



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



EDICIÓN 527

ISSN 2346-0318

Septiembre 1º de 2025

Alta inflación, desempleo y política monetaria en Estados Unidos

La economía de Estados Unidos enfrenta un panorama complejo, resultado de las tensiones comerciales del actual gobierno y sus efectos sobre la inflación y el mercado laboral.

En julio de 2025, la inflación total anual se mantuvo estable en 2,7%, apoyada en la caída de precios volátiles como la energía (-1,6% anual) y la gasolina (-9,5% anual). Sin embargo, la inflación básica repuntó hasta 3,1%, su nivel más alto en cinco meses, debido al traslado de mayores costos de producción generados por medidas

arancelarias. Frente a abril, la inflación anual subió 0,4 puntos porcentuales (pp), mostrando dificultades para converger hacia la meta. Esto constituye una señal de alerta pese a la aparente estabilidad del índice general.

Por su parte, el desempeño del mercado laboral continúa deteriorándose. La tasa de desempleo aumentó a 4,2% en julio (0,1pp más que el mes anterior), mientras la creación de 73.000 empleos quedó por debajo de las expectativas. En el último trimestre móvil, la generación de empleo prome-

dió 35.000 puestos de trabajo, muy por debajo de los 123.000 observados un año antes. El menor dinamismo refleja la incertidumbre empresarial frente a la política comercial y dificulta la planificación de largo plazo.

En ese sentido, la combinación de una inflación subyacente en ascenso y un mercado laboral debilitado plantea un dilema para la Reserva Federal de Estados Unidos (FED). El mercado anticipa con un 89% de probabilidad un recorte de tasas de 25 puntos básicos en la reunión de septiembre de 2025. No obstante, se espera que el ritmo de flexibilización monetaria sea más gradual, condicionado a la evolución de los nuevos datos de precios y el empleo. El reto principal para la FED será balancear la contención de presiones inflacionarias con la necesidad de evitar una mayor desaceleración del mercado laboral, en medio de crecientes tensiones políticas y comerciales.

En conclusión, la estabilidad de la inflación total contrasta con la presión alcista de la inflación básica y la pérdida de dinamismo del empleo, lo que limita el margen de acción de la FED y anticipa recortes de tasas más prudentes y dependientes de los próximos datos económicos.

Desempleo e inflación en Estados Unidos (%)



Fuente: elaboración ANIF con base en U.S. Bureau of Labor Statistics.

Equipo de Investigaciones de ANIF

JOSÉ IGNACIO LÓPEZ
Presidente de ANIF
LUZ MAGDALENA SALAS
Vicepresidente de ANIF

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios macroeconómicos
Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
Thomas Martínez R.
María Carolina Gutiérrez A.

María Paula Campos G.
Daniel Aguilar F.
Luis Felipe González R.

Nicole Torres L.
Jorge Andrés Moya A.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Septiembre 1º de 2025

El pasivo oculto: el costo de los litigios estatales

En los últimos años, los litigios contra el Estado colombiano han crecido de forma acelerada, convirtiéndose en un riesgo significativo para la sostenibilidad fiscal. Este se origina cuando personas naturales o jurídicas consideran que alguna entidad pública ha vulnerado sus derechos económicos o legales. En estos casos, los afectados recurren a instancias judiciales, ya sean nacionales o internacionales, con el fin de obtener compensaciones por los perjuicios ocasionados por el Estado.

Entre 2015 y 2020 se registraron en promedio 13 mil procesos activos anuales, pero para 2024 la cifra llegó a 70 mil, y a junio de 2025 ya sumaban 28,7 mil demandas adicionales. Este aumento ha elevado las pretensiones acumuladas a \$753 billones a junio de 2025, un incremento de \$133 billones en términos reales frente a 2019, cuando alcanzaron los \$620 billones a precios de 2025, estableciéndose como un pasivo contingente que supera la capacidad fiscal del Estado.

Aunque la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (ANDJE) mantiene una alta tasa de éxito (88%), la magnitud de los litigios desfavorables implica que el pasivo efectivo podría rondar los \$29 billones (1,6% del PIB). La mayoría de estos

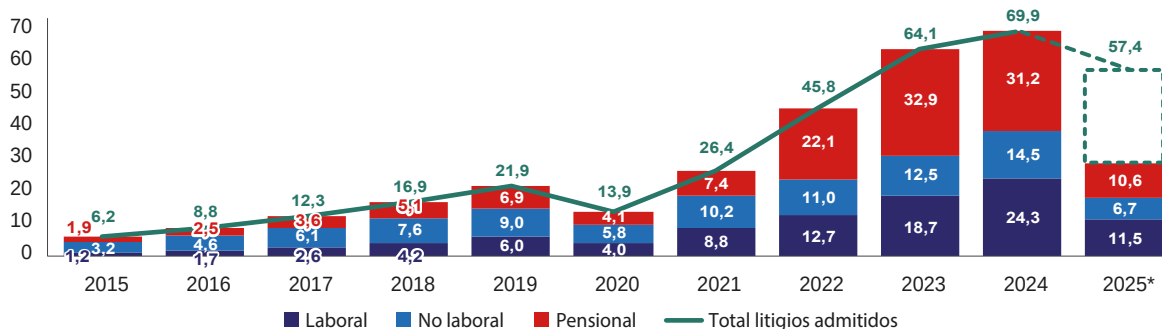
procesos se concentra en controversias laborales, educativas, contractuales y de reparación directa por problemas de seguridad, además de disputas internacionales de inversión, cuyo saldo asciende a cerca de \$60 billones en 2025.

Un factor preocupante es la limitada capacidad del Fondo de Contingencias, que apenas cuenta con unos \$6 billones y no recibió aportes en la vigencia fiscal actual, en cumplimiento del Decreto 1523 de 2024. Esta situación agrava la exposición fiscal, dado que el pago tardío de sentencias genera intereses de mora que aumentan el costo final de los litigios.

La distribución de los procesos revela que existen 979 demandas de gran magnitud (más de \$50 mil millones) que concentran \$576 billones, mientras que la mayoría de los casos pequeños (246 mil procesos con pretensiones menores a \$100 millones) suman \$30 billones. Si bien las provisiones contables ayudan a anticipar riesgos, el rápido aumento en el número de procesos y la incertidumbre jurídica derivada de decisiones gubernamentales controvertidas, como la intervención de EPS, limitan la confianza y la estabilidad institucional.

Frente a este panorama, se hace urgente reforzar la defensa jurídica del Estado, retomar los aportes al Fondo de Contingencias y garantizar el cumplimiento de las reglas de juego contractuales y regulatorias, con el fin de reducir los riesgos fiscales y preservar la credibilidad del país.

Total demandas admitidas por año y tipo de proceso
(número de procesos judiciales activos, cifras en miles)



*Los datos de 2025 corresponden únicamente al primer semestre. La línea punteada corresponde a la proyección de casos totales esperados bajo el actual ritmo de recepción.

Fuente: cálculos ANIF con base en Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (ANDJE).



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Septiembre 1º de 2025

Indicadores

\$MM ⁽¹⁾			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		15 agosto 2025	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		206.768	15,5	17,5	17,0	7,2
2. Base monetaria (B)		173.676	12,5	11,9	15,1	11,8
3. Efectivo		136.849	20,4	21,5	22,0	10,8
4. Cuentas corrientes		69.919	7,0	10,6	8,8	1,4
5. Cuasidineros		675.040	11,1	11,2	10,4	9,0
6. Total ahorro bancos comerciales		327.171	10,4	11,3	9,7	11,1
7. CDT		347.868	11,7	11,1	11,1	7,1
8. Bonos		20.074	-16,3	-20,1	-25,3	-19,7
9. M3		930.135	11,5	11,4	10,4	7,3
10. Cartera total		666.204	5,9	5,7	4,9	1,2
11. Cartera moneda legal		650.691	6,2	5,9	4,7	1,5
12. Cartera moneda extranjera		15.513	-3,1	-3,1	10,3	-8,6
13. TES ⁽²⁾	22-Aug-25	651.581	18,2	17,4	16,0	12,5
14. I.P.C.	Jul		4,92	4,82	5,16	6,86
15. I.P.C. sin alimentos	Jul		4,89	4,94	5,29	7,24
16. I.P.C. de alimentos	Jul		4,94	4,31	4,61	5,18
17. TRM (\$/US\$)	Sep2	4.018,41	-3,41	1,78	7,45	2,39
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M ⁽³⁾)			65.245	64.942	64.254	62.496
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Sep2		\$ 393,8	\$ 393,0	\$ 390,4	\$ 375,5
20. DTF efectiva anual	1-sep/7-sep		8,75	8,93	8,86	9,88
21. Tasa interbancaria efectiva	Ago28		9,25	9,24	9,26	10,75

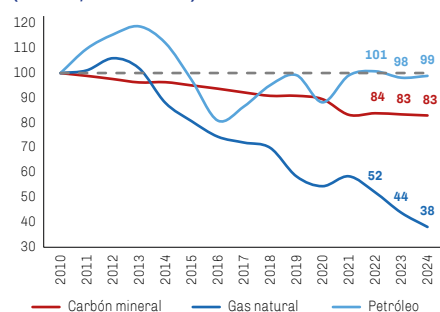
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

* Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 22 de agosto, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

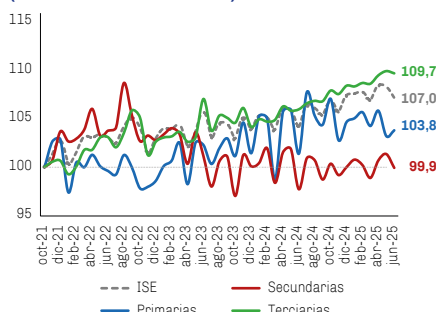
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Comportamiento del stock de gas natural, petróleo y carbón mineral en Colombia (índice, 2010=100)



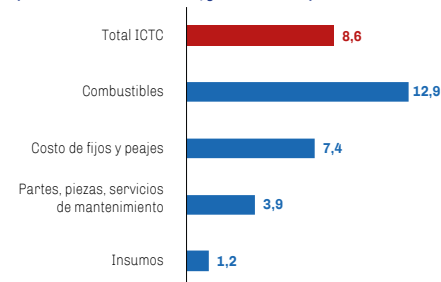
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Comportamiento del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) (octubre de 2021=100)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera (ICTC) según grupos de costos (variación anual %, julio 2025)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.