



Gravamen a los Movimientos Financieros: 3 AÑOS DESPUES

El pasado 18 de noviembre el gravamen sobre los movimientos financieros (GMF) cumplió tres años de vida¹; aniversario que con toda razón pasó desapercibido, pues no hay mucho que celebrar.

El gobierno nacional consciente de la situación actual de las finanzas pública convocó – en buena hora – a la Misión del Ingreso Público para elaborar estudios que sustenten la realización de una reforma estructural al sistema tributario colombiano y a las instituciones fiscales relacionadas. Aprovechando los tres años del GMF, queremos llamar la atención de esta misión, evaluando nuevamente los fuertes impactos de este impuesto.

Entre otros efectos, el impuesto de marras ha provocado: una mayor preferencia por efectivo, un menor valor y número de cheques compensados, el aumento de los costos de operación del sistema de pagos de alto valor, el encarecimiento de las captaciones por CDT del sistema financiero y mayores problemas de seguridad por el manejo de grandes volúmenes de efectivo.

Pese a su engañoso atractivo desde el punto de vista fiscal, las distorsiones que genera sobre el sistema de pagos y la economía en general incitan a su eliminación; un estudio reciente del FMI así lo recomienda².

A continuación describiremos los efectos del GMF enunciados anteriormente.

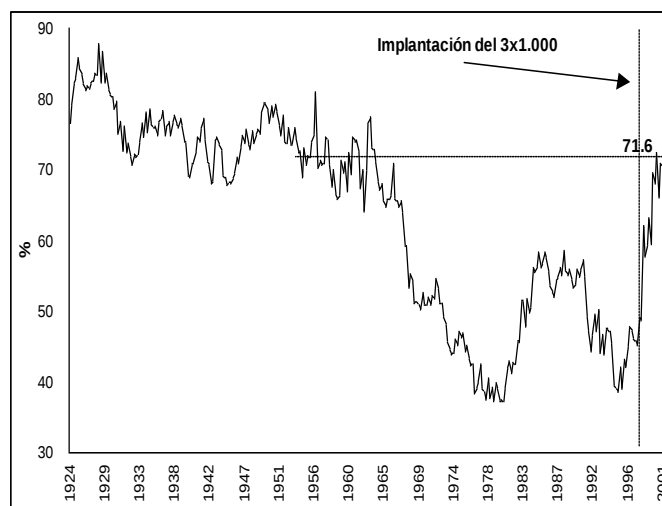
¹ GMF es el nombre que se le dio al impuesto en la Ley 633 de 2000, que es la norma que lo dejó permanente. En las reglamentaciones anteriores recibió otros nombres, pero como la esencia es la misma, aquí lo identificamos como GMF.

² Coelho, Isaias et al (2001). Bank Debit Taxes in Latin America: An Analysis of Recent Trends. *IMF Working Paper* 01/67. Washington.

Mayor preferencia por efectivo

Diferentes estudios han mostrado que el desarrollo de los sistemas financieros viene acompañado de una modernización del sistema de pagos, lo cual es consecuente con una menor utilización del efectivo³. Desde que se implantó el GMF, el efectivo como porcentaje de la base monetaria ha tendido a subir considerablemente, situación que nos permite concluir que, en esta materia, la economía colombiana ha regresado a la primera mitad del siglo XX (Ver gráfico).

Efectivo como % de la Base Monetaria*



* Series desestacionalizadas

Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

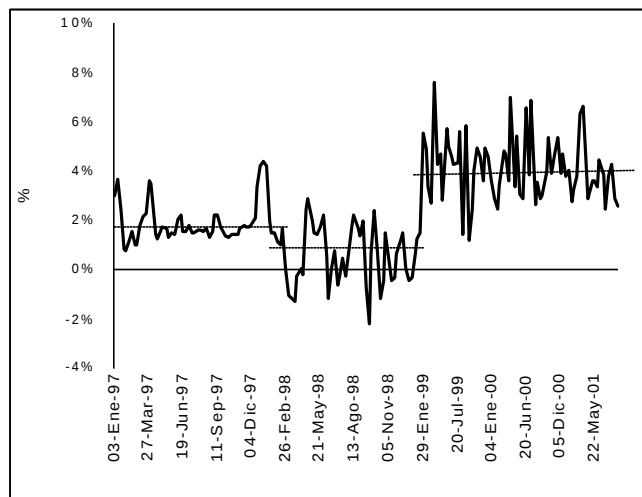
Los resultados de un ejercicio econométrico realizado por la Asobancaria muestran que la implantación del GMF propició un aumento de la demanda de efectivo del 20%.

Esta creciente demanda por parte del público ha exigido un mayor esfuerzo de las entidades financieras para mantener recursos en

³ BIS (2000). The Contribution of Payment System to Financial Stability. Papers presented a workshop of payment system at CEMLA, Mexico, May.

caja. Dichos esfuerzos se han materializado en un exceso de encaje respecto al nivel requerido de acuerdo con la regulación monetaria; mientras que durante 1997 el sector financiero mantuvo una posición de encaje en exceso de 1.7% y en 1998 de 0.7%, a partir de la implantación del impuesto ésta se disparó al 4% (Ver gráfico). Este exceso de encaje encarece el costo de los recursos prestables para el sector financiero.

% de exceso de encaje



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Adicional a lo anterior, las entidades financieras se han visto precisadas a mantener mayores cantidades de billetes y monedas para su operación normal. Antes, el abastecimiento de efectivo a las sucursales se hacía movilizándolo recursos de la cuenta de depósito en el Banco de la República; como esa operación quedó gravada con el 3x1000, se encarece absurdamente la provisión de efectivo. Semejante despropósito es como si en una fábrica de vestidos se pusiera un impuesto por mover las telas de la bodega al área de procesamiento.

El uso del cheque y de SEBRA

La existencia del GMF ha ampliado la cadena de endosos de los cheques y elevado el costo de los clientes del sistema financiero que utilizan los Servicios Electrónicos del Banco de la

República (SEBRA) para hacer traslados de fondos de una entidad financiera a otra.

Por un lado, la ampliación de la cadena de pagos se ve reflejada en la reducción tanto del número de cheques compensados como de su valor (ver gráfico). Proveedores de empresas que antes recibían sus pagos mediante abonos en cuenta han solicitado volver al sistema de cheques para poder endosarlos; algo similar ocurre en algunas empresas donde los empleados lograron volver al pago de nómina en cheque o en efectivo.

Valor y número de cheques compensados



Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria.

Por el otro, las operaciones que realizan los clientes del sector financiero por el sistema de pagos de alto valor SEBRA son gravadas dos veces, generándose un impuesto del 6x1000. A través de este mecanismo los clientes ordenan a su banco el traslado de fondos a otra institución financiera; en esta operación, no sólo se grava la disposición de los fondos de la cuenta de origen sino también el traslado de los fondos de la cuenta de depósito de la entidad financiera pagadora en el Banco de la República a la entidad receptora. Este sobre costo ha inducido a los clientes de las entidades financieras a utilizar nuevamente el cheque como medio de pago para

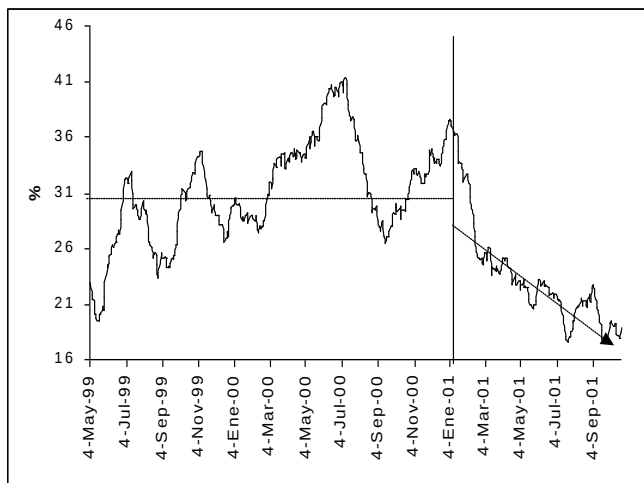
transacciones de alto valor desestimulando el uso de sistemas de pagos modernos como SEBRA⁴.

Mayor costo de las captaciones del sistema financiero

La reforma tributaria aprobada en el 2000 gravó con el GMF la cancelación de los CDT mediante abono en cuenta. En esta operación el gravamen se puede pagar hasta 3 veces sobre el mismo dinero. En efecto, si una entidad financiera paga un CDT transfiriendo recursos desde su cuenta de depósito en el Banco de la República se genera el primer 3x1000; cuando lo abona en la cuenta del cliente, el segundo, y cuando el cliente hace el retiro desde su cuenta, el tercero.

Aparte de lo anterior, las entidades financieras se han visto forzadas a diseñar agresivas estrategias comerciales tendientes a lograr la renovación de sus captaciones a plazo; cálculos de la Asobancaria indican que el costo del 3x1000, en términos de tasa de interés efectiva anual, llega al orden de 130 p.b. para CDT con vencimiento a 90 días, y de 370 p.b. para CDT con vencimiento a un mes.

Participación de las captaciones hasta de un mes sobre el total de captaciones por CDT.



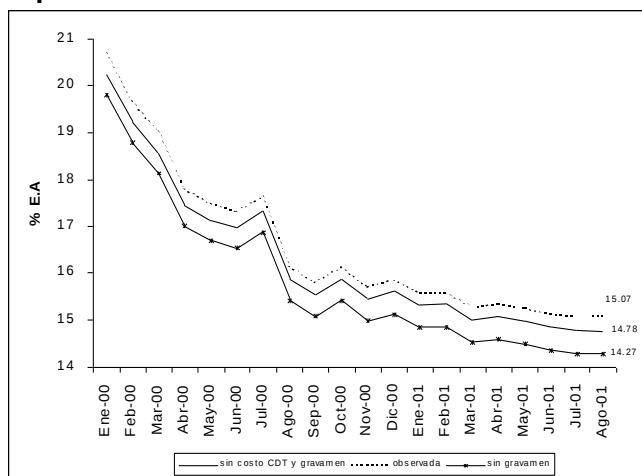
⁴ Este fenómeno no afecta lo ya expuesto sobre la caída observada en el volumen y el valor de los cheques compensados.

Fuente: Superintendencia Bancaria. Cálculos Asobancaria.

Este sobre costo hace poco atractivas las captaciones de corto plazo, necesarias para fondear los créditos de tesorería, y encarece las fuentes de financiación, puesto que las entidades financieras tienen que ofrecer una rentabilidad más atractiva por las renovaciones de CDT. En el gráfico anterior se muestra cómo la participación de las captaciones mediante CDT a plazos hasta de un mes se ha reducido significativamente después de la imposición del gravamen.

Es evidente que el encarecimiento de las fuentes de fondeo de los establecimientos de crédito aumenta el costo la actividad crediticia. Un ejercicio utilizando cifras de los balances contables de las entidades financieras permite concluir que el GMF elevó la tasa activa implícita del sistema financiero, en lo corrido del año, en 100 p.b., de los cuales 35 son atribuibles al mayor costo de captación por las renovaciones, y los restantes al pago directo que las entidades hacen del impuesto (Ver gráfico).

Impacto estimado del GMF sobre la tasa activa



Fuente: Asobancaria

Problemas de seguridad

Una economía que maneja mayor volumen de efectivo que otra acarrea *per se* mayores problemas de seguridad.

En Colombia, gracias a que el sector financiero ha venido adelantado acciones, en coordinación con las autoridades, tendientes a incrementar la seguridad de las oficinas, el número de atracos y montos sustraídos por estos hechos han disminuido.

Número y valor de atracos a entidades financieras

Año	Número	Valor promedio por caso en millones de pesos
1998	399	45
1999	327	54
2000	190	26
2001 Proy.	176	12

Fuente: Asobancaria

Sin embargo, se tiene conocimiento de que los atracos sí se han incrementado en el sector comercio; algunos comerciantes han comenzado a manejar buena parte de sus transacciones en efectivo incrementando las tenencias de éste en sus instalaciones, las cuales no cuentan con las seguridades apropiadas, y propiciando prácticas inseguras en el manejo del efectivo como el transporte de éste desde las oficinas del comerciante a las de los proveedores.

Además de lo anterior, la literatura económica ha mostrado que *“un signo de la mayoría de las actividades ilegales, aparte de su ilegalidad, es su uso preponderante, o aún exclusivo, del dinero en efectivo como medio de pago”*⁵. Como consecuencia de esto, el pago en efectivo y el endoso de cheques podría estar ocultando dineros ilícitos; varios ejemplos se pueden citar:

1. En el negocio de víveres o abarrotes, el pago en efectivo a proveedores podría estar justificando ingresos para realizar importaciones y mezclar de esta forma dineros lícitos con ilícitos.

⁵ Sachs, Jeffrey y Felipe Larraín (1994). *Macroeconomía en la economía global*. Prentice Hall Hispanoamérica S.A. Página 234.

2. En las transacciones de compra y venta de bienes muebles e inmuebles, la existencia del GMF hace que los ciudadanos acepten realizar operaciones en efectivo que de otra forma no harían.
3. En la compraventa de cheques se puede transformar efectivo ilícito en cheques que provengan de actividades lícitas.

