

GAKO EKONOMIKOAK

- Merkatuen narratiba aldakorra zikloaren unearen inguruan. "Ez lurreratze/erreflazio" ideiaranzko joera, tasen beherapen handiagoen itxaropenak hozten doazen bitartean.
- Nahiz eta dibergentzia handiak egon, hilabete txarra izan da burtsentzat, izan ere, onuren zati bat jaso dutelako hainbat arlotan bizi den ezjakintasun ugarien aurrean, esaterako, ekonomikoan, enpresa arloan eta geopolitikoan.
- Galerak errenta finkoan Atlantikoko bi aldeetan zorraren interesen igoeraren ondorioz. Kreditu diferentzialen jarrera ona, eta subirano periferikoan arriskuen primetan.
- Euroak balioa galdu du dolarrekiko, eta lehengaien merkatuan, Brent petrolioak aurrerapen oso moderatua utzi du. Urrearen balioa, aldiz % 4 baino gehiago igo da hilabete honetan.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Urteko azken hiru hilabetearen hasieran, argitaratutako datu gehienek, nabarmen gutxirekin bada ere, jarraitutasun bat izan dute industriaren bilakaera orokor txarrean, eta horrek, aldi berean, eremu geografiko desberdinen arteko ibilera dibergentean eragiten du, AEBek hazkunde indartsua erakutsiz, oraindik gainezka jarraitzen duen kontsumoak bultzatuta, eta beste eremu batzuek, Europak, adibidez, oraindik ahulak diren adierazleekin, zerotik gertu. Txinak baikortasun handiarekin bukatu zuen iraila, krisialdiaren aurkako pizgarrien plan indartsuak bultzatuta. Urrian, aldiz, zalantzak itzuli dira higiezin burbuilaren leherketa leheneratzeko ahalmenaren inguruan, eta horrek ekonomia orokorrean izan ditzakeen ondorioen inguruan. Eta, nahiz eta oro har inflazioak moderazio argiko zantzuak jarraitu duen ematen, bereziki ahula izaten ari da Europan, non erregistroak moneta-agintarien helburuekin lerrotatu diren. Testuinguru horretan, Europako Banku Zentralaren interes-tasen jaitsiera-zikloan aurrera-pausu berri bat ikusi dugu berriz ere. Nahiz eta jaitsieren etengabeko erritmoari eusteko zailtasunak izan dituen, merkatuari igorritako mezuan, geldialdiagatik kezkatuta dagoela adierazi du. Urrian ezjakintasun politikoa izan da nagusi hein handi batean. Japoniako gobernu berriaren ahultasuna, Frantziako ratingaren beherapena, zeinak ez duen oraindik egonkortzea lortu udako hauteskundearen emaitza estuen ondoren, Alemaniako gobernuko tira-birak, Ekialde Ertaineko gerraren inguruko kezka, Israelen eta Iranen arteko misilen jaurtiketekin, besteak beste, eta, jakina AEB-ren etorkizunaren inguruko zalantza ugarien ondorioz, nun, inkesten ez zituzten uzten argi panorama, baina finantza merkatuek edo apustu-etxeek abantaila argia eman diote Trumpen administrazio berri bati. Eta horrek guztiak sortzen duen ziurgabetasun guztiarekin, eta haren ekintzen auresangarritasun konplexua dela-eta, haren zerga-murrizketen politika erasokorra jarri da balioan. Gastuak murrizteko kontrakontu argirik gabe, defizit publikoa igo lezake eta, horrela, interes-tasen jaitsierak geldiarazi.

ERRENTA ALDAKORRA

Burtsako inbertitzaileek urrian 2024an zehar metatutako irabazietan eten bat egin eta mozkinak biltzea erabaki dute. Eragin handia izan du horietan ekitaldi politikoaren berezko hegakortasunak, monetaren normalizatorako aurreikusitako erritmoaren zuzenketak, eta hirugarren hiru hilabetearen enpresa-emaitzen argitalpenak, zeina, oro har, nahiko mistoa izaten ari baita orain arte. Konpainiek onurak sortzen jarraitzen dute, baina motelago, eta Txinan pisu handiagoa dutenek izan dira kaltetuenak, eta teknologikoak ere zigortuak izan dira. Burtsek salmentekin erantzun diote tasa subiranoetan bititako igoera garrantzitsuari. Horri lotuta, bankuko sektoreak onuratuak izan dira; aldiz, higiezinak galdu dute, interes-tasen igoeraren aldeak onak eta txarrak. AEBn, S&Pek -% 0,99 galdu du; Dow Jonesek -% 1,34 galdu du, eta Nasdaq 100 -% 0,85. Europan, Eurostoxx-ak -% 3,46 galdu du eta Ibex35a izan da kalte txikiena izan duena (-% 1,72). Asian, Nikkei indizea % 3,06ko igoerarekin nabarmendu da. Txinan, aldiz, Shanghai-ko indizea -% 1,7ko jaitsi da. Bukatzeko, suspertze bidean dauden herrialdeen indize orokorrak dolarren birbalorizazioa jasan du, -% 4tik gora jaitsiz.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	11.877,30	EUR	%-1,72	%15,55
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.000,45	EUR	%-3,46	%6,77
S&P-500	AEB	5.762,48	USD	%-0,99	%19,62
DOW JONES	AEB	42.330,15	USD	%-1,34	%10,81
NASDAQ 100	AEB	20.060,69	USD	%-0,85	%18,21
NIKKEI-225	JAPONIA	37.919,55	JPY	%3,06	%16,79
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.170,85	USD	%-4,38	%9,36
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	3.723,03	EUR	%-2,04	%15,08

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOIA

Tasen aurreikuspenen doikuntza nagusitu da errenta finkoko merkatuan hilabetearen, banku zentralak murrizketa gutxiago espero zituztelako. Horrek zorraren interesak igotzea eragin du. Igoera handienak Estatu Batuetako kurban izan dira, datu makroekonomiko baikorrek eta bertako hurrengo hauteskundeek bultzatuta. Trumpen irabazteko probabilitatea igo ahala. Horrela, 10 urterako bonuak % 4,28ko interesa eskaini du bukaeran, aurreko hilabetearen itxierakoarekiko 50 oinarrizko puntu igo ondoren. Europan merkatuan ere interesen igoera eman da, 10 urterako zor alemanaren tasak 27 oinarrizko puntuko igoera izan du, % 2,39.rarte. Inbertitzaileek BCEk burututako diruaren prezioaren jaitsiera handiarekin bititako euforia hoztu dute, nahiz eta moneta-entitateak hilabete honetan hirugarren tasen jaitsiera burutu duen. Bestetik, zor periferikoari dagokionez, Alemaniarekiko aldea murriztea lortu du. Errenta finko pribatuak, bere aldetik, zorraren aurka apenas zabaldu baitira; 12 hilabeterako Euriborrak, berriz, hilabetea itxi du, % 2,55era jaitsiz (-20pb).

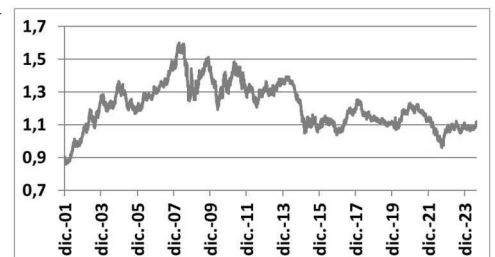
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,06	-0,22	-0,84
	6 HIL.	2,86	-0,24	-1,00
	12 HIL.	2,55	-0,20	-0,97
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,28	0,21	-0,12
	5 URTE	2,27	0,32	0,32
	10 URTE	2,39	0,27	0,37
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,55	0,15	-0,42
	5 URTE	2,67	0,24	0,04
	10 URTE	3,10	0,17	0,10

Iturria: Bloomberg

DIBISAK ETA LEHENGAIK

AEBko dibisa indarrez igo da euroarekiko urrian, Donald Trumpen garaipen aurreikuspenentzat onenaren zain. Europan erreferentzia den Brent petrolio gordinaren prezioari dagokionez, %0,5eko igoera txiki bat izan du, 73\$/upelerraino, OPEP+ erakundeak bere produkzio-murrizketak murrizteko indarrean dituen planen atzerapena baieztatuta ondoren, prezio energetikoen ahultasunagatik, batez ere Txinaren eskaera eskasagatik. Urreak, aldiz, % 4,15 irabazi du, eta aurtun, guztira % 33 igo du.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg