

Impuesto del 2X1000 QUE SE ABRA EL DEBATE

Algunos miembros del Congreso de la República y analistas están contemplando la posibilidad de que la contribución sobre las transacciones financieras se convierta en un impuesto de carácter permanente. De plano, la Asobancaria no se opone a que dicha contribución haga parte del ordenamiento económico, jurídico y tributario colombiano; sin embargo, considera que antes de cualquier decisión en esa materia, es necesario que, tanto las autoridades como los diferentes estamentos de la sociedad, adelanten un juicioso estudio sobre las implicaciones de este impuesto.

No resulta atinado decidir en este momento sobre la implantación definitiva de este impuesto, máxime si se tiene en cuenta que aún no hay claridad sobre el monto total que se aspira a recaudar por esta vía durante la vigencia 98-99, y que aún no se han estudiado a fondo las implicaciones económicas del impuesto.

Lo positivo

Vale la pena tener en cuenta algunos aspectos positivos que tendría la implementación permanente del impuesto a las transacciones: a) disminuiría ostensiblemente la evasión, ya que quien no quiera pagar, tendrá que asumir los costos de no utilizar el sistema financiero; b) generaría un flujo permanente de recursos para el

gobierno; c) facilitaría su recaudo y administración.

Lo negativo

Al implementar una contribución de esta naturaleza, se corre el riesgo de crear un sesgo en favor del uso del efectivo y en contra de los depósitos en el sector financiero¹. Sin duda, esto repercutiría negativamente en la profundización del sector financiero, minando su capacidad de impulsar el ahorro y la inversión. Además, se propicia un incentivo a los mercados informales del crédito en contra del desarrollo del sistema formal y profesionalizado.

El impuesto aumenta los costos de transacción y distorsiona la formación de precios de la economía. Al gravar las transacciones financieras, ese impuesto puede trasladarse a las tasas de interés, y por esta vía, ser transferido a los usuarios del crédito y demandantes de servicios financieros.

Aquellas actividades, cuyo proceso productivo requiere un alto volumen de transacciones financieras, y que no pueden transferir ese costo adicional, podrían ver deteriorada su rentabilidad. La experiencia del sector exportador en Brasil es bastante ilustrativa de las distorsiones competitivas que un impuesto como este puede acarrear.

¹ La experiencia argentina y peruana, son bastante ilustrativas al respecto.

La experiencia internacional

La implementación de este impuesto no es nueva en el contexto latinoamericano. Con el fin de recaudar recursos en forma ágil y por períodos cortos ha sido utilizado en Paraguay, Perú, Argentina y Venezuela, entre otros.

En la actualidad se destacan las experiencias de Brasil y Ecuador. En el primer caso, se implementó en 1996 una contribución temporal de 0.2% a los movimientos financieros, cuyo recaudo sería utilizado para atender problemas en el sector de la salud; sin embargo, esta contribución se ha ido prorrogando, hasta el punto que para 1999 se propone un aumento al 0.39%.

En el segundo caso, el Congreso acaba de aprobar una reforma con el fin de enfrentar la aguda crisis fiscal por la que atraviesa el Estado; la reforma reemplaza el impuesto a la renta por otro a las transacciones financieras, y empezará a operar a partir de 1999. Se estima que el nuevo tributo duplicará el recaudo obtenido con los impuestos vigentes.

Una característica común en ambos países es que la medida, antes de ser implementada, fue ampliamente discutida en el Congreso, se tuvieron en cuenta las opiniones de los diversos sectores de la sociedad, y se consideraron sus implicaciones económicas y operativas.

Ojo con las carreras

Para la Asobancaria resulta prematuro que en los debates de la reforma tributaria, actualmente en curso, se considere la posibilidad de dejar dicho gravamen de manera permanente. Con ello, solamente se corre el riesgo que sean aprobadas reducciones aisladas en la tarifa del IVA para algunos bienes y servicios, o mayores

exenciones del impuesto de renta, bajo la premisa de que este impuesto generará los recursos suficientes para compensar los menores recaudos.

Para darle paso a la permanencia de la contribución sobre las transacciones financieras se requiere de una mayor elaboración y preparación en los campos económico financiero, tributario y legal. Vale la pena recordar que en varios países del mundo el tributo ha funcionado, pero a cambio, el gobierno ha ofrecido mecanismos de compensación por la vía de rebajas generalizadas en la tarifa del impuesto a la renta, simplificación de las tarifas del impuesto al valor agregado, o impuestos a la renta que recaen solamente sobre la porción de la renta consumida, mas no sobre el ahorro.

Resultado de inflación:

NO DA PARA TANTO

La inflación de noviembre (0.17%) ha sido la más baja de los últimos veinte años. Con este resultado, seguramente la inflación anual se acercará a la meta fijada a comienzos del año. De no ser por los enormes problemas que enfrenta en este momento la economía colombiana, la evolución favorable de la inflación hubiera causado un desbordado optimismo entre los agentes y autoridades económicas.

Los "buenos" resultados en materia de inflación están asociados: en primer lugar, con los efectos rezagados de una política monetaria restrictiva puesta en marcha desde mediados de 1994; en segundo lugar, con las elevadas tasas de interés y la restricción crediticia propiciada por la defensa de la banda cambiaria durante 1998 y, por último, con la desaparición

ción de los efectos negativos del fenómeno de El Niño.

Proyecciones desinfladas

Los principales analistas económicos del país proyectaban una inflación para 1998 cercana al 19%, fundamentados en los malos resultados obtenidos desde comienzos de 1998 (Cuadro 1). Difícilmente la inflación superará el 16.5%, derrumbando hasta los pronósticos más optimistas.

Cuadro 1
Proyecciones sobre inflación realizadas al iniciar 1998

	Proyección de la inflación para 1998
Gobierno	16,0%
CEDE	19,0%
Fedesarrollo	18,9%
ANIF	19,0%
Asobancaria	17,7%

Fuente: CEDE. *Economía Colombiana 1997-98: Comportamiento y Desafíos*. Agosto de 1998.

Lo anterior pone de relieve la conveniencia de implementar una meta pluri-anual de inflación, o rangos de oscilación alrededor del IPC o la inflación básica. Los choques de oferta negativos como el observado a comienzos del año en la agricultura, pueden modificar substancialmente las expectativas inflacionarias de mediano plazo, en la medida en que los agentes, por lo general, no distinguen entre choques transitorios y permanentes. En ese proceso se ve seriamente comprometida la credibilidad sobre el cumplimiento de las metas puntuales de inflación.

En una reciente encuesta realizada por el Banco la República, 20 de 26 expertos en temas económicos coincidieron en afirmar que las metas de inflación deberían

ser plurianuales². Estamos seguros de que detrás de esta propuesta hay argumentos lo suficientemente sólidos como para ser considerada seriamente por la autoridad monetaria.

¿Y ahora qué?

Pese a la importancia de mantener niveles de inflación bajos, la situación económica del país hace que esta noticia no pase de ser un dato estadístico más. Y no es para menos, puesto que el país enfrenta una de las tasas de desempleo más altas de su historia, la actividad económica no despega, las tasas de interés aún se mantienen en niveles propicios para la recesión, el desequilibrio en el sector externo está llegando a niveles alarmantes, etc.

Si la situación económica sigue como va, no es de extrañar que la inflación de 1999 sea inferior al 15% (aun con el incremento del IVA) sin que las autoridades tengan que hacer mayor esfuerzo por conseguirlo. De nada sirve tener la inflación dominada si la economía está destrozada. Por lo tanto, ahora lo realmente importante es conseguir reactivar la economía, porque de lo contrario, no tendremos motivos para celebrar una inflación de un dígito en el año 2002.

I. SITUACION MONETARIA

De acuerdo con las últimas cifras proporcionadas por el Banco de la República, la base monetaria correspondiente al 25 de noviembre fue de \$6.85 billones (\$476 mil millones superior al valor registrado el mismo día de la semana anterior)

² Véase, Encuesta sobre la independencia del Banco de la República. Revista del Banco de la República. Agosto de 1998. (Pregunta No. 3, pág. 41).

ubicándose nuevamente dentro de su corredor.

La medida adoptada por la autoridad monetaria tendiente al otorgamiento de mayor liquidez al sistema financiero mediante el incremento en el cupo de operaciones repo a \$500 mil millones, explica el comportamiento ascendente de la base monetaria. En buena medida, la realización de subastas de repos con cupo ilimitado evitará que la base monetaria vuelva a salirse de su corredor en las próximas semanas.

De otra parte, el agregado monetario amplio (m3+bonos) registrado el 20 de noviembre fue de \$54.56 billones, presentando un incremento de \$195 mil millones con respecto a la semana anterior. Este comportamiento estuvo asociado con el aumento en las cuentas de ahorro de los bancos (\$198 mil millones).

La cartera total del sistema financiero a la misma fecha fue de \$53.44 billones, presentando una disminución de \$14 mil millones con respecto a la semana anterior.

II. TASAS DE INTERES

Durante la primera semana de diciembre, la tasa interbancaria se mantuvo estable alrededor del 28.5% E.A. dicha estabilidad se verá reforzada con la reducción de encajes (en CDT y ahorro) que va desde hoy hasta el fin de mes (cuadro 2).

Aunque la reducción de la tasa de CDT a 90 días ha sido marginal, es probable que antes de que termine el año se reduzca unos dos o tres puntos; sin embargo, la reducción fuerte vendrá en enero como resultado de la mayor liquidez estacional y las menores presiones de demanda.

Cuadro 2

Tasa interbancaria y tasa de CDT de tesorería a 90 días

FECHA	INTERBANCARIA		CDT 90 DIAS ^{1/}	
	Venc. diaria	E.A.	T.A.	E.A.
30-Dic-97	28.74	33.28	21.59	24.80
Prom. Ult. mes	0.00	0.00	0.00	0.00
30-Nov-98	25.26	28.73	30.28	37.01
01-Dic-98	25.33	28.82	30.31	37.05
02-Dic-98	25.06	28.46	30.19	36.87
03-Dic-98	24.79	28.12	30.19	36.87
04-Dic-98	25.87	29.51	30.23	36.93

Fuente: Encuesta diaria Asobancaria.

III. MERCADOS BURSATILES INTERNACIONALES

La actividad bursátil internacional que tuvo lugar el jueves 3 de diciembre arrojó significativas reducciones en los principales indicadores latinoamericanos; en particular, la bolsa en Brasil registró una reducción de 12.9% en el índice BOVESPA (Cuadro 3).

Cuadro 3

Indicadores bursátiles internacionales

PAIS	BOLSA	Dic-02	Dic-03	VAR. %
Brasil	BOVESPA	8,848.00	7,706.00	(12.91)
Venezuela	IVC	4,077.81	4,062.51	(0.38)
Chile	IGPA	3,821.45	3,748.94	(1.90)
Japón	NIKKEI 225	14,986.62	14,697.08	(1.93)
Alemania	DAX	4,691.69	4,787.08	2.03
Inglaterra	FTSE	5,507.20	5,566.10	1.07
Francia	CAC 40	3,649.91	3,715.67	1.80
España	GENERAL	813.14	821.37	1.01
Rusia	MOSCOW TIMES	384.99	369.70	(3.97)
Estados Unidos	S&P 500	1,171.25	1,150.14	(1.80)

Al parecer, la negativa del Congreso brasileño en torno a la aprobación de la reforma al sistema pensional, fue recibido por el mercado como una mala señal sobre las posibilidades de sacar adelante el programa de ajustes fiscal y de recibir la ayuda financiera del FMI. Brasil anunció ampliar la banda cambiaria de 1.5% a 3% para 1999, con lo cual se busca complementar el ajuste fiscal.