

## GAKO EKONOMIKOAK

- AEBen eta Txinaren arteko negoziazio komertzialen tonua hobetu da, eta Brexitaren agertoki okerrera urruntzen doa. Hazkuntza orokorraren berrikusketa berriz ere beherantz.
- Burtsako indizeen igoera, urteko maximoen inguruan kokatzen.
- Europako zor publikoaren posizioen salmenta arriskuari beldur gutxiagoko ingurunean. Amerikako epe laburreko zorren tasa ofizialen beherakada espero du FEDak. Arriskuak hartzeak markatutako merkatuko ingurunean, errenta finko pribatuak hobetu du.
- Iragan hilabeteko minimoen ondoren, euroa dollarraren ondoan indartu da, eta yenak balorea galdu du libren ondoan, Brexitarentzat agertoki hobearekin aurreikusitako delata eta.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Urriaren, AEB eta Txinaren arteko akordio partzialaren jakinarazpena berretsi zen azaroan merkatuetan baikortasuna sortu ahala. Horrekin, Asiako erraldoiak abenduaren 15erako aurreikusitako muga zergak igotzea saihestuko du (aurretik zeuden batzuk kentzen saiatzeaz gain), eta Amerikak nekazal erosketen bolumenean konpromiso handiagoa bilatuko du. Hala eta guztiz ere, jabetza intelektualeko edo politika intelektualeko gatazka, esaterako, konpondu gabe geratuko dira. Horregatik, akordio hau "tregua" gisa ikusten da. Izan ere, gerra komertzialaren inguruko tonu onena jardueraren datuetan nolabaiteko zola ikusteko baliagarria izan daiteke, Europar nagusiki, non ahulak jarraitzen diren izaten. Horri dagokionez, FMIk ezagutzera eman zituen 2019ko aurreikuspen berriak, non mundu mailako hazkuntzaren % 3 arteko moteltzea islatzen zen, uztailearen % 3,2 aldean. 2020rako, % 3,4ko aurrerakuntza aurreikusitako tentsio komertzialak ez gogortzearen edo Brexit gogorra ez dagoen agertoki batean, dirudienez aldentzen ari da itxuraz. Britainiar Parlamentuak Johnsonen eta EBren artean adostutako irteera akordioaren baldintzak onetsi zituen, nahiz eta ez zuen gauza bera lortu britainiar legearen transposizioarekin, hura burutzeko zegoen epe laburraren ondorioz. Hori dela eta, alderdi kontserbadorearen liderrak epearen luzapena eskatu zuen, eta EbK 2020ko urtarrilaren 31n egitea eta hauteskundeak abenduaren 12ra aurreratzea onartu zuen, herrialdeak Brexitaren ondorioz duen parálisisa desblokeatzeko. Gertakari geopolitikoetatik kanpo, Draghi BCEaren presidentzia utzi zuen politika monetarioak aldaketarik gabeko bilera batean, irailean iragarritako neurrien sortaren ondoren, baina euroaren arloan hazkuntza ahularen, inflaziorik ezaren eta hazkuntza bultzatzeko zerga pizgarrien beharren inguruko abisu argiarekin. Lagardek jaso duen politika monetarioaren alborapena oso moldakorra da, Amerikako Erreserba Federalarenaren bezala. Merkatuak espero zuen bezala, entitate amerikarrak berriz jaitzi zituen interes tasak aurten hirugarren aldiz (%1,5-1,75). Izan ere, Powell presidentek jaitziera prozesuan eten bat izan zitekeela planteatu zuen, nahiz eta behin eta berriz adierazi duen egungo hedapenari eusteko beharrezkoa den gutzia egingo duela.

