

Nota Breve 30/01/2025

## Mercados financieros · La Fed en modo «esperar y ver»

### Puntos clave

- Como se anticipaba, la Fed mantuvo los tipos de interés en el intervalo de 4,25%-4,50% tras haber recortado un total de 100 p. b. en las últimas tres reuniones de 2024.
- La Fed considera que la fortaleza de la actividad, la robustez del mercado laboral, el progreso (o falta de progreso) de la inflación hacia el objetivo y la incertidumbre alrededor de las políticas económicas de la nueva Administración le permiten tomarse una pausa para «esperar y ver» cuándo será el momento apropiado de volver a bajar los tipos de interés.
- El FOMC valora que los niveles actuales de tipos son «significativamente restrictivos» como para seguir fomentando el regreso de la inflación hacia el 2%, pero no tan restrictivos como para provocar un enfriamiento adicional del mercado laboral. Para la Fed, la política monetaria está correctamente calibrada de acuerdo con el mapa de riesgos actual.
- Powell se abstuvo de comentar u opinar sobre posibles políticas de la nueva Administración Trump, indicando que esperarán a ver el impacto de las políticas en precios y crecimiento económico. Señaló que la Fed seguirá haciendo su trabajo de acuerdo con su mandato y reafirmó así la independencia del Banco Central.
- Tras el anuncio, los mercados han mantenido la expectativa de que la Fed bajará los tipos solo dos veces en 2025, en junio y diciembre.

### Entorno macroeconómico

- La valoración general del escenario económico por parte de la Fed siguió siendo muy positiva, destacando los niveles de crecimiento para el conjunto de 2024 (por encima del 2%), respaldados principalmente por la demanda interna y la recuperación de la inversión.
- En cuanto al mercado laboral, el FOMC se mostró optimista respecto a las condiciones del mercado de empleo que, destacó, «se mantienen sólidas, estables y en equilibrio», por lo que no representan ni una fuente de presiones inflacionistas ni una fuente de enfriamiento de la actividad. Valoró positivamente el repunte en la creación de empleo en el 4T (270.000 al mes en promedio), la baja tasa de despidos y la estabilidad de la tasa de paro alrededor del 4,1%. Powell destacó que la reducción significativa de la entrada de inmigrantes combinada con un ligero enfriamiento del nivel de contrataciones en el conjunto del año ha permitido mantener la tasa de paro estable.
- En cuanto a la inflación, la Fed la describió como «algo elevada» en relación con su objetivo del 2%. No obstante, confía en que el proceso desinflacionista continuará y que algunos desarrollos, como la reciente moderación del *shelter*, han sentado las bases para una mayor reducción de la inflación. Ahora, solo resta esperar a que esa moderación se concrete. De hecho, pese a que, en su comunicado de política monetaria, el FOMC eliminó la frase que indicaba que la inflación «había progresado hacia el objetivo», Powell aclaró en la rueda de prensa que se trató únicamente de un ajuste de redacción y que la omisión no tenía ninguna implicación sobre la postura del comité: siguen confiando en que la inflación alcanzará el objetivo.
- En cuanto a los riesgos a sus dos mandatos, la Fed nuevamente los caracterizó como «equilibrados»:
  - El principal riesgo que ven sobre el mercado laboral es que, dado que el panorama actual es uno de bajas contrataciones (la tasa de contrataciones se mantiene en cotas bajas, así como el *job-finding rate*), de haber un repunte en los despidos, eso se traduciría en un aumento casi automático de la tasa de paro.

- En cuanto a la inflación, la Fed se mostró más cauta. Si bien confía en que la historia desinflacionista continuará, Powell describió la postura de la Fed como de «esperar y ver» cómo se articularán las políticas económicas de la nueva Administración Trump (especialmente comerciales, fiscales y migratorias) para calibrar el posible impacto en la inflación. Para Powell, todavía quedan muchas incógnitas.
- Sobre otros riesgos financieros, Powell estuvo de acuerdo en que las valoraciones de los activos de renta variable son elevadas, pero la Fed las calibra frente a otras métricas de estabilidad financiera (como los niveles de apalancamiento de los hogares o la capitalización de la banca) y considera que tanto los bancos como los hogares están en una posición financiera sólida, por lo que desde un punto de vista de estabilidad financiera no se notó preocupado.

## Política monetaria

---

- La decisión de mantener los tipos de interés sin cambios fue unánime, y ya se anticipaba en las comunicaciones previas de diversos miembros del FOMC.
- Powell también alejó las expectativas del primer recorte del año más allá de la próxima reunión, al afirmar que la Fed «no está apurada» en hacer nuevos ajustes y el tono cauto que tuvo en diciembre se repitió en esta reunión de enero. Afirmó que necesitarán ver varios meses de progreso de inflación o de un enfriamiento en las condiciones de empleo para volver a mover ficha.
- La Fed tampoco anunció cambios en el plan de reducción del balance, y Powell remarcó en la rueda de prensa que los indicadores que estudia la Fed sugieren que las reservas se mantienen todavía abundantes, por lo que no están considerando ni pausar ni moderar el ritmo del *quantitative tightening*.
- En 2025, la Fed revisará el marco operativo de la política monetaria. Se anunció que anticipan tener la revisión finalizada hacia el verano y se adelantó que el objetivo de inflación del 2% no estará sujeto a revisión.

## Reacción de los mercados

---

- La decisión de la Fed no tomó por sorpresa a los mercados, que ya anticipaban que los tipos no verían cambios y que la Fed mantendría el tono cauteloso. Así, las expectativas en los mercados de futuros monetarios mantuvieron dos recortes en 2025 (el primero en junio y el segundo hacia finales de año) y los tipos de interés de los *treasuries* acabaron la sesión planos. Las bolsas cayeron, aunque principalmente por el impacto en el sector tecnológico que se encuentra digiriendo la aparición de rivales chinos en la carrera de la IA. El dólar, por su parte, se apreció ligeramente.

---

Isabela Lara White, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)

### **AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK**

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.