

Ajustes por valorización en cuentas financieras

MARY LUZ HERNANDEZ LEYVA*

Introducción

El Sistema de Contabilidad Nacional en su última revisión de 1968, incorpora, por primera vez, la presentación de cuentas patrimoniales (elaboradas en términos de "stock") y cuentas de operación (efectuadas en términos de flujos). En el esquema general se consideran estas operaciones como elementos de explicación del cambio de una economía a partir del estado contable inicial y hasta el estado final.

Posteriormente, las Naciones Unidas profundizaron sobre la relación entre estos dos conceptos, e introdujeron explícitamente la noción de cuentas de revaluación en el documento metodológico No. M. 60¹. De esa manera, el cambio en un período, de una situación patrimonial de apertura a otra de cierre, se explica por las operaciones económicas descritas en las Cuentas Nacionales y Financieras y por otros factores como la revaluación de activos y pasivos a causa de las variaciones en los precios de mercado. Pueden surgir además otras pérdidas o ganancias de capital que requieren otro tipo de ajuste y que, a pesar de haber sido estudiadas recientemente, aún no se han desarrollado lo suficiente en los sistemas de contabilidad nacional vigente².

En Colombia, aunque no se elaboran todavía cuentas patrimoniales, es necesario tomar en consideración parte de las mismas, específicamente las relacionadas con la revaluación de los "stocks" que estén valorados en moneda extranjera o afectados por la corrección monetaria. En efecto, la información utilizada, básicamente los balances de comienzo y fin de período, incluyen usualmente una valoración de los activos financieros en moneda extranjera y en UPAC por el valor de mercado en la fecha del balance.

El sistema de minidevaluaciones diarias "crawling peg" e "indexación" en las Unidades de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) existente en el país, origina cambios en los registros contables de los agentes institucionales que, en términos de Cuentas Financieras, deben deducirse en orden a mostrar las transacciones por su valor efectivo en el día del registro. Este valor se estima con un método denominado "Ajustes por Valorización" que cuantifica en forma aproximada los mayores valores provenientes de los cambios en los precios, los cuales se deducen de los flujos contables de cada rubro del balance.

El objetivo primordial de este trabajo, más que alcanzar fórmulas definitivas de cuantificación, es despertar el interés general por el tema y crear conciencia de la importancia que reviste la verdadera determinación de las valorizaciones, pues ellas afectan el valor de las transacciones interinstitucionales y, por ende, la medición real de la economía nacional.

En este análisis se empieza por definir los conceptos de valor efectivo y valorización; se describe el método actual de cálculo en las Cuentas Financieras y se desarrolla un ejercicio de las operaciones en moneda extranjera del Banco de la República en el período de 1985, en el cual se utilizan comparativamente las periodicidades semanal, mensual y anual, para mostrar los contrastes de su incidencia en el

* El autor agradece los valiosos comentarios y la colaboración de Fernando Montes N., Hernando José Gómez, Olver Luis Bernal, Olga Lucía Acosta, Marión Pinot de Libreros y Ligia Vanegas S.; igualmente, el interés de los asistentes al Seminario de Investigaciones Económicas, en el cual se discutió la versión preliminar del trabajo. Los puntos de vista expresados son responsabilidad del autor y no comprometen la opinión del Banco de la República.

¹ United Nations (1977).

² Ruggles N. (1987).

ajuste, con la tasa de cambio oficial que, por ahora, se usa en todos los casos. Las cuentas que por su naturaleza especial ameritan tratamiento independiente, se analizan por separado.

Cabe resaltar que, si bien el tema de la devaluación es suficientemente conocido, los efectos que genera sobre la medición de las transacciones de los agentes económicos en términos de Cuentas Financieras son relativamente nuevos, aunque han sido tratados con propiedad por algunos autores ³.

1. Conceptos generales

1.1 Principios contables

El sistema de la Contabilidad Nacional vigente se basa en las últimas recomendaciones hechas por las Naciones Unidas (Revisión 3) y se rige por ciertos principios básicos para registrar las transacciones en forma homogénea y universal, y asegurar la coherencia entre las operaciones reales y su contrapartida financiera.

El sistema de Cuentas Financieras se apoya en los siguientes conceptos:

- a) En todo flujo financiero intervienen dos agentes.
- b) Cada transacción debe contabilizarse por partida doble, y
- c) Las operaciones deben registrarse por su valor en la fecha de realización (valor efectivo) independientemente de las prácticas contables de los agentes.

En cumplimiento de este último punto, es preciso realizar algunos ajustes a los resultados de la contabilidad comercial de las unidades institucionales, en particular a las cuentas que se registren por valores diferentes a los realmente transados.

El ajuste por valorización asegura que los flujos descritos por las Cuentas Financieras correspondan a operaciones efectivas (reales o financieras) realizadas por dos agentes durante el período. Así, por ejemplo, el mayor valor en pesos de una obligación en dólares, como consecuencia de la devaluación, no constituye en su totalidad una operación financiera. En las Cuentas Financieras, el efecto de la variación del tipo de cambio se recoge exclusivamente en el flujo de deuda amortizada durante el año en cuestión, y no en el saldo total adeudado. Este último se

considera en las cuentas patrimoniales, las cuales, aunque hacen parte del sistema de contabilidad nacional propuesto por las Naciones Unidas, como ya se dijo, no se producen aún en el país.

A continuación se precisan algunos de los conceptos señalados:

1.2 Valor efectivo

El valor efectivo de una transacción activa o pasiva en divisas o sujeta a corrección monetaria, es el *monto real pagado* en la fecha de la operación. En otras palabras, es el saldo neto después de deducir todos los resultados de aumento o disminución causados por la inflación o devaluación que no constituyen flujos financieros propios de la transacción normal. Por ejemplo: ⁴

Si se adquieren US\$ 20 a la tasa oficial de \$ 90.07 y más tarde se venden US\$ 10 a la tasa de cambio oficial de \$ 100.12, el valor neto efectivo de estas transacciones es de \$ 800.20, pues no se incorporan los mayores valores obtenidos desde la compra de los US\$ 20 y hasta la venta de los US\$ 10, ni los que se generen hasta vender la totalidad.

$$(20 \times 90.07) - (10 \times 100.12) = \$ 800.20$$

Ahora, si se considera que hay un saldo inicial de US\$ 100 a la tasa de cambio oficial de \$ 88.77, que se efectúan las mismas transacciones anteriores, y que la tasa oficial de fin de período es de \$ 113.89, aunque hay un aumento patrimonial igual a la variación contable de \$ 3.650.90, el valor efectivo sigue siendo de \$ 800.20.

Saldo del período (t)	(100+20-10) x 113.89	= 12.527.90
Menos: Saldo del período (t-1)	(100 x 88.77)	= 8.877.00
	Variación del período (t)	\$ 3.650.90

En consecuencia, el cambio patrimonial de un agente, resultante de la variación de sus activos o pasivos por variaciones en la tasa de cambio, no constituye una operación financiera.

Para la presentación de las transacciones financieras por el valor efectivo, se deduce de la variación contable en pesos el monto calculado por valorización de cada cuenta, en orden a obtener los movi-

³ Pinot de Libreros, M. (1985).

⁴ Los ejemplos son hipotéticos, pero las tasas de cambio son las vigentes en 1987.

mientos reales del período, como elemento primario de elaboración y análisis de los flujos financieros.

1.3 Ajustes por valorización

El ajuste por valorización se aplica, en cada ejercicio anual, a todas las unidades institucionales que integran el sistema económico del país y que realizan transacciones en moneda extranjera o sometidas a "indexación", con el fin de eliminar los beneficios o pérdidas potenciales por variaciones en el tipo de cambio real, o el efecto causado por el cambio del valor de la unidad.

El concepto se define como la diferencia entre los valores históricos de la contabilidad comercial y los efectivamente transados. Puesto que estos últimos son difícilmente apreciables a través de las fuentes primarias de los distintos agentes, en las estadísticas de cuentas financieras, se realiza un cálculo para determinar en forma *aproximada* el efecto de revaluación incorporado en cada rubro de balance.

1.4 Cálculo actual del ajuste por valorización

En Colombia, el ajuste por valorización se estima en forma aproximada mediante un método anual que

se aplica a todas y cada una de las cuentas en moneda extranjera y a las denominadas en Unidades de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) según la siguiente expresión:

$$\begin{aligned}
 S(t) - S(t-1) &= \Delta 1 & (1) \\
 S(t)/TO(t) - S(t-1)/TO(t-1) &= \Delta 2 & (2) \\
 (\Delta 2 * PTO) &= VE & (3) \\
 (\Delta 1 - VE) &= V & (4) \\
 (V \pm A) &= VT & (5)
 \end{aligned}$$

en donde:

- S = Saldo del período analizado (t)
- $\Delta 1$ = Variación contable en pesos
- TO = Tasa oficial de fin del período analizado (t)
- $\Delta 2$ = Variación contable en dólares
- PTO = Media de la tasa promedio oficial
- VE = Valor efectivo aproximado
- V = Valorización antes de ajuste
- A = Ajuste activo o pasivo en pesos
- VT = Valorización total

Los siguientes ejemplos ilustran en detalle los conceptos emitidos hasta ahora (Cuadro 1).

CUADRO 1
Valorización y valor efectivo
(Millones de pesos)

	Pesos			Dólares			Pesos	
	Saldo Dic. 31/84 113.89*	Saldo Dic. 31/85 172.20	Variación absoluta (1)	Saldo Dic. 31/84	Saldo Dic. 31/85	Variación absoluta (2)	Valor efectivo (3)	Valoriz. antes de ajuste (1)-(3)=(4)
1 D.V. M/Ext. por créditos de aceptación	8 264	12 495	4 231	72.5	72.5	0.0	0.0	4.231
2 Obligaciones por pagar M/Ext	3 242	93 488	54 246	344.5	542.9	198.4	28 234	26 012

* Tasa de cambio oficial de fin de período.
(3) Calculado con el promedio anual de la Tasa Oficial (\$ 142.31).

Primer ejemplo: La cuenta "Deudores varios en moneda extranjera por créditos de aceptación" presenta una variación contable o absoluta de \$ 4.231

millones (columna 1). Dado que en 1984 la tasa oficial de fin de período era de \$ 113.89 y en 1985 de \$ 172.20, al hacer la conversión a dólares, se observa

que no hubo movimiento durante el período (columna 2) y que el flujo contable corresponde íntegramente a valorización (columna 4). En este caso, efectivamente, la entidad financiera tiene desde el comienzo del período y hasta el final de él, el mismo valor en dólares en las utilizaciones de cartas de crédito de aceptación (US\$ 72.5 millones) aunque por efecto de la devaluación, a final del año le representen \$ 4.231 millones adicionales.

Segundo ejemplo: La cuenta "Obligaciones por pagar en moneda extranjera" muestra una variación anual de \$ 54.246 millones (columna 1). En términos efectivos la Entidad ha aumentado su deuda en US\$ 198.4 millones (columna 2) equivalente aproximadamente a \$ 28.234 millones, si se valoran al promedio anual de la tasa oficial (columna 3); la diferencia entre la variación contable y ese valor efectivo calculado, o sea \$ 26.012 millones, corresponde a valorización (columna 4).

En el primer caso es fácil determinar la valorización, dado que no se efectúa movimiento alguno durante el año; en el segundo, hay cambios en la operación y la valorización es aproximada, porque se utiliza la tasa promedio oficial, pues es difícil establecer con exactitud la tasa de cambio del día o días en los cuales se presentaron movimientos y sus montos.

En consecuencia, para presentar las transacciones de un agente determinado por el valor efectivo y siguiendo el ejemplo anterior, se deduce de las variaciones contables en pesos (columna 1) la valorización calculada para cada cuenta (columna 4) y así se obtienen los flujos reales (columna 3).

El cálculo, tal como se describió, recoge en los saldos las transacciones del período analizado y los valora a una tasa promedio que se supone es la más aproximada a la real; como en la práctica no se capta ningún flujo adicional al anual, se desconocen los movimientos intermedios ocurridos dentro del período, las fechas en que sucedieron y sus montos. Por lo anterior, el método no permite determinar la exacta valorización por rubro y provoca diferencias entre el total de las valorizaciones activas y pasivas estimadas y el ajuste contable que figura en los estados financieros del agente estudiado. Estas discrepancias requieren ser ajustadas para mantener el equilibrio inicial del balance sin afectar la situación patrimonial y por ello se aplica un factor a cada una de las valorizaciones iniciales, de modo que su equivalente en pesos se sume al activo y reste del pasivo, o viceversa. El factor se calcula de la siguiente manera:

$$F = \frac{(TVA - TVP)}{(TVA + TVP)}$$

en donde:

- F = Factor de ajuste
- TVA = Total de las valorizaciones activas
- TVP = Total de las valorizaciones pasivas

Todo lo anteriormente expresado, en forma algebraica, equivale a decir que la valorización resulta de comparar la variación de los saldos contables en moneda nacional entre los dos períodos analizados, con la variación de estos mismos saldos reducidos a moneda extranjera y expresados en pesos por medio de la tasa de cambio promedio del período, con ajustes de las diferencias que se presenten entre las valorizaciones asignadas a las cuentas activas y pasivas. El procedimiento es idéntico para todos los agentes, sólo que la tasa utilizada para la conversión de los saldos a dólares es la tasa de cambio relevante de fin de período⁵. Luego, para llevar los flujos en dólares nuevamente a pesos, se valoran todas las entidades con la tasa promedio, excepto las CAV a las cuales se les aplica el promedio aritmético del UPAC.

Si bien, teóricamente el tratamiento para determinar la valorización parece sencillo, en la práctica presenta serias dificultades cuando se trata de buscar resultados precisos; se conocen exactamente las cuentas sujetas a revaluaciones, pero el cálculo del monto por corregir es sólo una aproximación. En efecto, no se puede conocer el grado de exactitud de la estimación ni garantizar que ésta sea buena⁶.

2. Caso práctico: Operaciones en moneda extranjera del Banco de la República

Conocidas las bases teóricas de la valorización y el método utilizado para el cálculo, a continuación se analiza un ejercicio práctico del Banco de la República en el período 1985. En él se incluyen todas las

⁵ En el caso del Banco de la República, se utiliza la tasa contable de reservas; en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, el valor del UPAC y para las demás instituciones, la tasa oficial.

⁶ Pinot de Libreros, Marión. *Op. cit.*

transacciones activas y pasivas que realiza el Emisor en moneda extranjera, separadas en dos grandes grupos: el primero, corresponde al bloque conformado por las operaciones cuyas características se pueden considerar generales y, el otro, a aquellas cuentas cuyo tratamiento contable exige un estudio especial y separado. En el Cuadro 2, se presentan las cuentas sometidas a ajuste por valorización y con asterisco se señalan las de tratamiento especial, cuyo análisis y cálculo se presentan en el anexo.

CUADRO 2	
Banco de la República	
cuentas sujetas a ajustes por valorización	
ACTIVO	
*	Oro en bóveda
	Especies extranjeras
	Pesos andinos — moneda extranjera
	Bancos del exterior
	Depósitos a término en instituciones bancarias del exterior
	Convenios internacionales
	Derechos especiales de giro
	Aportes FAR, moneda extranjera
	Valores diversos, moneda extranjera
	Préstamos en moneda extranjera
	Aportes de organismos internacionales en moneda extranjera (1)
	Convenios de compensación
	Deudores por créditos externos
	Recursos utilizados, organismos internacionales, moneda extranjera
	Deudores varios, moneda extranjera
	Financiamientos en moneda extranjera, resoluciones Junta Monetaria
PASIVO	
	Depósitos en moneda extranjera
	Certificados de cambio
	Acreedores varios, moneda extranjera
	Obligaciones por pagar, moneda extranjera
	Depósitos especiales de giro-asignados
*	Divisas adquiridas con pacto de retroventa (swap)
	Gobierno Nacional - Fideicomiso deuda -BID
	Organismos internacionales - BID
	Pesos andinos - asignados
*	Suscripción de títulos valores en OMA (Títulos canjeables)
*	Cuenta especial de cambios
(1) Incluye: AIF, BID, BIRF, CFI y BDC.	
* Operaciones con tratamiento especial.	

2.1 Casos generales

Para cuantificar el monto de valorización en este grupo de transacciones se aplican dos factores que se consideran de suma importancia, como son la periodicidad y la tasa de cambio.

La periodicidad, bajo el supuesto de que en períodos más cortos se incorpora mayor número de transacciones con tasas de cambio real y se reduce la posibilidad de excluir operaciones de corto plazo, cuya apertura y cancelación ocurran durante el período de análisis. En efecto, una variación neta anual, como se toma actualmente, considera una tasa única de cambio (promedio del año). Esta variación anual a su vez es la suma de diversas variaciones infra-anales (mensuales o semanales) que tienen tasas de cambio más próximas a la de la fecha de la operación y por tanto, a la tasa de cambio efectiva. Por ello, el ejercicio se hace con tres frecuencias diferentes: una anual o la utilizada en el sistema tradicional, otra mensual y una más semanal ⁷.

En cuanto a las tasas de cambio, se utilizan la histórica promedio (THP) empleada normalmente en las estadísticas y análisis monetarios, y la de cambio oficial (TO) que resulta conveniente aplicar a las Cuentas Financieras, por tres razones fundamentales:

a) El Banco de la República, contablemente, registra la mayoría de sus operaciones en moneda extranjera a la tasa de cambio oficial del día en el cual se efectúan.

b) La tasa de conversión que utiliza el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE) para registrar las transacciones de la balanza de pagos, es el promedio del tipo de cambio del período contable analizado.

c) Las estadísticas de Cuentas Financieras, al mostrar la consolidación de la economía nacional, deben coincidir con los demás sectores económicos que registran sus operaciones a la tasa oficial; por ello es necesario aplicar en los rubros del Emisor la misma tasa de cambio, de modo que sean comparables sus flujos financieros con los de los demás agentes.

Con relación al grupo de operaciones de características especiales no se realizan ejercicios adicionales, pues su tratamiento exige cálculos y análisis específicos, independientes e idénticos para las tres periodicidades, en cada caso.

2.2 Limitaciones

En general, la contabilización de las operaciones en moneda extranjera del Emisor se registra por su valor en dólares y su contrapartida puede afectar cuentas en moneda extranjera y/o en moneda nacional.

⁷ En el método anual se utiliza el balance general del Banco de la República y en el mensual y semanal, la información del balance semanal condensado (BASEC).

Las cuentas cuya contrapartida está expresada en dólares no se alteran con las variaciones en la tasa de cambio y por lo tanto tampoco inciden en la Cuenta Especial de Cambios (CEC)⁸; es el caso de una inversión en moneda extranjera que tiene como contrapartida una disminución en los depósitos de bancos del exterior. En esta situación contablemente no existe registro alguno que muestre el valor efectivo en pesos de la transacción. Por el contrario, cuando la cuenta en moneda extranjera afecta otras en moneda nacional, en la (CEC) aparece el valor pagado o recibido en pesos y en la cuenta correspondiente, la *par nominal* en dólares de las divisas compradas o vendidas. Cada mes y a final de año, para efectos de presentación, los rubros expresados en dólares se convierten a pesos a la tasa de reserva fijada por la Junta Monetaria; estos ajustes de cambio se llevan a una cuenta denominada "Ajustes de Cambio para Balance" en la (CEC), registro que se revierte al día siguiente⁹.

Para la determinación exacta de las valorizaciones en el caso específico del Banco, se presentan dificultades de medición muy particulares que impiden la igualdad entre valorizaciones sobre activos y pasivos, pues se realizan muchas operaciones con ajustes de modalidades disímiles, sin registros independientes que permitan aislar para cada cuenta la diferencia entre el valor contable de las operaciones y el valor efectivamente transado. Además, como el cálculo de la valorización es anual, se desconocen las diversas tasas contables aplicadas a través del tiempo en cada operación que reflejen las fluctuaciones internas, positivas y/o negativas en el período, difícilmente identificables en los saldos de fin de año.

A los hechos descritos se añaden las diferencias que surgen de contabilizar las operaciones en moneda extranjera cuando se realizan a la tasa de cambio oficial del día y que sólo para efectos de balance se convierten a moneda nacional a la tasa de reserva.

También suscita diferencias la utilización de variadas tasas de cambio oficial diarias, pues son distintas las que se aplican a las operaciones oficiales, a las de particulares y en general a las de monedas extranjeras diferentes del dólar.

Finalmente, cabe mencionar que la Cuenta Especial de Cambios como cuenta de cuadro que se suma a la *par nominal* para cubrir la diferencia con la contrapartida en moneda corriente, está valorada a la tasa histórica, mientras que a las demás se les aplica la tasa de reserva.

2.3 Resultados

En los Cuadros 3A, 3B y 3C aparecen los ejercicios realizados con la tasa oficial para todas y cada una de las cuentas en moneda extranjera del Banco de la República, con los respectivos ajustes por valorización para las periodicidades estudiadas.

Las valorizaciones y los valores efectivos ajustados para cada cuenta, se resumen en el Cuadro 4, en donde se observan con claridad las diferencias comparativas.

Adicionalmente, se presentan dos cuadros que sintetizan los principales resultados, a nivel general y particular. El Cuadro 5 señala los indicadores más importantes de análisis con los comentarios pertinentes, y el Cuadro 6 examina una muestra de operaciones con movimientos frecuentes y esporádicos.

Los cuadros mencionados permiten observar lo siguiente:

a) La diferencia entre la valorización sobre activos y pasivos disminuye a medida que los períodos de análisis se acortan, señalando así que la medición de la valorización se ajusta más a la realidad en el período semanal que en cualquier otro (Cuadro 5).

b) Al comparar los montos de valorización según la frecuencia, se aprecian pocas diferencias a nivel global en los tres métodos, pero significativas cuando se observan por rubros de balance. La estimación anual difiere sustancialmente de la mensual y de la semanal, mientras que estas dos últimas son muy similares. Se pueden destacar, por ejemplo, los estimativos anual, mensual y semanal para rubros como los Depósitos a Término (\$ 23.868, \$ 26.982 y \$ 27.681), Valores Diversos (\$ 33.427, \$ 20.763 y \$ 20.285), o Recursos Utilizados-Organismos Internacionales (\$ 2.924, \$ 3.596 y \$ 3.593) (Cuadro 4).

c) Los montos de valorización calculados representan proporciones significativas con relación a la variación contable respectiva. Para la estimación semanal, la valorización representa el 42.5% de la variación contable de los rubros en moneda extranjera del activo y el 66% de los rubros correspondien-

⁸ La (CEC) se estableció con la Ley 7 de 1935 y su manejo se ha ceñido a lo dispuesto en los Decretos 2322 de 1965, 444 de 1967, 2053 de 1974 y 73 de 1983. Esta última disposición le dio el carácter de mecanismo regulador, cambiario y monetario.

⁹ A partir de 1987, la cuenta "Ajustes de Cambio para Balance" no hace parte de la CEC.

CUADRO 3A

Banco de la República
Valorización anual o método tradicional — 1985
 (Tasa de cambio oficial)

(en millones)

	Pesos			Dólares			Tpo (B) 142.31	Valorización antes de ajuste (A-B)	Ajuste 0.341229	Total valorización ajustada
	Saldos 1984* 90.00	Saldos 1985* 155.00	Variación contable (A)	Saldos 1984* US\$	Saldos 1985* US\$	Variación contable US\$				
Activo										
Oro en bóveda	38.349	92.452	54.103				24.919	29.184	0	29.184
Especies extranjeras	809	9.255	8.446	9.0	59.7	50.7	7.218	1.228	419	809
Pesos Andinos	0	3.100	3.100	0.0	20.0	20.0	2.846	254	87	167
Bancos del exterior	5.100	5.095	-5	56.7	32.9	-23.8	-3.386	3.381	1.154	2.228
Depósitos a término										
Bancos	6.255	9.813	3.558	69.5	63.3	-6.2	-881	4.439	1.515	2.924
Corp. Fin.	273	324	51	3.0	2.1	-0.9	-134	185	63	122
Exterior	44.846	67.686	22.840	498.3	436.7	-61.6	-8.767	31.607	10.785	20.822
Convenios internacionales	505	1.519	1.014	5.6	9.8	4.2	596	418	143	275
Deas activos	6	2	-4	0.1	0.0	-0.1	-8	4	1	2
Aporte FAR	8.264	14.232	5.968	91.8	91.8	0.0	0	5.968	0	5.968
Valores diversos										
Bonos	7.892	8.606	714	87.7	55.5	-32.2	-4.578	5.292	1.806	3.486
Bonos Tes.	2.013	3.563	1.550	22.4	23.0	0.6	88	1.462	499	963
Acuerdos R.	2.313	7.022	4.709	25.7	45.3	19.6	2.790	1.919	655	1.264
Plan FRB	53.244	135.869	82.625	591.6	876.6	285.0	40.555	42.070	14.356	27.715
Préstamos en M/Ext										
Proexpo	2.272	3.778	1.506	25.2	24.4	-0.9	-124	1.630	556	1.074
Sociedades	951	1.579	628	10.6	10.2	-0.4	-54	682	233	449
Admon. Públ.	2.380	3.947	1.567	26.4	25.5	-1.0	-139	1.706	582	1.124
Bancos	236	269	33	2.6	1.7	-0.9	-126	159	54	105
Cajas Pens.	190	316	126	2.1	2.0	-0.1	-10	136	47	90
Aportes AIF	31	55	24	0.3	0.4	0.0	1	23	8	15
Aportes BID	2.879	6.412	3.533	32.0	41.4	9.4	1.335	2.198	750	1.448
Aportes BIRF	866	1.805	939	9.6	11.6	2.0	288	651	222	429
Aportes Bco. Caribe	711	1.418	707	7.9	9.1	1.2	178	529	181	349
Aportes CFI	187	323	136	2.1	2.1	0.0	0	136	0	136
Convenios de Compen.										
Federacafé	656	581	-75	7.3	3.7	-3.5	-504	429	146	283
Bancos	844	412	-432	9.6	2.7	-6.7	-956	524	179	345
Deuda por Créd. Ext.	98	153	55	1.1	1.0	-0.1	-14	69	24	46
Recursos Util. Org. In.	6.326	9.297	2.971	70.3	60.0	-10.3	-1.467	4.438	1.514	2.924
Deudores varios	232	387	155	2.6	2.5	-0.1	-12	167	57	110
Financiaciones M/Ext.	50	0	-50	0.6	0.0	-0.6	-79	29	10	19
Cuenta Esp. de cambio	16.372	19.073	2.701				21.205	-18.504	0	-18.504
Total	205.150	408.343	203.193	1.671	1.915	244	80.779	122.414	36.044	86.370
Pasivo										
Dtos. M/Ext.										
Bancos	339	1.721	1.382	3.8	11.1	7.3	1.044	338	115	453
Gov. Nal.	34	40	6	0.4	0.3	-0.1	-17	23	8	31
Corfinanc.	25	107	82	0.3	0.7	0.4	59	23	8	31
Proexpo	98	215	117	1.1	1.4	0.3	42	75	25	100
Certicambios	25.637	68.568	42.931	284.9	442.4	157.5	22.416	20.515	7.000	27.515
Acreedores varios										
GN M/Ext.	1.233	17.242	16.009	13.7	111.2	97.5	13.881	2.128	726	2.854
Sociedades	994	2.394	1.400	11.0	15.4	4.4	626	774	264	1.038
Bancos	16	27	11	0.2	0.2	0.0	0	11	0	11
Exterior	46	63	17	0.5	0.4	-0.1	-15	32	11	43
Oblig. por pagar	39.242	93.488	54.246	436.0	603.1	167.1	23.784	30.462	10.395	40.857
DEB-Asignados	12.407	21.367	8.960	137.9	137.9	0.0	0	8.960	0	8.960
Divisas pacto retrov.	309	292	-17				0	1	0	1
GN. Fideicomiso BID	3.522	5.842	2.320	39.1	37.7	-1.4	-205	2.525	862	3.387
Org. Internales BID	824	973	149	9.2	6.3	-2.9	-410	559	191	749
Pesos Andinos	0	3.100	3.100	0.0	20.0	20.0	2.846	254	87	340
Total	84.726	215.439	130.713	938	1.388	450	64.052	66.679	19.692	86.371

* Corresponde a la tasa de reserva de cada año.

TPG: Tasa promedio oficial.

Nota: La columna (B) corresponde a la variación efectiva.

Fuente: BASEC.

CUADRO 3C

Banco de la República
Valorización semanal — 1985
 (Tasa de cambio oficial)

(millones de pesos)

	Saldo 1984* 90.00	Saldo 1985* 155.00	Variación contable (A)	Variación efectiva (B)	Valorización antes de ajuste (A-B)	Ajuste 0.167178	Total valorización ajustada
Activo							
Oro en bóveda	38 349	92 452	54 103	24 919	29 184	0	29 184
Especies extranjeras	809	9 255	8 446	6 586	1 860	311	1 549
Pesos Andinos	0	3 100	3 100	2 345	755	126	629
Bancos del exterior	5 100	5 095	-5	-9 913	9 908	1 656	8 252
Depósitos a término							
Bancos	6 255	9 813	3 558	-913	4 471	747	3 724
Corp. Fin.	273	324	51	-13	64	11	53
Exterior	44 846	67 686	22 840	-5 862	28 702	4 798	23 904
Convenios internacionales	505	1 519	1 014	-1 405	2 419	404	2 015
Deps. activos	6	2	-4	0	0	0	0
Aporte FAR	8 264	14 232	5 968	0	5 968	0	5 968
Valores diversos							
Bonos	7 892	8 606	714	520	194	32	162
Bonos Tesoro	2 013	3 563	1 550	1 129	421	70	351
Acuerdos Rec.	2 313	7 022	4 709	3 429	1 280	214	1 066
Plan FRB	53 244	135 869	82 625	60 163	22 462	3 755	18 707
Préstamos en M/Ext.							
Proexpo	2 272	3 778	1 506	-188	1 694	283	1 411
Sociedades públicas	951	1 579	628	-79	707	118	589
Admon. Públ.	2 380	3 947	1 567	-196	1 763	295	1 468
Bancos	236	269	33	-4	37	6	31
Cajas Pens.	190	316	126	-16	142	24	118
Aportes AIF	31	55	24	8	16	3	13
Aportes BID	2 879	6 412	3 533	1 124	2 409	403	2 006
Aportes BIRF	866	1 805	939	299	640	107	533
Aportes Bco. Caribe	711	1 418	707	225	482	81	401
Aportes CFI	187	323	136	43	93	16	77
Convenios de Compen.							
Federacafé	656	581	-75	-220	145	24	121
Bancos	844	412	-432	-1 266	834	139	695
Deuda por Créd. Ext.	98	153	55	37	18	3	15
Recursos Util. Org. In.	6 326	9 297	2 971	-1 343	4 314	721	3 593
Deudores varios	232	387	155	-63	218	36	182
Financiac. M/Ext.	50	0	-50	-12	-38	-6	-32
Cuenta Esp. de cambio	16 372	19 073	2 701	21 205	-18 504	0	-18 504
Total	205.150	408.343	203.193	100.539	102.658	14.379	88.279
Pasivo							
Dtos. M/Ext.							
Bancos	339	1 721	1 382	1 165	217	36	253
Gov. Nal.	34	40	6	5	1	0	1
Corfinanc.	25	107	82	69	13	2	15
Proexpo	98	215	117	99	18	3	21
Certicambios	25 637	68 568	42 931	19 074	23 857	3 988	27 845
Acreeedores varios							
Gov. Nal.	1 233	17 242	16 009	12 499	3 510	587	4 097
Sociedades	994	2 394	1 400	1 180	220	37	257
Bancos	16	27	11	10	1	0	1
Exterior	46	63	17	14	3	1	4
Oblig. por pagar	39 242	93 488	54 246	19 112	35 134	5 874	41 008
DEG.-Asignados	12 407	21 367	8 960	1 855	7 105	1 188	8 293
Divisas pacto retrov.	309	292	-17	0	1	0	1
GN. Fideicomiso BID	3 522	5 842	2 320	-199	2 519	421	2 940
Org. Internales BID	824	973	149	-429	578	97	675
Pesos Andinos	0	3 100	3 100	642	2 458	411	2 869
Total	84.726	215.439	130.713	55.096	75.635	12.645	88.280

* Corresponde a la tasa de reserva de cada año

Fuente: BASEC.

CUADRO 4

Banco de la República
 Valorizaciones y valor efectivo ajustados — 1985
 Resumen

	Variación contable	Valorizaciones frecuencia de los ejercicios			Valor efectivo frecuencia de los ejercicios		
		Anual	Mensual	Semanal	Anual	Mensual	Semanal
Activo							
Oro en bóveda	54 103	29 184	29 184	29 184	24 919	24 919	24 919
Especies extranjeras	8 446	809	1 557	1 549	7 637	6 889	6 897
DEG y pesos andinos	3 096	169	751	629	2 927	2 345	2 467
Bancos del exterior	-5	2 228	6 833	8 252	-2 233	-6 838	-8 257
Depósitos a término	26 449	23 868	26 982	27 681	2 581	-533	-1 232
Convenios internacionales (netos) ...	1 014	275	2 385	2 015	739	-1 371	-1 001
Aportes FAR	5 968	5 968	5 968	5 968	0	0	0
Valores diversos	89 598	33 427	20 763	20 285	56 171	68 835	69 313
Préstamos en moneda extranjera	3 860	2 842	3 566	3 616	1 018	294	244
Aportes a organismos internac.	5 339	2 377	3 092	3 030	2 962	2 247	2 309
Convenios de compensación	-507	628	773	816	-1 135	-1 280	-1 323
Deudores por créditos externos	55	46	71	15	9	-16	40
Recursos utilizados, organismos internacionales	2 971	2 924	3 596	3 593	47	-625	-622
Deudores varios	155	110	252	182	45	-97	-27
Financiac. moneda extranjera ...	-50	19	17	-32	-69	-67	-18
Cuenta especial de cambios	2 701	-18 504	-18 504	18 504	21 205	21 205	21 205
Total	203 193	86 370	87 286	88 279	116 823	115 907	114 914
Pasivo							
Depósitos en moneda extranjera	1 587	616	285	290	971	1 302	1 297
Certificados de cambio	42 931	27 515	28 543	27 845	15 416	14 388	15 086
Acreedores varios	17 437	3 946	3 138	4 359	13 491	14 299	13 078
Obligaciones por pagar	54 246	40 857	40 642	41 008	13 389	13 604	13 238
DEG y pesos andinos	12 060	9 300	11 061	11 162	2 760	999	898
Divisas con pacto de retroventa	-17	1	1	1	-18	-18	-18
GN — Fideicomiso BID	2 320	3 387	2 951	2 940	-1 067	-631	-620
Organismos internacionales — BID ...	149	749	666	675	-600	-517	-526
Total	130 713	86 371	87 287	88 280	44 342	43 426	42 433

Fuente: Balance del Banco de la República

CUADRO 5

Banco de la República — 1985
Análisis general

	Frecuencia de los ejercicios		
	Anual	Mensual (1)	Semanal
Total valorizaciones antes de ajuste			
Activas	122 414	102 229	102 658
Pasivas	66 679	74 311	75 635
(Activas - pasivas) (1)	55 735	27 898	27 023
Factor de ajuste (2)	0.341229	0.174607	0.167178
Ajuste activo en pesos	36 044	14 943	14 379
Ajuste pasivo en pesos	19 692	12 975	12 645
Valor efectivo (3)			
Activo	80 779	100 964	100 539
Pasivo	64 052	56 420	55 096
Total de valorizaciones (ajustadas) (4)			
Activo	86 370	87 286	88 279
Valorizaciones antes de ajuste	122 414	102 229	102 658
Menos: factor de ajuste	36 044	14 943	14 379
Pasivo	86 370	87 286	88 279
Valorizaciones antes de ajuste	66 679	74 311	75 635
Más: factor de ajuste	19 691	12 975	12 644

(1) La variación entre activo y pasivo de las valorizaciones antes de ajuste, se reduce en la medida en que los periodos de análisis se acortan.

(2) La necesidad de mantener la identidad del balance entre activos y pasivos una vez calculada la valorización, exige realizar un ajuste que iguale los montos por valorización en los dos lados del balance. En la medida en que se acortan los periodos, tiende a reducirse el ajuste y con ello, la modificación en las cuentas. Al comparar el método anual y el semanal el factor se disminuye aproximadamente 17 puntos y entre el mensual y el semanal la diferencia es de 0.007 puntos.

(3) Estos montos se refieren al total de las transacciones efectivamente realizadas por el Banco. Equivalen en el ejercicio anual al 39.7% de la variación total de activos del balance y en los ejercicios mensual y semanal, al 49.7% y 40.5%, respectivamente. En el pasivo resultan proporciones similares.

(4) La valorización total proviene de obtener la valorización antes de ajuste, con la suma o resta del monto del ajuste. Muestra los efectos de la tasa de cambio sobre los flujos contables.

Fuente: Balance del Banco de la República

CUADRO 6

Banco de la República — 1985
Análisis de algunos casos

	Frecuencia de los ejercicios					
	Anual		Mensual (1)		Semanal	
	Valorización total	Valor efectivo	Valorización total	Valor efectivo	Valorización total	Valor efectivo
Cuentas con variaciones frecuentes (1)						
Bancos del exterior	2 228	-2 233	6 833	-6 838	8 252	-8 257
Préstamos en moneda extranjera	2 842	1 018	3 566	294	3 616	244
Obligaciones por pagar	40 857	13 389	40 642	13 604	41 008	13 238
Cuentas con variaciones esporádicas (2)						
Aportes a organismos internacionales ..	2 377	2 962	3 092	2 247	3 030	2 309
Deudores varios	110	45	252	-97	182	-27

(1) En los rubros que tienen movimientos frecuentes, a menor periodo de análisis mayor es la valorización.

(2) En los resultados de las valorizaciones y del valor efectivo de rubros con movimientos esporádicos, no se observa una tendencia clara, pues los resultados dependen directamente del comportamiento (momento y monto) que tengan las cuentas.

Fuente: Balance del Banco de la República

tes al pasivo. Para otros rubros, como por ejemplo, los Depósitos a Término, de una variación contable positiva de \$ 26.449 que parecería significar un incremento en la partida, finalmente representa un flujo neto negativo de -\$ 1.232, una vez tomada en cuenta la valorización (Cuadro 4).

d) El Cuadro 6 es de más difícil interpretación y puede ser arriesgado tomar estrictamente sus conclusiones, pues no existen parámetros determinantes de un comportamiento uniforme y además, hay factores exógenos difíciles de analizar y cuantificar que impiden concebir una regla general. Entre ellos se pueden mencionar los de tiempo, cantidad y tasa de cambio, puesto que no todos los rubros tienen movimientos con la misma periodicidad, ni los montos de sus variaciones positivas o negativas son uniformes; por supuesto, puede ocurrir que las mayores variaciones de las cuentas se presenten en períodos en los cuales la tasa de cambio sea la más alta o la más baja.

3. Consideraciones finales

El cálculo de la valorización involucrada en la variación contable de los rubros en moneda extranjera reviste gran importancia para la correcta interpretación de las transacciones realizadas por los agentes. Los resultados obtenidos en el caso específico del Banco de la República permiten resaltar las siguientes conclusiones:

a) A medida que la valorización se calcula con base en un período de referencia más corto, la estimación es más exacta. Sin embargo, si bien el beneficio en la precisión es muy notorio entre los resultados anual y mensual, no lo es tan significativo cuando se pasa del mensual al semanal. Se puede, en consecuencia, recomendar la adopción del cálculo mensual.

b) La proporción relativa de las valorizaciones obtenidas es tal que no se puede pasar desapercibida. Como se ha mostrado, los resultados y las interpretaciones que de ellos se derivan cambian drásticamente si se confunde el concepto de variación contable con el de flujo efectivo. Esto no solamente es cierto cuando la devaluación anual es elevada, sino también cuando es más lenta, si los "stocks" objeto de valorización son altos.

c) Para algunas operaciones específicas, cuyo monto es elevado, pero de frecuencia reducida, es necesario calcular directamente su valor efectivo, conociendo el valor en moneda extranjera y la fecha de la transacción.

d) La divulgación y el uso corriente del concepto de valor efectivo y valorización debería ayudar a los agentes económicos a establecer verdaderos estados de flujos de fondos que describan los flujos efectivos de ingresos y egresos y expliquen las variaciones patrimoniales, lo cual los convertiría en verdaderos instrumentos de gestión.

4. Resumen

La tasa de cambio en nuestro país y en otros de Latinoamérica, ha sido uno de los principales instrumentos de manejo macroeconómico en momentos en que los países afrontan desajustes externos. Los efectos causados sobre la elaboración de las Cuentas Financieras dependen del ritmo de variación de sus tasas y su aceleración causa dificultades en la interpretación de los registros contables.

En las estadísticas de cuentas financieras se calcula ese mayor valor causado por efecto de las variaciones en la tasa de cambio o de la corrección monetaria del UPAC, y se denomina "ajustes por valorización"; se aplica a todos los sectores económicos con el objeto principal de presentar las transacciones valoradas al precio del momento en que fueron realizadas. Muchos son los análisis y estudios sectoriales, aunque pocos los que incorporan todas las unidades institucionales bajo un marco coherente, cuantificando los niveles de producción, remuneración a los factores productivos, inversión y ahorro, así como los instrumentos financieros que permiten sus transacciones en un período dado.

Es, pues, determinante para el real conocimiento de la actividad económica del país que el cálculo de las valorizaciones se realice en la forma más exacta posible. Con tal propósito, se hace un ejercicio para las operaciones en divisas del Banco de la República durante 1985, cuyo objetivo fundamental es medir la bondad del método que se utiliza tradicionalmente y contrastarlo con otras periodicidades. Para el análisis teórico y el ejercicio práctico, se dividen las operaciones objeto de ajuste en dos grandes grupos: el de los rubros con tratamiento especial de contabilización, cuya valorización se analiza y calcula independientemente y el de todas las demás operaciones en divisas en forma agrupada. Para este último se hicieron tres pruebas con la tasa oficial y periodicidades distintas; una con la tradicional de flujos anuales, otra para intervalos mensuales y una más para los semanales, en las cuales se aprecian las variaciones nominales de las cuentas sujetas a ajuste, los montos que deben deducirse en cada una de ellas y el movimiento real de las transacciones.

ANEXO

Operaciones en moneda extranjera: casos especiales

En este anexo se analizan las cuentas en moneda extranjera del Banco de la República que requieren cálculo de valorización independiente, como son las de Oro, Títulos Canjeables y Operaciones "Swap". También se incluye la Cuenta Especial de Cambios, pues, no obstante su denominación en moneda corriente, está ligada íntimamente con las de moneda extranjera.

Cabe advertir que el tratamiento contable descrito para cada una de las cuentas, es el vigente en el momento del análisis, y que en algunos casos, puede no coincidir con el actual.

A. Oro en bóveda

Corresponde al metal de producción nacional proveniente del monopolio legal que de las compras a los productores (oro no monetario) efectúa el Banco de la República, en armonía con la Ley 25 de 1923, el Decreto-Ley 1683 de 1931 y el artículo 37 del Decreto 444 de 1967, que delegan al Emisor la facultad exclusiva de comprar, vender, poseer y exportar oro en polvo, en barras o amonedado ¹⁰.

En términos de Cuentas Nacionales, el oro dedicado a usos industriales se toma como consumo intermedio y el destinado a las reservas internacionales, como exportación de mercancía. Las ventas de oro no se registran en la parte real por considerar que es una transacción netamente financiera, ya que se cambia un bien financiero (reservas) por otro también financiero (moneda extranjera); en este caso un cambio de reservas, a menos que las ventas correspondan a producción de oro del período analizado.

Todo esto guarda adecuada relación con los registros de la Balanza de Pagos, en donde el incremento de reserva de oro originado en la monetización

(compras) se considera como Exportación de Mercancía y la venta, si la hubiere, se trata como Importación o Desmonetización, por constituir un medio de pago internacional ¹¹.

Al analizar en conjunto los tratamientos mencionados, las Cuentas Financieras siguen un procedimiento afín y paralelo, aunque para determinar la valorización se deben tener en cuenta las ventas efectuadas, pues como se dijo anteriormente, el oro deja de considerarse mercancía y se convierte nuevamente en oro monetario.

El siguiente cuadro muestra que hasta 1983 el valor de las exportaciones de oro (compras) fue igual a las variaciones en reservas internacionales, pues no hubo ventas entre 1972 y 1983; a partir de 1984 el país decide vender parte de este activo de reserva para atender sus obligaciones internacionales (US\$ 895 en 1984 y US\$ 195 en 1985) y en consecuencia se presentan diferencias entre los dos rubros.

ORO
(Millones de dólares)

Período	Exportaciones de oro (1)	Variación de reservas (2)
1980	310.2	310.9
1981	239.1	239.1
1982	168.6	168.6
1983	176.6	176.5
1984	245.0	-683.5
1985	365.0	170.4

(1) No incluye el sobreprecio o bonificación. Fuente: Balanza de Pagos.
(2) Fuente: Cuadro 5.4.1 Sector Externo — Revista Banco de la República

¹⁰ Las personas naturales o jurídicas pueden negociar oro amonedado únicamente con fines de colección u ornato.

¹¹ FMI (1977), p. 13 y DANE (1985), p. 19.

Valorización

Para calcular el monto por valorización del rubro "oro en bóveda", se deduce de la variación contable consignada en el balance del Emisor, el valor de las exportaciones del metal registrado en Cuentas Nacionales, así:

$$S(t) - S(t - 1) = O$$

$$O - XO = VO$$

en donde:

- S(t) : Saldo del período (t)
- O : Variación contable
- XO : Valor de las exportaciones de oro, deducidas las ventas
- VO : Valorización del rubro "oro en bóveda".

En consecuencia, la valorización para el año 1985 se calcula de la siguiente manera:

Oro en bóveda
(Millones de pesos)

Saldo de balance 1984	38 349	
Menos saldo 1985	92 452	
Variación absoluta (1)		54 103
Valor exportaciones de oro (2)	49 749	
Menos Ventas del año (3)	24 830	
Valor efectivo (4)		24 919
Valorización (1) - (4)		29 184

(1) Balance Banco de la República
(2) Información DANE
(3) Cálculos realizados con base en la información de Balanza de Pagos sobre la desmonetización del oro.
(4) Variación absoluta menos valor efectivo.

En síntesis, el ajuste por valorización en el caso del oro incluye el cambio en la tasa de reserva y el generado por variaciones en el precio internacional, mientras no ocurran ventas, las cuales, de presentarse, causarían utilidad o pérdida registrable para Cuentas Financieras en la Cuenta Especial de Cambios y como ingreso o egreso en las Cuentas Nacionales.

B. Títulos canjeables por certificados de cambio

Es bien sabido que, los títulos canjeables por certificados de cambio son documentos emitidos por el Banco de la República, denominados en moneda

extranjera y utilizados como instrumento de operaciones de mercado abierto¹². Los poseedores reciben el rendimiento por la devaluación del peso frente al dólar más el interés fijado por la Junta Monetaria, todo lo cual representa los costos financieros que asume la CEC como egreso dentro del manejo de las reservas internacionales. En la actualidad circulan además de los títulos ya dichos, los de la Resolución 33 de 1984 para financiar la deuda externa privada, expedidos también con la contrapartida en pesos, y otros denominados en dólares y autorizados por las Resoluciones 23 y 71 de 1984.

Valorización

La valorización para este rubro corresponde al monto que registra la (CEC) como "Diferencial Cambiario", dado que allí se contabiliza lo efectivamente pagado por el rendimiento (devaluación) de los títulos redimidos. Este valor se deduce de la variación contable del rubro "Suscripción de títulos OMA"¹³ y afecta la CEC por el mismo monto, pues es la que asume su costo. Los intereses se tratan como consumo intermedio en las cuentas reales y por ello no se consideran en los flujos financieros.

Títulos canjeables por certificados de cambio

Diciembre 1985 (Millones de pesos)

	Variación contable	Valorización
Activos		
Cuenta especial de Cambios	2 701	9 076(1)
Pasivos		
Suscripción de títulos OMA		
Títulos canjeables M/Nal.	23 287	9 076
Títulos canjeables M/Ext.	10 496	

(1) No incluye la valorización de la (CEC) que se analiza en el siguiente capítulo.
Fuente: Balance del Banco de la República

¹² Para una descripción más amplia véase circular reglamentaria del Banco de la República DFV-1112, noviembre 15 de 1984 y Contraloría General de la República (1985), p. 45 a 54.

¹³ A partir de 1987 en esta cuenta se contabilizan los títulos de participación y los canjeables aparecen por separado.

En el caso de los títulos emitidos en dólares, el único ajuste por valorización es el que se realiza para final de período y presentación de balance, o sea, el de la tasa de reserva que está incluido, junto con el valor nominal de expedición de los títulos, dentro de la variación absoluta del rubro (CEC) del balance del Emisor.

Merece mencionarse que el diferencial cambiario tiene una alta participación dentro del total de egresos del manejo de reservas en la CEC, superior al 31% y representa más del 60% de los costos financieros que, junto con los intereses pagados, constituyen el principal egreso de la CEC.

Títulos canjeables — Costos financieros

(Millones de pesos)

Período	Costo financiero			Total egresos Manejo reservas	% del diferencial cambiario respecto:	
	Interés	Diferencial cambiario*	Total		Costo Fin.	Total egresos
1980	3 313	3 398	6 711	7 437	50.6	45.6
1981	5 232	5 375	10 607	11 587	50.6	46.3
1982	4 915	5 201	10 116	11 584	51.4	44.8
1983	5 771	7 817	13 588	22 523	57.5	34.7
1984	2 580	9 093	11 673	32 314	77.9	28.1
1985	5 969	9 076	15 045	28 894	60.3	31.4

* Corresponde a valorización en Cuentas Financieras.

Nota: El año 1984 fue una excepción debido al menor peso relativo del rubro frente a la pérdida por diferencia de cambio originada en la venta de activos internacionales en monedas diferentes al dólar.

Fuente: Cuenta Especial de Cambios.

C. Divisas adquiridas con pacto de retroventa moneda extranjera

Aunque este rubro no tiene mayores implicaciones, en Cuentas Financieras se trata por separado, pues la valorización se establece como la diferencia neta entre los movimientos activos y los pasivos.

El procedimiento descrito obedece al esquema diseñado para las cuentas financieras que excluye los compromisos contraídos; tal es el caso de la reversión pactada de las compras de divisas "swaps" ¹⁴.

D. Cuenta Especial de Cambios

Esta cuenta de naturaleza especial reviste particular importancia, pues en ella se reflejan diversos ajustes de las cuentas en moneda extranjera que inciden notoriamente en la valuación financiera y las operaciones efectivas.

Las operaciones efectivas de este rubro incluyen los ingresos y egresos por concepto de manejo de reservas, las utilidades por compraventa de divisas y los

Banco de la República

(Millones de pesos)

	Saldo 1984	Saldo 1985	Variación contable	Valorización	Cancelaciones	Valor efectivo
Activo						
Swaps M/Cte.	41	23	-18		-18	0
Pasivo						
Swaps M/Ext.	309	292	-17	1	-18	0

¹⁴ En términos de Contabilidad Nacional, los compromisos no son operaciones financieras porque no representan intercambio de valores entre agentes.

traslados o entregas que se realizan como consecuencia de las disposiciones legales ¹⁵.

Dentro de las cuentas de manejo de reservas y para cuentas financieras, los rubros se clasifican en operaciones reales o financieras.

Se consideran operaciones reales las relacionadas con el Gobierno Nacional, como son las utilidades en venta de monedas de oro, las diferencias de cambio por giros diplomáticos, y las que hacen parte del consumo intermedio, tales como los intereses, comisiones recibidas y/o pagadas por el manejo de las reservas internacionales. Son operaciones financieras, las obligaciones de deuda entre el Gobierno Nacional y el Emisor, así como los traslados que se efectúan a los Fondos de Inversiones Públicas y/o de Estabilización Cambiaria ¹⁶.

Valorización

El ajuste por valorización para el rubro del balance del Banco de la República, denominado "Cuenta Especial de Cambios, se calcula por residuo en forma global, tal como se muestra en el siguiente cuadro.

Conocida la variación contable de la (CEC) del balance, se deduce el total de las operaciones reales y financieras y por diferencia resultan las revaluaciones. Dentro de éstas se encuentra la valorización de los Títulos Canjeables comentada anteriormente, y la diferencia corresponde al monto por valorización que se denomina "Valorizaciones NEP" o valorizaciones no especificadas, pues obedecen a los ajustes de todas las cuentas en divisas que no se identifican individualmente.

En términos algebraicos el ejercicio se resume en:

$$VNEP = \Delta CEC - TOR - TOF - VTCj$$

en donde:

- VNEP : Valorización NEP
- ΔCEC : Variación contable del rubro "CEC"
- TOR : Total operaciones reales
- TOF : Total operaciones financieras
- VTCj : Valorización de los títulos canjeables

En consecuencia, la valorización de la CEC corresponde a los ajustes que tienen intrínsecamente todas las cuentas en divisas y que se deducen en forma global del rubro Cuenta Especial de Cambios del balance, ante la dificultad de hacerlo separadamente para cada rubro, con el fin de evitar duplicidades.

Cuenta Especial de Cambios
Clasificación
Manejo de reservas

Diciembre 1985 (Millones de pesos)

Variación Contable (Balance)	-2 701
I. Operaciones reales	-1 708
Intereses recibidos	12 180
Honorarios del exterior	9
Utilidades recibidas	408
-Intereses pagados	-13 850
-Consumo intermedio neto	-455
II. Valorizaciones	9 428
Títulos canjeables	-9 076
Valorizaciones NEP*	18 504
III. Operaciones financieras	-10 421
Cuentas por pagar al Gobierno Nacional	-10 421

* Corresponde a la valorización de la CEC que se analiza enseguida.

¹⁵ A partir de 1984, los recaudos por impuesto ad-valorem al café y complementarios de reservas, se trasladan directamente al presupuesto nacional como ingresos corrientes y las transferencias de capital que se hacían al Gobierno, entran a formar parte de los recursos del FIP y FEC, según Decreto 73 de 1983.

¹⁶ Decreto Legislativo No. 73 de 1983.

BIBLIOGRAFIA

BANCO DE LA REPUBLICA (1986), "Políticas sobre precios del oro", Separata Notas Editoriales, Revista No. 705, julio.

CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA (1985), Informe financiero.

DANE (1985), "Cuentos Nacionales de Colombia 1970-1983".

FMI (1977), "Manual de Balanza de Pagos", 4a. ed.

NACIONES UNIDAS (1987), "Tratamiento de los diferenciales de tipo de cambio en las Cuentas Nacionales".

————— (1970), "Un Sistema de Cuentas Nacionales", Serie F. No. 2 Rev. 3, Nueva York.

————— (1977), "Provisional international guidelines on the national and sectoral balance-sheet and reconciliation accounts of the system of national accounts", Statistical paper, Series M No. 60, New York.

PATTERSON, K. D. and STEPHENSON, M. J. (1988), "Stock-Flow consistent accounting: A macroeconomic perspective". The Economic Journal 98, September.

PINOT DE LIBREROS, Marión (1986), "Los mercados múltiples de cambio y su tratamiento en Cuentas Nacionales", Santiago de Chile.

————— (1985), "Effects of Devaluation on the calculation of flow of funds accounts", Nineteenth General Conference Noordwijkerhout, Netherlands, 25-31 August.

RUGGLES, Nancy D. (1987), "Financial accounts and balance sheets: Issues for the revision of SNA", The review of income and wealth, series 33, number 1.

RUSHBROOK, Tony and WELLS, Jack (1987), "National and sector balance sheets in concept and in practice", The review of income and wealth, series 33, number 1.

SUNGA, Preetom S. (1987), "Adjusting net worth for price changes with reference to the canadian system of national accounts", The review of income and wealth, series 33, number 1.