

POLITICAS SOBRE PRECIOS DEL ORO

I. Introducción

El oro siempre ha tenido características especiales, desde cuando, además de metal precioso, se emplea para acuñar moneda o se utiliza como reserva para emitir dinero. Presenta también la peculiaridad de ser el único bien de producción nacional que constituye por sí mismo reserva internacional, sin que previamente haya debido exportarse. La acumulación de oro por parte del Banco de la República, bien sea en el país o fuera de él, significa el robustecimiento de la posición externa de la economía; este activo por su general aceptación es fácilmente cambiabile por divisas convertibles.

Otro aspecto no menos importante del oro es el que tiene que ver con su origen como producto minero. El proceso de extracción, complementado luego con los de comercialización e industrialización para refinarlo, constituyen etapas productivas en que se crea empleo y se agrega valor. Para un país como lo es Colombia, en que la minería de oro es significativa, los elementos que inciden en la producción tienen gran importancia.

El principal factor determinante de la producción de oro es el precio que se paga al minero. Este influye apreciablemente en el volumen de producción al ser positiva la elasticidad de oferta al precio. Tratándose de un bien eminentemente comerciable, con un mercado internacional amplio y conocido, el precio doméstico del oro determina también su uso; es decir, de él depende su venta al Banco de

la República para convertirlo en activo de reserva internacional, o su salida del país como contrabando.

Como el precio juega un papel esencial en el mercado de este mineral, el Decreto-Ley 444/67 estableció el monopolio de compra de oro por parte del Estado, en cabeza del Banco de la República, y dispuso que la autoridad cambiaria, en este caso la Junta Monetaria, tuviera la facultad de establecer la forma y el precio interno en especial al cual el Banco de la República compra el oro. A este precio debe ceñirse el Banco de la República, en el ejercicio de sus funciones de comprador de oro al minero.

Es por ello y en razón a que al Banco le corresponde el manejo del oro, que nos proponemos hacer en estas Notas un somero recuento de las decisiones de política que han seguido las autoridades monetarias en esta materia, y su efecto sobre la producción del metal en los últimos tiempos. Se busca explicar todos los aspectos relacionados con la adquisición y forma de pago del oro para aclarar informaciones inexactas que recientemente se han divulgado por la prensa.

II. Antecedentes

A partir de 1967, año de la expedición del Estatuto Cambiario, la adquisición del oro por parte del Banco de la República ha tenido modalidades diferentes, especialmente en cuanto al precio que se reconoce al minero. Se distinguen tres períodos principales que se examinan en seguida.

1. 1968-1978 - Precio Oficial y Bonificación

Desde la adopción por parte de Colombia del Convenio Constitutivo del Fondo Monetario Internacional ⁽¹⁾ el país estaba obligado a aplicar el precio oficial del oro al mineral de producción nacional que se incorporaba a las reservas internacionales; este precio era el único utilizable en las transacciones de los bancos centrales con este mineral. Pero, como es conocido, a partir de los últimos años de la década de los sesenta se comenzó a registrar una diferencia cada vez más amplia entre el precio oficial del FMI y el precio del mercado libre del oro ⁽²⁾.

Esta brecha creciente implicaba un desestímulo al minero y desde luego la posibilidad de menores ventas del metal al Banco de la República. Hay que recordar que este sector económico ya venía mostrando una menor actividad por el descenso en su producción, como puede verse en el cuadro 1. Nada más entre 1960 y 1970 ocurre una reducción de un 53% en el volumen de producción.

Para corregir este preocupante fenómeno y buscar la recuperación de la producción, la Junta Monetaria, desde julio de 1968, además del CAT que se pagaba al minero, decidió reconocer una bonificación, equivalente a la diferencia entre el precio en los mercados libres internacionales y el precio oficial. Empero, ello no significaba cambios en el valor del oro incorporado a las reservas, porque se contabilizaba a este último precio. Entre la fecha mencionada y abril de 1978, cuando entró en vigencia la Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI, se mantuvo el sistema de bonificación.

De otra parte, cuando el FMI modificó el precio oficial, primero en mayo 31 de 1972 de US\$ 35.00 a US\$ 38.00 la onza troy, y luego en enero 31 de 1974 a

CUADRO 1
Compras de oro por el Banco de la República
y precio en el mercado de Londres

Años	Cantidad (Miles de onzas troy)	Precio promedio por onza troy en el mercado de Londres US\$
1960	433.9	35.21
1961	401.1	35.16
1962	396.8	35.11
1963	324.5	35.10
1964	365.0	35.09
1965	319.4	35.14
1966	280.8	35.16
1967	256.7	35.19
1968	236.3	39.35
1969	218.1	40.82
1970	202.3	35.98
1971	187.8	40.97
1972	188.7	59.14
1973	215.6	100.00
1974	267.9	162.02
1975	311.3	160.96
1976	300.0	124.82
1977	263.4	147.72
1978	257.6	193.24
1979	265.6	306.67
1980	497.0	607.87
1981	516.6	459.73
1982	459.6	375.61
1983	426.5	424.19
1984	731.0	360.24
1985	1 142.4	317.22
1986 (1)	873.0	343.43

(1) Hasta julio

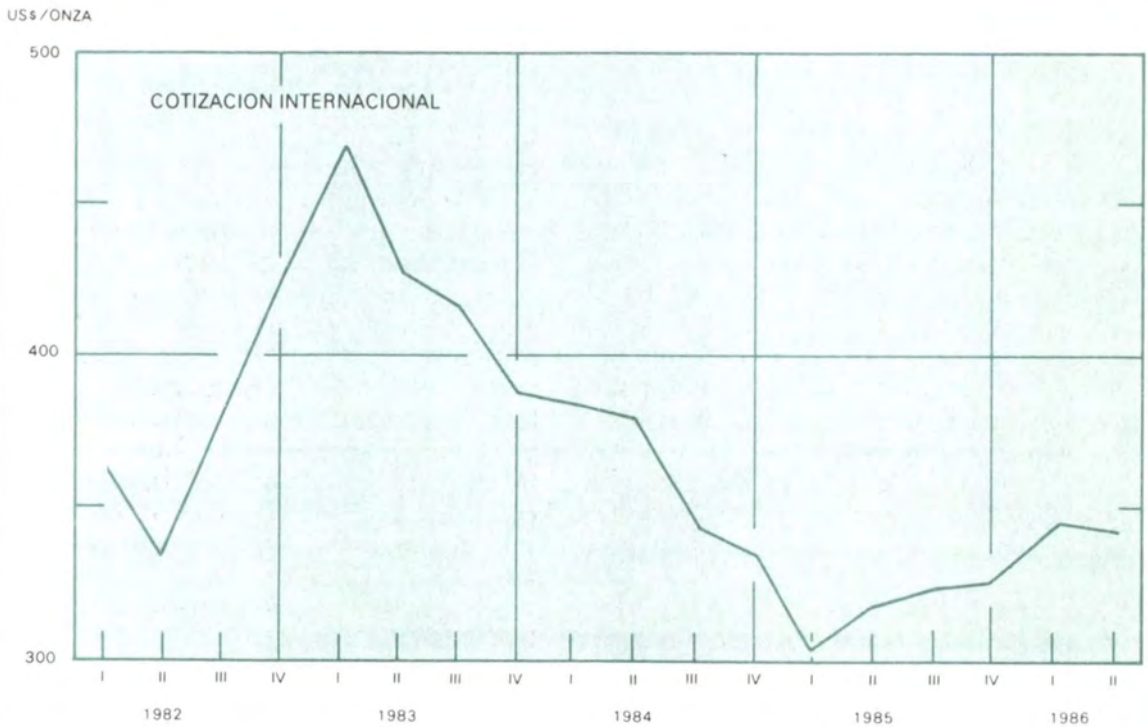
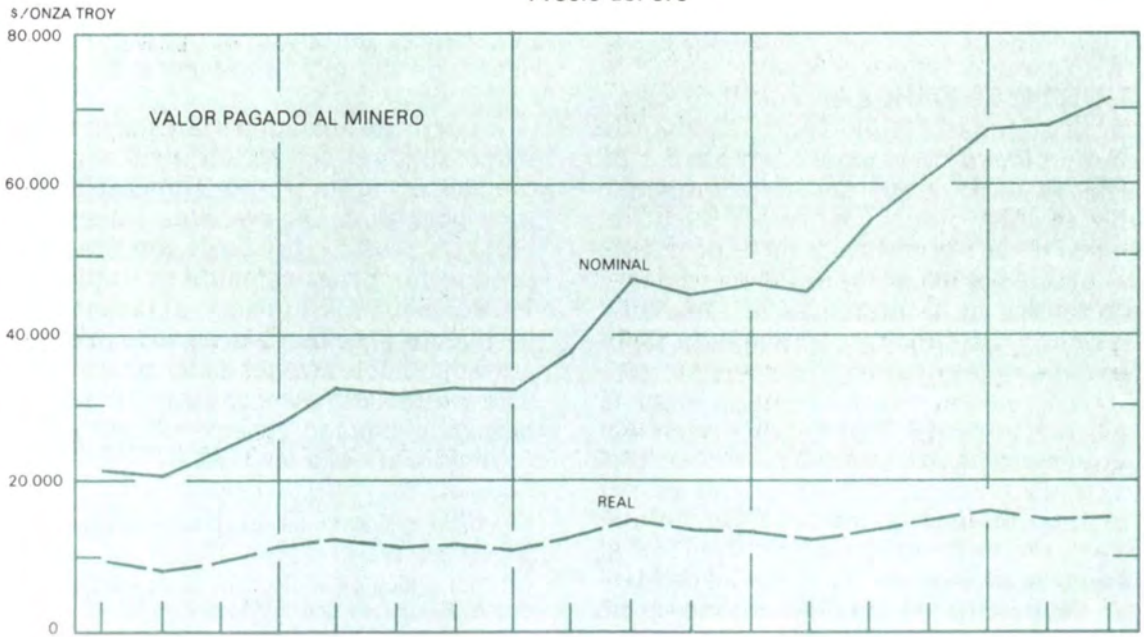
Fuente: Banco de la República — Departamento Internacional

US\$ 42.22 onza troy, el Banco de la República ajustó el valor de las existencias de acuerdo con tales precios. Las compras netas del oro por parte del Banco durante el período julio 1968-marzo 1978 se registraron siempre en el Balance así: en las reservas internacionales al precio de US\$ 42.22 onza troy; y el mayor valor pagado, o sea la bonificación, en una cuenta de metales preciosos no monetarios. Luego se verá la similitud entre este último procedimiento y lo ocurrido entre 1984-1985.

(1) Colombia se adhirió al FMI mediante Ley 96 de 1945.

(2) En 1968 el precio oficial del oro era de US\$ 35.00 onza troy y el de mercado fue de US\$ 39.35, en promedio.

GRAFICO 1
Precio del oro



2. 1978-1984 Precio Internacional

En abril de 1978, al entrar en vigencia la Enmienda al Convenio Constitutivo del FMI⁽³⁾, se suprimió el precio oficial del oro de US\$ 42.22 y el de mercado libre pasó a tomar su lugar. Cuando entró en vigor la Enmienda ya mencionada, en abril 1 de 1978, la Junta Monetaria determinó que el precio de compra de oro por parte del Banco de la República sería el promedio del precio por onza troy de las operaciones efectuadas en los mercados de Londres y Zurich⁽⁴⁾. Se suprimió entonces la bonificación.

Esta Enmienda, tuvo entonces dos efectos principales en cuanto al oro; por una parte la eliminación del precio oficial permitió, que en adelante, aquel se contabilizara en las reservas internacionales al precio de mercado, sin necesidad de utilizar la cuenta de metales preciosos no

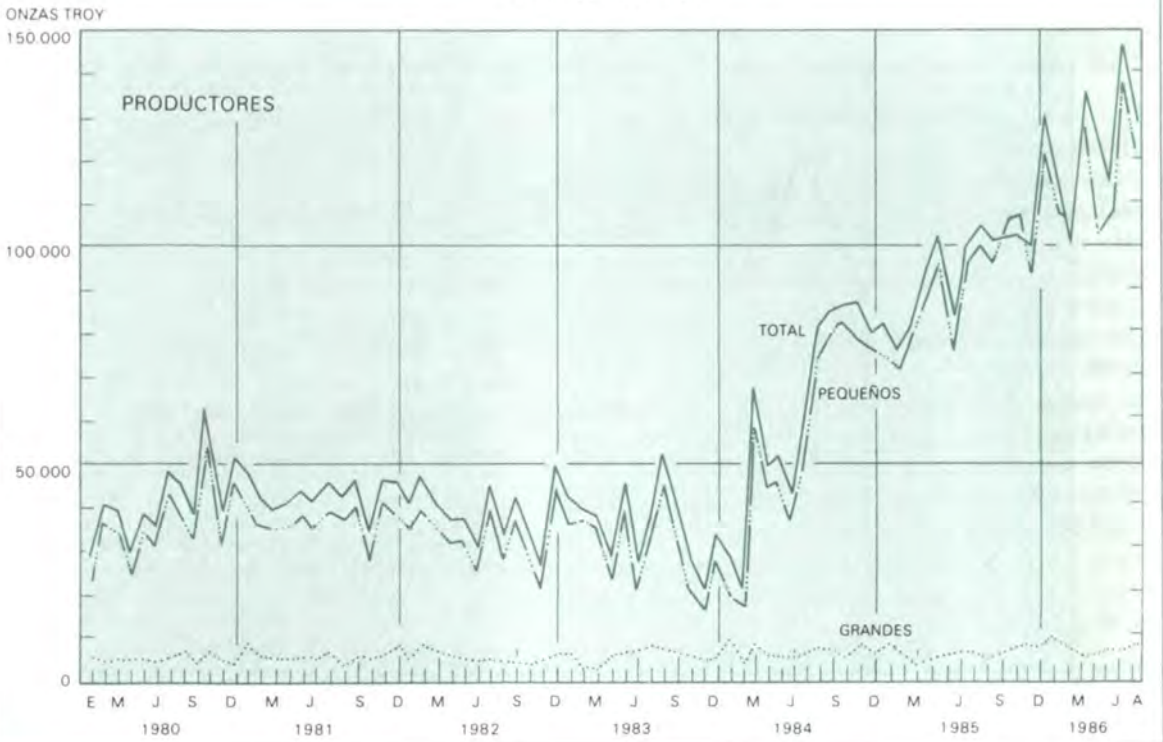
monetarios para registrar la diferencia; y por otra, autorizó la desmonetización del oro, si bien la mayoría de los bancos centrales continuaron incluyéndolo dentro de sus activos externos.

A partir de abril de 1978 y hasta febrero de 1984, el oro se adquirió según lo dispuesto por la Junta Monetaria y se incorporaba a las reservas internacionales a su costo —precio de compra—. La producción prácticamente se duplicó de 1978 a 1980 y 1981 gracias al incentivo de los buenos precios. Este período presenta elevadas fluctuaciones en los precios, con un pronunciado ascenso entre 1978-1980, habiendo llegado en este último año el promedio anual a los US\$ 607.87.

(3) La Segunda Enmienda al Convenio Constitutivo fue aprobada por la Ley 17 de 1977.

(4) La Resolución 19/78 de la Junta Monetaria estableció esta forma de liquidación.

GRAFICO 2
Producción de oro



En los tres primeros años de la presente década el mercado del oro señala una marcada volatilidad, viéndose afectado por las tasas de interés del dólar, por la relativa fortaleza o debilidad de esta moneda y hasta por factores políticos. El precio externo baja, e igual tendencia, aunque con menor intensidad, muestra la producción (gráfica 2).

3. 1984-1986 - Fijación del precio interno

En febrero de 1984, la Junta Monetaria mediante Resolución 6, corrigió el nivel del precio de compra interno del oro, situándolo en cerca de un 30% por encima del vigente en los mercados internacionales. Varias razones explican la determinación de la autoridad monetaria. En primer lugar, como ya anotamos, se comenzaba a observar una tendencia decreciente en la producción (compras del Banco) porque a la reducción del precio externo se agregó la baja tasa de devaluación existente en esos años, que condujo a una revaluación del peso. En segundo término, nuestra economía se caracterizaba por un acentuado deterioro de su posición externa, medida por el déficit en la balanza de pagos y la baja en las reservas internacionales a partir de 1982, que hacía urgente fortalecer los activos internacionales del país, en momentos en que alternativas como los préstamos externos o la recuperación de las exportaciones no tradicionales, no encontraban perspectivas favorables para su desarrollo.

La flexibilidad en la fijación del precio interno por parte de la Junta Monetaria ha permitido que a medida que las condiciones adversas, tanto de la economía en general como del sector, se han ido modificando en forma positiva, el sobreprecio se haya variado en consecuencia. Es así como a partir de enero de 1986 la bonificación se redujo al 15%, dado que el valor en pesos de la onza mejoró en forma considerable por el proceso devaluatorio ocu-

rrido en 1985. Posteriormente, en mayo de este año, se redujo en forma paulatina hasta llegar al 9%. Finalmente, dada la mejoría en el precio externo, el sobreprecio fue eliminado mediante Resolución 78/86 de la Junta Monetaria, con lo cual se retornó a la situación ya señalada del período 1978-1984.

Este mayor valor pagado al minero, que de otra parte no es exótico, pues es conocido que otros países productores lo utilizan, cumplió el cometido buscado, al aumentarse las compras del Banco, gracias al incremento en el ingreso del minero.

4. Observaciones adicionales

En los acápites anteriores hemos registrado los diversos cambios que ha sufrido la determinación general del precio del metal, destacándose inicialmente el lapso en que rigió el precio externo oficial, y luego los años en que se aplicó la cotización vigente en los mercados internacionales. Las bonificaciones, aunque con diferente modalidad, se utilizaron transitoriamente en ambos períodos, constituyendo un elemento esencial de la política de producción de oro.

En general, podemos decir que el valor nominal pagado al productor viene dado siempre por el precio base, esto es el precio externo oficial cuando existió hasta 1978, o el precio en Londres y Zurich en la actualidad, adicionados ambos por mecanismos como las bonificaciones, el CAT, o las primas ⁽⁵⁾.

(5) El precio que recibe el minero sufre varias deducciones. Estas corresponden en primer lugar al impuesto de producción, 2%, que se entrega a los municipios productores. También corren por cuenta del minero los llamados gastos de afinación, fundición y ensaye, o el costo de llevar el metal a lingotes y con una pureza determinada, generalmente .995; éstos ascienden al 1% del valor en pesos de la onza.

Con el sobreprecio o bonificación se trataba de compensar al productor para que el precio real no se deteriorara en forma similar como se hizo con otros renglones productivos. En lo que se refiere al CAT, este incentivo a la producción se concedió en porcentajes variables entre 1967 y 1980; es así como hasta 1974 éste correspondía al 15% del precio oficial. En 1975 fue bajado al 0.1%, pero al año siguiente se elevó nuevamente al 8%; entre 1978 y 1979 fue del 5% y ya en 1980 se fijó en el 0.1%; finalmente en 1981 fue eliminado, en razón del elevado precio externo. En 1984 cuando hubiere sido un sustituto de la bonificación no se pudo restablecer, por razones de orden legal.

En el cuadro 2 se muestra el valor pagado al minero por cada onza troy. Se indica allí, además, el precio real pagado, esto es, el que resulta al descontar la inflación; como puede verse, este precio se ha mantenido relativamente constante con un ligero descenso en 1983 y luego un leve crecimiento en el período reciente 1984-1986. Gráfico 1.

Dos conclusiones se pueden extraer del resumen anterior: en primer lugar, la estabilidad del precio real a partir de 1980 cuyo efecto en la producción permitió recuperar niveles cercanos a las 500.000 onzas anuales. En segundo término, la flexibilidad que requiere el precio interno para poderlo independizar de fluctuaciones especulativas en los mercados internacionales. Así, aunque el precio en dólares señala alteraciones de consideración, convertido a pesos presenta apenas leves incrementos.

Hay que destacar también que la producción de oro en el período reciente se caracteriza por la creciente participación de la pequeña minería en el proceso productivo, siendo este subsector el responsable del incremento considerable que se registra desde 1984; a este resultado ha contribuido la política del Banco

CUADRO 2
Precios del oro
Promedios trimestrales

Año	Trimestre	Precio internacional US\$/onza (1)	Valor pagado al minero pesos/onza (2)	Ingreso real del minero pesos/onza (3)
1982	1	362.75	21.089	9.896
	2	332.83	20.125	8.781
	3	380.05	23.937	9.916
	4	426.81	28.176	11.187
1983	1	468.58	32.363	12.417
	2	427.86	31.558	11.302
	3	416.83	32.576	11.401
	4	387.50	32.229	10.944
1984	1	383.80	37.572	12.292
	2	378.75	47.082	14.675
	3	345.20	45.047	13.575
	4	333.76	46.360	13.489
1985	1	301.84	45.114	12.206
	2	319.36	54.357	13.395
	3	323.46	61.167	14.757
	4	324.21	67.192	15.825
1986	1	343.51	67.564	14.821
	2	341.70	70.787	14.860

(1) Promedio Londres.

(2) Precio base en dólares por tipo de cambio, menos impuesto a la producción y gasto de afinación, fundición y ensaye.

(3) Vr. pagado al minero, deflactado por el índice nacional de precios al consumidor (total ponderado) — Dic. 1978 = 100,0.

sobre métodos de compra y formas de pago. La gran minería, que en 1970 representaba el 70% de la producción ve descender en forma continua esta participación relativa y ya para 1985 es de sólo el 6%.

El proceso de acumulación de oro a partir de 1973, llevó a su participación creciente en las reservas internacionales, hasta 1984 cuando la situación de balanza de pagos obligó a hacer ventas considerables del metal, con el fin de continuar atendiendo los pagos al exterior. En las Notas de marzo de 1984 se explicaban las razones que llevaron al Banco a proceder a la venta de una porción de sus existencias de oro. Al respecto se decía: "Al producirse un desequilibrio en la

balanza cambiaria, es necesario echar mano de las reservas para hacer aquellos gastos en moneda extranjera que no alcanzan a ser cubiertos por los ingresos. Es obvio, por lo tanto, que deben liquidarse diversos componentes de las reservas: depósitos, inversiones, oro, derechos especiales de giro... La relativa dificultad en operar con el oro hizo que, ...adquiera un peso porcentual muy alto dentro del conjunto de las reservas. En efecto, el oro ha pasado de representar el 10% de éstas en diciembre de 1980, al 35% tres años más tarde, y al finalizar el mes de marzo llegaba al 44%... En todo caso, no es posible, ni conveniente, mantener durante mucho tiempo una estructura de reservas como la de marzo de 1984, dentro del contexto de un desequilibrio en la balanza cambiaria".

Es fundamental tener en cuenta los beneficios que ha reportado a la economía la política seguida en materia de oro. Aquí debe mencionarse que este metal es, hoy por hoy, el tercer producto de exportación del país después de café y petróleo. Se trata más de una mercancía exportable y con ventajas comparativas que de un activo monetario. No recibe ningún subsidio especial, salvo, cuando existió, la bonificación. Los resultados de tal política no se pueden juzgar con el criterio estrecho que se deriva de supuestas implicaciones discutibles en los resultados de la Cuenta Especial de Cambios. A este tópico nos referiremos a continuación.

III. La determinación del precio del oro y su efecto en el Balance del Banco de la República

El oro, como cualquier otro medio de cambio producto de exportaciones (dólares, yenes, marcos) se incorpora al balance monetario del Banco de la República, porque para adquirir esta divisa el Banco emite pesos.

Las divisas que forman el acervo de las reservas internacionales se contabilizan en pesos por su valor de adquisición, pero también se registran en moneda extranjera, generalmente dólares. Los activos monetarios internacionales cambian frecuentemente de valor, por variaciones de tasas de cambio (marcos, libras, yenes frente al dólar) y de precio en el caso del oro y, sobre todo, debido a modificaciones en el valor del peso con respecto a otras monedas. Sin embargo, todos los activos en moneda extranjera están siempre valorados a su costo histórico, en términos de dólares. Por lo tanto, no hay ajustes periódicos debido a variaciones de las monedas de reserva frente al dólar o por cambios en el precio del oro.

1. La función de la Cuenta Especial de Cambios

El oro en su condición de activo puede generar rendimientos. En Colombia los efectos monetarios de operaciones cambiarias como ésta se tratan a través de un mecanismo de nombre muy popular pero poco conocido en el fondo, que se llama Cuenta Especial de Cambios⁽⁶⁾. Allí se registra el valor completo de toda la operación de adquisición de una divisa, en este caso digamos una onza troy de oro, lo mismo que los pesos recibidos por su venta. La Cuenta recoge entonces la ganancia, en pesos, producto de vender divisas a una tasa de cambio superior a la de compra, o en el caso del oro a un precio mayor; así ocurrió con las ventas de oro en 1984 a US\$ 351 la onza que había sido comprada en promedio a US\$ 282. Registra también el resultado de operaciones con marcos que se habían comprado cuando la tasa con respecto del dólar era de DM 2.0471 y se vendieron luego a una tasa de DM 2.6926 realizando una pérdida, como sucedió en el mismo año de 1984.

(6) De acuerdo con el Decreto 73 de 1983, constituyen ingresos de la Cuenta Especial de Cambios las utilidades por compra-venta de divisas, los rendimientos en pesos de la inversión de las reservas internacionales, y aquellas utilidades en la acuñación de monedas de oro y a las que la ley no hubiese dado destino específico. Serán egresos de la Cuenta las pérdidas en la compra-venta de divisas; los costos por manejo de las reservas y administración de la misma.

NOTAS EDITORIALES

CUADRO 3

Resultados de la cuenta especial de cambios, 1970-1986

(Millones de pesos)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
I. Ingresos	1.477	1.255	1.449	2.527	3.243	3.862	6.191	10.188	14.805
1 Impuesto Ad-Valorem al café	1.137	1.034	1.286	1.994	1.982	2.369	4.257	6.604	7.825
2 Impuesto complementario de remesas						106	180	124	100
3 Inversión y manejo de reservas	340	221	163	533	953	978	1.375	1.931	4.405
4 Diferencial cambiario líneas externas Banco de la República	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5 Utilidad en compra-venta de divisas	—	—	—	—	308	409	379	1.529	2.475
II. Egresos	677	413	485	447	189	301	371	955	1.024
1 Inversión y manejo de reservas	129	94	113	241	189	301	371	955	1.024
2 Diferencial cambiario líneas externas Banco de la República y remuneración por Admón. C.E.C.	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3 Pérdida en compra-venta de divisas	548	319	372	206	—	—	—	—	—
III. Resultado neto	800	842	964	2.080	3.054	3.561	5.820	9.233	13.781

CUADRO 3

Resultados de la cuenta especial de cambios, 1970-1986 (continuación)

(Millones de pesos)

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986*
I. Ingresos	25.260	48.896	66.954	75.576	79.529	58.575	15.965	31.469
1 Impuesto Ad-Valorem al café	8.496	10.153	6.957	6.153	3.801	—	—	—
2 Impuesto complementario de remesas	122	190	366	403	202	—	—	—
3 Inversión y manejo de reservas	9.553	19.984	29.275	27.293	16.364	27.183	13.678	18.130
4 Diferencial cambiario líneas externas Banco de la República	—	—	—	—	233	1.649	2.287	4.602
5 Utilidad en compra-venta de divisas	7.089	18.569	30.356	41.727	58.929	29.743	—	8.737
II. Egresos	2.103	7.437	11.587	11.584	20.593	35.283	31.756	38.391
1 Inversión y manejo de reservas	2.103	7.437	11.587	11.584	19.449	32.314	28.895	35.596
2 Diferencial cambiario líneas externas Banco de la República y remuneración por Admón. C.E.C.	—	—	—	—	1.144	2.969	2.554	2.795
3 Pérdida en compra-venta de divisas	—	—	—	—	—	—	307	—
III. Resultado neto	23.157	41.459	55.367	63.992	58.936	23.292	-15.791	-6.922

* Cifras hasta agosto de 1986

Fuente: Banco de la República — Departamento Internacional.

El conjunto de estas operaciones permitió que la Cuenta Especial de Cambios arrojará utilidades durante el periodo 1970-1984 (Cuadro 3), en razón a que se acumulaban reservas, se recibían intereses cuantiosos por concepto de su inversión y había una devaluación permanente del peso frente al dólar. Pero esta situación cambió drásticamente a partir de 1984, debido a la reducción de las reservas de todos conocida y a la necesidad de liquidar marcos y otras monedas a tasas de cambio desfavorables, para atender los pagos externos oportunamente; fue así como la Cuenta presentó pérdidas de \$ 15.791 millones en 1985. El Balance del Banco de la República recoge estos fenómenos; sin embargo, ellos no dependen de la gestión del Banco ni está bajo su control modificarlos. Conviene, por lo tanto, profundizar, entonces sobre los nexos entre la Cuenta Especial de Cambios y el Balance del Banco de la República, para arrojar total claridad acerca de algunos hechos relacionados con las operaciones con oro a que se han referido algunos comentaristas y, en especial, respecto a la fijación de su precio interno.

Lo primero es recordar que la contabilidad de la Cuenta Especial de Cambios es de caja y no de causación, como bien lo ha aceptado la Superintendencia Bancaria (7), de manera que sólo cuando se vende una divisa se produce el efecto de ganancia o pérdida. El Balance del Banco de la República, en su condición de administrador de la Cuenta Especial de Cambios, se afecta entonces sólo por el resultado de la misma, o sea por el saldo final de todos los ingresos y egresos que resultan de comprar y vender divisas (léase oro). Si la Cuenta da utilidades éstas se entregan al Gobierno en forma de préstamos a través del Fondo de Inversiones Públicas, o se destinan al Fondo de Estabilización Cambiaria, según lo dispuesto por el Decreto 73 de 1983. Si arroja pérdidas, luego de utilizada la reserva del Fondo de Estabilización Cambiaria, el

Gobierno las tiene que pagar, para lo cual está prevista la posibilidad de convertir dichas pérdidas en un crédito del Banco de la República al Gobierno. De manera que el Banco de la República como tal, en su condición de entidad pública con autonomía patrimonial, no se ve afectado por el resultado de la Cuenta, aunque el saldo de ésta se registra en sus estados financieros.

De ahí que la controversia entre el Gobierno y el Banco de una parte, y la Superintendencia Bancaria de otra, que se suscitó desde hace algunos meses acerca del impacto que puedan tener formas alternativas de contabilizar el oro, sólo involucra al Banco en su condición de administrador de la Cuenta, pero en ningún caso afecta rubros del Balance referidos a operaciones exclusivas de éste, como por ejemplo las de crédito o las de emisión. La Superintendencia al plantear su desacuerdo con la forma de contabilización de oro le está diciendo al Banco y al Gobierno que deben registrar una pérdida en la Cuenta Especial de Cambios, pero con ello no está objetando el Balance del Emisor. La discrepancia consiste en que a juicio del Banco y el Gobierno no se ha producido ninguna pérdida, porque del oro o bien no se ha vendido aún o si se hubiere vendido fue para entrega futura, en cuyo caso la comparación entre lo pagado y lo recibido no presenta diferencias en contra, como veremos luego.

2. La contabilidad del oro

Los antecedentes descritos, permiten mostrar con absoluta transparencia, pri-

(7) A este respecto decía la Superintendencia Bancaria "...la Cuenta Especial de Cambios tan sólo debe afectarse en el momento en que se perfeccione la venta real del metal, es decir, cuando se realice la entrega física del mismo y el Banco reciba las divisas correspondientes, lo cual quiere decir que se trata de una contabilidad de caja". Carta de julio 8 de 1986, al señor Ministro de Hacienda.

mero, en qué consiste la discrepancia técnico-contable con la Superintendencia y, en segundo lugar, explicar cómo esta diferencia no llega a afectar el Balance del Banco de la República y mucho menos da lugar a que sea "objetado" cómo en forma por demás ligera se afirmó recientemente por parte de un diario de la capital.

En plena crisis de Balanza de Pagos la Junta Monetaria optó por mejorar el precio del oro al minero, para que éste extrajera más mineral y el país dispusiera de una mayor cantidad de divisas, pues el oro es el único medio de cambio que se genera con pesos. En vista de la caída que venía sufriendo el precio externo del metal, especialmente en los años 1981 y 1983, con el consiguiente perjuicio al minero, así como la fuerte sobrevaluación que afrontaba el peso en esos años, la cual propiciaba, desde luego, la venta fraudulenta del metal en el exterior, era perfectamente justificable corregir estos desajustes reconociéndole al minero una mejoría en el precio de su producto, por intermedio del mecanismo de la bonificación; así se conseguía, de otra parte, mantener el ingreso real ⁽⁸⁾.

Ese mayor valor, del 30% en un comienzo, implicaba que el minero por razón de la emisión autorizada por la ley para la compra de oro, recibía más pesos de los que se necesitaban para incorporar la onza de oro a las reservas internacionales. Veamos: si el precio en dólares de la onza era de US\$ 360 y la tasa de cambio de \$ 100 se necesitaban emitir \$ 36.000 para adquirir una onza. Pero en la realidad, el minero recibía $US\$ 360 \times 100 \times 1.30 = \46.800 , y ésta era la cuantía que realmente se emitía ⁽⁹⁾.

Se presentaban dos alternativas para tratar contablemente esta diferencia de \$ 10.800 a favor del minero. Una consistía en tomar la suma entregada de \$ 46.800 y convertirla a términos de onzas de oro,

devolviendo la operación, en cuyo caso en las reservas no deberían aparecer US\$ 360 correspondientes a una onza, sino: $\$ 46.800/100 = US\$ 468$ equivalentes a 1.3 onzas. Este sistema obviamente distorsionaba la contabilidad de las reservas, y era inadmisibles porque estaba sobreestimando su valor real en dólares. El otro método consistía en mantener separada en dos cuentas la suma global entregada por el Banco al minero, los \$ 46.800 del ejemplo, así: de una parte, el valor correspondiente al precio externo del oro y de la otra la bonificación de los \$ 10.800. Entre las dos posibilidades se optó por escoger el segundo procedimiento, que implicaba darle un tratamiento separado a la bonificación del 30%, similar al adoptado para la bonificación a los mineros en el período 1968-1978. Se descartó la primera en razón del efecto de sobrevaluación, y con miras a darle transparencia absoluta a la contabilidad de la operación.

Siguiendo esta metodología, el oro comprado al minero se contabiliza inicialmente en el Balance del Banco de la República como un activo en la cuenta "Metales preciosos no monetarios", con una contrapartida en la cuenta "Caja moneda corriente". En ambas cuentas se registra el valor total en pesos incluyendo el precio internacional más la bonificación. Una vez refinado el oro en los laboratorios de Medellín, éste se incorpora como un activo de reserva internacional dentro del Balance Monetario, separando el valor del metal según su precio inter-

(8) Estos procedimientos se han usado de tiempo atrás según se vio en la sección anterior y actualmente se reconoce en productos como el algodón y hasta 1984 el arroz, en que el exportador recibe un valor en pesos superior al que arroja la multiplicación del precio externo por la tasa de cambio. PROEXPO da una bonificación de \$ 28.40 por kilogramo de algodón y \$ 0.14 por kilogramo de arroz.

(9) A mediados de 1984 la tasa de cambio era de \$ 100 por dólar y el valor promedio de la onza de oro fue de US\$ 360 (ver cuadro 1).

nacional de compra, para llevarlo a la cuenta "Oro Moneda Extranjera" y el sobreprecio se registra en la cuenta "Gastos en Compra de Oro por Amortizar"⁽¹⁰⁾.

Esta contabilización se fundamenta en los siguientes principios:

a) De una parte aquel ya mencionado de que El oro como activo de reserva internacional debe ser valuado al precio internacional porque de lo contrario al incluirse el sobreprecio, ocasionaría una presentación sobrevaluada de las reservas internacionales, y

b) El sobreprecio es un costo que se registra como un gasto diferido para amortizar con base en los volúmenes vendidos, ya que su objeto es el de incrementar el ingreso del minero para estimular la producción de oro.

Necesariamente en el concepto del costo se encuentran dos fases: una inicial del costo como activo, cuando se adquiere o posee el bien y una final del costo como gasto, cuando el bien se ha vendido y ha generado ingresos. Sólo en este momento, el costo del activo se convertirá en un gasto, existiendo así una perfecta causalidad entre el ingreso que ha generado la venta del bien y el correspondiente gasto total, lográndose en esta forma una adecuada determinación de la utilidad.

(10) Inicialmente esta cuenta se llamó "Activos en Administración Delegada Subcuenta Cargos Diferidos-Incentivos a la Producción", pero su nombre se cambió para darle a dicha subcuenta una significación más apropiada de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

CUADRO 4

Reservas internacionales
Composición porcentual

Años	Inversiones	Oro	Posición reservas FMI y tenencias de DEG	Aporte a organismos internacionales	Saldo convenios	Total	Saldo de las reservas brutas (millones de US\$)
1960	37.4	43.7	14.0	—	4.9	100	178.4
1965	42.1	24.0	17.2	—	16.7	100	145.3
1970	73.5	6.6	15.2	—	4.7	100	257.5
1975	73.3	8.6	13.0	—	5.1	100	552.6
1980	84.4	9.7	4.5	—	1.4	100	5 419.7
1981	78.5	13.6	5.8	1.1	1.0	100	5 632.9
1982	71.3	19.1	8.3	1.2	0.1	100	4 892.6
1983	45.0	35.0	16.8	2.5	0.7	100	3 175.7
1984	72.2	22.6	—	4.9	0.3	100	1 887.4
1985	69.0	25.8	—	4.8	0.4	100	2 313.1
1986 (1)	62.6	27.5	5.0	4.7	0.2	100	2 559.0

(1) Hasta julio 31.

Fuente: Banco de la República — Departamento Internacional

Como la Cuenta Especial de Cambios tiene una contabilidad de caja, sólo en el momento de liquidar una exportación del metal o la entrega de una divisa cualquiera, se registra la ganancia o pérdida a que haya lugar. De manera que únicamente en el momento de una venta, es posible determinar la ganancia o pérdida ⁽¹¹⁾. Por esta razón, y siguiendo la práctica aplicada al oro en períodos anteriores 1968-1978 ⁽¹²⁾, cuando existieron bonificaciones similares, no se consideró ni técnico ni conveniente registrar el costo de la bonificación como una pérdida inmediata de la Cuenta Especial de Cambios. Lo mismo sucede con las monedas extranjeras: la Cuenta tampoco está siendo afectada por variaciones de las tasas de cambio de monedas de reserva frente al dólar, sino hasta cuando éstas se concretan en una venta efectiva de la divisa.

Además, según se explicó a la Superintendencia Bancaria, la política de bonificaciones al minero se acompañó desde el primer momento con la decisión de vender el oro al tiempo de su adquisición, pero para entrega a futuro, generalmente un año después de hecha la negociación. La operación de venta para entrega a futuro fija el precio externo en la fecha de la venta, con lo cual se elimina cualquier factor de tipo especulativo. Por su parte, la Cuenta Especial de Cambios recibirá la suma pactada en dólares, más los mayores pesos producto de la tasa de cambio existente doce meses más tarde, en el momento de liquidar la operación generando ingresos adicionales para la Cuenta que compensan el costo de la bonificación. De esta forma se conserva la estructura de contabilidad de caja que tiene la Cuenta.

La Superintendencia tuvo otra opinión, muy respetable desde luego, pero discutible. Apartándose de la tradición y de la

estructura contable de la Cuenta quiso que la bonificación se registrara como pérdida en el momento en que el oro se compra al minero, basándose en el criterio de que "en la Guía de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, se aclara que cuando el costo es superior al precio de mercado, se debe abandonar el costo como base contable de ese activo y, en su defecto, llevar el mayor valor pagado como una pérdida en el respectivo ejercicio". Así desconoció la condición de diferible que obviamente tiene la bonificación.

La bonificación no implica necesariamente una pérdida, por cuanto ésta se debe registrar solamente en el momento en que se realiza la venta; pero además es importante tener en cuenta a cuál mercado se está haciendo referencia, si al interno o al externo: si se trata del primero (doméstico) el costo no es superior al precio, ya que éste, por definición, es el que fija la Junta Monetaria. En lo que se refiere al segundo (externo), con mayor razón debe finalizarse la operación para conocer si hubo utilidad o pérdida ⁽¹³⁾.

El planteamiento de la Superintendencia Bancaria en relación con la contabilización del sobreprecio al oro, en el sentido de cargar este valor a la Cuenta Especial de Cambios en el momento de la compra para que el oro figure por su valor de

(11) Además, hay una diferencia con el tratamiento de hoy, consistente en que en ese período no se exportaba oro.

(12) Debe recordarse de nuevo que el Banco liquida utilidades o pérdidas en sus operaciones, no en el momento de comprar una divisa (oro) sino al comparar el precio de venta de la misma con el de compra. Este es un principio contable generalmente aceptado en contabilidad de caja, y se aplica a operaciones con otras divisas.

(13) No parece lógico que un vendedor de carros en Colombia deba registrar una pérdida inicial porque el precio interno es superior al internacional.

mercado internacional, implica necesariamente acoger la tesis de que el oro debe aparecer siempre por su valor de mercado, lo cual acarrea que en forma mensual se debe estar ajustando dicho valor contra la Cuenta Especial de Cambios, como resultado de las valorizaciones y desvalorizaciones del metal. Este procedimiento es incompatible con el manejo de dicha cuenta, ya que su movimiento obedece únicamente a operaciones de caja.

El Gobierno y el Banco justificaron también el mecanismo de contabilización escogido, basándose en el principio generalmente aceptado de que un activo amortizable no debe afectar los resultados de un solo ejercicio, sino que debe diferirse en un período razonable. En este caso había una razón evidente para distribuir el sobreprecio en vista de que la venta del oro a futuro era una operación cierta, que permitía destinar los mayores ingresos a cubrir el costo de la bonificación, sin que hubiera, como nunca ha habido, alteración o imprecisión alguna en los registros contables de la Cuenta Especial de Cambios, y menos aún en los del Banco de la República.

Por último, es esencial no olvidar que el efecto de una u otra forma de contabilidad se manifiesta plenamente en las cuentas del Gobierno. Estas en un período de tiempo largo de tres a cinco años no registrarán alteraciones, pero en un determinado año, como 1984 o 1985 sí. Ello hace recaer las mayores pérdidas en dicho período y traslada utilidades a años posteriores. De todos modos los recursos siempre pertenecen al Gobierno y no afectan directamente las finanzas del Banco de la República.

IV. Conclusiones

El Banco ha considerado necesario describir en forma detallada los cambios

ocurridos en la valorización del oro comprado a los mineros, en las distintas etapas desde los años sesenta. El propósito ha sido el de explicar las razones que en su momento han tenido las autoridades para introducir variaciones en el precio interno y los efectos favorables que éste ha significado para el ingreso del minero y la producción del metal. Se señala con toda claridad la conveniencia de que el precio en pesos sea flexible, puesto que un producto con un mercado internacional variable, debe reflejar en la cotización interna las alteraciones del precio externo, aunque no necesariamente en forma inmediata ni en las cuantías a que den lugar cambios especulativos. Esto sin perjuicio de la influencia que sobre el precio interno puedan tener los sistemas de estímulo al productor.

La observación de las series de producción de oro indica un crecimiento importante de esta actividad en los últimos diez años. Tal evolución se explica, en un alto grado, por los precios favorables que se le han otorgado al minero y por las mejoras que el Banco de la República ha introducido en los sistemas de extracción y refinación del oro. Sin lugar a dudas los resultados de estas políticas han sido positivos.

Se ha explicado también el origen y la estricta asignación del mayor valor del oro sobre el precio internacional que recibe el minero, deslindándolo del tema relacionado con la forma adecuada de contabilizar dicha bonificación. Estos dos aspectos deben analizarse siempre por separado, porque son independientes en su naturaleza: el primero es el de fondo, porque implica utilización de recursos; sobre su correcta aplicación y manejo no existe ninguna inquietud. El segundo es básicamente de forma porque se refiere a la escogencia de un registro contable apropiado; sin embargo los dos

sistemas de contabilización producen diferentes resultados en la Cuenta Especial de Cambios.

La existencia de diferencias entre el Gobierno y el Banco de la República, de una parte, y la Superintendencia Bancaria de la otra, acerca de la técnica contable más adecuada para registrar las bonificaciones no ha cuestionado en ningún momento el riguroso cumplimiento que el Banco de la República le ha dado en todo momento a lo dispuesto por la Junta Monetaria, como organismo regulador del sistema cambiario; la controversia técnico-contable no tiene alcances distintos de los descritos. El Banco sostiene que el mayor valor sobre el precio internacional del oro pagado al minero es un costo que se debe registrar como un gasto diferido para ser amortizado con base en los volúmenes vendidos; éste es el procedimiento congruente con la estructuración de la Cuenta Especial de Cambios, que por tener una contabilidad de caja sólo se afecta en el momento de liquidar una

exportación del metal o la venta de otra divisa cualquiera. No cabe pues plantear dudas sobre el verdadero propósito y efecto de la operación por el simple hecho de que haya una discrepancia técnico-contable. Menos aún insinuar que el Balance del Banco haya sido materia de objeciones como consecuencia de esta discrepancia.

Ha quedado demostrado que el Balance del Banco de la República recoge en forma exacta todos los registros de sus operaciones, incluidas las que a través de la Cuenta Especial de Cambios se hacen para cumplir con el mandato legal de adquirir oro con destino a las reservas internacionales. Así lo confirma la Superintendencia Bancaria al haber autorizado la publicación del Balance del Banco a diciembre de 1985 y, exclusivamente en lo relacionado con la Cuenta Especial de Cambios, lo ratifica la Contraloría General de la República al verificar los registros de esta Cuenta para el año pasado.

VIDA DEL BANCO

Moción de gratitud

La Junta Directiva del Banco, en sesión del 17 de este mes, aprobó por unanimidad la siguiente moción de reconocimiento y aprecio al doctor Jorge Mejía Salazar, con motivo de su dimisión como miembro principal.

Dicha Junta "ante la renuncia presentada por el doctor Jorge Mejía Salazar como miembro principal de la Corporación, en representación del sector bancario, deja constancia de su reconocimiento por la brillante labor cumplida por tan distinguido director, quien ocupó dicho cargo en diferentes períodos, tiempo durante el cual aportó al Banco y al país, el concurso de su inteligencia, luces y consejos y supo destacarse como uno de los más connotados representantes de la banca y de las finanzas nacionales; la Junta le transmite sus sentimientos de gratitud y aprecio y le desea éxitos en sus nuevas labores".

