



4X1000: CADA VEZ MÁS INCONVENIENTE Y COSTOSO PARA TODOS

La Asociación Bancaria ha manifestado en varias ocasiones que la discusión y aprobación de una reforma tributaria que racionalice la estructura impositiva y no que ataque los problemas de caja de corto plazo del gobierno, tal como ha sucedido recientemente, es de gran importancia. Ello no sólo sería útil para mejorar el balance fiscal del país, sino también para volverlo más competitivo en momentos en que nos enfrentamos a la negociación de acuerdos comerciales como es el caso del TLC. Sin embargo, el aplazamiento de la agenda de las reformas en el Congreso atrasa la solución a esta necesidad que tiene el país.

Esta reforma debe estar soportada en la racionalización del IVA, dejando por fuera los productos básicos, y en la eliminación de aquellos tributos que generan distorsiones, como el gravamen al patrimonio, ó el de las transacciones financieras.

En esta Semana Económica analizaremos lo poco efectivo que se ha convertido el famoso cuatro por mil, para toda la economía, las familias, los empresarios, los usuarios del sistema de pagos, el margen de intermediación, la seguridad, e incluso para el recaudo del gobierno.

Desde que fue adoptado este último impuesto, el funcionamiento de los mercados financieros se ha visto perturbado notoriamente. Entre otros efectos, se destacan: la mayor preferencia por el efectivo, el menor valor y número de cheques compensados, el encarecimiento de la fuente de fondos del sistema financiero, el aumento en los costos de operación del sistema de pagos de alto valor y el consecuente proceso de desbancarización de la economía. Como resultado de lo anterior, la eficiencia fiscal del gravamen ha disminuido gradualmente y este fenómeno se ha acentuado de manera especial en los episodios posterior-

es a los aumentos de la tarifa. Las cifras del primer trimestre de 2004, así lo corroboran.

No hay duda de que pese a las bondades que representa el impuesto desde el punto de vista de la facilidad de su recaudo, las distorsiones que ha creado sobre la economía y sobre el funcionamiento del sistema de pagos, ameritan que se contemple la posibilidad de eliminarlo, particularmente cuando los costos que produce en materia de desintermediación no dejan de ser nada despreciables.

Un estudio reciente del FMI¹ concluye que *"la respuesta de mercado al impuesto en varios países indica que se han producido impactos adversos, en particular, una significativa desintermediación financiera....los impuestos al débito bancario no son en principio una fuente eficiente de recaudo. Más aún, su uso en el largo plazo acarrea el riesgo de la desintermediación, la cual puede ser difícil de recuperar aún si se revoca el impuesto bancario"*.

El recaudo efectivo del impuesto

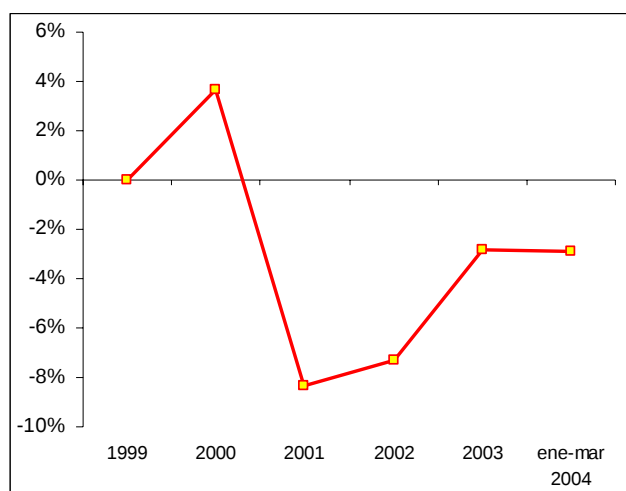
De acuerdo con el Plan Financiero para el año 2004, el gobierno espera que el aumento del 3 al 4X1000 genere cerca de \$550 mil millones de ingresos adicionales en 2003. Al respecto, es importante señalar que solamente en el año 2000 el gobierno logró recaudar lo esperado y que en promedio durante los últimos 3 años el observado ha estado 6% por debajo del estimado oficialmente (Ver gráfico 1). Solamente, en el primer trimestre de 2004 se estima que ya existe un desfase de 3% entre lo efectivamente recaudado y lo proyectado.

La diferencia fue especialmente evidente en el 2001, año en el que se incrementó la tarifa del impuesto del 2 al 3X1000. A pesar de que la modificación generó cerca de \$400 mil millones adi-

1 Cohelo, Isaias Et Al. (2001). "Bank Debit Taxes in Latin America: An Analysis Of Recent Trends". Working Paper 01/67. IMF Washington

cionales de recaudo, este aumento fue inferior en \$100 mil millones a lo inicialmente proyectado por el gobierno. Como se verá más adelante, los desfases entre los recaudos proyectados y los observados parecen ser el resultado de la subestimación de los efectos que sobre la intermediación financiera genera el gravamen.

Gráfico 1
Diferencia entre el recaudo estimado y observado



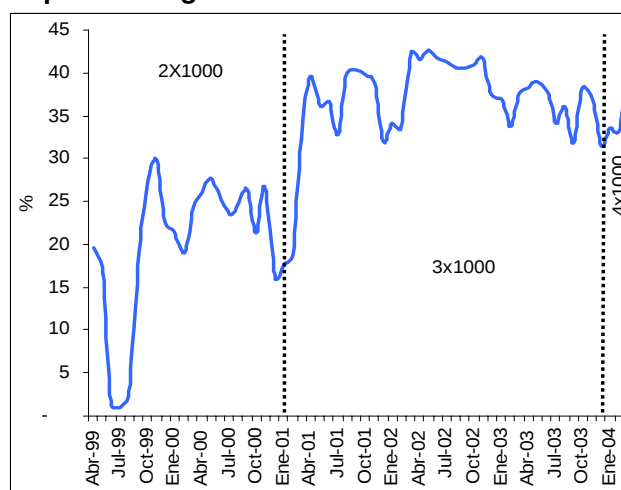
Fuente: Ministerio de Hacienda, cálculos Asobancaria

La determinación de las metas de recaudo del impuesto a las transacciones financieras se inicia con la incorporación de la proyección de los agregados monetarios. Durante este proceso, los técnicos de la DIAN intentan incorporar efectivamente las acciones que toman los agentes económicos para evitar el pago del gravamen, utilizando para tal propósito un factor de ajuste (elasticidad inferior a 1) que pretende capturar las pérdidas de recaudo por efecto de la desintermediación.

Sin embargo, con el uso de este factor no logran medir la totalidad de los efectos que produce el impuesto, particularmente sobre la mayor preferencia por efectivo, y el menor valor y número de cheques compensados, situación que se reproduce en la disminución de la eficiencia del gravamen.

De acuerdo con cálculos de la Asociación Bancaria, el porcentaje de pérdida de recaudo real por cada punto del gravamen pasó de representar 23% en promedio durante el 2000 a 36% durante el 2003 (ver gráfico 2), y es de esperarse una mayor pérdida de eficiencia durante el 2004 como resultado del aumento en el impuesto del 3 al 4x1000. Este índice mide la reducción en la intermediación financiera generada por la aplicación del gravamen, cuyos efectos se reflejan en una mayor preferencia por efectivo, que afecta los componentes que conforman la base del impuesto.

Gráfico 2
Porcentaje de pérdida de recaudo real por cada punto del gravamen



Fuente: Ministerio de Hacienda, cálculos Asobancaria

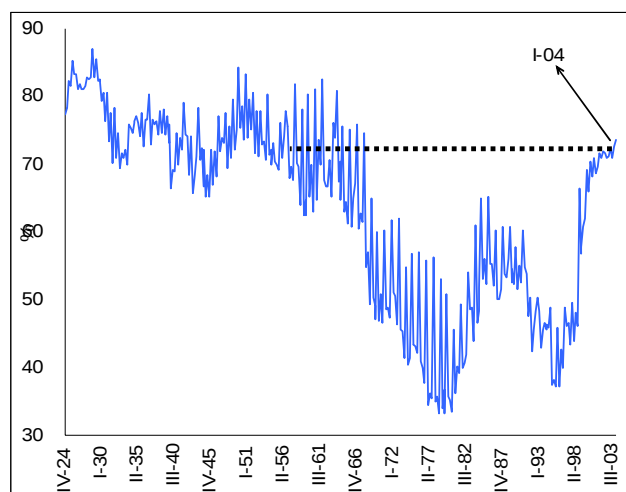
Mayor preferencia por efectivo

Desde que se implantó el gravamen a los movimientos financieros, el efectivo, como porcentaje de la base monetaria, ha tendido a subir considerablemente (Ver gráfico 3). Si tenemos en cuenta que el desarrollo de los sistemas financieros viene acompañado de una modernización del sistema de pagos de la economía, con el consecuente menor uso de efectivo, no queda más remedio que concluir que en esa materia, el país se ha devuelto a la primera mitad del siglo XX, como consecuencia de la aplicación del gravamen a las transacciones financieras.

La hipótesis que mayor fuerza tiene para explicar el aumento de la preferencia por efectivo, está asociada con la adopción del impuesto, combinado con la reducción de las tasas de interés. Precisamente, esto último, ha vuelto más oneroso el impuesto a las transacciones financieras.

Para un cliente que consigna \$1 millón cada quince días y los deja en su cuenta de ahorros durante un lapso idéntico de tiempo, el rendimiento financiero por ese período sería del orden de \$1.400 (equivalente a una tasa del 3.5% E.A.), mientras que el costo del 4X1000 sería de \$4.000, con lo cual el rendimiento efectivo se tornaría negativo y equivalente a un -6% E.A.

Gráfico 3
Efectivo / Base Monetaria



Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria

Un ejercicio sencillo permite corroborar la hipótesis planteada en el gráfico anterior. Se calcula una función de demanda por efectivo del tipo $\ln E = f(\ln Y, \ln i, \ln \pi, \text{Dummy})$, donde E , Y , i , π son el efectivo, el PIB, la tasa de interés nominal y el IPC en logaritmos; con la variable $\text{Dummy}=1$ cuando hay impuesto y $\text{Dummy}=0$ cuando no había impuesto, en donde se intenta capturar el efecto del impuesto a las transacciones sobre la demanda de efectivo. Los resultados sugieren que la implantación del impuesto a las transacciones financieras significó un aumento de la tasa

de crecimiento del efectivo superior al 20% (Ver cuadro).

Cuadro 1
Variables que explican el crecimiento del efectivo

Variables explicativas	Magnitud de la elasticidad	Estadístico t*
Constante	-31.72	-3.79
$\ln Y$	2.75	4.30
$\ln i$	-0.30	-6.04
$\ln \pi$	0.61	5.29
Dummy	0.22	3.26
$R^2 = 0.92$		

* Todas las variables son estadísticamente significativas al 99% de confianza.

Fuente: Cálculos Asobancaria

En un documento público, el Banco de la República llegó a una conclusión similar: "Luego de creado el impuesto, se genera una aceleración más o menos drástica de la tasa de crecimiento anual de este agregado monetario (el efectivo).....En conclusión, las estimaciones nos indican que si bien el impacto del gravamen sobre el crecimiento anual del efectivo tiene una duración relativamente corta, es suficiente para afectar de manera permanente el nivel de esta variable"²

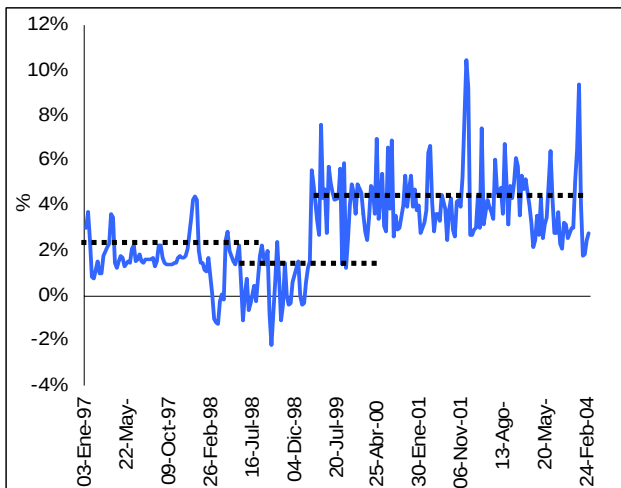
Además de las implicaciones directas sobre la intermediación financiera, la mayor preferencia por efectivo ha exigido un mayor esfuerzo por parte de las entidades por mantener suficientes recursos en caja. Dichos esfuerzos se han materializado en un exceso de encaje respecto al nivel requerido según la regulación monetaria; en efecto, mientras durante 1997 los establecimientos de crédito mantuvieron una posición de encaje en exceso del orden del 1.7% y en 1998 del 0.73%, a partir de la aplicación del impuesto ésta se disparó hasta el 4% (Ver gráfico 4).

