

ASPECTOS MACROECONOMICOS DE LAS UTILIDADES POR COMPRAVENTA DE DIVISAS DE LA CUENTA ESPECIAL DE CAMBIOS *

Armando Montenegro

INTRODUCCION

Este trabajo persigue dos objetivos. En primer lugar, se discute el origen de las utilidades por compraventa de divisas (UCVD) de la Cuenta Especial de Cambios (CEC) y la naturaleza de su traslado al gobierno. En segundo término, se analizan los efectos macroeconómicos de la utilización de los recursos de las UCVD para la financiación del déficit del gobierno, haciendo especial énfasis en la interrelación de numerosos instrumentos y objetivos de política económica a causa de este hecho.

La importancia de este tema se pone de presente al observar que las finanzas del Estado han sido y continuarán siendo altamente dependientes de la CEC en los próximos años, pues la reciente reforma tributaria tan solo alteró la destinación de los recursos provenientes de las UCVD y consagró el hecho de que el gobierno podrá recibir en préstamo hasta un 75% de su producido. Se debe mencionar, adicionalmente, que la visión que aquí se presenta es diferente a la de la mayoría de los trabajos sobre el tema y que, en buena medida, es complementaria a varios de ellos (1).

Este trabajo se ha dividido en cuatro partes. Después de esta introducción, en la primera sección, se analiza la naturaleza de las utilidades por compraventa de divisas. En la segunda parte se estudia el efecto monetario de la transferencia de las UCVD al gobierno; posteriormente se discute la forma cómo esas transferencias aparecen en la base monetaria. En la tercera sección se analizan los efectos macroeconómicos de la financiación de gastos del gobierno con recursos de las UCVD, poniendo de presente la interrelación entre instrumentos y objetivos de política económica. Finalmente, se presentan las conclusiones del estudio.

* La primera versión de este trabajo se realizó en agosto de 1982. Se agradecen los comentarios y discusiones con Juan Carlos Jaramillo, José Antonio Ocampo y Hernando Gómez. Este trabajo refleja exclusivamente los puntos de vista del autor.

(1) Se hace referencia al trabajo de Jaramillo, J. C. y Montenegro, A. (1982) "Cuenta Especial de Cambios: Descripción y Análisis de su Evolución Reciente", *Revista Banco de la República*, enero y febrero.