

## GAKO EKONOMIKOAK

- Interes tasa altuak denbora gehiagoz jarraituko dutela deskontatzen hari da merkatua. Ekialde Ertainean gatazka geopolitikoaren garapenaren inguruan kezka nabarmena da.
- Itxiera negatiboak munduko burtsetan.
- Zor amerikarraren interes-tasen igoera handia, epe luzean batez ere. Europarren euspina, eta jaitsiera nabarmenak epe laburrean eta ertainean.
- Euroak bere kotizazioari eutsi dio dolarrekiko. Petrolioaren prezioaren jaitsiera eta urrearen igoera.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Badirudi finantza merkatuek saihestezin gisa onartu dituztela "denbora gehiagoko tasa altuagoak" mantra. Horrek inbertitzaileen gogoan eragina izan du. Izan ere, Israel eta Hamasen arteko suspertze beliko berri batekiko kezkarri aurre egin behar izan baitiote. Banku Zentralen aldetik, inflazioa menderatzeko finantza baldintza murriztaileak denbora gehiagoko luzatu beharko litzatekeela adierazi dute berriz ere, haien normalkuntza espero baino mantsuagoa ari baita izaten. FEDaren kasuan, oraindik ere tasak berriz igo daitezkeela uste da Estatu Batuetako ekonomia moneta politika murriztaileari erresistitzen baita dio. Ain zuzen ere, Amerikako datuak sendoak jarraitzen dute izaten: enplegua biziki ari da sortzen eta kontsumoa indartsu mantentzen da. 3. Hiruhilekoaren BPGn eragin handiena izan du, espero baino erritmo hobetoarekin (Urteko % 4,9ko hiruhilekoa). Inflazioak, bestetik, % 3,7an jarraitzen du. Testuinguru horretan, AEBetako epe luzeko zorren merkatuak errentagarritasunen igoera bortitz batekin erreazionatu du. Igoera hori oztopo gehigarria da AEBetako administrazioaren egonkortasun fiskalerako; izan ere, epe laburrean desoreka nabaria du, diru-sarrerak baino askoz handiagoa baita gastua. Bien bitartean, Europan, ingurune ekonomikoak hondatuagoa dago. BPG % 0,1 murriztu da 3. Hiruhilekoan, eta inflazioa % 2,9ra arte jaitsi da. Beck, diruaren tasa ofizialari eutsi diona hilabete honetan, oraingo ez dio jarri datarik diru-politikaren norabidearen aldaketari, eta berriz ere esan du helburua prezioen egonkortasuna lortzea dela. Zentzu horretan, entitateak adi jarraitzen du inflazio-tentsioetan suspertze berrien posibilitateko agertokian petrolioak gora egin duelako. Ekialde Ertaineko egoera geopolitikoak, israeldarrek Gazako eremua inbaditu ondoren, beldurtuta jarraitzen du eskualdean gatazka gehiago zabaltzeko eta petrolio gordinareneko prezioa igotzeko, Iran petrolio-potentzia gisa duen garrantziaren erdian dagoela. Bien bitartean, munduaren beste toki batean, Txina, pixkanaka egonkortzen hasi da eta zerga-laguntzaren seinale gero eta gehiago ditu. Badirudi pizgarriek eragina izaten ari dutela hiruhilekoaren hazkuntza handiagoa izaten ari delako, higiezinaren egoera txarra izan bada ere. Hain zuzen ere, Txinatar higiezinaren arriskua da, haien lehengaien hegazkortasunarekin, oraindik duten inflazioarekin eta hauskortasun geopolitikoarekin batera, FMIri 2024ra begira hazkuntza globala % 2,9ra arte murrizteko aurreikuspena izatera. Bien bitartean, 2023. urteak % 3 moderatu batean jarraitu du, 2022ko % 3,5ren ondoan. Baina, Txinarentzat eta Europarentzat estimazioak jaitsi ditu.

## ERRENTA ALDAKORRA

Jeitsiera orokorra mundu mailako burtsetan, batez ere, interes tasen maila altua denbora luzeagoan jarraituko dula isladatuz, eta, neurri txikiagoan, Palestinaren eta Israelen arteko gatazkak sortutako ziurgabetasunagatik. Zorren merkatuak bizi izan duen asaldurak eta Gazako gerraren suspertzeko beldurrak, hirugarren hiruhilekoko enpresa-emaitez argitaratzeko kanpainaren hasiera bigarren planu batera eramanez. Kanpaina horretan, ezusteko positiboak handiagoak izaten ari dira Estatu Batuetan Kontinente Zaharrean baino, non testuinguru makroekonomikoa ahulagoa baita, eta finantzaketa-kostu handiek eragiten dituzten presioek mehatxu handiagoa dakarkiete negozio-aurreikuspenei. Eurozonan, Eurostoxx-50ak % 2,7 galdu du, eta Dax alemanak % 3,8 inguru; Frantziar Cacak % 3,5 galdu du, Italiako Mibak % 2, eta Ibx 35ak, aldiz, % 4,4, europar indize okerrena izanik. Wall Streetek ere beheranzko hirugarren hilabetea izan du. Dow Jones eta S&P 500 indizeek, urrian % 1,4 eta % 2,2 galdu dutenek, hurrenez hurren, ez dute halako jokoerarik izan elkarrekin pandemia hasi zenetik. Munduaren beste toki batean, japoniar burtsak % 3 baino gehiago utzi du, eta Txinakoak ia % 4, lurralde emergenteen ildo berean.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2023ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	9.017,30	EUR	%-4,36	%9,58
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.061,12	EUR	%-2,72	%7,05
S&P-500	AEB	4.193,80	USD	%-2,20	%9,23
DOW JONES	AEB	33.052,87	USD	%-1,36	%-0,28
NASDAQ 100	AEB	14.409,78	USD	%-2,08	%31,72
NIKKEI-225	JAPONIA	30.858,85	JPY	%-3,14	%18,26
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	915,20	USD	%-3,94	%-4,31
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.768,62	EUR	%-2,97	%6,38

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOAK

Errenta finkoak gora-behera asko hilabetea izan du. Zor amerikarrak, epe luzeko zatian, igoera nabarmena izan ditu errentagarritasunean, prezioen jeitsiera eraginez. 10 urterako bonu estatubatuarrak, hilean zehar % 5era iritsi ere egin dena, nahiz ta % 4,93an itxi du urrian. Aurreko hilean baino oinarritzko 36 puntu gehiagorekin. Europan, BCEren tasen igoeran lehenengo etenak eta euroguneko errentagarritasunei aurre egiteko balio izan du ekonomia nariaduraren aurrean instituzioa presioa murriztera behartuta egoteko itxaropenak. Azken asteotan 10 urterako bonu espainiarrak 2013az geroztik lehenengoz gaudituz du % 4ren muga, eta, azkenik, oinarritzko 5 puntuko jaitsiera izan du, % 3,88raino. Pareko jarrera izan du zor alemanak epe berean. % 2,8an bukatu du bere errentagarritasunak oinarritzko 3 puntu jaitsi ondoren. Errenta finko pribatuak, bere aldetik, hilabete txar bat bizi izan du, diferentzialen gorakadekin, kreditu kalitate txarrekoena bereziki. Gainera, urte baterako Euriborrak urria % 4,08ra arteko jaitsiera batekin itxi du.

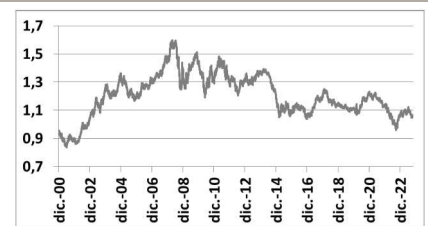
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2023ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,97	0,02	1,83
	6 HIL.	4,09	-0,03	1,40
	12 HIL.	4,05	-0,18	0,76
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	3,02	-0,19	0,25
	5 URTE	2,66	-0,12	0,08
	10 URTE	2,81	-0,03	0,24
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	3,46	-0,15	0,53
	5 URTE	3,47	-0,02	0,31
	10 URTE	3,88	-0,05	0,22

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK ETA LEHENGAIK

Hileko joan-etorrien ondoren, euroa dolarrekiko ia antzerako bukatu du, hau da, 1,057\$/eur-ko kotizazioari eutsi dio. Europar monetak yenarekiko % 1,6 indartsuago bukatu du, eta % 0,4 liberarekiko. Lehengai dagokienez, gordinak % 8 galdu du urrian. Israelen eta Hamasen arteko gerraren ezta petrolioaren prezioaren eragin duen bultzada ez da nahikoa izan, banku zentralak epe luzeagoan interes-tasa handiak izateak hazkunde ekonomikoaren desazelerazio handiagoa eragin dezakeen beldurra indartsuagoa baita, batez ere, Europan edo Txinan, hauetan ahultasuna handiagoa baita. Urreak, bestalde, % 7ko baino gehiagoko igoera izan du bere babes-aktibo betekizunean.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg