

Nota Breve 20/03/2026

Mercados financieros · Los bancos centrales observan, esperan y se preparan para cualquier escenario**Reino Unido**

- **El Banco de Inglaterra (BoE) optó por dejar el tipo de interés en el 3,75%.** La decisión, ampliamente anticipada, fue unánime, frente a los cuatro votos en la anterior reunión para reducir el tipo hasta el 3,5%. El tono en esta ocasión fue marcadamente *hawkish*, alimentado por la preocupación del efecto que tendrá sobre la inflación el repunte en los precios de la energía por el conflicto en Oriente Próximo, aunque también se reforzó la premisa de esperar y observar.
- El mensaje más repetido en el comunicado de prensa fue que el BoE está dispuesto a hacer lo que sea necesario para llevar la inflación al objetivo del 2%. Esta se ha moderado hasta el 3% interanual en enero (vs. 3,4% en diciembre), pero las perspectivas publicadas en febrero, que la situaban en el objetivo para abril, han quedado obsoletas. El BoE espera ahora que la inflación permanezca en el rango del 3%-3,5% al menos dos trimestres más.
- Un factor que puede suavizar el impacto a corto plazo de los precios energéticos en la inflación es el límite superior al precio del gas y de la electricidad para las familias que se fija trimestralmente (*Ofgem price cap*). Sin embargo, el modo en que se aplica esta política no permitirá aplacar estos repuntes a medio plazo.
- Por el lado de la actividad, el comunicado destacó especialmente la debilidad del mercado laboral y cómo el *shock* energético puede mermarla todavía más. Sin embargo, recalcaron que los riesgos para el tipo de interés del banco están sesgados al alza.
- Las expectativas de mercado para el tipo del BoE han cambiado notablemente las últimas semanas. Actualmente, el mercado descuenta tres subidas antes de final de año, frente a los dos recortes que descontaba antes del estallido del conflicto en Oriente Próximo y tras la última reunión, que tuvo un sesgo marcadamente *dovish*.

Suiza

- **El Banco de Suiza (SNB) mantuvo el tipo de interés en el 0%, como se esperaba.** En el comunicado de prensa, el principal mensaje fue la intención del banco de intervenir en el mercado si fuese necesario, destacando los riesgos que supone un franco demasiado apreciado por su rol en los mercados como activo refugio. Sin embargo, también mencionaron que unos tipos demasiado bajos hacen de Suiza un país menos atractivo para los inversores extranjeros.
- Desde la última reunión, la inflación ha repuntado levemente (0,1% interanual en febrero vs. 0% en noviembre), manteniéndose en la parte baja del rango objetivo del SNB (entre el 0% y el 2%). En las previsiones actualizadas del banco ante el nuevo escenario de precios energéticos, la inflación tan solo repuntaría hasta un máximo del 0,6% y el tipo del SNB se mantendría en el 0% durante todo el horizonte de previsiones (2026-2028).
- Los mercados financieros descuentan una subida en la reunión de septiembre, aunque el consenso de analistas prevé un tipo plano indefinidamente. Estas discrepancias entre mercados y analistas se dan también en otros bancos centrales, y son debidas al pequeño retraso con el que las previsiones del consenso se publican y también a una sobrerreacción de los mercados.

Suecia

- **El Riksbank dejó el tipo de interés en el 1,75%, como estaba ampliamente anticipado.** La postura del comité ejecutivo fue clara: el conflicto en Oriente Próximo supone un riesgo al alza en la inflación y un riesgo a la baja en la actividad económica (que se ha venido recuperando en los últimos tiempos), por lo que el banco mostró comodidad respecto a su política monetaria actual y prevé mantenerla así en el corto y medio plazo, aunque reconocieron que la incertidumbre global puede modificar esta postura.
- La referencia de inflación se ha moderado levemente (CPIF 1,7% interanual en febrero vs. 2% en enero), aunque todavía se encuentra en un rango aceptable para el banco, cercano al 2%, especialmente tomando en cuenta las presiones inflacionarias al alza actuales.
- El mercado descuenta actualmente dos subidas del tipo de interés para este año, mientras que el consenso de analistas tiene una visión más *dovish*, sin esperar una subida hasta 2027.

Japón

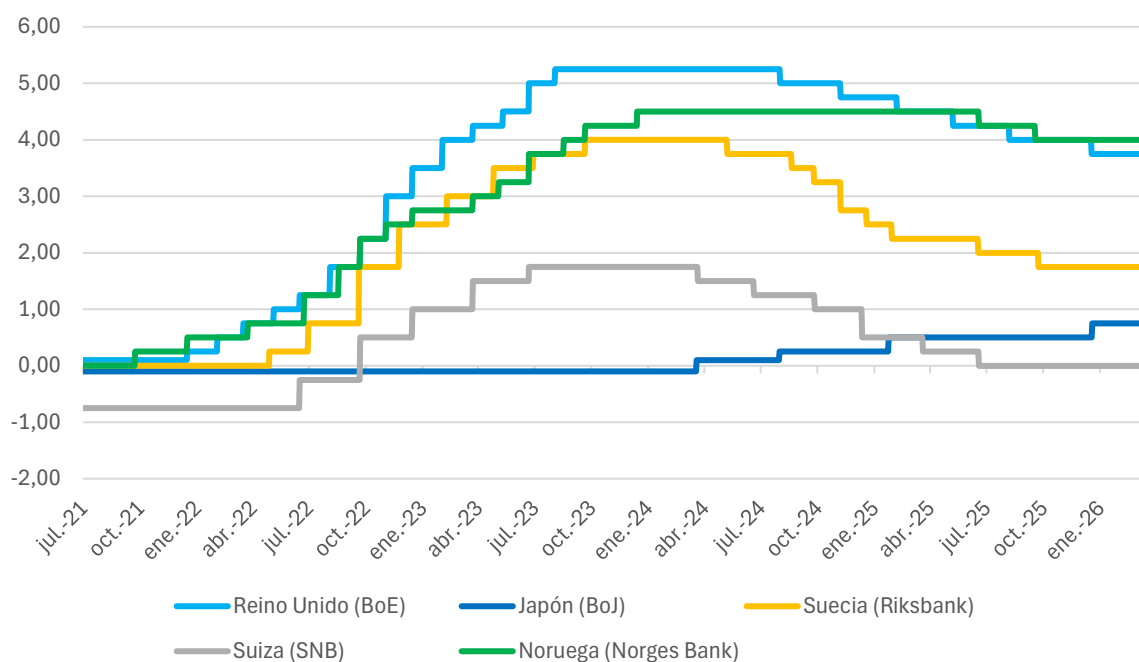
- **El Banco de Japón (BoJ) decidió mantener el tipo de interés de referencia en el 0,75%,** por segunda reunión consecutiva. La decisión se tomó por una amplia mayoría de 8 a 1, siendo el único voto disidente partidario de una subida al 1%.
- El tono del comunicado de prensa fue bastante comedido. La economía japonesa muestra señales de una moderada recuperación: el PIB real ha crecido un 0,3% en el 4T 2025 (–0,6% en el trimestre anterior), y la inflación se ha moderado, con los precios creciendo cerca de un 2% interanual, en parte debido al límite superior que el Gobierno ha impuesto a los precios de la energía al consumidor.
- Son estas políticas fiscales las que pueden retrasar el impacto en la cesta de precios de las subidas del precio del petróleo y el gas natural por el conflicto en Oriente Próximo, si bien el BoJ reconoce la presión al alza de los acontecimientos recientes sobre la inflación a medio plazo.
- Además, el crecimiento en los salarios se prevé firme, por encima del 5% por tercer año consecutivo, tras los resultados preliminares de las negociaciones entre sindicatos y empresas. Esto puede suponer una presión al alza en la inflación subyacente, reconoció el gobernador en la rueda de prensa.
- De esta forma, aunque hay riesgos a la baja sobre la actividad por la condición importadora de energía de Japón, entre los miembros votantes hubo más preocupación por los riesgos al alza en los precios.
- Por el momento, el comité de política monetaria se mantiene a la espera. Si la coyuntura se ajusta a las perspectivas que se publicaron en enero, como ha sucedido hasta ahora, continuará la normalización monetaria, reanudando las subidas de tipos ante el bajo nivel actual en términos reales.
- Actualmente, el mercado descuenta una subida en la próxima reunión en abril y otra para el último trimestre de este año. El consenso de analistas retrasa un poco la segunda subida, hasta inicios de 2027.

Noruega

- **El Norges Bank se reúne la semana que viene, el 26 de marzo.** Se prevé un tono parecido a los otros bancos centrales respecto a los riesgos al alza en la inflación, que está todavía por encima del objetivo (2,7% interanual en febrero). Sin embargo, los riesgos a la baja en la actividad son menores por su condición de exportador neto de petróleo y gas natural. Los mercados descuentan una subida en junio.

Tipo de interés de referencia de los distintos bancos centrales

Tipo de interés (%)



BANCOS CENTRALES	FECHA DEL ANUNCIO
Japón (BoJ)	19/03/2026
Suiza (SNB)	19/03/2026
Suecia (Riksbank)	19/03/2026
Reino Unido (BoE)	19/03/2026
Noruega (Norges Bank)	26/03/2026

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.