El exceso de encaje registrado desde 1999 representa una cifra superior a los \$150 mil millones.

² Ignacio Lozano y Jorge Ramos (2000). "Análisis sobre la incidencia del impuesto del 2X1000 a las transacciones financieras". Borradores Semanales de Economía No. 143. Banco de la República.

nes en promedio diario, que dado un multiplicador de M3 del orden de 5.8, proporciona una idea del costo que para la economía significa el mantenimiento de esos recursos ociosos. Además, para el sistema financiero se crea un costo de oportunidad, derivado de los ingresos que se generarían si el exceso del encaje fuera otorgado al sector real en forma de créditos (\$900 mil millones de nuevos créditos).

Gráfico 4
Porcentaje de exceso de encaje en las entidades financieras



Fuente: Banco de la República, cálculos Asobancaria

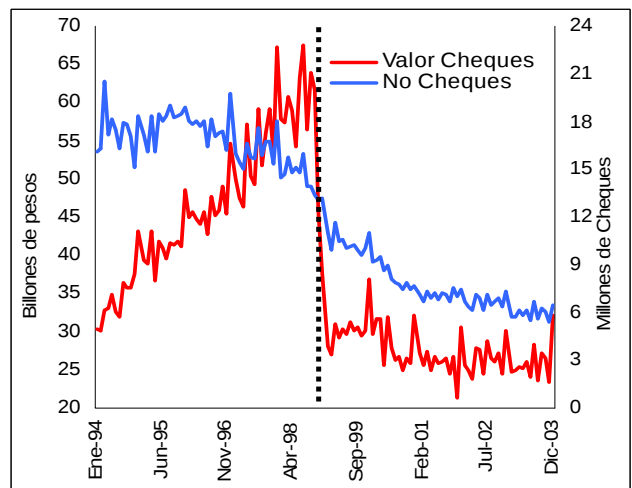
Impacto sobre el sistema de pagos

El impuesto a las transacciones financieras ha creado distorsiones en el uso del sistema de pagos en Colombia. Por ejemplo, para evitar el pago del gravamen, o distribuirlo en la cadena de pagos, se ha optado por ampliar la cadena de endosos. Lo anterior se ve reflejado en una reducción tanto del número de cheques como en el valor total compensado (Ver gráfico 5).

Adicionalmente existe otra problemática generada por el impuesto a las transacciones financieras, relacionada con el freno en la modernización del sistema de pagos. El mecanismo por excelencia utilizado para las transferencias de alto valor es el SEBRA (Servicio Electrónico del Banco de la República). A través de él, los clientes de las

entidades financieras que no poseen cuentas de depósito en el Banco de la República pueden manejar sus operaciones, ordenando a su banco el traslado de fondos a otra institución financiera. Esta práctica, permite reducir los costos de transacción y los riesgos de contraparte implícitos en las operaciones, al tiempo que constituye un elemento dinamizador de la liquidez agregada en la economía.

Gráfico 5
Valor y número de cheques compensados



Fuente: Banco de la República

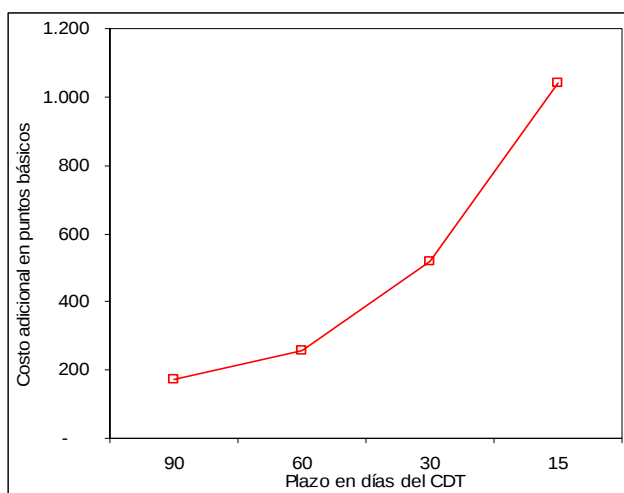
Sin embargo, con el impuesto a las transacciones financieras se grava, no solamente el retiro de fondos de la cuenta de origen, sino también el depósito en la cuenta de la entidad receptora, generándose un impuesto efectivo del doble de la tarifa. Este sobrecosto ha inducido a los clientes de las entidades financieras a utilizar nuevamente el cheque como medio de pago en sus transacciones, con las pérdidas de eficiencia y los riesgos que ello representa³. En últimas, no se presenta un mayor recaudo por este concepto, pero se desestimula el uso de sistemas de pago modernos.