A manera de conclusión

A pesar de las aparentes bondades fiscales del GMF, los beneficios de eliminar un impuesto regresivo como éste serían mucho mayores. En términos generales, el GMF:

1. Distorsiona el funcionamiento normal de los mercados financieros
2. Crea sobrecostos a la labor de intermediación
3. Elimina los avances hechos por varios años para mejorar la eficiencia del sistema de pagos
4. Facilita la práctica de lavado de dinero provenientes de actividades ilícitas.

Esperamos que la Misión del Ingreso Público, que debe entregar el 20 de mayo de 2002, una evaluación del sistema tributario colombiano y recomendaciones para la realización de una reforma estructural en esta materia, no pase por alto los efectos perversos de este impuesto y recomiende, tal como lo hizo el FMI en un informe reciente⁶, volver a la temporalidad de este gravamen, en lugar de convertirlo en un impuesto permanente.

Una vez concluya el proceso de reformas estructurales a las finanzas públicas, el presupuesto debe sincerarse con la capacidad real de tributación de la sociedad. Los beneficios fiscales de dejar como permanente un impuesto como este, no son comparables con los graves daños que éste le generaría a la economía; incluso, podría agravar el problema fiscal.



⁶ Coelho, Isaias et all (2001). Op cit.

Empresas inscritas en el RNVI: REGULAR BALANCE

A mediados de noviembre de 2001, la Superintendencia de Valores publicó los estados financieros de las empresas del sector real y manufacturero con títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) con corte a septiembre del presente año.

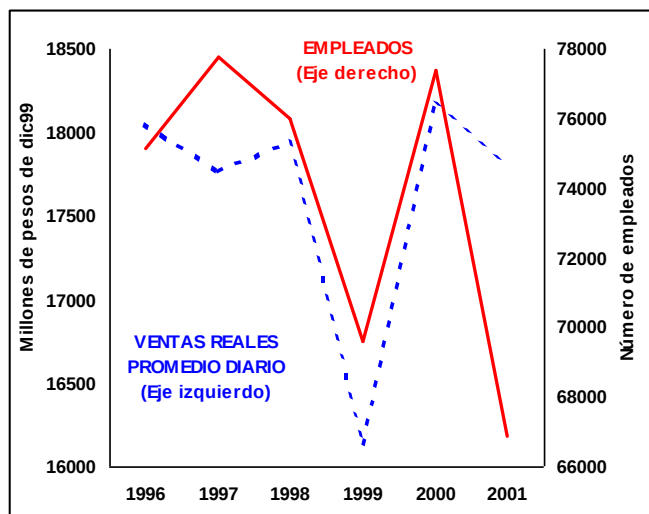
Con el ánimo de analizar la situación de estas empresas, se construyó una muestra de 58 entidades cuyos balances contenían información completa a septiembre de cada año desde 1996 hasta el 2001.

El informe comparativo de algunos indicadores financieros de actividad y rentabilidad que se presenta a continuación, confirma que, si bien continúan registrándose mejoras en la eficiencia de las empresas, se observa una desaceleración en el crecimiento de la actividad económica frente al resultado del año pasado.

Actividad

Los principales indicadores de actividad del sector real son el valor real de las ventas y el número de empleados. En la medida en que estos indicadores muestran una tendencia ascendente, suele ser mejor la situación de las empresas.

Número de empleados y ventas reales promedio diario



Fuente: Superintendencia de Valores. Cálculos Asobancaria

Los resultados para el 2001 muestran una desaceleración de la actividad real. Por un lado, las ventas reales promedio diario se redujeron en un 2.2% frente a las del año 2000, después de haber registrado un incremento del 12.7% en el 2000. Por otro lado, el número de empleados se redujo en un 13.5% en el 2001 frente al crecimiento del 11.2% registrado el año inmediatamente anterior.

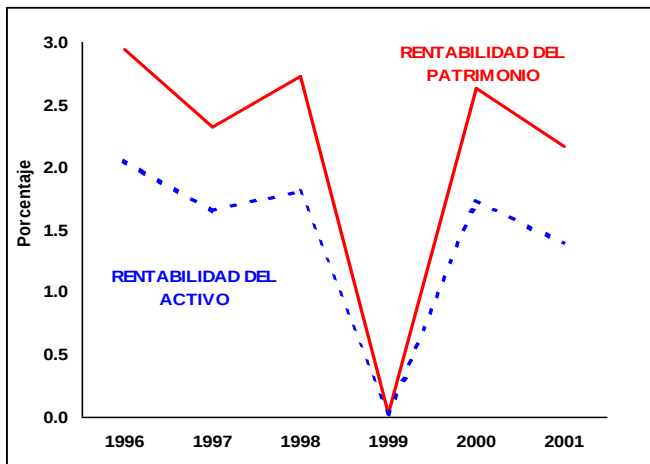
Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad sobre el activo⁷ y el patrimonio⁸ ratifican los resultados de la actividad real. Si bien es cierto que el año 2000 no fue tan malo en materia de rentabilidad (esta pasó de 0% en 1999 a 2.6% en el 2000), también es cierto que su dinámica se frenó en el 2001 al bajar este indicador a un 2.3%.

Rentabilidad del activo y del patrimonio

⁷ Rentabilidad del activo = Utilidades / Activo

⁸ Rentabilidad del patrimonio = Utilidades / Patrimonio



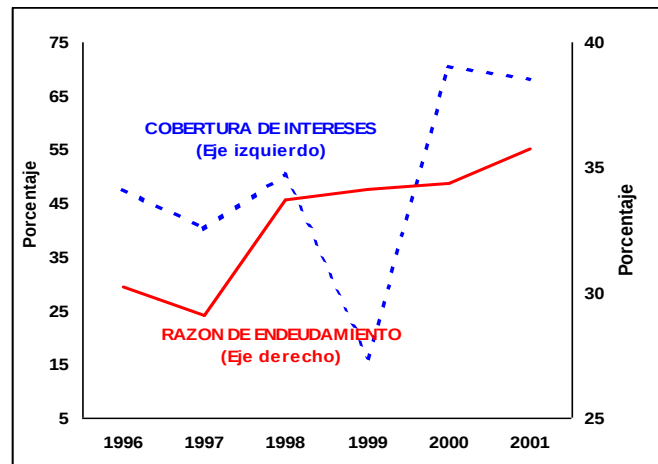
Fuente: Superintendencia de Valores. Cálculos Asobancaria

Otros indicadores del sector

La razón de endeudamiento⁹ de las empresas registradas en el RNVI, mostró un repunte entre 1996 y el 2001 al pasar de 30.2% a 35.8% en dicho periodo.

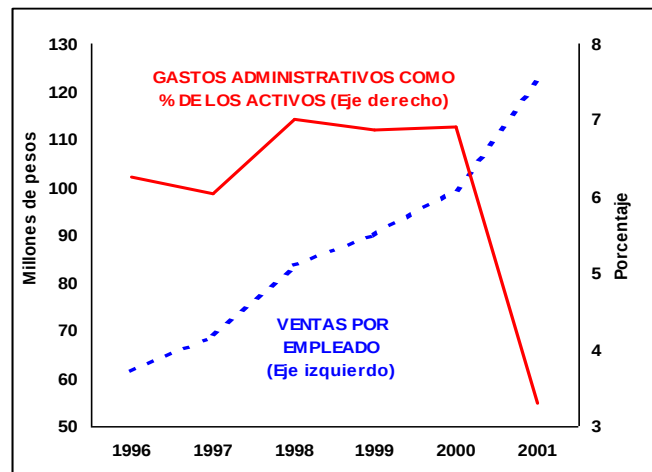
Por su parte, la cobertura de intereses¹⁰ registra una significativa recuperación de la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones financieras después de la crisis de 1999; hoy este indicador llega a 68.1% mientras que en 1999 apenas bordeaba el 16.0%.

Razón de endeudamiento y cobertura de intereses



Fuente: Superintendencia de Valores. Cálculos Asobancaria

Gastos administrativos como % de los activos y Ventas por empleado



Fuente: Superintendencia de Valores. Cálculos Asobancaria

En términos de eficiencia, las cifras muestran una notable mejoría. Por un lado, las ventas por empleado se incrementaron de \$99.6 millones en septiembre de 2000 a \$121.7 millones en el mismo periodo del año 2001; así mismo, los gastos administrativo como porcentaje de los activos se redujeron de 6.9% a 3.3% en el mismo lapso de tiempo.

A manera de conclusión

Los resultados de las empresas inscritas en el RNVI reflejan un balance regular.

⁹ Razón de endeudamiento = Pasivos Totales / Activos Totales

¹⁰ Cobertura de intereses = Utilidad Operacional / Gasto financiero

Por un lado, se observaron mejoras en la capacidad de apalancamiento financiero y en eficiencia; mientras que por el otro, mayor endeudamiento, disminución de la actividad real y menor rentabilidad de las empresas.

Lo anterior no hace mas que confirmar que la economía se desaceleró en este