



Santiago, 25 de septiembre de 2006

Nota de prensa

El Banco Central de Chile anuncia que próximamente publicará ocho cuadros en el Boletín Mensual que amplían la actual información analítica sobre sus estados financieros.

El objetivo de esta iniciativa es mejorar y ampliar la publicación de estadísticas referidas al balance del Banco Central que apoyen el análisis de la situación de sus reservas internacionales y de la liquidez en moneda extranjera, su exposición al tipo de cambio y las operaciones que realiza la institución en el mercado cambiario.

Esta entrega de información es parte de la política de transparencia institucional que lleva a cabo el instituto emisor y que amplió significativamente el sábado 9 de septiembre pasado, cuando se publicó en el Diario Oficial un acuerdo del Consejo con que resolvió establecer un régimen sistemático de entrega de información de sus políticas y normas a la Presidencia de la República y al Senado, fijando formas y periodicidades que en varios casos exceden las exigencias establecidas sobre esta materia en su Ley Orgánica Constitucional.

La comunidad de economistas y analistas de mercado, así como el público en general, pueden conocer los nuevos cuadros a partir de hoy, haciendo click en el documento “Aperturas analíticas del Balance del BCCh e información de liquidez en moneda extranjera”, que se adjunta. En este documento se exponen las nuevas tablas, así como los antecedentes metodológicos que facilitan su comprensión y las relaciones que se dan entre ellas y otra información disponible públicamente.

Los ocho cuadros que se presentan hoy son:

1. Balance del Banco Central: saldos por posiciones, en miles de millones de pesos.
2. Posiciones del Balance del Banco Central: variaciones de saldos, en miles de millones de pesos.
3. Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central, en millones de dólares.
4. Variación de la posición denominada en moneda extranjera del Banco Central, en millones de dólares.
5. Activos de Reservas Internacionales: contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación, en millones de dólares.

6. Activos de Reservas Internacionales: contrapartida de las variaciones, apertura por sector y operaciones, en millones de dólares.

7. Base monetaria: contrapartida de las variaciones, en miles de millones de pesos.

8. Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central.

Hasta la fecha, la información sobre la incidencia que tienen las operaciones del Banco Central en moneda extranjera en las fluctuaciones de la oferta monetaria y de las reservas internacionales, es presentada en los cuadros “Activos de reservas, origen de las variaciones”, y “Base monetaria, origen de las variaciones”, difundidos quincenalmente. A ambos se les han introducido mejoras para integrarlos y formar parte de la nueva información que se pone a disposición del público. Las estadísticas referidas a saldos de su balance se circunscriben, hasta ahora, a las del cuadro “Activos y Pasivos del Banco Central de Chile”, también publicado en el Boletín Mensual, el cual se seguirá difundiendo sin cambios.

Igualmente, la información contable oficial del Banco Central, difundida a través de sus “Estados de Situación” mensuales y sus “Estados Financieros” anuales, se seguirá publicando en la forma habitual. Los nuevos cuadros se relacionan con claridad con esta información contable y también con la información estadística de flujos que se ha venido publicando.

Adicionalmente, el Banco Central prepara y difunde mensualmente información sobre los activos líquidos en moneda extranjera, tanto propios como del Gobierno Central. Estos datos son difundidos en la “Planilla de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera”, elaborada según normas internacionales. Considerando la importancia que tiene la política fiscal para la situación de liquidez en moneda extranjera del Gobierno Central y del Banco Central, se consideró pertinente incluir en este conjunto de nuevos cuadros, una versión resumida y con aperturas distintas, de esta información, sin perjuicio de seguir publicándola en forma detallada como hasta ahora.

El Banco Central ha estimado oportuno divulgar esta nueva información porque permitirá comprender mejor cómo se reflejan las políticas aplicadas por el Banco en los cuadros analíticos, y también en su información contable oficial.

Aunque el nuevo conjunto de cuadros da mayor énfasis a la información sobre las operaciones en moneda extranjera, dadas las interrelaciones existentes, se cubre también, aunque de manera más agregada, el efecto sobre los saldos patrimoniales en moneda nacional. Un aspecto esencial de los nuevos cuadros es la distinción que se hace entre los conceptos “pagadero y denominado en moneda extranjera”, “pagadero y denominado en moneda nacional” y “pagadero en moneda nacional y denominado en moneda extranjera”.

El Banco Central invita a todos los interesados a hacer llegar sus comentarios, sugerencias, dudas y consultas al correo electrónico bcch@bcentral.cl, lo que permitirá introducir eventuales mejoras adicionales a esta nueva información, con anterioridad a su publicación regular en el Boletín Mensual.

Aperturas analíticas del balance del Banco Central de Chile e información de liquidez en moneda extranjera¹

Septiembre de 2006

¹ Grupo de trabajo coordinado por Teresa Cornejo y Luis Salomó, integrado por: Ricardo Consiglio, Luis Gómez, Alvaro Nash, Felipe Bravo y Jorge Restrepo, y supervisado por Rodrigo Valdés y Ricardo Vicuña.

CONTENIDO

	Pág.
Introducción	3
1. Descripción de los cuadros	4
2. Flujos y saldos	9
3. Posiciones en moneda nacional y en moneda extranjera	12
4. Relación de la información de estos cuadros con los estados financieros del Banco	15
5. Anexos	
5.1 Anexo 1: Cuadros	18
5.2 Anexo 2: Glosario de términos	26
5.3 Anexo 3: Proceso de derivación y cálculo de los cuadros (Cuadros 1 a 7)	28
5.4 Anexo 4: Flujos y saldos: Una visión más general	31
5.5 Anexo 5: Ejemplos numéricos	34

Introducción

Con el objeto de mejorar y ampliar la información cuantitativa sobre la evolución del balance del Banco Central, en particular la situación de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera y su exposición al tipo de cambio, así como respecto de intervenciones del Banco Central en el mercado cambiario, se ha elaborado un conjunto de cuadros estadísticos que serán difundidos regularmente.

El objetivo de esta nota es presentar dichos cuadros y entregar antecedentes metodológicos que faciliten su comprensión, así como explicar las relaciones que se dan entre ellos y con otra información disponible.

Hasta la fecha, la información sobre esta materia se ha concentrado en los cuadros denominados “Activos de reservas, origen de las variaciones”, y “Base monetaria, origen de las variaciones”, difundidos quincenalmente. Mediante ellos, el Banco Central informa sobre la incidencia de sus operaciones en moneda extranjera en las fluctuaciones de la oferta monetaria y de las reservas internacionales. Información de similar contenido se incluye, además, en los Estados Financieros anuales (Nota 14, del correspondiente al año 2005).

Adicionalmente, el Banco Central prepara y difunde mensualmente Estados de Situación, así como información sobre los activos líquidos en moneda extranjera, tanto propios como del Gobierno Central, la que es recogida por la “Planilla de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera”, que es elaborada de acuerdo a normas internacionales. En lo más reciente, el Banco Central también ha comenzado a publicar información relativa a la gestión de las reservas internacionales².

No obstante lo anterior, toda esta información no cubre facetas que pudieran interesar sobre los saldos y flujos en moneda extranjera del balance del Banco Central. Los nuevos cuadros proporcionan agrupaciones de saldos que son relevantes para analizar la composición y nivel del patrimonio y muestran cómo se relacionan estos saldos con los flujos. Con ello se facilita a analistas y público en general, el seguimiento de cómo las políticas aplicadas por el Banco se reflejan en estas estadísticas. La nueva información contempla algunas modificaciones de contenido o presentación a los dos cuadros que actualmente se difunden quincenalmente, una presentación resumida y modificada de la planilla de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera, y la incorporación de cuadros nuevos. Ello permite darle más organicidad a la información, facilitar su comprensión y mejorar sus contenidos.

Por su relevancia, esta información da énfasis a las operaciones en moneda extranjera. No obstante, dadas las interrelaciones existentes, también se mide, aunque en forma más agregada, el efecto sobre los saldos patrimoniales en moneda nacional, haciéndose la distinción entre los conceptos “pagadero y denominado en moneda extranjera”, “pagadero y denominado en moneda nacional” y “pagadero en moneda nacional y denominado en moneda extranjera”. Asimismo, considerando la importancia de la política fiscal para la

² www.bcentral.cl/esp/opfin/resint/.

situación de liquidez en moneda extranjera conjunta del Gobierno Central y del Banco Central, se presenta información que abarca este aspecto.

Esta nota consta de esta introducción, cuatro secciones y cinco anexos. En la primera sección se describen los cuadros. Las secciones segunda y tercera se refieren a aspectos conceptuales y metodológicos. En la segunda, se explica cómo se enfoca en estos cuadros la relación entre saldos y flujos, y en la tercera se examina el significado y las interrelaciones de las operaciones en moneda nacional y en moneda extranjera y cómo ello se cubre con esta nueva información. En la cuarta, se describen las afinidades y diferencias de los cuadros con la información contable que el Banco difunde. El primer anexo presenta los cuadros, con series anuales para el período 2000 a 2006, y mensuales para el período enero de 2004 a agosto de 2006. El segundo, un glosario de términos usados en este documento y en los cuadros. El tercero, la derivación conceptual de los distintos cuadros, a partir de saldos y flujos del balance. El cuarto trata de la relación de esta información con los conceptos de flujos y saldos en un contexto más general. Finalmente, en el quinto, se desarrollan varios ejemplos que ilustran cómo diferentes operaciones se ven reflejadas en los cuadros.

1. Descripción de los cuadros

La información se presenta en 8 cuadros (Anexo 1), y está medida en términos nominales, en miles de millones de pesos chilenos (\$) o en millones de dólares americanos (US\$), según corresponda.

Para la apertura institucional, además de especificar sectores como Gobierno Central, Bancos, y Resto, se presenta en forma separada la categoría Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central, dada la imposibilidad de identificar con propiedad el sector tenedor de los mismos, y además porque interesa mostrar estos instrumentos por separado, considerando que son parte de las operaciones de política monetaria que realiza el Banco.

Cuadro 1. Balance del Banco Central: Saldos por posiciones, en miles de millones de pesos.

Muestra el nivel de patrimonio contable, detallándolo en dos posiciones, según sean pagaderas en moneda nacional o en moneda extranjera. Cada categoría de posición corresponde a los activos menos pasivos que cumplen con esa condición. Con el fin de dar información tanto sobre el riesgo cambiario del balance como sobre la liquidez en moneda extranjera del Banco Central, la posición pagadera en moneda nacional se subdivide a su vez en:

- i. Posición pagadera y denominada en moneda nacional
- ii. Posición pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera.

La posición pagadera y denominada en moneda extranjera se detalla en sus principales componentes:

- i. Reservas internacionales
- ii. Gobierno Central (neto)
- iii. Bancos (neto)
- iv. Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central
- v. Otros (neto)

La suma de las posiciones es equivalente al patrimonio, el que se presenta en la última columna.

Cuadro 2. Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos, en miles de millones de pesos.

Este cuadro muestra las variaciones nominales de los saldos de cada una de las tres grandes categorías de posición que se muestran en el Cuadro 1, a saber: la posición pagadera y denominada en moneda nacional, la posición pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera, y la posición pagadera y denominada en moneda extranjera. También se muestran las variaciones del patrimonio. La variación nominal de cada posición se desglosa en tres componentes:

- i. Intercambios
- ii. Intereses y resultados no financieros
- iii. Cambios de valoración

Para efectos de estos cuadros, se han definido los *intercambios* como flujos de activos o pasivos financieros que se originan en operaciones efectuadas con algún tercero que actúa como contraparte, y que dan origen, en forma simultánea, a otro(s) flujo(s) de activos o pasivos, de igual magnitud pero de signo contrario. El hecho de identificar los intercambios en forma aislada se justifica porque las acciones de política adoptadas por el Banco Central generalmente se reflejan en estos intercambios.

Los *intereses y resultados no financieros* corresponden a devengos de intereses y resultados no financieros registrados por la contabilidad³ y que tienen como contrapartida una variación del saldo nominal del activo o pasivo directamente relacionado con tales devengos. En la medida que los intereses o resultados no financieros devengados sean pagados, se produce un flujo de intercambio que se asocia a una reducción del saldo respectivo, de modo que, en definitiva, solo los devengos capitalizados (no pagados) inciden en la variación del saldo.

Los *cambios de valoración* corresponden a variaciones del saldo nominal del activo o pasivo explicados por cambios en los tipos de cambio, en los precios de los instrumentos, o por las cláusulas de indexación de los activos o pasivos.

³ Con los ajustes que se explican en la sección 4.

La suma de los flujos de intercambio es nula⁴, por lo que, para la suma de las posiciones, que es equivalente al patrimonio, la variación del saldo nominal queda detallada solo en intereses y cambios de valor, tal como se muestra en las tres columnas finales.

Cuadro 3. Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central, en millones de dólares.

Este cuadro muestra las posiciones y flujos que son afectados por el tipo de cambio, es decir, de la posición pagadera y denominada en moneda extranjera y de la posición pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera. Los saldos y flujos de ambas posiciones, también medidas en los cuadros 1 y 2, se presentan aquí sumados y expresados en dólares⁵. El saldo de la posición pagadera en moneda extranjera se subdivide en los mismos componentes que en el Cuadro 1 (Reservas Internacionales, Gobierno Central, Bancos, Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central, Resto y Total), en tanto que el saldo de la posición pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera se presenta en una sola columna. En cuanto a los flujos, éstos se presentan para la suma de ambas posiciones, agrupados en las siguientes categorías: Intercambios, Intereses y Resultados no Financieros, Cambios de Valoración, y Total. Los Intercambios, a la vez, se subdividen en los que corresponden a la posición pagadera y denominada en moneda extranjera y los que afectan a la posición pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera. Como se expone con más detalle en la sección 3, el concepto de cambio de valoración se explica por las variaciones que experimentan las posiciones en moneda extranjera debido a las fluctuaciones de las paridades y/o de los precios de los activos y pasivos.

Cuadro 4. Variación de la posición denominada en moneda extranjera del Banco Central, en millones de dólares.

Este cuadro detalla flujos que explican la variación conjunta de las dos posiciones denominadas en moneda extranjera, es decir, de la posición pagadera y denominada en moneda extranjera, y de la posición pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera.

La variación de esta posición agregada se desglosa en dos categorías: Intercambios, cuyo total se muestra también en el Cuadro 3, e Intereses y ajustes netos, que refunde en una sola columna las variaciones por intereses y resultados no financieros, y por cambios de valoración, que se detallan en el Cuadro 3. En una primera sub-clasificación, los intercambios se desglosan en dos categorías, según la contraparte institucional u operativa de los flujos: Bancos bonos y pagarés, por una parte, y Sector público no financiero, por otra. La primera agrupación se subdivide en compraventa de divisas, Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central y Total, en tanto la segunda se desagrega en Gobierno Central,

⁴ Esto se explica en la sección 2.

⁵ Para la construcción de la serie histórica inicial (hasta agosto de 2006) y para la conversión de los saldos y los flujos se usaron tipos de cambio de fin de mes. En el futuro, una vez en régimen, se utilizarán tipos de cambio promedio mensuales para los flujos y tipos de cambio de fin de mes para los saldos.

Resto y Total. Se presenta también, a modo de información complementaria, el nivel o saldo de esta posición denominada en moneda extranjera.

Cuadro 5: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación, en millones de dólares.

Este cuadro muestra la contraparte institucional u operacional que, en forma agregada, es equivalente a la variación de las reservas internacionales. Para cada sector u operación definida: Bancos, Gobierno Central, Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central, y Resto, se evalúan los correspondientes flujos de intercambio. Para obtener la variación total del saldo de reservas internacionales, se suma a esos flujos de intercambio la variación explicada por intereses, resultados no financieros y cambios de valoración, flujos estos últimos, que se muestran en forma agregada en la columna Intereses y ajustes. Los flujos de intercambio, para cada sector u operación identificada, se detallan, a su vez, en operaciones de cambio y pasivos netos pagaderos en moneda extranjera. Estas dos categorías se muestran en forma agregada en las últimas columnas. El total de las operaciones de cambio que se mide en este cuadro es equivalente al flujo de intercambio que, para el total de la posición pagadera en moneda extranjera, se muestra en el Cuadro 3⁶.

Cuadro 6: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, apertura por sector y operaciones, en millones de dólares.

Este cuadro complementa al anterior, mostrando aperturas distintas para explicar las variaciones de las reservas internacionales. Detalla los flujos de intercambios en tres componentes principales: Bancos y tenedores de bonos y pagarés; Gobierno Central; y “Resto”. La primera agrupación refleja, principalmente, políticas o el resultado de políticas aplicadas por el Banco Central en relación con sus reservas internacionales; la segunda, las operaciones con el Gobierno Central, y la tercera, un conjunto misceláneo de otras operaciones que, en general, son cuantitativamente poco significativas. La agrupación Bancos y Tenedores de Bonos y Pagarés, se detalla en operaciones de cambio con bancos, pactos netos⁷, depósitos y otros⁸, y bonos y pagarés del Banco Central. Para Gobierno Central, se distinguen los depósitos, y otros.

Los totales según contraparte institucional o de operaciones, se muestran en general, sin distinguir si corresponden a operaciones de cambio o a flujos de pasivos netos en moneda extranjera. Se propende con ello a identificar flujos que se pueden asociar, con más propiedad, a pagos efectivos en moneda extranjera.

Con el fin de obtener las variaciones totales de las reservas internacionales, al igual que en el Cuadro 5, se presenta una columna de Intereses y ajustes.

⁶ En la sección 3 se explica el por qué de esta equivalencia y cómo se deriva la identidad del Cuadro 5.

⁷ Obligaciones por operaciones de compras de divisas con pacto de retroventa, o por otras operaciones a futuro.

⁸ Depósitos de bancos en el Banco Central, neto de obligaciones de los bancos.

Cuadro 7: Base monetaria: Contrapartida de las variaciones, en miles de millones de pesos.

Este cuadro está enfocado hacia las operaciones pagaderas en moneda nacional. Muestra la contraparte institucional u operacional que, en forma agregada, es equivalente a la variación de la base monetaria.

Se muestran dos grandes agrupaciones: las operaciones de cambio (flujos de intercambio de valores pagaderos en moneda nacional por activos netos pagaderos en moneda extranjera) y los flujos de crédito neto en moneda nacional, incluyéndose en éstos el desembolso neto por costos no financieros y por intereses de la base monetaria. El total de las operaciones de cambio es el mismo que se refleja como flujo por operaciones de intercambio de la posición pagadera en moneda extranjera, que se muestra en Cuadro 2.

Tanto las operaciones de cambio como los flujos de crédito neto en moneda nacional se desglosan según las contrapartes institucionales o de operaciones. Es así como las operaciones de cambio se desagregan según sean efectuadas con Bancos, con el Sector Público no Financiero (Gobierno Central y Resto), o con tenedores de bonos y pagarés del Banco Central. En el caso del crédito neto en moneda nacional, se desglosan tres grandes categorías: las operaciones con Pagarés del Banco Central -distinguiendo los denominados en moneda extranjera de los nominales y en UF-; las operaciones con Bancos y Sociedades Financieras -separando los Instrumentos de política monetaria de Otros-; y las Otras operaciones, para las cuales se distinguen aquéllas efectuadas con el Gobierno Central del Resto.

Este cuadro presenta además el desglose de las variaciones de la base monetaria en Circulante y Encaje y el total de las operaciones de cambio más los flujos de intercambio de las operaciones pagaderas en moneda nacional pero denominadas en moneda extranjera.

En la sección 3 se explican como se derivan las identidades y equivalencias de este cuadro.

Cuadro 8: Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central, en millones de dólares.

Este cuadro está enfocado en el concepto de liquidez en moneda extranjera, es decir, en la disponibilidad de recursos líquidos en moneda extranjera, resumiendo y presentando, con una apertura diferente, las principales categorías de la “Planilla de reservas internacionales y liquidez en moneda extranjera”, que es elaborada mensualmente de acuerdo a normas establecidas por el Fondo Monetario Internacional, y difundida en el sitio Web del Banco Central desde mediados del año 2000.

El cuadro presenta tres bloques de información. El primero muestra los stocks que componen la liquidez en moneda extranjera del Banco Central y del Gobierno Central, distinguiendo las reservas internacionales de otros activos líquidos en moneda extranjera. Cabe hacer notar que el énfasis está en la liquidez en moneda extranjera de las autoridades centrales (Banco Central y Gobierno Central), sea que los activos se encuentren en el país o

en el exterior. En este bloque, la posición de liquidez del Banco Central y del Gobierno Central se muestra en forma consolidada.⁹

El segundo bloque muestra los compromisos netos predeterminados que pueden afectar los stocks registrados en la primera sección, en un horizonte de doce meses. Estos compromisos se detallan según operaciones relevantes. Es así que se muestran en forma separada los pasivos por Títulos de deuda emitidos pagaderos en moneda extranjera (netos), los pasivos por Cuentas corrientes y depósitos de muy corto plazo (Overnight), las obligaciones por Pactos¹⁰, Deuda Externa y Otros.

Finalmente, el tercer bloque muestra los compromisos netos contingentes que pueden afectar los stocks computados en la primera sección, en un horizonte de doce meses. Estos compromisos corresponden, en el caso de Chile, a vencimientos de deuda externa avalada por el Gobierno Central.

2. Flujos y saldos

Las normas internacionales sobre estadísticas económicas consideran como *flujo*¹¹ a todo evento que se traduzca o esté asociado a la variación nominal del *saldo* de un activo o de un pasivo. Desde ese punto de vista, el saldo final de un activo o pasivo es, por definición, igual al saldo inicial más los flujos que lo han afectado en el período en referencia.

En los cuadros que se presentan, la relación entre saldos y flujos se especifica a través de la siguiente relación.

Tabla 1
Relación entre saldos y flujos

- 1 Saldo Inicial o de apertura.
- 2 Flujos (2.1 + 2.2 + 2.3)
 - 2.1 Intercambios
 - 2.2 Intereses y resultados no financieros
 - 2.3 Cambios de valoración
- 3 Saldo Final o de cierre (1 + 2)

Intercambios

Los *intercambios* se producen al ser servidas o canceladas, efectivamente, las obligaciones financieras, o bien, cuando se compran, venden o sustituyen activos reales o financieros. Se pueden definir los intercambios como flujos que se producen en operaciones que, simultáneamente, dan origen a otro(s) flujo(s) de igual magnitud pero de signo contrario, y en las que además, hay un tercero que actúa como contraparte de la operación.

⁹ Ello significa que los depósitos que el Gobierno Central mantiene en el Banco Central no se muestran como un activo en forma independiente.

¹⁰ Obligaciones por operaciones de ventas de moneda extranjera con pacto de retrocompra.

¹¹ Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras, Fondo Monetario Internacional, 2000.

Los flujos de intercambio tienen elementos comunes, pero también diferencias, con las evaluaciones que presentan los informes de la contabilidad tradicional, denominados *Estados de Flujos de Efectivo*. Esos informes identifican las entradas y salidas de fondos líquidos que se asocian a diferentes operaciones. En el caso del Banco Central, esta información se presenta en una de las notas de los Estados Financieros anuales¹². Al evaluarse un flujo de intercambio, en cambio, no se busca identificar la naturaleza del flujo de contrapartida, siendo lo relevante que dicha contrapartida exista, cualquiera sea su naturaleza. Por definición, todo intercambio, junto con incidir en la variación de un determinado activo o pasivo, incide también, con signo contrario, en cualquier otro activo o pasivo del balance, no necesariamente en los saldos en efectivo. Dada esta condición de contrapartida, el total de flujos de intercambio para un conjunto de activos menos pasivos del balance es equivalente, pero con signo contrario, al total de flujos de intercambio para los restantes activos menos pasivos del balance¹³.

Intereses y resultados no financieros, y cambios de valoración

Los *intereses y resultados no financieros* y los *cambios de valoración* corresponden a devengos registrados por la contabilidad¹⁴ y que tienen como contrapartida variación del saldo nominal del activo o pasivo directamente relacionado con tales devengos. En la medida que tales devengos sean pagados, ello da lugar a un flujo de intercambio que se asocia a una reducción del saldo respectivo, de modo que, en definitiva, solo los devengos capitalizados (no pagados) inciden en la variación del saldo.

Intereses

Los intereses corresponden a devengos previamente convenidos y son conocidos al adquirir los activos o al colocar los pasivos o, por lo menos, al inicio de cada período de devengo.

Resultados no financieros

Corresponden a cualquier pérdida o ganancia distinta de intereses, reajustes o cambios de valoración. En estos cuadros se agrupan con los intereses, sin identificarlos en forma separada, básicamente debido a su escaso monto. En el caso del Banco Central, corresponden básicamente a gastos como sueldos, costos de acuñación de monedas e impresión de billetes, entre otros.

Cambios de valoración

Los cambios de valoración corresponden a devengos que, aún en los casos en que son pactados, no son conocidos con exactitud al momento de los contratos, y en la mayor parte de los casos, solo son evaluables a los cierres de los períodos de devengo. Para las posiciones pagaderas en moneda nacional, estos se originan principalmente en las cláusulas

¹² Nota 14 del correspondiente al año 2005.

¹³ O bien, es igual, con el mismo signo, al total de flujos de intercambio de pasivos menos activos, del resto del balance.

¹⁴ Las diferencias con los conceptos contables se explican en la sección 4.

de indexación de los respectivos contratos (UF o tipo de cambio¹⁵), y para las operaciones pagaderas en moneda extranjera, en las variaciones de tipos de cambios y en los cambios de precios por variaciones de tasas de interés o primas de riesgo de las reservas internacionales.

Otros flujos

Potencialmente podrían existir otros flujos que implicarían variaciones de saldos, entre los cuales cabe señalar posibles aportes de capital o reparto de utilidades. Si así fuera, estos se incorporarían en el rubro de 2.1 (intercambios) de la Tabla 1. También podrían existir cambios por reclasificaciones, castigos u otras razones de similar naturaleza, los que se incluirían en el rubro 2.3 (cambios de valoración) de la Tabla 1. De ocurrir estos eventos, ello se informaría a través de notas de pie de página en los cuadros correspondientes.

Para elaborar los cuadros, las cuentas de activos y pasivos del balance, y las cuentas de patrimonio con las que se relacionan, se agrupan, o clasifican, en las categorías y subcategorías que se especifican en los cuadros.

A cada una de estas categorías se aplica la identidad de la Tabla 1. Los intercambios no son evaluables en forma directa, por lo que son calculados en forma residual, una vez evaluados los restantes componentes de la Tabla 1, es decir:

$$(1) \text{ Intercambio }_i = \text{Saldo Final }_i - \text{Intereses }_i - \text{Cambios de valoración }_i - \text{Saldo Final }_{i-1}$$

Todos los restantes componentes de la Tabla 1 se calculan a partir de cuentas del balance contable. Los saldos de apertura y los saldos de cierre corresponden a saldos de cuentas de activos y pasivos de los balances inicial y final, respectivamente. Los flujos por intereses y resultados no financieros; y por cambios de valoración (rubros 2.2 y 2.3 de la Tabla 1), se obtienen de las variaciones de saldos de las cuentas de patrimonio correspondientes¹⁶. Los activos y las variaciones positivas de patrimonio se suman, los pasivos y las variaciones negativas de patrimonio se restan.

Al sumar la identidad de la Tabla 1 para las distintas categorías definidas, se tiene:

$$(2) \Sigma(\text{Activos} - \text{Pasivos})_{\text{iniciales}} + \Sigma(\text{Intercambios}) + \Sigma(\text{Aumentos patrimoniales netos})^{17} = \Sigma(\text{Activos} - \text{Pasivos})_{\text{finales}}$$

Por otra parte, se tiene que:

$$(3) \Sigma(\text{Activos} - \text{Pasivos})_{\text{iniciales}} = \text{Patrimonio}_{\text{inicial}}$$

$$(4) \Sigma(\text{Activos} - \text{Pasivos})_{\text{finales}} = \text{Patrimonio}_{\text{final}}$$

¹⁵ En el caso de instrumentos pagaderos en moneda nacional pero denominados en moneda extranjera.

¹⁶ Variación que es igual a ganancias menos pérdidas contables, posibles aportes menos retiros de capital y también eventualmente, partidas que, dando cuenta de variaciones de nivel del patrimonio, no se incluyan en el resultado del ejercicio. Se entiende que todas estas cuentas patrimoniales son aquellas que se relacionan con, o se capitalizan en, los activos y pasivos de la categoría analítica en evaluación.

¹⁷ Suma de los rubros 2.2 y 2.3 de la Tabla 1.

Por lo tanto, (2) es equivalente a:

$$(5) \text{ Patrimonio Inicial} + \Sigma(\text{Intercambios}) + \Sigma\text{Aumentos patrimoniales netos} = \text{Patrimonio Final.}$$

Dado que el patrimonio final es equivalente al patrimonio inicial más los aumentos patrimoniales netos, la suma resultante de los intercambios es nula¹⁸.

La información sobre los flujos de intercambio es relevante para realizar un seguimiento del balance y de las políticas del Banco¹⁹. Al corresponder a variaciones de saldos en las que se sustraen los efectos del devengo de intereses, costos no financieros, reajustes y, en general, de cualquier flujo que no vaya acompañado de su correspondiente flujo compensatorio en otro activo o pasivo, ellos reflejan en forma cercana el desarrollo de las políticas del Banco Central. Los intercambios pueden verse condicionados por vencimientos de operaciones decididas en el pasado, pero los vencimientos pueden ser retardados o anticipados mediante renovaciones, liquidaciones o rescates anticipados.

Por otra parte, aún cuando se modificaran los criterios contables de valoración de los saldos, la medición de estos flujos de intercambio no se vería alterada. Debido al principio de la partida doble, en ese caso sería necesario hacer imputaciones en las cuentas de activos y pasivos con contrapartida en las cuentas de patrimonio. La medición de los flujos de intercambio no se vería afectada, puesto que, como se señaló, estos flujos se calculan a partir de la diferencia de saldos del concepto correspondiente, variación de la cual se deduce la variación de saldo de las cuentas de patrimonio relacionadas con esa operación²⁰.

3. Posiciones en moneda nacional y en moneda extranjera

Las cifras de compra o venta de divisas por parte de un banco central es un indicador relacionado con la política cambiaria. En episodios de intervención cambiaria, el Banco Central puede negociar divisas a cambio de moneda nacional, y también transar títulos o valores en moneda extranjera de su propia emisión. Dependiendo del contexto, el Banco Central puede intervenir a través de cualquier operación que se refleje en el descalce de monedas de su balance.

Una oportuna y frecuente difusión de la *posición* denominada y pagadera en moneda extranjera del Banco, esto es, del saldo de sus activos menos pasivos denominados y pagaderos en moneda extranjera, contribuye eficazmente a dar transparencia sobre el comportamiento del Banco Central. No obstante, esta información por sí sola es insuficiente si no va acompañada de antecedentes complementarios que describan la evolución de esta posición, y además, de la contraparte institucional (gobierno o sector privado) de los flujos de intercambio que modifican la posición.

¹⁸ Como se indicó, los flujos de intercambio de cada categoría se calculan por diferencia. Al verificarse que la suma de estos efectivamente sea nula, se comprueba que no hay errores numéricos en el procesamiento de los datos.

¹⁹ Aún cuando el concepto de intercambio no está establecido en las directrices internacionales para estadísticas monetarias y financieras, estas cifras permiten elaborar estadísticas de acuerdo a tales directrices.

²⁰ Solo habría variación en los flujos *cambios de valoración*.

Por su naturaleza muy próxima, pero diferente, es conveniente identificar además la posición denominada en moneda extranjera pero pagadera en moneda nacional (actualmente, solo incluye pagarés del Banco Central denominados en dólares). Se trata de operaciones que, afectando la liquidez en moneda nacional, inciden en el riesgo de cambio del balance, del mismo modo como lo hacen las operaciones pagaderas en moneda extranjera.

También es útil evaluar el saldo neto, o posición, de las restantes cuentas del balance, esto es, la posición expresada y pagadera en moneda nacional. Se cubre así la totalidad del patrimonio, lo que permite verificar la coherencia de los flujos de intercambio y de las posiciones calculadas.

La Tabla 2 se presenta a modo de ejemplo, y muestra valores para el año 2005, resumiendo la información de saldos y flujos de las posiciones tomadas de los cuadros 1 y 2.

Tabla 2
Balance del Banco Central
Evolución de posiciones en el año 2005
(miles de millones de pesos)

	Posición denominada y Pagadera en ME	Posición pagadera en MN y denominada en ME	Posición denominada y pagadera en MN	TOTAL (Patrimonio)
1. <u>Saldos Iniciales o de apertura</u> : Dic 2004	<u>9.554,9</u>	<u>-1.790,8</u>	<u>-9.005,0</u>	<u>-1.240,9</u>
2. <u>Flujos</u> (2.1 +2.2 +2.3)	<u>-3.137,2</u>	<u>1.314,7</u>	<u>639,5</u>	<u>-1.183,0</u>
2.1 Intercambios	-2.438,9	1.327,2	1.111,7	0,0
2.2 Intereses y resultados no financieros	279,3	-51,2	-359,9	-131,8
2.3 Cambios de valoración	-977,6	38,7	-112,3	-1.051,2
3. <u>Saldos Finales o de cierre</u> (1+2): Dic. 2005	<u>6.417,7</u>	<u>-476,1</u>	<u>-8.365,5</u>	<u>-2.423,9</u>

La Tabla 2 permite verificar las identidades conceptuales que se han señalado:

1. La suma de las posiciones es igual al patrimonio contable.
2. La suma de los flujos de intercambio es nula.
3. El patrimonio inicial más las variaciones patrimoniales (2.2+2.3) es igual al patrimonio final.

Es importante destacar que la utilidad principal de estos cuadros es identificar los flujos de intercambio. La medición de estos intercambios no se ve afectada por distintas definiciones de intereses versus variaciones de valor. Esto último es una materia que tiene aspectos controvertibles, por lo cual la interpretación de intereses y cambios de valoración debe ser

realizado con cautela. Esto último está relacionado además con los criterios para valorar los saldos de activos y pasivos financieros.

Como se señaló, los flujos de intercambio de una posición determinada tienen como contrapartida flujos de intercambio de igual magnitud y de signo contrario de las restantes posiciones.

Típicamente, un banco central emite base monetaria y deuda en moneda nacional para financiar la adquisición de reservas internacionales. En un sentido más general, realiza operaciones de intercambio para adquirir posición pagadera en moneda extranjera entregando (disminuyendo) su posición pagadera en moneda nacional. En el ámbito de los flujos de intercambio, esto es, omitiendo los otros flujos que hacen variar los activos y pasivos, esta identidad de intercambios se puede especificar como sigue.

(6) Aumentos (netos) de la posición pagadera en moneda extranjera = operaciones de cambio = disminuciones (netas) de la posición pagadera en moneda nacional.

A partir de la identidad anterior, separando de los activos pagaderos en moneda extranjera las reservas internacionales y de los pasivos pagaderos en moneda nacional, la base monetaria, se pueden derivar las identidades para la variación de las reservas internacionales y de la base monetaria que se presentan, respectivamente, en los cuadros 5 y 7²¹.

Por esta razón, los montos de intercambios para la posición expresada y pagadera en moneda extranjera que aparecen en el Cuadro 2 son equivalentes a los que aparecen como “Operaciones de cambio” en el Cuadro 7 (-\$ 2.438,9 miles de millones para el 2005). Esta equivalencia indica que el concepto de operación de cambio comprende no solo la adquisición de moneda extranjera a cambio de moneda nacional, sino que, en general, la adquisición neta (compras menos ventas) de: i. moneda extranjera o ii. valores pagaderos en moneda extranjera, a cambio de: i. moneda nacional o ii. valores pagaderos en moneda nacional.

Esta adquisición neta de posición pagadera en moneda extranjera²², más la adquisición neta de activos menos pasivos pagaderos en moneda nacional, son equivalentes a la variación, por intercambios, del pasivo monetario *base monetaria*. La base monetaria varía además al capitalizar los intereses por encaje. Esta última variación, junto a la adquisición por intercambios de activos no monetarios diversos, se anota en la columna “Resto” del Cuadro 7.

Por otra parte, esta adquisición de posición en moneda extranjera financiada por la posición pagadera en moneda nacional, junto a los intercambios que se traducen en la emisión neta de pasivos menos activos pagaderos en moneda extranjera, equivalen al total de las variaciones por flujos de intercambio que experimentan las reservas internacionales, tal

²¹ En el Anexo 3, se explica más detalladamente esta derivación.

²² Que para la posición en moneda nacional puede asimilarse a un uso.

como se muestra en el Cuadro 5. Si a esto se añade la variación asociada a intereses, costos no financieros y cambios de valoración de las reservas, flujos que se totalizan en una sola columna del Cuadro 5, se obtiene el total de la variación nominal de reservas que se muestra en dicho cuadro.

No solo las reservas internacionales sino que, en general, la totalidad de la posición en moneda extranjera, experimenta variación nominal por el devengo de intereses y costos no financieros y además por los cambios de valoración. Estos cambios de valoración se presentan medidos en pesos en el Cuadro 2, y medidos en dólares en el Cuadro 3. Los conceptos evaluados en ambos cuadros, a pesar del alcance de nombre, son diferentes. Mientras en el Cuadro 2, dicha variación recoge, además de las fluctuaciones por cambios de precio, las variaciones de los tipos de cambio de las distintas divisas respecto del peso, en el Cuadro 3, por estar medido en dólares, el efecto por variaciones de los tipos de cambio corresponde solamente a las fluctuaciones de paridad de las otras divisas que forman parte de la posición pagadera en moneda extranjera, respecto del dólar estadounidense.

Desde un punto de vista más general, es útil medir también el total de activos menos pasivos afectos al riesgo de cambio que se financia con la emisión de pasivos menos activos no afectos a dicho riesgo. Este es el concepto evaluado en el Cuadro 4, valor que también aparece como total de intercambios en el Cuadro 3.

Solo cuando el balance se detalla en dos componentes (por ejemplo: Posición pagadera en moneda nacional y Posición pagadera en moneda extranjera), los flujos de intercambio (operaciones de cambio, en este caso), pueden ser vistos como *origen* de la variación de los saldos. Si el balance se detalla en más de dos componentes, como en el caso de los cuadros 5 y 7, aún y cuando se muestre una sola partida como contrapartida de los flujos de intercambio de las restantes (las reservas internacionales en el Cuadro 5, y la base monetaria en el Cuadro 7), no puede afirmarse que el flujo de esa partida única (las reservas internacionales o la base monetaria) se origine en los cambios que muestran las partidas detalladas como contrapartida. En efecto, tales partidas detalladas pueden experimentar cambios que se neutralizan entre si, sin afectar al rubro único que se muestra como contrapartida. Sin embargo, la cuadratura se da en términos agregados, debido a que, como se señaló, la suma total de los flujos de intercambio es nula.

4. Relación de la información de estos cuadros con los estados financieros del Banco

Aunque la información del Banco Central que se presenta en estos cuadros ha sido obtenida del procesamiento de saldos contables, ella presenta algunas diferencias con la que se reporta en sus estados financieros. El saldo patrimonial es el mismo porque se ha respetado la evaluación contable de activos y pasivos, en consecuencia, también es equivalente su variación nominal. Las diferencias surgen al intentar conciliar los componentes de esta variación del patrimonio, conciliación que no es enteramente posible dado que las aperturas del Estado de Resultados contable no corresponden a los mismos

conceptos que se anotan en los cuadros. Más aún, en los registros en que se esperaría obtener valores semejantes, es poco probable que ello ocurra.

Se especifican a continuación, en términos generales, las diferencias principales:

- i. En el Cuadro 2, las variaciones de valor y los intereses de las posiciones en moneda extranjera se han convertido a moneda nacional utilizando tipos de cambio promedio mensuales, configurándose de esta forma totales anuales a los que se asocia un tipo de cambio promedio ponderado. Por su parte, la contabilidad mide los resultados en moneda extranjera con el tipo de cambio al cierre del balance anual.
- ii. Para compensar lo anterior, estos cuadros estadísticos incorporan un ajuste a las utilidades y pérdidas de cambio que se consignan en la contabilidad, por la diferencia entre el cómputo contable de las utilidades netas en moneda extranjera y el que se obtiene de acuerdo a la evaluación señalada en el punto anterior. El resultado ajustado que así se obtiene, corresponde a la medición del flujo por cambio de valor de la posición en moneda extranjera que se anota en el Cuadro 2. Cabe hacer notar que esta medición ajustada se aproxima más al verdadero cambio de valor de los activos y pasivos en moneda extranjera, ya que se ha depurado de ésta, el cambio de valor de los resultados en moneda extranjera.
- iii. El Estado de Resultados consigna el devengo de intereses de los títulos del Banco Central de acuerdo a sus tasas de carátula. La diferencia con las tasas negociadas se incorpora como pérdida o ganancia por diferencias de precio. En el Cuadro 2, estas diferencias de precio se consideran parte de los intereses, con lo que se aproxima a un cómputo de acuerdo a las tasas negociadas al colocarse los títulos.

5. ANEXOS

5.1 ANEXO 1: CUADROS

Cuadro 1: Balance del Banco Central: Saldos por posiciones (1)
(miles de millones de pesos)

	Posiciones pagaderas en moneda nacional			Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera (principales componentes)					Total (Patrimonio)	
	denominadas en moneda nacional (2).	denominadas en moneda extranjera.	Total	Reservas Internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Bonos y pagarés del Bco. Central	Resto (neto)		Total
1999	-9.305,1	-771,8	-10.076,9	7.887,0	1.725,1	-297,7	0,0	-92,9	9.221,5	-855,4
2000	-10.646,7	-847,6	-11.494,3	8.653,3	2.464,1	-222,7	0,0	-115,9	10.778,8	-715,5
2001	-9.077,1	-3.078,3	-12.155,4	9.449,1	3.277,4	-223,6	0,0	-97,5	12.405,4	250,0
2002	-9.314,5	-4.226,5	-13.541,0	10.935,9	3.841,0	-244,8	0,0	-114,0	14.418,1	877,1
2003	-9.254,9	-3.638,2	-12.893,1	9.501,4	3.128,4	-53,0	-197,8	-30,6	12.348,4	-544,7
2004	-9.005,0	-1.790,8	-10.795,8	8.966,3	2.304,4	-243,5	-1.437,1	-35,2	9.554,9	-1.240,9
2005	-8.365,5	-476,1	-8.841,6	8.722,5	1.179,8	-2.237,4	-1.227,9	-19,3	6.417,7	-2.423,9
2006 (3)	-8.585,1	-433,6	-9.018,7	9.126,6	-5,7	-1.697,4	-438,1	-20,8	6.964,6	-2.054,1
2004 Ene.	-9.318,9	-3.374,1	-12.693,0	9.563,8	3.127,8	-160,5	-392,3	-26,4	12.112,4	-580,6
Feb.	-9.359,1	-3.321,0	-12.680,1	9.562,9	3.105,1	-124,5	-421,1	-41,3	12.081,1	-599,0
Mar.	-9.439,5	-3.386,9	-12.826,4	9.949,3	3.280,0	-107,4	-499,5	-30,5	12.591,9	-234,5
Abr.	-9.492,6	-3.350,0	-12.842,6	9.988,9	3.306,2	-202,4	-546,0	-30,4	12.516,3	-326,3
May.	-9.545,3	-3.393,6	-12.938,9	10.203,6	3.271,2	-170,2	-553,8	-27,6	12.723,2	-215,7
Jun.	-9.392,6	-3.225,0	-12.617,6	10.092,0	3.133,1	-90,3	-712,0	-27,6	12.395,2	-222,4
Jul.	-9.567,4	-2.913,3	-12.480,7	10.118,4	3.139,6	-255,8	-717,2	-32,1	12.252,9	-227,8
Ago.	-9.665,0	-2.544,1	-12.209,1	9.925,3	3.101,4	-337,1	-821,3	-31,4	11.836,9	-372,2
Sep.	-9.671,4	-2.242,7	-11.914,1	9.615,9	2.896,3	-275,0	-970,7	-27,2	11.239,3	-674,8
Oct.	-9.641,2	-2.089,0	-11.730,2	9.661,1	2.914,5	-119,0	-1.196,5	-30,2	11.229,9	-500,3
Nov.	-9.592,9	-1.885,4	-11.478,3	9.415,2	2.863,2	-310,1	-1.308,5	-32,6	10.627,2	-851,1
Dic.	-9.005,0	-1.790,8	-10.795,8	8.966,3	2.304,4	-243,5	-1.437,1	-35,2	9.554,9	-1.240,9
2005 Ene.	-8.895,4	-1.875,2	-10.770,6	9.141,2	2.301,7	-107,1	-1.508,7	-29,3	9.797,8	-972,8
Feb.	-9.037,9	-1.413,9	-10.451,8	8.934,2	2.217,3	-84,3	-1.657,8	-29,2	9.380,2	-1.071,6
Mar.	-8.923,9	-1.432,6	-10.356,5	9.019,5	2.259,7	-109,2	-1.831,9	-31,3	9.306,8	-1.049,7
Abr.	-8.854,2	-1.421,0	-10.275,2	9.903,0	2.197,5	-958,2	-1.937,3	-34,5	9.170,5	-1.104,7
May.	-8.510,5	-1.416,1	-9.926,6	10.081,9	1.905,4	-1.273,0	-2.046,1	-25,5	8.642,7	-1.283,9
Jun.	-8.576,6	-1.123,9	-9.700,5	9.634,7	1.738,4	-1.229,4	-1.841,0	-28,0	8.274,7	-1.425,8
Jul.	-8.518,8	-1.092,2	-9.611,0	9.135,2	1.694,1	-919,7	-1.910,7	-28,7	7.970,2	-1.640,8
Ago.	-8.340,1	-1.060,8	-9.400,9	8.868,6	1.526,6	-1.206,1	-1.616,6	-31,4	7.541,1	-1.859,8
Sep.	-8.339,9	-951,7	-9.291,6	8.352,9	1.507,5	-1.092,8	-1.518,0	-22,0	7.227,6	-2.064,0
Oct.	-8.425,5	-690,4	-9.115,9	8.167,7	1.416,2	-1.014,1	-1.418,4	-24,7	7.126,7	-1.989,2
Nov.	-8.517,6	-546,3	-9.063,9	8.316,7	1.320,2	-1.683,8	-1.243,9	-23,3	6.685,9	-2.378,0
Dic.	-8.365,5	-476,1	-8.841,6	8.722,5	1.179,8	-2.237,4	-1.227,9	-19,3	6.417,7	-2.423,9
2006 Ene.	-8.254,4	-464,7	-8.719,1	8.345,1	1.084,0	-1.666,9	-1.281,3	-15,9	6.465,0	-2.254,1
Feb.	-8.283,2	-460,2	-8.743,4	8.351,2	1.106,1	-2.037,4	-1.052,9	-15,9	6.351,1	-2.392,3
Mar.	-8.330,1	-454,8	-8.784,9	8.427,9	554,3	-1.447,3	-966,3	-16,7	6.551,9	-2.233,0
Abr.	-8.371,3	-448,7	-8.820,0	9.059,2	-4,4	-1.659,2	-843,9	-21,9	6.529,8	-2.290,2
May.	-8.420,5	-461,3	-8.881,8	9.651,4	-9,2	-2.087,3	-755,6	-15,2	6.784,1	-2.097,7
Jun.	-8.508,6	-443,3	-8.951,9	9.616,7	-108,1	-1.854,7	-666,3	-10,7	6.976,9	-1.975,0
Jul.	-8.542,3	-433,3	-8.975,6	9.187,7	-116,2	-1.571,2	-548,3	-17,5	6.934,5	-2.041,1
Ago.	-8.585,1	-433,6	-9.018,7	9.126,6	-5,7	-1.697,4	-438,1	-20,8	6.964,6	-2.054,1

(1) Se define como posición al total de activos menos el total de pasivos de la correspondiente especificación. Las posiciones que se miden en las columnas (1), (2) son mutuamente excluyentes y, en conjunto, abarcan la totalidad del balance. La suma de éstas, por lo tanto, es equivalente al patrimonio del Banco Central. Informar sobre la variación de las posiciones se presenta en el cuadro "Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos"

(2) Incluye saldos denominados en \$ y en UF.

(3) Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 2: Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos (1)
(miles de millones de \$)

	Posición pagadera y denominadas en moneda nacional				Posición pagadera en moneda nacional y denominadas en moneda extranjera				Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera				Patrimonio		
	Intercambios	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intercambios	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intercambios (Operaciones de cambio)	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración	Total (3)
2000	-260,7	-748,3	-332,6	-1.341,6	46,5	-57,3	-65,0	-75,8	214,2	616,6	726,5	1.557,3	-189,0	328,9	139,9
2001	2.657,8	-740,9	-347,3	1.569,6	-2.107,9	-89,9	-32,9	-2.230,7	-549,9	607,1	1.569,4	1.626,6	-223,7	1.189,2	965,5
2002	698,8	-597,0	-339,2	-237,4	-709,3	-181,1	-257,8	-1.148,2	10,5	397,7	1.604,5	2.012,7	-380,4	1.007,5	627,1
2003	554,2	-420,5	-74,1	59,6	47,0	-195,9	737,2	588,3	-601,2	306,4	-1.774,9	-2.069,7	-310,0	-1.111,8	-1.421,8
2004	702,4	-374,8	-77,7	249,9	1.887,0	-115,7	76,1	1.847,4	-2.589,4	248,5	-452,6	-2.793,5	-242,0	-454,2	-696,2
2005	1.111,7	-359,9	-112,3	639,5	1.327,2	-51,2	38,7	1.314,7	-2.438,9	279,3	-977,6	-3.137,2	-131,8	-1.051,2	-1.183,0
2006 (4)	84,3	-248,3	-55,6	-219,6	76,2	-14,0	-19,7	42,5	-160,5	231,6	475,8	546,9	-30,7	400,5	369,8
2004 Ene.	-41,0	-33,2	10,2	-64,0	251,5	-12,1	24,7	264,1	-210,5	17,7	-43,2	-236,0	-27,6	-8,3	-35,9
Feb.	-18,1	-30,1	8,0	-40,2	49,0	-10,8	14,9	53,1	-30,9	17,9	-18,3	-31,3	-23,0	4,6	-18,4
Mar.	-49,4	-31,8	0,8	-80,4	101,5	-13,3	-154,1	-65,9	-52,1	19,1	543,8	510,8	-26,0	390,5	364,5
Abr.	-12,9	-30,9	-9,3	-53,1	55,2	-11,4	-6,9	36,9	-42,3	17,9	-51,2	-75,6	-24,4	-67,4	-91,8
May.	-8,1	-30,8	-13,8	-52,7	8,2	-12,4	-39,4	-43,6	-0,1	21,3	185,7	206,9	-21,9	132,5	110,6
Jun.	197,8	-30,0	-15,1	152,7	205,2	-11,9	-24,7	168,6	-403,0	20,7	54,3	-328,0	-21,2	14,5	-6,7
Jul.	-128,9	-31,2	-14,7	-174,8	329,2	-10,3	-7,2	311,7	-200,3	22,8	35,2	-142,3	-18,7	13,3	-5,4
Ago.	-57,4	-31,7	-8,5	-97,6	338,9	-8,6	38,9	369,2	-281,5	23,8	-158,3	-416,0	-16,5	-127,9	-144,4
Sep.	36,0	-31,7	-10,7	-6,4	225,8	-6,7	82,3	301,4	-261,8	21,5	-357,3	-597,6	-16,9	-285,7	-302,6
Oct.	69,3	-31,8	-7,3	30,2	188,7	-7,5	-27,5	153,7	-258,0	22,2	226,4	-9,4	-17,1	191,6	174,5
Nov.	86,9	-30,7	-7,9	48,3	123,4	-5,5	85,7	203,6	-210,3	20,7	-413,1	-602,7	-15,5	-335,3	-350,8
Dic.	628,2	-30,9	-9,4	587,9	10,4	-5,2	89,4	94,6	-638,6	22,9	-456,6	-1.072,3	-13,2	-376,6	-389,8
2005 Ene.	133,6	-29,0	5,0	109,6	5,6	-7,4	-82,6	-84,4	-139,2	22,1	360,0	242,9	-14,3	282,4	268,1
Feb.	-126,3	-26,1	9,9	-142,5	444,5	-4,6	21,4	461,3	-318,2	20,3	-119,7	-417,6	-10,4	-88,4	-98,8
Mar.	139,8	-30,4	4,6	114,0	8,6	-5,9	-21,4	-18,7	-148,4	22,1	52,9	-73,4	-14,2	36,1	21,9
Abr.	108,8	-28,5	-10,6	69,7	8,2	-5,2	8,6	11,6	-117,0	23,3	-42,6	-136,3	-10,4	-44,6	-55,0
May.	398,0	-29,8	-24,5	343,7	3,7	-5,2	6,4	4,9	-401,7	25,0	-151,1	-527,8	-10,0	-169,2	-179,2
Jun.	-26,7	-24,5	-14,9	-66,1	295,7	-4,6	1,1	292,2	-269,0	23,4	-122,4	-368,0	-5,7	-136,2	-141,9
Jul.	104,7	-35,4	-11,5	57,8	6,2	-4,2	29,7	31,7	-110,9	23,0	-216,6	-304,5	-16,6	-198,4	-215,0
Ago.	223,2	-29,1	-15,4	178,7	0,0	-3,8	35,2	31,4	-223,2	22,3	-228,2	-429,1	-10,6	-208,4	-219,0
Sep.	41,9	-29,9	-11,8	0,2	92,1	-3,6	20,6	109,1	-134,0	21,3	-200,8	-313,5	-12,2	-192,0	-204,2
Oct.	-31,2	-31,9	-22,5	-85,6	274,6	-3,0	-10,3	261,3	-243,4	22,3	120,2	-100,9	-12,6	87,4	74,8
Nov.	-40,3	-32,4	-19,4	-92,1	120,3	-1,9	25,7	144,1	-80,0	21,5	-382,3	-440,8	-12,8	-376,0	-388,8
Dic.	186,2	-32,9	-1,2	152,1	67,7	-1,8	4,3	70,2	-253,9	32,7	-47,0	-268,2	-2,0	-43,9	-45,9
2006 Ene.	135,1	-31,4	7,4	111,1	22,4	-1,9	-9,1	11,4	-157,5	24,8	180,0	47,3	-8,5	178,3	169,8
Feb.	-0,1	-29,0	0,3	-28,8	0,0	-1,6	6,1	4,5	0,1	22,8	-136,8	-113,9	-7,8	-130,4	-138,2
Mar.	-15,7	-32,4	1,2	-46,9	15,8	-1,9	-8,5	5,4	-0,1	34,4	166,5	200,8	0,1	159,2	159,3
Abr.	0,2	-30,5	-10,9	-41,2	0,0	-1,7	7,8	6,1	-0,2	24,0	-45,9	-22,1	-8,2	-49,0	-57,2
May.	0,0	-31,4	-17,8	-49,2	-0,1	-1,9	-10,6	-12,6	0,1	28,2	226,0	254,3	-5,1	197,6	192,5
Jun.	-32,7	-47,5	-7,9	-88,1	32,8	-1,9	-12,9	18,0	-0,1	37,8	155,1	192,8	-11,6	134,3	122,7
Jul.	-5,9	-14,5	-13,3	-33,7	5,3	-1,5	6,2	10,0	0,6	30,6	-73,6	-42,4	14,6	-80,7	-66,1
Ago.	3,4	-31,6	-14,6	-42,8	0,0	-1,6	1,3	-0,3	-3,4	29,0	4,5	30,1	-4,2	-8,8	-13,0

(1) Los saldos de estas posiciones y del patrimonio contable del Banco Central se muestran en el cuadro: "Balance del Banco Central: Saldos por posiciones".

(2) Eventuales aportes de capital o repartos de excedentes se incluirían aquí. Los montos serían especificados.

(3) Solo las variaciones registradas en "Intereses y resultados no financieros" y en "Cambios de valoración" afectan el nivel del patrimonio. Los flujos de intercambio solo afectan su composición. Información más detallada de los flujos de intercambio se presenta en los cuadros "Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación" y "Base monetaria: Contrapartida de las variaciones".

(4) Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 3: Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central (1)
(millones de dólares)

	Saldos						Variaciones de saldos									
	Pagaderos en moneda extranjera					Total	Pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera			Total	Intercambios			Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración (2)	Total
	Reservas internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Tenedores de bonos y pagarés Banco Central	Resto (neto)		Posición pagadera en moneda extranjera	Posición pagadera en moneda nacional	Total		Posición pagadera en moneda extranjera	Posición pagadera en moneda nacional	Total			
1999	14.946,3	3.269,2	-564,1	0,0	-176,6	17.474,8	-1.462,6									
2000	15.110,3	4.302,7	-388,8	0,0	-202,5	18.821,7	-1.480,1	17.341,6		400,3	86,9	487,2	1.033,5	-191,3	1.329,4	
2001	14.400,0	4.994,5	-340,7	0,0	-148,8	18.905,0	-4.691,0	14.214,0	-787,4	-3.085,2	-3.872,6	830,5	-85,5	-3.127,6		
2002	15.351,1	5.391,8	-343,6	0,0	-160,0	20.239,3	-5.933,0	14.306,3	10,7	-988,2	-977,5	317,2	752,6	92,3		
2003	15.851,2	5.219,0	-88,4	-329,9	-51,3	20.600,6	-6.069,6	14.531,0	-950,3	170,1	-780,2	158,7	846,2	224,7		
2004	16.016,0	4.116,3	-434,9	-2.567,0	-62,9	17.067,5	-3.198,8	13.868,7	-4.282,3	3.052,0	-1.230,3	218,2	349,8	-662,3		
2005	16.963,4	2.294,4	-4.351,2	-2.387,9	-38,1	12.480,6	-925,8	11.554,8	-4.356,3	2.377,2	-1.979,1	412,1	-746,9	-2.313,9		
2006 (3)	16.970,8	-10,6	-3.156,4	-814,7	-38,3	12.950,8	-806,3	12.144,5	-309,7	142,4	-167,3	409,6	347,4	589,7		
2004 Ene.	16.025,7	5.241,2	-269,0	-657,4	-44,3	20.296,2	-5.653,8	14.642,4	-368,1	421,4	53,3	9,4	48,7	111,4		
Feb.	16.090,5	5.203,0	-208,6	-705,6	-135,5	20.243,8	-5.564,8	14.679,0	-55,4	82,0	26,6	11,9	-1,9	36,6		
Mar.	15.964,6	5.263,1	-172,4	-801,5	-48,9	20.204,9	-5.434,5	14.770,4	-87,2	162,9	75,7	9,4	6,3	91,4		
Abr.	15.986,3	5.291,3	-323,9	-873,8	-48,7	20.031,2	-5.361,4	14.669,8	-70,6	88,3	17,7	10,3	-128,6	-100,6		
May.	16.136,8	5.173,3	-269,1	-875,8	-43,7	20.121,5	-5.366,8	14.754,7	0,3	13,0	13,3	14,0	57,6	84,9		
Jun.	15.853,2	4.921,6	-141,8	-1.118,5	-43,3	19.471,2	-5.066,0	14.405,2	-622,9	322,4	-300,5	13,8	-62,8	-349,5		
Jul.	15.850,3	4.918,1	-400,7	-1.123,5	-50,1	19.194,1	-4.563,7	14.630,4	-317,6	515,8	198,2	19,5	7,5	225,2		
Ago.	15.780,8	4.931,0	-536,0	-1.305,8	-49,9	18.820,1	-4.045,0	14.775,1	-443,0	538,9	95,9	24,2	24,6	144,7		
Sep.	15.842,7	4.771,7	-453,0	-1.599,2	-44,8	18.517,4	-3.695,0	14.822,4	-426,9	372,0	-54,9	24,4	77,8	47,3		
Oct.	15.704,1	4.737,6	-193,4	-1.944,8	-49,5	18.254,0	-3.395,6	14.858,4	-426,7	306,8	-119,9	23,9	132,0	36,0		
Nov.	16.007,4	4.867,9	-527,2	-2.224,7	-55,5	18.067,9	-3.205,5	14.862,4	-350,2	209,9	-140,3	25,9	118,4	4,0		
Dic.	16.016,0	4.116,3	-434,9	-2.567,0	-62,9	17.067,5	-3.198,8	13.868,7	-1.114,0	18,6	-1.095,4	31,5	70,2	-993,7		
2005 Ene.	15.594,6	3.926,6	-182,6	-2.573,8	-50,2	16.714,6	-3.199,1	13.515,5	-245,5	9,5	-236,0	25,2	-142,4	-353,2		
Feb.	15.470,0	3.839,3	-145,9	-2.870,6	-50,7	16.242,1	-2.448,2	13.793,9	-551,5	769,7	218,2	27,2	33,0	278,4		
Mar.	15.379,9	3.853,2	-186,1	-3.123,7	-53,5	15.869,8	-2.442,9	13.426,9	-254,3	14,7	-239,6	27,6	-155,0	-367,0		
Abr.	16.990,1	3.770,1	-1.644,0	-3.323,7	-59,2	15.733,3	-2.438,0	13.295,3	-201,5	14,0	-187,5	31,0	24,9	-131,6		
May.	17.376,5	3.284,0	-2.194,0	-3.526,5	-43,9	14.896,1	-2.440,8	12.455,3	-694,8	6,4	-688,4	34,2	-185,8	-840,0		
Jun.	16.642,5	3.002,9	-2.123,6	-3.180,0	-48,5	14.293,3	-1.941,4	12.351,9	-462,4	510,8	48,4	32,6	-184,4	-103,4		
Jul.	16.213,7	3.006,8	-1.632,3	-3.391,1	-51,6	14.145,5	-1.938,5	12.207,0	-194,2	11,0	-183,2	33,5	4,8	-144,9		
Ago.	16.272,3	2.801,1	-2.213,0	-2.966,2	-57,8	13.836,4	-1.946,4	11.890,0	-402,0	0,0	-402,0	33,9	51,1	-317,0		
Sep.	15.650,9	2.824,8	-2.047,7	-2.844,4	-41,0	13.542,6	-1.783,3	11.759,3	-248,9	172,7	-76,2	33,3	-87,8	-130,7		
Oct.	15.021,4	2.604,6	-1.865,1	-2.608,7	-45,0	13.107,2	-1.269,7	11.837,5	-454,6	505,0	50,4	35,6	-7,8	78,2		
Nov.	16.025,2	2.543,8	-3.244,6	-2.396,9	-44,3	12.883,2	-1.052,6	11.830,6	-150,7	231,8	81,1	37,9	-125,9	-6,9		
Dic.	16.963,4	2.294,4	-4.351,2	-2.387,9	-38,1	12.480,6	-925,8	11.554,8	-495,9	131,6	-364,3	60,1	28,4	-275,8		
2006 Ene.	15.902,0	2.065,6	-3.176,4	-2.441,6	-30,1	12.319,5	-885,6	11.433,9	-304,2	42,6	-261,6	43,6	97,1	-120,9		
Feb.	16.129,8	2.136,3	-3.935,0	-2.033,6	-31,1	12.266,4	-888,8	11.377,6	0,1	0,0	0,1	40,3	-96,7	-56,3		
Mar.	15.971,3	1.051,7	-2.745,8	-1.833,2	-14,0	12.430,0	-862,8	11.567,2	0,0	29,8	29,8	61,4	98,4	189,6		
Abr.	17.467,5	-8,5	-3.199,2	-1.627,2	-42,0	12.590,6	-865,2	11.725,4	-0,3	0,0	-0,3	43,1	115,4	158,2		
May.	18.172,9	-17,3	-3.930,1	-1.422,7	-29,4	12.773,4	-868,6	11.904,8	0,1	-0,1	0,0	50,4	129,0	179,4		
Jun.	17.570,1	-197,5	-3.388,7	-1.217,4	-18,9	12.747,6	-809,9	11.937,7	-0,1	60,4	60,3	66,2	-93,6	32,9		
Jul.	17.032,6	-215,4	-2.912,9	-1.016,4	-32,1	12.855,8	-803,2	12.052,6	1,0	9,7	10,7	53,8	50,4	114,9		
Ago.	16.970,8	-10,6	-3.156,4	-814,7	-38,3	12.950,8	-806,3	12.144,5	-6,3	0,0	-6,3	50,8	47,4	91,9		

(1) Las posiciones valoradas en moneda extranjera abarcan a activos menos pasivos cuyo valor se ve afectado por fluctuaciones de los tipos de cambio. Incluye operaciones pagaderas en moneda extranjera y operaciones pagaderas en moneda nacional, pero denominadas en moneda extranjera.

(2) Los saldos medidos en dólares estadounidenses, pueden experimentar variaciones de valor por cambio de paridad de otras divisas respecto del dólar y también, por fluctuaciones de las tasas de interés.

(3) Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 4: Variación de la posición denominada en moneda extranjera del Banco Central (1)
(Millones de dólares)

Período		Variación del saldo							Saldo de la posición		
		Intercambios (2): detalle por operación y sector de contraparte						Intereses y ajustes (5)		Total	
		Con bancos y tenedores de bonos y pagarés			Con el sector público no financiero						Total
Bancos (3)	Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central	Total	Gobierno Central (4)	Resto	Total						
2000		3,9	86,9	90,8	394,9	1,5	396,4	487,2	842,2	1.329,4	17.341,6
2001		-802,0	-3.085,2	-3.887,2	23,3	-8,7	14,6	-3.872,6	745,0	-3.127,6	14.214,0
2002		2,5	-988,2	-985,7	-21,6	29,8	8,2	-977,5	1.069,8	92,3	14.306,3
2003		1,1	-243,6	-242,5	-472,9	-64,8	-537,7	-780,2	1.004,9	224,7	14.531,0
2004		0,1	-193,9	-193,8	-1.027,1	-9,4	-1.036,5	-1.230,3	568,0	-662,3	13.868,7
2005		0,1	5,5	5,6	-1.979,2	-5,5	-1.984,7	-1.979,1	-334,8	-2.313,9	11.554,8
2006 (6)		1,0	92,5	93,5	-250,5	-10,3	-260,8	-167,3	757,0	589,7	12.144,5
2004	Ene.	0,1	52,3	52,4	0,8	0,1	0,9	53,3	58,1	111,4	14.642,4
	Feb.	0,0	25,7	25,7	0,9	0,0	0,9	26,6	10,0	36,6	14.679,0
	Mar.	0,0	71,7	71,7	4,1	-0,1	4,0	75,7	15,7	91,4	14.770,4
	Abr.	0,0	17,7	17,7	-0,1	0,1	0,0	17,7	-118,3	-100,6	14.669,8
	May.	0,0	13,0	13,0	0,3	0,0	0,3	13,3	71,6	84,9	14.754,7
	Jun.	0,0	3,5	3,5	-289,4	-14,6	-304,0	-300,5	-49,0	-349,5	14.405,2
	Jul.	0,0	182,2	182,2	13,4	2,6	16,0	198,2	27,0	225,2	14.630,4
	Ago.	0,0	92,6	92,6	0,8	2,5	3,3	95,9	48,8	144,7	14.775,1
	Sep.	0,0	-54,8	-54,8	1,1	-1,2	-0,1	-54,9	102,2	47,3	14.822,4
	Oct.	0,0	-126,4	-126,4	7,8	-1,3	6,5	-119,9	155,9	36,0	14.858,4
	Nov.	0,0	-146,1	-146,1	5,0	0,8	5,8	-140,3	144,3	4,0	14.862,4
	Dic.	0,0	-325,3	-325,3	-771,8	1,7	-770,1	-1.095,4	101,7	-993,7	13.868,7
2005	Ene.	0,1	9,5	9,6	-245,7	0,1	-245,6	-236,0	-117,2	-353,2	13.515,5
	Feb.	0,0	465,0	465,0	-246,5	-0,3	-246,8	218,2	60,2	278,4	13.793,9
	Mar.	0,0	-239,5	-239,5	-0,2	0,1	-0,1	-239,6	-127,4	-367,0	13.426,9
	Abr.	0,0	-187,5	-187,5	0,1	-0,1	0,0	-187,5	55,9	-131,6	13.295,3
	May.	0,0	-195,8	-195,8	-490,6	-2,0	-492,6	-688,4	-151,6	-840,0	12.455,3
	Jun.	0,0	308,7	308,7	-243,0	-17,3	-260,3	48,4	-151,8	-103,4	12.351,9
	Jul.	0,0	-189,9	-189,9	2,5	4,2	6,7	-183,2	38,3	-144,9	12.207,0
	Ago.	0,0	-151,9	-151,9	-250,1	0,0	-250,1	-402,0	85,0	-317,0	11.890,0
	Sep.	0,0	-79,1	-79,1	-0,1	3,0	2,9	-76,2	-54,5	-130,7	11.759,3
	Oct.	0,0	303,3	303,3	-252,8	-0,1	-252,9	50,4	27,8	78,2	11.837,5
	Nov.	0,0	81,5	81,5	0,0	-0,4	-0,4	81,1	-88,0	-6,9	11.830,6
	Dic.	0,0	-118,8	-118,8	-252,8	7,3	-245,5	-364,3	88,5	-275,8	11.554,8
2006	Ene.	0,0	-7,3	-7,3	-254,0	-0,3	-254,3	-261,6	140,7	-120,9	11.433,9
	Feb.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	-56,4	-56,3	11.377,6
	Mar.	0,0	29,8	29,8	1,7	-1,7	0,0	29,8	159,8	189,6	11.567,2
	Abr.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	158,5	158,2	11.725,4
	May.	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	179,4	179,4	11.904,8
	Jun.	0,0	60,4	60,4	0,0	-0,1	-0,1	60,3	-27,4	32,9	11.937,7
	Jul.	1,0	9,7	10,7	0,0	0,0	0,0	10,7	104,2	114,9	12.052,5
	Ago.	0,0	0,0	0,0	1,8	-8,1	-6,3	-6,3	98,2	91,9	12.144,5

(1) La posición denominada en moneda extranjera es el saldo de activos menos pasivos denominados en moneda extranjera, es decir, la posición cuyo valor se ve afectada por el tipo de cambio. Puede ser pagadera en moneda extranjera o en moneda nacional. Los componentes principales de este saldo se muestran en el cuadro "Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central". La interrelación de este saldo y de sus variaciones con el resto del balance se muestra en los cuadros "Balance del Banco Central: Saldos por posiciones" y "Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos".

(2) Los flujos de intercambio corresponden a adquisiciones netas de valores denominados en moneda extranjera a cambio de valores denominados y pagaderos en moneda nacional. Aquí se detallan según el sector de contraparte.

(3) Corresponden, en general, a compra ventas de moneda extranjera contado y/o futuro y, ocasionalmente, al servicio con moneda nacional, de deuda del Banco Central a favor de los bancos, denominada y pagadera en moneda extranjera.

(4) Los flujos negativos corresponden, mayoritariamente, al servicio con moneda nacional de pagarés fiscales pagaderos en dólares, a favor del Banco Central.

(5) Intereses y cambios de valor que devengan los activos y pasivos que conforman esta posición.

(6) Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 5: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación
(Millones de dólares)

Periodo	Intercambios (1)												Intereses y ajustes (2)	Variación total de los activos de reserva (3)	Sub totales por tipo de operación (3)		
	Con bancos			Con el Gobierno Central			Con tenedores de bonos y pagarés del Banco Central			Con el resto de la economía					Operacs. de cambio (3)	Pasivos netos en m/e	Intereses y ajustes
	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio (4)	Pasivos netos en m/e	Total					
2000	3,9	-184,3	-180,4	394,9	-750,2	-355,3	0,0	0,0	0,0	1,5	81,1	82,6	617,1	164,0	400,3	-853,4	617,1
2001	-802,0	-56,5	-858,5	23,3	-399,5	-376,2	0,0	0,0	0,0	-8,7	-29,0	-37,7	562,1	-710,3	-787,4	-485,0	562,1
2002	2,5	-4,3	-1,8	-21,6	-260,8	-282,4	0,0	0,0	0,0	29,8	7,6	37,4	1.197,9	951,1	10,7	-257,5	1.197,9
2003	1,1	-257,2	-256,1	-472,9	266,1	-206,8	-413,7	329,9	-83,8	-64,8	-102,0	-166,8	1.213,6	500,1	-950,3	236,8	1.213,6
2004	0,1	339,4	339,5	-1.027,1	1.209,6	182,5	-3.245,9	2.196,1	-1.049,8	-9,4	12,1	2,7	689,9	164,8	-4.282,3	3.757,2	689,9
2005	0,1	3.909,4	3.909,5	-1.979,2	1.961,9	-17,3	-2.371,7	-278,7	-2.650,4	-5,5	32,7	27,2	-321,6	947,4	-4.356,3	5.625,3	-321,6
2006 (5)	1,0	-1.217,9	-1.216,9	-250,5	2.380,6	2.130,1	-49,9	-1.617,7	-1.667,6	-10,3	-4,5	-14,8	776,6	7,4	-309,7	-459,5	776,6
2004 Ene.	0,1	180,5	180,6	0,8	-14,5	-13,7	-369,1	326,0	-43,1	0,1	-9,0	-8,9	59,6	174,5	-368,1	483,0	59,6
Feb.	0,0	-59,5	-59,5	0,9	24,3	25,2	-56,3	48,2	-8,1	0,0	27,9	27,9	79,3	64,8	-55,4	40,9	79,3
Mar.	0,0	-37,1	-37,1	4,1	-30,9	-26,8	-91,2	89,7	-1,5	-0,1	-16,2	-16,3	-44,2	-125,9	-87,2	5,5	-44,2
Abr.	0,0	151,6	151,6	-0,1	-20,6	-20,7	-70,6	68,7	-1,9	0,1	4,1	4,2	-111,5	21,7	-70,6	203,8	-111,5
May.	0,0	-54,9	-54,9	0,3	125,7	126,0	0,0	-1,6	-1,6	0,0	-3,9	-3,9	84,9	150,5	0,3	65,3	84,9
Jun.	0,0	-126,0	-126,0	-289,4	257,8	-31,6	-318,9	239,1	-79,8	-14,6	1,3	-13,3	-32,9	-283,6	-622,9	372,2	-32,9
Jul.	0,0	258,8	258,8	13,4	13,5	26,9	-333,6	2,4	-331,2	2,6	7,1	9,7	32,9	-2,9	-317,6	281,8	32,9
Ago.	0,0	133,2	133,2	0,8	-2,9	-2,1	-446,3	179,8	-266,5	2,5	1,9	4,4	61,5	-69,5	-443,0	312,0	61,5
Sep.	0,0	-83,2	-83,2	1,1	169,3	170,4	-426,8	291,4	-135,4	-1,2	-5,5	-6,7	116,8	61,9	-426,9	372,0	116,8
Oct.	0,0	-259,9	-259,9	7,8	43,9	51,7	-433,2	340,9	-92,3	-1,3	-1,4	-2,7	164,6	-138,6	-426,7	123,5	164,6
Nov.	0,0	328,9	328,9	5,0	-118,8	-113,8	-356,0	275,0	-81,0	0,8	2,4	3,2	166,0	303,3	-350,2	487,5	166,0
Dic.	0,0	-93,0	-93,0	-771,8	762,8	-9,0	-343,9	336,5	-7,4	1,7	3,4	5,1	112,9	8,6	-1.114,0	1.009,7	112,9
2005 Ene.	0,1	-252,6	-252,5	-245,7	201,1	-44,6	0,0	0,0	0,0	0,1	-1,3	-1,2	-123,1	-421,4	-245,5	-52,8	-123,1
Feb.	0,0	-36,8	-36,8	-246,5	97,9	-148,6	-304,7	290,7	-14,0	-0,3	-0,4	-0,7	75,5	-124,6	-551,5	351,4	75,5
Mar.	0,0	40,1	40,1	-0,2	-3,3	-3,5	-254,2	245,0	-9,2	0,1	-4,3	-4,2	-113,3	-90,1	-254,3	277,5	-113,3
Abr.	0,0	1.463,1	1.463,1	0,1	94,0	94,1	-201,5	190,8	-10,7	-0,1	-1,0	-1,1	64,8	1.610,2	-201,5	1.746,9	64,8
May.	0,0	548,8	548,8	-490,6	495,8	5,2	-202,2	193,3	-8,9	-2,0	-2,9	-4,9	-153,8	386,4	-694,8	1.235,0	-153,8
Jun.	0,0	-69,1	-69,1	-243,0	287,8	44,8	-202,1	-355,6	-557,7	-17,3	12,7	-4,6	-147,4	-734,0	-462,4	-124,2	-147,4
Jul.	0,0	-488,2	-488,2	2,5	7,2	9,7	-200,9	202,1	1,2	4,2	-1,2	3,0	45,5	-428,8	-194,2	-280,1	45,5
Ago.	0,0	576,2	576,2	-250,1	215,9	-34,2	-151,9	-433,8	-585,7	0,0	6,5	6,5	95,8	58,6	-402,0	364,8	95,8
Sep.	0,0	-158,3	-158,3	-0,1	-13,5	-13,6	-251,8	-130,4	-382,2	3,0	-17,5	-14,5	-52,8	-621,4	-248,9	-319,7	-52,8
Oct.	0,0	-172,9	-172,9	-252,8	230,2	-22,6	-201,7	-243,3	-445,0	-0,1	8,5	8,4	2,6	-629,5	-454,6	-177,5	2,6
Nov.	0,0	1.364,8	1.364,8	0,0	68,6	68,6	-150,3	-220,6	-370,9	-0,4	37,8	37,4	-96,1	1.003,8	-150,7	1.250,6	-96,1
Dic.	0,0	1.094,3	1.094,3	-252,8	280,2	27,4	-250,4	-16,9	-267,3	7,3	-4,2	3,1	80,7	938,2	-495,9	1.353,4	80,7
2006 Ene.	0,0	-1.177,2	-1.177,2	-254,0	243,5	-10,5	-49,9	45,1	-4,8	-0,3	-9,7	-10,0	141,1	-1.061,4	-304,2	-898,3	141,1
Feb.	0,0	748,7	748,7	0,0	-61,0	-61,0	0,0	-413,9	-413,9	0,1	3,6	3,7	-49,7	227,8	0,1	277,4	-49,7
Mar.	0,0	-1.186,1	-1.186,1	1,7	1.108,6	1.110,3	0,0	-209,9	-209,9	-1,7	6,0	4,3	122,9	-158,5	0,0	-281,4	122,9
Abr.	0,0	433,7	433,7	0,0	1.064,0	1.064,0	0,0	-209,9	-209,9	-0,3	5,4	5,1	203,3	1.496,2	-0,3	1.293,2	203,3
May.	0,0	712,1	712,1	0,0	9,9	9,9	0,0	-209,9	-209,9	0,1	-20,4	-20,3	213,6	705,4	0,1	491,7	213,6
Jun.	0,0	-524,4	-524,4	0,0	199,1	199,1	0,0	-209,9	-209,9	-0,1	5,0	4,9	-72,5	-602,8	-0,1	-530,2	-72,5
Jul.	1,0	-480,5	-479,5	0,0	19,7	19,7	0,0	-204,4	-204,4	0,0	0,9	0,9	125,8	-537,5	1,0	-664,3	125,8
Ago.	0,0	255,8	255,8	1,8	-203,2	-201,4	0,0	-204,9	-204,9	-8,1	4,7	-3,4	92,1	-61,8	-6,3	-147,6	92,1

- La variación por "intercambios" de las reservas internacionales es igual a los flujos de intercambio del resto del balance (pasivos menos activos). Son estos flujos de contrapartida los que se detallan en el cuadro. Los que corresponden a instrumentos financieros pagaderos en moneda extranjera se clasifican como "Pasivos netos en m/e" y los que corresponden a flujos de moneda nacional o de instrumentos pagaderos en moneda nacional, se identifican como "Operaciones de Cambio". El "Total" por sectores describe, generalmente con mayor propiedad, flujos de fondos en m/e efectivos, dado que las operaciones de cambio no son, necesariamente, compra venta de m/e. En ciertas operaciones específicas, corresponden a pagos con m/n de deudas cuyo servicio era potencialmente exigible en m/e.
- Incluye intereses y ajustes (de paridades y de precios) de las reservas internacionales.
- El saldo de reservas internacionales y de otros componentes de las posiciones denominadas en moneda extranjera se muestra en los cuadros "Balance del Banco Central: Saldos por posiciones" y "Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central". En este último, se puede verificar que el flujo por intercambios, para la posición pagadera en moneda extranjera, es equivalente al total de operaciones de cambio que se registra en el presente cuadro. En el cuadro "Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos" se muestra el valor en \$ de las operaciones de cambio, y con las cifras del cuadro "Base monetaria: Contrapartida de las variaciones" se demuestra su equivalencia con los flujos de intercambio de los pasivos menos activos pagaderos en moneda nacional.
- Operaciones de cambio con entidades del sector público no financiero distintas del Gobierno Central.
- Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 6: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, apertura por sector y operaciones (1).
(Millones de dólares)

Período	Intercambios (1)					Gobierno Central			Resto (6)	Intereses y ajustes (7)	Total	
	Bancos y tenedores de bonos y pagarés					Depósitos	Otros (5)	Total				
	Operaciones de cambio con bancos (2)	Pactos (3)	Depósitos y otros (4)	Bonos y Pagarés del B. Central	Total							
2000	3,9	0,0	-184,3	0,0	-180,4	-874,4	519,1	-355,3	82,6	617,1	164,0	
2001	-802,0	0,0	-56,5	0,0	-858,5	-768,4	392,2	-376,2	-37,7	562,1	-710,3	
2002	2,5	0,0	-4,3	0,0	-1,8	-866,8	584,4	-282,4	37,4	1.197,9	951,1	
2003	1,1	0,0	-257,2	-83,8	-339,9	-320,8	114,0	-206,8	-166,8	1.213,6	500,1	
2004	0,1	0,0	339,4	-1.049,8	-710,3	147,4	35,1	182,5	2,7	689,9	164,8	
2005	0,1	1.417,8	2.491,6	-2.650,4	1.259,1	128,5	-145,8	-17,3	27,2	-321,6	947,4	
2006 (8)	1,0	-932,3	-285,6	-1.667,6	-2.884,5	1.070,0	1.060,1	2.130,1	-14,8	776,6	7,4	
2004	Ene.	0,1	0,0	180,5	-43,1	137,5	-14,5	0,8	-13,7	-8,9	59,6	174,5
	Feb.	0,0	0,0	-59,5	-8,1	-67,6	24,2	1,0	25,2	27,9	79,3	64,8
	Mar.	0,0	0,0	-37,1	-1,5	-38,6	-30,9	4,1	-26,8	-16,3	-44,2	-125,9
	Abr.	0,0	0,0	151,6	-1,9	149,7	-20,6	-0,1	-20,7	4,2	-111,5	21,7
	May.	0,0	0,0	-54,9	-1,6	-56,5	125,7	0,3	126,0	-3,9	84,9	150,5
	Jun.	0,0	0,0	-126,0	-79,8	-205,8	-29,4	-2,2	-31,6	-13,3	-32,9	-283,6
	Jul.	0,0	0,0	258,8	-331,2	-72,4	13,5	13,4	26,9	9,7	32,9	-2,9
	Ago.	0,0	0,0	133,2	-266,5	-133,3	-3,0	0,9	-2,1	4,4	61,5	-69,5
	Sep.	0,0	0,0	-83,2	-135,4	-218,6	169,3	1,1	170,4	-6,7	116,8	61,9
	Oct.	0,0	0,0	-259,9	-92,3	-352,2	43,9	7,8	51,7	-2,7	164,6	-138,6
	Nov.	0,0	0,0	328,9	-81,0	247,9	-120,6	6,8	-113,8	3,2	166,0	303,3
	Dic.	0,0	0,0	-93,0	-7,4	-100,4	-10,2	1,2	-9,0	5,1	112,9	8,6
2005	Ene.	0,1	0,0	-252,6	0,0	-252,5	-33,5	-11,1	-44,6	-1,2	-123,1	-421,4
	Feb.	0,0	0,0	-36,8	-14,0	-50,8	-133,2	-15,4	-148,6	-0,7	75,5	-124,6
	Mar.	0,0	0,0	40,1	-9,2	30,9	-6,1	2,6	-3,5	-4,2	-113,3	-90,1
	Abr.	0,0	0,0	1.463,1	-10,7	1.452,4	90,9	3,2	94,1	-1,1	64,8	1.610,2
	May.	0,0	1.178,6	-629,8	-8,9	539,9	47,8	-42,6	5,2	-4,9	-153,8	386,4
	Jun.	0,0	-374,8	305,7	-557,7	-626,8	41,3	3,5	44,8	-4,6	-147,4	-734,0
	Jul.	0,0	84,5	-572,7	1,2	-487,0	2,5	7,2	9,7	3,0	45,5	-428,8
	Ago.	0,0	0,1	576,1	-585,7	-9,5	3,2	-37,4	-34,2	6,5	95,8	58,6
	Sep.	0,0	117,6	-275,9	-382,2	-540,5	-18,9	5,3	-13,6	-14,5	-52,8	-621,4
	Oct.	0,0	43,1	-216,0	-445,0	-617,9	18,3	-40,9	-22,6	8,4	2,6	-629,5
	Nov.	0,0	123,8	1.241,0	-370,9	993,9	63,7	4,9	68,6	37,4	-96,1	1.003,8
	Dic.	0,0	244,9	849,4	-267,3	827,0	52,5	-25,1	27,4	3,1	80,7	938,2
2006	Ene.	0,0	576,2	-1.753,4	-4,8	-1.182,0	-10,3	-0,2	-10,5	-10,0	141,1	-1.061,4
	Feb.	0,0	-237,8	986,5	-413,9	334,8	-61,0	0,0	-61,0	3,7	-49,7	227,8
	Mar.	0,0	31,7	-1.217,8	-209,9	-1.396,0	591,5	518,8	1.110,3	4,3	122,9	-158,5
	Abr.	0,0	-77,4	511,1	-209,9	223,8	1.064,0	0,0	1.064,0	5,1	203,3	1.496,2
	May.	0,0	-638,8	1.350,9	-209,9	502,2	9,9	0,0	9,9	-20,3	213,6	705,4
	Jun.	0,0	-133,2	-391,2	-209,9	-734,3	-340,6	539,7	199,1	4,9	-72,5	-602,8
	Jul.	1,0	-275,9	-204,6	-204,4	-683,9	19,7	0,0	19,7	0,9	125,8	-537,5
	Ago.	0,0	-177,1	432,9	-204,9	50,9	-203,2	1,8	-201,4	-3,4	92,1	-61,8

(1) La variación por "intercambios" de las reservas internacionales es igual a los flujos de intercambio del resto del balance (pasivos menos activos). Son estos flujos de contrapartida que, en general, corresponden a flujos de fondos en m/e, los que se miden en este cuadro.

(2) Solo se especifican las operaciones de cambio realizadas, inequívocamente, con bancos, las que corresponden, en general, a compra-ventas de moneda extranjera contado y/o futuro y, ocasionalmente, al servicio con moneda nacional, de deuda del Banco Central a favor de los bancos, denominada y pagadera en moneda extranjera. Las restantes operaciones de cambio forman parte de los flujos medidos en las restantes columnas. Un mayor detalle de las operaciones de cambio se presenta en el cuadro "Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación".

(3) Obligaciones por operaciones con pacto de retroventa u otras operaciones a futuro.

(4) Overnight, cuentas corrientes y otros pasivos menos activos con bancos.

(5) Incluye pago de deuda con moneda extranjera. Incluiría eventuales aportes de capital en m/e por parte del fisco, cuyo monto se especificaría.

(6) Incluye pasivos netos con el sector público no financiero (distinto del Gobierno Central), sector externo y otros.

(7) Incluye intereses y ajustes (de paridad y de precios) de las reservas internacionales.

(8) Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 7: Base monetaria: Contrapartida de las variaciones
(miles de millones de pesos)

Periodo	I. Operaciones de cambio (1)				II. Crédito en moneda nacional (neto)								III. Total (I-II)	IV. Base Monetaria (variación por componente)		Operaciones de Cambio más pagarés denominados en dólares (5)	
	Bancos (2)	Sector público no financiero		Tenedores de bonos y pagarés del Banco Central (4)	Total	Pagarés del B. Central		Bancos y Sociedades Financieras			Otras operaciones			Total	Circulante		Encaje
		Gobierno Central (3)	Resto			Denominados en dólares	Nominales y en UF	Instrumentos de política monetaria	Otros	Total	Gobierno Central	Resto					
2000	2,3	208,9	3,0	0,0	214,2	46,5	-132,6	-22,4	-8,8	-31,2	-114,9	-55,6	-287,8	-73,6	-416,2	342,7	260,7
2001	-559,3	15,9	-6,5	0,0	-549,9	-2.107,9	2.365,2	619,6	-5,6	614,0	-77,6	-62,9	730,8	180,9	-279,1	459,5	-2.657,8
2002	-44,2	-20,7	75,2	0,0	10,3	-709,3	1.462,7	-399,7	142,7	-257,0	115,5	-533,7	78,2	88,5	116,2	-27,0	-698,8
2003	15,5	-302,8	-61,9	-251,8	-601,0	47,0	589,6	-315,2	309,7	-5,5	73,5	7,9	712,5	111,5	89,6	21,7	-554,2
2004	0,1	-605,6	-11,1	-1.972,8	-2.589,4	1.887,0	852,0	163,0	-19,3	143,7	-57,1	-1,4	2.824,2	234,8	217,7	-130,4	-702,4
2005	0,1	-1.114,6	1,6	-1.326,1	-2.439,0	1.327,2	878,8	933,6	-3,6	930,0	-58,6	-39,6	3.037,8	598,8	232,5	2.768,7	-1.111,8
2006 (7)	0,5	-129,7	-5,5	-25,7	-160,4	76,2	518,3	-769,5	668,0	-101,5	-39,3	-635,8	-182,1	-342,5	-2.043,3	1.851,9	-84,2
2004 Ene.	0,1	0,4	-0,3	-210,7	-210,5	251,5	-103,0	103,6	-2,5	101,1	-1,0	2,7	251,3	40,8	-98,4	139,3	41,0
2004 Feb.	0,0	0,5	0,8	-32,2	-30,9	49,0	-187,3	131,6	-1,9	129,7	1,6	3,5	-3,5	-34,4	58,5	-92,8	18,1
2004 Mar.	0,0	2,5	0,2	-54,8	-52,1	101,5	50,4	-127,3	-2,5	-129,8	-0,4	0,2	21,9	-30,2	-42,1	11,9	49,4
2004 Abr.	0,0	-0,1	-0,2	-42,1	-42,4	55,2	124,6	-51,6	-1,7	-53,3	-8,6	-52,9	65,1	22,7	68,9	-46,1	12,9
2004 May.	0,0	0,2	-0,3	0,0	-0,1	8,2	-15,4	50,2	-4,9	45,3	8,6	1,5	48,3	-48,2	-5,8	53,9	8,1
2004 Jun.	0,0	-187,5	-10,4	-205,1	-403,0	205,2	144,8	25,7	-0,6	25,1	-26,5	28,8	377,5	-25,5	-35,7 (5)	10,2	-197,8
2004 Jul.	0,0	8,5	2,2	-211,0	-200,3	329,2	12,9	-107,2	0,2	-107,0	-2,8	-8,5	223,7	23,4	42,9 (5)	-154,6	128,9
2004 Ago.	0,0	0,5	0,1	-282,1	-281,5	338,9	-163,5	94,2	-1,6	92,6	2,4	-6,2	264,1	-17,4	-49,5 (5)	14,3	57,4
2004 Sep.	0,0	0,7	0,2	-262,7	-261,8	225,8	115,1	-110,6	-1,5	-112,1	-8,0	32,6	253,5	-8,3	24,5 (5)	-40,0	-36,0
2004 Oct.	0,0	4,7	0,3	-263,0	-258,0	188,7	-87,5	314,6	-0,1	314,5	-4,1	-15,2	396,3	138,3	90,1 (5)	37,5	-69,3
2004 Nov.	0,0	3,0	-1,1	-212,1	-210,2	123,4	359,0	-366,4	-1,6	-368,0	11,8	-5,4	120,8	-89,4	-29,7 (5)	-47,7	-86,9
2004 Dic.	0,0	-439,0	-2,6	-197,0	-638,6	10,4	601,9	206,2	-0,6	205,6	-30,1	17,5	805,3	166,7	-9,0 (5)	-16,3	-628,2
2005 Ene.	0,1	-139,3	0,0	0,0	-139,2	5,6	100,5	17,8	-1,8	16,0	-4,5	-14,1	103,5	-35,7	-96,4 (5)	53,9	-133,6
2005 Feb.	0,0	-144,3	0,5	-174,3	-318,1	444,5	99,4	-86,6	-0,7	-87,3	6,5	5,3	468,4	150,3	-11,0 (5)	159,8	126,4
2005 Mar.	0,0	-0,1	1,2	-149,5	-148,4	8,6	61,4	-58,3	-1,6	-59,9	0,2	3,8	14,1	-134,3	-6,0 (5)	-127,2	-139,8
2005 Abr.	0,0	0,0	-0,4	-116,7	-117,1	8,2	-22,1	191,1	-0,6	190,5	-0,4	2,3	178,5	61,4	57,2 (5)	2,5	-108,9
2005 May.	0,0	-284,9	0,2	-117,0	-401,7	3,7	179,0	274,3	-2,2	272,1	-0,5	-64,9	389,4	-12,3	5,9 (5)	-21,3	-398,0
2005 Jun.	0,0	-141,7	-9,5	-117,8	-269,0	295,7	-127,3	454,8	0,3	455,1	-33,4	11,2	601,3	332,3	-593,4 (5)	923,9	26,7
2005 Jul.	0,0	1,4	3,3	-115,6	-110,9	6,2	-293,8	59,8	1,9	61,7	-11,5	3,2	-234,2	-345,1	-586,7 (5)	239,7	-104,7
2005 Ago.	0,0	-140,2	0,2	-83,2	-223,2	0,0	369,9	-77,8	-1,5	-79,3	15,7	3,6	309,9	86,7	-52,9 (5)	137,3	-223,2
2005 Sep.	0,0	-0,1	1,5	-135,4	-134,0	92,1	6,8	-23,9	-0,5	-24,4	-0,8	2,5	76,2	-57,8	-544,2 (5)	485,1	-41,9
2005 Oct.	0,0	-136,2	0,8	-108,0	-243,4	274,6	88,1	206,8	0,2	207,0	0,1	-0,7	569,1	325,7	8,4 (5)	315,5	31,2
2005 Nov.	0,0	0,0	-0,1	-79,9	-80,0	120,3	243,3	-212,8	0,2	-212,6	-0,8	5,8	156,0	76,0	-611,9 (5)	684,9	40,3
2005 Dic.	0,0	-129,2	3,9	-128,7	-254,0	67,7	173,6	188,4	2,7	191,1	-29,2	2,4	405,6	151,6	232,5 (5)	-85,4	-186,3
2006 Ene.	0,0	-131,6	-0,2	-25,7	-157,5	22,4	342,7	-322,9	-325,8	-648,7	-7,2	327,6	36,8	-120,7	-699,0 (5)	565,2	-135,1
2006 Feb.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	137,0	-111,4	144,3	32,9	2,4	-145,9	26,4	26,5	-8,9 (5)	26,8	0,1
2006 Mar.	0,0	0,9	-1,0	0,0	-0,1	15,8	-212,4	136,3	-35,3	101,0	4,9	36,6	-54,1	-54,2	75,2	-129,4	15,7
2006 Abr.	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-556,0	432,9	63,5	496,4	-0,5	-60,0	-120,1	-120,3	2,7	-122,9	-0,2
2006 May.	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	546,3	-445,8	315,1	-130,7	0,0	-393,1	22,4	22,5	-685,9	708,4	0,0
2006 Jun.	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	32,8	225,1	-51,3	50,8	-0,5	-31,3	-47,6	178,5	178,4	57,1	121,2	32,7
2006 Jul.	0,5	0,0	0,1	0,0	0,6	5,3	35,6	-308,9	156,7	-152,2	-7,6	-153,1	-272,0	-271,4	-746,6	475,1	5,9
2006 Ago.	0,0	1,0	-4,3	0,0	-3,3	0,0	0,0	-98,4	298,7	200,3	0,0	-200,3	0,0	-3,3	-37,9	207,5	-3,3

- (1) Adquisición neta de divisas y/o documentos pagaderos en moneda extranjera, con moneda nacional y/o documentos pagaderos en moneda nacional. La interrelación de las operaciones de cambio con activos y pasivos denominados en moneda extranjera se muestra en los cuadros "Balance del Banco Central: Saldos por posiciones" y "Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos".
- (2) Corresponden, en general, a compra ventas de moneda extranjera contado y/o futuro y, ocasionalmente, al servicio con moneda nacional, de deuda del Banco Central a favor de los bancos, denominada y pagadera en moneda extranjera.
- (3) Los flujos negativos corresponden, mayoritariamente, al servicio con moneda nacional de pagarés fiscales pagaderos en dólares, a favor del Banco Central.
- (4) Colocación de documentos con servicio en dólares estadounidenses a cambio de moneda nacional o de valores del BCCH pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera.
- (5) Ítem memorandum: Suma de los flujos de operaciones de cambio y de flujos de intercambio de pagarés pagaderos en moneda nacional, pero denominados en moneda extranjera. Ambas operaciones inciden en variaciones de la posición del Banco Central afecta a ries o cambiario.
- (6) El total de la variación de la base monetaria no coincide, en estos meses, con la suma de las variaciones del circulante y el encaje. Esto ocurre debido a la incorporación en la base monetaria de los depósitos relacionados con la compensación de documentos de alto valor.
- (7) Acumulado al 31 de agosto.

Cuadro 8: Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central¹

(millones de dólares)

Año Mes	I. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera			II. Compromisos netos predeterminados a corto plazo						III. Compromisos contingentes netos a corto plazo	
	Reservas	Otros Activos	Total	Títulos de deuda emitidos, pagaderos en moneda extranjera ²	Ctas. Ctes. en Banco Central	Over night en Banco Central	Pactos ³	Deuda Externa	Otros	Total	Total
2000	14.741,4	308,8	15.050,2	0,0	-117,8	-277,2	0,0	-458,1	-4,5	-857,6	-24,9
2001	14.225,9	160,8	14.386,7	0,0	-256,9	-91,9	0,0	-436,5	4,5	-780,8	-19,4
2002	15.351,1	0,0	15.351,1	0,0	-332,9	-22,0	0,0	-451,6	48,3	-758,2	-27,1
2003	15.851,2	0,0	15.851,2	-335,8	-61,8	-39,7	144,6	-480,7	56,2	-717,3	-16,3
2004	16.016,0	40,1	16.056,1	-2.621,8	-137,5	-311,0	441,4	-820,5	-16,9	-3.466,3	-11,7
2005 Enero	15.594,6	0,0	15.594,6	-2.621,8	-196,2	0,0	537,3	-825,2	-6,1	-3.112,0	-17,9
Febrero	15.470,0	0,0	15.470,0	-2.922,8	-161,4	0,0	503,7	-822,3	-6,3	-3.409,1	-11,7
Marzo	15.379,9	0,0	15.379,9	-3.176,1	-148,8	-51,0	613,7	-811,7	-10,2	-3.584,1	-6,1
Abril	16.990,1	0,0	16.990,1	-3.375,3	-187,4	-1.470,2	864,5	-815,7	-15,3	-4.999,4	-6,1
Mayo	17.376,5	0,0	17.376,5	-3.576,4	-139,0	-890,1	-563,6	-813,3	-5,2	-5.987,6	-5,7
Junio	16.642,5	0,0	16.642,5	-3.228,6	-269,4	-1.068,1	-27,7	-793,2	58,8	-5.328,3	-5,8
Julio	16.213,7	190,2	16.403,8	-3.438,6	-578,3	-185,0	-380,4	-314,9	-12,4	-4.909,6	-5,5
Agosto	16.272,3	663,5	16.935,9	-3.010,5	-838,6	-505,0	-576,4	-320,7	-19,2	-5.270,4	-4,9
Septiembre	15.650,9	812,7	16.463,6	-2.891,1	-600,1	-460,0	-633,5	-303,3	6,4	-4.881,6	-0,4
Octubre	15.021,4	774,4	15.795,8	-2.655,8	-674,3	-160,0	-890,4	-299,1	-34,0	-4.713,7	-0,2
Noviembre	16.025,2	773,3	16.798,5	-2.442,4	-677,2	-1.410,1	-727,3	-297,0	-11,4	-5.565,5	-0,1
Diciembre	16.963,4	1.513,6	18.477,0	-2.437,5	-728,1	-2.205,4	-1.122,4	-288,1	-17,6	-6.799,1	0,0
2006 Enero	15.902,0	1.984,2	17.886,2	-2.485,0	-760,6	-421,0	-1.655,4	-248,1	-11,2	-5.581,3	0,0
Febrero	16.129,8	2.255,8	18.385,6	-2.070,0	-849,5	-1.330,2	-1.473,5	-248,2	-11,1	-5.982,5	0,0
Marzo	15.971,3	2.384,1	18.355,4	-1.860,0	-955,6	0,0	-1.565,5	-255,9	-15,6	-4.652,6	0,0
Abril	17.467,5	2.515,5	19.983,0	-1.650,0	-953,4	-535,2	-1.617,6	-266,6	-19,1	-5.041,9	0,0
Mayo	18.172,9	2.997,1	21.170,0	-1.440,0	-989,1	-1.870,2	-1.002,9	-267,0	-4,8	-5.574,0	0,0
Junio	17.570,1	4.605,8	22.175,9	-1.230,0	-1.248,5	-1.201,2	-933,0	-267,2	-6,4	-4.886,3	0,0
Julio	17.032,6	5.264,5	22.297,1	-1.025,0	-1.095,9	-1.157,2	-659,8	-870,2	-8,1	-4.816,2	0,0
Memorandum ⁴											
Flujos hasta 1 mes				-205,0	-1.095,9	-1.157,2	-659,8	-0,9	-0,8	-3.119,6	0,0
Flujos + 1 mes hasta 3 meses				-410,0	0,0	0,0	0,0	-44,7	-7,3	-462,0	0,0
Flujos + 3 meses y hasta 1 año				-410,0	0,0	0,0	0,0	-824,6	0,0	-1.234,6	0,0

¹ Resumen de la Planilla de Reservas Internacionales y Liquidez en Moneda Extranjera bajo un formato distinto al estándar. El cuadro entrega un consolidado de la liquidez en moneda extranjera del Banco Central y Gobierno Central.

² Pagarés PCX, XERO US\$ y bonos BCX, se incluye flujos de vencimientos.

³ Obligaciones por operaciones con pactos retroventa.

⁴ Se detallan los vencimientos de los compromisos del Banco Central y Gobierno en un horizonte de un año, entendiendo que se trata de un subconjunto del total.

Para mayor detalle de la Planilla de Reservas y Liquidez en Moneda Extra http://www.bcentral.cl/esp/infoeconomica/fminedd/liquidez_intl/

5.2 ANEXO 2: GLOSARIO DE TÉRMINOS

Concepto	Definiciones ²³
Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera	Saldos de activos líquidos en moneda extranjera de los que disponen las autoridades centrales (Banco Central y Gobierno Central), ya sea que se encuentren en el país o en el exterior. Se presentan en forma consolidada.
Bonos y pagarés del Banco Central	Documentos emitidos por el Banco Central con mercado secundario (saldos o flujos asociados a operaciones con esos documentos). En las distintas <i>posiciones</i> del balance se incluyen los que se indican a continuación. * Pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera: PRD, ZERO US\$ y BCD. * Pagaderos y denominados en moneda nacional (\$ y UF): PDBC, PRC, CERO UF, PRBC y PTF; y BCP y BCU. * Pagaderos y denominados en moneda extranjera: PCX, XERO y BCX.
Cambios de valoración	Corresponden a variaciones del saldo nominal de los activos o pasivos explicados por cambios en los tipos de cambio, en los precios de los instrumentos, o por las cláusulas de indexación de los activos o pasivos. Son una fuente de variación de las posiciones del Banco Central. Las posiciones pagaderas y denominadas en moneda extranjera, y las pagaderas en moneda nacional, pero denominadas en moneda extranjera, pueden experimentar variaciones de valor por variaciones en los tipos de cambio y también, por cambios de valoración motivados por fluctuaciones de tasas de interés. Las posiciones pagaderas y denominadas en moneda nacional generalmente experimentan cambios de valoración debido a los mecanismos de indexación (UF).
Compra neta de moneda extranjera a bancos	Compra menos venta de moneda extranjera, al contado y futuro, a bancos. Generalmente se realizan a través de la mesa de dinero.
Compromisos netos predeterminados a corto plazo	Flujos comprometidos de fondos en moneda extranjera, por el Banco Central o el Gobierno Central, en un horizonte de 12 meses y en términos netos (ingresos menos egresos)

²³ En las definiciones se emplea *cursiva* cuando se hace mención a otro(s) concepto(s) contenido(s) en este glosario.

Intercambios	Flujos de activos o pasivos financieros que se originan en operaciones efectuadas con algún tercero, que actúa como contraparte. Dan origen, en forma simultánea, a otro(s) flujo(s) de activos o pasivos, de igual magnitud pero de signo contrario. Se pueden distinguir intercambios a nivel agregado para las distintas posiciones (pagadera y denominada en moneda extranjera, pagadera y denominada en moneda nacional, y pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera), o para componentes o cuentas en particular. Reflejan las acciones de política efectuadas por el Banco Central.
Intereses y ajustes	Intereses y <i>cambios de valor</i> netos (en moneda extranjera) devengados por las <i>Reservas internacionales</i> o por la <i>Posición pagadera en moneda extranjera</i> .
Intereses y resultados no financieros	Variación nominal de un activo o pasivo debido al devengo de intereses o resultados no financieros (excepto depreciación).
Operaciones de cambio	Adquisición neta de divisas y/o documentos pagaderos en moneda extranjera, con moneda nacional y/o documentos pagaderos en moneda nacional. Corresponde a los intercambios de la posición pagadera y denominada en moneda extranjera. Puede mostrarse en moneda extranjera o en moneda nacional.
Pactos	Obligaciones generadas por operaciones efectuadas con terceros, de compra de divisas con pacto de retroventa. Incluye obligaciones por otros contratos a futuro.
Pasivos netos en m/e	Variación nominal de saldos, en dólares, y por <i>intercambios</i> , de pasivos menos activos pagaderos en moneda extranjera (excluyendo las reservas internacionales). La suma estas variaciones más las <i>operaciones de cambio</i> es igual a la variación de saldo por <i>intercambios</i> de las reservas internacionales.
Posición	Saldo de activos menos pasivos de un conjunto especificado de partidas del balance. Se distinguen tres categorías principales. * Pagaderas y denominadas en moneda nacional (y UF). * Pagadera en moneda nacional y denominada en moneda extranjera. * Pagadera y denominada en moneda extranjera.
	Estas tres categorías son mutuamente excluyentes y en total, son equivalentes al patrimonio.

5.3 ANEXO 3: PROCESOS DE DERIVACIÓN Y CÁLCULO DE LOS CUADROS

Se explica aquí, en términos más detallados, la derivación y fundamentos de las identidades de cada uno de los cuadros que se refieren a la información de balance. Tales identidades forman parte de las que se muestran en la siguiente tabla.

TABLA
Esquema de flujos y saldos del balance.

	Saldo Inicial (A)	Inter-Cambios (B)	Intereses y resultados no financieros (C)	Cambios de valor (D)	Saldo Final (E) = (A)+(B)+(C)+(D)
1. ACTIVOS (1.1+1.2)					
1.1 Denominados y pagaderos en moneda nacional					
1.2 Denominados en moneda extranjera (1.2.1+1.2.2)					
1.2.1 Pagaderos en moneda nacional					
1.2.2 Pagaderos en moneda extranjera (1.2.2.1+1.2.2.2)					
1.2.2.1 Reservas Internacionales					
1.2.2.2 Otros					
2. PASIVOS (2.1+2.2)					
2.1 Denominados y pagaderos en moneda nacional (2.1.1+2.1.2)					
2.1.1 Base Monetaria					
2.1.2 Otros					
2.2 Denominados en moneda extranjera (2.2.1+2.2.2)					
2.2.1 Pagaderos en moneda extranjera					
2.2.2 Pagaderos en moneda extranjera					
3. PATRIMONIO (= 3.1+3.2+3.3 (ΣPosiciones) =1-2)					
3.1 Denominada y pagadera moneda nacional = 1.1-2.1					
3.2 Denominada en moneda extranjera y pagadera moneda nacional =1.2.1-2.2.1					
3.3 Denominada y pagadera moneda extranjera = 1.2.2 - 2.2.2					

De acuerdo a lo que se expone en la nota, la tabla anterior cumple, verticalmente y horizontalmente, las identidades que en ella se especifican.

A continuación se señala las identidades utilizadas en los diferentes cuadros.

Cuadro 1:

$$3A = 3.1 A + 3.2 A + 3.3 A.$$

$$3E = 3.1 E + 3.2 E + 3.3 E$$

Cuadro 2:

$$\begin{aligned}3.1.E-3.1.A &= 3.1 B + 3.1 C + 3.1 D \\3.2.E-3.2 A &= 3.2 B + 3.2 C + 3.2 D \\3.3.E-3.3 A &= 3.3 B + 3.3 C + 3.3 D \\3 E-3A &= 3C + 3D \\3B &= 3.1 B + 3.2 B + 3.3 B = 0 \\3C &= 3.1 C + 3.2 C + 3.3 C \\3D &= 3.1 D + 3.2 D + 3.3 D\end{aligned}$$

Cuadro 3 y 4:

$$\begin{aligned}(3.2 E + 3.3 E) - (3.2 A + 3.3 A) &= (1.2.2E-2.2.2E) - (1.2.2A-2.2.2A) = \\&= (3.2 B + 3.3 B) + ((3.2 C + 3.3 C) + (3.2 D + 3.3 D))\end{aligned}$$

Notas:

(3.2 B + 3.3 B) Se detalla en el Cuadro 4, según tipo de operaciones de intercambio y/o contraparte.

(3.2 D y 3.3 D) Se calculan por residuo previa conversión a dólares de los saldos (con tipo de cambio a la fecha de los saldos) y de los flujos (con tipo de cambio promedio en el período del flujo)

(3.2 C + 3.3 C) Se especifica solo en el Cuadro 3

(3.2 D + 3.3 D) Se especifica solo en el Cuadro 3

Cuadro 5.

$$(1.2.2.1 E - 1.2.2.1 A) = 1.2.2.1 B + (1.2.2.1 C + 1.2.2.1 D)$$

A la vez 1.2.2.1 B se muestra con detalles calculados a partir de:

$$1.2.2.1 B = 3.3 B + (2.2.2 B - 1.2.2.2 B)$$

Notas:

1.2.2.1 D se calcula por residuo previa conversión a dólares de los saldos (con tipo de cambio a la fecha de cada saldo) y de los flujos (con tipo de cambio promedio en el período del flujo)

3.3 B, corresponde al concepto de operaciones de cambio que, a la vez, es igual a $-(3.1 B + 3.2 B)$

1.2.2.1 C incluye utilidades no financieras netas pagadas con moneda extranjera. Los devengos de utilidades no financieras en ME quedan registradas como flujo por este concepto (columna C) en el activo o pasivo que las capitaliza en tanto que la parte pagada (y que por lo tanto se traduce en una variación de saldo distinta de C de este activo o pasivo) constituye el flujo de intercambio correspondiente de dicho activo o pasivo (columna B). Este flujo de intercambio opera como contraparte de un flujo de intercambio equivalente de las reservas internacionales (si es que el pago mueve efectivamente los activos que se incluyen en reservas internacionales).

Cuadro 6

Se deriva a partir del Cuadro 5

Cuadro 7

$$(2.1.1 E - 2.1.1 A) = 2.1.1 B + (2.1.1 C + 2.1.1 D)$$

A la vez 2.1.1 B se muestra con detalles calculados a partir de:

$$2.1.1 \text{ B} = - (3.1 \text{ B} + 3.2 \text{ B}) + (1.1 \text{ B} + 1.2.1 \text{ B} - 2.1.2 \text{ B} - 2.2.2\text{B})$$

Notas:

El Cuadro no especifica el valor de 2.1.1 C

2.1.1. D = 0.

- (3.1 B + 3.2 B), corresponde al concepto de operaciones de cambio.

2.1.1 B incluye pérdidas no financieras netas pagadas con base monetaria. Los devengos de pérdidas no financieras en moneda nacional quedan registradas como flujo por este concepto (columna C) en el pasivo o activo que las capitaliza en tanto que la parte pagada (y que por lo tanto se traduce en una variación de saldo distinta de C de dicho activo o pasivo) constituye el flujo de intercambio correspondiente de dicho pasivo o activo (columna B). Este flujo de intercambio opera como contraparte de un flujo de intercambio equivalente de la base monetaria (si es que el pago se realiza efectivamente con base monetaria).

5.4 ANEXO 4: FLUJOS Y SALDOS: UNA VISIÓN MÁS GENERAL

En esta nota, los conceptos de flujos definidos se han especificado teniendo en cuenta que el Banco Central es una entidad financiera y considerando además, qué es relevante para las categorías de análisis que se han definido en los diferentes cuadros.

Se entrega aquí una visión más general de los distintos flujos y su relación con los conceptos definidos en esta nota.

Considerando que, por definición la suma de los distintos flujos explica la variación nominal que experimenta cada saldo, se pueden agrupar los flujos en dos grandes categorías:

1. Flujos que modifican (solo) la composición del patrimonio (FMC).
2. Flujos que modifican el nivel (y composición) del Patrimonio (FMN).

En términos contables:

Un FMC se registra como débito a una cuenta de activo o pasivo del balance, contra un crédito en otra cuenta de activo o pasivo del balance. Como resultado, se pueden dar las siguientes combinaciones:

- | | | | |
|------|--|---|--------------------------|
| i. | [+ Δ Activo] y [+ Δ Pasivo] | → | Δ Patrimonio = 0. |
| ii. | [+ Δ Activo] y [- Δ Otro Activo] | → | Δ Patrimonio = 0. |
| iii. | [- Δ Activo] y [- Δ Pasivo] | → | Δ Patrimonio = 0. |
| iv. | [+ Δ Pasivo] y [- Δ Otro Pasivo] | → | Δ Patrimonio = 0. |

Un FMN en cambio, afecta, por una parte, a cuentas de activos o pasivos del balance, pero su contrapartida se registra en cuentas de patrimonio²⁴. Las posibles combinaciones son las siguientes:

- i. [+ Δ Activo] y [+ Δ Patrimonio]
- ii. [- Δ Activo] y [- Δ Patrimonio]
- iii. [+ Δ Pasivo] y [- Δ Patrimonio]
- iv. [- Δ Pasivo] y [+ Δ Patrimonio]

Tipos de flujos y su clasificación²⁵.

Flujos que solo modifican la *composición* del patrimonio (FMC).

²⁴ Cuentas de patrimonio son el capital y reservas, las cuentas de resultado y las cuentas de provisiones. El saldo acreedor neto para el conjunto de estas cuentas es equivalente al saldo de activos menos pasivos.

²⁵ La enumeración que sigue se basa en el Manual de Estadísticas Monetarias y Financieras del FMI. Capítulo V (Año 2000).

- a. Intercambios. Cuando se entrega un activo real o financiero a cambio de otro activo real o financiero. Hay un tercero involucrado en la operación y existe mutuo acuerdo.
- b. Transformaciones. Cuando un activo o pasivo, ya sea en forma espontánea o inducida, deviene en otro de distinta naturaleza. Ejemplos: i. un activo o pasivo financiero de largo plazo, con el paso del tiempo, puede pasar a ser considerado de corto plazo. ii. Una materia prima se transforma en un producto elaborado. Un proceso de transformación puede corresponder parcialmente, a un cambio de composición del patrimonio y además a un cambio de nivel del patrimonio, cuando el valor del nuevo activo o pasivo generado por la transformación difiere del valor del activo o pasivo original.
- c. Expropiaciones. Cuando un activo se entrega o recibe a cambio de una compensación, sin que exista mutuo acuerdo entre las partes. Una expropiación puede corresponder parcialmente a un cambio de composición del patrimonio y además aun cambio de nivel del mismo, cuando el valor del activo que se recibe a cambio difiere del valor del activo entregado. La diferencia si es positiva, cabe considerarla como transferencia y, si es negativa, como exacción.

Flujos que modifican el *nivel* del patrimonio (FMN).

- d. Intereses. Los activos o pasivos financieros devengan intereses con el paso del tiempo. Con el objeto de evaluar FMC, el saldo capitalizado de tales devengos, debe asociarse al mismo concepto al que se asocia el activo o pasivo que lo genera.
- e. Indexaciones y revalorizaciones (reajustes). Hay activos a pasivos financieros que, de acuerdo al contrato suscrito a su emisión, ajustan su valor de acuerdo a la evolución públicamente conocida de un parámetro (UF, tipo de cambio, precio de una materia prima especificada y en bolsas también especificadas, etc.). También cabe incluir aquí la revalorización de activos fijos cuando ésta se realiza en función de la evolución de un parámetro específico.
- f. Cambios de precio. El registro de estos flujos está condicionado por las prácticas de valoración de los activos y pasivos del balance. En el caso de los activos y pasivos financieros, estas prácticas también afectan el registro de los flujos de intereses. Si, por ejemplo, se opta por medir todos los activos y pasivos a precio de mercado, y este ajuste de valoración se hace en forma continua, el registro de intereses compatible es el que resulta de aplicar a los saldos las tasas de interés de mercado en el período para el que se registran los devengos. Cualquiera variación nominal del saldo de un activo financiero, con contrapartida en cuentas de patrimonio, y no atribuible a los otros FMN que aquí se especifican, puede ser considerada como cambio de precio.
- g. Transferencias. Correspondería a los activos que se entregan o reciben por concepto de donaciones voluntariamente decididas por la parte cedente. Cabe incluir aquí, si es negativa, la diferencia de valor entre el activo expropiado y la compensación entregado en caso de expropiaciones.

- h. Aportes y retiros de capital. Corresponden a activos que se entregan o reciben a o desde los propietarios por concepto de reparto de excedentes o aportes de capital.
- i. Valor agregado. Corresponde a la diferencia de valor que podrían experimentar los bienes como consecuencia de un proceso de transformación. La contrapartida equivalente al valor del activo o bien original sería un FMC y la diferencia entre el valor del nuevo activo, respecto del activo original transformado, corresponde a un FMN. Cabe resaltar los flujos de valor agregado, para una categoría específica, pueden tener signo positivo o negativo.
- j. Depreciación. Pérdida de valor que experimentan los activos reales debido a su uso o su obsolescencia.
- k. Exacciones. Corresponde a la transferencia de propiedad de activos sin que exista consentimiento por la parte cedente. Cabe incluir aquí, si es negativa, la diferencia de valor entre el activo expropiado y la compensación entregado en caso de expropiaciones.
- l. Siniestros y fenómenos de la naturaleza. Corresponde a los activos reales que se destruyen o se crean como consecuencia de siniestros (choques, incendio, robos, etc.) o de fenómenos naturales.

La suma de los FMN no corresponde necesariamente al *resultado del ejercicio*. La determinación de éste resulta de la aplicación de criterios contables y regulaciones legales. Existen FMN que se podrían incorporar directamente en cuentas de patrimonio, sin pasar por el cuadro de pérdidas y ganancias, como también, es posible que existen imputaciones en el cuadro de pérdidas y ganancias, no asociadas a ningún flujo en particular, que modifican el resultado del ejercicio, y que tienen como contrapartida otras cuentas de patrimonio que no forman parte del estado de pérdidas y ganancias.

La metodología descrita en esta nota presupone la siguiente agrupación y clasificación de los flujos.

Flujos medidos en los cuadros	Flujos que se aplican en propiedad.	Flujos que se agregarían eventualmente y cuyo monto, de ser relevante, se especificaría con notas
Intercambios	- Intercambios	- Transformaciones. - Expropiaciones
Intereses y resultados no financieros	- Intereses - Valor agregado.	- Transferencias - Aportes y retiros de capital
Cambios de valoración	- Indexaciones y revalorizaciones. - Cambios de precio. - Depreciación	- Exacciones. - Siniestros

5.5 ANEXO 5: EJEMPLOS NUMÉRICOS

I.- COMPRA DE MONEDA EXTRANJERA CON PACTO DE RETROVENTA

1.- Descripción: El Banco Central realiza con empresas bancarias establecidas en el país, operaciones de compra/venta de moneda extranjera al tipo de cambio que se determine en la fecha en que se efectúe la respectiva operación de compra/venta, acordando ambas partes revender/recomprar la referida moneda extranjera en una fecha futura determinada y a un tipo de cambio definido en el contrato²⁶. En el siguiente ejemplo se considera una compra de US\$ 1.170 millones en mayo de 2005, a un tipo de cambio de 578,31 pesos por dólar, entregándose \$670 miles de millones, para simplificar la operación se asume costo cero. Conviene destacar que aquí hay dos operaciones de cambio, una compra contado y una venta futuro de igual magnitud, pero con signo contrario, las que se registran simultáneamente. Se consideran dos situaciones: En la primera los bancos traen la moneda extranjera al Banco Central (caso 1) y en la segunda disponen de recursos mantenidos en éste (caso 2).

2.- Impacto teórico: Se puede interpretar como una operación de crédito en moneda nacional con un colateral en moneda extranjera. Se trata de una operación que, sin alterar los niveles, afecta simultáneamente las composición de las posiciones: i. pagadera en moneda nacional y ii. pagadera en moneda extranjera. En los cuadros 1 y 2, dado que la posición pagadera en moneda nacional se muestra en forma global, no se detecta el efecto que sobre la composición de ésta tiene la operación. Respecto del colateral en moneda extranjera, el impacto dependerá de cada caso, lo que se aprecia en los cuadros 1,2 y 3. Ello no aparece en el Cuadro 4, porque éste mide los cambios globales de la posición en moneda extranjera y no la de sus componentes. Por otra parte, los cuadros 5 y 6, que muestran la variación de componentes de la posición en moneda extranjera, reflejan el impacto sobre las reservas internacionales, si éste se produce, como en el primer caso del ejemplo, en el que los bancos traen las divisas al Banco Central. También se ve afectado el Cuadro 7, por las operaciones de cambio realizadas. Por el eventual impacto en las reservas internacionales y en los flujos predeterminados en divisas, puede impactar el Cuadro 8.

²⁶ Lo usual es la compra de moneda extranjera con pacto de retroventa, para fines de inyectar liquidez en moneda nacional al sistema bancario, garantizándola con divisas.

3.- Impacto en cuadros

La primera fila de cada cuadro muestra el impacto en el caso 1, y la segunda, el del caso 2.

Cuadro 1

Cuadro 1: Balance del Banco Central: Saldo por posiciones (1)
(miles de millones de pesos)

Posiciones pagaderas en moneda nacional			Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera (principales componentes)						Total
denominadas en moneda nacional (2).	denominadas en moneda extranjera.	Total	Reservas Internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Bonos y pagarés del Bco. Central	Resto (neto)	Total	(Patrimonio)
0			+670		-670				0
0					0				0

Caso 1: Aumentan las reservas y disminuye la posición con los bancos, si se adquirieren pactos con divisas que los bancos mantenían en el exterior, y que transfieren al Banco Central para efectuar la operación. Hay un aumento de pasivos con los bancos, por la obligación en moneda extranjera que se genera.

Caso 2: Si un banco realiza operaciones de pactos con divisas mantenidas en el Banco Central, solo cambia la composición de pasivos del Banco respecto de los bancos comerciales, disminuyendo los pasivos por cuentas corrientes y aumentando las obligaciones por pactos.

Cuadro 2

No se ve afectado en ninguno de los dos casos porque la operación en si no significa cambios en el agregado de ninguna de las posiciones.

Cuadro 3

Cuadro 3: Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central (1)
(millones de dólares)

Saldo							Variaciones de saldos							
Pagaderos en moneda extranjera							Pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera	Total	Intercambios			Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración (2)	Total
Reservas internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Tenedores de bonos y pagarés Banco Central	Resto (neto)	Total	Posición pagadera en moneda extranjera			Posición pagadera en moneda nacional	Total				
+1170		-1170					0			0				
		0					0			0				

Caso 1: Aumentan las reservas y disminuye la posición con los bancos por las obligaciones derivadas de los pactos.

Caso 2: Si un banco realiza operaciones de pactos con divisas mantenidas en Banco Central, no se afecta el cuadro, ya que solo cambia la composición de pasivos pagaderos en moneda extranjera.

Cuadro 4

El Cuadro 4, que muestra los mecanismos que modifican la posición denominada en moneda extranjera (pagadera en moneda extranjera más pagadera en moneda nacional pero denominada en moneda extranjera), no se ve afectado.

Cuadro 8

Cuadro 8: Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central¹

(millones de dólares)

I. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera			II. Compromisos netos predeterminados a corto plazo							III. Compromisos contingentes netos a corto plazo
Reservas	Otros Activos	Total	Títulos de deuda emitidos, pagaderos en moneda extranjera ²	Ctas. Ctes. en Banco Central	Over night en Banco Central	Pactos ³	Deuda Externa	Otros	Total	Total
+1170				+1170		-1170				
						-1170				

Caso 1: Aumentan las reservas y pactos, si se adquirieren con divisas del exterior. El signo negativo de los pactos se debe a que son compromisos predeterminados de entregas de moneda extranjera a corto plazo.

Caso 2: Si un banco realiza operaciones de pactos con divisas mantenidas en el Banco Central, el efecto neto es cero, aumentan los compromisos (pactos) y disminuyen otros compromisos (ejemplo cuentas corrientes).

II.- SERVICIO DE DEUDA FISCAL A FAVOR DEL BANCO CENTRAL, PAGADERA EN MONEDA EXTRANJERA

1.- Descripción: El Gobierno Central ha suscrito a favor del Banco Central, pagarés cuyo servicio está estipulado se haga en moneda extranjera. Al materializarse el servicio, caben dos posibilidades: efectuar el pago en moneda extranjera, o bien convenir con el Banco Central que el servicio sea realizado en moneda nacional. El siguiente ejemplo considera un pago por parte del Gobierno Central, con dos situaciones: En la primera, el pago se realiza en moneda nacional, y en la segunda, éste se realiza en moneda extranjera. El monto es de \$133 miles de millones y US\$ 517 millones, respectivamente. Dichas transacciones fueron realizadas en enero y marzo de 2006.

2.- Impacto teórico: Si el pago es en moneda nacional, se realiza una operación de cambio, impactando el Cuadro 4; situación que repercute en la agrupación Gobierno Central. Si el pago es en moneda extranjera no existe una operación de cambio. En el Cuadro 5, se muestran las operaciones de cambio cuando el pago se ha realizado con moneda nacional. En la columna ‘Pasivos netos en m/e’ del bloque Gobierno Central, se muestra el aumento de pasivos provocado por la disminución de los pagarés en poder del Banco Central. Cuando el pago es en moneda extranjera solo se modifica la columna pasivos netos. En el Cuadro 6, si el pago es en moneda extranjera estas operaciones se muestran en el bloque Gobierno Central, el cual se anula con la columna ‘Otros’.

3.- Impacto en cuadros propuestos

Cuadro 1

Cuadro 1: Balance del Banco Central: Saldos por posiciones (1)
(miles de millones de pesos)

Posiciones pagaderas en moneda nacional			Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera (principales componentes)						Total
denominadas en moneda nacional (2).	denominadas en moneda extranjera.	Total	Reservas Internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Bonos y pagarés del Bco. Central	Resto (neto)	Total	(Patrimonio)
+133			+270	-133 -270					0 0

Caso 1: (enero 06): Si hay pago en moneda nacional. Aumenta posición pagadera en pesos, expresada en moneda extranjera y disminuye Gobierno Central neto.

Caso 2: (marzo 06, tc: 528,77): Si hay pago en moneda extranjera, aumenta reservas y disminuye Gobierno Central neto. Supuesto: Gobierno Central paga con dólares obtenidos en el exterior.

Caso 1: Si hay pago en moneda nacional, hay una disminución de los pagarés fiscales junto con una caída de la variación total de la posición.

Caso 2: Si hay pago en moneda extranjera, el efecto en el cuadro es nulo ya que no hay intercambio de dólares.

Cuadro 5

Cuadro 5: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación
(Millones de dólares)

Intercambios (1)										Intereses y ajustes (2)	Variación total de los activos de reserva (3)	Sub totales por tipo de operación (3)			
Con bancos			Con el Gobierno Central			Con tenedores de bonos y pagarés del Banco Central			Con el resto de la economía			Operac. de cambio (3)	Pasivos netos en m/e	Intereses y ajustes	
Operac. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operac. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operac. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operac. de cambio (4)	Pasivos netos en m/e	Total				
			-254	+254								0			
				+517								+517			

Caso 1: Si hay pago en moneda nacional, hay una operación de cambio que se registra como disminución de las mismas junto con un aumento en la columna 'Pasivos netos en m/e' del bloque Gobierno Central provocado por la disminución de los pagarés en poder del Banco Central. Con ello, la variación de los activos de reservas es nula.

Caso 2: Si suponemos que el Gobierno prepaga su deuda con dólares obtenidos en el exterior, hay un aumento de los pasivos netos y con ello de las reservas.

Cuadro 6

Cuadro 6: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, apertura por sector y operaciones (Millones de dólares)

Intercambios (1)								Intereses y ajustes (7)	Total
Bancos y tenedores de bonos y pagarés					Gobierno Central				
Operaciones de cambio con bancos	Pactos (3)	Depósitos y otros (4)	Bonos y Pagarés del B. Central	Total	Depósitos	Otros (5)	Total		
						+517			+517

Caso 1: Si hay pago en moneda nacional, ambas transacciones observadas en el cuadro anterior se registran en la columna otros del apartado Gobierno Central implicando que no se refleje en el cuadro.

Caso 2: Si suponemos que el Gobierno prepaga su deuda con dólares obtenidos en el exterior, aumenta 'Otros de Gobierno Central' y con ellos la Variación de las reservas.

Cuadro 7

Cuadro 7: Base monetaria: Contrapartida de las variaciones
(miles de millones de pesos)

I. Operaciones de cambio (1)				II. Crédito en moneda nacional (neto)								III. Total (I+II)	IV. Base Monetaria (variación por componente)		Operaciones de Cambio más pagarés denominados en dólares (5)
Bancos (2)		Tenedores de bonos y pagarés del Banco Central (4)		Pagars del B. Central		Bancos y Sociedades Financieras			Otras operaciones				Circulante	Encaje	
Gobierno Central (3)	Resto			Denominados en dólares	Nominales y en UF	Instrumentos de política monetaria	Otros	Total	Gobierno Central	Resto	Total				
-133												-133			

Caso 1: Si hay pago en moneda nacional, disminuye la base monetaria producto del pago de los pagarés fiscales.

Caso 2: Si hay pago en moneda extranjera, no hay ningún efecto sobre la base monetaria por lo que no se registra en el cuadro.

Cuadro 8

Cuadro 8: Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central¹

(millones de dólares)

I. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera			II. Compromisos netos predeterminados a corto plazo							III. Compromisos contingentes netos a corto plazo
Reservas	Otros Activos	Total	Títulos de deuda emitidos, pagaderos en moneda extranjera ²	Ctas. Ctes. en Banco Central	Over night en Banco Central	Pactos ³	Deuda Externa	Otros	Total	Total
+517										
+517	-517									

Caso 1: Si el pago es realizado con moneda nacional, no hay efecto en el cuadro.

Caso 2: Si el pago es realizado con moneda extranjera, el efecto dependerá de la fuente de recursos que utiliza el Gobierno para prepagar su deuda.

Caso 2.1: Si el pago proviene de excedentes corrientes (dólares), aumentan las reservas con lo que mejora la liquidez en moneda extranjera.

Caso 2.2.: Si el pago se hace con recursos que se encuentran en el Banco Central, puede haber una disminución de Otros activos del Gobierno, pero como es un cuadro consolidado, no se ven afectadas las reservas ni tampoco la liquidez en moneda extranjera.

Caso 2.3: Cuando hay pagos con dólares provenientes de recursos financieros del Gobierno Central (fuera del Banco Central), hay un aumento de las reservas, el cual no se refleja en un mejoramiento de la liquidez consolidada.

III.- OPERACIONES DE CANJE DE BONOS Y PAGARÉS BCCH

1.- Descripción: El Banco Central ha emitido bonos y pagarés que se pueden agrupar en tres grandes categorías: pagaderos y denominados en moneda nacional (incluyendo UF), pagaderos y denominados en moneda extranjera (ejemplo, BCX), y pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera (ejemplo, BCD). Estos tres tipos de pagarés están registrados dentro de las tres posiciones especificadas en el Cuadro 1. Un tipo de operación de particular interés son los canjes de BCX por BCD. La operación no implica movimientos de fondos, pero sí se ve reflejada en los cuadros. A continuación, se analiza un ejemplo real de octubre de 2005, mes en el que hubo un canje de US\$ 202 millones con un tipo de cambio observado promedio de \$535,5 que representan \$108 miles de millones. El ejemplo se ha simplificado de modo de no incluir las pérdidas o ganancias generadas por diferencias de precios.

2.- Impacto teórico: Los cuadros 1, 2 y 3 registran los cambios de nivel y de composición de la posición pagadera en moneda extranjera y de la pagadera en moneda nacional pero indexada al tipo de cambio. Por otra parte, al no alterar la posición global valorada en moneda extranjera hay una compensación en el Cuadro 4. Esto porque las operaciones de cambio asociadas a la colocación de BCX y el vencimiento o rescate de PRD hacen variar la posición. La operación de cambio asociada a la colocación del BCX, también queda registrada en los cuadros 5, 6 y 7. Sin embargo, por no verse afectadas las reservas internacionales, ni la base monetaria, en estos cuadros solo quedan registrados los flujos compensatorios. Finalmente, el Cuadro 8 se ve afectado por los cambios en los flujos predefinidos en moneda extranjera.

3.- Impacto en cuadros propuestos

Cuadro 1

Cuadro 1: Balance del Banco Central: Saldos por posiciones (1)
(miles de millones de pesos)

Posiciones pagaderas en moneda nacional			Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera (principales componentes)						Total
denominadas en moneda nacional (2).	denominadas en moneda extranjera.	Total	Reservas Internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Bonos y pagarés del Bco. Central	Resto (neto)	Total	(Patrimonio)
	+108					-108			0

Hay una disminución de los pasivos denominados en moneda extranjera pagaderos en moneda nacional, con lo cual hay un aumento de esta posición. Por otra parte, los pagares en dólares aumentan por el mismo valor con lo que la variación del patrimonio es nula.

Cuadro 2

Cuadro 2: Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos (1)
(miles de millones de \$)

Posición pagadera y denominadas en moneda nacional				Posición pagadera en moneda nacional y denominadas en moneda extranjera				Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera				Patrimonio		
Intercambios	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intercambios	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intercambios (Operaciones de cambio)	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración		Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración	Total (3)
				+108				-108						

Los flujos tienen el mismo comportamiento que en el cuadro anterior.

Cuadro 3

Cuadro 3: Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central (1)
(millones de dólares)

Saldos						Variaciones de saldos							
Pagaderos en moneda extranjera						Pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera	Total	Intercambios			Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración (2)	Total
Reservas internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Tenedores de bonos y pagarés Banco Central	Resto (neto)	Total			Posición pagadera en moneda extranjera	Posición pagadera en moneda nacional	Total			
			-202			+202		-202	+202				

Los movimientos tanto en posiciones como en flujos son los mismos que los cuadros anteriores pero expresados en dólares.

Cuadro 4

Cuadro 4: Variación de la posición denominada en moneda extranjera del Banco Central (1)
(Millones de dólares)

Variación del saldo								Saldo de la posición	
Intercambios (2): detalle por operación y sector de contraparte							Intereses y ajustes (5)		Total
Con bancos y tenedores de bonos y pagarés			Con el sector público no financiero			Total			
Bancos (3)	Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central	Total	Gobierno Central (4)	Resto	Total				
	+202 -202	0						0	

Aquí hay dos operaciones registradas en la columna de tenedores de Bonos y Pagarés, las que se registran simultáneamente con signo contrario, ya que corresponden al aumento de BCX y disminución de BCD.

Cuadro 5

Cuadro 5: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación
(Millones de dólares)

Intercambios (1)										Intereses y ajustes (2)	Variación total de los activos de reserva (3)	Sub totales por tipo de operación (3)			
Con bancos			Con el Gobierno Central			Con tenedores de bonos y pagarés del Banco Central			Con el resto de la economía			Operacs. de cambio (3)	Pasivos netos en m/e	Intereses y ajustes	
Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio (4)	Pasivos netos en m/e	Total				
						-202	+202					0			

Aquí hay una venta de dólares que corresponde a una operación de cambio ya que se reciben documentos pagaderos en moneda nacional y, por otro lado, hay un aumento de los compromisos del Banco Central en moneda extranjera (emisión de BCX) por el mismo monto. Con ello, la variación total Bonos y pagarés es igual a la variación de las Reservas.

Cuadro 6

Cuadro 6: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, apertura por sector y operaciones (1).
(Millones de dólares)

Intercambios (1)								Intereses y ajustes (7)	Total
Bancos y tenedores de bonos y pagarés				Gobierno Central			Resto (6)		
Operaciones de cambio con bancos	Pactos (3)	Depósitos y otros (4)	Bonos y Pagarés del B. Central	Total	Depósitos	Otros (5)		Total	
			+202 -202	0					

Al igual que en el Cuadro 4, aquí hay dos operaciones registradas en la columna de Bonos y Pagarés del Banco Central, las que se registran simultáneamente con signo contrario, ya que corresponden al aumento de BCX y disminución de BCD.

Cuadro 7

Cuadro 7: Base monetaria: Contrapartida de las variaciones
(miles de millones de pesos)

I. Operaciones de cambio (1)				II. Crédito en moneda nacional (neto)							III. Total (I-II)	IV. Base Monetaria (variación por componente)		Operaciones de Cambio más pagarés denominados en dólares (6)
Bancos (2)	Sector público no financiero		Tenedores de bonos y pagarés del Banco Central (4)	Pagarés del B. Central		Bancos y Sociedades Financieras			Otras operaciones			Total	Circulante	
	Gobierno Central (3)	Resto		Denominados en dólares	Nominales y en UF	Instrumentos de política monetaria	Otros	Total	Gobierno Central	Resto				
			-108	+108							0			

Aquí hay una compensación de las operaciones, pues salen bonos pagaderos en pesos (BCD) y aumentan los pagaderos en moneda extranjera (BCX).

Cuadro 8

Cuadro 8: Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central¹

(millones de dólares)

I. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera			II. Compromisos netos predeterminados a corto plazo							III. Compromisos contingentes netos a corto plazo
Reservas	Otros Activos	Total	Títulos de deuda emitidos, pagaderos en moneda extranjera ²	Ctas. Ctes. en Banco Central	Over night en Banco Central	Pactos ³	Deuda Externa	Otros	Total	Total
			-202							

El canje de BCD por BCX aumenta la posición de estos últimos y disminuye la de los primeros. Asumiendo que el vencimiento es el corto plazo, se registra dicho aumento con signo negativo.

IV.- IMPACTO OPERACIONES FORWARD DE MONEDAS.

1.- Descripción: El Banco Central realiza con empresas bancarias establecidas en el país, operaciones de compra/venta a futuro de moneda extranjera al tipo de cambio que se determine en la fecha del contrato. En el siguiente ejemplo, se considera un contrato por medio del cual el Banco Central comprará, en dos meses más, US\$ 100 millones a un tipo de cambio de \$600 por dólar. Para efectos de simplificación del análisis, se han realizado una serie de supuestos: En primer lugar, se asume que no hay variaciones del tipo de cambio durante la vigencia del contrato y que las tasas de descuento son constantes e iguales en moneda extranjera y nacional durante el período. Segundo, la contabilización se realiza solo cuando hay flujo efectivo de recursos, es decir, al momento del vencimiento del contrato. Tercero, el Banco Central hará un intercambio de monedas al momento del pago. Finalmente, el banco comercial utilizará recursos en moneda extranjera que mantiene en el Banco Central para satisfacer sus compromisos.

2.- Impacto teórico: El impacto de esta operación es muy similar a una compra de dólares en el mercado formal. Ello implica que hay variaciones en la posición tanto en moneda extranjera como en moneda nacional (Cuadros 1, 2 y 3). En el Cuadro 4 se registra el aumento de la posición en moneda extranjera por la compra realizada. Por otra parte, en los cuadros 5 y 6 no hay variación en los activos de reserva, dado el supuesto de financiamientos de los bancos comerciales. El Cuadro 7, registra la operación de cambio en moneda nacional y el aumento de la base monetaria como resultado del aumento de la cantidad de circulante utilizado para cancelar los dólares. Finalmente, el Cuadro 8, registra la disminución de los compromisos en moneda extranjera del Banco Central.

3.- Impacto en cuadros

El Banco Central se compromete a comprar US\$ 100 millones en dos meses más a un tipo de cambio de \$600.

Cuadro 1

Cuadro 1: Balance del Banco Central: Saldos por posiciones (1)
(miles de millones de pesos)

Posiciones pagaderas en moneda nacional			Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera (principales componentes)						Total
denominadas en moneda nacional (2).	denominadas en moneda extranjera.	Total	Reservas Internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Bonos y pagarés del Bco. Central	Resto (neto)	Total	(Patrimonio)
-60					+60				0

Al momento del ejercicio, disminuye la posición pagadera en moneda nacional en \$60 mil millones como resultado del pago realizado por el Banco Central a los bancos comerciales y aumenta la posición pagadera y expresada en moneda extranjera en la misma cantidad, por lo que el patrimonio no se ve afectado.

Cuadro 2

Cuadro 2: Posiciones del balance del Banco Central: Variaciones de saldos (1)
(miles de millones de \$)

Posición pagadera y denominadas en moneda nacional				Posición pagadera en moneda nacional y denominadas en moneda extranjera				Posición pagadera y denominadas en moneda extranjera				Patrimonio		
Intercambios	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intercambios	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración	Total	Intercambios (Operaciones de cambio)	Intereses y resultados no financieros (2)	Cambios de valoración		Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración	Total (3)
-60								+60						0

Al igual que el cuadro anterior, disminuye la columna intercambio pagadera en moneda nacional en \$60 mil millones como resultado del pago realizado por el Banco Central a los bancos comerciales y aumenta la columna de intercambios pagaderos y expresados en moneda extranjera en la misma cantidad, por lo que el patrimonio no se ve afectado.

Cuadro 3

Cuadro 3: Posiciones denominadas en moneda extranjera del balance del Banco Central (1)
(millones de dólares)

Saldos							Variaciones de saldos						
Pagaderos en moneda extranjera						Pagaderos en moneda nacional y denominados en moneda extranjera	Total	Intercambios			Intereses y resultados no financieros	Cambios de valoración (2)	Total
Reservas internacionales	Gobierno Central (neto)	Bancos (neto)	Tenedores de bonos y pagarés Banco Central	Resto (neto)	Total		Posición pagadera en moneda extranjera	Posición pagadera en moneda nacional	Total				
		+100					+100	+100					

Se incrementan los saldos en moneda extranjera en US\$ 100 millones producto de la compra lo que afecta tanto a los saldos de la posición como a las contrapartidas de los mismos.

Cuadro 4

Cuadro 4: Variación de la posición denominada en moneda extranjera del Banco Central (1)
(Millones de dólares)

Variación del saldo									Saldo de la posición	
Intercambios (2): detalle por operación y sector de contraparte								Intereses y ajustes (5)		Total
Con bancos y tenedores de bonos y pagarés				Con el sector público no financiero			Total			
Bancos (3)	Tenedores de Bonos y Pagarés del Banco Central	Total	Gobierno Central (4)	Resto	Total					
+100								+100		

La posición en moneda extranjera aumenta en US\$ 100 millones como resultado de la compra.

Cuadro 5

Cuadro 5: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, detalle por sector y tipo de operación
(Millones de dólares)

Intercambios (1)									Intereses y ajustes (2)	Variación total de los activos de reserva (3)	Sub totales por tipo de operación (3)			
Con bancos			Con el Gobierno Central			Con tenedores de bonos y pagarés del Banco Central					Con el resto de la economía			
Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio (4)	Pasivos netos en m/e	Total	Operacs. de cambio (3)	Pasivos netos en m/e	Intereses y ajustes
+100	-100											0		

El primer bloque de las operaciones de cambio de los bancos aumentan en US\$ 100 millones y los pasivos netos disminuyen en US\$ 100 millones como resultado del desembolso de los dólares. Por otra parte, no hay variación de las reservas ya que asumimos que los dólares se obtienen de la cuenta corriente.

Cuadro 6

Cuadro 6: Activos de Reservas Internacionales: Contrapartida de las variaciones, apertura por sector y operación:
(Millones de dólares)

Intercambios (1)								Intereses y ajustes (7)	Total
Bancos y tenedores de bonos y pagarés				Gobierno Central					
Operaciones de cambio con bancos (2)	Pactos (3)	Depósitos y otros (4)	Bonos y Pagarés del B. Central	Total	Depósitos	Otros (5)	Total		
+100		-100							0

La compra de los dólares se registra como una 'compra neta' con los bancos, los que aumentan en US\$ 100 millones. Ellos ven reducida su cuenta corriente en dólares en dicha cantidad.

Cuadro 7

Cuadro 7: Base monetaria: Contrapartida de las variaciones
(Miles de millones de pesos)

I. Operaciones de cambio (1)				II. Crédito en moneda nacional (neto)								III. Total (I-II)	IV. Base Monetaria (variación por componente)		Operaciones de Cambio más pagarés denominados en dólares (5)
Bancos (2)	Sector público no financiero		Tenedores de bonos y pagarés del Banco Central (4)	Pagarés del B. Central	Bancos y Sociedades Financieras				Otras operaciones		Total		Circulante	Encaje	
	Gobierno Central (3)	Resto			Denominados en dólares	Nominales y en UF	Instrumentos de política monetaria	Otros	Total	Gobierno Central		Resto			
+60													+60		+60

Al final de los dos meses, se produce una operación de cambio con los bancos comerciales cuando ellos entregan los dólares. Por otra parte, el pago se realiza en moneda nacional con lo que aumenta la base monetaria.

Cuadro 8

Cuadro 8: Liquidez en Moneda Extranjera del Banco Central y Gobierno Central¹

(millones de dólares)

I. Activos de reserva oficiales y otros activos en moneda extranjera			II. Compromisos netos predeterminados a corto plazo							III. Compromisos contingentes netos a corto plazo
Reservas	Otros Activos	Total	Títulos de deuda emitidos, pagaderos en moneda extranjera ²	Ctas. Ctes. en Banco Central	Over night en Banco Central	Pactos ³	Deuda Externa	Otros	Total	Total
				-100						

Como resultado del compromiso que tiene el Banco Comercial de entregar US\$ 100 millones al final del contrato, se debe reconocer dicho compromiso como una disminución de las cuentas corrientes ya que asumimos que esa es la vía por la cual se hace dicho pago.