

## Flash: Cae la Ley de Financiamiento

---

**Julio Cesar Romero**

*Economista Jefe*

+57 1 353 8787 ext. 6105

[julio.romero@corficolombiana.com](mailto:julio.romero@corficolombiana.com)

**José Ignacio López**

*Director Ejecutivo de Investigaciones*

*Económicas*

+57 1 353 8787 ext. 6165

[jose.lopez@corficolombiana.com](mailto:jose.lopez@corficolombiana.com)

**Nicolás García Díaz**

*Practicante de Investigaciones*

*Económicas*

+57 1 353 8787 ext. 6112

[nicolas.diaz@corficolombiana.com](mailto:nicolas.diaz@corficolombiana.com)

- Ayer, la Corte Constitucional declaró inexecutable la totalidad de la Ley de Financiamiento (Ley 1943 de 2018) a partir del 1º de enero de 2020, al considerar que hubo vicios de forma durante su trámite en el Congreso. Este fallo acoge una de las 24 demandas en contra de la Ley, según la cual se violó el principio de publicidad previo a la discusión del Proyecto de Ley en último debate en la Cámara de Representantes. Si bien este fallo –que contó con seis votos a favor y tres en contra– tiene impactos negativos en diversos frentes, **creemos que al entrar en vigencia el 1º de enero del próximo año, permitirá que el Gobierno vuelva a presentar ante el Legislativo un proyecto de ley similar –o igual– a la Ley 1943 de 2018 antes de finalizar este año.** Vemos una alta probabilidad de que el Congreso lo apruebe –dado el efecto adverso sobre la economía que tendría no hacerlo– pero **en cualquier caso implica un gasto de capital político para el Gobierno que limitará significativamente el avance de otros aspectos claves de su agenda legislativa**, tales como las reformas pensional, laboral, al mercado de capitales y al Sistema General de Regalías. Cabe resaltar que en este momento la Ley de Presupuesto 2020 está cerca de ser aprobada en Plenarias del Congreso.

- Según explicamos recientemente (ver “Ley de Financiamiento en riesgo” en [Informe Semanal – Septiembre 30 de 2019](#)), la caída de la Ley de Financiamiento significa un **duro golpe político para el Ejecutivo**, pues afecta su credibilidad y obstaculiza su estrategia de Gobierno, sustentada en gran medida en el efecto positivo sobre el crecimiento económico y la inversión privada de esa ley. En el **plano económico**, consideramos que el fallo tiene efectos encontrados: por un lado, se evita el problema de menor recaudo tributario a partir de 2020 (tabla 1) asociado con el recorte de tarifas de impuestos corporativos, los beneficios tributarios para algunos sectores y los incentivos a la inversión fija (posibilidad de descontar el IVA pagado en la adquisición de activos fijos), mientras se aprovecha el mayor recaudo de este año asociado, entre otros, al impuesto de normalización tributaria, patrimonio y venta de bienes inmuebles (ver “Ajuste Insuficiente” en [Informe Semanal – Enero 8 de 2019](#)); por otro lado, la apuesta por el crecimiento económico y la inversión fija –fundamentales en la estrategia del Gobierno reflejada en el Plan de Desarrollo 2018-2022 (Gráfico 1 y 2) (ver “Plan extenso, impacto incierto” en [Informe Especial - Mayo 8 de 2019](#))– queda sin fundamento, al menos hasta que se conozca cuál va a ser la reacción del Gobierno ante el fallo.

- **Choque de confianza transitorio:** esperamos que los mercados financieros reaccionen negativamente a la noticia, con desvalorizaciones inmediatas pero moderadas de los TES y del peso colombiano. Sin embargo, consideramos que el escenario más probable es que haya una corrección, una vez que sea más claro para los inversionistas que el Gobierno presentará nuevamente la Ley ante el Congreso y que éste la aprobará, de manera que se volvería a un escenario tributario similar al de antes del fallo. No obstante, y según explicamos previamente, el daño sobre la estabilidad jurídica, la credibilidad de la política económica y el capital político del Gobierno ya está hecho y dificultarán el desarrollo de otros temas claves en su agenda legislativa.

**Tabla 1. Efecto esperado y recaudo parcial Ley de Financiamiento**

	Recaudo tributario esperado (% del PIB)			Recaudo tributario observado*		
	2020	2021	2022	\$ Miles de Millones	% del PIB	Recaudo/Esperado
Renta	6.2	6.2	6.4	45069.2	4.3	67.9
Del cual Ley de Financiamiento	-0.4	-0.5	-0.6			
IVA	4.2	4.3	4.5	27761.6	2.7	65.1
Del cual Ley de Financiamiento	0.1	0.1	0.1			
Impuesto al patrimonio	0.1	0.1	0.0	357.6	0.0	40.2
Impuesto al consumo de bienes inmuebles	0.0	0.0	0.0	48.4	0.0	2.8
Impuesto de normalización tributaria	0.0	0.0	0.0	1100.0	0.1	110.0
Resto Internos	1.2	1.2	1.3	7817.3	0.8	66.4
Impuestos externos	2.3	2.3	2.4	14206.5	1.4	60.2
<b>Total</b>	<b>14.2</b>	<b>14.2</b>	<b>14.6</b>	<b>96360.5</b>	<b>9.3</b>	<b>65.1</b>
<b>Efecto Ley de Financiamiento</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.5</b>	<b>239</b>	<b>4</b>	<b>0,6</b>

\*Recaudo a julio de 2019, Normalización tributaria a septiembre

1/Corresponde a: unificación de cédulas y mayores tarifas personas naturales, impuesto a los dividendos, descuento IVA en adquisición de activos fijos, impuesto a remisión de utilidades, descuento ICA, sobretasa sistema financiero, menor tarifa personas jurídicas.

2/Corresponde a IVA plurifásico cerveza y gaseosa.

Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

**Gráfico 1. Uso del costo de capital y efecto de la Ley de Financiamiento**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

**Gráfico 2. Variación anual inversión maquinaria y equipo**



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana