
Actualización Macroeconómica

14 de enero de 2026

Dr. Win Thin
Jefe Economista

«Inquieta vive la cabeza que lleva una corona».

William Shakespeare

Los informes sugieren que el gobernante Partido Liberal Democrático (PLD) disolverá el parlamento de Japón el 23 de enero con el objetivo de celebrar elecciones generales el 8 o el 15 de febrero. La apuesta de reflación (reflation trade en inglés) en Japón vuelve a tomar fuerza ante la expectativa de que una gran victoria del PLD impulse otra ronda de Abenomics. Sin embargo, todavía hay muchos factores que podrían salir mal en esta estrategia.

Las próximas elecciones no tendrían que celebrarse sino hasta octubre de 2028, pero la primera ministra Takaichi está asumiendo un riesgo al intentar revertir el debilitamiento del apoyo al PLD. En las elecciones de 2012, el PLD obtuvo 294 escaños. En 2014, obtuvo 291 escaños. En 2017, obtuvo 284 escaños. En 2021, obtuvo 259 escaños. En las últimas elecciones de 2024, el PLD ganó solo 191 escaños. La tendencia descendente es bastante clara y es precisamente lo que Takaichi espera revertir.

La incertidumbre política llega en un momento delicado, ya que las relaciones entre Japón y China continúan deteriorándose. Los informes más recientes indican que China ha comenzado a restringir las exportaciones de tierras raras a Japón. Todo comenzó cuando Takaichi insinuó el año pasado que Japón podría responder militarmente a cualquier «situación que amenace la supervivencia» derivada de un conflicto relacionado con Taiwán. La postura firme de Takaichi frente a la indignación de China parece haber fortalecido su popularidad. Encuestas de finales de diciembre muestran un respaldo a su gobierno de entre el 67 % y el 76 %. El apoyo a su postura frente a China es algo menor, pero sigue siendo elevado, en torno al 55 %.

Parece que Takaichi está corriendo un gran riesgo con estas elecciones anticipadas. ¿Por qué? Para el PLD, será la primera elección en más de veinte años sin su antiguo socio de coalición, Komeito, y esto podría tener repercusiones importantes. Cabe recordar que, de los 465 escaños de la cámara baja, 289 se eligen en distritos uninominales mediante voto directo y 176 se eligen en distritos plurinominales mediante representación proporcional por listas de partidos.

La alianza de larga data con Komeito había resultado muy fructífera para el PLD. Por ejemplo, Komeito solía apoyar a los candidatos del PLD en distritos uninominales donde no había candidatos de Komeito. El diario Sankei estima que los partidarios de Komeito aportaron alrededor de 20 mil votos al PLD en cada distrito uninominal durante las elecciones de 2024. Como resultado, análisis de medios de comunicación japoneses muestran que, sin la presencia de Komeito en la coalición, el PLD probablemente habría obtenido entre un 20 % y un 40 % menos de los 132 escaños uninominales en las elecciones de 2024.

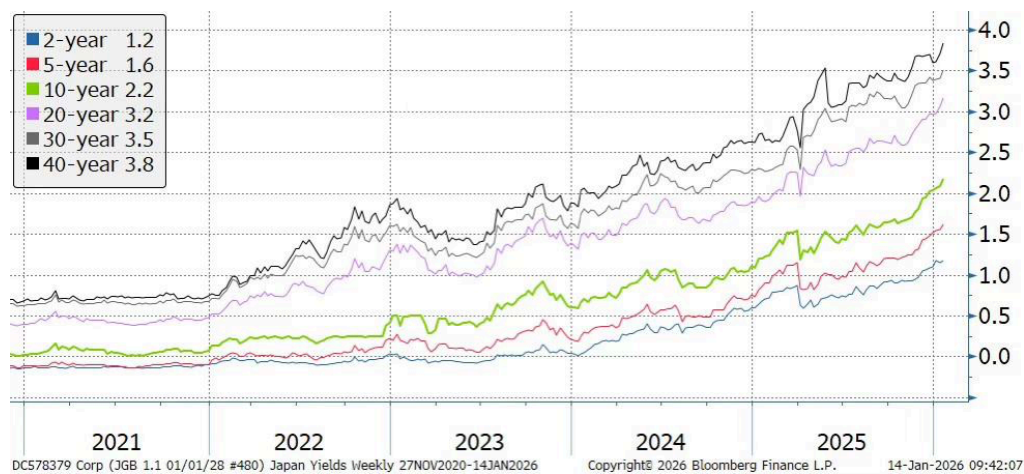
En contraste, el actual socio de coalición, el Partido de la Innovación de Japón, ha hecho poco para reforzar el apoyo nacional al PLD. Básicamente, sigue siendo un partido regional que se centra principalmente en su base en Osaka, por lo que su atractivo a nivel nacional y las implicaciones para el PLD siguen sin ponerse a prueba, y es muy probable que resulten bastante negativas.

El mejor escenario para el PLD sería obtener una mayoría absoluta por sí solo (233 escaños o más) en la cámara baja, de modo que no dependa del apoyo de la coalición. Dicho esto, si ambos partidos logran aumentar sus escaños actuales, se elevaría el número de escaños que tiene la coalición, desde los 233 actuales, y se reforzaría su ajustada mayoría en la cámara baja de 465 escaños.



Una victoria decisiva del PLD probablemente sería negativa para el yen y los bonos del gobierno japonés (JGB, por sus siglas en inglés), pero positiva para la renta variable japonesa. Esto se debe a que un mandato amplio para Takaichi probablemente la llevaría a redoblar el estímulo fiscal. La apuesta de reflación ya está cobrando impulso ante las expectativas de que Takaichi obtenga un mandato lo suficientemente amplio como para implementar un estímulo fiscal más agresivo. El Nikkei está marcando nuevos máximos históricos cerca de los 54,500 puntos, mientras que los rendimientos de los JGB alcanzan nuevos máximos del ciclo.

Rendimientos de los Bonos del Gobierno Japonés, %



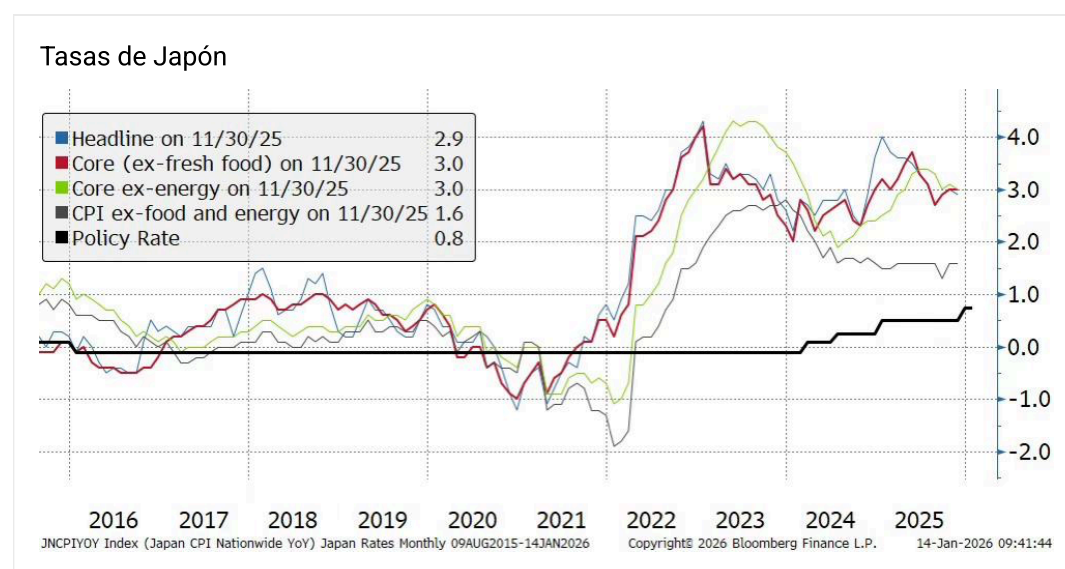
Durante su corto tiempo en el poder, Takaichi ya ha impulsado un paquete fiscal extraordinario el otoño pasado y también ha presentado un presupuesto récord para el año fiscal 2026. El parlamento debe aprobar ese presupuesto antes de finales de marzo, y los partidos de la oposición ya han expresado su preocupación por posibles retrasos debido a las elecciones. El destino de este presupuesto estará estrechamente ligado a los resultados electorales.

Intervención Cambiaria de Japón



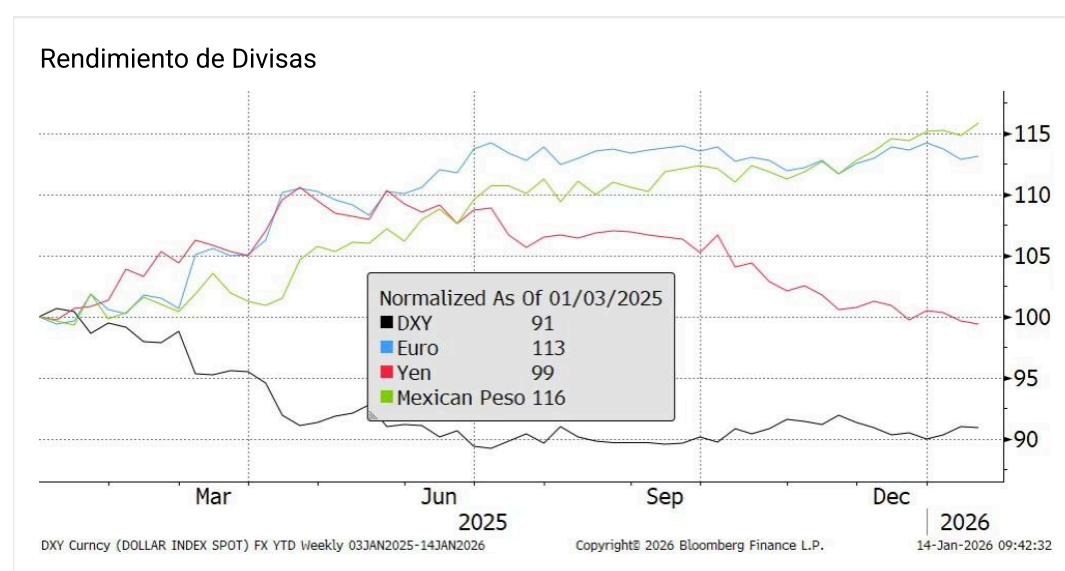
Por otra parte, el USD/JPY cotiza en su nivel más alto desde mediados de 2024 y se encamina a poner a prueba el máximo de julio de 2024, cercano a 162. Incluso si el PLD obtuviera una amplia mayoría, no creemos que el yen se debilite mucho más allá de 162. Aunque esperamos plenamente que Takaichi impulse más estímulos fiscales, no creemos que intente impedir la normalización de la política monetaria por parte del Banco de Japón. Si lo hiciera, probablemente ejercería una mayor presión bajista sobre el yen, lo que se traduciría en una inflación más alta y mayores rendimientos de los JGB. De hecho, las autoridades japonesas ya están interviniendo verbalmente para apoyar al yen, y vemos que el riesgo de intervención cambiaria del Banco de Japón aumenta de forma significativa ante cualquier movimiento por encima de 160. Este fue el nivel que marcó el límite en las últimas rondas de intervención del Banco de Japón en 2024.

En cambio, creemos que el Banco de Japón continuará subiendo las tasas con cautela y coincidimos plenamente con la valoración del mercado, que descuenta un endurecimiento de 50 puntos básicos en 2026, seguido de otros 25–50 puntos básicos en 2027. Dada nuestra previsión de una flexibilización de 75–100 puntos básicos por parte de la Fed en 2026, las divergencias en la política monetaria deberían llevar al USD/JPY hacia los 150 para finales de año.



Si esta apuesta por ganar más escaños fracasa, podría interpretarse como algo positivo para el yen y los JGB, ya que Takaichi probablemente tendría mayores dificultades para impulsar un estímulo fiscal excesivo. La apuesta de reflación estaría entonces sujeta a una reversión abrupta si los resultados electorales decepcionan. Los rendimientos de los JGB deberían caer ante la perspectiva de un menor estímulo fiscal y una menor emisión de deuda. No obstante, creemos que las perspectivas de crecimiento son lo suficientemente sólidas como para que el Nikkei continúe subiendo, por lo que aumentaríamos las posiciones en largo en renta variable japonesa ante cualquier debilidad.

Creemos que la debilidad del yen es excesiva y esperaríamos que el USD/JPY continúe cayendo en caso de resultados electorales decepcionantes para el PLD. El yen ha sido la divisa principal con peor desempeño durante el último año y es también la más infravalorada en términos de paridad de poder adquisitivo. Por ello, esperamos un mejor desempeño del yen y una reversión a la media en 2026.



Aviso legal: Bank of Nassau 1982 Ltd. ("BON") está registrado bajo la Ley de la Industria de Valores de 2011 ante la Comisión de Valores de Las Bahamas (Registro N.º SIA-F083) y el Banco Central de Las Bahamas (Licencia N.º LIC0117). Este documento está dirigido exclusivamente a clientes y socios de Bank of Nassau y no debe ser transmitido a terceros. Este documento se proporciona únicamente con fines informativos e ilustrativos. No constituye una solicitud u oferta, ni una invitación o recomendación para comprar o vender inversiones u otros instrumentos financieros específicos. La información contenida en este documento se ofrece únicamente como un comentario general y no constituye en modo alguno asesoramiento financiero regulado. No toma en consideración los objetivos financieros, la situación o las necesidades de cualquier persona.