

vali

PROYECTO DE LEY DE FINANCIAMIENTO 2025:

alcance, impactos y señales de política
en un contexto de estrechez fiscal.



El Proyecto de Ley de Financiamiento 2025, presentado por el Ministro de Hacienda, Germán Ávila, busca cerrar el déficit del Presupuesto General de la Nación 2026, estimado en 6,2% del PIB. Para ello, plantea un recaudo adicional de \$26,3 billones, con una iniciativa que se presenta como una medida de responsabilidad fiscal a mediano plazo, orientada a restablecer el equilibrio de las finanzas públicas, reducir el gasto tributario y fortalecer la fiscalización del sistema impositivo.

La propuesta introduce ajustes en impuestos clave (como IVA, renta, patrimonio, ganancias ocasionales e impuestos sobre el consumo) y extiende la tributación a sectores emergentes como la economía digital y los activos financieros no tradicionales. Según el Ministerio de Hacienda (2025), el propósito es fortalecer las finanzas públicas y avanzar en progresividad fiscal, incorporando además señales de precio sobre consumos con externalidades (combustibles fósiles, alcohol, tabaco) y sobre juegos en línea.

El proyecto se estructura en cuatro ideas fuerza que responden a un entorno fiscal estrecho, con limitaciones de gasto y necesidades apremiantes de financiamiento. **En primer lugar**, el cierre de "huecos" fiscales (Título I), es decir, eliminar algunas exenciones que el Gobierno considera poco justificadas y corregir tratamientos dispersos (unificar reglas para que hechos económicos iguales paguen lo mismo, sean presenciales o digitales) para ampliar la base tributaria sin elevar las tarifas de forma generalizada; esto refleja una prioridad de lograr recaudo inmediato y de obtener liquidez en el corto plazo.

En segundo término, la progresividad y la captación de rentas extraordinarias (Título II), que se refiere a captar mayores aportes de contribuyentes de altos ingresos y de sectores en bonanza de precios, con el propósito de equilibrar las cuentas y dar continuidad al mensaje de equidad vertical (quien más tiene, más paga) que el gobierno ha impulsado.

En tercer lugar, el proyecto refuerza los llamados impuestos "correctivos" (Título III) sobre consumos con efectos negativos (tales como combustibles fósiles, alcohol y tabaco) y les aplica indexación (ajuste automático anual) junto con destinación parcial del recaudo (una parte va por regla a salud y ambiente). El efecto buscado con estos impuestos es doble: por un lado, dar una señal de precio para desincentivar consumos con externalidades (costos sociales no reflejados en el precio); por el otro, ingresos más predecibles que no dependan tanto del ciclo económico.



Por último, el afianzamiento del control y del procedimiento (Título IV), busca que cada operación deje rastro y sea comprobable: más facturación electrónica, cruces automáticos de datos en la DIAN, reportes obligatorios (incluidos los de activos digitales) y sanciones más claras por no facturar. También abre ventanas de “normalización” (sinceral patrimonios no declarados pagando una tarifa) para traer recursos rápidos y ampliar la base real de contribuyentes. De esta manera, el Gobierno nacional busca recaudar mejor con lo que ya existe, al tiempo que reduce la evasión y la informalidad.

Con respecto al ambiente en el Congreso al que se enfrenta este proyecto, el trámite arranca en las comisiones económicas y luego pasa a las plenarias, con tiempos acotados. Se espera que, de avanzar, lo haga con cambios y flexibilidades para bajar el costo político y atraer el apoyo de bancadas clave que podrían ser decisivas. Si no se alcanza ese entendimiento, aumentará el riesgo de archivo en comisiones y el Gobierno podría evaluar la posibilidad de declarar un estado de emergencia económica que le permita establecer impuestos temporales para suplir sus necesidades de caja.

Para orientar la lectura, el documento se estructura en cinco partes: la primera parte ofrece una lectura integrada de los cuatro Títulos del proyecto, detallando qué cambia, qué busca el Gobierno con cada medida y a qué sectores afecta; la segunda parte presenta el cronograma de implementación y las ventanas de transición, junto con un análisis de impactos a corto, mediano y largo plazo sobre recaudo, precios, inversión y cumplimiento; la tercera parte desarrolla el trasfondo macroeconómico y fiscal que motiva la reforma, destacando la situación de restricción externa y las presiones de caja; la cuarta parte examina las perspectivas políticas y el trámite legislativo en el Congreso, con énfasis en correlación de fuerzas, escenarios de negociación y riesgos de archivo o modificación sustantiva de la propuesta de Ley de Financiamiento; finalmente, la quinta parte expone algunas conclusiones.



01

Alcance del proyecto de Reforma Tributaria y señales del Gobierno.

Medidas orientadas a reducir el gasto tributario.

Reducir el gasto tributario quiere decir recortar o ajustar beneficios (exenciones, exclusiones o tarifas especiales) que hacen que el Estado deje de recibir ingresos. Para lograrlo, el proyecto de Ley de Financiamiento combina dos estrategias: depurar exenciones (eliminar, limitar o poner condiciones a beneficios que ya no se justifican) y corregir tratamientos dispersos (por ejemplo, se identificó que algunos juegos de suerte y azar pagaban IVA y otros no, y el tratamiento era diferente entre apuestas presenciales y digitales).

En este título todas las medidas son de IVA, y el énfasis es ensanchar la base del impuesto (que más actividades paguen) sin subir la tarifa general. De esta manera, se busca hacer medible y trazable el cobro (anclándolo a hitos verificables como el depósito en apuestas en línea o precios regulados en combustibles) para mejorar el recaudo sin modificar demasiado las tarifas.

Las medidas más relevantes de este título se detallan a continuación:

¿Qué afecta? / Artículo	¿Qué busca?	¿Qué cambia?
Juegos de suerte y azar (físicos y en línea) (Artículo 2)	Asegurar que las apuestas, incluidas las digitales, tributen IVA de forma efectiva y verificable.	Se explica que el hecho generador es la apuesta y que el operador (incluso si está en el exterior) es el responsable. Para juegos online, la base gravable deja de ser "lo que paga el premio" y pasa a ser el depósito que cada usuario hace en su cuenta (efectivo o criptoactivos), con fórmula expresa de depuración. El efecto de esta medida es formalizar y "atar" la tributación a un hito verificable (el depósito), lo que mejora el control y recaudo en apuestas en línea.
Licores, vinos, aperitivos y similares. (Artículo 10)	Alinear IVA con el monopolio departamental y, a la vez, financiar el sistema de salud.	Los bienes sujetos al impuesto al consumo de licores quedan gravados con la tarifa general de IVA y 5 puntos de ese IVA se ceden a departamentos para aseguramiento en salud.
Combustibles líquidos (gasolina, ACPM, biocombustibles) (Artículo 6)	Dar una senda clara de IVA y cerrar vacíos en mezclas.	Transición: gasolina al 10% en 2026 y luego tarifa general desde 2027; ACPM al 10% en 2026–2027 y general desde 2028; biodiesel nacional para mezcla con ACPM a tarifa general desde 2027; alcohol carburante para mezcla con gasolina a tarifa general desde 1/07/2026; los demás derivados del petróleo, tarifa general desde 1/01/2026.
Vehículos híbridos y autopartes para esta tecnología. (Artículo 9)	Eliminar la tarifa preferencial del 5% que mantenía esta tecnología para concentrar los beneficios tributarios en la transición a vehículos eléctricos o híbridos enchufables.	El proyecto de ley propone eliminar progresivamente los beneficios fiscales para los vehículos híbridos. La principal consecuencia es que los híbridos no enchufables, que actualmente pagan un IVA reducido del 5%, pasarán a tributar con la tarifa general completa del 19% a partir de 2026.

Medidas en renta, patrimonio, ganancias ocasionales y consumo orientadas al equilibrio fiscal.

Este podría considerarse el título más ambicioso. Con estas medidas el Gobierno busca recaudar donde hay más capacidad de pago y cuando hay bonanza, esto implica más carga a los altos ingresos y grandes patrimonios, una sobretasa variable para petróleo y carbón si los precios internacionales suben, y una sobretasa al sector financiero. Además, ordena flujos que salen del país (dividendos a no residentes con mayor retención), simplifica a no residentes digitales con una opción de pago del 5% sobre ingresos brutos, y ajusta consumos de alto valor (vehículos y motos de alto cilindraje).

Más allá del objetivo estrictamente fiscal, este paquete incorpora un componente político claro y consistente con la narrativa programática del presidente Gustavo Petro: que los contribuyentes de mayor ingreso y patrimonio aporten proporcionalmente más; que el sector financiero, por su rentabilidad estructural, contribuya con un esfuerzo adicional; y que las rentas extraordinarias del sector extractivo se traduzcan en mayores retornos fiscales cuando los precios internacionales están altos.

No obstante, es importante considerar que estas cargas tributarias podrían ser trasladadas total o parcialmente a los precios (un fenómeno conocido como pass-through). Esto puede ocurrir por diferentes vías, cuando el tributo va al consumo (por ejemplo, vehículos), el aumento suele verse rápido en el precio final, pero cuando es empresarial o sectorial (banca o extractivos), el traslado puede llegar vía comisiones y tasas, menor reparto de utilidades o recortes de inversión.

Las medidas más relevantes de este título se detallan a continuación:

Tipo de impuesto / Artículo	¿Qué afecta?	¿Qué busca?	¿Qué cambia?
Renta (tarifa) (Artículo 14)	Instituciones financieras, aseguradoras, comisionistas y afines	Elevar la contribución de actividades con alta rentabilidad y capacidad de pago.	Adiciona 15 puntos a la tarifa general para entidades financieras, aseguradoras, comisionistas y proveedores de infraestructura del mercado de valores, de manera que la tasa total llega a 50%.
Renta (sobretasa variable) (Artículo 14)	Extractivos (carbón y petróleo)	Capturar renta extraordinaria cuando los precios internacionales están altos.	Se crean puntos adicionales a la tarifa según percentiles de precio de referencia (API2-BCI7 para carbón; Brent para petróleo). La escala va de 0 a +15 p.p. conforme el precio anual supera p30, p45 y p60 de los últimos 120 meses, y solo aplica a contribuyentes con renta gravable \geq 50.000 UVT. Así, cuando hay bonanza de precios, sube la carga; y cuando el ciclo cae, la sobretasa desaparece.
Renta (no residentes - economía digital) (Artículo 12)	Ventas/ servicios digitales desde el exterior a usuarios en Colombia	Simplificar y garantizar la contribución de plataformas/servicios digitales.	Opción de declarar y pagar 5% sobre ingresos brutos por ventas/prestación de servicios digitales a usuarios en Colombia (con alivio de retención).

Renta (Personas naturales) (Artículo 15)	Contribuyentes de altos ingresos	Hacer más progresiva la tarifa efectiva en los percentiles de renta más altos.	Se actualiza la tabla marginal y se eleva la tarifa tope al 41% para rentas gravables superiores a 31.000 UVT, con escalones intermedios definidos en UVT.
Dividendos hacia el exterior (Artículo 16)	Dividendos a entidades/personas no residentes y a establecimientos permanentes	Equiparar la tributación de flujos de utilidades hacia el exterior.	La tarifa especial pasa a 30% para no residentes y establecimientos permanentes de extranjeros en Colombia (cuando provienen de utilidades distribuidas como ingreso no constitutivo). Con esto se unifica la carga sobre salida de utilidades.
Impuesto patrimonio (Artículo 18)	al Personas con patrimonios altos	Gravar grandes patrimonios con umbral alto.	El hecho generador se configura por poseer al 1º de enero un patrimonio igual o superior a 40.000 UVT, con tabla marginal escalonada.
Consumo (vehículos) (Artículo 27)	Vehículos y motos de alto cilindraje	Ajustar por capacidad de pago	Se ordena por valor: vehículos familiares/camperos/pick-ups < USD 30.000 al 8%; ≥ USD 30.000, 19%. Motos > 200 c.c. quedan al 19%.

Equilibrio fiscal con foco ambiental, salud pública y otras disposiciones.

Este bloque reúne una serie de impuestos correctivos, es decir, tributos que encarecen aquellos consumos con costos sociales (contaminación, enfermedades asociadas al alcohol y al tabaco) para desincentivarlos y, al mismo tiempo, dar estabilidad a las finanzas públicas. El propósito central de este título es no solamente encarecer prácticas o consumos que se consideran dañinos, sino también asegurar ingresos más predecibles para financiar las políticas de salud y ambiente que se requieren para su atención.

Para lograr esto, el primer mecanismo implementado es la indexación. Esto significa que las tarifas de estos impuestos se ajustan automáticamente cada año (por ejemplo, con la inflación más un margen adicional); así, la señal de precio no se desgasta con el tiempo y el Estado puede proyectar mejor su recaudo. Para el ciudadano, esto se traduce en alzas graduales y previsibles en productos como combustibles, alcohol y tabaco.

El segundo mecanismo es la destinación parcial del recaudo. Parte del dinero que ingresa por estos impuestos debe destinarse para salud y ambiente. La ventaja es que garantiza recursos estables para esas políticas; la desventaja, que rigidiza el presupuesto porque ese dinero no puede reasignarse fácilmente a otras necesidades si el contexto cambia.

El tercer mecanismo son los incentivos “verdes”, que buscan abaratar la inversión en soluciones limpias mediante exenciones de IVA para energías renovables y eficiencia energética (previa certificación). Si bien estas medidas están en línea con el discurso del Gobierno sobre la necesidad de reducir la dependencia de combustibles fósiles, es

importante mencionar que existen señales mixtas que conviene explicitar; por ejemplo la eliminación de tarifa de IVA preferencial de 5% para los vehículos híbridos, que con esta reforma pasarían a tributar al 19%, como se detalló en el Título I. El Ministro de Hacienda ha señalado que, “aunque aún conservan ventajas frente a los vehículos tradicionales”, el propósito es concentrar beneficios en tecnologías más limpias, como los vehículos eléctricos. Sin embargo, acotar el rol de los híbridos como puente de transición puede ralentizar la adopción de alternativas de movilidad limpias en contextos con infraestructura de carga incipiente o financiamiento costoso, generando un efecto contrario al buscado.

Sin embargo, es importante señalar que el Título III también incorpora una contribución de vigilancia sanitaria a favor del INVIMA, un cobro anual que el Instituto define por resolución con un tope de 0,8% del costo del servicio y que se asigna a cada empresa según sus gastos operacionales y los días de inspección esperados. Para el sector privado esto puede ser controversial, porque se suma a un paquete que ya amplía bases, eleva cargas e indexa tributos, y además traslada parte del costo del control sanitario a las compañías sin ofrecer incentivos claros que compensen ese esfuerzo, lo que puede enviar señales poco favorables a la inversión y presionar precios y flujo de caja.

Las medidas más relevantes de este título se detallan a continuación:

Tipo de impuesto / Artículo	¿Qué afecta?	¿Qué busca?	¿Qué cambia?
Impuesto especial (1%) (Artículo 28)	Primera venta, extracción o exportación de carbón (27.01) y crudo (27.09)	Asegurar un mínimo de tributación directa por la explotación y exportación de recursos naturales no renovables, independientemente de la variación en los niveles de rentabilidad.	Se crea un nuevo gravamen del 1% sobre el valor de la primera venta en el mercado interno o sobre el valor FOB de exportación. El impuesto se causa una sola vez, al facturar la venta o autorizar el embarque. Aplica únicamente a empresas cuya renta líquida ordinaria del año anterior sea ≥ 50.000 UVT.
Impuesto al carbono (Artículo 32)	Combustibles fósiles	Generar ingresos adicionales asociados al consumo de combustibles con alta huella de carbono y establecer una señal de precio que incorpore el costo ambiental de sus emisiones.	Se establece una senda de incremento automático: la tarifa por tonelada de CO ₂ e subirá cada 1. ^o de febrero en IPC + 2 puntos hasta alcanzar un máximo de 3 UVT/tonelada. El impuesto será deducible en renta, mantiene exenciones para biocombustibles mezclados y contempla una transición gradual para el carbón (40% en 2026, 60% en 2027, 80% en 2028 y 100% en 2029). Desde 2026, el 45% del recaudo se destinará a programas ambientales y de transporte sostenible.
IVA (exención)	Equipos y servicios para proyectos de energías renovables y eficiencia energética.	Reducir los costos de inversión en proyectos de energías renovables y eficiencia energética.	Se otorga exención de IVA a los equipos, elementos y servicios destinados a proyectos de energías renovables y de gestión eficiente de la energía, siempre que cuenten con certificación de la UPME y estén alineados con el Programa de Uso Racional y Eficiente de la Energía (PROURE). Además, se podrán expedir bonos de transición energética que confieren al titular del bono el derecho a deducir el 50% de la inversión efectivamente realizada.
Contribución de vigilancia sanitaria (INVIMA)	Personas naturales y jurídicas con autorización de comercialización sometidas a vigilancia del INVIMA	Financiar la vigilancia sanitaria y fortalecer capacidad técnica/tecnológica del INVIMA.	Se crea una contribución anual de vigilancia sanitaria a cargo de quienes tienen autorización del INVIMA. El valor para cada vigilado se calcula con dos datos: sus gastos operacionales del año anterior y los días de visita esperados según el modelo de riesgo IVC-SOA. La tarifa tiene un tope de 0,8% del costo del servicio de vigilancia.

Medidas de control y procedimiento tributario.

El último título de la Ley de Financiamiento se enfoca en mejorar el control tributario y la obtención de información. Se propone definir claramente qué es un activo digital, exigir reportes cuando los montos son relevantes, incentivar la factura electrónica desde el lado del consumidor y ofrecer una normalización que permite a los contribuyentes regularizar años anteriores (es decir, declarar activos omitidos o eliminar pasivos inexistentes pagando un impuesto del 15%). Con estos lineamientos, se busca reducir la brecha entre lo que debería declararse y lo que efectivamente se recauda.

Los retos de estas medidas están, sobre todo, en la ejecución. Se requiere una reglamentación clara y oportuna para que pymes, plataformas y contadores sepan qué reportar, cómo hacerlo y con qué soportes. Al mismo tiempo, la DIAN necesita capacidad tecnológica para procesar grandes volúmenes de datos, cruzarlos con criterios de gestión de riesgo y actuar con rapidez. Igualmente, la normalización debe usarse como un instrumento técnico para sincerar bases y patrimonios, y no como una señal de que conviene esperar periódicamente a nuevas amnistías para regularizar.

Eje de la medida	¿Qué busca?	¿Qué cambia?
Tributación de activos digitales (Artículo 46)	Incorporar a la base tributaria un sector emergente y de alto potencial de elusión transfronteriza, con estándares más próximos a la regulación financiera.	Se define "activo digital" como representación intangible susceptible de valoración. El costo fiscal es el valor de adquisición; en activos fungibles, se usa el promedio. Se incorpora la regla de enajenación indirecta cuando los activos digitales representen bienes ubicados en Colombia. Los proveedores de servicios de activos digitales deberán reportar operaciones que superen 1.400 UVT.
Impuesto complementario de normalización tributaria. (Artículo 87)	Establecer una estrategia de recaudo extraordinario de corto plazo y mecanismo de sinceramiento fiscal para presionar la revelación de capitales ocultos.	Se crea un impuesto del 15% sobre activos omitidos o pasivos inexistentes al 1 de enero de 2026. A cambio, se extingue la sanción por inexactitud y no se genera renta por comparación patrimonial. No aplica a activos de origen ilícito.
Fortalecimiento del recaudo y fiscalización. (Artículo 56)	Generar autovigilancia ciudadana, estimulando la demanda de factura electrónica como instrumento de formalización y ampliación de la base tributaria.	Se introduce una deducción en el impuesto de renta de personas naturales (cédula general): 5% en 2026, 3% en 2027 y 1% a partir de 2028 del valor de compras soportadas con factura electrónica. Se endurecen sanciones por no expedir factura o hacerlo sin requisitos.

02

Cronograma de implementación de la Ley y escenarios a futuro.

En caso de ser aprobado este proyecto de Ley de Financiamiento, sus disposiciones entrarían en vigor de la siguiente manera:

Disposición	Vigencia
Mayoría de los artículos	A partir de su promulgación
Artículos de impuesto al consumo (licores, cervezas, tabaco, etc.)	Primer día del mes siguiente a la vigencia de la ley
IVA en gasolina y otros combustibles	1 de enero de 2026
IVA en alcohol carburante	1 de julio de 2026
IVA en biocombustibles	1 de enero de 2027
Deducción en renta por factura electrónica	A partir del año gravable 2026, de forma gradual
Retención en la fuente para personas naturales	1 de julio de 2026
Normalización tributaria	Declaración y pago a más tardar el 31 de julio de 2026

No obstante, vale la pena realizar un análisis hacia el corto, mediano y largo plazo sobre qué se podría esperar en materia de recaudo, precios, inversión y cumplimiento.

- IMPLICACIONES A CORTO PLAZO (2025-2026)

El proyecto de ley busca un impacto inmediato en la recaudación fiscal para abordar el déficit del GNC. Las medidas transitorias para la reducción de sanciones e intereses, así como el nuevo impuesto de normalización tributaria, están diseñadas para generar ingresos en el corto plazo, de ahí que como vemos en el cronograma de implementación las medidas tendrán efecto especialmente en las vigencias de 2025 y 2026. La reducción de la sanción por extemporaneidad al 15% y la conciliación contencioso-administrativa son incentivos para que los contribuyentes regularicen su situación fiscal. El impuesto de normalización, con una tarifa del 15% para activos omitidos, es una fuente potencial de ingresos

significativos que capitaliza la necesidad de los contribuyentes de sanear su patrimonio. Estas medidas podrían ayudar a cerrar la brecha de 10 billones en el recaudo observada a julio de 2025 con respecto a la meta del MFMP.

Las nuevas tarifas del IVA para combustibles y otros bienes gravados, aunque con una aplicación gradual, también contribuirán a la recaudación. Sin embargo, su impacto total se verá reflejado a partir de 2026. La entrada en vigencia del impuesto al consumo para bebidas y tabaco en el mes siguiente a la promulgación de la ley, con un destino específico para la salud, espera generar un flujo de ingresos constante para el financiamiento del aseguramiento en salud. La mayor fiscalización y las nuevas sanciones por no facturar o hacerlo de forma incorrecta, con la implementación de la factura electrónica, buscan mejorar el control y el recaudo de manera inmediata.

- IMPLICACIONES A MEDIANO PLAZO (2027-2030)

A mediano plazo, el proyecto de ley busca un equilibrio fiscal y una mayor sostenibilidad. Las tarifas generales del IVA para la gasolina y el ACPM entrarán en pleno vigor a partir de 2027 y 2028, respectivamente, lo que generará un aumento sostenido del recaudo. Los puntos adicionales al impuesto sobre la renta para las actividades de extracción de carbón y petróleo se consolidarán como un mecanismo de ajuste fiscal basado en los precios internacionales de los commodities, permitiendo que el Estado se beneficie de períodos de altos precios.

La reforma del impuesto sobre la renta para personas naturales y las tasas de retención en la fuente comenzarán a aplicarse en julio de 2026, y sus efectos se consolidarán en los años siguientes, con un impacto en el ingreso disponible y el consumo. La tributación de las iglesias sobre sus actividades mercantiles y la nueva regla para las ganancias ocasionales por enajenación de activos fijos también buscan cerrar brechas existentes en el sistema tributario.

La balanza de pagos a mediano plazo podría verse afectada por las medidas tributarias en los sectores de minería y energía. El análisis del 2T25 ya menciona un estancamiento en la producción de carbón debido a la carga tributaria. Si bien el proyecto de ley busca mitigar el déficit fiscal, un incremento de los impuestos en sectores clave podría desincentivar la inversión a mediano plazo, lo que impactaría negativamente los flujos de IED y las exportaciones, ampliando el déficit comercial. Sin embargo, los incentivos a las energías renovables y la gestión eficiente de la energía podrían contrarrestar este efecto, atrayendo inversión en un sector diferente y sostenible.

- IMPLICACIONES A LARGO PLAZO (MÁS ALLÁ DE 2030)

A largo plazo, el proyecto de ley busca transformar la estructura fiscal del país. La regulación y fiscalización de los activos digitales sentará un precedente para futuras normativas, permitiendo al Estado participar en un mercado en constante crecimiento y asegurando la equidad tributaria en la economía digital. La modernización de la DIAN, que se menciona como parte de la planeación y ejecución de los concursos de méritos, fortalecerá la capacidad de la entidad para el control, la fiscalización y el recaudo. Esto es crucial para un sistema tributario moderno y eficiente.

La consolidación de los impuestos al carbono y los impuestos a los combustibles con destino a proyectos ambientales y de salud pública, respectivamente, podrían generar un cambio estructural en la economía, incentivando prácticas más sostenibles y garantizando un flujo de recursos para sectores sociales clave. Si bien las medidas pueden ser impopulares en el corto plazo, a largo plazo podrían generar un sistema fiscal más robusto, equitativo y alineado con los objetivos de desarrollo sostenible y salud pública del país. Sin embargo, un análisis riguroso de la balanza de pagos en el futuro será crucial para evaluar si las medidas han logrado su objetivo sin afectar negativamente la inversión y las exportaciones.



03

Perspectivas macroeconómicas, ¿qué hay detrás de esta iniciativa?

El Proyecto de Ley de Financiamiento 2026 se discute en un entorno de fragilidad fiscal y señales de alerta en varios frentes. En el segundo trimestre de 2025, la cuenta corriente registró un déficit de USD 2.595 millones (2,5% del PIB trimestral), que se explica por déficits en bienes (USD 3.624 millones) y servicios (USD 132 millones), además de renta de los factores (USD 2.990 millones) (Banco de la República, 2025). Esto quiere decir que, en este momento, salen más dólares de los que entran por comercio, servicios y pagos al exterior; por lo tanto, el país debe cubrir ese espacio con deuda o inversión extranjera. Si esa financiación se encarece o se reduce, aumenta el riesgo, puede haber presión sobre el tipo de cambio y el Estado queda con menos margen para gastar sin un plan fiscal creíble.

Por esa razón se puede afirmar que el país enfrenta una restricción externa, ya que la economía no genera suficientes divisas por sí sola y necesita reforzar la sostenibilidad fiscal para mantener abierto el financiamiento en buenas condiciones. En otras palabras, el contexto externo empuja a ordenar las cuentas públicas (con más ingresos estables y gasto mejor focalizado) si se quiere evitar que el costo del financiamiento suba y se ponga en riesgo la estabilidad macroeconómica.

En esta misma línea, el área de Investigaciones Económicas del Banco de Bogotá (,2025) reportó que, al 8 de agosto de 2025, la caja de la Nación se ubicó en \$1,8 billones, un mínimo histórico equivalente a cerca de dos días de operación del Gobierno central. El informe contrasta ese nivel con registros de alrededor de \$30 billones en años recientes para fechas similares, lo que dimensiona el deterioro. Aunque en julio se observó un repunte puntual hasta \$4,3 billones asociado a emisiones de TES, el propio reporte advierte que ese rebote sigue por debajo de los estándares recientes y no resuelve el problema de fondo: la creciente dependencia del endeudamiento y de nuevas fuentes de ingreso tributario para sostener la operación del Estado.

De lo anterior surge la tensión que intenta gestionar la reforma. Por un lado, se requiere recaudo inmediato para cerrar la brecha de caja y asegurar el financiamiento del PGN 2026; por el otro, se necesita no frenar la inversión ni trasladar costos excesivos a



empresas y hogares, mientras no se presionan excesivamente los mecanismos externos de endeudamiento (evitar aumentos insostenibles en el costo de la deuda vía mayores tasas de interés). Medidas de rápida ejecución (como la normalización de activos omitidos o recargos a sectores con alta capacidad de pago) permiten ganar tiempo y estabilizan transitoriamente la caja, pero también pueden provocar efectos de segundo orden, como menor inversión en sectores estratégicos y presiones inflacionarias sobre la canasta familiar si parte del mayor costo fiscal se traslada a precios. El hilo conductor de la política, por tanto, debe ser un diseño que combine urgencia recaudatoria con señales claras de previsibilidad para el aparato productivo.

Mirando hacia 2026, las perspectivas dependerán de tres anclas. En primer lugar, la capacidad del Gobierno para consolidar ingresos estables (ampliando bases y reduciendo gastos tributarios) y no descansar solo en instrumentos extraordinarios. En segundo lugar, la reacción de los mercados, ya perceptible en los rendimientos de la deuda pública de corto plazo en torno al 9,6%, que incorporan la prima de riesgo por la incertidumbre fiscal. Y finalmente, la habilidad de mantener un equilibrio entre sostenibilidad e inversión, de modo que el ajuste tributario no derive en menor crecimiento ni en un mayor costo de vida para los hogares.

04

Perspectivas políticas y ambiente en el Congreso.

El proyecto de Ley de Financiamiento llega a un Congreso fragmentado y en antesala electoral, con un margen de maniobra reducido desde el inicio y en trámite paralelo al Presupuesto General de la Nación 2026, hoy en estudio de las Comisiones Económicas y con un faltante estimado entre \$26,3 y \$45 billones. El calendario también juega en contra: a más tardar el 15 de septiembre las comisiones deben votar el monto global del presupuesto, lo que estrecha la ventana para ponencias y ajustes.

En este panorama, los liderazgos en las comisiones son determinantes. El presidente de la Comisión Tercera del Senado, Jairo Castellanos, ha señalado que su comisión archivaría la



reforma, mientras que Efraín Cepeda (Conservador), también integrante de la Comisión Tercera, promueve una proposición para recortar el PGN en un monto equivalente al recaudo de la reforma, lo que vaciaría de efecto la iniciativa del Gobierno. Así, con un Senado más adverso que la Cámara y resistencias visibles en las comisiones, la oposición afirma contar con mayorías para negar el proyecto. Además, cabe recordar que, en 2024 un presupuesto en circunstancias similares terminó expidiéndose por decreto tras ser hundido en el Congreso, un antecedente que pesa sobre las expectativas de 2025.

En el equilibrio de fuerzas, el oficialismo (Pacto Histórico y aliados cercanos) respalda la necesidad de recaudo, pero no tiene mayorías propias para imponer el articulado sin concesiones. La oposición (en especial Centro Democrático y Cambio Radical) llega cohesionada con la consigna de "no más impuestos sin recortes en burocracia", y con posiciones de liderazgo en los espacios clave: por ejemplo, Enrique Cabrales (CD) preside la Comisión Cuarta del Senado y ha explicitado su rechazo. Los partidos "bisagra" (Liberal, Conservador y La U) se mueven con cautela, el Liberalismo ya marcó distancia con el anuncio de ponencia negativa del senador Mauricio Gómez Amín, y Conservador y La U priorizan recortes y modulaciones antes que un aumento neto de cargas tributarias.

¿Qué cuestionan los distintos sectores?

- Carga excesiva y sesgo anti-inversión:

Gremios y líderes de oposición han calificado el proyecto como fiscalmente agresivo con la actividad empresarial, por la combinación de gravámenes a sectores de alta rentabilidad (por ejemplo, la sobretasa al sistema financiero que elevaría su tarifa efectiva hasta 50%) y nuevos o mayores impuestos al consumo y a la economía digital. Su argumento central: en un entorno de crecimiento débil y financiación más cara,

elevar la presión tributaria desincentiva la inversión y el empleo. Algunas reacciones públicas lo han tildado incluso de "aberrante" o "confiscatorio", reflejando el clima de resistencia política y empresarial al alza de impuestos en la recta final del periodo de gobierno.

- Impacto en el costo de vida:

Otra línea de crítica apunta a la ampliación del IVA a bienes y servicios que inciden en el bolsillo del hogar. La narrativa opositora advierte que estos cambios encarecerían servicios cotidianos y presionarían la inflación.

- Foco recaudatorio sin recorte del gasto:

Se cuestiona que el ajuste recaiga predominantemente en ingresos sin acompañarse de una estrategia clara de racionalización del gasto. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) alertó que el PGN 2026 requeriría un ajuste relevante (en ausencia de la ley de financiamiento) y llamó la atención sobre ingresos sobreestimados y rigideces del gasto (CARF, 2025), alimentando las posiciones de quienes piden primero austeridad antes que nuevos impuestos.

Adicionalmente, pesa el contexto político reciente. La elección de Carlos Camargo como magistrado de la Corte Constitucional, con 62 votos en el Senado frente a la candidata apoyada por el Gobierno, expuso grietas en la coalición y una pérdida de control de agenda del oficialismo justo antes del debate fiscal. Este panorama sugiere que el Gobierno tendría que mostrarse flexible sobre algunos puntos del proyecto de Ley de Financiamiento para atraer respaldos, o asumir el riesgo de un archivo temprano de la propuesta en las Comisiones.

El camino con más opciones de avance es una aprobación con recortes. Para lograrlo, el Gobierno tendría que bajar el costo político, por ejemplo escalonando el impuesto al carbono y algunos consumos, atenuando o excluyendo medidas de alto ruido como el IVA a espectáculos de alto valor y ciertos



Aun con ese giro, el riesgo de archivo en comisiones sigue siendo alto si la oposición se mantiene unida y los partidos clave no encuentran incentivos suficientes. No obstante, si el Congreso no aprueba a tiempo, el Gobierno conserva márgenes institucionales, ya que puede evaluar la figura de emergencia económica para adoptar medidas transitorias en un contexto de vacancia judicial, lo que le daría al Gobierno un mayor margen de acción inicial. Mientras tanto, es esperable que el Ejecutivo mantenga su agenda sobre aquellos sectores en los que ha sido más insistente (financiero, minero-energético, juegos de azar y rentas de altos ingresos), aun si el articulado sufre cambios, pues esa es la prioridad declarada para cerrar la brecha fiscal de 2026.

Conclusiones.

A simple vista, la Ley de Financiamiento propuesta articula algunas virtudes técnicas: amplía las bases tributarias sin subir la tarifa general del IVA (Título I), refuerza la progresividad y captura rentas de ciclo donde hay mayor capacidad de pago (Título II), consolida impuestos correctivos con reglas automáticas e incentivos "verdes" (Título III) y mejora la trazabilidad y el cumplimiento con facturación electrónica, normalización y un marco para activos digitales (Título IV). En conjunto, estas medidas podrían hacer el sistema más amplio, más medible y más predecible, algo valioso para la planeación pública y privada.

Sin embargo, el proyecto de reforma también deja ver el contexto que la impulsa: necesidad de liquidez inmediata, una economía con restricción externa y un espacio fiscal estrecho. La indexación y la destinación parcial apuntalan ingresos estables, pero a costa de mayor rigidez presupuestal; varias medidas pueden trasladarse a precios y presionar el costo de vida si no se acompañan con competencia, regulación y compensaciones focalizadas. En renta, la carga adicional sobre sectores de alta rentabilidad y sobre bonanzas extractivas fortalece la narrativa de equidad, aunque eleva el riesgo de menor inversión y de litigios si la implementación carece de reglas claras y transiciones bien diseñadas. El éxito, por tanto, no depende solo del articulado, sino de la calidad regulatoria, la capacidad operativa de la DIAN y la secuencia de puesta en marcha.

Adicionalmente, el panorama político acota las opciones. El Gobierno carece de mayorías propias y enfrenta una oposición cohesionada, al tiempo que los partidos "llave" condicionan su apoyo a modificaciones. Eso sugiere que, de prosperar, la ley lo hará con ajustes relevantes (escalonamientos, topes, exclusiones puntuales) y que existe un riesgo no menor de archivo si no se construye rápidamente un punto medio. Desde la óptica sectorial, el minero-energético sería de los más expuestos por la combinación de sobretasas ligadas a precios, el nuevo 1% a la extracción/primera venta y el fortalecimiento del impuesto al carbono. El financiero enfrentaría una tasa efectiva alta que podría reconfigurar márgenes, productos y precios al usuario final. Las plataformas digitales y los juegos en línea tendrían un marco más exigente de IVA, retención y reporte que eleva costos de cumplimiento y reduce espacios de arbitraje. En segundo plano, pero no menor, el consumo gravado (alcohol, tabaco) y la movilidad (combustibles, vehículos de mayor valor) verían cambios de precio relativos con efectos distributivos y de demanda que conviene anticipar.



-Banco de Bogotá. (2025, agosto 14). La caja de la Nación alcanzó el mínimo histórico de \$1.8 B el 8 de agosto. Informe Diario.

-Banco de la República. (2025). Informe trimestral del comportamiento de la balanza de pagos y de la posición de inversión internacional de Colombia.
<https://www.banrep.gov.co/es/print/pdf/node/65013>.

-Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF). (2025). Comunicado N° 20. El cumplimiento de la meta fiscal del Gobierno en 2026 requiere un ajuste de COP 45,4 billones (2,4% del PIB).
<https://www.carf.gov.co/documents/d/guest/comunicado-20-analisis-detallado-pgn>

-Ministerio de Hacienda. (2025). Ministro de Hacienda presenta la Ley de Financiamiento y aclara que no afecta la canasta familiar.
<https://www.minhacienda.gov.co/w/ministro-de-hacienda-presenta-la-ley-de-financiamiento-y-aclara-que-no-afecta-la-canasta-familiar>



PARA MÁS INFORMACIÓN CONTÁCTENOS

+57 316 777 3255 - 6016162066
WWW.VALICONSULTORES.COM

Cra. 14 #85-68 / OF 604
CONTACTO@VALICONSULTORES.COM

VALICONSULTORES/



Contexto por Vali Consultores