

## GAKO EKONOMIKOAK

- Merkatuko baikortasunak aurrera jarraitzen du, interes-tasen etorkizuneko beherapenen hasieran aurrerapen bat deskontatuz, baita, Banku Zentralek gehiegizko espektatiba geldiarazteko oraindik ere zuhurtziaz hitz egiten duten arren.
- Itxiera positiboak munduko burtsa nagusietan.
- Subiranoen interes-tasen hobekuntza esanguratsua tarte guztietan, baita kredituarena ere.
- Euroak dolarrarekiko indartu egin da, petrolioak balioa galdu du eta, aldiz, urrearen prezioa igo da.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Abendua finantza-merkatuetako euforiarri jarraipena emanez amaitu zen, interes-tasen etorkizuneko beherapenen hasieran aurrerapen bat deskontatu baitzen. Merkatuen arreta FED, EBZ eta BoEren bileretan zentratu zen, 2023ko azken bileran tasak ez baitzituzten mugitu, aurreikusita zegoen bezala, baina mezu batzuk bidaltzeko aprobetxatu zuten. Erreserba Federalak hartutako tonu moldakorak, eta zor-merkatuan izan zuen eragin positiboak burtsako inbertitzaileei kemena eman zien. Interes-tasen berehalako beherapenei buruzko itxaropenen gehiegizko baikortasuna ikusita, entitateko zenbait kide horiek murrizten saiatu ziren, hein batean, tasak murrizten hasteko premiarik ez zegoela adieraziz, ekonomiaren indarra eta inflazioa banku zentralak ezarritako %2ko urteko helbururantz hozten ari den geldotasuna kontuan hartuta. Merkatuek ez zieten jaramonik egin mezu horiei, eta martxo aipatzen jarraitu zuten AEBetan tasak murrizten hasteko aurreikusitako epe gisa. Bestalde, EBZ Powellen mezutik aldendu zen, moneta-politikaren normalizazioa Kontseiluaren barruan eztabaidatu ez zela adierazi baitzuen. Lagardek ez zuen argibiderik eman interes-tasen etorkizuneko jaitsieraren epeei buruz, eta beherapenei aurre egiten saiatu zen. Horren ondorioz, Europako burtsek, 2024aren hasierarako tasak jaistearrekin espekulatzeko hasi zirenek, euroguneko inflazioa azaroan bi urte baino gehiagoan mailarik baxuenera jaitsi ondoren, pilatzen ari ziren irabazien zati bat galdu zuten. Bestalde, Ingalaterrako Bankua, EBZren ildo beretik, FEDek irekitako bidetik aldendu zen, eta bere posizioari eutsi zion. Gobernadoreak adierazi zuen goizegi zela tipoen murrizketaz espekulatzeko hasteko, eta gaineratu zuen oraindik ezin dutela esan interes-tasek goia jo dutenik. Makro inguruetik, makro datuak argitaratu ziren, oro har ahulak, baina horrek ez zituen eragotzi burtsako igoerak. Hala, Alemanian ustekabeko beherakada izan zen industria ekoizpenean eta enpresa konfiantzaren indizean, Eurogunean, berriz, PMI jardueraren adierazle aurreratuak ahulagoak izan ziren eta BPGak -%0,1eko hazkundea izan zuen urteko hirugarren hiru hilabetez. AEBetan ere, nahiz eta enplegu sorreraren erregistro ona izan, aurreikusitakoa baino handiagoa, langabezia-tasaren ustekabeko beherakadarekin eta lau hilabetez jarraian behera egin ondoren kontsumitzaileen konfiantzaren gorakadarekin, sentsazio orokorra datu makro moderatuagoena izan zen, eta horrek atzeraka doan baina erresistentea den ekonomia islatzen du. Pixkanaka leun lurreratzen ari den baina atzeraldia saihesten duen ekonomiaren egoera horrek lagundu zuen FEDek bere interes-tasak espero baino lehenago murriztu zitzaizkela zioen apustuak finkatzen.

## ERRENTA ALDAKORRA

Abendua Atlantikoaren bi aldeetako igoera orokortuekin itxi zen. Europan, Eurostoxx 50 indizeak %3,18 egin zuen gora, Dax alemaniarak %3,31 eta Cac frantsesak %3,18, Ibex 35 indizeak, berriz, %0,44 soilik egin zuen gora, atzerago geratuz finantza-sektorearekiko esposizio handiagoa zuelako, behearanzko tasen deskontuaren ondorioz sektore hori kaltetuago izan bait da. Joera hobeia izan zuten AEBetako indize nagusiek, S&P 500 indizeak %4,42 egin zuen gora, Dow Jonesek %4,84 eta neurri handiagoan, Nasdaq indize teknologikoak %5,51, enpresa horien tasen etorkizuneko agertokia positiboki kapitalizatzean. Gainerako eremu geografikoetan, Nikkei indizea gainerako burtsa garatuetatik aldendu zen %0,07 jaitsiz, yenaren igoeraren ondorioz, eta Japoniako Bankuaren moneta-politikan aldaketa posible bati buruzko espekulazioarekin batera, interes-tasa negatiboekin buka lezakeena. Azkenik, burtsa emergenteen indizea igoerarekin itxi zen, baina Asiako burtsa batzuetan emaitza negatiboak izan ziren.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2023ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	10.102,10	EUR	%0,44	%22,76
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.521,65	EUR	%3,18	%19,19
S&P-500	AEB	4.769,83	USD	%4,42	%24,23
DOW JONES	AEB	37.689,54	USD	%4,84	%13,70
NASDAQ 100	AEB	16.825,93	USD	%5,51	%53,81
NIKKEI-225	JAPONIA	33.464,17	JPY	%-0,07	%28,24
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.023,74	USD	%3,71	%7,04
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	3.169,18	EUR	%4,81	%21,77

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOIA

Banku Zentralek tasak jaisten hasteko itxaropenek azaldu ondoren bonu subiranoen errentagarritasunak lasaitu egin zirela tarte guztietan. Hala, Alemaniako zorraren 10 urterako etekina oinarritzko 42 puntu jaitsi zen, %2,02ra arte, eta epe berdineko Espainiako homologoa 48 puntu, %2,99ra arte. Ildo beretik, AEBetako etekinen atzerakada izan zen, hamar urterako bonuaren errentagarritasuna %3,88ra iritsi baitzen (oinarritzko 45 puntu gutxiago), duela bi hilabete bertutako %5etik gorako maximoetatik urrun. Europako kredituak, bestalde, ezberdintasunak murriztu zituen arrisku gutxiagoko ingurunean eta Euriborrak %3,91n itxi zuen urtea.

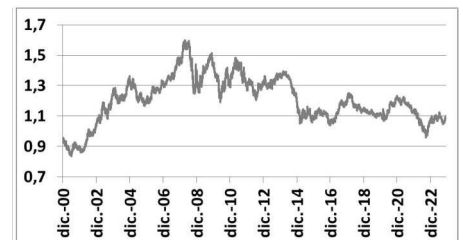
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2023ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,91	-0,06	1,77
	6 HIL.	3,86	-0,17	1,17
	12 HIL.	3,51	-0,41	0,22
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,40	-0,41	-0,36
	5 URTE	1,95	-0,43	-0,63
	10 URTE	2,02	-0,42	-0,55
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,97	-0,33	0,04
	5 URTE	2,62	-0,48	-0,54
	10 URTE	2,99	-0,48	-0,67

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK ETA LEHENGAIK

Euroa %1,39 handitu zen dolarrarekiko, EBZaren mezu ez hain moldakorrari garrantzia emanez FEDaren mezuari dagokionez. Lehengaietako dagokionez, petrolioaren prezioa %3,72 jaitsi zen, 77,60\$/upela, OPEP+ erakundearen azken gailurraren ondoren zigortu zena eta espero baino ekoizpen murrizketak gutxiago izan zituena, dezelerazio ekonomikoko ingurune batean. Urrea, bestalde, %1,30 igo zen 2.062,98\$/ontza, azkenaldiko maximo historikoen azpitik (2.150\$/ontza).

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg