

Flash divisas: Euro/Yen

11-mar-26

- ▶ En 2025, el yen se depreció de forma sostenida frente al euro, pese a las políticas restrictivas del Banco de Japón y las políticas ligeramente expansivas del BCE. Esto se debe a varios motivos: el diferencial de tipos todavía negativo, la incertidumbre política y fiscal de Japón o la debilidad estructural del país nipón, que depende en exceso de importaciones de energía y otras materias primas. Esta dinámica se ha moderado a inicios de este año, en parte afectada por las especulaciones de una intervención coordinada entre Estados Unidos y Japón sobre el yen y el giro en el panorama político.
- ▶ Las perspectivas del yen frente al euro para lo que queda de año son de estabilidad. No se esperan movimientos en el *depo* europeo, y el mercado y los analistas descuentan dos subidas del tipo de interés de referencia japonés este año. Sin embargo, otros factores importantes deben tener en cuenta:
 - Tras consolidarse en una posición fiscal relativamente favorable, la economía japonesa apunta a un tono más expansivo en 2026. El partido de la nueva P.M. Sanae Takaichi ha obtenido recientemente la mayoría cualificada en la cámara baja, facilitando así la aprobación de su agenda, donde destaca una eliminación del impuesto a los alimentos y un incremento del gasto en defensa. Este expansionismo puede fomentar la actividad y hacer más atractivos a los activos japoneses y al yen, pero, de ser muy marcado, aumentaría las dudas sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas.
 - Las subidas salariales se negocian en primavera, en un proceso llamado *shuntō*. Tras años de crecimientos muy moderados (entre el 0% y el 2% anual), la dinámica desde 2024 ha sido de crecimientos del 5%, también esperada para 2026. Esto puede provocar una presión inflacionaria, negativa para el yen.
- ▶ En un contexto de alta tensión geopolítica, el yen se beneficiaría como activo refugio. Aún así, Japón es un gran importador de la energía canalizada por el estrecho de Ormuz. Un aumento sostenido en los precios afectaría a su balance comercial, podría generar una presión inflacionaria al alza y debilitar al yen.

EUR/JPY largo plazo



Situación de mercado

Último	Máx. 12M	Mín. 12M
183,50	186,20	160,29

Considerando precios de cierre de la última sesión.

Variación en:	Volatilidad en:
1 mes	0,86%
3 meses	0,47%
12 meses	13,72%
1 mes	5,77
3 meses	6,66
12 meses	6,69

(-) Deprec. (+) Aprec. del euro frente al yen

Nota: volatilidad calculada a partir de la desviación estándar de la variación interdiaria en tipo de cambio durante cada periodo.

Fortalezas del yen

1. El Banco de Japón sigue con su senda reactiva, con una subida esperada del tipo de interés de referencia de 50 p. b. en 2026. La tendencia en el resto de economías avanzadas es de tipos estables.
2. En momentos de alta tensión geopolítica, el yen ha actuado históricamente como activo refugio.

Previsiones de CaixaBank Research

TC actual	1T26	2T26	3T26	4T26
183,50	182,00	182,00	181,00	180,00

Fuente: CaixaBank Research. Los datos corresponden al final del periodo.

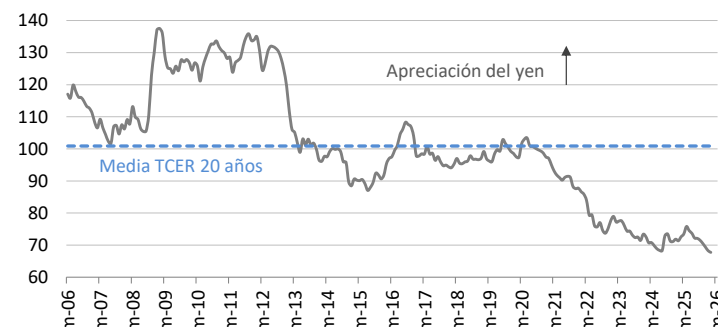
Datos macro y previsiones para Japón

	Último	2025	2026	Valoración
PIB real (a/a)	0,4 4T25	1,2	0,8	Desacelerándose
IPC (a/a)	1,5 ene.-26	3,2	1,9	Enfriamiento
Tasa de paro (%)	2,6 ene.-26	2,5	2,5	Estable
Saldo C/C (% PIB)	4,8 4T25	4,8	4,5	Superávit por yen depreciado
Saldo fiscal (% PIB)	-2,3 4T24	-0,6	-3,0	Expansión fiscal en 2026
Tipo del Boj ⁽¹⁾⁽²⁾	0,75 mar.-26	0,75	1,10	Expectativa de subidas

(1) Previsiones del consenso Bloomberg. Final de periodo para tipos oficiales. Resto previsiones, OCDE.

(2) Rango superior del *uncollateralized overnight call rate*.

Tipo de cambio efectivo real del yen (últimos 20 años)



Valoración fundamental del yen frente al euro

SPOT EUR/JPY	183,500	Desviación
PPA CPI (OCDE)	dic.-24	106,78 -42%
Big Mac	ene.-26	78,95 -57%

(-) Infrav. (+) Sobrev. del yen

TCER JPY			Desviación
Último	ene.-26	67,73	
Media 10A		87,95	-29,8%
Media 20A		100,88	-48,9%

(-) Infrav. (+) Sobrev. del yen

Debilidades del yen

1. La subida de los precios de la energía por el conflicto entre Estados Unidos e Irán suponen un mayor déficit comercial para Japón, que es un gran importador.
2. El tipo nominal japonés seguirá por debajo del resto de economías avanzadas, lo que incentiva a los inversores a continuar comprando activos extranjeros.
3. La deuda pública elevada dificulta unas políticas muy restrictivas por parte del Banco de Japón.

Previsiones del Consenso

1T26	2T26	3T26	4T26
183,00	182,00	182,00	182,00

Fuente: Bloomberg. Los datos corresponden al final del periodo.

Datos macro y previsiones para la eurozona

	Último	2025	2026	Valoración
PIB real (a/a) ⁽¹⁾	1,2 4T25	1,4	1,2	Ligera mejoría
IPC (a/a) ⁽¹⁾	1,9 feb.-26	2,1	2,0	Estable en el 2%
Tasa de paro (%)	6,3 4T25	6,4	6,3	En mínimos y estable
Saldo C/C (% PIB)	1,7 4T25	2,7	2	Enfriamiento
Saldo fiscal (% PIB)	-3,0 3T25	-3,1	-3,4	Sobrepasando el límite
Tipo <i>depo</i> BCE ⁽¹⁾	2,00 mar.-26	2,00	2,00	Estable

(1) Previsiones de CaixaBank Research. Final de periodo para tipos oficiales. Resto previsiones, OCDE.