

GAKO EKONOMIKOAK

- Ekonomiaren hoztearen beldurra izan arren, lurreratze leuna izateko probabilitate handia dago, interes-tasen zikloaren aldaketari esker.
- Igoera orokorrak egon dira burtza gehienetan Banku Zentralen diru-bultzadek lagunduta.
- Errenta finkoan irabaziak egon dira tipoen beherakada handiengatik Atlantikoaren bi aldeetan, bereziki tarte laburretan. Kredituak portaera okerra izan du.
- Dolarrak balioa galdu du euroarekiko, eta yenak hegazkortasuna erakutsi du berriro. Petrolio % 8,82 jaitsi da, eta urrea, berriz, maximo historikoetan mantendu da.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Irailaren amaieran argi geratu da aurretik iragarritakoa zuzen zegoela, hau da, ekonomia globalaren lurreratzea leuna izango zela, beheranzko inflazioarekin, interes-tasen jaitsieraren zikloa argi irekitzeko aukera eman dezaketen banku zentralekin, eta gogoz erantzuten duten finantza-merkatuekin (ahultasun askoren mende dagoen agertoki baten aurrean atsegintasunez erantzunez, ere). Arlo makroekonomikoan, datuek, oro har, AEB munduko erraldoiaren moteltze moderatuaz hitz egin dute. Hala ere, munduko beste herrialdeei tira egiteko eta hazkunde global egonkorri eusteko indar nahikoa mantendu du, historikoki oso ondo funtzionatu duten eta hurrengo atzeraldia aurreikusten duten hainbat adierazleren aurreikuspenei aurre eginez. Horri guztiari herrialde askok izan duten jarduera gehitu behar zaio, batez ere industriari pisu handiena duen herrialdeetan, Europa esaterako, horiei aurrera joatea gehiago kostatu baitzaie. Alemania izan da horien oztipo, 2021ean hautatutako kantzilerrak ez baitu hazkunde ekonomiko bi hiruherik jarraian bizi. Era berean, Txinako ekonomiari buruzko itzalak daude, higiezinen burbuilaren leherketa nekez kudeatzen baitu, eta, gero eta analista gehiagoren arabera, laurogeita hamarreko hamarkadan Japoniak izan zuen antzeko krisi bati aurre egin behar dio. Baina irailaren amaieran, ustekabearen, egoerari buelta emateko diseinatutako neurri-sorta handi bat iragarri zen, eta, oraingoz, merkatuek baikotasun handiz hartu dute. Alpatzeko da arrisku geopolitikoaren gorakada nabarmena ikusi dela irailaren amaieran, abian dauden gatazka beliko handien larriagotzearekin batera, eta AEBetako eta Japoniako presidentetzarako hauteskundearen ziurgabetasuna kontuan izanda, populismoaren gorakadaren ondorioz gain, Austriar edo Frantziar, adibidez, berriki agerian geratu diren ondorioekin. Jardueraren moderazioak alde on bat dakar: lehengaien beheranzko bilakaerak lagunduta, inflazioa kontrolatu daiteke, eta kontrol hori, kasu askotan, banku zentralen helburuetatik hurbil edo azpitik dago, eta ikusten dugu, adibidez, Italian urte arteko tasa % 1etik beherakoa izan dela. Horri esker, FEDek bat egin du irailaren Mendebaldeko gainerako moneta-agintaritzan nagusiekin interes-tasen jaitsieraren zikloaren hasieran, eta nahiko azkarra eta oldarkorra izango dela uste da, banku zentralak datuen bilakaeraren arabera izango dela esan duten arren.

