

Nota Breve 06/02/2026

Mercados financieros · Los bancos centrales deciden no tocar la cuerda afinada

Japón

- **El Banco de Japón (BoJ) resolvió mantener el tipo de interés en el 0,75%.** La decisión, ampliamente esperada, se tomó por una mayoría de 8 votos a 1. El voto discrepante fue por parte del miembro del comité Hajime Takata, que se inclinó por la que hubiese sido la segunda subida consecutiva, hasta el 1%.
- El tono del comunicado fue marcadamente *hawkish*, justificado por la preocupación respecto a la debilidad del yen. Se expuso que un yen demasiado depreciado contribuye a un aumento en los beneficios de las grandes empresas (exportadoras mayoritarias), pero a un enfriamiento en los beneficios de las pequeñas y medianas empresas (que importan más que exportan). También se mencionó la importancia de subir el tipo real debido a la fijación del mercado en usar el diferencial de tipos reales para establecer el valor del tipo de cambio. La depreciación frente al dólar se vio interrumpida tras la decisión, debido a la especulación de una posible intervención del yen coordinada entre EE. UU. y Japón. Sin embargo, desde entonces, la moneda se ha seguido debilitando.
- El contexto inflacionario es más favorable que en la anterior decisión (2,1% en diciembre vs. 2,9% en noviembre), aunque este enfriamiento viene dado principalmente por la reintroducción de un programa de subsidios energéticos (la inflación sin comida ni energía fue del 2,9% en diciembre vs. el 3% en noviembre). El comité también comentó la preocupación de que una continuación en la debilidad del yen revierta la dinámica de inflación.
- La conferencia de prensa por parte del gobernador Kazuo Ueda mostró un tono más moderado que el comunicado, debido a que se dio el mismo día en que la primera ministra Sanae Takaichi disolvía el Parlamento y convocaba elecciones anticipadas para el 8 de febrero. De conseguir mayoría parlamentaria, podría intensificar sus políticas de expansión fiscal (como un aumento en el gasto militar o recortes en los impuestos sobre alimentos). Las condiciones poselectorales serán relevantes para la siguiente decisión, prevista para el 19 de marzo.
- El BoJ también mencionó la intención de mantener la reducción de compras de bonos soberanos domésticos, aunque reconociendo la necesidad de una cierta flexibilidad para cambiar esa política en caso de que la actividad económica se resienta o se pretendan bajar los tipos soberanos de larga duración, los cuales han aumentado de forma significativa tras los anuncios de políticas fiscales expansivas por parte del Gobierno.
- Los mercados apuntan a una subida en la reunión de abril, aunque algunos analistas avanzan que, por el tono del comunicado y las condiciones políticas, esta se podría adelantar a marzo. Una segunda subida está descontada para el último trimestre de 2026.

Reino Unido

- **El Banco de Inglaterra (BoE) optó por mantener el tipo de interés en el 3,75%.** Pese a que la decisión estaba anticipada, la votación fue más ajustada de lo esperado: 5 miembros del comité votaron por mantener el tipo intacto y 4 miembros votaron por bajarlo al 3,5% (frente al 7-2 esperado). La nota sobre la reunión también muestra un tono mucho menos cauteloso respecto a la bajada de tipos que el mostrado en la anterior reunión.
- El sesgo *dovish* observado en la votación y en el comunicado de prensa se fundamenta principalmente en una actualización de previsiones en la misma dirección. Tras considerar los nuevos presupuestos

aprobados en otoño de 2025, el BoE prevé que la inflación converja al objetivo del 2% en abril o mayo (3,4% en diciembre para la general y 3,2% la núcleo).

- El pasado lunes 2 de febrero se publicaron también los resultados de la encuesta anual de salarios que realiza el propio BoE. Las perspectivas de crecimiento salarial para 2026 se sitúan entre el 3% y el 3,5%, un rango por debajo del 4% observado en 2025, aliviando las presiones sobre la persistencia de la inflación. En cambio, se da más importancia a los riesgos a la baja en la demanda, pese a que los indicadores de actividad en enero han mostrado resultados positivos (PMI compuesto en 53,7 puntos, máximos desde verano de 2024, frente a 51,4 en diciembre).
- En resumen, el BoE ha preferido pausar la secuencia de recortes (acumula 150 p. b. desde agosto de 2024), pero ha dado señales claras de que la va a reanudar pronto. Sin embargo, el momento de estos recortes va a depender de cómo evolucionen las perspectivas de la inflación, tal y como ha mencionado el BoE en la nota de prensa.
- Los mercados financieros, al igual que el consenso de analistas, descuentan un recorte en una de las próximas dos reuniones (en marzo y abril). También coinciden en la expectativa de un segundo recorte en el 3T 2026 y ninguno más hasta finales de año.

Noruega

- **El Norges Bank mantuvo el tipo de interés de referencia en el 4%**, decisión ampliamente anticipada por los analistas. La última bajada fue en septiembre, y desde entonces la presión inflacionaria se ha mantenido (3,2% en diciembre, lejos todavía del objetivo del 2%).
- A pesar de que el mercado laboral se ha enfriado ligeramente y ha repuntado la incertidumbre geopolítica, el comité considera que una política monetaria restrictiva es necesaria todavía. Prevén que, si la economía noruega evoluciona en línea con lo esperado, en 2026 podrían realizarse de uno a dos recortes más de 25 p. b.
- Los implícitos de mercado descuentan actualmente un recorte hacia el 3T 2026 y otro a finales de año, mientras que los analistas prevén que el primer recorte será más temprano y el segundo tendrá lugar también a finales de año.

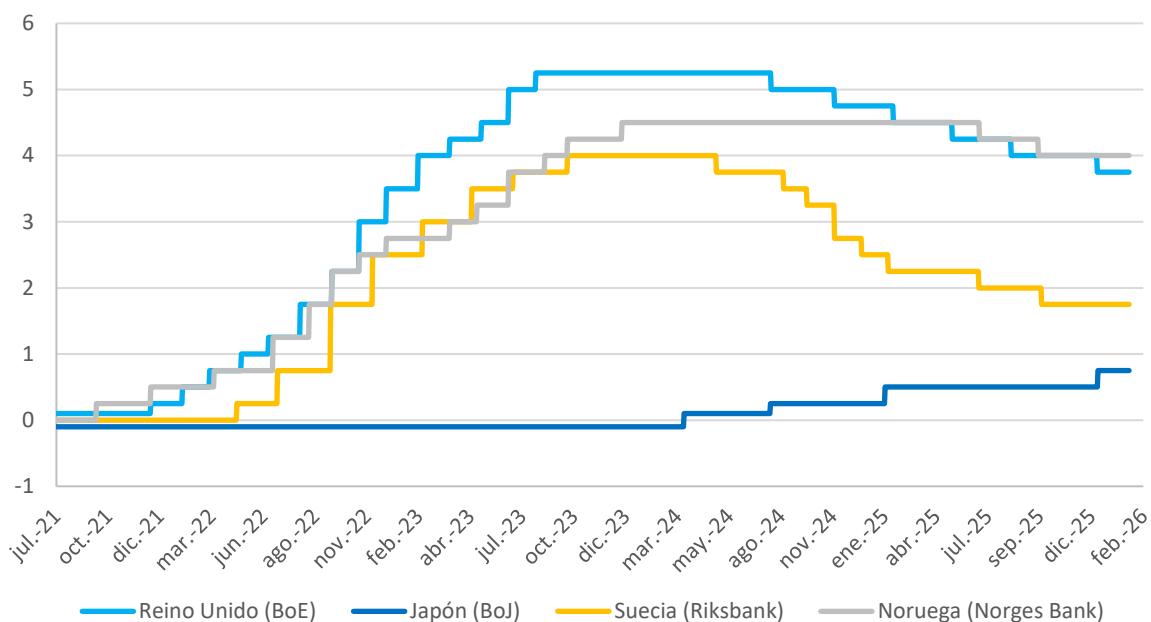
Suecia

- **El Riksbank mantuvo el tipo de interés en el 1,75%**, en línea con lo esperado. La decisión se tomó de manera unánime, en un contexto de descenso de la inflación hacia el objetivo del 2% (2,1% en la referencia a tipos fijos del banco central¹ en diciembre vs. el 2,3% en noviembre). El comité de política monetaria también reconoció la debilidad del mercado laboral, aunque apunta a la mejoría reciente.
- El comunicado de prensa señaló a la política exterior estadounidense como principal fuente del reciente repunte en la incertidumbre global. Este escenario ha aumentado el rango de perspectivas futuras respecto a la inflación y el mercado laboral, aunque por el momento el escenario central es de estabilidad del tipo de interés en el 1,75% en las siguientes reuniones.
- Actualmente, los mercados prevén una estabilidad continuada del tipo de interés hasta mediados de 2027, momento en el que descuentan una subida. El consenso de analistas está ampliamente alineado con las expectativas de los mercados.

¹ El Riksbank establece como referencia inflacionaria la variación del índice de precios calculada suponiendo tipos de interés constantes, debido a la alta carga hipotecaria que tiene la cesta de precios sueca.

Tipo de interés de referencia de los distintos bancos centrales

Tipo de interés (%)



BANCOS CENTRALES	FECHA DEL ANUNCIO
Noruega (Norges Bank)	22/01/2026
Japón (BoJ)	23/01/2026
Suecia (Riksbank)	29/01/2026
Reino Unido (BoE)	05/02/2026

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.