Generoso obsequio

Ante el noble gesto del doctor Alfonso Palacio Rudas de donar su biblioteca al Banco de la República, las directivas de esta entidad le expresan permanente gratitud, en los siguientes términos:

"La Junta Directiva del Banco de la República hace manifiesta sus expresiones de incancelable gratitud por el generoso ofrecimiento que le hacen el doctor Alfonso Palacio Rudas y su dignísima esposa al Banco de la República, de donar su valiosa biblioteca constituida por una de las más importantes colecciones en economía, hacienda pública, ciencias políticas y literatura que ha decidido dejar para beneficio de las generaciones futuras, como testimonio de su vida de estudioso, investigador y lector incansable.

Tan desinteresada manifestación compromete al Instituto Emisor a conservar la colección estrictamente como una sola unidad y a otorgarle el nombre del insigne colombiano que la creó".

Este evento se protocolizó el 30 de los corrientes, en ceremonia a la cual asistieron el señor Presidente de la República, doctor Belisario Betancur, como testigo de excepción; el señor Gerente General del Banco, doctor Francisco J. Ortega; el doctor Alfonso Palacio Rudas y su señora, doña Magdalena Santofimio de Palacio Rudas, entre otras personas.

Con esta donación de 65.000 volúmenes, recopilados durante la provechosa existencia del doctor Palacio Rudas, la

Biblioteca Luis-Angel Arango enriquece su acervo bibliográfico, que le permitirá atender en mejor forma los requerimientos intelectuales de la comunidad.

Cuarta Reunión de Técnicos sobre Financiamiento Agrícola

Con la participación de ochenta representantes de la banca central y de fomento de América Latina y el Caribe, se llevó a cabo en Bogotá, entre el 14 y 18 de julio pasado, la Cuarta Reunión de Técnicos sobre Financiamiento Agrícola, convocada por la Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras de Desarrollo —ALIDE—, el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos —CEMLA— y el Banco de la República. Dicha Reunión tuvo como objetivo, el de examinar los mecanismos de canalización selectiva del crédito al sector agropecuario, con énfasis en los fondos manejados por la banca central y de fomento.

Los temas tratados incluyeron la estructura y la problemática agraria, las características institucionales, las fuentes de recursos, los sistemas de financiamiento, las condiciones de crédito, los sujetos y control de crédito.

Como resultado de las distintas exposiciones, ponencias y experiencias, así como de los debates y comisiones de trabajo, se efectuaron las siguientes recomendaciones:

—Examinar el costo de los recursos y las condiciones más adecua-

das, estudiando nuevas formas e instrumentos para canalizar el mayor volumen de recursos internos hacia el sector agropecuario.

—Analizar, a la luz de la experiencia en algunos países de la región, la conveniencia de aplicar sistemas de indización de las tasas de interés para el sector agropecuario.

—Proponer la adopción de mejores sistemas de evaluación y control de créditos que permitan advertir y superar los problemas de la cartera en mora y la desviación de créditos.

—Mejorar y estimular los sistemas de asistencia técnica, pública o privada con especial énfasis hacia el incremento en la productividad y la organización de los productores.

—Diseñar mecanismos financieros innovadores que permitan transformar y canalizar recursos excedentes hacia el sector agropecuario con especial atención a los pequeños productores.

—Investigar las causas de la falta de respuesta en la producción, ante volúmenes crecientes de recursos al sector agropecuario, así como el impacto socio-económico que la canalización de dichos recursos ha representado en América Latina.

—Proponer la creación de instituciones de seguros agropecuarios en los países que carecen de ellos, previo estudio de las posibles fallas de operación en los ya existentes.

Tales recomendaciones obedecen a la importancia que el sector agropecuario tiene en la economía latinoamericana, por lo cual se requiere que la infraestructura institucional se oriente a hacer rentable su operación, a través de una búsqueda permanente de la eficiencia de los agentes que intervienen en sus diferentes aspectos económicos y técnicos. Igualmente, se deberá contar con políticas que contemplen de manera prioritaria las características estructurales de producción del sector y su articulación con el aparato productivo en su conjunto.

Publicación sobre el Fondo Financiero Agropecuario

En la ceremonia de clausura de la Cuarta Reunión Latinoamericana de Financiamiento Agrícola, el 18 de julio, el Banco de la República entregó una publicación sobre el Fondo Financiero Agropecuario, la cual recoge de una manera global, la más importante información estadística sobre el desempeño del Fondo, durante el periodo 1974 a 1984.

Además del compendio estadístico que incluye datos sobre fuentes y usos de recursos, cultivos semestrales, cultivos semianuales, siembras y sostenimiento, obras de adecuación, maquinaria agrícola, actividades pecuarias, y compra de fincas por profesionales del sector agropecuario, dicha obra ofrece una detallada bibliografía de consulta sobre el crédito agropecuario, y las consideraciones centrales en torno a aspectos legales e institucionales del Fondo Financiero Agropecuario.

Esta publicación representa para los investigadores, analistas e interesados en el tema, un documento de consulta de gran valor y, de manera general, una contribución al mejoramiento de los sistemas de información de la actividad económica nacional.

Centro Cultural y Museo Quimbaya en Armenia

Con la asistencia del Presidente de la República, doctor Belisario Betancur, el viernes 25 de julio se inauguró, en la ciudad de Armenia, el Centro Cultural y Museo Quimbaya. Esta sede del Banco de la República fue construida a partir de un novedoso diseño del arquitecto Rogelio Salmona; integra en un solo conjunto el Museo Quimbaya, los servicios de centro de documentación, salón de conferencias, auditorio al aire libre, sala-taller infantil y una cafetería.

El Museo, de gran significado cultural, recoge los más destacados y valiosos objetos de la Cultura Quimbaya, tanto en cerámica como en orfebrería. Así mismo, hace parte de un amplio programa de localización y dotación de museos, adelantado por el Emisor en cada una de las zonas donde se desarrollaron las culturas precolombinas.

El guión del Museo, elaborado por Héctor Llano, permite ubicar esta cultura dentro de la historia del territorio colombiano desde el año 9.000 a.C.

Una escultura de Trixi-Alina con el ajuar del cacique Quimbaya da la bienvenida al visitante del Museo. En la primera sala, dedicada a la vida coti-

diana de los miembros de esa comunidad, aparecen los principales elementos relacionados con la alimentación, la vivienda y el trabajo. La segunda sala nos acerca a la vida ceremonial Quimbaya a través de la representación de los ritos fúnebres y de las distintas creencias de esta cultura.

El centro cultural se levanta sobre un terreno de 10.000 metros cuadrados, de los cuales 2.000 se refieren al área construida y 8.000 corresponden a zonas

verdes, en donde el agua y la vegetación típica de la región forman un hermoso paisaje. Cascadas, fuentes y lagos artificiales bordean toda la edificación.

El Centro Cultural y Museo Quimbaya se ubica frente al monumento del ferrocarril, en el cruce de las avenidas Bolívar y 19. Es un edificio de un piso, con ladrillo a la vista y cuyo eje interior está formado por dos amplios patios que hacen reminiscencia de la arquitectura colonial de la región.