ERRENTA ALDAKORRA

Oro har, hilean zehar, irabaziak izan dira nagusi burtsetan, nahiz eta Europako batzuetan edo Japonian emaitza negatiboa izan. FEDek bidalitako determinazio-mezua, lan-merkatua gehiago ez hondatzeko oinarritzko 50 puntuko jaitsiera egin ondoren, akuilu izan zen hilaeren hasieran, eta hilabetearen amaieran Txinaren bultzada ekonomikoari buruz ustekabeko iragarpen bat egin du. Horri esker, S&P500 indizeak maximo historiko berri bat lortu du, irailera arte mende honetako igoerarik handiena izan ondoren, eta Txinako burtsak irailko azken egun hauetan 2008tik izandako unerik onenak bizi ditu, % 17ko igoera izanda. Europan, Eurogunearen ahultasun ekonomikoak, Alemania ahulena izanik, Eurostoxkek igoera neurritsuagoa sinatzen eraman zuen (% 0,86koa). Ibex-ak, bestalde, % 4,17ko igoera izan du, eta Italiako edo Holandako burtsek galerak izan dituzte. Japoniako Nikkei indizeak ere behera egin du (% 1,88), Japoniako Banku Zentralak egindako gogortze monetarioaren ondorioz Yenaren balioak behera egin ondoren. Emergenteek, berriz, % 6,45 egin dute gora.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	11.877,30	EUR	%4,17	%17,57
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.000,45	EUR	%0,86	%10,59
S&P-500	AEB	5.762,48	USD	%2,02	%20,81
DOW JONES	AEB	42.330,15	USD	%1,85	%12,31
NASDAQ 100	AEB	20.060,69	USD	%2,48	%19,22
NIKKEI-225	JAPONIA	37.919,55	JPY	%-1,88	%13,31
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.170,85	USD	%6,45	%14,37
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	3.723,03	EUR	%1,69	%17,48

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOIA

Estatu Batuetan espero baino makro datu okerragoak eta FEDek egindako tasa-jaitsierak errenta finkoko irabazietan lagundu dute, AEBetako zein Europako tasa subiranoren erlaxazioari esker. Eragina adierazgarriagoa izan da kurbaren tarte laburretan: 2 urterako zor-bonu amerikarra oinarritzko 28 puntu jaitsi da, % 3,64ra, eta Alemaniako bonua, berriz, 32 puntu jaitsi da, % 2,07ra. Kurbaren tarte luzean, hamar urterako amerikarrak oinarritzko 12 puntu egin du behera, % 3,78raino, eta hamar urterako bonu alemaniarraren errentagarritasuna 18 puntu jaitsi da, % 2,12raino. Periferian portaera bera izan da, epe laburrak luzeak baino gehiago zuzenduz. Errenta finko pribatuaren diferentzialak handitu egin dira, batez ere kreditu-kalitate txarrenekoak. Euriborra 12 hilabetez % 2,94ra jaitsi da irailaren amaieran.

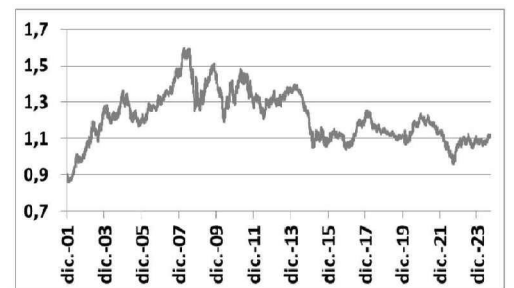
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,33	-0,16	-0,58
	6 HIL.	3,15	-0,21	-0,71
	12 HIL.	2,77	-0,32	-0,74
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,07	-0,32	-0,34
	5 URTE	1,95	-0,24	0,00
	10 URTE	2,12	-0,18	0,10
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	2,40	-0,28	-0,57
	5 URTE	2,43	-0,26	-0,19
	10 URTE	2,93	-0,21	-0,07

Iturria: Bloomberg

DIBISAK ETA LEHENGAIK

Dolarrak balioa galdu du euroarekiko, FEDen tasen jaitsieraren ondorioz, balioa 1,11 dolar euro bakoitzeko izanik. Aldiz, Europako moneta balio pixka bat galdu du liberarekin alderatuz, Ingalaterrako Bankuak bere tasa ofizialen jaitsieraren ondorioz. Hegazkortasun handiena Yenak izan du, hurrengo lehen ministroa Japoniako Bankuak dirua gogortzen jarraitzearen aldekoa dela jakin ondoren. Lehengaiak dagokienez, ekonomia globalaren ahuleziaren aurrean petrolio eskariaren aurreikuspen txikiagoek petrolioaren kotizazioan izan du eragina, balioa % 8,82 jaitsi baita, upel bakoitzeko 72,90 \$-eko balioa izanez. Azkenik, urrearen kotizazioa 5,24 izan da, maximo historikoen mailan, erreserba federalaren tasa-jaitsiera handiagoren eta gerra-alerten gorakadaren ondorioz.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg