

Pronunciamiento de la Corte: LA NUEVA EMERGENCIA

Esta semana la Corte Constitucional dio a conocer su sentencia de exequibilidad de los decretos de la emergencia económica decretada en noviembre pasado para prevenir riesgos en el sistema financiero, aliviar la situación de algunos deudores hipotecarios y resarcir parte de las pérdidas padecidas por los ahorradores de entidades cooperativas.

Del conjunto de importantes determinaciones adoptadas por la Corte Constitucional vamos a limitar nuestra opinión a la eliminación de la tarifa preferencial del 1.2 x 10.000 que existía para las transacciones interbancarias. Según la reseña periodística del fallo, ese organismo judicial considera inequitativo y discriminatorio que mientras los usuarios del sistema financiero pagan la tarifa ordinaria del 2 x 1.000, las entidades financieras tuviesen una tarifa sustancialmente más baja.

Serio error conceptual ha cometido la Corte como se explicará a continuación.

Transferencia de los impuestos indirectos

Por su propia naturaleza los impuestos indirectos son transferibles; constituyen costos para los sujetos formalmente gravados, los cuales se incorporan al precio que se cobra a consumidores y usuarios. Así acontece con los tributos indirectos

que existen de tiempo atrás en nuestro país, tales como el de industria y comercio y el impuesto al valor agregado.

El impuesto a las transacciones bancarias, tanto en la porción que recae sobre los usuarios como la que gravita sobre las propias entidades de crédito, es indirecto y, por ende, transferible. Es evidente que los usuarios no empresariales tienen que asimilar el impacto económico del gravamen; pero aquellos que sean empresarios, por regla general lo transferirán en el precio de los bienes y servicios que colocan en el mercado. Por esta vía el impuesto termina pagándolo también los segmentos más pobres de la población: aquellos que ni siquiera acuden al sistema financiero.

El gravamen que recae sobre las propias entidades financieras, cuyo monto habrá de incrementarse significativamente como consecuencia de la sentencia de la Corte Constitucional, es un costo operacional. Incide, inexorablemente, en el tipo de interés. Estudios recientes realizados por Asobancaria demuestran que las tasas de interés se habrían reducido aún más si el impuesto no existiera. Y eso que para aquel entonces no se había proferido el fallo que ahora comentamos.

Justificación de la tarifa preferencial abolida por la Corte

La tarifa del 1.2 x 10.000 para gravar las operaciones interbancarias no obe-

decía a un capricho del gobierno. Simplemente se pretendía no encarecer las operaciones de la banca encaminadas a compensar los defectos y excesos de liquidez agregados del sistema financiero.

Para que se entienda la importancia de este mercado es menester tener en cuenta que las entidades financieras enfrentan continuamente una tensión entre los flujos de sus activos y sus pasivos; la disparidad entre ellos da lugar a excesos o defectos de dinero. En el primer caso, deben buscar la forma de disminuir el costo de oportunidad, prestándolos a corto plazo a otras entidades financieras que tengan defectos; en el segundo, se debe acudir al mercado interbancario para conseguir los recursos que faltan para atender los pagos a los depositantes y satisfacer los requerimientos de encaje.

Por estas razones es fundamental la existencia de un mercado interbancario que funcione a unos costos razonables. Si estos se elevan de modo exorbitante —lo que puede ocurrir como resultado de la sentencia de la Corte—, la banca se vería en la necesidad de mantener elevadas reservas de liquidez. Los costos de oportunidad por este concepto encarecerían la operación del sistema financiero y terminarían siendo cubiertos por los usuarios y, como atrás se señaló, por toda la población.

La experiencia internacional

Estas consideraciones justifican la existencia de una tarifa preferencial para las operaciones interbancarias, tanto en nuestro país como en el exterior. En el Brasil, por ejemplo, del gravamen a las transacciones están expresamente excluidas las de los mercados interbancario y

de capitales. En el Ecuador, que recientemente creó este tributo como fuente fiscal única, se estableció que las operaciones bancarias tienen un gravamen del 1% *anualizado*. Esto significa que las operaciones interbancarias están gravadas en proporción al tiempo que se estipule la operación. Si la operación es a un día, como normalmente ocurre, la tasa equivale al 0.3×10.000 .

Consecuencias de aplicar el 2 x 1.000 a las transacciones interbancarias

Supongamos ahora que el mercado interbancario no se paraliza sino que, por el contrario, continúa funcionando bajo las condiciones actuales en cuanto a monto y plazo de las operaciones. Para apreciar el impacto económico es interesante señalar que el costo financiero mínimo de recursos en el mercado interbancario sería cercano al 107% efectivo anual para transacciones a un día, *bajo el supuesto de que la tasa de interés fuere cero*. A tasas de mercado, por ejemplo al 23%, el costo de fondos sería de 155% efectivo anual.

Otra forma de medir el impacto sería esta. El gravamen proyectado durante la vigencia total del impuesto correspondiente a las entidades financieras por sus operaciones en pesos (no hemos calculado todavía el impacto en el mercado cambiario), bajo las condiciones actuales sería de \$333 mil millones. Asumiendo plenamente el nuevo tributo, el recaudo por este concepto ascendería a \$1.1 billones, es decir 3.32 veces más. Esta cifra equivale al 144% de las utilidades del sistema financiero en 1997, y a la pérdida total en el año 1998.

A grandes males, grandes remedios

A pesar de las enormes dificultades del contexto internacional y la fragilidad de las variables económicas domésticas, el gobierno y el Banco de la República han tenido éxito en su política de lograr reducciones sustantivas en el tipo de interés. Esa política debe profundizarse y por eso registramos complacidos las nuevas reducciones a sus tasas de intervención decretadas esta semana por la junta directiva del Emisor.

Desde luego, la reducción de las tasas de interés es necesaria más no suficiente para sacar al país de un ciclo recesivo que se retroalimenta con singular periodicidad. Otras medidas tendrán que adoptarse en el ámbito fiscal, cambiario y laboral.

Más la tarea inmediata consiste en restablecer las operaciones en el mercado interbancario, tanto en pesos como en dólares, cuyas transacciones se redujeron a cuantías mínimas el pasado viernes.

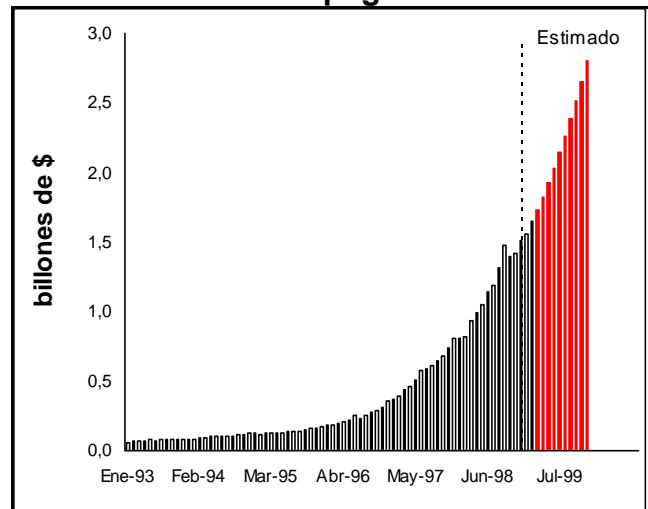
Confiamos en que el texto definitivo de la sentencia de la Corte Constitucional facilite el camino. Y que el Banco de la República tenga la capacidad de diseñar con prontitud nuevos mecanismos para que los flujos de liquidez agregada puedan movilizarse normalmente.

Bienes recibidos en pago: POR LAS NUBES

El saldo de los bienes recibidos en pago (BRP) exhibe un crecimiento exponencial. La pérdida de capacidad de pago de los usuarios del sistema financiero, como consecuencia de las altas tasas de interés y la reducción de la actividad económica, ha hecho que su saldo haya alcanzado en enero la extraordinaria cifra de \$1.56 billones.

Cálculos de Asobancaria indican que, de mantenerse la tendencia, el saldo de los BRP al finalizar 1999 podría alcanzar los \$2.8 billones (gráfico 1). Esta cifra podría ser mayor, si se tiene en cuenta que la Corte Constitucional obliga a las entidades financieras a recibir viviendas de los deudores de créditos hipotecarios en dación de pago cuando el valor de la deuda supere el valor comercial de los inmuebles.

Gráfico 1
Bienes recibidos en pago



Fuente: Asobancaria. Cálculos Asobancaria.

Para el sector financiero es indispensable que, independientemente

del fallo proferido por la Corte Constitucional, el gobierno ponga en marcha un plan de contingencia que permita movilizar una buena parte de estos activos improductivos.

I. TASAS DE INTERES

La incertidumbre se apoderó el viernes del mercado en pesos. Según algunos operadores, no hay claridad sobre las consecuencias que se pueden derivar del fallo de la Corte, y todavía no se han determinado exactamente los costos de la contribución del 2x1000. Por esta razón, el mercado abrió tarde y se hicieron muy pocas operaciones nuevas.

Cuadro 1
Tasa interbancaria y CDT 90 días

FECHA	INTERBANCARIA		CDT 90 DIAS 1/	
	Venc. diaria	E.A.	T.A.	E.A.
30-Dic-98	27,82	32,06	28,58	34,51
Prom. Ult. mes	20,20	22,37	24,33	28,53
01-Mar-99	19,88	21,98	23,24	27,05
02-Mar-99	19,64	21,70	22,88	26,56
03-Mar-99	19,88	21,99	22,43	25,96
04-Mar-99	19,24	21,21	22,04	25,44
05-Mar-99	19,41	21,41	21,88	25,24

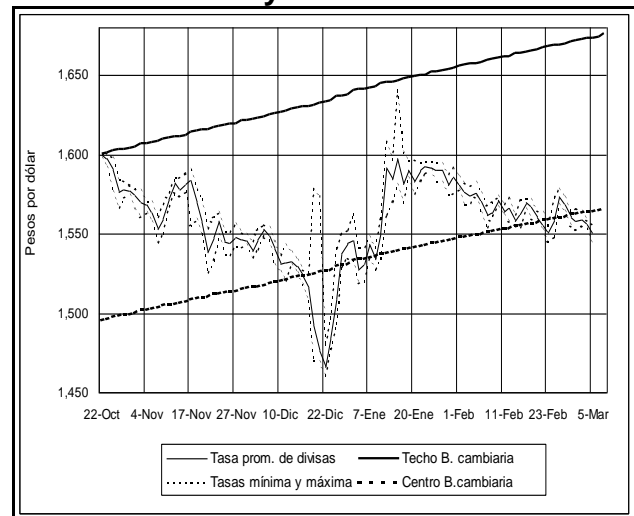
Fuente: Asoancaria.

Durante esta semana la tasa interbancaria se redujo sustancialmente, como consecuencia de la reducción de las tasas por parte del Banco de la República (Cuadro 1). Adicionalmente, la DTF para la próxima semana será 27.04% E.A., inferior en 1.7 puntos porcentuales a la de esta semana. Si no se interrumpe la tendencia observada en los últimos días, la DTF podría llegar rápidamente al 25% E.A..

II. MERCADO CAMBIARIO

El mercado cambiario mantuvo la estabilidad observada desde comienzos de año. La tasa de cambio se ubicó, en promedio, \$10 por debajo del punto medio de la banda cambiaria. No obstante, como consecuencia de la enorme incertidumbre generada por el fallo de la Corte, el viernes apenas se realizaron 47 operaciones, por un monto total de US\$29.3 millones (Gráfico 2).

Gráfico 2
Tasa de cambio y banda cambiaria



Fuente: Banco de la República

!!! USTED ELIGE !!!

Ahora usted podrá recibir la Semana Económica Asoancaria vía Internet o Correo Electrónico (E-mail). Envíe su solicitud por escrito a la coordinación de publicaciones al E-mail: **hoyola@asobancaria.com**