## ERRENTA ALDAKORRA

Burtsek murrizketak jasan zituzten hilaren hasieran, baina urriaren bukaeran indizeek urteko maximoetara hurbiltzen ari dira, eta % 20 baino gehiagoko birbalorazioetara iristen ari da burtsa nagusietan. Txinaren eta AEBren arteko jarrerak gerturatzeko, Brexitaren inguruko ezjakintasuna jaisteak eta banku zentralen laguntzak hile honetan konpainien hirugarren hiruhilekoaren emaitzen argitalpenari gehitu zitzaizkion. Une honetara arteko balantzea espero baino hobe da, denboraldia hasi aurretik merkatuen aurreikuspenek izandako jaitziera handien ondoren. Izan ere, Eurostoxak ia % 1 hobetu zuen hilaren bukaeran eta abuztuaren erditik aurrerako bira sektoriala konfirmatu zen, urtean zehar metatutako jarrera oso oneko sektoreetatik (elikadura, farma, ...) atzeratuta geratu ziren beste batzuekiko (autoak, oinarritzko baliabideak edo bankuak), tentsio komertzial txikiagoei esker eta BCEk nolabait bankuen sektorean haien politika monetarioaren eragina arintzeko. Estatu Batutan, % 2ko eta % 4ko igoerak izan zituzten S&P 500 eta Nasdaqentzat, hurrenez hurren. Gainerako merkatuetan, tonika baikor bera, non japoniar burtsak % 5 baino gehiago lortu zuen eta emergenteen indize orokorrak % 4koa.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2019ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	9.257,50	EUR	%0,14	%8,40
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.604,41	EUR	%0,98	%20,09
S&P-500	AEB	3.037,56	USD	%2,04	%21,17
DOW JONES	AEB	27.046,23	USD	%0,48	%15,94
NASDAQ 100	AEB	8.083,83	USD	%4,31	%27,71
NIKKEI-225	JAPONIA	22.927,04	JPY	%5,38	%14,55
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.041,98	USD	%4,09	%7,89
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.233,53	EUR	%2,45	%18,56

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOA

Arriskuari beldur gutxiago izateak inbertitzaileek Europako zor publikoaren posizioak saltzea eragin du. Hortaz, 10 urterako bonu alemana iraileko minimoetatik aldentu zen, eta hilaren bukaeran -% 0,41ko errentagarritasuna eskaintzen zuen, oinarritzko 26 puntu igo ondoren. Era berean, Espainiako zorrak ere igo zuen, baina alemanak baino gutxiago. Ondorioz, arriskuaren prima 7 puntu murriztu da. Amerikako merkatuan, FEDak tasak jaitziko zituenaren itzaropenak tesoro zorrak epe laburrean hobetzea eragin zuen, haren errentagarritasuna jaitean, baina epe luzean, Europar gertatu bezala, tasen igoera eragin zuen, nahiz eta garrantzi txikiagoa izan honek. Arriskuaren harrera nagusi izan zen ingurunean, errenta finko pribatua hobetu zen eta zor publikoarekiko bere diferentziala murriztu zuen.

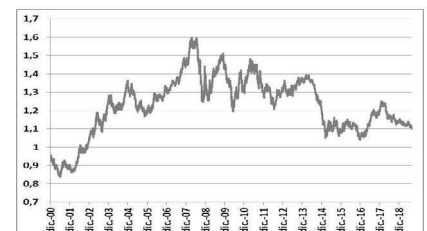
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2019ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,39	0,00	-0,08
	6 HIL.	-0,34	0,00	-0,10
	12 HIL.	-0,27	0,00	-0,16
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	-0,66	0,11	-0,05
	5 URTE	-0,63	0,15	-0,31
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOAK	10 URTE	-0,41	0,16	-0,65
	2 URTE	-0,43	0,08	-0,19
	5 URTE	-0,21	0,09	-0,54
	10 URTE	0,24	0,09	-1,18

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK

BCEak iragan hilean ezagutzera emandako neurri berrien ondoren, eta euroak dollarrarekiko 2017ko maiatzaz geroztik izandako minimoen ondoren, Brexitarentzako agertoki txarrenak aldentzeak eta AEBn tasa ofizialen jaitzierarekin batera, moneta bakarraren hobekuntza hobetu du 1,08\$/eurotik 1,11\$/eurora. Era berean, euroa % 2 baino gehiago sendotu zen japoniar dibisarekiko. Ez zen horrela izan librarekiko, zeina Erresuma Batutik irteko prozesuaren inguruko baldintza berriak direla eta, 0,86€/eurora igo zen.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg