

Nota Breve 18/06/2026

Mercados Financieros - El Banco de Japón juega sus cartas mientras el resto se da mus

Japón

- **El Banco de Japón (BoJ) decidió subir el tipo de interés de referencia hasta el 1%**, un incremento de 25 p.b. hasta su nivel más alto en las últimas tres décadas. La decisión fue tomada de forma casi unánime (7-1), en una votación con la ausencia por hospitalización del gobernador, Kazuo Ueda. El único voto discrepante vino del consejero *dovish* nombrado recientemente por la primera ministra Sanae Takaichi, conocida por sus diferencias con la política de endurecimiento monetario del banco central.
- El contexto inflacionario no parece urgir a las subidas de tipos, con una inflación general en el 1,4% y una inflación núcleo (excluyendo alimentos frescos y energía) en el 1,9% (datos de abril). Sin embargo, el comité mencionó que se empiezan a observar efectos indirectos de la inflación energética en otros productos de la cesta de consumo.
- Pese a que en esta reunión no ha habido revisión de previsiones, en el comunicado se mencionó que la desaceleración de la actividad es el escenario más probable, aunque los riesgos de que esta sea significativa se han reducido. El banco central también anunció que piensa mantener su plan de reducción de compra de bonos japoneses hasta marzo de 2027, manteniendo el ritmo constante a partir de entonces.
- La economía japonesa sigue, sin embargo, creciendo en línea con el escenario base del BoJ, gracias a las amplias medidas fiscales de estímulo adoptadas por el gobierno nipón para mitigar los efectos del *shock* energético. La moderada recuperación económica viene soportada principalmente por el aumento de los beneficios corporativos, con un Nikkei-225 que ha avanzado más de un 35% desde inicios de abril.
- Actualmente los mercados descuentan una subida más para finales de año, escenario alineado con el consenso de analistas.

Reino Unido

- **El Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo nuevamente el tipo de interés en el 3,75%**. La decisión se tomó por mayoría amplia de 7 a 2, siendo los dos votos discrepantes impulsores de una subida de 25 p.b. hasta el 4%.
- Pese a la disminución de los precios de la energía desde la última reunión y la consecución de un acuerdo de paz entre Irán y EE.UU., el banco central siguió insistiendo en la importancia de la duración y la intensidad de los efectos del conflicto sobre la economía británica. Aseguraron estar preparados para actuar en el caso de ser necesario, lo cual han repetido en las últimas comunicaciones sin ser una guía clara de que vayan a subir tipos.
- La inflación se ha enfriado desde la última reunión (2,8% en mayo vs 3,3% en marzo), aunque se espera que los efectos indirectos del *shock* energético puedan hacerla subir ligeramente en el corto plazo. Una economía y, en especial, un mercado laboral débiles, pueden ayudar a mitigar estas presiones inflacionarias.
- La mayoría de los miembros se inclina por mantener tipos justificándose en que la desinflación de la subyacente (2,6% en mayo vs 3,1% en marzo) va en camino a dinámicas anteriores al conflicto. Por otro

lado, la preocupación de los miembros más *hawkish* recae en los efectos de segunda ronda, todavía de magnitud incierta, pero para los cuales es menos nocivo anticiparse y equivocarse que esperar y equivocarse. En general, se piensa que estos efectos de segunda ronda van a ser más reducidos que los observados en 2022 y 2023 tras la invasión de Ucrania, en cuyo caso la falta de signos de persistencia permitiría que el BoE retomara las bajadas de tipos a inicios del año que viene.

- Los mercados financieros descuentan una subida completa antes de que finalice el año, mientras que los analistas ven esa subida mucho menos probable y anticipan casi dos bajadas en 2027.

Suecia

- **El Riksbank decidió dejar el tipo de interés en el 1,75%**, como era ampliamente esperado. Pese a las presiones al alza en los precios, la inflación se mantiene consistentemente debajo del 2% (CPIF¹ 1,5% en mayo) y la actividad económica sigue débil. El banco central ha revisado a la baja sus previsiones de inflación para este año y al alza las del 2027, a la vez que proyecta un menor crecimiento para ambos ejercicios.
- No obstante, el banco central reconoció en su comunicado que la probabilidad de un aumento de tipos antes de que acabe el año ha aumentado, situándola en sus nuevas previsiones en el último trimestre. Tanto los mercados financieros como el consenso de analistas apuntan también a un ligero endurecimiento de la política monetaria antes de que acabe 2026, lo que dejaría el tipo en el 2%.

Suiza

- **El Banco de Suiza (SNB) dejó el tipo de interés de referencia en el 0%**, como se esperaba. Esta decisión implica la consecución de un año entero con los tipos de interés en este nivel, mientras el banco central mantiene sus esfuerzos para detener la continuada apreciación del franco suizo, que amenaza la estabilidad de precios en el país (riesgos deflacionistas).
- Pese a que el principal objetivo es la estabilidad de la divisa, el banco central también se justifica en una actividad que requiere de estímulo en un contexto global incierto y con una inflación que se mantiene consistentemente dentro del rango objetivo del 0-2%, a pesar del repunte reciente por el *shock* energético vinculado al conflicto en Oriente Próximo (inflación del 0,6% en mayo vs 0,1% en febrero).
- Los mercados descuentan una subida de tipos para la primera mitad de 2027 con un 50% de probabilidad, mientras que los analistas prevén un tipo estable en todo el horizonte, un escenario que, por otro lado, es también el que usa el banco central en sus previsiones.

Noruega

- **El Norges Bank mantuvo el tipo de interés de referencia en el 4,25%**, en línea con lo esperado por el consenso tras la subida no anticipada de la reunión de mayo. El banco central prevé mantener los tipos altos para conseguir enfriar la inflación, que se encuentra consistentemente por encima del objetivo del 2% (3,1% en mayo), antes de que los efectos de segunda ronda sean demasiado intensos, aunque ello conlleve elevar la tasa de paro.
- El banco central también publicó su actualización de previsiones, en las que mencionaron explícitamente la expectativa de una subida más antes finales de año, para llevar el tipo al 4,5% y posteriormente aflojar

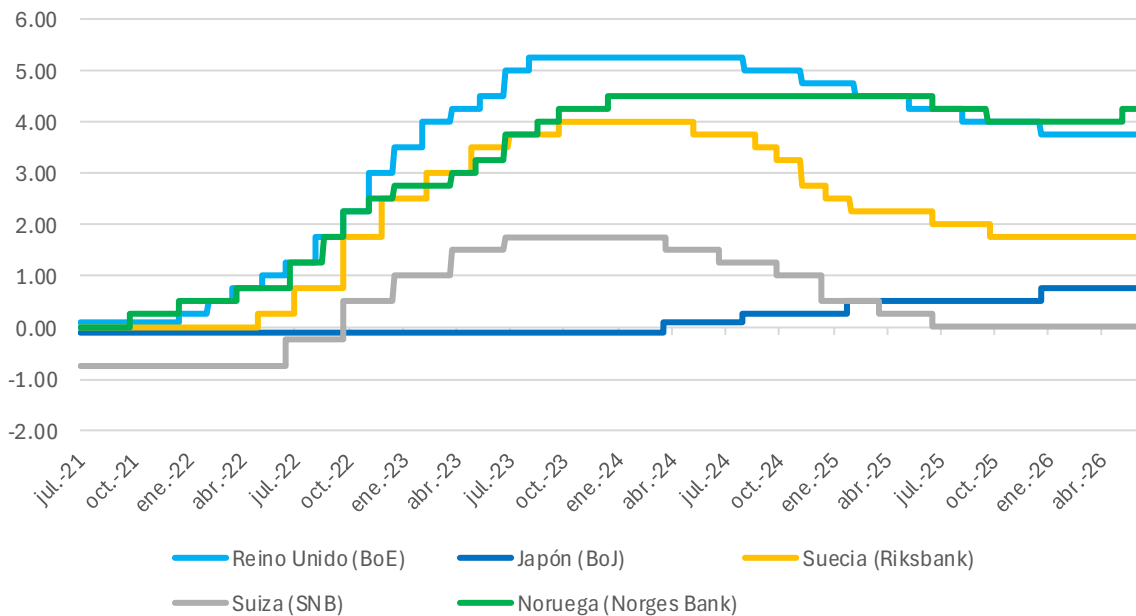
¹ El Riksbank establece como referencia inflacionaria la variación del índice de precios calculada suponiendo tipos de interés constantes, debido a la alta carga hipotecaria que tiene la cesta de precios sueca.

la política monetaria de forma paulatina, conforme se vaya normalizando la inflación, que prevén que alcance el objetivo en 2029.

- Los mercados financieros ya descuentan una subida completa antes de final de año, un escenario que los analistas, por el momento, no ven con total probabilidad.

Tipo de interés de referencia de los distintos bancos centrales

Tipo de interés (%)



BANCOS CENTRALES	FECHA DEL ANUNCIO
Japón (BoJ)	16/06/2026
Suecia (Riksbank)	17/06/2026
Reino Unido (BoE)	18/06/2026
Noruega (Norges Bank)	18/06/2026
Suiza (SNB)	18/06/2026

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.