

Nota Breve 19/12/2025

Mercados Financieros · Sin sorpresas en los bancos centrales europeos periféricos y en Japón

Reino Unido

- **El Banco de Inglaterra (BoE) recortó el tipo de interés de referencia en 25 p. b., hasta el 3,75%**, en una votación que recibió 5 votos a favor del recorte y 4 votos a favor de mantener el tipo en el 4%. El gobernador del banco, Andrew Bailey, volvió a ser decisivo para decantar la balanza, pues todos los miembros del comité mantuvieron sus votos respecto al mes pasado (cuando se decidió mantener los tipos) menos él.
- La decisión se tomó en un contexto de incipiente desinflación. Un día antes de la reunión, el dato de inflación de noviembre mostraba la general por debajo de lo esperado (3,2% interanual en noviembre, frente al 3,6% del mes anterior y al 3,5% esperado por los analistas), que apremiaba la decisión de bajar tipos ante el enfriamiento del mercado laboral, con una tasa de desempleo al alza (+0,7% en lo que va de año). La de noviembre suponía además la tercera sorpresa a la baja consecutiva en el comportamiento de precios.
- La votación fue ajustada porque algunos miembros consideraron la inflación de servicios todavía muy elevada (4,4% interanual) y los resultados de la *annual pay survey* indican un crecimiento en los salarios mayor de lo esperado, lo que podría dar más persistencia a la inflación, si bien el *Monetary Policy Committee* señaló que los riesgos a esta mayor persistencia son ahora algo más bajos que en la reunión anterior.
- Los miembros del comité aclararon que, si se materializan sus perspectivas económicas, cabe esperar una bajada de tipos gradual en 2026, aunque los datos macroeconómicos deberán respaldarlas de forma más clara.
- Actualmente, el mercado descuenta una bajada de tipos a mediados del año que viene y da una probabilidad del 60% a un recorte más a finales de año. El consenso de analistas coincide, en este caso, con las expectativas de mercado, sobre una previsión de paulatina desinflación y convergencia al objetivo en 2026.

Noruega

- **El Norges Bank volvió a dejar el tipo de interés oficial en el 4%**, como se esperaba. El comité interpreta que la inflación es todavía demasiado alta (3% interanual en noviembre) para relajar más la política monetaria, mientras la corona noruega se ha depreciado alrededor de un 3,5% frente al euro desde que se bajó el tipo de interés en septiembre. Se espera que el mercado laboral noruego se enfríe en 2026, por lo que el propio banco anticipa entre uno y dos recortes hasta finales del año que viene.
- El mercado descuenta un recorte (-25 p. b.) para junio y otro para la segunda mitad del año, en consonancia con el consenso de analistas. Tal como se lee en el comunicado del comité, las futuras bajadas serán graduales y cautelosas.

Suecia

- **El Riksbank decidió, de manera unánime, mantener el tipo de interés en el 1,75% en su reunión de diciembre.** Esta decisión ya estaba ampliamente anticipada por el consenso de analistas, y el foco estaba puesto en los comentarios sobre futuros movimientos. Los miembros se pronunciaron, anticipando que si las perspectivas de inflación y crecimiento de la actividad se cumplen (PIB alrededor del 3% e inflación alrededor del 1% en 2026), el tipo de interés se mantendrá intacto en los próximos meses.
- Se espera que la inflación se mantenga en niveles cercanos al objetivo del 2% y que la economía sueca siga recuperando dinamismo desde las reducidas tasas actuales, aunque existe cierta incertidumbre alrededor de la política fiscal expansiva acordada para 2026, así como respecto al sentimiento de los consumidores. Con todo, el mercado descuenta una subida para finales del próximo año, aunque el consenso de analistas no espera movimientos hasta más tarde.

Japón

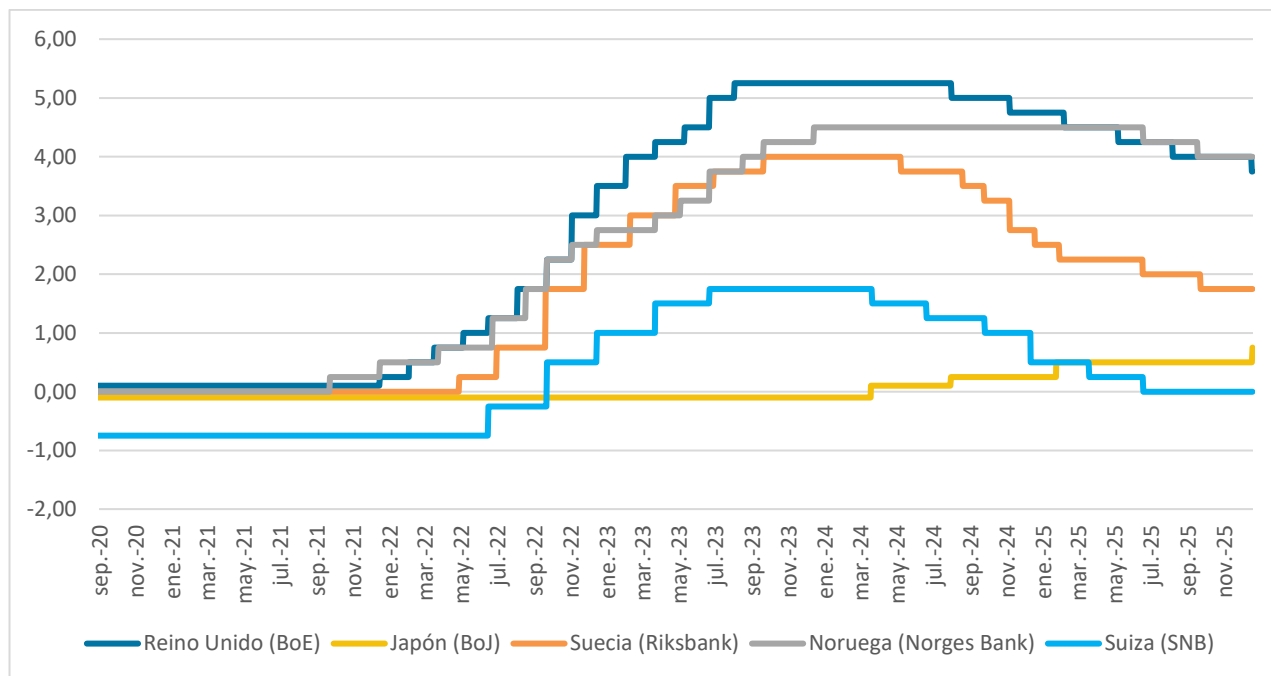
- **El Banco de Japón (BoJ) decidió, de forma unánime, subir el tipo de interés 25 p. b. hasta el 0,75%,** como se esperaba. Esta subida sitúa el tipo en máximos de los últimos 30 años.
- La votación se produjo en un contexto optimista para la economía japonesa. La desaceleración en el 3T parece fundamentalmente coyuntural, pues se explicó por una pérdida de impulso en el gasto de capital de las empresas japonesas, pero el sentimiento empresarial está en máximos desde 2018 y el consumo privado se mantiene robusto. El banco ha avanzado que espera que las empresas sigan rindiendo bien y que el crecimiento de los sueldos sea mayor en 2026 que en el año actual.
- La subida fue bienvenida por la primera ministra Sanae Takaichi, aunque existen dudas sobre si una normalización del tipo de interés (que implicaría más subidas) no entraría en fricción con el Gobierno y sus nuevas medidas de expansión fiscal.
- La inflación está en el 3%, por encima del objetivo del 2% interanual, y las empresas sitúan sus expectativas para 2026 también por encima (2,4%). Esto, sumado a la resiliencia del sentimiento empresarial, justificó la subida de tipos.
- El comité mencionó que, si las expectativas de actividad y precios se materializan, seguirán subiendo tipos. Además, señaló que los tipos de interés reales son aún muy negativos, por lo que esperan que esa normalización de la política monetaria se prolongue en el tiempo. Los analistas esperan que, para cuando la inflación alcance el 2%, el tipo de interés se encontrará en el rango neutral estimado por el banco del 1%-2,5%. El yen se ha depreciado alrededor de un 10% frente al dólar desde el *Liberation Day*.
- El mercado descuenta una subida más para la segunda mitad de 2026, que situaría el tipo en el 1%. El consenso de analistas concuerda con eso, aunque por los comentarios en el comunicado de prensa esa subida podría darse antes, si los datos acompañan.

Suiza

- **El Swiss National Bank dejó el tipo de interés oficial en el 0%,** como se esperaba. Esta decisión viene respaldada por el hecho de que, pese a que la inflación ha sido más baja de lo esperado en los últimos meses, las presiones inflacionarias son virtualmente las mismas que las que había cuando se tomó la anterior decisión, también de mantener tipos, en septiembre. A diferencia del resto de bancos centrales, el SNB solo toma decisiones cada tres meses.
- El mercado no prevé ningún movimiento del tipo de interés de referencia suizo en el próximo año, por lo que este se mantendría en el 0% hasta finales de 2026.

Tipo de interés de referencia de los distintos bancos centrales

Tipo de interés (%)



Manuel Carrera Moreno, CaixaBank Research, e-mail: 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.