observado y de las variaciones en las paridades de las demás monedas extranjeras durante el año 2004, lo que incidió desfavorablemente en la posición activa en moneda extranjera mantenida por el Banco.
6. Tal como se explica en la nota 2g), durante los ejercicios 2005 y 2004, el Banco no efectuó amortizaciones de las pérdidas contables originadas por la modificación de las condiciones de pago de la obligación subordinada, por presentar déficit en ambos periodos.

Enrique Aceituno A.

ERNST & YOUNG LTDA.
 Santiago, 16 de enero de 2006.

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