

Notas Fiscales

**El impacto de la reforma tributaria en la
demanda de efectivo**

Carolina Gómez Restrepo
Ximena Recio Calero

No. 8, Julio 2011



Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Dirección General de Política Macroeconómica
Centro de Estudios Fiscales

EL IMPACTO DE LA REFORMA TRIBUTARIA EN LA DEMANDA DE EFECTIVO

Carolina Gómez Restrepo
Ximena Recio Calero**

RESUMEN EJECUTIVO

En este documento se describe algunos aspectos de la reforma tributaria aprobada en diciembre de 2010 relacionados con el Gravamen a las Movimientos Financiera (GMF), los cuales podrían tener implicaciones en la demanda de efectivo y en la intermediación financiera. La evolución reciente del efectivo sugiere un incremento en su demanda, situación que se observa desde el 2010 y que se explica principalmente por la mayor actividad económica. La cartera de los establecimientos de crédito, por su parte, registra tasas de crecimiento positivas, incluso superiores a las observadas el año anterior, lo cual sugiere que hasta el momento la reforma tributaria no ha incidido en una desintermediación financiera. No obstante, se debe continuar monitoreando el comportamiento de estas variables con el propósito de determinar los posibles efectos de la reforma tributaria.

ABSTRACT

This document reviews the main features of changes made to the financial transactions tax through the tax reform passed by Congress in december 2010. These changes may have implications on the demand for cash and financial intermediation. Recent figures on cash demand show an increase since 2010, mainly explained by economic activity. On the other hand, loans outstanding from credit establishments show a higher growth than last year, suggesting the tax reform has not affected financial intermediation. However, continued monitoring of these variables is necessary in order to assess possible effects of the reform.

Códigos JEL: E62

Palabras Clave: Reforma Tributaria, Gravamen a los Movimientos Financieros, Régimen de Estabilidad Tributaria

** Investigador Junior y Asesor de la Gerencia Ejecutiva del Banco de la República.

Nota: este es un documento informativo. Su contenido no compromete al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

INTRODUCCIÓN

La reforma tributaria aprobada en diciembre de 2010¹ incorpora algunas novedades relacionadas con el Gravamen a los Movimientos Financiera (GMF), las cuales podrían tener implicaciones en la demanda de efectivo y en la intermediación financiera. Por una parte, se establece un plan de reducción gradual del GMF a partir del 2014 para su eliminación total en 2018. Por otra, se limita algunas de las exenciones contempladas en el estatuto tributario con el propósito de gravar operaciones que se utilizaban para el pago de terceros y/o proveedores y que evitaban la generación del GMF. Adicionalmente, se incluye un esquema de incentivos al uso de medios de pago electrónicos con el propósito de mejorar el seguimiento a los contribuyentes y cerrar posibles mecanismos de evasión.

El objetivo de esta nota es describir algunos de los aspectos de la reforma tributaria que podrían tener incidencia en la demanda de efectivo y en la intermediación financiera. Para ello, en la primera sección se describen los aspectos de la reforma tributaria relacionados con la demanda de efectivo y el régimen especial de estabilidad tributaria que estuvo vigente hasta el 2010; en la segunda sección se analiza el comportamiento reciente de algunas variables económicas relacionadas con el tema. Finalmente, se presentan las conclusiones.

I. Reforma Tributaria de diciembre de 2010 y Régimen Especial de Estabilidad Tributaria

A. Reforma Tributaria

- **Eliminación del Gravamen a los Movimientos Financieros (Anexo 1)**

La Ley prevé la eliminación gradual del Gravamen a los Movimientos Financieros, de la siguiente manera:

- ✓ 2011,2012,2013, la tarifa será del cuatro por mil (4*1000)
- ✓ 2014 y 2015, la tarifa será del dos por mil (2*1000)
- ✓ 2016 y 2017, la tarifa será del uno por mil (1*1000)
- ✓ 2018, el gravamen desaparecerá por completo.

- **Modificación en el hecho generador del GMF (Anexo 2)**

La reforma tributaria acotó el ámbito de aplicación de algunas de las exenciones al GMF contempladas en el Estatuto Tributario¹, ET, de manera que se logra gravar operaciones que se utilizaban para el pago de terceros y que evitaban la generación del impuesto. En particular, el ET vigente hasta diciembre de 2010 contemplaba que estaban exentos del GMF, entre otros, las siguientes operaciones:

- ✓ Los créditos interbancarios y la disposición de recursos originados en operaciones de repo, simultáneas y transferencia temporal de valores realizados *exclusivamente* entre entidades vigiladas por la Superintendencia de Valores o entre estas y los intermediarios de valores o la Tesorería General de la Nación.
- ✓ Los desembolsos o pagos derivados de operaciones de compensación y liquidación que se realicen a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas² respecto a operaciones que se efectúen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros productos básicos (*commodities*), incluidas las garantías entregadas por cuentas de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores.

¹ Ley 1430 del 29 de diciembre de 2010.

¹ Artículo 879, numerales 5,7 y 11.

² En dichos sistemas se compensan y liquidan operaciones de contado, operaciones a plazo, operaciones de venta con pacto de recompra, simultaneas, operaciones de transferencia temporal de valores.

- ✓ Los desembolsos de crédito mediante abono a cuenta de ahorro o corriente o mediante la expedición de cheques con cruce y negociabilidad restringida que realicen los establecimientos de crédito, las cooperativas financieras, y las cooperativas de ahorro y crédito.

La reforma buscó cerrar las brechas y múltiples interpretaciones sobre la aplicación de la norma, situación que generaba un problema de “competencia regulatoria”. Entidades financieras o del mercado de valores que eran más audaces en su interpretación ofrecían a sus clientes mecanismos que permitían realizar pagos a terceros exentos de dicho impuesto³. Por ejemplo, a través de créditos de tesorería una empresa solicitaba un crédito rotativo a una entidad financiera cuyo desembolso se efectuaba directamente a las cuentas de los proveedores y/o terceros para evitar el cobro del GMF. Por su parte, en las operaciones de repos y simultáneas liquidadas en los sistemas de compensación y liquidación autorizados se utilizaban cuentas corrientes de terceros con el propósito de cancelar obligaciones pendientes (terceros, proveedores) y evitar así el GMF. Este tipo de operaciones se consideraban exentos del GMF por interpretarse como parte de una misma transacción.

La reforma tributaria limitó el alcance de las exenciones mencionadas al señalar que las operaciones de pago a terceros por cuenta del comitente, fideicomitente o mandante por conceptos tales como nomina, servicios, proveedores, adquisición de bienes o cumplimiento de obligaciones fuera del mercado de valores se encuentran sujetas al GMF, así se originen en operaciones de compensación y liquidación de valores u operaciones simultáneas o transferencia temporal de valores.

En el caso de los desembolsos de créditos, la exención se mantiene cuando éstos se efectúan al deudor mediante abono a cuenta de ahorro o corriente o mediante la expedición de cheques con cruce y negociabilidad restringida. Los desembolsos de créditos en cuentas de terceros están exentos cuando el deudor destine el crédito para adquisición de vivienda, vehículos o activos fijos. La norma hace expreso que los desembolsos o pagos a terceros por concepto de nómina, servicios, proveedores, adquisición de bienes o cumplimiento de obligaciones se encuentran sujetos al GMF.

Es importante mencionar que la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), mediante el concepto unificado 0002 de 2003, buscó limitar el alcance de las exenciones al GMF contempladas en el estatuto tributario. En particular, señaló que para efectos de la exención originada en operaciones de compensación y liquidación que se realice a través de sistemas administrados por entidades autorizadas se requiere que todas las partes que intervienen en la operación sean depositantes directos (entidades del sistema financiero, principalmente) y actúen como agentes de compensación y liquidación en el depósito respectivo, lo cual excluiría a entidades del sector real. No obstante, al parecer algunos intermediarios daban una interpretación diferente a la norma para poder ofrecer a sus clientes el pago a terceros exentos del GMF.

- **Incentivo al uso de medios de pago electrónicos (Anexo 3)**

La Reforma Tributaria promueve el uso del sistema financiero en los pagos que realicen los contribuyentes⁴. Los pagos que serán deducibles de impuestos como costos, deducciones, pasivos o impuestos descontables son los que se hagan a través de los medios de pago tales como depósitos en cuentas bancarias, giros o transferencias bancarias, cheques girados al primer beneficiario, tarjetas de crédito, tarjetas débito, etc.

La implementación de esta restricción será gradual y empezará a regir a partir del 2014 en línea con la fecha del desmonte del GMF; esta medida busca promover la bancarización de los contribuyentes y mejorar el recaudo de impuestos. Así mismo, podría contribuir a utilizar el sistema financiero como vehículo, lo cual podría reducir el tránsito de efectivo.

³ Extracto de Columna de Opinión, Mauricio Rosillo, *Ámbito Jurídico*, enero 31 a febrero 13 de 2011.

⁴ Ley 1430, artículo 26.

B. Régimen Especial de Estabilidad Tributaria

Los contratos de estabilidad tributaria suscritos por personas jurídicas con el estado fueron creados mediante la Ley 223 de 1995. Mediante este acuerdo, los contribuyentes aceptaban una tarifa del impuesto sobre la renta y complementarios superior en dos puntos porcentuales (2%) a la tarifa del impuesto de renta y complementarios. Como contraprestación, el Estado los exoneraba de cualquier tributo o contribución del orden nacional que se estableciera con posterioridad a la suscripción del contrato, cuya vigencia era de 10 años.

El régimen de estabilidad tributaria finalizó en diciembre de 2010, por lo cual varias personas jurídicas y en particular 4 bancos (Bancolombia, Helm Bank, Colpatria y Davivienda) que habían suscrito este acuerdo con el estado dejaron de estar exentas del GMF, lo que contribuye a explicar el incremento del recaudo por este gravamen en lo corrido del presente año, tal como se señala más adelante.

II. Posibles efectos de la Reforma Tributaria

A. Gravamen a los movimientos financieros.

En los primeros 4 meses de 2011, el recaudo al GMF aumentó en un 56,2%, frente al mismo período de 2010 (Cuadro 1). Este incremento se ha dado en forma creciente. Este comportamiento se asocia con la limitación a las exenciones establecidas en la reforma tributaria y con la terminación del régimen especial de estabilidad tributaria.

Cuadro 1. Recaudo Total GMF
Millones de \$

	2010	2011	Variación Anual
Enero	225.022	342.200	52,1%
Febrero	248.163	382.568	54,2%
Marzo	298.400	467.992	56,8%
Abril	228.630	369.816	61,8%
Total	1.000.215	1.562.576	56,2%

Fuente: DIAN

B. Base Monetaria

En el Cuadro 2 se presenta la evolución de los componentes de la base monetaria: efectivo y reserva bancaria a la semana monetaria número 19 del período 2007-2011. La variación año completo del efectivo, 14.3%, es superior a los valores observados en los tres años anteriores. La reserva bancaria, por su parte, registra una variación año completo de 12.1%, inferior a los valores observados los tres últimos años.

Cuadro 2. Componentes de la base monetaria

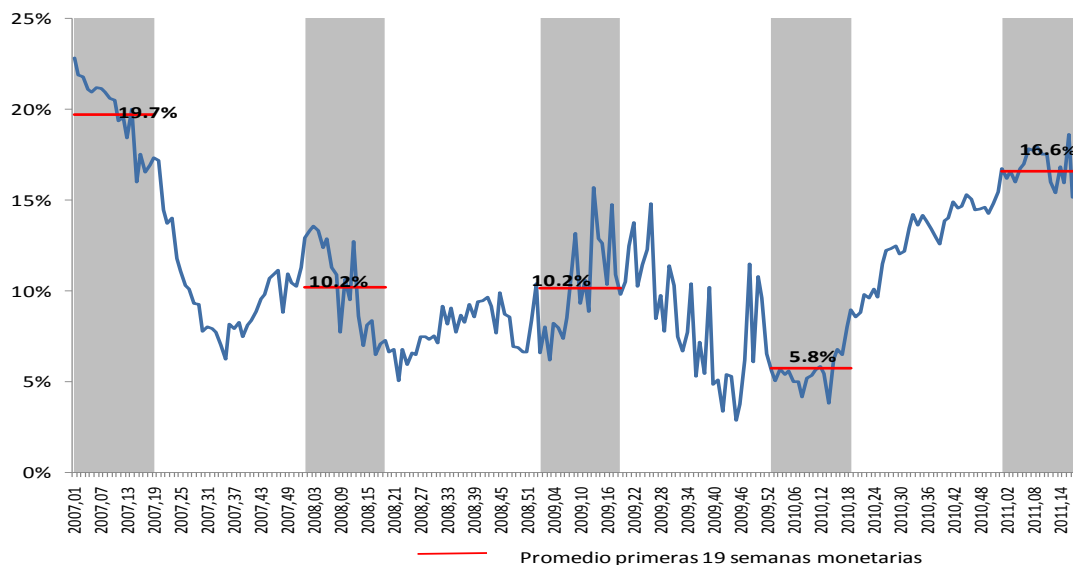
(Cifras en miles de millones de pesos)

SEMANA MONETARIA No 19	BASE MONETARIA		EFECTIVO			RESERVA BANCARIA		
	Saldo (\$mm)	Variación año completo	Saldo observado	Variación año corrido	Variación año completo	Saldo observado	Variación año corrido	Variación año completo
May-07	24,969.1	15.6%	17818.5	-11.2%	17.3%	7150.6	2.8%	11.6%
May-08	28,925.2	15.8%	19117.9	-14.4%	7.3%	9807.2	-2.7%	37.2%
May-09	32,605.7	12.7%	20995.7	-13.9%	9.8%	11610.0	0.3%	18.4%
May-10	37,031.6	13.6%	22880.1	-11.3%	9.0%	14151.5	2.9%	21.9%
May-11	42,010.1	13.4%	26146.9	-12.2%	14.3%	15863.2	5.0%	12.1%

Fuente: Banco de la República

El incremento de la demanda de efectivo es un fenómeno que se observa desde 2010 y que se asocia principalmente con el mayor crecimiento de la economía. Durante el 2011⁵, el promedio de la variación año completo del efectivo se ubica en 16.6%, superior al 5.8% observado durante el mismo período de 2010, año en el cual este indicador fluctuó entre 3.8% y 15.4% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Variación año completo del efectivo



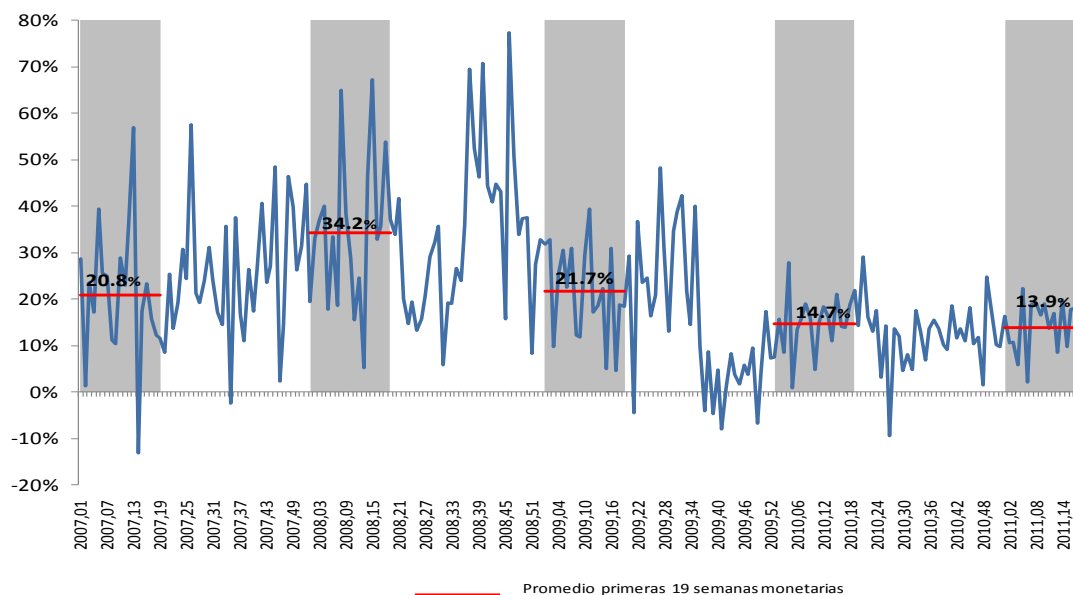
Fuente: Banco de la República

Por su parte, el promedio de la variación año completo de la reserva bancaria se ubica en 13.9%⁶, nivel similar al observado el año anterior durante el mismo periodo (Gráfico 2).

⁵ Información a la semana monetaria No 19.

⁶ Información a la semana monetaria No 19.

Gráfico 2. Variación año completo de la reserva Bancaria



Fuente: Banco de la República

La variación año completo de la caja del sistema financiero se ubica en 12.2%, superior al nivel observado el año anterior. Por su parte, la variación año completo de los depósitos del sistema financiero en el Banco de la República, 12.0%, es inferior a los valores observados los tres años anteriores (Cuadro 3).

Cuadro 3. Componentes de la Reserva Bancaria

(Cifras en miles de millones de pesos)

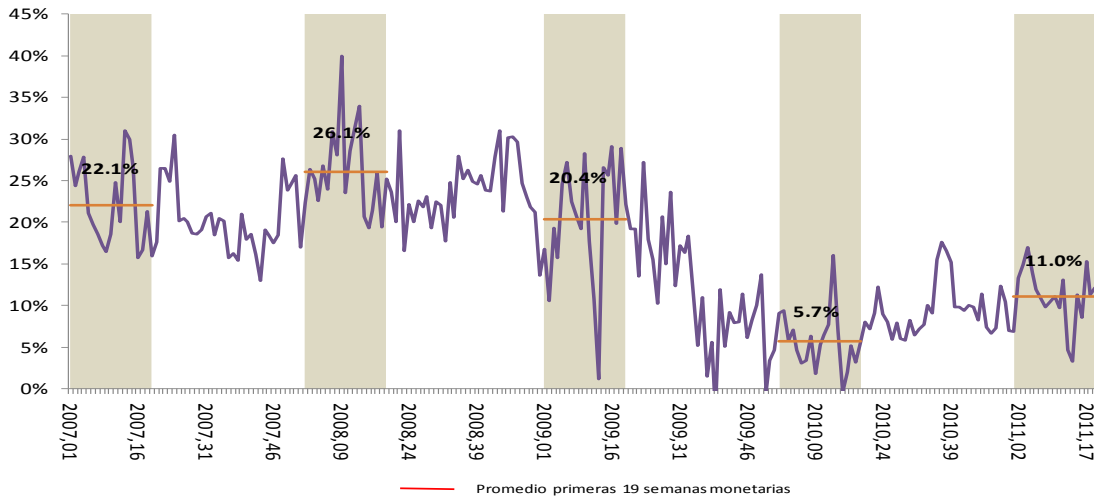
Semana Monetaria No 19	Saldo Reserva Bancaria	Caja					Depósitos en el BR				
		Saldo	Variación Año corrido		Variación Año completo		Saldo	Variación Año corrido		Variación Año completo	
			Absoluta	%	Absoluta	%		Absoluta	%	Absoluta	%
May-07	7,151	3,753	(644)	-14.6%	514	15.9%	3,398	839	32.8%	229	7.2%
May-08	9,807	4,697	(448)	-8.7%	944	25.2%	5,110	180	3.6%	1,712	50.4%
May-09	11,610	5,739	(484)	-7.8%	1,043	22.2%	5,871	514	9.6%	760	14.9%
May-10	14,152	6,055	(468)	-7.2%	316	5.5%	8,096	865	12.0%	2,226	37.9%
May-11	15,863	6,793	(187)	-2.7%	738	12.2%	9,070	945	11.6%	974	12.0%

Fuente: Banco de la República

El promedio de la variación año completo de la caja del sistema financiero en 2011 se ubica en 11.0%⁷, superior al valor observado para el mismo periodo en 2010, 5.7%, (Gráfico 3).

⁷ Información a la semana monetaria No 19.

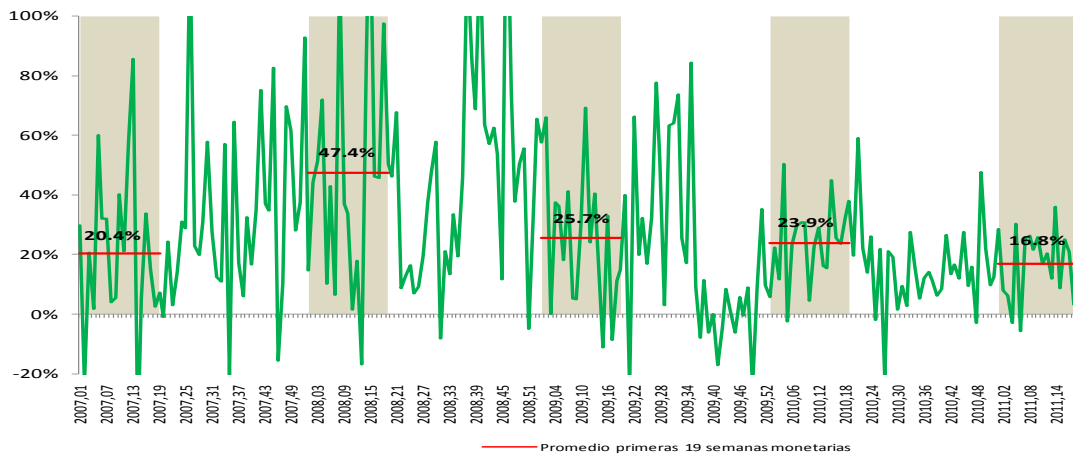
Gráfico 3. Variación año completo de la caja del sistema financiero



Fuente: Banco de la República

El promedio de los depósitos de los establecimientos financieros en el Banco de la República se ubica en 16.8%⁸, inferior valor observado el año anterior para el mismo período, 23.9%, (Gráfico 4).

Gráfico 4. Variación año completo de los depósitos del sistema financiero en el Banco de la República



Fuente: Banco de la República

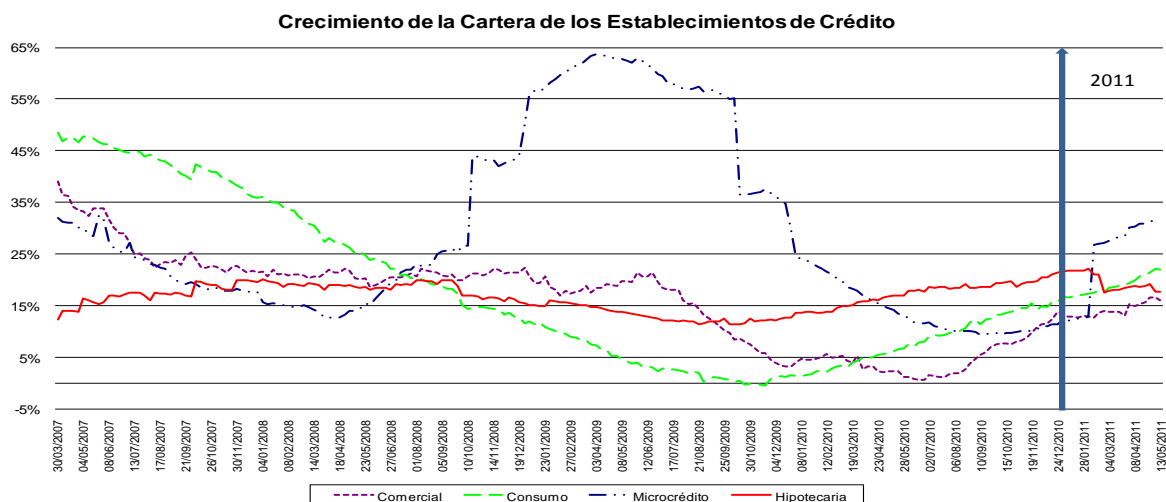
En resumen, durante 2011 se observa un incremento en la demanda de efectivo, situación que se observa desde el 2010 y que se asocia principalmente con el mayor crecimiento de la economía. La caja del sistema financiero, por su parte, registra un crecimiento mayor a lo observado el año anterior.

C. Cartera de los establecimientos de crédito

⁸ Información a la semana monetaria No. 19.

La posibilidad de que la reforma tributaria incidiera en una desintermediación financiera, reflejada en una desaceleración del crédito, hasta el momento no se ha materializado. La cartera de los establecimientos de crédito registra tasas de crecimiento positivas e incluso superiores a las observadas el año anterior (Gráfico 5).

Gráfico 5. Crecimiento de la cartera de los establecimientos de crédito.



Fuente: cálculos Banco de la República con información de la Superintendencia Financiera.

La cartera comercial y la cartera de consumo, por ejemplo, registran tasas de crecimiento año completo de 16.1% y 22.0%, respectivamente, superiores a las observadas para la misma fecha en el 2010. La variación año corrido de la cartera comercial es de 4.7% frente a 2.4% observado en 2010, en tanto que la de consumo es de 7.2% frente 2.5% observado el año anterior (Cuadro 4).

Cuadro 4. Evolución de la cartera de los establecimientos de crédito

(Cifras en miles de millones de pesos)

Semana Monetaria 19	Comercial			Consumo		
	Saldo	Variación		Saldo	Variación	
		Año corrido	Año completo		Año corrido	Año completo
may-07	60.868	4,1%	32,4%	30.287	12,8%	47,8%
may-08	73.729	4,9%	20,1%	38.195	5,4%	25,4%
may-09	88.294	4,4%	19,8%	39.772	-1,9%	4,1%
may-10	90.318	2,4%	2,3%	42.233	2,5%	6,2%
may-11	104.827	4,7%	16,1%	51.538	7,2%	22,0%

Fuente: cálculos Banco de la República con información de la Superintendencia Financiera.

En el caso de la cartera comercial, es importante señalar que los desembolsos y amortizaciones se han reducido frente a los montos observados en el mismo periodo del año anterior (Cuadro 5). El incremento del saldo se explica porque la reducción de las amortizaciones ha sido menor que la de los desembolsos. Adicionalmente, esta caída en los montos de los desembolsos y amortizaciones sugiere que la financiación se está dando a plazos mayores.

En la cartera de consumo, se observa un incremento en los desembolsos y una caída en las amortizaciones frente a los montos observados en el mismo periodo del año anterior.

Cuadro 5. Desembolsos y amortizaciones de la cartera comercial y de consumo
(Cifras en miles de millones de pesos)

Semana Monetaria 19	Cartera Comercial			Cartera Consumo		
	Saldo	Desembolsos Año Corrido	Amortizaciones Año Corrido	Saldo	Desembolsos Año Corrido	Amortizaciones Año Corrido
may-07	60.868	41.923	39.001	30.287	7.619	4.009
may-08	73.729	58.660	55.247	38.195	7.173	5.203
may-09	88.294	65.489	62.039	39.772	6.250	7.127
may-10	90.318	75.908	73.824	42.233	8.788	7.753
may-11	104.827	39.941	35.238	51.538	10.738	7.281

Fuente: cálculos Banco de la República con información de la Superintendencia Financiera.

En la cartera comercial por plazos, tanto en el crédito ordinario como en el preferencial, los desembolsos de menores plazos han caído en mayor proporción que los de mayor plazo (Cuadro 6). Los desembolsos de los créditos ordinarios de corto plazo cayeron en 20.5% y los de largo plazo en 13.9%, frente a lo observado en el mismo periodo del año anterior. En el caso del crédito preferencial los desembolsos de los créditos de corto plazo cayeron en 48.2% y los de largo plazo en 45.3% frente a los del mismo periodo del año anterior.

Cuadro 6. Variación anual de los desembolsos por plazos de la Cartera Comercial.

Semana Monetaria 19	Crédito Ordinario		Crédito Preferencial		Crédito de Tesorería		
	Menor a 1 año	Mayor a 1 año	Menor a 1 año	Mayor a 1 año	1 y 5 días	6 y 14 días	15 y 30 días
may-07	41,2%	105,9%	56,0%	20,9%	52,9%	28,0%	7,8%
may-08	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,3%	234,8%	-3,9%
may-09	32,1%	55,9%	46,9%	33,6%	-22,8%	-74,7%	-2,4%
may-10	-9,1%	7,1%	2,1%	167,1%	-18,9%	93,4%	13,7%
may-11	-20,5%	-13,9%	-48,2%	-45,3%	-63,2%	-89,1%	-63,7%

Fuente: cálculos Banco de la República con información de la Superintendencia Financiera.

D. Repos, Simultáneas y Transferencia Temporal de Valores liquidadas y compensadas en DCV

En las siguientes gráficas se presenta la evolución reciente de las operaciones Repo y Simultáneas liquidadas y compensadas a través del Depósito Central de Valores – DCV- administrado por el Banco de la República.

Las operaciones repo se han reducido de manera significativa al pasar de un promedio mensual de \$1.555 mm durante el 2010 a \$301 mm durante el 2011, registrando una reducción del 81%. El promedio mensual de las operaciones simultáneas se ha reducido en \$35 billones, lo que representa una reducción del 17% (Cuadro 7).

Cuadro 7. Montos compensados y liquidados mensualmente en DCV

(Cifras en miles de millones de pesos)

	Repos				Simultaneas			
	2010 (A)	2011 (B)	Diferencia absoluta (C)=(B)-(A)	Variación año completo (D)=(B)/(A)-1	2010 (E)	2011 (F)	Diferencia absoluta (G)=(F)-(E)	Variación año completo (H)=(F)/(E)-1
Ene-10	903	358	-544	-60%	193,959	174,140	-19,819	-10%
Feb-10	1,048	260	-788	-75%	191,752	158,187	-33,565	-18%
Mar-10	1,725	270	-1,455	-84%	233,822	188,377	-45,445	-19%
Abr-10	2,217	316	-1,900	-86%	236,068	166,234	-69,834	-30%
May-10	1,546				201,950			
Jun-10	1,215				220,992			
Jul-10	1,757				233,096			
Ago-10	1,794				226,512			
Sep-10	1,838				225,706			
Oct-10	1,641				203,017			
Nov-10	1,327				178,148			
Dic-10	1,649				127,099			
Total primeros 4 meses	5,893	1,205	-4,688	-79.5%	855,601	686,938	-168,663	-19.7%
Promedio mensual	1,555	301	-1,254	-81%	206,010	171,735	-34,276	-17%

Fuente: Banco de la República

El menor monto de las operaciones repo se asocia principalmente con la reforma tributaria al hacer explícito que el pago a terceros a través de esta tipo de operaciones está sujeta al GMF. En el caso de las simultáneas, los menores montos de negociación se asocian con la reforma tributaria y con la menor liquidez de los mercados financieros observada durante el periodo analizado. Es importante mencionar que este tipo de operaciones facilitan la actividad de *trading* de los intermediarios al no restringir la movilidad de los títulos recibidos en garantía⁹.

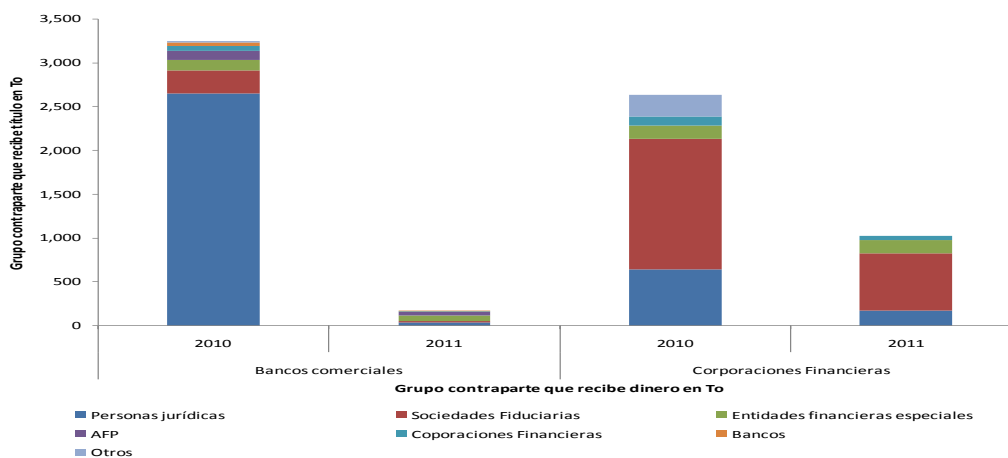
Los bancos comerciales y las corporaciones financieras son los intermediarios más activos en el mercado de repos compensados y liquidados en el DCV, en operaciones en las cuales estos intermediarios reciben dinero y entregan títulos de deuda pública en garantía en el momento inicial de la operación, con el compromiso de revertir la operación en una fecha futura. Las personas jurídicas y las sociedades fiduciarias son sus principales contrapartes (Gráfico 6).

⁹ Tanto en las operaciones repo como en las simultáneas, una parte (el enajenante) transfiere la propiedad a la otra parte (el adquirente) sobre valores a cambio del pago de una suma de dinero (monto inicial) y en las que el adquirente al mismo tiempo se compromete a transferir al enajenante valores de la misma especie y características a cambio de una suma de dinero (monto final) en la misma fecha o en una fecha posterior previamente acordada. La diferencia entre el repo y la simultánea, es que en la primera se puede acordar lo siguiente, mientras que en la simultánea no:

- El monto inicial podrá ser calculado con un descuento sobre el precio de mercado de valores objeto de la operación
- Podrá establecerse que, durante la vigencia de la operación, se sustituyan los valores inicialmente entregados por otros
- Podrán establecerse restricciones a la movilidad de valores objeto de la operación
- En las operaciones repo, si durante la vigencia de la operación se pagan amortizaciones, rendimientos o dividendos, el adquirente debe transferir el importe de los mismos al enajenante en la misma fecha en que tanga lugar dicho pago.

Fuente. manual DECEVAL.

Gráfico 6. DCV – Monto de Repos compensados y liquidados en el DCV
(Período: primeros cuatro meses del año, cifras en miles de millones de pesos)



Fuente: Banco de la República

El monto de las operaciones repo de los bancos comerciales con personas jurídicas y con sociedades fiduciarias se redujo en 98.7% y 92.6%, respectivamente, durante los cuatro primeros meses del año frente a igual período de 2010. Por su parte, las transacciones repo de las corporaciones financieras con personas jurídicas y con sociedades fiduciarias se redujeron en 72.7% y 56.3%, respectivamente, durante el mismo periodo (Cuadro 8).

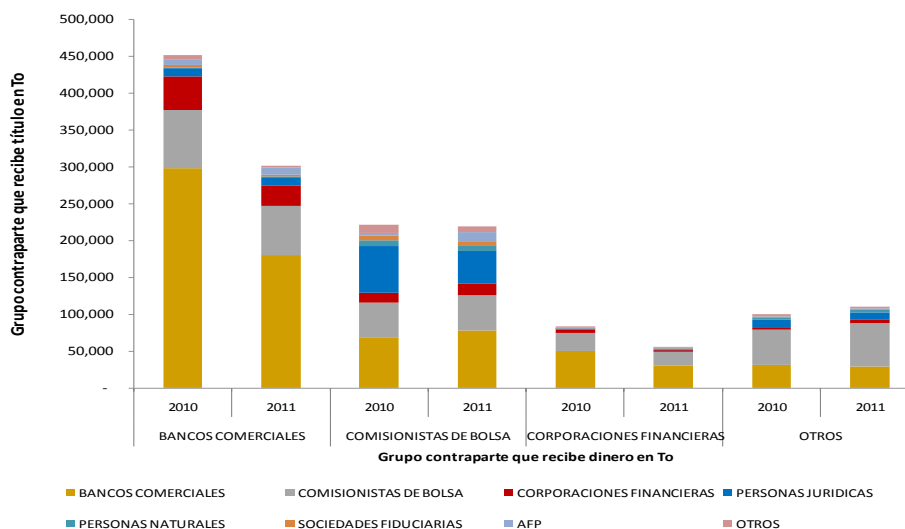
Cuadro 8. Operaciones Repo compensadas y liquidadas en el DCV
(Período: primeros cuatro meses del año, cifras en miles de millones de pesos)

Grupo contraparte recibe título en TO	Grupo contraparte que recibe dinero en TO											
	Bancos			Corporaciones Financieras			Otros			TOTAL		
	2010	2011	Var.	2010	2011	Var.	2010	2011	Var.	2010	2011	Var.
Personas jurídicas	2,654	34	-98.7%	640	175	-72.7%	0	0		3,294	209	-93.7%
Sociedades Fiduciarias	258	19	-92.6%	1,490	652	-56.3%	0	0		1,748	671	-61.6%
Entidades financieras especiales	122	64	-47.3%	156	152	-2.6%	0	0		278	216	-22.3%
AFP	103	40	-61.0%	0	0		0	5		103	45	-56.0%
Coporaciones Financieras	59	7	-88.5%	103	44	-56.9%	0	0		161	51	-68.4%
Bancos	35	5	-85.9%	0	0		11	9	-22.7%	47	14	-70.5%
Otros	15	0	-100.0%	248	0	-100.0%	0	0	-100.0%	262	0	-100.0%
TOTAL	3,246	169	-94.8%	2,636	1,022	-61.2%	11	14	22.7%	5,893	1,205	-79.5%
Participación	55.1%	14.1%		44.7%	84.8%		0.2%	1.2%				

Fuente: Banco de la República

Los Bancos y las Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB) son los intermediarios más activos en el mercado de simultáneas compensadas y liquidados en el DCV en operaciones en las cuales estos intermediarios reciben dinero y entregan títulos de deuda pública en garantía en el momento inicial de la operación, con el compromiso de reversar la operación en una fecha futura. (Gráfico 7).

Gráfico 7. DCV – Simultáneas compensadas y liquidadas en DCV
(Periodo: primeros cuatro meses del año, cifras en miles de millones de pesos)



Fuente: Banco de la República

En el caso de las SCB se destacan la reducción de las operaciones simultáneas que realizan con personas jurídicas, las cuales pasaron de \$63 billones durante los cuatro primeros meses de 2010 a \$45 billones durante igual periodo de 2011, representando una caída del 29% (Cuadro 9).

Cuadro 9. Operaciones Simultáneas compensadas y liquidadas en DCV
(Periodo: primeros cuatro meses del año, cifras en miles de millones de pesos)

GRUPO CONTRAPARTE RECIBE TÍTULO EN TO	GRUPO CONTRAPARTE RECIBE DINERO EN LA OPERACIÓN												TOTAL		
	BANCOS COMERCIALES			COMISIONISTAS DE BOLSA			CORPORACIONES FINANCIERAS			OTROS			2010	2011	VAR
	2010	2011	VAR	2010	2011	VAR	2010	2011	VAR	2010	2011	VAR	2010	2011	VAR
BANCOS COMERCIALES	297,674	180,242	-39.4%	67,815	78,474	15.7%	49,926	29,878	-40.2%	31,590	28,608	-9.4%	447,005	317,201	-29.0%
COMISIONISTAS DE BOLSA	79,152	66,588	-15.9%	48,106	46,963	-2.4%	24,361	18,916	-22.4%	46,988	59,460	26.5%	198,606	191,926	-3.4%
CORPORACIONES FINANCIERAS	45,506	27,445	-39.7%	13,104	15,822	20.7%	4,613	2,687	-41.7%	4,314	4,175	-3.2%	67,536	50,129	-25.8%
PERSONAS JURIDICAS	11,717	11,891	1.5%	63,263	44,637	-29.4%	949	1,273	34.1%	9,893	9,995	1.0%	85,822	67,796	-21.0%
PERSONAS NATURALES	1,275	1,025	-19.6%	8,139	7,610	-6.5%	200	356	78.0%	3,501	3,459	-1.2%	13,115	12,450	-5.1%
SOCIEDADES FIDUCIARIAS	2,568	2,309	-10.1%	6,375	4,149	-34.9%	217	166	-23.8%	1,009	789	-21.8%	10,170	7,413	-27.1%
AFP	8,356	9,629	15.2%	3,601	13,329	270.1%	1,802	1,674	-7.1%	1,445	1,797	24.4%	15,204	26,429	73.8%
OTROS	4,942	2,212	-55.2%	10,462	8,275	-20.9%	794	948	19.5%	1,944	2,159	11.0%	18,142	13,595	-25.1%
TOTAL	451,191	301,342	-33.2%	220,866	219,259	-0.7%	82,861	55,897	-32.5%	100,683	110,441	9.7%	855,601	686,938	-19.7%
PARTICIPACION	52.7%	43.9%	-16.8%	25.8%	31.9%		9.7%	8.1%		11.8%	16.1%				

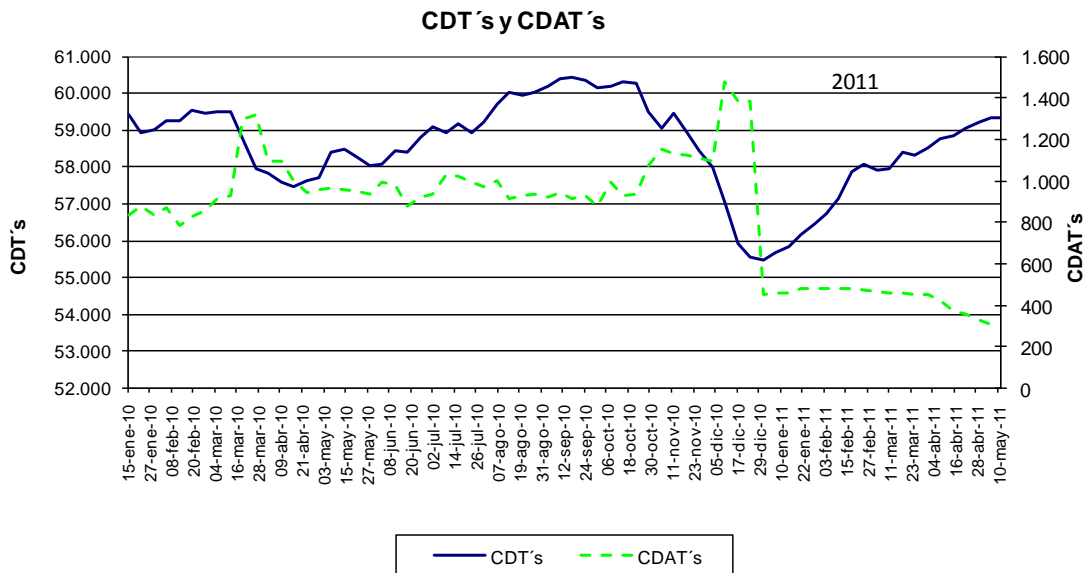
Fuente: Banco de la República

E. Certificados de Depósito a Término

Finalmente, se destaca el comportamiento de los Certificados de Depósito a Término constituidos bajo la modalidad de CDAT's, cuyo saldo se redujo de manera significativa en el 2011. Los bancos que se acogieron al régimen de estabilidad tributaria estaban exentos de la obligación de reconocer el GMF en el momento de la redención de los CDATs. Una vez finaliza este régimen y dado que la tasa de interés de los CDAT's es relativamente baja por tratarse de instrumentos prácticamente a la vista, para los bancos resulta oneroso reconocer el GMF por lo cual este instrumento tiende a desaparecer.

Gráfico 8. Certificados de Depósito a Término

(Cifras en miles de millones de pesos)



Fuente: cálculos Banco de la República con información de la Superintendencia Financiera

III. Conclusiones

- Durante los primeros 4 meses del 2011 se observó un incremento del 56,2% en el recaudo del GMF frente al mismo periodo de 2010. Este comportamiento se asocia con la reforma tributaria de diciembre de 2010 y con la terminación del régimen de estabilidad tributaria.
- Durante el 2011 se observa un incremento en la demanda de efectivo, situación que se evidencia desde 2010 y se asocia principalmente con la mayor actividad económica.
- La posibilidad de que la reforma tributaria incidiera en una desintermediación financiera, reflejada en una desaceleración del crédito, hasta el momento no se ha materializado, ya que la cartera de los establecimientos de crédito registra tasas de crecimiento positivas e incluso superiores a las observadas el año anterior.
- El menor monto de las operaciones repo se asocia principalmente con la reforma tributaria al hacer explícito que el pago a terceros a través de esta tipo de operaciones está sujeta al GMF.
- El menor monto de las operaciones simultáneas se asocia con la reforma tributaria y con la menor liquidez de los mercados financieros durante el periodo analizado.
- El comportamiento de los saldos de los Certificados de Depósito a Término constituidos bajo la modalidad de CDAT's, se ha reducido de manera significativa en el 2011 y se asocia con la eliminación del régimen de estabilidad tributaria.

Anexo 1

Artículo 3°. Eliminación gravamen movimientos financieros. Adiciónase el artículo 872 del Estatuto Tributario con los siguientes incisos y párrafos:

“La tarifa del impuesto a que se refiere el presente artículo se reducirá de la siguiente manera:

- Al dos por mil (2x1.000) en los años 2014 y 2015
- Al uno por mil (1x 1.000) en los años 2016 y 2017
- Al cero por mil (0x1.000) en los años 2018 y siguientes.

Parágrafo. A partir del 1° de enero de 2018 derógase las disposiciones contenidas en el Libro Sexto del Estatuto Tributario, relativo al Gravamen a los Movimientos Financieros”.

Parágrafo Transitorio. El veinticinco por ciento 25% de los dineros recaudados por el Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) durante las vigencias fiscales 2012 y 2013, se dedicarán exclusivamente al Fondo de Calamidades para atender los damnificados por la ola invernal del 2010 y 2011.

Anexo 2

Artículo 4°. GMF en operaciones de compensación y liquidación de valores u operaciones de reporto, operaciones simultáneas o transferencia temporal de valores. Modificase el numeral 5 del artículo 879 del Estatuto Tributario el cual quedará así:

“5. Los créditos interbancarios y la disposición de recursos originadas en las operaciones de reporto y operaciones simultáneas y de transferencia temporal de valores sobre títulos materializados o desmaterializados, realizados exclusivamente entre entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, entre estas e intermediarios de valores inscritos en el Registro Nacional de agentes de mercado de valores, o entre dichas entidades vigiladas y la Tesorería General de la Nación y las tesorerías de las entidades públicas.

Las operaciones de pago a terceros por cuenta del comitente, fideicomitente o mandante por conceptos tales como nómina, servicios, proveedores, adquisición de bienes o cualquier cumplimiento de obligaciones fuera del mercado de valores se encuentran sujetas al Gravamen a los Movimientos Financieros, así se originen en operaciones de compensación y liquidación de valores u operaciones simultáneas o transferencia temporal de valores. Para estos casos el agente de retención es el titular de la cuenta de compensación y el sujeto pasivo su cliente.

Artículo 5°. GMF en operaciones de compensación y liquidación de valores, derivados, divisas o en bolsas de productos agropecuarios o de otros commodities incluidas las garantías. Modificase el numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario el cual quedará así:

“7. Los desembolsos o pagos, según corresponda, mediante abono a la cuenta corriente o de ahorros o mediante la expedición de cheques con cruce y negociabilidad restringida, derivados de las operaciones de compensación y liquidación que se realicen a través de sistemas de compensación y liquidación administradas por entidades autorizadas para tal fin respecto a operaciones que se realicen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros commodities, incluidas las garantías entregadas por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores siempre y cuando el pago se efectúe al cliente, comitente, fideicomitente, mandante.

Las operaciones de pago a terceros por conceptos tales como nómina, servicios, proveedores, adquisición de bienes o cualquier cumplimiento de obligaciones se encuentran sujetas al Gravamen a los Movimientos Financieros.

Cuando la operación sea gravada, el agente de retención es el titular de la cuenta de compensación y el sujeto pasivo su cliente”.

Artículo 6°. GMF en desembolsos de créditos. Modificase el numeral 11 del artículo 879 del Estatuto Tributario el cual queda así:

“11. Los desembolsos de crédito mediante abono a cuenta de ahorro o corriente o mediante expedición de cheques con cruce y negociabilidad restringida que realicen los establecimientos de crédito, las cooperativas con actividad financiera o las cooperativas de ahorro y crédito vigiladas por las Superintendencias Financiera o de Economía Solidaria respectivamente, siempre y cuando el desembolso se efectúe al deudor cuando el desembolso se haga a un tercer solo será exento cuando el deudor destine el crédito a adquisición de vivienda, vehículos o activos fijos.

Los desembolsos o pagos a terceros por conceptos tales como nómina, servicios, proveedores, adquisición de bienes o cualquier cumplimiento de obligaciones se encuentran sujetos al Gravamen a los Movimientos

Financieros, salvo la utilización de las tarjetas de crédito de las cuales sean titulares las personas naturales, las cuales continúan siendo exentas.

También se encuentran exentos los desembolsos efectuados por las compañías de financiamiento o bancos, para el pago a los comercializadores de bienes que serán entregados a terceros mediante contratos de leasing financiero con opción de compra”.

Anexo 3

Artículo 26. Medios de pago para efectos de la aceptación de costos, deducciones, pasivos e impuestos descontables. Se adiciona el Estatuto Tributario con el siguiente artículo:

“Artículo 771-5. Medios de pago para efectos de la aceptación de costos, deducciones, pasivos e impuestos descontables. Para efectos de su reconocimiento fiscal como costos, deducciones, pasivos o impuestos descontables, los pagos que efectúen los contribuyentes o responsables deberán realizarse mediante alguno de los siguientes medios de pago: Depósitos en cuentas bancarias, giros o transferencias bancarias, cheques girados al primer beneficiario, tarjetas de crédito, tarjetas débito u otro tipo de tarjetas o bonos que sirvan como medios de pago en la forma y condiciones que autorice el Gobierno Nacional.

Lo dispuesto en el presente artículo no impide el reconocimiento fiscal de los pagos en especie ni la utilización de los demás modos de extinción de las obligaciones distintos al pago, previstos en el artículo 1625 del Código Civil y demás normas concordantes.

Así mismo, lo dispuesto en el presente artículo solo tiene efectos fiscales y se entiende sin perjuicio de la validez del efectivo como medio de pago legítimo y con poder liberatorio ilimitado, de conformidad con el artículo 8° de la Ley 31 de 1992.

Parágrafo. Podrán tener reconocimiento fiscal como costos, deducciones, pasivos o impuestos descontables, los pagos en efectivo que efectúen los contribuyentes o responsables, independientemente del número de pagos que se realicen durante el año, así:

- En el primer año, el menor entre el ochenta y cinco por ciento (85%) de lo pagado o cien mil (100.000) UVT, o el cincuenta por ciento (50%) de los costos y deducciones totales.
- En el segundo año, el menor entre el setenta por ciento (70%) de lo pagado u ochenta mil (80.000) UVT, o el cuarenta y cinco por ciento (45%) de los costos y deducciones totales.
- En el tercer año, el menor entre el cincuenta y cinco por ciento (55%) de lo pagado o sesenta mil (60.000) UVT, o el cuarenta por ciento (40%) de los costos y deducciones totales.
- A partir del cuarto año, el menor entre cuarenta por ciento (40%) de lo pagado o cuarenta mil (40.000) UVT, o el treinta y cinco por ciento (35%) de los costos y deducciones totales.

Esta gradualidad prevista en el presente artículo empieza su aplicación a partir del año gravable 2014.

Boletines publicados

- No. 1 Estrategia Económica y Fiscal 2010-2014.
- No. 2 Por qué es necesaria la creación de un Sistema General de Regalías.
- No. 3 La Sostenibilidad Fiscal, un principio para alcanzar los fines del Estado Social de Derecho.
- No. 4 Regla fiscal para Colombia.
- No. 5 Crecimiento de la productividad y costos derivados de la regulación: El efecto de aranceles y precios de la energía sobre los establecimientos manufactureros colombianos.
- No. 6 El Régimen de Seguridad Social en Salud: problemas financieros, medidas adoptadas y retos para el futuro próximo.
- No. 7 Régimen de transición pensional de los servidores públicos, Sistema General de Pensiones.
- No. 8 Ciclos económicos en Colombia: bonanzas y recesión



Ministerio de Hacienda y Crédito Público
www.minhacienda.gov.co

Este documento puede ser consultado en
<http://www.minhacienda.gov.co/MinHacienda/haciendapublica/CentroEstudios/publicaciones/notas>