

Estrategia Global

Implicaciones económicas de la victoria de Takaichi



Takaichi arrasa en las elecciones y asegura la mayoría absoluta

La decisión de la Presidenta japonesa, Sanae Takaichi, de disolver la Cámara Baja (parlamento) y convocar elecciones generales anticipadas ha resultado un éxito tanto para ella, como para su partido. El pasado domingo, se confirmó la victoria rotunda del Partido Liberal Democrático (LDP), asegurando 316 de los 465 escaños (68%) y superando por primera vez la barrera de 2/3. Además, junto a su socio de coalición suman el 76% de los escaños. Como resultado, incluso si la Cámara Alta —donde la coalición carece de mayoría— rechazara alguna propuesta, el bloque gobernante en la Cámara Baja podría por sí solo aprobar los proyectos de ley mediante una segunda votación.



Reacciones iniciales del mercado

En la sesión del viernes 6, antes de los comicios, los inversores ya anticipaban una victoria del LDP: el Nikkei subía un 5% y el Topix lo hacía en 1,3%. Y al confirmarse la victoria, ambos índices continuaron el movimiento alcista para seguir cotizando en zona de máximos históricos. Respecto a los mercados de divisas y de bonos, ambos se mantuvieron estables —en contra de lo que esperaba parte del mercado—. El USD/JPY se mantuvo inicialmente en un estrecho rango de 156-157, aunque luego inició un descenso hacia el soporte de 152. Por su parte, la rentabilidad de los bonos a 10 años apenas se movió, manteniéndose en torno al 2,2%. En este sentido, tanto los mercados de divisas como los de bonos parecen reflejar la opinión de que la estabilidad política conducirá a un mayor crecimiento y una mayor disciplina fiscal.

Ilustración 1: Evolución Nikkei 225 (2026 YTD)

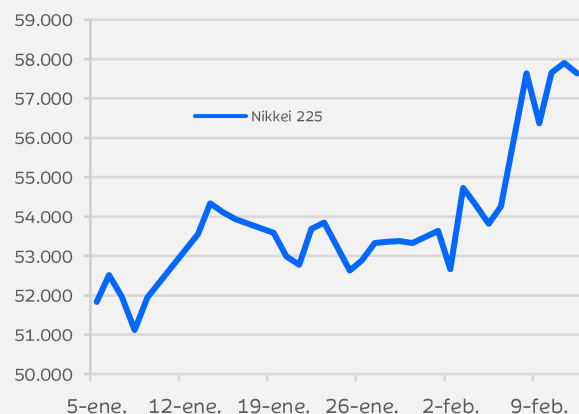
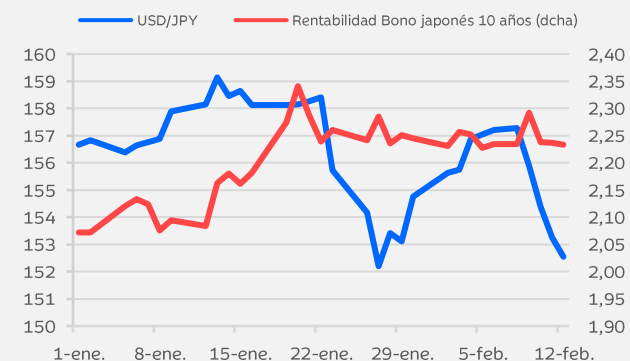


Ilustración 2: Evolución USD/JPY y Rentabilidad Bono japonés 10 años (%)



Fuentes: Bloomberg, Ibercaja Gestión.

En cuanto a las expectativas de tipos de interés, es probable que la primera subida del año ocurra en el mes de junio (del 0,75% actual al 1,0%); para entonces el Banco de Japón dispondrá de la mayoría de los indicadores económicos correspondientes al periodo enero-marzo tras la subida de tipos de diciembre, y los resultados de las negociaciones salariales para el año fiscal (de abril 2026 a marzo 2027). Aunque la inflación general a corto plazo podría mantenerse por debajo del 2%, es de esperar que el Banco de Japón proceda con la subida de tipos, dada su mayor atención a la inflación subyacente, la cual todavía se encuentra alejada del objetivo.

Estrategia Global



La hoja de ruta de la administración Takaichi

La administración Takaichi encara un semestre decisivo centrado en la transición hacia una nueva hoja de ruta económica. Debido a la dificultad de aprobar el presupuesto de 2026 antes de abril, se prevé el uso de uno provisional hasta que la “Política Básica 2026” de junio defina las prioridades para 2027. Este plan marcará un giro estratégico: el enfoque se desplazará del superávit primario anual hacia una reducción gradual de la ratio deuda/PIB, cambio que podría generar volatilidad en el mercado de bonos. Asimismo, el Gobierno evalúa reducir temporalmente el IVA en alimentos al 0%; sin embargo, la incertidumbre sobre la capacidad política para revertir esta rebaja impositiva en el futuro mantiene en alerta a los inversores. Si dudan de esa reversión, los mercados de bonos y divisas podrían reaccionar de forma adversa.

Ahora bien, ¿Cuáles son los pilares centrales de las políticas de Takaichi?

1. Inversión en crecimiento y gestión de crisis

- **Sectores estratégicos:** inversión concentrada en 17 campos tecnológicos, destacando la IA, semiconductores, fusión nuclear y biotecnología para potenciar la competitividad nacional.
- **Resiliencia social:** financiación dirigida a mitigar riesgos en ciberseguridad, salud, energía y recursos alimentarios.
- **Poder blando:** apoyo a la expansión global de industrias culturales (manga, anime, videojuegos) como herramienta diplomática.

2. Seguridad económica

- **Autonomía tecnológica:** reducción de la dependencia externa para evitar la coerción económica, asegurando el suministro de minerales críticos y tierras raras mediante reservas nacionales.
- **Protección de activos:** creación de una versión japonesa del CFIUS (Comité de Inversión Extranjera) para supervisar las inversiones entrantes y proteger tecnologías críticas.
- **Liderazgo:** recuperar el estatus de Japón como potencia tecnológica indispensable en la cadena de suministro global.

3. Seguridad energética

- **Mix energético:** reinicio de centrales nucleares y fomento de renovables domésticas (energía geotérmica y células solares de perovskita) para garantizar un suministro asequible ante la demanda de la IA.
- **Independencia energética:** apuesta por la comercialización temprana de reactores de nueva generación y energía de fusión para eliminar la dependencia de países exportadores.
- **Regulación:** aplicación de normativas estrictas sobre proyectos solares que no cumplan con los estándares de convivencia local.



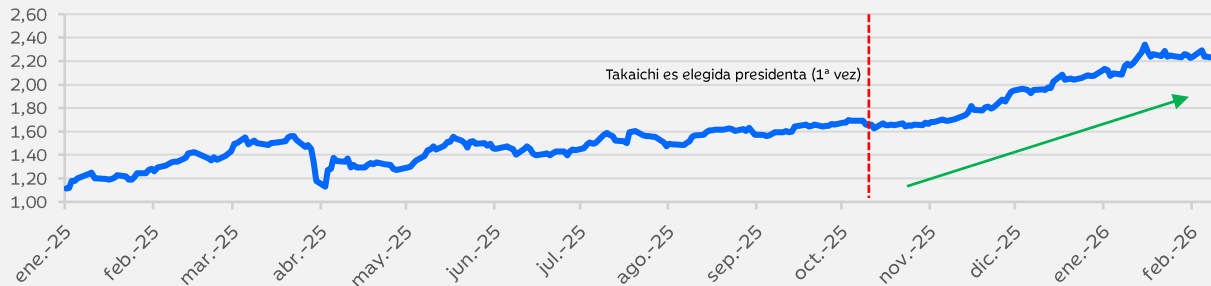
¿Podrá el gobierno de Takaichi ganarse la confianza de los inversores?

El movimiento al alza de la rentabilidad de los bonos japoneses a 10 años desde mediados de 2025 refleja que los mercados ya se mostraban escépticos ante la postura fiscal de Takaichi. Esto, a su vez, ejerció una presión a la baja sobre el yen y una presión al alza sobre los tipos de interés, ¿La razón? Los rendimientos a largo plazo pueden descomponerse en (1) la trayectoria prevista de los tipos a corto plazo y en (2) la prima por plazo. En este sentido, el aumento de la incertidumbre sobre la política fiscal y la inflación tiende a impulsar al alza la prima por plazo. En Japón, los principales factores que han propiciado este movimiento han sido (1) el aumento del riesgo del deterioro fiscal impulsado por la postura expansiva/proactiva de Takaichi, (2) el mayor

Estrategia Global

riesgo de inflación asociado a un yen más débil y (3) la expectativa de subidas de tipos para frenar la debilidad del yen.

Ilustración 1: Evolución Rentabilidad Bono japonés 10 años (%)



Fuentes: Bloomberg, Ibercaja Gestión

El éxito de la política fiscal de la primera ministra Takaichi depende de su capacidad para transformar el gasto público en inversión privada real que eleve el crecimiento potencial sin generar una inflación excesiva, un reto complejo dada la escasez de mano de obra en Japón. Aunque el LDP promete un "círculo virtuoso" de crecimiento y sostenibilidad fiscal, el mercado mantiene sus dudas ante la falta de presupuestos concretos y una hoja de ruta clara para reducir la ratio deuda pública/PIB, lo que sugiere que, sin una respuesta sólida de las empresas, las medidas podrían derivar en un simple aumento de precios en lugar de una mejora estructural de la economía.

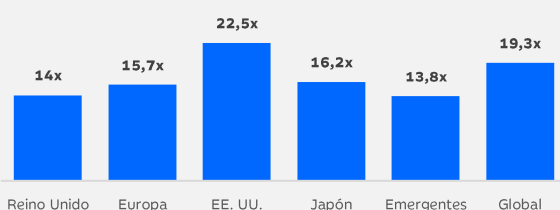
En definitiva, la viabilidad de la política fiscal de Takaichi radicarán en su capacidad para proyectar una imagen de responsabilidad que calme a los mercados; de lo contrario, la falta de credibilidad fiscal dispararía las rentabilidades de los bonos y debilitaría el yen, haciendo insostenible su expansión económica. Por ende, el gobierno se enfrenta al dilema de ejecutar medidas populares (i.e. la reducción del impuesto sobre el consumo) sin perder el control de la deuda, ya que cualquier desconfianza de los inversores obligaría a la administración a rectificar sus planes para evitar una crisis de sostenibilidad financiera.



¿Cómo se encuentra actualmente el mercado de renta variable japonés?

Los fundamentos de la renta variable japonesa mantienen su solidez tras un año excepcional, con el Nikkei y el Topix registrando avances superiores al 40% (interanual). En términos de valoración, el Topix ofrece una oportunidad atractiva frente al mercado estadounidense y se sitúa más en línea con los múltiplos europeos. No obstante, su ratio PER ya cotiza ligeramente por encima de su promedio histórico de las últimas dos décadas (~14,4x). Por su parte, las perspectivas de crecimiento de beneficios son buenas y es la geografía que ha experimentado mayores revisiones al alza frente a las estimaciones a inicio de 2026.

Ilustración 2: consenso PER 2026E



Fuentes: Bloomberg, Ibercaja Gestión

Ilustración 3: evolución estimaciones de crecimiento de BPA 2026

