

CLAVES DE LA PRÓXIMA SEMANA, 23 DE ENERO DE 2026

El Banco de Japón seguirá subiendo los tipos

Creemos que el **Banco de Japón (BoJ)** seguirá subiendo su tipo de interés de referencia overnight en 2026 para reducir progresivamente su política monetaria ultraexpansiva. En nuestra opinión el objetivo de la normalización de los tipos de interés oficiales, a diferencia de lo que percibe generalmente el mercado, no es frenar la demanda interna, sino disipar las presiones bajistas sobre el yen japonés (JPY) y los bonos del Estado japonés a largo plazo (JGB).

La inflación del índice de precios al consumo (IPC) de Japón ha superado el objetivo de inflación del 2% del BoJ durante más de tres años, lo que ha llevado al mercado a considerar que el BoJ «va por detrás de la curva». Los datos muestran que la correlación entre el output gap de Japón y la inflación tendencial se ha desalineado completamente desde 2020, lo que pone en duda que la inflación haya estado impulsada principalmente por la demanda. Sin embargo, la

correlación entre el USDJPY y la inflación subyacente se ha mantenido intacta antes y después de la pandemia de COVID-19. Esto sugiere que el fuerte debilitamiento del yen japonés frente al dólar estadounidense en 2022, impulsado por el aumento de los diferenciales de tipos de interés entre el USD y el JPY, podría haber sido un factor más determinante de las presiones sobre los precios en Japón.

Creemos que la inflación de Japón está pasando de estar impulsada principalmente por los costes a estar impulsada por la demanda, y el BoJ se ha mostrado muy cauteloso en el ritmo de normalización de los tipos de interés oficiales para no perturbar el proceso. Las subidas salariales, impulsadas por la elevada inflación de los costes y la deficiencia estructural de la oferta de mano de obra, tienen la posibilidad de generar una espiral virtuosa de salarios y precios que permita alcanzar el objetivo de inflación del 2% del BoJ. Sin embargo, las fuerzas del mercado están ejerciendo presión sobre el yen y empujando al alza los rendimientos de los bonos del Estado japonés a largo plazo. Para evitar alimentar

PUBLICACIONES

→ **Perspectivas 2026:** **Navegar nuevas rutas**

Al entrar en el nuevo año, surge un panorama de inversión que requiere una combinación de vigilancia y ambición.

→ **AI Decoded:** **Del recuento de palabras a los transformadores**

A mucha gente le fascina la idea de utilizar la inteligencia artificial (IA) para la comunicación entre humanos y máquinas.

→ **House View Q1 2026**

Diciplina y diversificación. Nuestra visión de los mercados globales.

otra ronda de inflación importada y el aumento de los costes de financiación a largo plazo, el BoJ tendrá que actuar. Preveemos que el BoJ aplicará **dos subidas de 25 puntos básicos (pb)** para elevar el tipo de interés oficial al 1,25% a finales de 2026. El riesgo de que el Ministerio de Finanzas intervenga en el mercado de divisas también ha aumentado, ya que



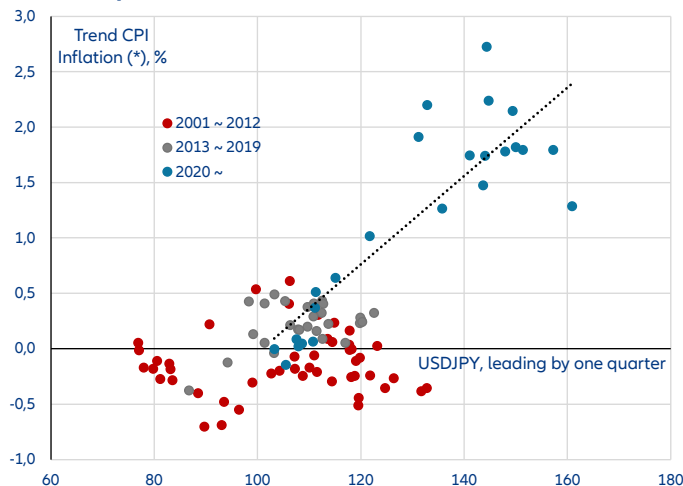
Christiaan Tuntono
Senior Economist,
Asia Pacific

el USDJPY se acerca a su máximo anterior, situado en torno a 162.

La política fiscal expansionista de la primera ministra Sanae Takaichi ha intensificado aún más las presiones del mercado, agravando los retos a los que se enfrenta el BoJ. La presentación del presupuesto suplementario para el año fiscal 2025 y el proyecto de presupuesto para el año fiscal 2026, que según se informa ha sido aprobado por el gabinete de Takaichi, han provocado una venta masiva de bonos del Estado japonés a largo plazo, lo que ha impulsado al alza los rendimientos a largo plazo. El BoJ se vería presionado a subir los tipos para mantener bajo control la prima de plazo de los bonos del Estado japonés. Pero, aunque los bonos y la moneda japoneses seguirían bajo presión, es probable que las acciones japonesas se vean impulsadas por la expectativa de un aumento del gasto público.

El 17 de enero, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, anunció un aumento de 10 puntos porcentuales (pp) en los aranceles, a partir del 1 de febrero, sobre las importaciones procedentes de ocho países europeos — Alemania, Reino Unido, Francia, Países Bajos, Suecia, Dinamarca, Finlandia y Noruega— considerados opuestos a sus planes de adquirir Groenlandia. ¿Ha ido demasiado lejos el presidente Trump? → [Lea nuestro comentario aquí](#).

IPC de Japón frente al USDJPY



Fuentes: Bloomberg, Nomura, AllianzGI Global Economics & Strategy, enero de 2026. El rendimiento pasado no predice los rendimientos futuros.

La semana que viene

La próxima semana estará marcada principalmente por la decisión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) **de EE. UU.**, los datos sobre pedidos de bienes duraderos y empleo, junto con los indicadores de confianza económica **de Europa** y los datos del producto interior bruto (PIB) del cuarto trimestre, así como los datos de empleo y ventas minoristas **de Japón**.

En **EE.UU.**, la publicación el lunes de los pedidos de bienes duraderos de noviembre reflejará la última dinámica de la actividad manufacturera. El martes se publicará el índice de confianza del de enero y el jueves las últimas solicitudes iniciales y continuadas de subsidio por desempleo. El mercado se centrará en la decisión del FOMC del miércoles, pero no se esperan cambios en el tipo de interés objetivo de los fondos federales en esta reunión.

En la **zona euro**, el viernes se publicarán las estimaciones preliminares de los datos de crecimiento del PIB del cuarto trimestre. También se publicarán los índices de clima empresarial, confianza económica y confianza del consumidor de enero. El viernes también se darán a conocer la ratio de empleo/solicitudes y la tasa de desempleo **de Japón**, junto con los datos de crecimiento de las ventas minoristas de diciembre.

Les deseo a todos que sigan obteniendo ganancias esta semana.

Christiaan Tuntoro

Resumen de la 5ª semana del calendario:

Lunes			Previsión	Anterior
GE	Ifo Business Climate New	Jan	--	87.6
GE	Ifo Curr Conditions New	Jan	--	85.6
GE	Ifo Expectations New	Jan	--	89.7
US	Durable Goods	Nov	--	-2.2%
US	Durables Ex-Transport	Nov	--	0.1%
Martes				
US	CaseShiller 20 YY NSA	Nov	--	1.3%
US	Consumer Confidence	Jan	--	89.1
Miércoles				
US	Fed Funds Tgt Rate	28 Jan	--	3.5-3.75
US	Fed Int On Excess Reserves	28 Jan	--	3.65%
Jueves				
US	International Trade \$	Nov	--	-29.4B
US	Unit Labor Costs Revised	Q3	--	-1.9%
US	Productivity Revised	Q3	--	4.9%
US	Initial Jobless Clm	19 Jan, w/e	--	--
US	Cont Jobless Clm	12 Jan, w/e	--	--
Viernes				
JN	CPI, Overall Tokyo	Jan	--	2.0%
JN	Jobs/Applicants Ratio	Dec	--	1.18
JN	Unemployment Rate	Dec	--	2.6%
JN	Retail Sales YY	Dec	--	1.0%
JN	Large Scale Retail Sales YY	Dec	--	5%
JN	Housing Starts YY	Dec	--	-8.5%
GE	Import Prices YY	Dec	--	-1.9%
JN	CPI Tokyo Ex fresh food YY	Jan	--	2.3%
GE	Unemployment Chg SA	Jan	--	3k
GE	Unemployment Rate SA	Jan	--	6.3%
GE	GDP Flash QQ SA	Q4	--	0.0%
GE	GDP Flash YY NSA	Q4	--	0.3%
GE	GDP Flash YY SA	Q4	--	0.3%
EC	GDP Flash Prelim YY	Q4	--	1.4%
EC	GDP Flash Prelim QQ	Q4	--	0.3%
EC	Unemployment Rate	Dec	--	6.3%
GE	CPI Prelim YY	Jan	--	1.8%
GE	HICP Prelim YY	Jan	--	2.0%
US	PPI Machine Manuf'ing	Dec	--	193.4
US	PPI Final Demand YY	Dec	--	3.0%
US	PPI exFood/Energy YY	Dec	--	3.0%
US	Chicago PMI	Jan	--	43.5
EC	Business Climate	Jan	--	-0.56
EC	Economic Sentiment	Jan	--	96.7
EC	Industrial Sentiment	Jan	--	-9.0
EC	Services Sentiment	Jan	--	5.6
EC	Consumer Confid. Final	Jan	--	--

Si no se menciona lo contrario, las fuentes de datos e información son LSEG Datastream.

La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.

Las declaraciones aquí contenidas pueden incluir referencias a previsiones futuras en cuanto a rendimientos así como otras declaraciones futuras, basadas en la visión y suposiciones actuales de la gestora, y conllevan riesgos conocidos y desconocidos, e incertidumbres, que podrían causar que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difieran sustancialmente de los expresados o reflejados en dichas declaraciones. No asumimos ninguna responsabilidad de actualizar dichas declaraciones futuras.

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los rendimientos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por lo tanto, es posible que no recupere Su inversión en su totalidad. El rendimiento pasado no predice rendimientos futuros.

La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte ni constituye una oferta, solicitud o recomendación de venta o compra de ningún valor o producto.

La información recogida en este documento está sujeta a cambios sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se garantiza su exactitud, integridad, actualidad, exhaustividad o adecuación. Por lo tanto, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, ya sea directo o indirecto, resultante del uso de esta información o de cualquier error u omisión en la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Se prohíbe la reproducción, publicación o difusión de este contenido en cualquier forma.

Esta información no ha sido revisada por ninguna autoridad de control. Esta notificación es de carácter meramente informativo y no constituye la promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos según lo dispuesto en el artículo 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no tiene por objeto iniciar, directa o indirectamente, el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Al recibir este documento, cada residente colombiano reconoce y acepta que se ha puesto en contacto con Allianz Global Investors por iniciativa propia y que la comunicación no se deriva, en ningún caso, de ninguna actividad promocional o de marketing llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier red social de Allianz Global Investors se efectúa bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conocedores de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es de carácter estrictamente privado y confidencial y no podrá ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia que se encuentre sujeta a la regulación de oferta pública de valores prevista en el artículo cuarto del Decreto 2555 de 2010. Tanto la presente comunicación como la información aquí contenida no deben considerarse, por lo tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales para vender cualquier producto financiero en Brasil, Panamá, Chile, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por Allianz Global Investors GmbH, un gestor de inversiones en Alemania, supervisado por el Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) alemán. El Resumen de los Derechos de los Inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio social en Serrano 49, 28001 Madrid e inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) con el número 10. Queda prohibida la reproducción, publicación o transmisión de su contenido, cualquiera que sea su forma.