

No. 1672
Septiembre 15 de 2025

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidente

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Carolina Gutiérrez A.
María Paula Campos G.
Thomas Martínez R.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.
Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO—

 @AnifOficial

 @ANIFCO—

LEY DE FINANCIAMIENTO: MÁS SOMBRAS QUE LUCES

- El Presupuesto General de la Nación 2026 asciende a \$556,9 billones (28,9% del PIB), de los cuales \$26,3 billones dependen de la Ley de Financiamiento presentada recientemente. Sin su aprobación, el presupuesto se reduciría a \$530,6 billones.
- Dicha Ley, una reforma tributaria en la práctica, busca recaudar \$26,3 billones, principalmente a través de impuestos indirectos (IVA de 19% a la gasolina y el diésel, y mayores gravámenes a bebidas alcohólicas), eficiencias de la DIAN, un incremento a los impuestos al sector financiero, a la renta de personas de mayores ingresos y al patrimonio (con tasas más altas y un umbral más bajo).
- Una minoría de las medidas tiene sentido bajo la lógica de buscar balancear las finanzas públicas; sin embargo, el proyecto no reduce el déficit fiscal, sino que financia un mayor gasto, en un contexto donde el presupuesto ya crece a un ritmo difícil de justificar.
- Muchas de las propuestas son inconvenientes: desincentivan el ahorro y la inversión, limitan el crecimiento económico y podrían resultar ineficaces para garantizar el recaudo en el mediano y largo plazo.
- Ante la negativa del Gobierno de acompañar un recorte sustancial de gasto en el Presupuesto —que no pudo ser modificado en el trámite legislativo, esperamos que el Congreso rechace la Ley de Financiamiento.
- Los llamados a una política de gasto más austera no han tenido eco; por ello, la tarea de aliviar la presión fiscal vía recortes de gasto quedará pendiente para la próxima administración.

En julio de este año, el Gobierno radicó el Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2026 por un monto total de \$556,9 billones, equivalente al 28,9% del PIB. De este total, \$501 billones se financiarían con recursos propios de la nación, \$29,6 billones con ingresos propios de establecimientos públicos y los \$26,3 billones restantes a través de la Ley de Financiamiento que presentó el Gobierno el pasado 1º de septiembre ante el Congreso. Para efectos prácticos, esto es una reforma tributaria.

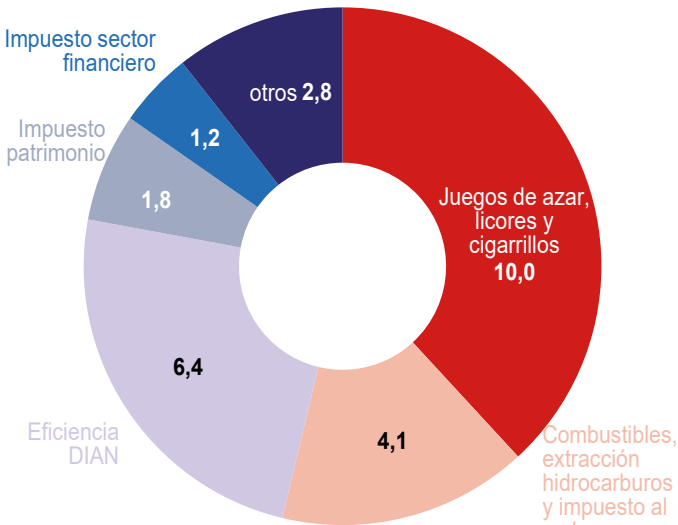
El propósito central de esta iniciativa es obtener recursos adicionales para cubrir el faltante del PGN y cubrir la expansión de gasto que busca el Gobierno. En caso

Septiembre 15 de 2025

de que el Congreso no apruebe dicha ley, el presupuesto deberá reducirse en esa cuantía, quedando en \$530,6 billones.

