

Estados Unidos



	2020	2021	2022	2023	2024	Previsiones		
						2025	2026	2027
Crecimiento del PIB (%)	-2,1	6,2	2,5	2,9	2,8	1,8	1,8	2,0
Inflación IPC (%)*	1,3	4,7	8,0	4,1	3,0	2,8	2,8	2,2
Saldo fiscal (% del PIB)	-14,1	-11,4	-3,7	-7,8	-8,0	-7,4	-7,9	-8,0
Deuda pública (% del PIB)	132,5	125,0	119,1	119,8	122,3	125,1	128,7	132,7
Tipo de interés de referencia (%)*	0,4	0,1	1,7	5,0	5,1	4,2	3,3	3,1
Tipo de cambio (USD/EUR)*	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
Saldo corriente (% del PIB)	-2,8	-3,6	-3,8	-3,3	-4,0	-4,0	-3,6	-3,6
Deuda externa (% del PIB)	96,7	94,2	91,7	91,4	92,6	98,4	100,1	101,3

Notas: * Promedio anual. Previsiones de crecimiento, inflación, tipo de interés y tipo de cambio son propias. El resto de previsiones son del FMI.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (vía Workspace).

Perspectivas

La economía de EE. UU. ha mostrado una notable capacidad de resiliencia en 2025 pese al entorno complejo marcado por tensiones comerciales y elevada incertidumbre política y económica. En la primera mitad de 2025, el PIB creció a un ritmo anualizado cercano al 1,6%, impulsado principalmente por la inversión en tecnología (IA), que aportó 1,4 p. p., y por un consumo que, aunque se modera, sigue contribuyendo, incluso en un contexto de debilitamiento de la confianza y repunte de los precios por los aranceles. El ciclo inversor seguirá siendo el principal motor de crecimiento y el consumo de los hogares se recuperará conforme sigan relajándose las condiciones financieras y la incertidumbre amaine. Esperamos que la economía estadounidense crezca en torno a su potencial (2%) en los próximos dos años.

La inflación se mantiene por encima del objetivo del 2%. Aunque los precios de los servicios (los más resistentes a bajar) han empezado a disminuir, los aranceles introducen nuevas presiones al alza y los precios de los bienes han empezado a repuntar. No obstante, el traspaso de los aranceles a los precios finales de los consumidores ha sido más lento y menor de lo previsto, porque las empresas acumularon existencias a principios de año y han absorbido en sus márgenes una buena parte de los mayores costes. Esperamos que los aranceles causen un incremento en el nivel de precios único y temporal, cuyo impacto desaparecerá hacia finales de 2026, sin efectos de segunda ronda.

El mercado de trabajo ha sufrido un *shock* de oferta por las políticas migratorias de la Casa Blanca, que ha reducido la mano de obra extranjera. A la vez, la demanda de empleo se ha moderado debido a la elevada incertidumbre. Como resultado, la creación de empleo se ha ralentizado, pero la combinación del enfriamiento de las condiciones de la oferta y de la demanda ha permitido que la tasa de paro se mantenga en niveles históricamente bajos, en torno al 4,3%. Los riesgos se mantienen a la baja, en medio de recortes de empleos públicos, incertidumbre y adaptación de la IA, además de la continuidad de las políticas migratorias restrictivas.

Políticas económicas

Esperamos que la Reserva Federal lleve los tipos de interés hacia niveles neutrales (3,00%-3,25%) aunque el camino es incierto, pues los dos objetivos del banco central (máximo empleo y estabilidad de precios) están en tensión y prescriben diferentes tratamientos. Dentro del Consejo de la Fed no hay consenso claro y las decisiones se tomarán siguiendo una estrategia de dependencia de datos, reunión a reunión.

La política fiscal se mantiene en modo expansivo mientras las perspectivas se deterioran. La ley presupuestaria *One Big Beautiful Big Act* aprobada en 2025 prolonga y amplía las rebajas de impuestos aplicadas en 2017. Los nuevos créditos fiscales podrán impulsar el consumo y la inversión a corto plazo, pero aceleran el deterioro de las cuentas públicas, que no será contrarrestado por el aumento de la recaudación vía aranceles. El FMI estima que la deuda pública bruta podría superar el 140% del PIB al final de la década. EE. UU. ya ha perdido la máxima calificación crediticia en las tres principales agencias, lo que, junto a la elevada emisión de deuda, mantiene los tipos de interés a largo plazo en niveles elevados.

El dólar se ha debilitado en 2025, aunque se ha estabilizado en el tramo final del año, tras el *rally* de finales de 2024, por las bajadas de tipos de interés, peores perspectivas fiscales y ruido político. Persisten riesgos bajistas por un mayor enfriamiento de la actividad, incertidumbre y debilitamiento institucional. No obstante, su papel como divisa dominante y activo refugio limita estas presiones, mientras que una Fed menos acomodaticia de lo previsto añadiría presiones adicionales al alza.

Riesgos

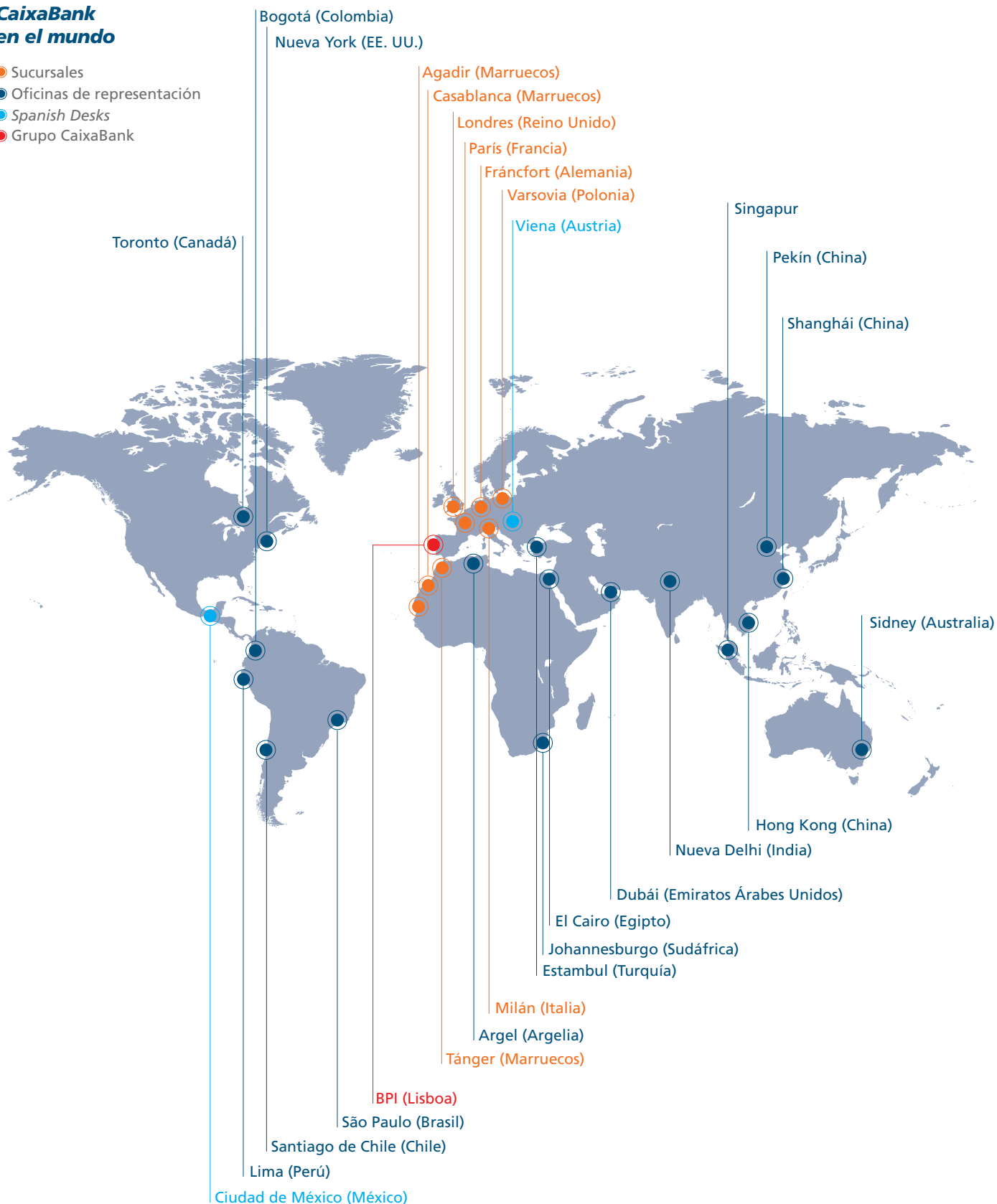
- **Riesgo comercial.** Persisten tensiones arancelarias con algunos socios comerciales, y prevalece la incertidumbre sobre la temporalidad y legalidad de los aranceles, así como su impacto final en la actividad y precios. Un escenario de mayor inflación complicaría la labor de la Fed y erosionaría la renta disponible de los hogares, actuando como lastre adicional sobre la actividad.
- **Riesgo tecnológico.** Crecen las dudas sobre la sostenibilidad del auge inversor de las empresas tecnológicas, y aún se desconoce el impacto de la IA sobre la productividad y su capacidad para generar beneficios sostenibles. Si las expectativas no se cumplen, podría producirse a medio plazo una corrección en las valoraciones bursátiles, con implicaciones financieras que serán más o menos amplias en función del aumento del crédito y la deuda que acompañe al *boom* inversor los próximos años.
- **Riesgo fiscal.** Los déficits persistentes y la deuda pública en aumento continuo plantean serias dudas sobre la sostenibilidad fiscal del país, lo que podría elevar los costes de financiación, debilitar el dólar y provocar nuevas rebajas del *rating* soberano.
- **Riesgo de credibilidad institucional.** En 2025 se han observado fricciones inusuales entre la Casa Blanca y la Fed, con intentos de interferencia política en la conducción de la política monetaria. Además, la dificultad para alcanzar acuerdos en el Congreso afecta la gobernanza, y la retirada de EE. UU. de diversos organismos multilaterales erosiona su papel como líder mundial y socio confiable.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	AA+	05/08/11	Estable	10/06/13
MOODY'S	Aa1	16/05/25	Estable	16/05/25
FitchRatings	AA+	01/08/23	Estable	01/08/23

Nota: *Una celda sombreada indica "grado inversión" y una no sombreada "grado especulativo".

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Oficina de representación de Nueva York/USA

75 Rockefeller Plaza, 12th Floor
New York. NY 10019, USA

Director: Raúl Carmona Lendínez
Tel: (+1) 646 367 8241

