

Nota Breve 19/03/2026

**Mercados financieros · La Fed pausa y espera****Puntos clave**

- Sin sorpresas, la Reserva Federal mantuvo el tipo *fed funds* en el rango 3,50%-3,75% por segunda reunión consecutiva. Volvió a valorar a la inflación como «algo elevada» y resaltó la estabilidad de la tasa de paro. La principal novedad fue la referencia a que los efectos del conflicto en Oriente Próximo sobre la economía estadounidense «son inciertos».
- Frente a la expectativa de tres votos disidentes, finalmente solo Stephan Miran votó a favor de bajar tipos en 25 p. b. El consenso sobre pausar confirma que crecen las preocupaciones de la inflación sobre las del empleo. Incluso la Fed revisó al alza las previsiones de inflación, tanto general como núcleo, sin cambios en el desempleo, lo que sugiere un escenario de inflación más persistente.
- Más allá del comunicado, el tono de Powell fue claramente más restrictivo y cauto. Aunque señaló que los riesgos para ambos mandatos siguen elevados, se mostró más cómodo con la situación del mercado laboral, que describió como «en equilibrio», y más preocupado por el lento avance hacia el objetivo de inflación.
- Las proyecciones de tipos de interés en el *dot plot* giraron así hacia menos recortes y menos dispersión en los votos que en la proyección anterior: nuevamente siete miembros no anticipan bajadas, y varios de los que antes anticipaban dos o más recortes ahora contemplan solo uno o ninguno. El punto de llegada para 2026, incluso del votante más extremo, es 50 p. b. más elevado, en el 2,5%-2,75%.
- En cuanto a la orientación futura, la mayoría del comité prevé retomar las bajadas en 2026 (siete miembros prevén una bajada y otros cinco, dos o más). Sin embargo, **Powell fue explícito en que esas posibles bajadas están sujetas a mayor progreso en la inflación hacia el objetivo**. En particular, la Fed necesita ver avances en dos ámbitos: la inflación de bienes, que ha repuntado por los aranceles pero cuyo efecto debería acabar de disiparse hacia la mitad de este año, y la inflación de servicios, excluida vivienda.
- La discusión sobre progreso de inflación naturalmente llevó a abordar el conflicto en Oriente Próximo, cuyos impactos sobre la economía fueron evaluados como «inciertos». **Powell remarcó que el impacto final dependerá de la duración e intensidad del conflicto y que, ahora mismo, simplemente «no sabemos» cómo se desarrollarán los hechos**, y, por tanto, los efectos. Sí destacó que cabría esperar mayor inflación, y que la teoría estándar aboga mirar más allá de *shocks* temporales de energía, siempre y cuando las expectativas de inflación permanezcan ancladas y el contexto inflacionista general lo permita. En ese sentido, destacó que la inflación lleva ya casi cinco años por encima del objetivo y, por tanto, podría condicionar la respuesta de la política monetaria.
- En conjunto, **el FOMC considera que la postura actual de la política monetaria es apropiada** para avanzar hacia los objetivos de empleo e inflación, mientras que la incertidumbre añadida por el conflicto en Oriente Próximo favorece una estrategia de «pausar y observar».
- Por último, Powell dedicó unos minutos a comentar sobre su futuro dentro de la Fed, pues su mandato como *chairman* acaba en mayo de este año. Explicó que, si el Senado no confirma a su sucesor (Kevin Warsh) antes de esa fecha, continuará como presidente interino, tal como prevé la ley. Añadió que no abandonará su puesto en el consejo (que vence en 2028) hasta que la investigación en su contra esté finalizada con resultados transparentes. Y que, una vez eso haya concluido, decidirá si finalizar su término en el consejo en base a lo que mejor sirva a la institución.

**Entorno macroeconómico**

- La valoración del entorno macroeconómico apenas cambió respecto a enero. La actividad sigue describiéndose como «sólida», con apoyo del consumo privado y de la inversión. Las previsiones de crecimiento del PIB se revisaron ligeramente al alza gracias a una productividad prevista más dinámica. Sobre el posible impacto de mayores precios energéticos, Powell señaló riesgos a la baja sobre la actividad a corto plazo, mostrándose poco optimista sobre el posible efecto positivo que tendría la

posición de exportador neto de energía de EE. UU., pues, para que las compañías energéticas lleven a cabo grandes inversiones, necesitarían esperar precios energéticos elevados a largo plazo.

- Sobre el mercado laboral, se destacó la estabilidad de la tasa de paro desde el verano pasado. Powell explicó que la reducción en la oferta de trabajo –en parte por las restricciones migratorias– implica que la economía necesita crear menos empleo para mantener la tasa estable. En ese sentido, el mercado laboral está cerca del equilibrio, aunque reconoció que este es «incómodo» por el bajo ritmo de generación de puestos de trabajo. No hubo grandes cambios en las proyecciones macroeconómicas de la tasa de paro y el comité anticipa estabilidad por los próximos dos años.
- La inflación se volvió a describir como «algo elevada». El escenario base de la Fed es que la inflación comenzará a moderarse una vez que el efecto temporal de los aranceles sobre la inflación de bienes empiece a disiparse. Pero esto está tomando más tiempo de lo que la Fed esperaba y, en conjunto con el repunte de precios de la energía, ha conllevado una revisión al alza en las previsiones de inflación.
- En balance, la Fed reconoce que la actividad empieza el año desde una posición sólida, con estabilidad en el empleo, aunque con riesgos a la baja, y con una inflación algo elevada, encaminada, con incertidumbre, hacia el objetivo.

Previsiones de marzo de 2026	2026	2027	Largo plazo
Crecimiento del PIB	2,4 (2,3)	2,3 (2,0)	2,0 (1,8)
Tasa de desempleo	4,4 (4,4)	4,3 (4,2)	4,2 (4,2)
Inflación general	2,7 (2,4)	2,2 (2,1)	2,0 (2,0)
Inflación núcleo	2,7 (2,5)	2,2 (2,1)	-
Tipo de interés oficial	3,4 (3,4)	3,1 (3,1)	3,1 (3,0)

*Notas:* Entre paréntesis, previsiones a diciembre de 2025. PIB e inflación son variaciones interanuales respecto al 4T. Inflación se refiere al PCE. La tasa de desempleo corresponde al promedio del 4T.

*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal.

## Reacción de los mercados

- Los mercados financieros hicieron una lectura *hawkish* de la reunión, desplazando la expectativa de futuras bajadas de tipos de interés hasta la segunda mitad de 2027. Los tipos soberanos repuntaron a lo largo de la curva, de manera más intensa en los tramos más cortos (+10 p. b. la referencia a 2 años), el dólar se apreció (índice DXY +0,5%) y los principales índices bursátiles estadounidenses cerraron con pérdidas del 1,5%. El contexto estuvo, además, condicionado por la escalada del conflicto en Oriente Próximo, que impulsó el Brent por encima de los 110 dólares.

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.