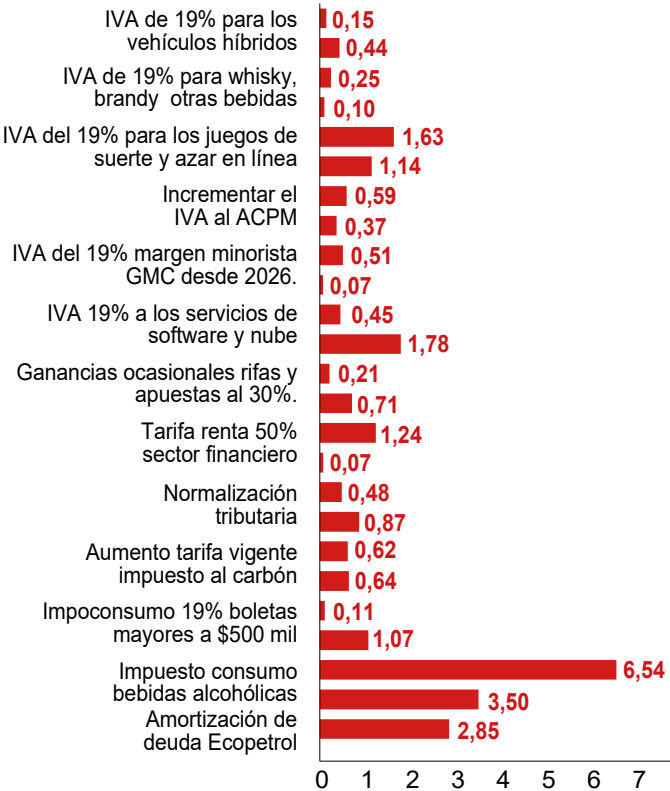
Como se observa en los gráficos 1 y 2, los recursos en 2026 provendrían principalmente de: i) impuesto al consumo (\$7,8 billones), mayormente de bebidas alcohólicas, ii) eficiencia de la DIAN para 2026 (\$6,3 billones, de los cuales \$2,9 billones vendrían de una amortización de la deuda de Ecopetrol con la Nación por concepto de IVA en importaciones de gasolina, que actualmente es parte de un pleito jurídico), iii) mayores tarifas de IVA a varias actividades (\$5,6 billones) especialmente del sector de los combustibles, iv) impuesto al patrimonio y “normalización” tributaria (\$2,3 billones), e v) impuesto de renta al sector financiero, mediante una sobretasa de renta de 15% (\$1,3 billones).

Gráfico 1. Resumen del recaudo estimado por el Gobierno del Proyecto de Ley de Financiamiento (\$ billones)



Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

Gráfico 2. Resumen del recaudo estimado por el Gobierno del Proyecto de Ley de Financiamiento – rubros detallados (\$ billones)



Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

Resumen de las principales propuestas Personas jurídicas

Para las personas jurídicas se propone una sobretasa sobre la tarifa general del impuesto de renta y complementarios para algunos sectores en específico. En particular, la Ley busca aumentar la sobretasa del 5% al 15% para las instituciones financieras, de manera que ahora tendrían una tarifa del 50%. Además, se propone que esta sobretasa no sea

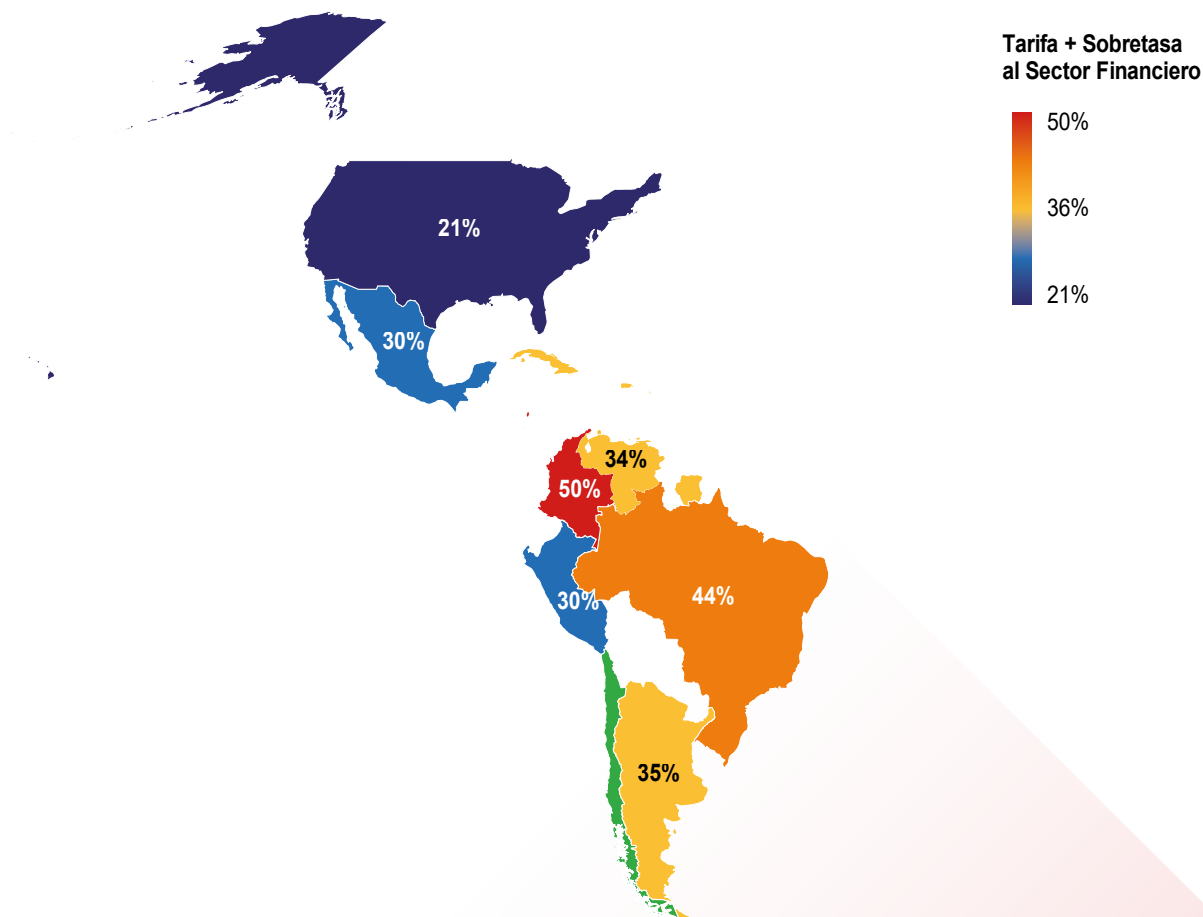
Septiembre 15 de 2025

transitoria (hasta 2027 como quedó estipulado en la reforma tributaria de 2022), sino que sea permanente. Así, según los cálculos de la DIAN, el recaudo adicional por esta medida sería de \$1,2 billones en 2026 y aproximadamente de \$2,9 billones en 2030.

El sector financiero colombiano quedaría con la tasa estatutaria de renta corporativa más alta de todo el continente, duplicando la tasa de 21% de

Estados Unidos (gráfico 3). Esto iría en contra de la rentabilidad y operatividad del sistema financiero doméstico, no solo haciéndolo poco atractivo para la inversión extranjera, sino además obligando a que buena parte del aumento impositivo sea trasladado a los consumidores vía mayores tasas de interés de crédito, o una menor remuneración de los depósitos, lo cual iría en contra de la intermediación financiera, el ahorro, y el crédito de la economía.

Gráfico 3. Tasa estatutaria renta corporativa del sistema financiero en diferentes países de la región y para Colombia si se aprueba la Ley de Financiamiento (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en OECD y Asobancaria.

Septiembre 15 de 2025

Así mismo, la reforma propone igualar las condiciones de la sobretasa del carbón con la del petróleo. Para esto, ajusta los parámetros de la sobretasa con base en el precio internacional del carbón. Actualmente, esta sobretasa alcanza un máximo de 10 puntos porcentuales (pp) adicionales, siempre y cuando el precio promedio esté por encima del percentil 75 en los últimos 120 meses, mientras que para el petróleo son 15pp adicionales. La reforma iguala entonces esta sobretasa para el carbón, alcanzando 15pp adicionales sobre la tarifa cuando el precio promedio se encuentre por encima del percentil 60.

Otros ajustes previstos para las personas jurídicas están dirigidos a las iglesias y confesiones religiosas, que serán sujetos pasivos del impuesto de ren-

ta, entrando a un régimen mixto. Igualmente, para el impuesto de ganancias ocasionales en enajenación de activos fijos se amplía el periodo de tenencia de 2 a 4 años y aumenta la tarifa de ganancias ocasionales provenientes de loterías al 30%.

Personas naturales

En cuanto a las personas naturales, la reforma propone aumentar la tarifa de rentas líquidas desde las 1.700 UVT (\$84,7 millones anuales¹, equivalentes a cerca de \$7 millones mensuales) y alcanzaría una tarifa máxima de 41% para los contribuyentes que reporten una renta líquida superior a las 31.000 UVT (\$1.544 millones anuales; \$129 millones mensuales).

Tabla 1. Umbrales y tarifas del impuesto de renta a personas naturales para el año gravable 2026

Rangos en UVT		Rangos en millones*		Sin Ley de Financiamiento	Con Ley de Financiamiento
Desde	Hasta	Desde	Hasta	Tarifa marginal	
0	1.090	0	54.280.910	0%	0%
1.090	1.700	54.280.910	84.658.300	19%	19%
1.700	4.100	84.658.300	204.175.900	28%	29%
4.100	8.670	204.175.900	431.757.330	33%	35%
8.670	18.970	431.757.330	944.687.030	35%	37%
18.970	31.000	944.687.030	1.543.769.000	37%	39%
31.000	70.000	1.543.769.000	3.485.930.000	39%	41%

*Valores calculados a partir de la UVT 2025 que es de \$49,799.
Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

¹ Se calculó con el valor de la UVT publicada por la DIAN para el año 2025, la cual es de \$49.799.

Septiembre 15 de 2025

Como se observa en la Tabla 2, de 0 a 1.700 UVT no se modifican las tarifas (se mantienen en 0% hasta 1.090 UVT y 19% de ahí hasta 1.070 UVT), a partir de ahí empieza a incrementarse 1 o 2pp. Es decir, para las personas que tienen ingresos de hasta \$7 millones mensuales no se modificará la tarifa. Cabe recalcar que, en 2024, 1,7 millones de ocupados ganaban salarios por encima de \$7 millones mensuales, es decir que estas modificaciones afectarían únicamente al 7,6% del total de ocupados. Por debajo de este umbral de \$7 millones se ubica el 92,4% restante, correspondiente a 21,2 millones de ocupados.

Además, la reforma propone ampliar la base gravable del impuesto al patrimonio, reduciendo el umbral de entrada al impuesto desde 72.000 UVT actualmente (\$3.585 millones anuales) hasta 40.000 UVT (\$1.991 millones anuales), con lo cual se alcanzarían los 105.332 contribuyentes. Entre 40.000 UVT y 70.000 UVT la tarifa aumenta 0,5%, y de ahí en adelante aumenta 1pp, con una tarifa máxima de 5% para los patrimonios por encima de 2.000.000 UVT (\$99.598 millones anuales).

Ahora bien, recordemos que este es un impuesto controversial. Por un lado, genera una doble tributación y, por otro, podría tener efectos negativos sobre la actividad económica pues desincentiva la acumulación de riqueza y, por ende, la inversión en activos fijos o en activos intensivos en capital. De hecho, el impuesto al patrimonio puede inducir a que los declarantes de impuestos cambien de domicilio tributario, lo que no solo afecta el capital doméstico,

sino que puede llevar a pérdidas en el propio recaudo de renta de personas naturales.

Gasto tributario

De acuerdo con la OCDE² y el Ministerio de Hacienda de Colombia³, el gasto tributario se define como la pérdida de ingresos fiscales ocasionada por exenciones, deducciones, tarifas deducidas y aplazamientos que hay dentro del sistema tributario vigente que se desvían de un sistema tributario de referencia.

En la reforma tributaria de 2022 se redujeron exenciones y deducciones para personas naturales y jurídicas, lo que llevó a una reducción de 0,3pp del PIB en gasto tributario en 2023, con lo que se ubicó en 8,5% del PIB. Como lo mostramos en nuestro informe semanal “Reducir Gasto Tributario Implica Mayores Impuestos. ¿Es Viable En El Corto Plazo? ⁴”, el mayor gasto tributario del país se concentra en el IVA, alcanzando en 2023 el 5,3% del PIB (\$88 billones).

Por medio de esta reforma, el Gobierno busca reducir el gasto tributario. Como primera medida, se propone volver permanente el gravamen de IVA de 19% a los juegos de azar en línea que, con la conmovión interior, se estableció hasta el 31 de diciembre de este año. Con esto estiman generar ingresos tributarios por \$1,6 billones en 2026.

Otro de los ajustes de gasto tributario que propone el Gobierno es eliminar la tarifa reducida de IVA del

² OECD (2022), OECD Tax Policy Reviews: Colombia 2022, OECD Tax Policy Reviews, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/054722db-en>

³ Tomado del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025, apéndice 2.

⁴ Puede consultar este informe en nuestra página web mediante este link <https://www.anif.com.co/informe-semanal/reducir-gasto-tributario-implica-mayores-impuestos-es-viable-en-el-corto-plazo/>

Septiembre 15 de 2025

5% para los vehículos híbridos y establecer una tarifa del 19%. Con esta medida el Gobierno estima recaudar \$146 mil millones en 2026.

Para personas naturales la reforma propone un ajuste a la deducción sobre el impuesto de renta a la que tienen derecho los contribuyentes por dependientes, pues la reforma de 2022 duplicó este beneficio. Recordemos que en 2022 se añadió una deducción de hasta 72 UVT (\$3,6 millones) por dependiente (hasta un máximo de 4). Esta nueva reforma eliminaría el beneficio de los 72 UVT a partir de 2026 y deja solo renta exenta del 10% de los ingresos brutos por dependientes, con un tope máximo de 32 UVT mensuales (\$1,6 millones), corrigiendo así la duplicidad del beneficio. Con esta medida, el Gobierno estima un recaudo de \$1.085 millones para el año 2027.

Otros

Esta reforma propone ajustar la estructura del IVA y del impuesto al consumo de las bebidas alcohólicas. La reforma ajusta la base gravable diferenciándola en un componente específico (calculado según el volumen de alcohol que contenga el producto) y uno ad valorem (determinado por el precio de venta al público certificado por el DANE). Se fijan nuevas tarifas: en cervezas y similares, \$330 por grado alcoholimétrico por unidad de 330ml y un 30% ad valorem; en licores, vinos y aperitivos, \$750 por grado alcoholimétrico en 750ml y un 30% ad valorem.

También se establece la indexación anual automática del componente específico (volumen de alcohol que contenga el producto) con inflación más 4pp y se propone establecer la tarifa del IVA para licores en un 19% (frente al 5% de hoy en día). La Ley dispone que los ingresos adicionales se destinen al financiamiento del sistema de salud⁵. Con esta medida, se estima recaudar \$784 mil millones por concepto de IVA en 2026 y \$6,5 billones por concepto de impuesto al consumo.

De acuerdo con la Licorera de Caldas, una botella de aguardiente amarillo que hoy cuesta aproximadamente \$42.000 podría llegar a costar \$61.000 de aprobarse la reforma, lo que representa un incremento del 30% en el precio final para el consumidor. Esto es preocupante, pues el consumo podría no reducirse y, en cambio, podría estimularse el contrabando, reducirse los ingresos de las regiones y afectar la inflación.

Además, la reforma propone modificaciones al impuesto al carbono. Primero, habría un incremento de la tarifa del impuesto al carbono hasta \$40 mil por tonelada de dióxido de carbono (vs. aproximadamente \$27,4 mil actualmente). Este incremento se implementaría gradualmente hasta llegar a su aplicación plena, iniciando con un 40% de este incremento en 2026, ascendiendo a 60% en 2027, 80% en 2028 hasta alcanzar 100% en 2029. Segundo, habría un incremento anual de esta tarifa de 2pp por encima del IPC⁶. Tercero, se limita el mecanismo de

⁵ Este recaudo tributario adicional no entra directamente, pues son ingresos tributarios que corresponden a los departamentos. Sin embargo, las regiones, al tener mayores ingresos tributarios gracias a esta modificación, tendrían más recursos para financiar el sistema de salud y, por ende, se reducirían las transferencias destinadas a este sector que hace la Nación a los departamentos.

⁶ Es decir, la tarifa de \$40 mil se incrementaría lo equivalente a la variación del IPC + 2pp en 2027.

Septiembre 15 de 2025

no causación a un máximo del 30% de la obligación tributaria, con el fin de garantizar que la mayor parte de la reducción de emisiones provenga de cambios tecnológicos efectivos y no solo de certificados de compensación.

El Gobierno dio a conocer los efectos inflacionarios que tendrían las modificaciones sobre el impuesto al consumo y la estructura del impuesto al carbono: generarían un incremento de 1,12pp en la inflación total de 2026. Este impacto no es menor, especialmente teniendo en cuenta la elevada inflación que todavía tiene el país y las dificultades que hemos enfrentado para reducirla.

Conclusiones

La situación fiscal del país es preocupante, el gasto elevado y los bajos niveles de ingresos han ocasionado un déficit fiscal enorme. Dado esto, a lo largo del año desde ANIF hemos recalcado la importancia de una reforma fiscal que se enfoque

principalmente en solucionar las inflexibilidades del gasto. Por eso, consideramos que una reforma tributaria que gravaría más a las mismas personas y que sigue sobrecargando a los mismos sectores económicos no es la solución para los problemas fiscales que enfrenta el país.

Además, como ha ocurrido en el pasado, el recaudo esperado por eficiencia de la DIAN genera serias dudas, dado que en años anteriores estas metas no se han materializado. Una reforma tributaria factible y sostenible debería enfocarse en ampliar la base gravable del impuesto de renta, replantear el esquema del IVA, incentivar la inversión y, de manera ideal, reducir la carga tributaria a las empresas.

Asimismo, como hemos insistido en varias ocasiones, una estrategia fiscal responsable debe partir de una reducción significativa del gasto público. Esta medida no solo es indispensable para balancear las finanzas públicas, sino también para fortalecer la legitimidad del tamaño y eficiencia del Estado.

Septiembre 15 de 2025

INDICADORES ECONÓMICOS						
\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL						
		29 agosto 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		209.082	16,2	16,4	15,4	7,2
2. Base monetaria (B)		175.066	-41,8	13,8	17,0	114,8
3. Efectivo		137.269	-77,6	18,1	21,6	491,9
4. Cuentas corrientes		71.813	33,1	13,2	5,2	-16,3
5. Cuasidineros		680.402	5854,3	9,6	10,8	-98,0
6. Total ahorro bancos comerciales		332.794	2617,1	8,3	9,6	-95,5
7. CDTs		347.608	1349,2	10,8	11,9	-91,9
8. Bonos		20.170	-15,9	-18,3	-23,9	-19,1
9. M3		935.646	11,7	10,5	10,6	6,1
10. Cartera total		670.437	6,2	5,7	5,3	1,5
11. Cartera moneda legal		654.780	6,5	6,0	5,2	1,6
12. Cartera moneda extranjera		15.656	-5,5	-4,6	6,0	-1,6
13. TES(2)	5-Sep	661.616	19,1	18,7	16,3	13,5
14. I.P.C.	Ago		5,10	4,92	5,05	6,12
15. IPC sin alimentos	Ago		4,85	4,89	5,13	6,78
16. IPC de alimentos	Ago		6,13	4,94	4,71	3,38
17. TRM (\$/US\$)	Sep15	3.906,24	-6,37	0,69	-0,10	6,25

VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales(3)		65.467	65.088	64.592	62.788
19. Saldo de TES (\$MM)		651.581	647.688	621.665	553.767
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Sep15	\$ 394,3	\$ 393,2	\$ 391,5	\$ 375,8
21. DTF efectiva anual	15/21Sep	8,78	8,82	8,94	9,85
22. Tasa interbancaria efectiva	Sep11	9,25	9,25	9,25	10,74

FECHAS CLAVE
Septiembre 15 al 19 de 2025
LUNES 15
Perú: Tasa de desempleo, ago. COL: Encuesta Mensual de Servicios, jul.
MARTES 16
EE.UU: Producción industrial, ago. COL: Producción industrial, jul. Reino Unido: Tasa de desempleo, jul. Zona Euro: Producción industrial, jul.
MIÉRCOLES 17
EE.UU: Decisión de tasa de interés. Canadá: Decisión de tasa de interés. Brasil: Decisión de tasa de interés.
JUEVES 18
COL: Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE). Reino Unido: Decisión de tasa de interés. Japón: Decisión de tasa de interés.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 5 de septiembre, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.