

Funcas Intelligence

De la estabilidad financiera a la interdependencia tecnológica:
el papel creciente de la geopolítica en la economía, los mercados
y las instituciones

Los mercados financieros en 2026

Dependencia europea de la tecnología estadounidense

Inteligencia artificial

Rescate de Argentina

Sector bancario estadounidense

Enero 2026

Funcas Intelligence

De la estabilidad financiera a la interdependencia tecnológica:
el papel creciente de la geopolítica en la economía, los mercados
y las instituciones

Los mercados financieros en 2026

Dependencia europea de la tecnología estadounidense

Inteligencia artificial

Rescate de Argentina

Sector bancario estadounidense

Enero 2026

Funcas Intelligence (FI) es una publicación dirigida a una amplia base de lectores internacionales y españoles. El objetivo de *Funcas Intelligence* es identificar y analizar los factores disruptivos y los eventos relevantes de la economía global y del sector financiero que puedan tener un impacto potencial en España.

FI es producido por el equipo de Funcas bajo la dirección y supervisión de los editores ejecutivos, la Sra. Alice Faibishenko y el Sr. Juan Núñez-Gallego. Nos gustaría agradecer especialmente a Santiago Carbó Valverde las opiniones expresadas en el artículo titulado *Los mercados financieros en 2026*.

Las opiniones, juicios y previsiones contenidas en *FI* no representan necesariamente las del Patronato de Funcas, ni las de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA).

Sumario

Los mercados financieros en 2026 pg. 5

La Reserva Federal prolongó su ciclo de relajación monetaria con una rebaja adicional de 25 puntos básicos en diciembre, el BCE mantuvo los tipos sin cambios y el Banco de Inglaterra los bajó ante la rapidez del proceso de desinflación. Los mercados se han alineado con el relato de un “aterrizaje suave y menores rentabilidades”: la renta variable estadounidense cerró 2025 en máximos históricos, el dólar se debilitó y volvió el apetito por los metales preciosos.

Dependencia europea de la tecnología estadounidense pg. 8

El retraso propuesto por Europa en la aplicación de la Ley de Inteligencia Artificial (IA), aunque comprensible, no resolvería los problemas de competitividad tecnológica de la UE. Al anunciar normas estrictas y después aplazarlas, la UE puede perder credibilidad como referente regulatorio, sin lograr la escala, la financiación ni la autonomía tecnológica necesarias para competir con Estados Unidos y China.

Inteligencia artificial pg. 13

La inteligencia artificial no ha generado un desempleo masivo, pese a los temores iniciales, pero sí está transformando el mercado laboral al redistribuir tareas, reforzar el valor de ciertas competencias y cambiar la organización del trabajo. El principal riesgo económico radica en una mayor polarización salarial y de empleo, por lo que la educación, la recualificación y unas instituciones laborales flexibles serán determinantes para lograr un crecimiento inclusivo.

Rescate de Argentina pg. 18

El último rescate de Argentina fue menos un rescate técnico que una intervención geopolítica: Washington utilizó su influencia para estabilizar a un gobierno aliado y frenar la creciente presencia de China en Latinoamérica. El episodio ejemplifica cómo las finanzas internacionales están cada vez más condicionadas por la rivalidad entre grandes potencias, lo que plantea riesgos para la credibilidad del FMI y apunta a una transformación más amplia de la red de seguridad financiera mundial.

Sector bancario estadounidense

pg. 22

El colapso de Silicon Valley Bank y Signature Bank en 2023 puso de manifiesto cómo una gran concentración de depósitos, riesgos de tipos de interés mal cubiertos y una elevada exposición al sector inmobiliario comercial pueden desestabilizar rápidamente a bancos medianos en un entorno de tipos altos. Aunque es poco probable que Europa sufra episodios similares gracias a un marco regulatorio más rígido, el caso muestra que podría haber ajustes técnicos a mejorar.

Los mercados financieros en 2026: punto de inflexión*

Los recortes de tipos a finales de 2025 en Estados Unidos y Reino Unido coincidieron con una pausa del BCE, mientras los mercados descontaban un aterrizaje suave en 2026

- La Reserva Federal prolongó su ciclo de relajación monetaria con una rebaja adicional de 25 puntos básicos en diciembre, el BCE mantuvo los tipos sin cambios y el Banco de Inglaterra los bajó ante la rapidez del proceso de desinflación.
- Los mercados se han alineado con el relato de un “aterrizaje suave y menores rentabilidades”: la renta variable estadounidense cerró 2025 en máximos históricos, el dólar se debilitó y volvió el apetito por los metales preciosos.

Estados Unidos: tercer recorte y estrategia guiada por los datos

En su reunión del 10 de diciembre, la Reserva Federal rebajó el rango objetivo de los fondos federales en 25 puntos básicos, hasta el 3,50 %–3,75 %, extendiendo el ciclo de recortes hasta final de año. La decisión subraya la voluntad de la Fed de ajustar su política en un contexto de menor presión inflacionista y un crecimiento más equilibrado, sin perder flexibilidad y con los datos como principal referencia.

El último recorte de tipos de la Fed confirma su intención de ajustar la política monetaria, sin perder flexibilidad y con los datos como principal referencia

Los mercados interpretaron el movimiento como coherente con una normalización gradual de la política monetaria. En diciembre se consolidó la apuesta por menores rentabilidades: el rendimiento del Treasury a dos años cayó hasta el rango del 3 % al cierre de 2025, señal de que los inversores dan por terminado el ciclo de endurecimiento.

Más allá de los recortes de tipos, la normalización del balance sigue siendo una pieza clave —y a menudo infravalorada— del conjunto de herramientas de la Fed. Aunque el ajuste cuantitativo continúa, las condiciones financieras más favorables y la solidez de los mercados sugieren que la orientación de la política monetaria podría estar relajándose más rápido de lo que indican los tipos oficiales. Esto hace menos probable que haya fuertes recortes a comienzos de 2026, salvo que los datos de crecimiento o empleo se deterioren de forma significativa.

Aunque el ajuste cuantitativo continúa, las condiciones financieras más favorables y la solidez de los mercados sugieren que la orientación de la política monetaria podría estar relajándose más rápido de lo que indican los tipos oficiales

Zona del euro: mano firme del BCE, con la política “sin cambios” de cara a 2026

A diferencia de la Fed, el BCE mantuvo sin cambios sus tipos clave en diciembre, dejando la facilidad de depósito en el 2 % (operaciones principales de financiación —MRO— en el 2,15 % y facilidad marginal de crédito en el 2,40 %). El mensaje sigue siendo coherente con una estrategia de “esperar y ver”: el proceso de desinflación avanza, pero el Consejo de Gobierno insiste en la necesidad de alcanzar el objetivo de inflación de forma sostenible, especialmente ante la persistente incertidumbre sobre salarios, política fiscal y la composición del crecimiento.

Esta divergencia de políticas —recortes en Estados Unidos frente a la pausa en la zona del euro— ha llevado a los inversores a apostar por activos de mayor duración y a asumir riesgos de manera selectiva, mientras mantienen coberturas de divisas ante los cambios en las expectativas de tipos.

Mantener los tipos estables ha ayudado al BCE a preservar su credibilidad, pero también devuelve el foco a los problemas fiscales y a los riesgos de fragmentación en la zona del euro

Mantener los tipos estables ha ayudado al BCE a preservar su credibilidad, pero también devuelve el foco a los problemas fiscales y a los riesgos de fragmentación en la zona del euro. Varios Estados llegan a 2026 con déficits elevados y reglas fiscales más exigentes, lo que puede generar tensiones en los mercados. En ese contexto, el BCE tendrá que gestionar mejor los episodios de volatilidad, apoyándose no solo en los tipos de interés, sino también en instrumentos como la flexibilidad en las reinversiones y los mecanismos para garantizar que la política monetaria se transmite de forma uniforme en toda la zona del euro.

Mercados globales: optimismo ante un aterrizaje suave y rotación de activos

Los mercados cerraron el año con un clima favorable al riesgo, a pesar de la escasa liquidez habitual en estas fiestas. En Estados Unidos, la renta variable alcanzó nuevos máximos: el S&P 500 se acercó a los 7.000 puntos y la rotación se desplazó de las grandes tecnológicas hacia sectores como financieros, salud, transporte y *small caps*, señal de que los inversores descuentan un escenario macroeconómico positivo para 2026.

En paralelo, el dólar estadounidense se debilitó en la recta final del ejercicio ante la expectativa de posibles recortes futuros de la Fed y las dudas sobre el rumbo político. Este contexto impulsó las materias primas, con los metales preciosos como protagonistas: oro y plata registraron subidas excepcionales, apoyadas por la demanda de los bancos centrales, flujos hacia ETF y la búsqueda de cobertura frente a la incertidumbre fiscal y monetaria.

En conjunto, el final de 2025 y el comienzo de 2026 muestran un “equilibrio frágil” en el que los mercados anticipan relajación monetaria y fortaleza económica, pero siguen expuestos a *shocks* de confianza

En conjunto, el final de 2025 y el comienzo de 2026 muestran un “equilibrio frágil”. Los mercados anticipan relajación monetaria y fortaleza económica, pero siguen expuestos a *shocks* de confianza, como sorpresas en la política económica, tensiones geopolíticas o episodios de estrés crediticio, a medida que avance el año.

Notas

* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Year and Crossroads*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2026/01/01.-Year-end-Crossroads.pdf>

Dependencia europea de la tecnología estadounidense*

Implicaciones del retraso propuesto en la aplicación de la Ley de IA

- El retraso propuesto por Europa en la aplicación de la Ley de Inteligencia Artificial (IA), aunque comprensible, no resolvería los problemas de competitividad tecnológica de la UE.
- Al anunciar normas estrictas y después aplazarlas, la UE puede perder credibilidad como referente regulatorio, sin lograr la escala, la financiación ni la autonomía tecnológica necesarias para competir con Estados Unidos y China.

Europa, frente a su brecha tecnológica

Europa fue pionera en 2024 en el intento de regular la inteligencia artificial. Sin embargo, la Comisión Europea ha propuesto retrasar la aplicación de partes de la Ley de IA, en principio prevista para el próximo mes de agosto. El objetivo es ganar tiempo para definir criterios técnicos y facilitar a las empresas su aplicación, pero la medida no cerraría la brecha tecnológica de Europa, que se encuentra en una situación de clara desigualdad respecto a Estados Unidos y China.

Solo cuatro de las 50 mayores empresas tecnológicas del mundo tienen su sede en Europa¹, y el 80 % de las tecnologías digitales de la UE se importan desde esos dos países². Las empresas europeas dependen especialmente de servicios en la nube, semiconductores, modelos de IA fundamentales y plataformas de *software* estadounidenses³.

En computación en la nube, los “hiperescaladores” estadounidenses como Amazon Web Services, Microsoft Azure y Google Cloud concentran el 70 % del mercado europeo, mientras que los proveedores locales apenas representan el 15 %⁴. En semiconductores, la asimetría es aún más evidente. La UE produce menos del 10 % de la producción global, mientras que las empresas estadounidenses y asiáticas dominan la fabricación de chips avanzados, esenciales para la IA⁵. Aunque iniciativas como la Ley Europea de Chips buscan reducir esta dependencia, Europa sigue necesitando proveedores externos para computación de alto rendimiento, requisito indispensable para entrenar y desplegar modelos de IA avanzados.

En materia de inteligencia artificial, las empresas europeas recurren mayoritariamente a modelos desarrollados en Estados Unidos, que cuentan con mejor acceso a capacidad de cómputo, bases de datos y mercados de capitales⁶. En 2024, compañías estadounidenses produjeron 40 modelos de IA relevantes, China, 15, y Europa, tres⁷. Además, la inversión privada estadounidense en IA generativa superó en 25.500 millones de dólares la suma de la UE y Reino Unido ese mismo año⁸. Todo ello evidencia una asimetría clara: la UE depende mucho más de los servicios digitales estadounidenses de lo que Estados Unidos depende de los europeos.

La Ley de IA: un instrumento estratégico

La Ley de IA pretende proporcionar a las empresas reglas claras para acelerar el desarrollo y despliegue de inteligencia artificial confiable y atraer inversión con elevados estándares éticos y de seguridad⁹. Su rápida implementación permitiría crear un mercado nacional estable para que las *startups* de la UE puedan escalar antes de que los competidores extranjeros se adapten a la normativa europea.

A corto plazo, la Ley de IA puede generar costes de cumplimiento, especialmente para pequeñas y medianas empresas, que priorizan la seguridad legal sobre la experimentación¹⁰. Sin embargo, estos costes son una inversión: al crear un entorno digital regulado y conforme a los derechos, la UE reduciría su dependencia de los proveedores tecnológicos estadounidenses, siempre que se acompañe de reformas en los mercados financieros y de capitales.

Retraso en la implementación: beneficios y riesgos

Durante años, la UE ha intentado aprovechar su amplio mercado de consumidores para fijar estándares estrictos en política digital, como el Reglamento General de Protección de Datos (GDPR), la Ley de Mercados Digitales y la Ley de Servicios Digitales (DSA). Ahora, ante las dudas de la industria y los responsables políticos sobre la aplicación de estas normas y su efecto en la competitividad, planea ralentizar su puesta en marcha¹¹.

En noviembre de 2025, la Comisión Europea presentó propuestas omnibus para simplificar la legislación digital y de inteligencia artificial y proteger la competitividad de la UE¹². Entre ellas, propuso retrasar la entrada en vigor de las secciones de la Ley de IA de 2024 que regulan los sistemas de alto riesgo —como identificación biométrica, servicios sanitarios o solvencia crediticia—, inicialmente prevista para agosto de 2026. El objetivo es disponer de más tiempo para concretar requisitos técnicos, directrices y herramientas de apoyo¹³. La medida podría mejorar la calidad de la supervisión y la seguridad jurídica, al facilitar a las empresas el cumplimiento de las nuevas normas y tiempo para adaptarse a las directrices.

Sin embargo, debilitaría una de las principales fortalezas de Europa en política digital, el llamado "efecto Bruselas", que históricamente le ha permitido exportar sus regulaciones al resto del mundo, y limitaría su capacidad para influir en la gobernanza mundial de la inteligencia artificial. Anunciar un marco ambicio-

Existe una asimetría clara: la UE depende mucho más de los servicios digitales estadounidenses de lo que Estados Unidos depende de los europeos

Al crear un entorno digital regulado y conforme a los derechos, con la Ley de IA la UE reduciría su dependencia de los proveedores tecnológicos estadounidenses, siempre que se acompañe de reformas en los mercados financieros y de capitales

so y después retrasar su aplicación podría erosionar esta credibilidad y permitir que otros países desarrollen alternativas. Además, genera lo peor de ambos mundos: menor claridad en la política sin un aumento de la competitividad.

Los responsables políticos europeos temen que una regulación temprana y estricta, sumada a la dependencia de la infraestructura digital estadounidense, pueda dejar a las empresas europeas en desventaja frente a competidores extranjeros y aumentar la vulnerabilidad tecnológica del bloque

El retraso propuesto también refleja preocupación entre los responsables políticos¹⁴. Temen que una regulación temprana y estricta, sumada a la dependencia de la infraestructura digital estadounidense, pueda dejar a las empresas europeas en desventaja frente a los competidores extranjeros y aumentar la vulnerabilidad tecnológica del bloque¹⁵. La concentración en servicios en la nube genera inquietud sobre la soberanía de los datos, mientras que la dependencia de sistemas de IA extranjeros tiene implicaciones para la ciberseguridad y la defensa. En un contexto de serias tensiones geopolíticas, esta dependencia tecnológica limita la capacidad de maniobra en política exterior y expone a Europa a *shocks* externos.

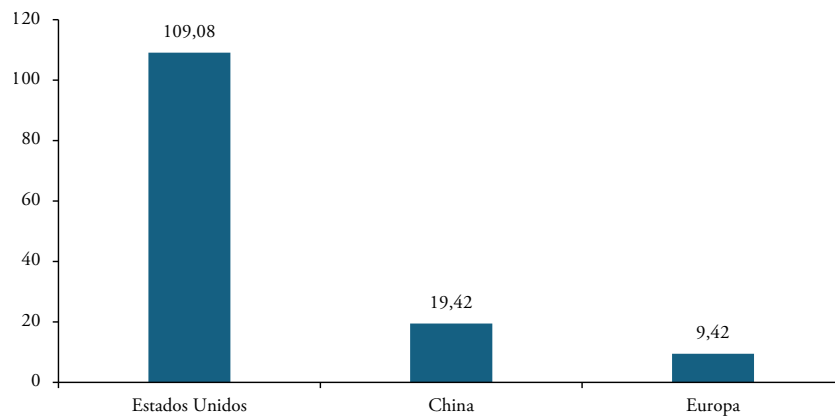
La exposición de Europa a la tecnología estadounidense también conlleva riesgos financieros. La valoración de las empresas tecnológicas estadounidenses es históricamente alta y muy concentrada. Si las condiciones del mercado cambian de manera abrupta, podrían producirse efectos colaterales para las empresas e inversores europeos.

En definitiva, es poco probable que la propuesta de la Comisión de retrasar la aplicación de partes de la Ley de IA atraiga inversión a corto plazo, reduzca el dominio estadounidense o genere un espacio significativo para campeones europeos. Al contrario, probablemente generaría incertidumbre para las empresas, debilitaría la credibilidad de la UE como referente en regulación y haría poco para reducir la creciente distancia tecnológica con Estados Unidos y China.

La solución no pasa por promover campeones nacionales o recurrir en exceso a subvenciones sectoriales; el gran desafío para la UE no es la falta de regulación, sino la falta de escala

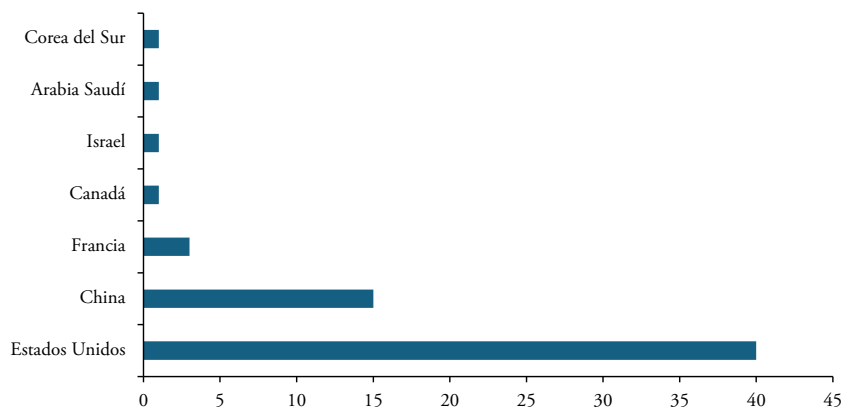
La solución no pasa por promover campeones nacionales o recurrir en exceso a subvenciones sectoriales. El gran desafío para la UE no es la falta de regulación, sino la falta de escala. En lugar de ello, debería impulsar políticas que permitan a las empresas crecer más allá de sus fronteras, atraer capital y competir a nivel global, profundizando los mercados financieros, armonizando las normas de infraestructura digital y reduciendo la fragmentación.

GRÁFICO 1.0 – INVERSIÓN PRIVADA EN IA POR ÁREA GEOGRÁFICA, 2024
MILES DE MILLONES DE DÓLARES, 2024



Fuente: Quid.

GRÁFICO 2.0 – NÚMERO DE MODELOS DE IA DESTACADOS POR ÁREAS GEOGRÁFICAS SELECCIONADAS, 2024



Fuente: Epoch AI.

Notas

* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *EU Dependence on U.S. Technology*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2026/01/02.-EU-Dependence-on-U.S.-Technology.pdf>

¹ https://www.wsj.com/tech/europe-big-tech-ai-1f3f862c?gaa_at=eafs&gaa_n=AWetsqcSTJh6p2lq7t2lApcnosUOrErse6YAWIXpHAESKVs6Kd9-vsVU9MLVdchyYWo%3D&gaa_ts=69439645&gaa_sig=ZkaKJoA4E_5ssHH3FzuZbnjuCx3mscmXJ2HWd4t1DWVEfFNKOsw1uAfvOQTma0X_jLMWKGrHq-SvKaY6nHGlow%3D%3D

² <https://www.dw.com/en/why-eus-dependency-on-foreign-tech-is-risky/video-74792902#:~:text=01:13,innovator%2C%20not%20just%20a%20user.>

³ <https://www.euronews.com/next/2025/08/05/most-european-companies-rely-on-us-tech-giants-to-operate-their-businesses-study-warns#:~:text=About%20three%20in%20four%20European,abroad%2C%E2%80%9D%20the%20report%20said.>

⁴ <https://www.bankinfosecurity.com/europes-quest-for-domestic-alternative-to-us-hyperscalers-a-30276#:~:text=Europe%20Tries%2C%20Tries%20Again%20Amid,doubt%20into%20the%20transatlantic%20relationship.>

⁵ <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/european-chips-act#:~:text=A%20Recommendation%20to%20Member%20States,share%20in%20semiconductors%20to%2020%25.>

⁶ <https://www.euractiv.com/opinion/without-its-own-ai-backbone-europe-will-be-a-powerless-rentier/>

⁷ <https://hai.stanford.edu/news/ai-index-2025-state-of-ai-in-10-charts>

⁸ *Ibid.*

⁹ <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/regulatory-framework-ai#:~:text=The%20AI%20Act%20is%20the,in%20AI%20across%20the%20EU.>

¹⁰ <https://bipartisanpolicy.org/report/small-businesses-matter-navigating-the-ai-frontier/#:~:text=In%20roundtables%20BPC%20held%2C%20small,cost%20as%20the%20greatest%20concern.&text=Concerning%20barriers%20faced%20by%20small,employees%20lack%20of%20digital%20skills.>

¹¹ https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/draghi-report_en

¹² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_25_2718

¹³ [https://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2025/0836/COM_COM\(2025\)0836_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2025/0836/COM_COM(2025)0836_EN.pdf)

¹⁴ <https://www.bruegel.org/analysis/european-union-needs-more-digital-omnibus-make-digital-services-competitive>

¹⁵ <https://www.politico.eu/article/top-european-ceos-plead-for-pause-in-ai-act/>

Inteligencia artificial*

Impacto en el empleo, los salarios y la estructura del mercado laboral

- La inteligencia artificial no ha generado un desempleo masivo, pese a los temores iniciales, pero sí está transformando el mercado laboral al redistribuir tareas, reforzar el valor de ciertas competencias y cambiar la organización del trabajo.
- El principal riesgo económico radica en una mayor polarización salarial y de empleo, por lo que la educación, la recualificación y unas instituciones laborales flexibles serán determinantes para lograr un crecimiento inclusivo.

La inteligencia artificial avanza a un ritmo extraordinario y está transformando de forma profunda el mundo del trabajo. A diferencia de revoluciones tecnológicas anteriores, centradas sobre todo en automatizar tareas manuales o rutinarias, la IA incide directamente en actividades cognitivas propias de trabajadores de cualificación media y alta. Este cambio explica tanto el optimismo sobre su potencial económico como la inquietud social que genera.

Bien gestionada, la inteligencia artificial puede impulsar la productividad, sostener el crecimiento salarial y abrir nuevas oportunidades laborales —algunos estudios estiman un aumento adicional del PIB mundial del 15 % hasta 2035—¹. Mal gestionada, corre el riesgo de profundizar la desigualdad y frenar la movilidad social. El desplazamiento de tareas es inevitable, pero unas instituciones y políticas adecuadas pueden facilitar la transición hacia un mercado laboral en el que la IA complementa al trabajo humano, sin cronificar la polarización del empleo y los salarios.

La cuestión central, por tanto, ya no es si la IA destruirá empleo de forma masiva, sino cómo está cambiando su composición, los salarios y las oportunidades a lo largo de la carrera laboral, y qué respuestas son necesarias por parte de gobiernos, empresas y trabajadores.

Empleo: ajustes graduales, no destrucción masiva

La experiencia histórica muestra que las grandes transformaciones tecnológicas en el mercado laboral suelen producirse de forma gradual, y la evidencia disponible sugiere que la IA no ha provocado un aumento generalizado del desempleo.

Las estimaciones apuntan a que una adopción amplia de esta tecnología podría desplazar entre un 6 % y un 7 % de la fuerza laboral estadounidense, aunque estos efectos tienden a ser transitorios² y compensados con la creación de nuevas ocupaciones.

Estudios recientes muestran que la adopción de IA generativa ha reducido la demanda de perfiles junior en tareas fácilmente automatizables

El principal ajuste se está produciendo a través de la contratación, no de los despidos. Estudios recientes muestran que la adopción de IA generativa ha reducido la demanda de perfiles junior en tareas fácilmente automatizables, más por una menor entrada que por despidos generalizados³. A medida que la tecnología se consolida, con la creación de nuevos roles y la reorganización del trabajo, la demanda de perfiles junior podría recuperarse, aunque con funciones distintas y orientadas a habilidades complementarias a la IA.

Los trabajadores con competencias avanzadas y complementarias a la IA ven crecer sus salarios, mientras que muchos empleados de cualificación media afrontan estancamiento o presión salarial a medida que la IA automatiza tareas básicas

Salarios: más dispersión y mayor polarización

El impacto de la IA sobre los salarios es desigual y tiende a ampliar las diferencias. Los trabajadores con competencias avanzadas y complementarias a la IA ven crecer sus salarios, mientras que muchos empleados de cualificación media afrontan estancamiento o presión salarial a medida que las tareas básicas se automatizan⁴. En los empleos de menor remuneración, los efectos son mixtos: en algunos servicios, la IA mejora la productividad sin sustituir al trabajador; en otros, genera una homogeneización de tareas y limita las subidas salariales.

Este patrón refuerza la polarización del mercado laboral. En las ocupaciones donde la IA reduce la experiencia requerida, la competencia aumenta y los salarios bajan. En cambio, en los puestos más complejos, los salarios pueden subir, aunque con menor creación neta de empleo. En conjunto, la IA tiende a favorecer al trabajo altamente cualificado y al capital, lo que eleva el riesgo de que aumente la desigualdad si no se aplican políticas de apoyo adecuadas.

A diferencia de cambios tecnológicos anteriores, que solían penalizar más a los trabajadores de mayor edad, la IA automatiza muchas tareas cognitivas de nivel inicial y refuerza la productividad de perfiles sénior

Edad y cualificación: una brecha generacional emergente

A diferencia de cambios tecnológicos anteriores, que solían penalizar más a los trabajadores de mayor edad, la IA automatiza muchas tareas cognitivas de nivel inicial y refuerza la productividad de perfiles sénior. Aunque los jóvenes suelen adaptarse con mayor rapidez a nuevas tecnologías, hoy compiten con modelos de lenguaje capaces de realizar trabajo cognitivo a bajo coste. Como resultado, el desempleo entre trabajadores de 20 a 30 años en ocupaciones expuestas a la IA ha aumentado casi tres puntos porcentuales desde comienzos de 2025⁵. La evidencia sugiere que en los dos años posteriores a la adopción de la IA en algunas empresas el empleo junior ha disminuido significativamente⁶.

Los profesionales con mayor experiencia, conocimiento del sector y habilidades humanas —como el juicio, la negociación o la resolución de problemas complejos— están utilizando la IA para centrarse en tareas de mayor valor añadido, lo que puede crear una barrera de entrada para las nuevas generaciones y fragmentar la escalera tradicional de promoción de junior a sénior.

En general, los trabajadores altamente cualificados son los principales beneficiarios de la IA, mientras que los de habilidad media son los más vulnerables, al concentrarse en tareas automatizables, aunque aún importantes en muchas ocupaciones.

Un marco económico basado en tareas

Para entender el impacto de la IA, hay que ir más allá de la visión binaria de que los empleos desaparecen o se conservan intactos. La teoría económica dominante para entender los efectos de la IA en el mercado laboral es el modelo de producción basado en tareas, según el cual la demanda de trabajo está determinada por la asignación de tareas entre humanos y máquinas, en lugar de por unidades de trabajo indivisibles⁷. En este marco, la IA puede sustituir trabajo humano en determinadas funciones o complementarlo en otras.

Cuando actúa como complemento, aumenta la productividad y permite a los trabajadores especializarse en actividades de mayor valor, con efectos positivos sobre salarios y producción. Cuando sustituye tareas clave, reduce la demanda en esos puestos y presiona los salarios a la baja. Al redistribuir tareas, la IA puede elevar o reducir las barreras de entrada a las profesiones, según el tipo de actividades que automatice.

Qué políticas pueden marcar la diferencia

El reto para gobiernos y empresas es maximizar los beneficios de la IA y limitar sus costes sociales. La inversión en formación continua y reciclaje profesional es esencial. Los sistemas educativos deben priorizar competencias digitales y habilidades que complementen la IA, mientras que las políticas públicas pueden incentivar la recualificación mediante programas de formación, aprendizaje práctico y certificaciones que los trabajadores puedan utilizar en distintos empleos⁸.

También sería necesario, ante la rapidez de los cambios, adaptar las redes de protección social, con instrumentos como seguros de desempleo o incentivos fiscales. Por su parte, las empresas deberían utilizar la IA no solo para reducir costes, sino para ampliar capacidades, fomentar la innovación y facilitar la adopción gradual de estas herramientas por parte de sus empleados^{9,10}.

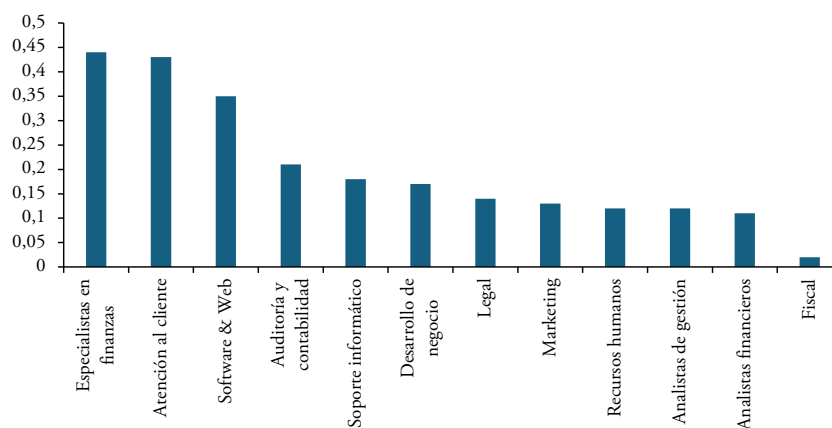
Cuando la IA complementa el trabajo, aumenta la productividad en las tareas restantes, permitiendo que los trabajadores se especialicen en actividades de mayor valor, lo que podría incrementar la producción y los salarios

GRÁFICO 3.0 – ESTIMACIONES DEL IMPACTO DE LA IA EN EL PIB GLOBAL

Fuente	Estimación	Detalles
Goldman Sachs	7 % o 7 billones de dólares	La IA generativa por sí sola podría aumentar el PIB mundial en un 7 %, o 7 billones adicionales de dólares, en 10 años
McKinsey	17,1 – 25,6 billones de dólares anuales	La IA podría generar entre 17,1 y 25,6 billones de dólares anuales en valor en todos los sectores, o un aumento del 1,2 % del PIB mundial anual para 2030
PwC	Hasta el 14 % o 15,7 billones de dólares	La IA podría impulsar el crecimiento del PIB mundial hasta en un 14 %, o el equivalente a 15,7 billones de dólares, para 2030
Fondo Monetario Internacional	0.5 % anual	La adopción de la IA podría aumentar la producción en un 0,5 % anual hasta 2030, con el potencial de afectar a casi el 40 % de los empleos a nivel mundial
Organización Mundial del Comercio	12 %-13 %	La IA podría generar un PIB mundial entre un 12 % y un 13 % para 2040 y aumentar el comercio global en torno a un 40 %

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Organización Mundial del Comercio, Goldman Sachs, McKinsey & Company y PwC.

GRÁFICO 4.0 – PORCENTAJE DEL EMPLEO TOTAL EN RIESGO DE DESPLAZAMIENTO DEBIDO A LA IA



Nota: Las primeras evidencias de casos de uso en los que la IA genera ganancias de productividad sugieren que, como mucho, el 2,5 % del empleo está en riesgo de automatización hoy en día. Desplazamiento de empleo implícito por aumentos de productividad de la IA.

Fuente: Goldman Sachs.

Notas

* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Artificial Intelligence*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2026/01/03.-Artificial-Intelligence.pdf>

¹ <https://www.pwc.com/gx/en/news-room/press-releases/2025/ai-adoption-could-boost-global-gdp-by-an-additional-15-percentage.html>

² *Ibid.*

³ https://digitaleconomy.stanford.edu/wp-content/uploads/2025/08/Canaries_BrynjolfssonChandarChen.pdf

⁴ <https://www.pwc.com/gx/en/news-room/press-releases/2025/ai-linked-to-a-fourfold-increase-in-productivity-growth.html#:~:text=Workers%20see%20rising%20wages:%20AI,9%25%20over%20the%20same%20period.>

⁵ <https://www.goldmansachs.com/insights/articles/how-will-ai-affect-the-global-workforce>

⁶ https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5425555

⁷ https://www.nber.org/system/files/working_papers/w28257/revisions/w28257.rev1.pdf

⁸ <https://www.anthropic.com/research/economic-policy-responses>

⁹ <https://mitsloan.mit.edu/ideas-made-to-matter/how-artificial-intelligence-impacts-us-labor-market>

¹⁰ *Ibid.*

Rescate de Argentina*

Cómo Estados Unidos utilizó al FMI para salvar a Argentina y frenar la influencia de China

- El último rescate de Argentina fue menos un rescate técnico que una intervención geopolítica: Washington utilizó su influencia para estabilizar a un gobierno aliado y frenar la creciente presencia de China en Latinoamérica.
- El episodio ejemplifica cómo las finanzas internacionales están cada vez más condicionadas por la rivalidad entre grandes potencias, lo que plantea riesgos para la credibilidad del FMI y apunta a una transformación más amplia de la red de seguridad financiera mundial.

Estados Unidos ha utilizado su peso decisivo en el FMI y bancos de desarrollo internacionales para apuntalar la moneda argentina, calmar a los mercados y respaldar el programa de reformas económicas del presidente Javier Milei

En 2025, Estados Unidos recurrió a su influencia dentro del Fondo Monetario Internacional (FMI) y bancos de desarrollo internacionales para apuntalar la economía argentina. Su objetivo era estabilizar la moneda, calmar a los mercados y respaldar las reformas económicas del presidente Javier Milei, al tiempo que pretendía frenar la creciente influencia de China en la región. La combinación de un nivel muy débil de reservas, elevadas necesidades de financiación y la condición de Argentina como mayor deudor del FMI convertía al país en un caso de riesgo regional¹. Este episodio refleja cómo la geopolítica empieza a pesar más que los criterios técnicos en las decisiones financieras internacionales.

Un rescate con motivaciones de diversa naturaleza

Desde que asumió el cargo en diciembre de 2023, el presidente Milei aplicó ajustes fiscales, endurecimiento monetario, desregulación y privatizaciones. Pese a algunos avances, los desequilibrios persistían, por lo que el gobierno solicitó ayuda al FMI en marzo de 2025².

En abril, el FMI aprobó un préstamo de 20.000 millones de dólares, con un desembolso inicial de 12.000 millones³. En el que era el vigésimo tercer préstamo desde 1956, Argentina, el mayor deudor del Fondo en ese momento con cerca de 43.000 millones de dólares pendientes, recibió un programa equivalente al 1.000 % de su cuota, muy por encima del límite habitual del 200 %^{4,5}. En paralelo, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial sumaron 22.000 millones de dólares en financiación⁶. En junio, el FMI permitió que recibiera un segundo tramo de 2.000 millones de dólares y redujo el objetivo de reservas acumuladas^{7,8}.

A pesar de todo, en septiembre las tensiones financieras persistían y Milei temía que una derrota en las elecciones legislativas debilitara su capacidad para avanzar con las reformas. Tras una reunión con el presidente Donald Trump, Washington expresó públicamente su respaldo a Argentina⁹. El gesto calmó a los mercados y supuso un mensaje de apoyo exterior a la agenda económica del gobierno¹⁰. Estados Unidos activó un amplio respaldo financiero —*swap*, financiación privada, compras directas de pesos argentinos y liquidez del FMI— que redujo la presión inmediata sobre el país latinoamericano^{11,12,13}.

La asistencia estadounidense no fue solo financiera. De manera menos visible, el gobierno presionó al FMI, al Banco Mundial y al BID para que mantuvieran su respaldo a Argentina a pesar de las dificultades económicas. Como principal accionista del FMI, con el 17,4 % de los votos, Washington influyó sobre el diseño de los programas y la concesión de exenciones, asegurando que los desembolsos se produjeran al principio para generar resultados rápidos y evitar contagios¹⁴.

De manera menos visible, el gobierno estadounidense presionó al FMI, al Banco Mundial y al BID para que mantuvieran su respaldo a Argentina pese a las dificultades económicas

Según el secretario del Tesoro, Scott Bessent, la intervención formaba parte de una “Doctrina Monroe económica”, destinada a limitar la creciente influencia de China en América Latina. El país asiático es un socio clave de Argentina en comercio e inversiones estratégicas, desde el litio hasta la energía^{15,16}. La acción de Washington encaja con la nueva Estrategia de Seguridad Nacional de Trump, que plantea “recompensar y alentar” a los gobiernos alineados con los objetivos de Estados Unidos en la región¹⁷.

Implicaciones para Argentina

La ayuda de Estados Unidos y el FMI ha dado tiempo a Argentina, pero las vulnerabilidades estructurales persisten. El apoyo estabilizó los mercados, redujo las necesidades inmediatas de financiación, disminuyó el riesgo de impago y tranquilizó a los inversores. La inflación comenzó a desacelerarse desde niveles de tres dígitos, las cuentas fiscales mejoraron con recortes drásticos del gasto y el acceso a los mercados se reabrió parcialmente¹⁸. De cara a 2026, los analistas prevén un crecimiento de entre el 3 % y el 4,5 %, impulsado por la inversión, las exportaciones y el dinamismo de los sectores energético y minero¹⁹.

La ayuda de Estados Unidos y el FMI ha dado tiempo a Argentina, pero las vulnerabilidades estructurales persisten

Aun así, la economía muestra señales de fragilidad. El crecimiento se ha debilitado²⁰ y la inflación anual sigue elevada —entre el 31 % y el 35 % a finales de 2025—, lo que erosiona el poder adquisitivo y frena la inversión a gran escala²¹. El país también tiene importantes necesidades de financiación externa, con vencimientos cercanos a los 20.000 millones de dólares en 2026^{22,23,24}. Su estabilidad dependerá de mantener la ayuda exterior y de avanzar en las reformas²⁵.

Implicaciones para el FMI y la gobernanza global

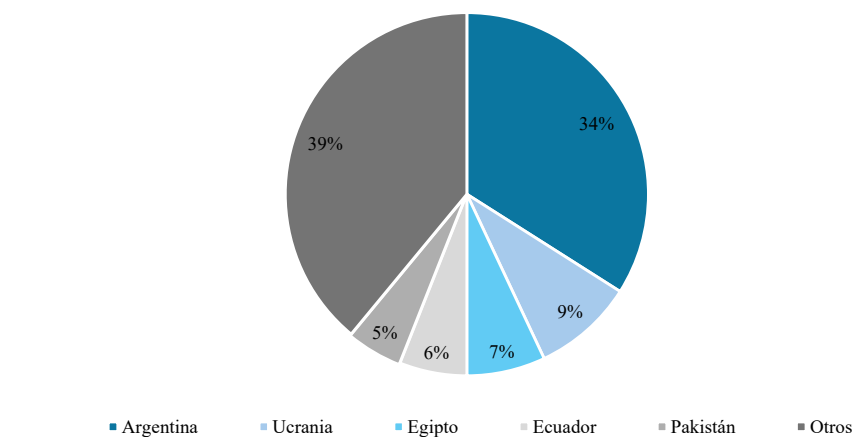
El caso argentino también supone presión para el FMI y la gobernanza global. El Fondo se encuentra ante la paradoja de sostener un país políticamente sensible y altamente endeudado, mientras su credibilidad como árbitro neutral se ve cuestionada. Con créditos pendientes que podrían superar los 58.000 millones

El programa del FMI para Argentina debe entenderse como parte de una transformación más amplia de la red de seguridad financiera mundial

de dólares en 2026, Argentina se ha convertido en un prestatario demasiado grande para que el FMI se retire sin riesgos financieros y reputacionales²⁶.

El programa del FMI para Argentina también debe entenderse como parte de una transformación más amplia de la red de seguridad financiera mundial. La percepción de que la concesión de préstamos se politice puede incentivar mecanismos alternativos de financiación regional o bilateral, fragmentando la red de seguridad financiera global y complicando la coordinación ante crisis sistémicas. Para la Unión Europea, el mensaje es claro: sin una mayor implicación, corre el riesgo de quedar al margen de la diplomacia financiera en regiones clave.

GRÁFICO 5.0 – MAYORES PRESTATARIOS DEL FMI, 2025



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

GRÁFICO 6.0 – RESERVAS DE ARGENTINA¹ (MILES DE MILLONES DE DÓLARES)

	2023	2024	Último
1. Reservas internacionales brutas	9,6	16,6	13,1
a. Pasivos brutos	18,2	19,0	18,8
b. <i>Swaps</i> de bancos centrales ²	7,2	4,8	4,8
c. Depósitos de RR FX de los bancos	9,1	12,2	11,9
d. Seguro de depósitos (Sedesa)	1,9	2,0	2,0
2. Reservas internacionales netas (=1 -a)	-8,5	-2,4	-5,6
e. Oro	4,1	5,2	6,1

Fuente: Informe FMI, abril de 2025.

¹ Incluye efectos de variación. Datos a 7 de marzo de 2025.

² Excluyendo la participación no activada del *swap* PBOC (unos 13.000 millones de dólares) y la facilidad de crédito del BIS (unos 3.000 millones de dólares, desactivados en abril de 2024).

Notas

* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *Argentina Bailout*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2026/01/04.-Argentina-Bailout.pdf>

¹ <https://www.imf.org/-/media/files/publications/cr/2025/english/largea2025002-print-pdf.pdf>

² <https://www.france24.com/en/live-news/20250319-argentina-s-milei-wins-congress-green-light-for-new-imf-loan>

³ <https://www.imf.org/en/news/articles/2025/04/12/pr25101-argentina-imf-executive-board-approves-48-month-usd20-billion-extended-arrangement>

⁴ <https://www.pbs.org/newshour/world/argentina-secures-imf-loan-and-ends-most-capital-controls-in-key-milestones-for-president-milei#:~:text=Yet%20for%20all%20the%20changes,our%20citizens%2C%E2%80%9D%20Milei%20said.>

⁵ <https://www.imf.org/en/news/articles/2022/03/25/pr2289-argentina-imf-exec-board-approves-extended-arrangement-concludes-2022-article-iv-consultation>

⁶ <https://www.dw.com/en/imf-world-bank-approve-new-bailouts-for-argentina/a-72225989>

⁷ <https://buenosairesherald.com/economics/imf-grants-argentina-reserve-waiver-and-cuts-accumulation-target>

⁸ *Íbid.*

⁹ <https://x.com/secscottbessent/status/1970821535507026177?s=42>

¹⁰ <https://americasquarterly.org/article/reaction-trump-extends-milei-an-economic-lifeline/#:~:text=Markets%20responded%20quickly%2C%20with%20country,the%20endorsement%20strength%20Milei's%20position.>

¹¹ <https://www.cfr.org/article/will-trumps-20-billion-backing-help-milei-change-argentinas-fortunes>

¹² <https://www.piiie.com/blogs/realtime-economics/2025/will-argentina-become-trumps-financial-quagmire>

¹³ <https://www.ft.com/content/273085f7-90e7-4187-b30d-5fac132147b5>

¹⁴ <https://www.imf.org/en/about/executive-board/members-quotas>

¹⁵ <https://www.washingtonpost.com/world/2025/10/26/argentina-midterm-election-milei-trump-bailout/>

¹⁶ [https://www.csis.org/analysis/evolution-chinese-engagement-argentina-under-javier-milei#:~:text=local%2Dlevel%20politicians-,Trade,to%20\\$17.5%20billion%20in%202022.](https://www.csis.org/analysis/evolution-chinese-engagement-argentina-under-javier-milei#:~:text=local%2Dlevel%20politicians-,Trade,to%20$17.5%20billion%20in%202022.)

¹⁷ <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2025/12/2025-National-Security-Strategy.pdf>

¹⁸ <https://www.deloitte.com/us/en/insights/topics/economy/global-economic-outlook-2026.html>

¹⁹ <https://www.oecd.org/en/topics/sub-issues/economic-surveys/argentina-economic-snapshot.html#:~:text=Real%20GDP%20growth%20is%20projected,buoyant%20energy%20and%20mining%20sector.>

²⁰ *Íbid.*

²¹ <https://www.reuters.com/world/americas/argentina-monthly-inflation-pushed-up-by-higher-beef-prices-november-2025-12-10/>

²² <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/-/view/sourceId/101662812>

²³ <https://buenosairesherald.com/economics/mileis-economy-in-2026-between-macroeconomic-consolidation-and-politics>

²⁴ *Íbid.*

²⁵ <https://www.batimes.com.ar/news/economy/us-backing-wont-save-argentina-without-policy-shift-economists-warn.phtml>

²⁶ <https://blogs.eui.eu/latin-american-working-group/argentinas-economy-stumbles-again-under-the-imf-watch-who-is-to-blame>

Sector bancario estadounidense*

¿Qué puede aprender Europa del colapso de Silicon Valley Bank y Signature Bank?

- El colapso de Silicon Valley Bank y Signature Bank en 2023 puso de manifiesto cómo una gran concentración de depósitos, riesgos de tipos de interés mal cubiertos y una elevada exposición al sector inmobiliario comercial pueden desestabilizar rápidamente a bancos medianos en un entorno de tipos altos.
- Aunque es poco probable que Europa sufra episodios similares gracias a un marco regulatorio más rígido, el caso muestra que podría haber ajustes técnicos a mejorar.

La caída de Silicon Valley Bank y Signature Bank en marzo de 2023 sacudió los mercados financieros internacionales y dejó al descubierto importantes debilidades en los modelos de negocio y en la gestión de riesgos de parte del sistema bancario estadounidense

Importantes debilidades

La caída de Silicon Valley Bank (SVB) y Signature Bank en marzo de 2023 sacudió los mercados financieros internacionales y dejó al descubierto importantes debilidades en los modelos de negocio y en la gestión de riesgos de parte del sistema bancario estadounidense.

Aunque la banca europea evitó tensiones similares y opera bajo un marco regulatorio y supervisor sensiblemente más exigente que el de Estados Unidos, el episodio ofrece lecciones relevantes. Analizar qué falló en estos bancos permite identificar posibles vulnerabilidades que, bajo determinadas condiciones, también podrían emerger en Europa.

Qué falló en Estados Unidos

Las quiebras de SVB y Signature Bank no fueron fruto de un único factor, sino de la combinación de varios elementos. El detonante fue un ciclo de endurecimiento monetario especialmente rápido, que erosionó el valor de activos de larga duración. A ello se sumaron amplificadores como una elevada concentración de depósitos sin garantía, una cobertura insuficiente frente al riesgo de tipos de interés y fuertes desajustes entre activos y pasivos. Por último, influyeron factores estructurales, que determinan la capacidad de una entidad para absorber tensiones a medio plazo. En Estados Unidos, fue determinante el tamaño de los bancos, la concentración de su modelo de negocio, su exposición geográfica y el grado de diversificación de sus fuentes de financiación y activos.

Durante la pandemia, ambas entidades invirtieron masivamente el exceso de liquidez en bonos a largo plazo sin protegerse adecuadamente frente a futuras subidas de tipos. Cuando la Reserva Federal endureció su política monetaria, las pérdidas latentes aumentaron a gran velocidad. Al mismo tiempo, más del 90 %

de los depósitos no estaban asegurados, lo que facilitó retiradas rápidas cuando se deterioró la confianza¹. En cuestión de días, las salidas de depósitos forzaron ventas de activos con pérdidas y desencadenaron dudas sobre la solvencia.

La respuesta rápida de las autoridades estadounidenses logró contener el contagio sistémico², pero el episodio enseñó que en un entorno digital, los problemas de liquidez pueden materializarse a una velocidad muy superior a la contemplada por muchos marcos tradicionales de supervisión.

Aunque detonantes como las subidas de tipos afectan a todos los sistemas financieros, los amplificadores y los factores estructurales varían mucho entre países europeos, lo que los convierte en un ámbito clave de actuación para la política bancaria de la UE.

Por qué Europa es distinta... pero no inmune

El sistema bancario europeo parte de una posición más firme. Los bancos de la UE cuentan con bases de depósitos más diversificadas y dependen en mayor medida del ahorro minorista, que suele ser más estable que los grandes depósitos corporativos no asegurados que caracterizaban a SVB³. Además, la regulación para entidades de ese tamaño es más rígida.

Exposición al sector inmobiliario comercial, foco común de riesgo

Uno de los principales puntos en común entre ambos sistemas es el riesgo asociado al inmobiliario comercial (CRE, por sus siglas en inglés). En Estados Unidos, este tipo de crédito está muy concentrado en bancos regionales —entre 2018 y 2022, este segmento representó el 44 % del crédito de los bancos regionales, frente a alrededor del 13 % en los grandes bancos⁴—, y el fuerte aumento de los tipos ha complicado la refinanciación de préstamos, con más de un billón de dólares que vencía antes de finales de 2025⁵.

En Europa, el CRE representa menos del 10 % de los activos de la mayoría de los grandes bancos⁶, aunque algunas entidades —especialmente en los países nórdicos y Alemania— alcanzan concentraciones cercanas al 13 %, sobre todo entre bancos medianos⁷. Hasta ahora, el comportamiento del sector ha sido relativamente mejor, pese a la caída de los precios desde 2022 y a los cambios estructurales que afectan a oficinas y comercio minorista⁸. La morosidad ha aumentado solo de forma moderada y localizada, en parte gracias a una mayor diversificación y a colchones de capital más sólidos⁹.

La financiación europea del CRE se apoya en gran medida en préstamos *bullet*, con pagos solo de intereses y amortización del principal al vencimiento¹⁰. Este modelo ha ganado protagonismo entre los supervisores por el fuerte aumento de los tipos de interés y por la transformación que afecta, en especial, al mercado de oficinas¹¹. Aunque los bancos tradicionales siguen siendo los principales financiadores, el peso de las entidades no bancarias ha aumentado en los últimos años.

La respuesta rápida de las autoridades estadounidenses logró contener el contagio sistémico, pero el episodio enseñó que en un entorno digital, los problemas de liquidez pueden materializarse a una velocidad muy superior a la contemplada por muchos marcos tradicionales de supervisión

Hasta ahora, el comportamiento del CRE ha sido relativamente mejor en Europa con un aumento moderado y localizado de la morosidad en parte gracias a una mayor diversificación

Los riesgos, además, varían de forma significativa según el tipo de activo. Las oficinas son el segmento más vulnerable, por el teletrabajo y la caída de valoraciones, mientras que el comercio minorista acusa el auge del comercio electrónico, con un mejor comportamiento de los locales bien ubicados. En otros segmentos, como el logístico, las presiones son más heterogéneas y responden a factores como el encarecimiento de costes, los ajustes en las cadenas de suministro y los cambios en los patrones de consumo¹².

Lecciones para Europa

Aunque el episodio de inestabilidad en Estados Unidos de 2023 es difícil de imaginar en Europa, porque la regulación ya es más exigente, sí podrían realizarse algunos ajustes técnicos. Las pruebas de estrés de liquidez deberían centrarse menos en ratios estáticos y más en la velocidad de las retiradas de depósitos, la concentración de clientes y la capacidad operativa para movilizar liquidez en escenarios de pánico digital.

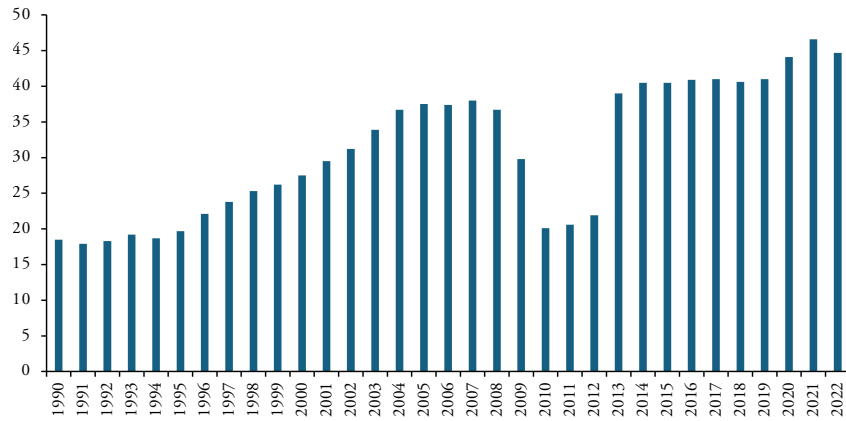
También resulta esencial tratar los depósitos concentrados y no garantizados como una fuente de financiación potencialmente inestable, con sistemas de alerta temprana bien integrados. Asimismo, la gestión del riesgo de tipos y de liquidez debe abordarse de forma conjunta, ya que las pérdidas latentes pueden transformarse rápidamente en tensiones de liquidez cuando es necesario vender activos.

GRÁFICO 7.0 – JERARQUÍA DE RIESGOS

Categoría de riesgo	Elementos en los eventos de 2023
Desencadenantes	Subidas rápidas de tipos de la Reserva Federal y <i>shocks</i> repentinos en la confianza de los depositantes
Amplificadores	Altas concentraciones de depósitos sin garantía y falta de cobertura efectiva sobre los riesgos de tipos de interés
Factores estructurales	Modelos de negocio de pymes, falta de escala y alta exposición a activos de larga duración durante periodos de bajo rendimiento

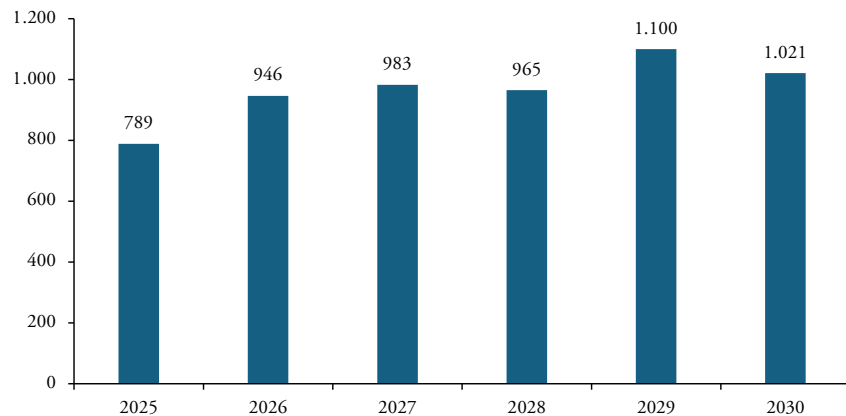
Fuente: Funcas.

**GRÁFICO 8.0 – DEPÓSITOS NO GARANTIZADOS, ESTADOS UNIDOS (1990-2022)
(PORCENTAJE)**



Fuente: Corporación Federal de Seguros de Depósitos.

**GRÁFICO 9.0 – VOLUMEN DE HIPOTECAS DE INMOBILIARIO COMERCIAL
EN ESTADOS UNIDOS CON VENCIMIENTO ESTIMADO,
SEGÚN EL IMPORTE EN EL MOMENTO DE LA CONCESIÓN
(EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES ESTADOUNIDENSES)**



Fuente: S&P Global.

Notas

* Este artículo es una versión abreviada del original en inglés. Para consultar la versión completa, véase *U.S. Banking Sector*, disponible en este enlace: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2026/01/05.-U.S.-Banking-Sector.pdf>

¹ <https://www.chicagofed.org/-/media/publications/working-papers/2025/wp2025-04.pdf>

² <https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-20230428.pdf>

³ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op327~0d50b9136f.en.pdf#:~:text=Debt%20securities%20are%20also%20important%20income%20yielding%20assets,lower%20interest%20expenses%2C%20widening%20the%20profitability%20gap.>

⁴ <https://www.gao.gov/assets/gao-24-107282.pdf>

⁵ <https://mmgrea.com/2026-cre-refinancing-wall/>

⁶ <https://www.loomissayles.com/insights/shifting-trends-favor-european-banks-vs.-us-banks-for-the-first-time-in-years/>

⁷ <https://home.cib.natixis.com/articles/us-commercial-real-estate-outlook-and-risk-for-european-credit-markets>

⁸ <https://www.spglobal.com/ratings/en/regulatory/article/european-covered-bonds-eye-commercial-real-estate-recovery-s101642567>

⁹ <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr202511~263b5810d4.en.html#:~:text=At%20the%20same%20time%2C%20euro,near%20historical%20lows%20on%20aggregate.&text=As%20CRE%20markets%20are%20exposed,ongoing%20macroeconomic%20and%20geopolitical%20uncertainty.>

¹⁰ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/supervisory-newsletters/newsletter/2025/html/ssm.nl251120.en.html#:~:text=In%20CRE%20financing%2C%20bullet%20loans,from%20on%20site%20inspections%E2%80%9D.>

¹¹ *Ibid.*

¹² <https://www.naiop.org/research-and-publications/magazine/2024/Winter-2024-2025/business-trends/ten-challenges-facing-commercial-real-estate-in-2025/#:~:text=In%202025%2C%20commercial%20real%20estate,York%20City%20and%20San%20Francisco.>

Notas

Funcas
Caballero de Gracia, 28
28013 Madrid
Spain
Phone: 91 596 54 81
Fax: 91 596 57 96
publica@funcas.es
www.funcas.es



Funcas
Caballero de Gracia, 28
28013 Madrid
Spain
Phone: 91 596 54 81
publica@funcas.es
www.funcas.es

Depósito Legal: M-14884-2025