³ De todos modos, este hecho no compensa la caída observada en el volumen y valor de los cheques compensados.

Impacto sobre el costo de captaciones y el margen de intermediación

La reforma tributaria aprobada en el año 2000 gravó con el impuesto a las transacciones financieras el abono en cuenta al vencimiento de los CDT. El aumento del impuesto del 3 al 4X1000 representa un costo cercano a \$355 miles de millones anuales para las captaciones realizadas a través de CDT's⁴. En términos de una tasa efectiva anual, éste puede llegar a ser del orden de 174 puntos básicos para inversiones con plazos de vencimiento a 90 días, y de 500 p.b. para vencimientos a un mes (Ver gráfico 6).

Gráfico 6
Equivalente en tasa E.A. del 4X1000 sobre vencimiento de CDT



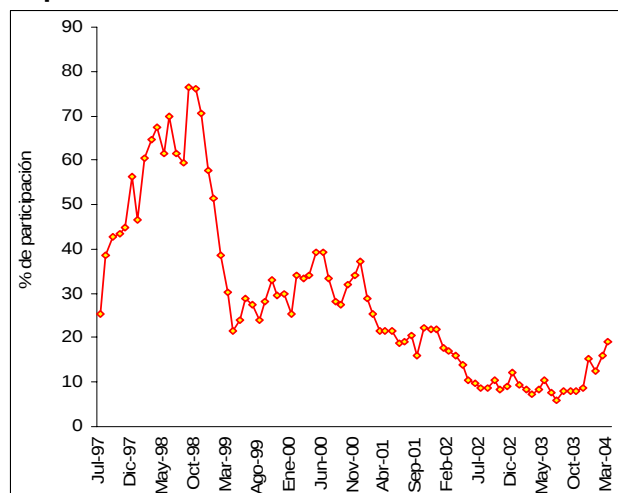
Fuente: Cálculos Asobancaria

Este sobre costo tiene al menos dos efectos identificables sobre el funcionamiento del mercado financiero: a) hace poco atractivas para los agentes las captaciones de corto plazo, las cuales son necesarias para fondear actividades de crédito de tesorería y b) encarece las fuentes de financiación del sector.

⁴ Calculado sobre una base de \$22.2 billones al 7 de noviembre del 2003, suponiendo una duración promedio de 90 días al vencimiento, lo que equivale al pago del impuesto durante cuatro veces al año.

En el primer caso, las cifras de la Superintendencia Bancaria permiten observar una marcada tendencia descendente de la participación de las captaciones mediante CDT con plazos hasta de un mes (Ver gráfico 7). Es evidente que esta recomposición a favor de plazos más largos reduce el riesgo de liquidez que enfrentan las entidades financieras, ya que la menor brecha de plazos en las operaciones de crédito se reduce. Sin embargo, también genera ineficiencias en el manejo financiero de las empresas y del sistema financiero. Por el lado de las empresas del sector real se imponen costos de oportunidad relacionados con las menores opciones de portafolio para manejar sus excedentes de liquidez de corto plazo. En el caso del sector financiero, se impone una restricción a la estructura de captaciones.

Gráfico 7
Participación de captaciones hasta de un mes de plazo



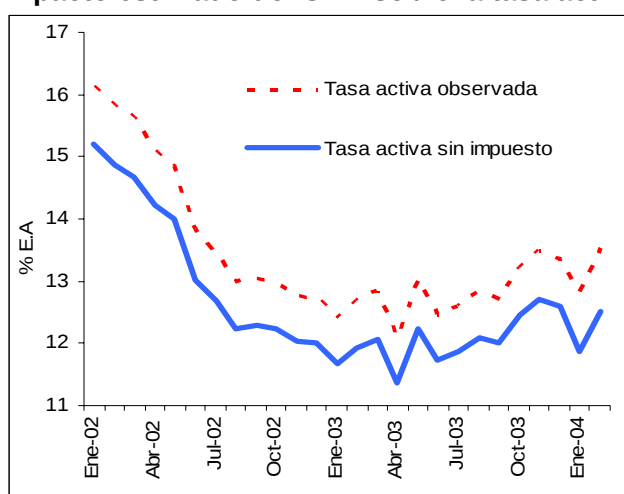
Fuente: Superintendencia Bancaria, cálculos Asobancaria

En el segundo caso, es evidente que si se encarecen las fuentes de fondeo de los establecimientos de crédito, se encarecerá también la actividad crediticia. Utilizando cifras contables de los establecimientos de crédito, se puede apreciar el impacto de este impuesto sobre la tasa activa. El impuesto a las transacciones financieras ha tenido un efecto estimado de 100 puntos básicos

en la tasa de interés activa implícita del sistema financiero durante 2003 y en lo corrido del 2004 (Ver gráfico 8). En términos de tasas, estas cifras pueden sonar despreciables, pero no hay que perder de vista que un punto representa cerca de \$521.000 millones al año que pagan los deudores.

Gráfico 8

Impacto estimado del GMF sobre la tasa activa



Fuente: Cálculos Asobancaria

Impacto sobre la seguridad y las actividades ilícitas

El impuesto a las transacciones financieras puede acarrear problemas de seguridad para el sistema financiero debido a los mayores volúmenes de efectivo que están obligadas a tener las sucursales bancarias. Gracias a que el sector ha venido adelantando acciones, en coordinación con las autoridades, tendientes a incrementar la seguridad física de sus oficinas, el número de atracos y montos sustraídos por estos hechos no han aumentado.

Sin embargo, se tiene conocimiento de que los atracos sí se han aumentado en el sector comercio, debido a que los propietarios de estos establecimientos, con el propósito de ahorrarse el pago del impuesto, han comenzado a manejar buena parte de sus transacciones en efectivo, lo que los obliga a contar con mayores reservas del mismo en sus instalaciones, las cuales no cuentan con las seguridades apropiadas.

De otra parte, el mayor uso del efectivo para realizar transacciones entre agentes del mercado, abre una puerta para el lavado de dineros ilícitos.

En negocios de víveres o abarrotes, se utiliza el pago en efectivo a los proveedores para evitar el impuesto. Por esta vía, estos pueden justificar ingresos en efectivo para realizar importaciones y mezclar de esta forma dineros lícitos con ilícitos.

En todas las transacciones de compra-venta de muebles (casas, apartamentos, fincas), vehículos, joyas, obras de artes, etc. la existencia del impuesto ha creado una "excusa justificable" para que el común de los ciudadanos acepte realizar operaciones en efectivo que de otra forma no aceptaría. Nuevamente, ello facilita el ocultamiento de dineros ilícitos.

Otra modalidad favorecida por el impuesto es la compra-venta de cheques. En este negocio, se cambian cheques a personas que no están vinculados con el sistema financiero, a cambio de una comisión. En este caso el lavador pone a disposición su efectivo ilícito y lo convierte en cheques que provienen de actividades normales, los cuales puede utilizar sin mayor riesgo.

Conclusiones

Pese a las bondades que presenta el impuesto a las transacciones financieras desde el punto de vista de la facilidad de su recaudo, no hay que perder de vista que:

- La permanencia del impuesto y el aumento de la tarifa, hacen que su eficiencia disminuya drásticamente, haciendo que los beneficios fiscales sean superados por las pérdidas derivadas del proceso de desintermediación financiera.

- Genera distorsiones sobre el funcionamiento de los mercados financieros y la política monetaria. En el primer caso porque los agentes se ven forzados a usar medios de pago que, en ausencia del impuesto, son más costosos, lentos e ineficientes; y en el segundo, porque la mayor demanda de efectivo afecta la capacidad de multiplicación del crédito en la economía por parte del sector financiero.

- Crea sobrecostos a la labor de intermediación financiera que, en últimas, terminan pagando

los usuarios del crédito, representados en mayores tasas de interés.

Varios estudios, entre ellos el del FMI (Op. Cit.) concluyen que reemplazar éste tan pronto como sea posible con recaudos provenientes de impuestos como el IVA, debería ser un objetivo de la política fiscal.

En la medida en que se generaliza el uso de efectivo y la cadena de endosos de los cheques se alarga, se torna más fácil la práctica de lavado de dinero proveniente de actividades ilícitas. El impuesto a las transacciones financieras va en contravía de la intención gubernamental de fomentar el uso de medios electrónicos de pago como las tarjetas débito y crédito.