

Desafíos del Mercado de Capitales en el Área Tributaria en Colombia

Jesús Eduardo Trujillo Barragán

Katerin Vanessa Suescun García



Facultad de ciencias administrativas, económicas y contables

Administración de empresas

Trabajo de grado

2025

Tabla de contenido

1. INTRODUCCIÓN	3
2. JUSTIFICACIÓN	5
3. PLANTEAMIENTO Y FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	7
3.1 Pregunta orientadora	8
4. OBJETIVOS	9
4.1 Objetivo general	9
4.2 Objetivos específicos.....	9
5. DISEÑO METODOLÓGICO.....	10
6. MARCO DE REFERENCIA	12
6.1. Estado del arte.	12
6.1.1. Antecedentes internacionales.....	12
6.1.2. Antecedentes Nacionales.....	15
6.1.3. Antecedete local:	17
6.2 Marco Teórico	18
6.3. Marco Conceptual.....	22
6.3.1. Desafíos específicos:	22
6.4 Marco Legal	24
El rol del mercado de capitales	24
Transferencia de recursos:	24
Soluciones propuestas	25
Estabilidad fiscal: Es necesario establecer un sistema tributario más	25
7. CONCLUSIÓN.....	45
8. REFERENCIAS.....	47

1. INTRODUCCIÓN

El campo del capital es fundamental para el desarrollo económico de cualquier país, debido a que facilita la asignación de recursos enfocado a proyectos productivos, apoyando a las empresas en la obtención de financiamiento para su crecimiento y desarrollo. En el caso de Colombia, el sector fiscal, juega un papel crucial en este aspecto, en relación con las regulaciones impositivas, pueden influir de manera considerable en las decisiones de inversión y estructura del mercado. Es vital comprender las dificultades en la regulación fiscal para mejorar la eficacia y competitividad del mercado de capitales en Colombia. (Raisin, 2025)

Esto lleva a una pregunta fundamental: ¿Cuáles son los principales desafíos regulatorios que enfrenta el mercado de capitales en el área tributaria en Colombia y cómo pueden ser abordados para mejorar la competitividad y eficiencia del mercado? Esto permitirá alcanzar los siguientes objetivos, como identificar y analizar los principales desafíos regulatorios que afectan el mercado de capitales y proponer posibles soluciones, para optimizar la regulación fiscal en Colombia. (asobancaria, Mercado de capitales colombianos , 2022)

Este estudio utiliza un enfoque cualitativo con un paradigma crítico-social, basado en la revisión de la literatura existente, que incluye análisis de casos y entrevistas con expertos en el tema, donde se recopilarán datos de fuentes secundarias, como artículos académicos, reportes oficiales y regulaciones vigentes, que brindan una perspectiva completa sobre los desafíos regulatorios en el sector fiscal.

Los primeros hallazgos indican que la complejidad del sistema fiscal, la evasión y elusión de impuestos, así como la carga impositiva sobre las empresas, son los principales retos que impactan el mercado de capitales en Colombia. Estas complicaciones no solo disminuyen la competitividad del mercado, sino que también generan incertidumbre entre los inversionistas.

Teniendo en cuenta lo anterior, se puede visualizar que la regulación fiscal es un aspecto clave en los mercados de capital colombiano, lo cual ayuda a identificar y abordar la problemática que se presenta en este ámbito y que es esencial para fomentar un entorno de inversión más competitivo y amigable. Este trabajo busca ofrecer una comprensión detallada de estos desafíos y presentar recomendaciones que favorezcan el crecimiento sostenible del mercado de capitales en Colombia. (Crowe, 2024)

2. JUSTIFICACIÓN

Esta monografía permite examinar las repercusiones de las reformas tributarias en términos de inversión, financiamiento empresarial y eficiencia del mercado de capitales, con el objetivo de encontrar soluciones que optimicen el sistema y fomenten un crecimiento económico sostenible, a su vez, justifica la necesidad de explorar los desafíos del mercado de capitales en el ámbito tributario en Colombia y en otros países, subrayando su relevancia para el desarrollo económico y la imperiosa necesidad de entender cómo las reformas fiscales impactan la inversión, el financiamiento y la eficiencia del sistema.

Esta investigación puede ser un recurso clave en la toma de decisiones sobre política fiscal, en el desarrollo de estrategias de inversión y en la comprensión de las dificultades que enfrenta el mercado de capitales en el país, el ámbito tributario en Colombia radica en la esencial comprensión de cómo los cambios en el marco tributario repercuten en la salud y el desarrollo de este mercado, el cual resulta fundamental para la economía del país.

El mercado de capitales es un pilar fundamental para el desarrollo económico, puesto que facilita la inversión, el financiamiento de las empresas y la asignación eficiente de recursos. Un mercado de capitales sólido, es el motor que impulsa el crecimiento, la innovación y la generación de empleo. El sistema tributario tiene un impacto directo en el mercado de capitales. Las reformas tributarias, así como los cambios en las tasas impositivas y regulaciones, pueden afectar la rentabilidad de las inversiones, la disposición de las empresas a emitir valores y la confianza de los inversionistas.

Colombia ha atravesado diversas transformaciones en el sistema tributario, que han influido en la forma en que se gravan las ganancias de capital, los dividendos y otros instrumentos dentro del mercado de capitales. Estas modificaciones han planteado retos, como la necesidad de adaptar las estrategias de inversión, reestructurar portafolios y explorar nuevas alternativas de financiamiento. Al comprender los desafíos que enfrenta el mercado de capitales, es posible formular políticas más efectivas que incentiven el ahorro, la inversión y el crecimiento económico. (Restrepo, 2022)

3. PLANTEAMIENTO Y FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

El sector bursátil en Colombia enfrenta diversos desafíos en relación con la normatividad fiscal. La complejidad del régimen tributario, los actos de evasión y elusión, además de una alta carga fiscal, son factores que dificultan el crecimiento y la competitividad del sector. Estas problemáticas surgen por diferentes causas, como la imprecisión en la legislación, cambios constantes en las normas y limitaciones en la habilidad del gobierno para realizar la supervisión. Las consecuencias de estos obstáculos incluyen una disminución en la inversión foránea, una merma en los incentivos para las empresas locales y un incremento en la desigualdad económica.

En los últimos 30 años, Colombia ha tenido alrededor de 14 reformas tributarias desde el gobierno de César Gaviria hasta el de Iván Duque. Estas reformas son necesarias debido al aumento del gasto público, la ineficiencia en la gestión de recursos y la alta evasión y elusión de impuestos. Las políticas de ingresos a menudo son temporales para resolver emergencias económicas, pero con el tiempo se vuelven permanentes. asimismo, se necesita una reforma integral que promueva la equidad sin afectar significativamente los ingresos del Estado.

El mercado de capitales en Colombia se enfrenta a diferentes retos, entre los que se destacan la baja profundización, la escasez de liquidez, la alta volatilidad, la limitada inclusión financiera y la necesidad de diversificar los instrumentos de inversión disponibles. Para fomentar el desarrollo de este mercado, es fundamental que se implementen políticas públicas que aborden dichos desafíos, promoviendo la profundización, la inclusión financiera, la diversificación de la oferta de instrumentos y la estabilidad macroeconómica. De igual forma, es crucial optimizar la infraestructura del mercado y mejorar la regulación, dado que, esto incentivará la inversión y

contribuirá al crecimiento económico del país (Asobancaria, Desafío de mercado de capitales , 2017)

3.1 Pregunta orientadora

¿Cuáles son los principales desafíos que enfrenta el mercado de capitales en Colombia en el área tributaria?

4. OBJETIVOS

4.1 Objetivo general

Identificar los principales desafíos que enfrenta el mercado de capitales en Colombia en el área tributaria.

4.2 Objetivos específicos

1. Describir el marco tributario del mercado de capitales Colombia.
2. Analizar las implicaciones financieras derivadas del actual marco tributario del mercado de capitales en Colombia.
3. Documentar un caso de estudio, de un país referente en el marco tributario del mercado de capitales.

5. DISEÑO METODOLÓGICO

Para este trabajo se utilizará un enfoque cualitativo, que se enmarca en un paradigma socio crítico, el cual es adecuado para entender la complejidad y la naturaleza multifacética de los retos regulatorios en el mercado de capitales colombiano. La investigación cualitativa nos permitirá profundizar en las vivencias y opiniones de los agentes involucrados, mientras que el paradigma socio crítico, nos facilitará analizar las relaciones entre las políticas fiscales y sus efectos tanto sociales como económicos.

La selección de este enfoque se basa en la capacidad para proporcionar un análisis detallado y en contexto de los problemas regulatorios, a la vez que ayuda a identificar posibles soluciones a partir de una comprensión completa de la realidad, que incluye la revisión de documentos legales, normativas fiscales, informes académicos y estudios previos que se relacionan con el mercado de capitales y la regulación fiscal en Colombia.

El enfoque cualitativo se centra en una exploración profunda de la realidad, utilizando técnicas como entrevistas, grupos focales y observación participante. Estas herramientas permiten reunir información deta relevante, demostrando ser notablemente efectivos para desentrañar fenómenos complejos y multifacéticos, como son los retos regulatorios en el mercado de capitales, donde la diversidad de perspectivas y vivencias juega un papel fundamental.

Por otro lado, el paradigma socio crítico, se orienta hacia la crítica social y la reflexión sobre las dinámicas de poder, con el objetivo de promover la transformación social y la

emancipación de los individuos. En este marco, se examina cómo las políticas fiscales pueden influir en la estructura social y económica, así como las desigualdades que estas pueden generar.

En definitiva, la combinación de una metodología cualitativa y el paradigma socio crítico permite revisar, analizar y comprender los datos recopilados durante la investigación, con el fin de responder a las preguntas formuladas y alcanzar los objetivos establecidos. Es importante concentrarse en analizar de forma crítica la realidad de la sociedad, con el objetivo de promover un cambio social y fomentar la participación de las personas en el proceso investigativo. Se utilizan enfoques como la investigación-acción, la investigación participativa y la investigación colaborativa para generar conocimiento que contribuya a empoderar y liberar a los involucrados. (Sampieri, 2018)

6. MARCO DE REFERENCIA

6.1. Estado del arte.

En Colombia, es fundamental profundizar el mercado de capitales para fomentar el crecimiento económico. En este contexto, a lo largo de las últimas décadas y especialmente en los últimos dos años, se han realizado progresos significativos con el fin de impulsar su desarrollo.

Sin embargo, a pesar de los esfuerzos e iniciativas llevadas a cabo por el sector público y privado, todavía hay importantes desafíos por superar para lograr consolidar el mercado de capitales colombiano como un referente a nivel regional. (Republica, s.f.)

6.1.1. Antecedentes internacionales

Los países de América Latina han ingresado al siglo XXI desde una posición de subordinación en lo que respecta al sistema monetario mundial y al proceso de financiación. Mientras que los centros económicos, y en particular el dólar estadounidense, absorben la mayor parte de las transacciones financieras y sus respectivos mercados, los países periféricos han mostrado comportamientos divergentes, aunque también comparten algunas tendencias comunes.

Una de estas tendencias es la falta de aceptación internacional de activos denominados en moneda local. Además, un fenómeno que refleja las dinámicas globales es la exteriorización de la riqueza, que varía en su intensidad entre países como Chile y Venezuela.

Esta lógica de globalización plantea múltiples desafíos para la soberanía monetaria y el desarrollo económico en América Latina. En el ámbito del crédito y el gasto fiscal, los sistemas monetarios que utilizan monedas nacionales facilitan la movilización de recursos productivos, tanto por parte de actores privados como del estado, sin necesidad de acumular divisas.

Sin embargo, cuando la riqueza financiera tiende a exteriorizarse, esto genera presiones sobre la balanza de pagos, lo que agudiza las limitaciones propias de los países periféricos. Por otro lado, la dolarización interna del sistema financiero representa un riesgo sistémico que puede afectar tanto los balances de las empresas en caso de fluctuaciones bruscas del tipo de cambio, como llevar a quiebras bancarias masivas o a la expropiación de ahorros durante corridas bancarias con moneda dura. Ante la falta de capacidad para actuar como prestamistas de última instancia, los bancos centrales se ven imposibilitados de garantizar un sistema financiero sólido y de orientar la producción a través de políticas monetarias adecuadas. (Tosoni alarcon german, 2023)

En México, se está implementando un conjunto de políticas de participación del Estado en el bien común, que enfrenta la resistencia de numerosas organizaciones empresariales. Estas entidades han disfrutado durante décadas de un marco de regulación y fiscalización que les otorgaba cierta flexibilidad. Ahora, las nuevas condiciones, que promueven la responsabilidad, la equidad y la justicia, junto con la ética de cada uno de los actores en los ámbitos económico, político y social, generan un fenómeno de resistencia al cambio y, en consecuencia, un antagonismo ante los lineamientos de estas nuevas disposiciones. El Estado

enfrenta serias dificultades para recuperar su papel frente al poder concentrado en manos de grandes organizaciones. (López1, 2020)

Esta situación pone de manifiesto una falta de enfoque en el bien común y una carencia de planificación social, lo que resulta en una preparación insuficiente ante contingencias. En economías que se constituyen en un paraíso para las empresas, los esquemas existentes tienden a reducir el riesgo para el capital, mientras que aumentan la precariedad para los trabajadores, quienes ven disminuir sus expectativas y beneficios La relevancia de estos estudios radica en la búsqueda de soluciones al problema del rezago social, centrándose en procesos que ofrezcan respuestas estructurales y permanentes. Por ello, es esencial llevar a cabo un análisis de los supuestos teóricos y sus limitaciones, así como de las formas en que se crea y limita la demanda y los ingresos de la sociedad. (López1, 2020)

El enfoque principal de esta investigación sostiene que los cuatro países que integran la Alianza del Pacífico —Chile, Colombia, México y Perú— experimentarán una recuperación económica en 2021, evidenciada por aumentos en sus respectivos productos internos brutos (PIB). Asimismo, se argumenta que es viable calcular tanto la disminución de la producción en esos países durante 2020 como la recuperación prevista para el año siguiente.

Estas estimaciones se elaboraron tomando en cuenta los contextos económicos y sociopolíticos que han influido en las medidas adoptadas en los cuatro países de la AP debido a la pandemia de COVID-19, específicamente las acciones que comenzaron a principios de marzo de 2020. En este sentido, se espera que la mayor reactivación económica ocurra en México,

aunque es importante señalar que este resultado está estrechamente ligado al desempeño de la economía de Estados Unidos, que funciona como el mercado natural de esta nación latinoamericana. (Ortiz*, 2020)

6.1.2. Antecedentes Nacionales

La economía global enfrenta un impacto sin precedentes por el virus COVID-19, llevando a las empresas a tomar decisiones urgentes para proteger su liquidez y supervivencia. Muchas empresas, incluso utilizando sus reservas financieras, podrían sobrevivir solo un par de meses en estas condiciones. El Gobierno Nacional de Colombia ha establecido el decreto 593 de 2020 para aliviar la situación con una apertura gradual de la producción y otros sectores, siguiendo protocolos de bioseguridad. Los empresarios del sector manufacturero buscan “sobrevivir” ante la crisis, esperando un aumento en la demanda de bienes básicos o cerrando temporalmente.

Aunque aún no hay claridad sobre cómo se abrirá la economía, la recuperación podría ser mayor a la respuesta inicial a la pandemia. Aunque es pronto para evaluar el impacto del COVID-19 en la economía global, es evidente que será significativo. Expertos sugieren que el daño dependerá de la rapidez en que se controle el virus; un control rápido podría llevar a una caída leve, mientras que una prolongada podría resultar en una reducción del 1.5 % a nivel mundial. En China, donde comenzó la pandemia, las pequeñas y medianas empresas fueron severamente golpeadas, aumentando el desempleo y la deuda. Esta situación se refleja en otros países donde el virus ha afectado la economía, llevando a la depreciación de monedas y un incremento

de la deuda pública. Colombia, siendo un país en desarrollo con una economía débil, sufrirá un impacto grave. (Gutierrez, 2020)

Para los efectos económicos y ambientales de la gestión de la pandemia en el país, se predice una caída en el Producto Interno Bruto (PIB) del 5,5% en 2020, la mayor en la historia. Se identifican tres canales de impacto económico: primero, la caída de los términos de intercambio, con exportaciones que bajaron de USD \$3.420 millones a USD \$2.394 millones; segundo, un shock de liquidez que llevó a inversionistas a optar por mercados más seguros y se redujeron las remesas en 38,4%; y tercero, un impacto directo en sectores económicos, destacando la caída del PIB en marzo en construcción, manufactura y servicios de entretenimiento.

La recesión económica podría aumentar la pobreza, donde las simulaciones sugieren que la pobreza monetaria podría llegar hasta un 70,7% ante reducciones de ingresos laborales del 75%, además, la desigualdad podría aumentar el coeficiente de Gini entre 1,5% y 2,5%. Es importante evitar que la crisis amplíe las brechas de género en la economía.

También se anticipa el mayor déficit fiscal en los últimos 20 años, alcanzando un 6,1%. Respecto al medio ambiente, la crisis puede alterar la capacidad del Gobierno y del sector privado para cumplir con la agenda ambiental, y es crucial que se incluya esta perspectiva en los planes de recuperación para avanzar hacia un desarrollo sostenible. (impacto, 2020)

La economía colombiana había destacado un crecimiento del 3,5 % para 2020, pero la

La pandemia de COVID-19 provocó una grave crisis. El PIB de Colombia se redujo en un 6,8% en 2020, siendo esta la recesión más profunda en la historia del país. El desempleo alcanzó más de 4,1 millones de personas y cerraron aproximadamente 509.370 micronegocios entre enero y octubre de 2020. Las restricciones impuestas, como cuarentenas, afectó la economía, debido al cierre de comercios y oficinas. Debido a esto el gobierno colombiano tomó medidas severas para controlar el virus, incluyendo restricciones de movimiento y cierres de fronteras en el país. Lo que conllevó al colapso de aerolíneas y transporte intermunicipal.

La incertidumbre impulsó a las personas a tomar decisiones financieras apresuradas, afectando los mercados y causando retiros masivos de dinero. El cierre de negocios presentó un aumento de desempleo y pobreza, provocando una disminución del consumo de productos, bienes y servicios. El comercio que especialmente, dependía de estudiantes y trabajadores, enfrentaron caídas significativas en sus ventas hasta llegar al punto de cerrar sus locales o negocios. Las pérdidas económicas se estiman entre \$4,6 billones y \$59 billones al mes, que representan entre el 0,5% y el 6,1% del PIB nacional. (Chavez, 2021).

6.1.3. Antecedente local:

En Antioquia, existe un alto nivel de evasión fiscal, ya que la Secretaría de Hacienda no logra recaudar la cantidad de impuestos proyectados, razón por la cual se encuentran diversas razones, como el comportamiento de los contribuyentes, la responsabilidad del estado en la gestión del sistema tributario, la necesidad de mejorar la normatividad tributaria y el contrabando. Es importante analizar las causas de esta evasión y cómo el departamento enfrenta sus desafíos fiscales, debido a que esto puede contribuir al desarrollo de estrategias que mejoren el sistema de recaudo de impuestos y apoyen el presupuesto anual.

La investigación se centrará en examinar estrategias de éxito de otros lugares del mundo, que han logrado reducir la evasión fiscal y mejorar el recaudo. Asimismo, se debe actualizar la información sobre las Rentas Departamentales, teniendo en cuenta aspectos como la evasión y el fraude, para ayudar en la toma de decisiones.

Este artículo busca contribuir a investigaciones previas y futuras, proponiendo alternativas para mejorar los retos fiscales. El trabajo se estructura en varias secciones: se explicará la recaudación de impuestos en Antioquia, se estudiarán las causas de la evasión y se realizarán comparaciones con iniciativas exitosas en otros lugares. (Hernandez, 2020)

6.2 Marco Teórico

Mercado de Capitales

El mercado de capitales es el espacio al que las empresas se dirigen para obtener financiamiento a través de deuda o capital mediante herramientas de inversión como bonos, pagarés, y letras. En este contexto, los inversores adquieren estos instrumentos con el objetivo de obtener un rendimiento de sus inversiones. Del lado de la oferta están las entidades como gobiernos o empresas que buscan financiamiento, mientras que en el lado de la demanda se encuentran otras empresas o inversores que desean invertir para asegurar una rentabilidad futura. Entre la oferta y la demanda, existen organismos reguladores que monitorizan el mercado de capitales para protegerlo de posibles fraudes hacia los inversores, como es el caso de la CNMV. (banks, 2025)

Aspecto Económico

La canalización del ahorro se refiere al proceso mediante el cual los fondos que

las personas, organizaciones o instituciones ahorran, se utilizan para realizar inversiones o llevar a cabo proyectos que estimulan el crecimiento económico.

Esta actividad es fundamental para el progreso de una economía, lo cual, si se realiza a través de intermediarios financieros, como los bancos, o a través de mercados financieros, como la bolsa de valores.

La valoración de activos implica el método de determinar el valor de un activo, ya sea este financiero, tangible o intangible, para facilitar decisiones financieras informadas. Este proceso es vital para empresas, inversores y cualquier entidad que necesite medir el valor de sus activos por diversas razones, incluyendo ventas, préstamos o fusiones.

La gestión del riesgo de liquidez se centra en asegurar que una entidad (como una empresa o entidad financiera) cuente con suficientes recursos líquidos (dinero en efectivo o activos que puedan convertirse rápidamente en efectivo) para cumplir con sus obligaciones financieras a corto plazo, previniendo así situaciones de insolvencia o dificultades para satisfacer sus compromisos. Este proceso abarca la identificación, evaluación, control y monitoreo del riesgo de liquidez.

En cuanto a la liquidez se define como la capacidad de una entidad para convertir sus activos en efectivo rápidamente, sin sufrir una pérdida considerable en su valor. Una empresa con buen nivel de liquidez puede cumplir con el pago de sus deudas y satisfacer sus responsabilidades financieras a corto plazo.

Mecanismo del mercado de capitales

Los activos que se basan en acciones reflejan la propiedad de un bien, estas operaciones constituyen una clase de herramienta asociada a las acciones, al igual que los ETF y los fondos de inversión que ponen su dinero en acciones. Dentro de esta clasificación, están los derivados que se negocian en los mercados que incluyen opciones sobre acciones y contratos de futuros de acciones. Los instrumentos que conforman el mercado de capitales comprenden distintas alternativas financieras que se emplean para invertir y reunir capital. Estos abarcan acciones como:

- Títulos de deuda como bonos y obligaciones.
- Derivados financieros como opciones y futuros.
- como los fondos cotizados en bolsa (ETF) e instrumentos cambiarios.
- Superintendencia Financiera de Colombia, Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), Banco de la República.
- Inversiones institucionales y extranjeras

El mercado de capitales se ve como una parte del sistema financiero donde se efectúan transacciones de instrumentos financieros, activos de empresas y otras organizaciones, que abarcan acciones, bonos y diversas obligaciones de deuda a largo plazo. (tripleA, 2020)

Incentivos tributarios actuales

La entidad encargada de impuestos y aduanas del país valora los beneficios fiscales y tiene como objetivo aumentar el conocimiento al respecto para facilitar la planificación fiscal, optimizar la calidad de los datos presentados y proporcionar herramientas más efectivas para examinar y regular el sistema impositivo y la política fiscal del país.

En la fase inicial, se lleva a cabo un esfuerzo constante para identificar completamente los beneficios fiscales y aduaneros existentes. Se ha desarrollado un listado de incentivos junto con un marco normativo que establece su aplicación. Hasta el momento, se han logrado avances en la revisión de los beneficios relacionados con:

- el impuesto sobre la renta.
- el Impuesto sobre las Ventas,

El listado también evalúa la efectividad de estos beneficios como herramientas fiscales, abarcando información sobre su propósito, el bien público que promueven, el programa gubernamental asociado, los beneficiarios del incentivo, las entidades responsables y los formularios relevantes. Este compendio es provisional y la categorización es solo una sugerencia inicial, por lo que se requiere la colaboración de los actores involucrados y se muestra dispuesto a modificaciones según las opiniones de la ciudadanía.

El mercado de capitales en Colombia enfrenta importantes desafíos para lograr una digitalización efectiva que esté en sintonía con su desarrollo. Es fundamental contar con un sistema financiero robusto que impulse el crecimiento económico. Pese a la debilidad en la educación financiera, la tecnología digital puede ampliar y perfeccionar procesos dentro del mercado de capitales, lo cual podría beneficiar la gestión empresarial e incentivar la innovación. El Gobierno está trabajando en esta dirección, brindando esperanzas para un sistema financiero más eficiente en el futuro. (asobancaria, Mercado de capitales en Colombia, 2022)

6.3. Marco Conceptual

El marco conceptual que aborda los desafíos del mercado de capitales en el ámbito tributario en Colombia subraya la relevancia de contar con un mercado sólido y eficiente para fomentar el desarrollo económico. Sin embargo, también revela diversas problemáticas en la tributación que impactan negativamente su desempeño.

Entre los principales retos se encuentran la inestabilidad del sistema tributario, la falta de dinamismo en el mercado de valores y la desincentivación de la inversión. Asimismo, se destaca la urgente necesidad de mejorar la eficiencia y organización del mercado para redirigir el ahorro hacia inversiones de mayor valor agregado.

El mercado de capitales desempeña un papel esencial en la intermediación financiera, pero en Colombia se enfrenta a varios retos, entre ellos, una inversión escasa y la falta de dinamismo. Además, la inestabilidad tributaria, caracterizada por cambios frecuentes en las leyes y su interpretación, genera incertidumbre para los negocios, lo que a su vez frena la inversión. (comercio, sistema tributario en colombia , 2018)

6.3.1. Desafíos específicos:

Declive en el ahorro e inversión:

El ahorro doméstico ha experimentado una disminución, reduciendo así los recursos disponibles para invertir. La carga fiscal y la incertidumbre política han desalentado la inversión, llevando la tasa de inversión a niveles análogos a los observados durante la pandemia, según la

ANIF. La falta de dinamismo en el mercado de capitales colombiano se traduce en una reducción del número de emisores, lo cual indica una disminución de la inversión.

Falta de dinamismo en el mercado de valores:

El mercado de valores ha visto disminuir su dinamismo, evidenciado por la reducción en el número de emisores, lo que restringe su capacidad para canalizar recursos hacia proyectos productivos, según la ANIF.

Necesidad de mayor eficiencia y organización:

Se hace indispensable contar con una mayor organización, robustez y eficiencia en el mercado de capitales para poder dirigir el ahorro hacia inversiones con alto potencial y valor agregado, según Asobancaria.

Falta de diversificación

La dependencia de la banca tradicional restringe la disponibilidad de instrumentos financieros atractivos para los inversionistas.

Marco regulatorio

Es fundamental revisar y simplificar el marco regulatorio para facilitar la participación en el mercado de capitales, lo que incluye eliminar barreras regulatorias y adaptarse a las nuevas tecnologías. (comercio, sistema tributario en colombia , 2018)

6.4 Marco Legal

I. MARCO TRIBUTARIO DEL MERCADO DE CAPITALES COLOMBIA.

El área tributaria y su impacto:

Impacto de la tributación en la inversión, es la carga tributaria y la incertidumbre inherente al sistema tributario que pueden desincentivar la inversión, afectando así el crecimiento económico y el desarrollo del mercado de capitales.

Necesidad de políticas tributarias que promuevan la inversión:

Es prioritario diseñar políticas tributarias que impulsen la inversión y el desarrollo del mercado de capitales, buscando un equilibrio entre la recaudación fiscal y la competitividad de la economía.

Importancia de la transparencia y la eficiencia en la gestión tributaria:

La transparencia y la eficiencia en la gestión tributaria son pilares fundamentales para generar confianza en el sistema y atraer nuevas inversiones.

El rol del mercado de capitales

Transferencia de recursos:

El mercado de capitales facilita la movilización de recursos de los ahorradores hacia los inversionistas, lo que contribuye al crecimiento económico.

Financiamiento para empresas: Ofrece una alternativa a la financiación bancaria, permitiendo a las empresas acceder a capital mediante la emisión de valores.

Desarrollo económico: Un mercado de capitales robusto y eficiente impulsa el desarrollo económico al mejorar la asignación de recursos.

Soluciones propuestas

Estabilidad fiscal: Es necesario establecer un sistema tributario más estable y predecible, con menos cambios en las leyes y mayor claridad en su interpretación.

Promoción de la inversión: Implementar incentivos fiscales y políticas que estimulen la inversión en el mercado de capitales, como la diversificación de los instrumentos financieros.

Fortalecimiento del marco regulatorio: Simplificar y modernizar el marco regulatorio para facilitar la participación en el mercado de capitales.

Educación financiera: Fomentar la educación financiera para elevar la participación de los ahorradores en el mercado de capitales.

Innovación tecnológica: Aprovechar tecnologías financieras (Fintech) para mejorar la eficiencia y la transparencia del mercado de capitales.

En conclusión, para fomentar el desarrollo del mercado de capitales en Colombia es fundamental sugerir desde las instituciones educativas con el apoyo de contaduría pública una propuesta de reforma al estatuto tributario que incentive a los mercados capitales y estimule la inversión, favorezca la diversificación de instrumentos financieros y asegure la estabilidad fiscal.

Esto permitirá crear un entorno más atractivo para los inversionistas y, a su vez, impulsará el crecimiento económico.

Los retos del mercado de capitales en el ámbito tributario en Colombia se centran en la imperiosa necesidad de fortalecer el sistema tributario, estimular la inversión y mejorar la eficiencia del mercado, con el propósito de alcanzar un crecimiento económico sostenible, según la DIAN. (comercio, sistema tributario en colombia , 2018)

La Superintendencia De Valores es la entidad pública adscrita al Ministerio de hacienda y Crédito Público y tiene como objetivo principal estructurar, regular y fomentar el mercado de valores público, así como realizar la vigilancia y control de los participantes en este mercado para salvaguardar los intereses de los comerciantes.

Tabla 1. Marco legal

LEYES	DECRETOS
--------------	-----------------

<p>La ley 964 de 2005 establece disposiciones generales y define los propósitos y criterios que el Gobierno Nacional debe seguir para gestionar las actividades de administración, utilización e inversión de los recursos recaudados del público a través de valores y se dictan otras normativas</p> <p>La ley 43 de 1987 regula diversos aspectos de la Hacienda Pública en relación con el presupuesto, el crédito interno y externo, y los impuestos directos e indirectos, se otorgan y especifican ciertas facultades extraordinarias, se establece una inversión obligatoria y se dictan otras normativas</p> <p>Ley 1266 de 2008: Esta legislación establece disposiciones generales sobre el Habeas Data y regula la gestión de la información almacenada en bases de datos personales, especialmente aquellas de tipo financiero, crediticio, comercial, de servicios y la que proviene del extranjero.</p> <p>Ley 1314 de 2009: Esta normativa tiene como objetivo regular los principios de</p>	<p>Decreto 1797 de 2008: Este decreto regula, desde la perspectiva fiscal, el sistema de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte y ciertas operaciones relacionadas con derivados.</p> <p>Decreto 2805 de 2009: Modifica el artículo 49 del Decreto 1525 de 2008, que se relaciona con la inversión de fondos de entidades gubernamentales.</p> <p>Decreto 3327 de 2009: Actúa como el reglamento de la Ley 1231 de 2008, que estandariza la factura como un título valor.</p> <p>Decreto 2555 de 2010: Incluye normas sobre el capital adecuado para las instituciones de crédito, con el objetivo de mantener la confianza del público en el sistema financiero</p>
--	--

contabilidad y la garantía de la información, así como el proceso para su aprobación y designa a las entidades que deben supervisar su cumplimiento.

Ley 1328 de 2009 En esta ley se presenta el marco general que protege los derechos y establece las obligaciones del consumidor financiero, lo que resulta crucial para quienes invierten.

Ley 27 de 1990. La legislación establece normas relativas a la creación y funcionamiento de las bolsas de valores y los depósitos centralizados, así como regulaciones sobre el mercado de valores públicos.

Ley 510 de 1999. Los puntos más significativos de esta ley son los cambios en las normas sobre la creación y operación de entidades financieras, así como las relacionadas con la Superintendencia Financiera, además de establecer otras regulaciones.

Ley 527 de 1999. Esta norma define y regula

el acceso y la utilización de los mensajes de datos, el comercio electrónico y las firmas digitales.

Ley 964 de 2005 Esta legislación establece normas y define objetivos y criterios para regular las actividades de gestión, aprovechamiento e inversión de recursos obtenidos del público a través de instrumentos financieros.

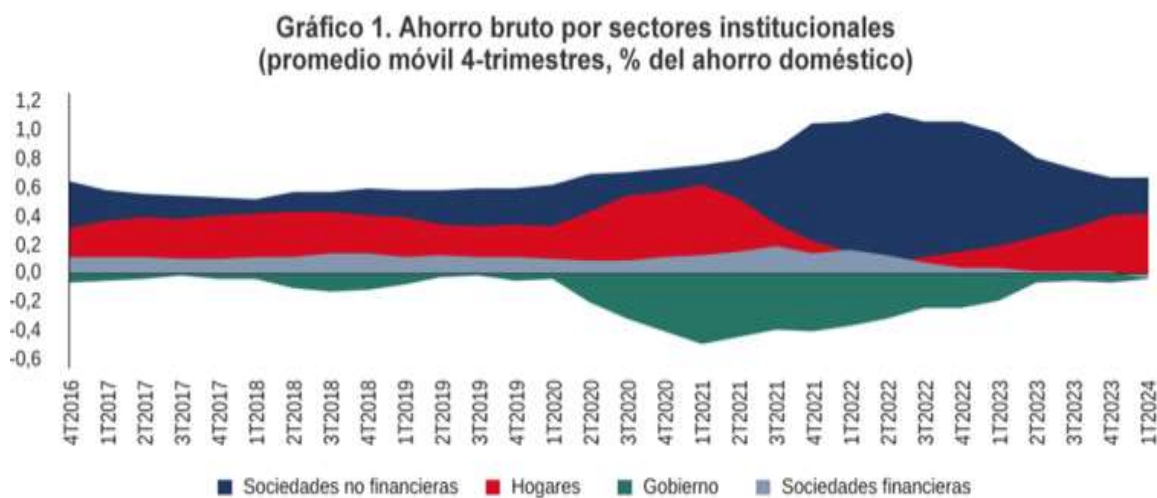
II. ANÁLISIS DE LAS IMPLICACIONES FINANCIERAS DERIVADAS DEL ACTUAL MARCO TRIBUTARIO DEL MERCADO DE CAPITAL EN COLOMBIA.

Uno de los principales desafíos que enfrenta Colombia, es fomentar el crecimiento de su economía. Para lograrlo, es crucial aumentar el ahorro de los hogares, el cual se convierte en inversión a través de los sistemas financieros, similar a cómo las industrias amplían su capacidad de producción para asegurar su crecimiento.

Por otro lado, el ahorro doméstico ha caído en picada, disminuyendo del 17% del PIB en 2016 al 11% en 2023, esta reducción en los ahorros repercute directamente en los recursos disponibles para inversión, lo que a su vez impacta negativamente en el crecimiento económico. La carga fiscal y la incertidumbre política han desalentado aún más la inversión, llevando la tasa de inversión a niveles comparables a los observados durante la pandemia, alcanzando apenas el 17 % del PIB. En este contexto, el Gobierno nacional presentó ante el Congreso de la República el proyecto de ley No. 118-2022, titulado: Reforma tributaria para la igualdad y la justicia social, con el objetivo de recaudar 22 billones de pesos. (López, 2024)

Gráfico 1

Ahorro bruto por sectores en el área de mercadeo



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE, Banco de la República y Ministerio de Hacienda.

De esta manera, las compañías tienen a su disposición dos vías de financiamiento: el mercado crediticio, que proporciona préstamos, y el mercado de capitales, que ofrece acciones o bonos. En Colombia, el mercado de capitales es bastante limitado. De acuerdo con el Banco Mundial, en 2020, las transacciones de acciones en el mercado local representaron solo el 3,7% del PIB, mientras que en otros países como Chile alcanzaron el 15,6%, en Japón fue el 125%, en China el 215% y en Corea del Sur el 315%.

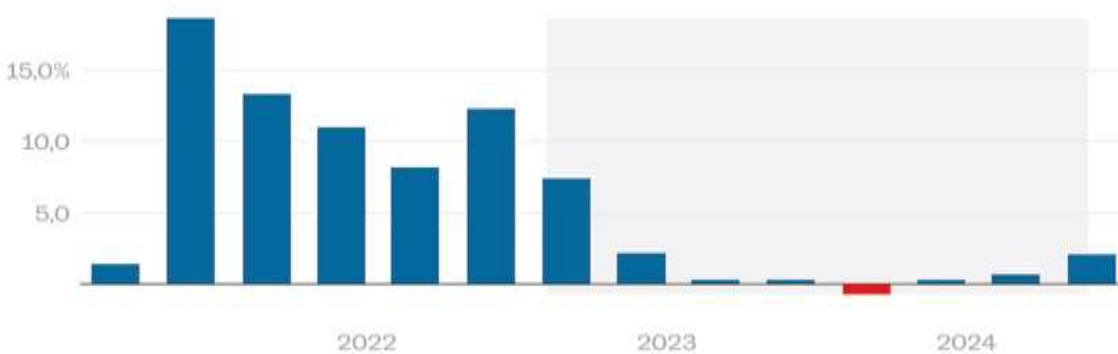
Aún más preocupante es que en la primera mitad de 2023, el mercado Colombiano cayó al 1,1% del PIB; además, no se han emitido nuevas acciones en el país desde hace más de dos años.

Gráfica 2

Crecimiento del PIB

El crecimiento del PIB por trimestre recupera vuelo en Colombia

El segundo trimestre de 2024 muestra el mayor aumento en más de un año y medio



Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística - DANE, El País

Morgan Stanley Capital International-Msci, los divide en tres grupos:

Mercados Desarrollados, que incluyen a Estados Unidos, Alemania y Japón;

- Mercados emergentes, como Colombia, Brasil y Chile.
- Mercados Frontera, que abarcan a países como Vietnam y Bangladesh.

La clasificación de Msci se fundamenta en tres factores: el desarrollo económico, el volumen de capitalización y la liquidez de los emisores, así como la accesibilidad del mercado para los inversores internacionales, lo cual implica el acceso a información en inglés y la facilidad de mover fondos. Si la disminución del mercado de capitales persiste en Colombia, podría llevar a una revisión que implique una rebaja en su clasificación. Este cambio potencial en la evaluación un proceso que podría llevar años resultaría en que los inversionistas internacionales disminuyan sus inversiones en el país, lo que afectaría negativamente el valor de las acciones,

disminuiría la liquidez, dificultaría aún más la conversión del ahorro en inversión y ocasionaría un menor crecimiento económico.

Sin el avance de los mercados financieros, el crecimiento económico no puede llevarse a cabo, ya que no existe una forma más efectiva de facilitar y gestionar adecuadamente el ahorro y la inversión. Además, sin un crecimiento económico, no se pueden crear empleos que ayuden a combatir la pobreza y la vulnerabilidad que afecta al 70% de la población de Colombia.

(Ferrari, 2025)

Gráfico 3

Mercado de capitales



Fuente Geno polis.

Es fundamental impulsar el mercado de capitales, desde la Superintendencia Financiera de Colombia-SFC, se han puesto en marcha diversas iniciativas en este sentido. En primer lugar, se estableció el Grupo de Promoción y Desarrollo del Mercado de Capitales, cuyo propósito es educar y apoyar a posibles emisores, así como investigar, junto a actores del mercado y entidades no reguladas, las barreras normativas y el acceso a nuevas tecnologías.

En segundo lugar, se está revisando la normativa para eliminar aquellas que restrinjan el progreso del mercado. Y, en tercer lugar, desde septiembre se han llevado a cabo reuniones de trabajo con la Bolsa de Valores de Colombia, así como con asociaciones como Asobancaria, Aso fiduciarias, Aso fondos y algunos emisores, con el objetivo de diseñar un plan conjunto en el que los sectores público y privado trabajen juntos para promover el mercado.

Entre 2019 y 2024, el sector de los capitales en Colombia ha enfrentado dificultades en el área fiscal, tales como la evasión de impuestos y la falta de una adecuada cultura sobre tributación. Simultáneamente, se han observado aspectos favorables, como la mejora en la gestión fiscal y la adopción de herramientas digitales que facilitan el cumplimiento de las obligaciones tributarias, se evidenciaron los siguientes resultados

- Evasión de impuestos:

Este problema ha sido identificado como un reto constante en Colombia, perjudicando tanto la recaudación como el desarrollo del país. En la intersección de la cultura tributaria, las dinámicas sociales y la economía de la nación, se crea un ámbito crucial que impacta directamente en la organización social y económica.

Esta investigación tiene como objetivo analizar los elementos que repercuten en el incumplimiento de las responsabilidades fiscales en Colombia, examinando los obstáculos

detectados en estudios realizados entre 2019 y 2024. Utilizando un enfoque cualitativo y un diseño de investigación descriptivo, se exploraron 50 investigaciones sobre la cultura tributaria.

Los resultados revelan obstáculos significativos, como la evasión impositiva, la falta de declaración de impuestos y una comprensión limitada de las obligaciones fiscales. Además, la complejidad de la normativa, la falta de planeación tributaria y el desinterés social también afectan la cultura tributaria. Los factores que influyen en el incumplimiento incluyen un déficit en el conocimiento fiscal, complicaciones normativas, desconfianza hacia las entidades gubernamentales, presión impositiva, ineficiencias en la fiscalización, una tendencia a la evasión arraigada y dificultades económicas.

En conclusión, abordar estos desafíos requiere un enfoque global y coordinado que potencie la educación fiscal, simplifique las regulaciones y fortalezca la confianza en la institución.

Complejidad del sistema tributario:

La complejidad de las leyes y regulaciones fiscales puede dificultar el cumplimiento y generar dudas en los contribuyentes. La dimensión social de los impuestos, que se fundamenta en una contribución solidaria que favorece a la comunidad en su totalidad, es un aspecto que casi pasa desapercibido para los ciudadanos. Sumado al desequilibrio existente entre la recolección fiscal y la satisfacción de las necesidades públicas, esta situación se enmarca en una cultura donde la evasión y la elusión del pago de impuestos son consideradas prácticas “justificables” para evadir las responsabilidades tributarias.

No es solo un problema en la recolección de fondos, sino que refleja también una pérdida de la obligación y el sentido de pertenencia hacia la comunidad, mostrando un desinterés en los asuntos comunes. Entre las causas que llevan a los contribuyentes a evadir sus obligaciones fiscales figuran la falta de educación tributaria, las elevadas tasas impositivas, la desconfianza en las autoridades fiscales y la insatisfacción con los servicios públicos recibidos, entre otros. Este análisis pretende poner de manifiesto las graves consecuencias que conlleva la evasión fiscal y concienciar a los contribuyentes sobre el perjuicio que causan a la sociedad al no cumplir con sus aportaciones legales. (Valenzuela, 2024)

Retos en la gestión de la información:

La falta de disponibilidad de información y los obstáculos en la interacción entre la DIAN y los contribuyentes pueden generar inconvenientes en el cumplimiento de las responsabilidades tributarias.

Con todos estos resultados fue posible establecer los siguientes hallazgos y posibilidades de mejora que se ajustan a la propuesta realizada

Mejora de la administración fiscal:

La DIAN ha implementado herramientas que facilitan el cumplimiento de las responsabilidades fiscales, como el manejo de “Usuarios P”, para promover la comunicación entre los contribuyentes y la administración tributaria. Este conjunto de funciones administrativas se enfoca en la aplicación de impuestos mediante diferentes

procedimientos y acciones establecidas por la ley, las cuales no están relacionadas con las labores de inspección y recaudo.

El objetivo principal del sistema fiscal es generar los ingresos necesarios para financiar el gasto público. La estructura de esta tributación busca lograr cualidades como eficacia, equidad y facilidad en la recolección de estos recursos. La cultura tributaria se considera un recurso importante que ayuda a fortalecer el sistema fiscal, naciendo de la necesidad de recaudar con un enfoque en la equidad y la justicia progresiva. (Blanco, 2024)

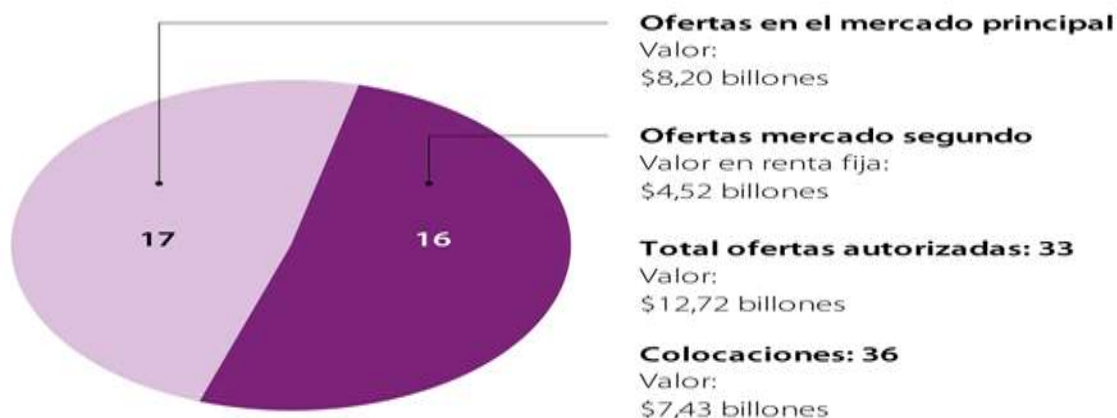
Adopción de herramientas digitales:

La digitalización en los mercados de capitales ha surgido como una transformación significativa que ha modificado estos mercados en todo el mundo. Por ello, un número creciente de entidades ha ajustado sus estrategias para mejorar su competitividad, incorporando innovaciones tecnológicas en sus operaciones y promoviendo el desarrollo de nuevos productos y servicios. El progreso hacia la digitalización ha avanzado de manera simultánea en cinco áreas clave:

Gráfica 4

Cierre del año 2024 del mercado de capitales en Colombia

BALANCE DE CIERRE DE AÑO DEL MERCADO DE CAPITALES COLOMBIANO



Fuente: Superintendencia Financiera

Gráfico: LR-DG



- La creación y consolidación de nuevos actores que ofrecen soluciones tecnológicas mediante el análisis de grandes datos, inteligencia artificial y blockchain.
- La automatización de tareas, que ha permitido optimizar procesos y reducir costos dentro de las organizaciones.
- La introducción de nuevos servicios que han facilitado la llegada de nuevos inversores y emisores.
- El desarrollo de productos innovadores que buscan ofrecer valor adicional a los clientes.
- La evolución de la regulación que se ha adaptado a los cambios del sector sin frenar su desarrollo. (Gómez, 2021)

III. CASO DE ESTUDIO DE UN PAÍS REFERENTE EN EL MARCO TRIBUTARIO DEL MERCADO DE CAPITALS

Análisis del caso del mercado tributario de capitales entre Chile y Colombia

Inicio con el análisis comparativo de casos entre Chile y Colombia dentro del referente tributario aplicado en el mercado de capitales. En Chile, el mercado de capitales es fundamental en el sistema económico, ya que tanto personas como empresas lo utilizan como una herramienta para el ahorro, la protección y el financiamiento. Un mercado de capitales sólido y competitivo está íntimamente relacionado con el crecimiento económico del país y representa también un tema de gran relevancia en la política pública, dado que involucra recursos de todos los chilenos. A lo largo de los años, Chile ha implementado diversas reformas, tanto legales como administrativas, que han permitido desarrollar un mercado de capitales con altos niveles de desarrollo, liquidez y profundidad, al mismo tiempo que se ha adquirido una valiosa experiencia en la gestión de recursos financieros.

Este progreso, junto con factores como una administración fiscal responsable, estabilidad macroeconómica y un marco institucional sólido, ha situado a Chile en una posición privilegiada para enfrentar los retos de un mercado global cada vez más complejo y dinámico. No obstante, todavía enfrentamos importantes desafíos que debemos abordar. Para ello, se ha elaborado una agenda de trabajo con objetivos claros. I) promover una mayor integración de nuestro mercado financiero con el resto del mundo; II) establecer un marco regulatorio que incentive la

innovación y el emprendimiento; III) adoptar mejores prácticas internacionales en materia de competencia, supervisión y transparencia; y IV) incrementar la profundidad, liquidez y el acceso al sistema financiero. (hacienda, 2019)

Tabla 1

Cuadro comparativo entre el mercado de capitales tributarios entre Chile y Colombia

CHILE	COLOMBIA
<p>En el ámbito tributario de Chile, los desafíos del mercado de capitales se enfocan en la imperiosa necesidad de integrar el mercado financiero nacional con el entorno global, así como en la creación de un marco regulatorio que impulse la innovación y el emprendimiento. Además, es fundamental mejorar tanto la liquidez como el acceso al sistema financiero. El contexto actual del mercado de capitales en Chile presenta tanto desafíos como oportunidades que deben ser abordadas con visión y proactividad para asegurar un futuro financiero sólido y accesible</p> <p>Integración internacional:</p>	<p>En el contexto del mercado de capitales colombiano, los desafíos tributarios se manifiestan a través de varios factores como la complejidad regulatoria, la incertidumbre fiscal y la carga impositiva. Estos elementos pueden desincentivar la inversión y afectar la competitividad del mercado. Los desafíos tributarios que enfrenta el mercado de capitales en Colombia incluyen la complejidad regulatoria, la incertidumbre fiscal, la alta carga impositiva y su impacto negativo en la inversión y la competitividad. Urge una simplificación del sistema tributario y un aumento en la estabilidad para promover la inversión y el desarrollo en este sector</p>

<p>El mercado de capitales chileno debe estrechar lazos con los mercados internacionales con el fin de atraer inversión extranjera y diversificar sus fuentes de financiamiento.</p> <p>Marco regulatorio:</p> <p>Es esencial contar con un marco regulatorio que favorezca la innovación y el emprendimiento, garantizando al mismo tiempo la estabilidad y seguridad del sistema financiero.</p> <p>Liquidez y acceso:</p> <p>Incrementar la liquidez en el mercado de capitales y facilitar su acceso, especialmente para pequeñas y medianas empresas, es un aspecto clave que merece atención.</p> <p>Adaptación a la cuarta revolución industrial:</p> <p>El sistema tributario necesita evolucionar frente a la digitalización y la automatización, con el objetivo de optimizar el cumplimiento tributario, fortalecer los derechos de los contribuyentes y proporcionar certeza en esta</p>	<p>Desafíos específicos:</p> <p>Complejidad regulatoria:</p> <p>El sistema tributario en Colombia puede resultar complicado y estar sujeto a cambios frecuentes, lo que genera un ambiente de incertidumbre para los inversores.</p> <p>Incertidumbre fiscal:</p> <p>Las constantes reformas tributarias y las modificaciones en la legislación crean dudas sobre las reglas del juego, dificultando así la planificación a largo plazo.</p> <p>Carga impositiva:</p> <p>En ciertos sectores y actividades, la carga tributaria puede ser elevada, lo que impacta negativamente en la rentabilidad de las inversiones y la competitividad del mercado.</p> <p>Impacto en la inversión:</p> <p>Las reformas tributarias y la incertidumbre fiscal pueden provocar un menor interés en la inversión, especialmente en el mercado de capitales, donde la confianza de los inversionistas es vital.</p>
---	---

<p>materia, tal como se sugiere en un artículo de la Revista de Estudios Tributarios.</p> <p>Gestión fiscal responsable y estabilidad macroeconómica:</p> <p>Una gestión fiscal responsable, junto con la estabilidad macroeconómica, son pilares fundamentales para que el mercado de capitales opere de manera eficiente y genere confianza entre los inversores, según lo indica el Ministerio de Hacienda.</p> <p>Oportunidades y desafíos de la tecnología:</p> <p>La tecnología presenta oportunidades valiosas para aumentar la eficiencia y la transparencia del sistema tributario, aunque también plantea retos en términos de seguridad y privacidad, conforme a lo señalado por la Revista de Estudios Tributarios.</p> <p>Desafíos fiscales:</p> <p>Chile enfrenta retos fiscales que incluyen la necesidad de un ajuste fiscal tras el gasto realizado durante la pandemia y la estabilización de la deuda bruta, según la Dirección de Presupuestos (Depres).</p>	<p>Desincentivo a la inversión extranjera.</p> <p>La complejidad del sistema tributario y la falta de certidumbre pueden desalentar a los inversores extranjeros, quienes buscan un entorno regulatorio estable y transparente.</p> <p>Impacto en la competencia:</p> <p>La carga impositiva puede generar un desequilibrio competitivo entre las empresas, afectando especialmente a aquellas que operan en el mercado de capitales en comparación con las que no lo hacen.</p> <p>Necesidad de reformas.</p> <p>Es imprescindible simplificar el sistema tributario y proporcionar mayor estabilidad para incentivar la inversión y el desarrollo del mercado de capitales.</p> <p>Efecto en la liquidez:</p> <p>La incertidumbre tributaria puede mermar la liquidez del mercado de capitales, ya que los inversores tienden a ser más cautelosos al momento de comprar o vender activos en un ambiente incierto.</p> <p>Retos para las PYMES:</p>
---	--

<p>Reforma fiscal:</p> <p>Es imperativa una reforma fiscal que busque mejorar la eficiencia y sostenibilidad de las finanzas públicas, como se menciona en un informe del Banco Interamericano de Desarrollo. (hacienda, 2019)</p>	<p>Las pequeñas y medianas empresas son especialmente vulnerables ante la complejidad tributaria y la carga impositiva, al contar con menos recursos para contratar asesores fiscales y adaptarse a los cambios normativos. (lópez, 2024)</p>
---	---

¿Como estamos en Colombia en ahorro e inversión?

El sistema financiero es fundamental para el desarrollo del país; sin embargo, el mercado de capitales en Colombia ha quedado relegado, lo que ha limitado su contribución al crecimiento económico. Actualmente, el mercado de valores muestra una pérdida de dinamismo, con una disminución en el número de emisores, que ha pasado de 367 en 2019 a 332 en 2024. Esto ha colocado a Colombia como el país con menos empresas listadas en la región. (lópez, 2024)

IMPACTOS EN LA INVERSIÓN Y EL MERCADO DE CAPITAL EN COLOMBIA:

- Disminución de la inversión:

Las altas tasas de impuestos y la complejidad del sistema fiscal podrían disuadir a los inversores de colocar su dinero en Colombia.

- Efecto en la liquidez del mercado:

La falta de claridad sobre las reformas tributarias y la baja confianza en el sistema legal pueden afectar la liquidez en el mercado de capitales, haciendo más difícil que las empresas

obtengan financiamiento.

Para los inversores, lo que impacta su confianza y sus decisiones

- Inseguridad legal:

Los cambios en la legislación fiscal y las alteraciones en las regulaciones pueden generar un clima de incertidumbre legal de inversión.

- Desconfianza:

La percepción de los inversionistas en el mercado de capitales es que el sistema tributario es complicado, ineficaz y poco transparente, puede fomentar la desconfianza, lo que a su vez podría llevar a una reducción de la inversión extranjera directa y a una menor liquidez en el mercado.

7. CONCLUSIÓN

Los retos regulatorios del mercado de capitales en el ámbito fiscal están identificados, como los principales desafíos que enfrenta el mercado de capitales en el área tributaria, lo que permite describir el marco tributario en una relación estrechamente vinculada a la necesidad de adherirse a normativas y regulaciones vigentes, así como a la búsqueda de transparencia y equidad en el sector.

Esta propuesta de **inversión en mercado de capitales, capacitación en el manejo de los mismos, conocimiento y cumplimiento de normas tributarias aplicables**, se presenta como una herramienta, que permite a las empresas acceder a financiamiento, al mismo tiempo que brinda a los inversionistas la oportunidad de obtener rendimientos. El mercado de capitales facilita la transferencia de recursos de los ahorradores hacia inversiones en el sector productivo, convirtiéndose en una alternativa viable al financiamiento tradicional a través de entidades financieras.

Además, juega un papel fundamental en la transformación de los ahorros en inversiones efectivas. Para operar eficientemente, es esencial cumplir con una serie de requisitos, tales como la divulgación de información, el seguimiento de directrices de precios y el cumplimiento de

normas de asignación, análisis de las implicaciones financieras derivadas del actual marco tributario del mercado de capitales en Colombia.

Asimismo, es importante adherirse a los cánones establecidos por la bolsa y las comisiones de los brókeres, así como obtener las licencias y certificaciones necesarias. Las principales diferencias entre los mercados de capitales de Colombia y Chile se encuentran en el nivel de desarrollo, el tamaño y la profundidad de cada uno. En términos generales, Chile posee un mercado de capitales más avanzado y profundo, caracterizado por una mayor liquidez y diversidad de instrumentos financieros.

En contraste, Colombia se halla en una fase de desarrollo más incipiente, con un mercado que es todavía más pequeño y que ofrece una menor variedad de opciones para la inversión. Se obtiene como resultado invaluable la transparencia y la equidad que son pilares fundamentales en este contexto, por eso es vital garantizar que los emisores cumplan con los requerimientos de divulgación, a la vez que se procura la estabilidad y el correcto funcionamiento del sistema financiero, así como la protección de los intereses de los inversores y la salvaguarda de la integridad del mercado, porque son objetivos que deben mantenerse y fomentarse constantemente.

8. REFERENCIAS

- Asobancaria. (2017). *Desafío de mercado de capitales* . From <https://www.asobancaria.com/2017/09/13/5-desafios-del-mercado-de-capitales-en-colombia/>
- asobancaria. (2017, 09 13). *desafíos del mercado de capitales en Colombia*. From <https://www.asobancaria.com/2017/09/13/5-desafios-del-mercado-de-capitales-en-colombia/>
- ASOBANCARIA. (2017, 09 13). *Desafíos del mercado de capitales en Colombia*. From <https://www.asobancaria.com/2017/09/13/5-desafios-del-mercado-de-capitales-en-colombia/>
- asobancaria. (2022, 09). *Mercado de capitales en Colombia*. From https://asobancaria.com/wp-content/uploads/Caracterizacion_Mercado_de_Capitales_Colombiano.pdf
- asobancaria. (2022, 10). *Mercado de capitales colombianos* . From https://asobancaria.com/wp-content/uploads/Caracterizacion_Mercado_de_Capitales_Colombiano.pdf
- Asobancaria. (2022, 10). *mercado de capitales en colombia* . From https://asobancaria.com/wp-content/uploads/Caracterizacion_Mercado_de_Capitales_Colombiano.pdf
- Atlas.ti. (n.d.). *Investigación cualitativa* . From <https://atlasti.com/es/guias/guia-investigacion-cualitativa-parte-1/investigacion-cualitativa>
- banks, m. (2025). *mercado de caqpitales* . From <https://www.miraltabank.com/que-es-el-mercado-de-capitales/>
- Bizkaia. (n.d.). *educación tributaria y de mercado de capitales* . From <https://www.bizkaia.eus/es/web/educacion-tributaria/glosario>
- bvc. (2020, 05 22). *Mercado de valores , normas legales* . From <https://www.bvc.com.co/mercado-de-valores?tab=leyes>
- Caixabank. (n.d.). *Diversificar*. From <https://www.caixabank.es/particular/cultura-financiera/diversificar-como-reducir-el-riesgo-de-forma->

- <https://repository.uniminuto.edu/server/api/core/bitstreams/a0dcb239-0816-440f-9c02-3861293adc21/content>
- hacienda, M. d. (2019). *Sobre el Mercado de Capitales*. From <https://old.hacienda.cl/mercado-de-capitales/sobre-el-mercado-de-capitales.html>
- Hernandez, W. A. (2020). *DIAGNÓSTICO DEL RECAUDO TRIBUTARIO EN ANTIOQUIA Y*. From <https://dspace.tdea.edu.co/bitstream/handle/tdea/1624/Recaudo%20tributario.pdf>
- impacto, A. d. (2020). *Análisis de impacto*. From https://colombia.un.org/sites/default/files/2021-11/Analisis-de-Impacto-Socio-economico-en-la-crisis-COVID-19-sin-Prologo-VF_compressed1.pdf
- lópez, g. I. (2024, 09 26). *COLOMBIA: AHORRO E INVERSIÓN EN DECLIVE*. From [https://www.anif.com.co/comentarios-economicos-del-dia/desafio-del-mercado-de-capitales-en-colombia-ahorro-e-inversion-en-declive/#:~:text=El%20mercado%20de%20valores%20pierde%20dinamismo%2C%](https://www.anif.com.co/comentarios-economicos-del-dia/desafio-del-mercado-de-capitales-en-colombia-ahorro-e-inversion-en-declive/#:~:text=El%20mercado%20de%20valores%20pierde%20dinamismo%2C%20)
- López1, J. d. (2020). *La teoría económica y el bienestar social en tiempos de pandemia:*. From <https://ru.iiec.unam.mx/5049/1/1-051-Lopez-Lopez.pdf>
- Ortiz*, G. E. (2020, 11 12). *Países de la Alianza del Pacífico*. From <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v13.n1.2021.5>
- Polo, T. L. (2022, 09 22). *Política fiscal y tributaria en América Latina: reflexiones sobre el sistema impositivo colombiano*. From <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/fiscal/article/view/7843/12661>
- Raisin. (2025). *La importancia del capital en la economía*. From <https://www.raisin.es/educacion-financiera/capital-definicion-y-tipologia/>
- Republica, B. d. (n.d.). *Impacto económico regional del Covid-19 en Colombia:*. From <https://www.editpad.org/tool/es/plagiarism-checker>
- Restrepo, H. J. (2022, 10). *Mercado de Capitales Colombia*. From https://asobancaria.com/wp-content/uploads/Caracterizacion_Mercado_de_Capitales_Colombiano.pdf
- Sampieri, M. H. (2018). *QUE ES EL Anlisis de los resultados de investigacin SEGUN*. From <https://www.studocu.com/co/messages/question/4635105/que-es-el-analisis-de-los-resultados-de-investigacion-segun-hernandez-sampieri-r-y-mendoza#:~:text=Seg%C3%BAAn%20Hern%C3%A1ndez%20Sampieri%20y%20Mendoza,investigaci%C3%B3n%20y%20los%20objetivos%20plantea>

- Sarmiento, I. H. (2016). *COMPLEJIDAD DEL SISTEMA TRIBUTARIO COLOMBIANO Y SU IMPACTO EN*. From <https://expeditiorepositorio.utadeo.edu.co/bitstream/handle/20.500.12010/3779/Complejidad%20del%20sistema%20tributario%20colombiano%20y%20su%20impacto%20en%20la%20informalidad%20empresarial.pdf?seque>
- tableau. (n.d.). *Herramientas y plataformas de Business Intelligence*. From <https://www.tableau.com/es-es/learn/articles/business-intelligence#:~:text=Herramientas%20y%20plataformas%20de%20Business,de%20la%20visualizaci%C3%B3n%20de%20datos>.
- Tosoni alarcon german, P. (2023, junio). *LA ECONOMÍA*. From https://faculty.up.edu.pe/ws/portalfiles/portal/53135321/20490_La_Economia_en_los_tiempos_de_pandemia_tarea_completo_hipervinculo_vf.pdf
- tripleA, M. (2020). *Mercado de capitales*. From <https://mytriplea.com/diccionario-financiero/mercado-de-capitales/#:~:text=El%20mercado%20de%20capitales%20es,de%20deuda%20a%20largo%20plazo>.
- Vega, T. d. (2017). *El crecimiento económico y el desarrollo financiero: .* From <https://www.redalyc.org/journal/1956/195654622002/html/>
- Vige, W. (2025, 02 14). *Mitigación de riesgos: cómo proteger a tu empresa en tiempos de cambio*. From <https://asana.com/es/resources/risk-mitigation>
- Vitor Gaspar, C. E.-R. (2023, 04 04). *La política fiscal puede ayudar a moderar la inflación y proteger a los más vulnerables*. From <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2023/04/03/fiscal-policy-can-help-tame-inflation-and-protect-the-most-vulnerable#:~:text=Pol%C3%ADtica%20macrofiscal-.La%20pol%C3%ADtica%20fiscal%20puede%20ayudar%20a%20moderar%20la%20inflaci%C3%B3n%20y,crisis%20del%2>