

## GAKO EKONOMIKOAK

- Inflazioak moteltzen jarraitzen du Europan, eta AEBn pixka bat gora egin du. Banku zentralak espero bezala, zuhurtziaz mantendu dira. Oraindik ere uste da ekaina izango dela tasen jaitsieren hasiera-data.
- Burtsa-indize nagusietan aurrerapen garrantzitsuak egon dira, zeinak amerikarretan maximo historiko berriak utzi dituzte.
- Errenta finkoan irabaziak egon dira zor publikoaren tasak jaisteagatik eta kreditu-diferentzialak estutzeagatik.
- Euroak balio apur bat galdu du dolarrarekiko. Prezioaren igoera berriak egon dira, urteko maila maximoak lortu arte.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Martxoan, inbertitzaileek datu makroekonomikoen argitalpenari begira jarraitu zuten, diru-agintarien etorkizuneko mugimenduei buruzko arrastoen bila. AEBn argitaratutako datuek ekonomiaren sendotasunaz hitz egiten jarraitu zuten eta enplegu-txostenak haren sorreraren indarra adierazten zuten, langabezia-tasak gutxieneko mailetatik gora egin zuten arren. Etxebizitzaren prezioen hazkundea 2022tik ezagututako erritmo azkarrean bizkortzen zen, eta 2023ko laugarren hiruhilekoko BPGaren berrikuspenak gora egin zuten, +% 3,4 urtekatuaino, kontsumo arrakastatsuan oinarrituta, gastu pertsonal ezaguna espero baino indartsuagoa zela ikusita. Dinamismo horrek aurre egiten die inflazioaren erlaxazioaren joerari jarraitzeko itxaropenei, izan ere, hilabete honetan gorakada mugatua izan du, % 3,2raino (nahiz eta azpikoa hamarren bat jaitsi), eta inflazio-tentsioek bere horretan jarraitzen dutela berretsi du, zerbitzu eta soldatetan. Makro datuen berpizte horren ondoren, inbertitzaileek zalantzan jartzen zuten aspalditik adierazten zuten tasen jaitsieren eredu, FEDek udara arte ez zuela egingo onartu arte. Estatu Batuetako moneta-agintaritzak azken bilera sinatu zuen hori. 2024rako diruaren prezio ofizialean 3 jaitsierako plan bat taxutu zuen, eta, horrez gain, tasetan beheranzko bide hori lagundu zuen, bai prezioen bilakaerari bai hazkunde ekonomikoari aplikatu dakiekeen baikortasun makroarekin. Atlantikoaren beste aldean, Europak bizi duen ahuleziaren barruan, datuek egonkortze mailakatu aurreikusten dute. Zerbitzuen sektorearen eta Euroguneko sektore konposatuaren adierazle aurreratuek uste baino hobekuntza handiagoa izan zuten. Alemaniak, ahulezia sintoma askoren ondoren, aurreikusitakoa baino esportazio zifra handiagoa argitaratu zuen, eta enpresa konfiantzari buruzko inkestak arnasa eman zion sentimendu negatibo horri, itxaropen ez hain ezkorrekin. KPlak moderatzen jarraitu du Eurogunean (% 2,4 orokorra), Italian eta Frantzia bezala, Espainian gora egin zuten bitartean, baina prezioen ingurune positiboaren barruan. Hala eta guztiz ere, EBZk zuhurtziaz jokatzearan alde egiten jarraitzen du egungo moneta-politika murriztailea biratu aurretik, eta prezioen arloan egindako aurrerapenekin baikor agertu den arren, tasen deseskalatzearen hasiera ere ekainera atzeratzen zuten. Munduko gainerako herrialdeetan, Suitzako bankua izan da lehena diruaren prezioa jaisteko prozesu horretan, eta balantzaren beste zatian, berriz, Japonia izan da mugimendu historikoaren protagonista, 17 urtean lehen aldiz igo baititu tasak. Igoera horrek tasa negatiboaren aroarekin amaitu zuen arren (Japoniako ekonomiaren erreflazio une batean) ezin da igoeren ziklo bat espero, yenenaren balio galera handia eraginez.

## ERRENTA ALDAKORRA

Burtsek aurrerapen handiekin itxi dute hilabetea, datu makro onberekin eta moneta-erakunde nagusiek emandako berrikuntzekin; nahiz eta geroago tasa ofizialak murriztea espero den. Indize nagusien artean, Eurostoxx % 4,2 igo zen, eta Ibex % 10,7, banku-sektorearen pisuaren eraginez, EBZren eta FEDen tasen murrizketen hasierako atzerapenaren babesa jaso baitu. Atlantikoaren beste aldean, Amerikako indizeek maximo historiko berriak berri utzi dituzte hilabete honetan, «7 aparten» balio paregabeak nagusituta. Dow Jonesek eta S&Pk bosgarren hilabetez itxi irabaziekin, 2020ko abuztutik eta 2018ko urtariletik izandako bolada positibo handienak, hurrenez hurren % 2,08 eta % 3,1eko gorakadekin. Nasdaq teknologikoa % 1,17 igo da. Munduko gainerako burtsetan, Japoniako burtsak % 3,07 egin du gora, eta emergenteek, oro har, % 2,18.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	11.074,60	EUR	%10,73	%9,63
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.083,42	EUR	%4,22	%12,43
S&P-500	AEB	5.254,35	USD	%3,10	%10,16
DOW JONES	AEB	39.807,37	USD	%2,08	%5,62
NASDAQ 100	AEB	18.254,69	USD	%1,17	%8,49
NIKKEI-225	JAPONIA	40.369,44	JPY	%3,07	%20,63
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.043,20	USD	%2,18	%1,90
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	3.437,76	EUR	%3,01	%8,47

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOIA

Inbertitzaileek tasen jaitsierak noiz gertatuko diren fintzen saiatzen ari zirela, bonuen errendimenduek hegazkortasun handia erakutsi zuten. Azkenik, martxoan, oro har, moteldu egiten ziren, FEDk edo EBZk baieztatzen baitzuten litekeena dela aurten bertan diruaren hainbat murrizketa ofizial ikustea, argitaratzen diren datuen menpe egongo direla onartzen jarraitu arren. 10 urterako alemaniar tasak oinarritzko 11 puntu egin zuten behera (% 2,3raino) eta amerikarrak oinarritzko 5 puntu (% 4,2raino). Bestetik, 10 urterako espainiar tasak oinarritzko 13 puntu galdu zituen eta oinarritzko puntu 1 murriztu zuen Alemaniarekiko diferentziala. Bestalde, errenta finko pribatuaren diferentzialak murriztu egin ziren, batez ere kreditu-kalitate txarrekoak, eta Euriborra 12 hilabetera % 3,67ra jaitsi zen.

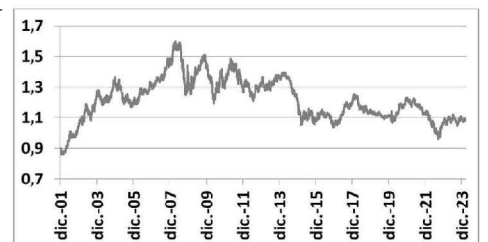
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,89	-0,04	-0,02
	6 HIL.	3,85	-0,06	-0,01
	12 HIL.	3,67	-0,08	0,16
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,85	-0,05	0,45
	5 URTE	2,32	-0,11	0,37
	10 URTE	2,30	-0,11	0,27
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	3,02	-0,06	0,05
	5 URTE	2,84	-0,13	0,22
	10 URTE	3,16	-0,13	0,17

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK ETA LEHENGAIK

Interes-tasak jaisteko itxaropenen atzerapenak dolarrari mesede egiten zion berriro. Europako dibisaren aurka soilik % 0,14 irabazi badu ere, 1,08 dolarren atalasetik berriz ere galtzera eramaten du. Europako blokeko dibisak ere % 0,12 egin du behera liberaren aldean. Yenak, bere aldetik, balioa galtzen jarraitu du, eta merkatua espekulatzen ari da jada Japoniako Bankuaren esku-hartzearekin, haren balio-galera geldiarazteko, hilaren amaieran 34 urteko minimoetan baitzegoen Lehengaietan, petrolioak % 2,85 egin du gora, zehapenen, arrisku geopolitikoaren eta OPEP+en eskaintzaren murrizketen ingurune batean. Urreak, berriz, % 9,08 igo du.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg