

Los bancos centrales, en la recta final de 2025*

Los mercados apuestan por un aterrizaje suave

- La Reserva Federal volvió a recortar los tipos de interés, mostrando cierta flexibilidad ante las primeras señales de enfriamiento del crecimiento, mientras que el Banco Central Europeo optó por mantenerlos sin cambios, apelando a la calma a medida que la inflación se acerca a su objetivo y la recuperación económica ha tomado cierto cuerpo.
- Los mercados financieros parecen inclinarse por un escenario de aterrizaje suave, pese a las continuas tensiones geopolíticas y financieras.

Estados Unidos: segundo recorte y paciencia estratégica

El 29 de octubre, la Reserva Federal redujo el rango objetivo de los fondos federales en 25 puntos básicos, hasta el 4,00 %-4,25 %, en su segundo recorte de tipos desde septiembre. La decisión refleja la confianza en que la inflación siga camino del objetivo del 2 %, pero también reconoce indicios de menor dinamismo en el mercado laboral y de un debilitamiento de la inversión empresarial.

Jerome Powell subrayó que la política monetaria seguirá “dependiente de los datos”, dejando la puerta abierta a nuevos recortes, aunque sin comprometerse excesivamente. La inflación general ha bajado al 3 %, pero la subyacente continúa elevada, sobre todo en los servicios y en vivienda. El reto de la Fed es mantener el delicado equilibrio entre apoyar el crecimiento y evitar que una relajación prematura de la política monetaria genere tensiones inflacionistas.

El cierre del gobierno estadounidense ha retrasado la publicación de estadísticas clave, lo que aumenta la incertidumbre sobre la evolución del cuarto trimestre. En cualquier caso, la economía de Estados Unidos mantiene un ritmo de crecimiento moderado, apoyado en un consumo de los hogares resistente y un sector servicios todavía sólido, aunque las perspectivas para el sector manufacturero se han debilitado. Los mercados de bonos han recibido bien la medida de la Fed: la rentabilidad del bono del Tesoro a dos años cayó hasta el 3,6 %, lo que indica la confianza del mercado en un proceso de normalización gradual.

El reto de la Fed es mantener el delicado equilibrio entre apoyar el crecimiento y evitar que una relajación prematura de la política monetaria genere nuevas tensiones inflacionistas.

Los mercados de deuda pública han recibido bien la medida de la Fed, con la caída de la rentabilidad del bono del Tesoro a dos años, lo que indica la confianza del mercado en un proceso de normalización gradual.

Zona del euro: "buen punto" para hacer una pausa

Por su parte, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambios sus tipos de interés oficiales, dejando la facilidad de depósito en el 2 %, nivel que considera

"un buen punto". El mensaje del BCE se inclinó por la calma, reflejo de la tranquilidad con la actual tendencia de desinflación y los primeros signos de estabilización del crecimiento.

La inflación de la zona del euro se situó en octubre en el 2,1 % de la tasa general y en el 2,4 % la subyacente, niveles que refuerzan la idea de una pausa antes de cualquier giro en la política monetaria. Los datos de actividad apuntan a un repunte impulsado por los servicios y una recuperación gradual de la industria alemana, que se reflejó en un crecimiento del PIB del 0,2 % en el tercer trimestre. Sin embargo, las condiciones del crédito siguen siendo restrictivas: según la última encuesta trimestral del BCE, los bancos europeos endurecieron el acceso al crédito corporativo, especialmente los alemanes, ante el temor a un deterioro económico y posibles aranceles.

Los mercados interpretaron la decisión del BCE como una señal de que el comienzo de un nuevo ciclo de relajación monetaria —con más bajadas de tipos— podría retrasarse hasta principios de 2026, dependiendo de la evolución salarial y de la situación fiscal de los Estados miembros. El euro cotiza en torno a 1,15–1,16 dólares, apoyado en la estabilidad relativa de la política monetaria europea y en la reducción de los diferenciales de inflación y tipos de interés frente a Estados Unidos.

Mercados: frágil equilibrio

Los inversores se mueven en un entorno en el que el optimismo por un “aterrizaje suave” convive con vulnerabilidades estructurales. Los mercados bursátiles mantienen un tono positivo, pero cada vez más selectivo: la tecnología y la energía siguen destacando, mientras que los sectores más dependientes de factores cíclicos quedan rezagados ante unas perspectivas de crecimiento más moderadas. Los diferenciales de crédito se han estrechado ligeramente, aunque comienzan a detectarse focos de tensión en los segmentos de *high yield* y préstamos apalancados (créditos para empresas con alto endeudamiento).

La divergencia monetaria entre la cautela expansiva de la Fed y la pausa del BCE subraya la asimetría de los ciclos de política económica. Esta brecha ha incrementado la volatilidad en los mercados de divisas y tipos de interés, incentivando estrategias más defensivas y mayores coberturas entre los grandes inversores institucionales. Mientras, la incertidumbre global —desde las tensiones geopolíticas hasta la reconfiguración del comercio internacional— sigue poniendo a prueba la confianza del mercado. Con el fin de los impulsos de liquidez y demanda pospandemia, los mercados financieros se enfrentan ahora a una mayor exposición a *shocks* que afecten la confianza.

Notas

* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Central Banks Navigate Late 2025*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2025/11/Central-Banks-Navigate-Late-2025.pdf>