

GAKO EKONOMIKOAK

- Datu mistoak AEBtan, nahiz eta erresilientek diruditen, eta Europan egonkortasuna. Erreserba Federalak tasak murriztu ditu berriz ere; EBZk, aldiz, berdin mantendu ditu.
- Teknologietan izan ezik, gorakada orokorra brutsetan, 2025a maximoen inguruan amaituz.
- EBZren erabakien eta aurreikusitako zor-jaulkipen handiagoen ondorioz, Europan zorraren tasek gora egin dute. AEBtan, tasa laburrak erlaxatu dira, baina luzeen gorakada.
- Euroaren balioa gora, petrolioaren prezioa behera eta, aldiz, urrearena gora, 2025 urtea historikoki maila altuetan itxiz.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

2025eko azken hiruhilekoak hazkuntza moderatuko agertoki globala berretsi du, Estatu Batuetako erresilientzia, Europako egonkortasuna eta Asiatikoa desafioko iraunkorrek direlarik nagusi. Faktore mistoak izan badira ere, moneta politikek eta fiskalek izan dira konfiantza ekonomikoaren gakoak. Estatu Batuetan, FEDak diru politika hedakor bati eutsi dio hazkuntzari eusteko, abenduan interes-tasak berriz ere jaitsiz. Hala ere, AEBetako ekonomia erritmo motelagoan hazten ari bada ere, eta industrian eta higiezin sektorean desazelerazio zantzuak izanik, erresiliente izaten jarraitzen du. Gobernu berriz ireki ondoren, azken hilabeteen argitaratu zen hirugarren hiruhileko BPG urteko % 4,3ra igo zela, azken bi urtetako erritmo handiena, kontsumo sendoak eta esportazioen berreskurapenak bultzatuta. Bitartean, lan merkatuak ahultasun zantzuak eskaintzen jarraitzen du; enpleguak gora egin zuen azaroen baina langabezia tasak ere egin zuen gora, eta inflazioa oraindik ere pixka bat altua jarraitzen du izaten (urte batetik besterako % 2,7), arantzeleku aurreikusitakoa baino eragin txikiagoarekin bada ere. Europan, jarduera espero zena baino egonkorragoa izan zen. Industriak ahul jarraitzen du, eta euroaren indarrak, tentsio komertzialeri batuta, balazta funtzioa bete zuen. Hala ere, zerbitzuek hazkunde neurritsua bultzatu zuten, EBZk aurretik egindako murrizketek eta Alemaniako zerga planak sortutako itxaropen positiboek lagunduta. Plan hori azpiegiturretan eta defentsan oinarritzen da, eta enpresen konfiantzari eusten dio. Inflazioa helburutik gertu dagoela eta erresilientzia ekonomikoan konfiantzazko mezu batekin, EBZk 2025erako aurreikusitako % 1,4ko hazkuntza ikusita, 2026koa % 1,2 berrikusi du, eta tasak aldatu gabe mantentzen ditu % 2an, jaitsiera berririk aurreikusita ez daudela. Aldi berean, Asian, Txinak bultzada galtzen jarraitzen du barne ahuleziaren eta arau ziurgabetasunaren ondorioz, Estatu Batuetako muga zergek larrituta. Diru pizgarri eta fiskalek kreditua eta hazkuntza jarraitua egonkortu da, baina ez da konpondu higiezin krisialdia. Eta Japonian, gobernu berriaren politika hedakorren artean nabigatzen du EE.UU ren neurri protekzionisten eraginari aurre egiteko, eta helburua baino inflazio handiagoa izaten saiatzen den banku zentral bat, soldaten igoera handiek eta enpresen mozkinek babestua, interes-tasak igoz. Hala eta guztiz ere, ingurune makroak ziurgabetasun komertziala eta geopolitikoa nagusi izan dituen 2025 espero zena baino balantze hobearrekin itxi da. Zikloak espero baino hobeto eusten dio pizgarri monetario eta fiskalen laguntzarekin, baina kontuan hartu beharreko faktoreekin, hala nola muga-zergeen arloan zer gertatuko den ez jakitea, eta jokoan dagoen FEDaren independentzia, inflazio itxaropenak atzera bota baititzake.

ERRENTA ALDAKORRA

Erresilientzia ekonomiko globalak, datorren urterako irabazi sendoen aurreikuspenek, batez ere AEBtan, eta 2026an Erreserba Federalak gutxienez bi tasa-murrizketarako egin duen apustuko arrisku-goseari eutsi dio bizirik, eta munduko indize nagusi ia guztiek tonu positiboarekin amaitu dute abendua, urteko aurrerapen handiak pilatuz, eta ekitaldiko mailarik altuenetatik oso hurbil. Dow Jones indizeak % 0,73 igo du abenduan, baina Nasdaq indizeak -% 0,73 galdu du. Teknologika handiek zalantzak sortu dituzte eta, ondorioz, S&P 500 tasak balantze lauarekin bukatuko du hilea (-% 0,05). Europan, burtsek irabaziek amaitu dute, metatutako diru-murrizketetan oinarrituta, enpresen erresilientzia garrantzitsuekin, ingurune makro zorrotzago batean, eta gastu fiskal handiagoak sortzen dituen itxaropenekin, bereziki Alemanian. Eurostoxx 50 tasa % 2,17 igo da, eta Espainia berriz nabarmendu da (Ibex35 + % 5,72) europar gainerako indizeen artean. Asian, Nikkei egonkor jarraitu du (+ % 0,17), yenaren ahultasunak lagunduta eta enpresa teknologikoen apur bat zigortuta, eta Txinako Shanghaiak % 2,06 egin du gora, Pekinek pizgarri ekonomiko berriak espero baititu, argitaratutako makro datu ahulen ondoren. Burtsa emergenteek ere bukatu dute positiboan (+ % 2,74).

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2025eko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	16.371,60	EUR	%5,72	%49,27
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.668,17	EUR	%2,17	%18,29
S&P-500	AEB	6.849,09	USD	%-0,05	%16,39
DOW JONES	AEB	47.716,42	USD	%0,73	%12,97
NASDAQ 100	AEB	25.434,89	USD	%-0,73	%20,17
NIKKEI-225	JAPONIA	50.253,91	JPY	%0,17	%26,18
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.366,92	USD	%2,74	%30,58
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	4.398,44	EUR	%0,73	%19,49

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOIA

Nahiz eta Fedek bere azken bilan mezua ez hain oldarkorra izan eta tasa motzak jaisteko balio izan duen, 10 urterako bonu estatubatuarren errentagarritasuna 15pb igo da hilabeteen. Gorakada horrek agerian uzten ditu, batetik, Trumpen gertuko Fedaren buruzagitzan balizko erreleboak sortzen dituen zorraren iraunkortasun kezka, eta, bestetik, inflazioaren gaineko presioak areagotzearen beldurra. Europan, tipoek gora egin dute EBZren aurrean, eta aurreikuspen makroekonomikoetan hazkundera gorantz berrikusi eta soldaten presio iraunkorrek nabarmendu ziren. Tarte luzei ere eragin diete UEMak Ukrainaren beharrak finantzatzeko zor jaulkipen handiagoei buruzko albisteek, hori guztia eskualde askoren zorpetze handiko testuinguruan. Zor pribatuari dagokionez, kreditu-diferentzialak murriztu dira Europan, burtsen tonu onak lagunduta.

INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2025ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	2,03	-0,03	-0,69
	6 HIL.	2,11	0,00	-0,46
	12 HIL.	2,24	0,03	-0,22
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,12	0,09	0,04
	5 URTE	2,45	0,16	0,29
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	10 URTE	2,86	0,17	0,49
	2 URTE	2,27	0,20	0,01
	5 URTE	2,64	0,12	0,06
	10 URTE	3,29	0,12	0,23

Iturria: Bloomberg

DIBISAK ETA LEHENGAIK

Urteko azken hilabete honetan dolarrari ezarri zaion zigor berria, 1,1746€/€-koa, EBZren tonu "gogorrenak" azaltzen du, eta talka egiten du AEBtako tipoen murrizketekin, datorren urteko jaitsiera gehiagoren perspektibarekin eta Erreserba Federalaren independentziari buruzko zalantzekin. Lehengai, petrolioaren prezioa -% 2,96 erori da. 2026ko gehiegizko ekoizpenaren inguruko kezka hornikuntzaren inguruko beldurra gainditu ditu egun bizi diren tentsio geopolitikoaren ondorioz. Urrea, babesleku aktibo nagusia, eta Fedaren politika hedakorren onuraduna, % 1,89 igo da, eta % 64,58ko errealizazioarekin itxi du urtea.



Iturria: Bloomberg