



Jorge Sáenz  
Periodista

# “A la oferta empresarial le van a poner conejo”: presidente de la Bolsa de Valores

Juan Pablo Córdoba señala que Colombia venía avanzando en reducir la carga tributaria de las empresas para mejorar la competitividad, pero en esta reforma lo que puede suceder es que se vuelva a subir.



La pérdida del grado de inversión tiene un efecto dominó en toda la economía del país, dice Córdoba

GUSTAVO TORRIJOS

Juan Pablo Córdoba, presidente de la Bolsa de Valores de Colombia, hace su aporte al debate tributario del país, explicando que el problema de la tributación pasa por el IVA.

En diálogo con **El Espectador** señala que, solo por IVA, se podría recaudar cerca del 2 % adicional del PIB. Destaca también que la Bolsa no ha podido aprovechar los buenos vientos de valoración de los activos que están dando a escala internacional.

## ¿Cómo repercute la pérdida del grado de inversión del país en el Gobierno y en los hogares colombianos?

La pérdida del grado de inversión es una mala noticia para el país, no solo por el efecto directo en la capacidad de financiación y el costo para el Gobierno, sino porque si al Gobierno le cuesta financiarse más, se afecta toda la economía. Afecta a las empresas que se han financiado en el mercado, igual que el Gobierno, porque automáticamente les bajan la calificación de riesgo a las empresas. Ya lo hemos visto con **Ecopetrol**, ISA y las compañías privadas que se financian en el exterior.

Pero si, adicionalmente, la tasa de interés de crédito en Colombia es más alta se nos encarece el financiamiento y eso hace que los proyectos de inversión que íbamos a hacer se vuelvan más costosos y sea difícil de recuperar esa inversión. En general, hay un efecto dominó en toda la economía que es adverso. Y para los hogares el ejemplo es más sencillo: ahora estábamos acostumbrados a que habían bajado las tasas de interés de las hipotecas, alrededor del 9 %, pero con una tasa de interés de los TES a diez años de 7 o 7,5 % difícilmente se van a mantener las tasas en el 9 %, entonces van a empezar a subir y ya la financiación de vivienda que está en tasas competitivas va a subir. Entonces hay que recuperar las condiciones que nos tenían con el grado de inversión.

## ¿La reforma tributaria que prepara el Gobierno si va en el sentido de recuperar ese sendero?

Es un paso en la dirección correcta. Creo que la discusión era si se necesitan más ingresos para la nación. De hecho, las calificadoras de riesgo están diciendo que lo que están presentando no es suficiente. Ya estamos viendo, entre nosotros mismos, que como la reforma va a ir reducida estamos diciendo el año entrante va a ser necesario hacer otra reforma. De hecho, el Marco Fiscal de Mediano Plazo identifica que, si se aprueba esta reforma de orden del 1,1 % del PIB, el año entrante será necesario, de manera permanente, 1,6 % del PIB adicional. El mismo **Ministerio** de Hacienda lo está diciendo, esto que estamos haciendo es insuficiente y si adicionalmente lo que se hace es temporal, pues en uno o dos años vamos a tener la discusión del 0,6 % adicional, más todo lo que haya sido temporal que se esté revirtiendo.

### Te puede interesar



**Economía**  
FMI pide fijar precio mínimo del carbono y rechaza ayudas a combustibles fósiles  
Hace 23 minutos



**Macroeconomía**  
Los hogares colombianos gastaron \$65 billones en junio de este año  
9 Jul 2021 - 4:07 p. m.



**Economía**  
Café a futuro: ¿la paradoja del sector?  
Hace 19 horas

Le sugerimos leer: **“Empresarios, dispuestos a contribuir con el 60 % de la reforma tributaria”: minhacienda**

## ¿El problema de ese bajo recaudo de las reformas tributarias se encuentra en la debilidad del IVA o en el impuesto de renta corporativo o personal?

Las cifras son contundentes. El gran costo en recaudo que tenemos en Colombia está en IVA. Casi el 80 % de lo que el Estado deja de percibir es por las exenciones en IVA, tenemos una base gravable en IVA del 40 % de todos los bienes y eso debería estar en 70 %. En solo IVA los cálculos que he hecho es que se podría recaudar cerca del 2 % adicional del PIB y con eso resolvemos gran parte de los problemas de las finanzas públicas y de la sostenibilidad fiscal, pero adicionalmente hay un mensaje que es contundente: las exenciones que tenemos hoy en IVA en los productos de la canasta familiar y otros productos benefician al 40 % de la población más rica. Con el argumento de proteger a los pobres y no gravar con IVA ciertos productos, al final del día termina haciendo más regresivo el sistema tributario, porque los ricos consumen sin IVA y el 70 % de la canasta de los ricos está sin IVA. Entonces realmente el problema político en el diseño de la política pública y tributaria ha estado en la nula disposición de ampliar la base gravable del IVA, que es donde tenemos el problema más grande.

## ¿Cómo ve el hecho de que los empresarios quieran echarse sobre sus hombros el financiamiento del 60 % de la reforma tributaria?

Es bueno en la coyuntura, pero va a salir mal. Es bueno porque las empresas grandes se han comportado bien, tienen acceso al crédito continuo, en este momento tienen una mayor capacidad de contribuir. La oferta de la ANDI y de las grandes empresas fue “oiga, nosotros estamos en capacidad de contribuir en esta coyuntura, temporalmente”, pero les van a poner conejo. La respuesta es: “Qué bueno que ofrecieron, entonces lo volvemos permanente”. Y si lo volvemos permanente ahí está la discusión. Colombia venía avanzando en reducir la carga tributaria de las empresas para mejorar la competitividad y en esta reforma lo que vamos a hacer es subir las cargas a la actividad empresarial en el país que, en el mediano plazo, es una mala noticia. Por eso digo que el año entrante vamos a tener nuevamente la discusión de cómo revertimos parte de las cosas malas que se hagan ahora.

## ¿Qué se puede hacer en estos momentos para impulsar más la recuperación de la economía?

Hay dos temas: el primero, y el Gobierno lo está haciendo muy bien, es acelerar el proceso de vacunación. Si no protegemos a toda la población, las demás medidas van a estar sujetas a incertidumbre, porque si vuelve a haber un pico, pues empezamos a tener presiones para cerrar la economía, limitar a algunos sectores y eso sería nefasto. El segundo es despejar el tema de las finanzas públicas; la consolidación fiscal es muy importante, desafortunadamente en este debate no se va a lograr, pero se va a arrancar en esa dirección.

Le puede interesar: **Café a futuro: ¿la paradoja del sector?**

## Un informe de Credit Suisse sugiere que la acumulación de la riqueza en la pandemia estuvo ligado al repunte de los activos. ¿Algo de esto ha pasado en Colombia?

Tristemente, se nos juntaron los malos vientos. En efecto, se están dando unas valorizaciones muy interesantes desde la segunda parte del año pasado y durante este año en las principales bolsas del mundo. Esa recuperación no ha llegado a América Latina, pero muy específicamente no ha llegado a Colombia. La dinámica local está impidiendo que Colombia se beneficie de los buenos vientos que se están dando internacionalmente. Y eso debería ocupar a nuestros formuladores de políticas públicas y a la clase política que toma las decisiones en el Congreso.

## ¿Cómo ha respondido el mercado de capitales a las necesidades de financiación empresarial en la pandemia?

El mercado de capitales ha respondido muy bien a los problemas de financiación de las empresas. En el mercado de bonos hemos tenido muy buen desempeño tanto en 2020 como en 2021, y lo hemos dicho: la Bolsa puede y debe ser parte de la solución de los problemas de financiación de las empresas. En la parte de financiación de deuda, el mercado ha respondido bastante bien y los volúmenes de financiación, alrededor de \$13 billones por año, son normales frente a lo que veníamos viendo en años anteriores.

De hecho, este año hemos tenido, con alguna volatilidad, un comportamiento muy sólido en la financiación a través del mercado de capitales. Lo que ha sido especialmente afectado es la liquidez y los precios de las acciones. Somos una de las bolsas en el mundo más afectadas con caídas, este año de alrededor del 11 % adicional a una del 15 % este pasado. Los precios de los activos se han visto afectados, pero no solo los de la Bolsa, sino el de los activos en general.

## El economista Nouriel Roubini presagia una burbuja de activos. ¿Tenemos en el mercado algunas acciones sobrevaloradas?

Ninguna. El caso de Colombia es que viene de unas desvalorizaciones del año pasado y, a diferencia de lo que ha pasado en el resto del mundo, donde este año sí se han visto valorizaciones frente al nivel pre-pandemia, en Colombia nos seguimos desvalorizando. Eso hace que en el país no tengamos el problema de sobrevaloración; al contrario, por los problemas domésticos, no se está pudiendo beneficiar de los vientos favorables que se están viendo internacionalmente, quizá salvo por el caso del **petróleo**, que en las últimas semanas ha venido subiendo el precio, y eso sí nos ayuda, pero todos sabemos que no es la solución estructural de largo plazo.

Lea también: **¿Volver a la oficina? ¿Para qué?**

## ¿Se han frenado algunas operaciones de grandes empresas que querían estar en Bolsa?

En los últimos dos años teníamos un muy buen panorama para este año. Realmente, teníamos cuatro o cinco empresas que iban a emitir acciones en el mercado colombiano y eso era una gran noticia, pero por esas condiciones del mercado se han frenado esas emisiones.

## La Bolsa de Valores de Colombia cumplió veinte años de operaciones como una sola. ¿Sigue siendo el termómetro de la economía colombiana?

Totalmente. Los resultados de la Bolsa son muy positivos para el país; pasamos de tener tres bolsas muy locales a una de verdad, con un alcance nacional y que, claramente, se ha posicionado como una alternativa de financiación empresarial seria, contundente e importante. El año pasado fueron \$13 billones de financiamiento y este año vamos en \$6 billones financiados al sector productivo; nos pone en el radar de la financiación. Desde 2019 estamos incursionando en la financiación de las pymes, tenemos cerca de setenta empresas financiadas a través de nuestra plataforma de a2censo.

También hemos dado mayor soporte a la actividad del sector bancario, dando seguridad a instrumentos como los CDT y los bonos, las inversiones de los bancos, del sector financiero, los fondos de pensiones y las fiduciarias. Nosotros somos los garantes de la custodia de esos valores. Estamos en la transformación digital apoyando también al sector financiero en ese proceso. Todavía es lejano el sueño de invitar a los colombianos para participar más en el mercado de capitales, pero hemos logrado acelerar ese proceso, pues ya desde un celular un colombiano puede adquirir acciones.



### Temas Relacionados

BVC Juan Pablo Córdoba Bolsa de Valores de Colombia

Reforma tributaria Empresas IVA Minhacienda

Acciones

Comparte:

### Últimas noticias



**Economía**

FMI pide fijar precio mínimo del carbono y rechaza ayudas a combustibles fósiles

**Economía**

Café a futuro: ¿la paradoja del sector?  
Hace 19 horas