GAKO EKONOMIKOAK

- Ziurgabetasun foku desberdinak agertu dira inbertsioen agertokian. Erreserba Federalak tasak murriztu ditu; EBZk, aldiz, berdin mantendu ditu.
- Igoera orokorrak burtsetan. Wall Streetek maximo berriak lortu ditu, teknologikoak buruan.
- Tipo subiranoen portaera desberdina Banku Zentralen erabaki desberdinen aurrean, Europan gorakadak izanik tarte labur eta ertainetan, eta hoztuz EE.UU.
- Euroa pixka bat sendoago dago, petrolioak igoera moderatua bizi izan du, eta urrea maximoetara iritsi da.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Irailean zehar, arrisku geopolitikoak izan dira nagusi, seinale mistoak izan baitira datu ekonomikoetan eta banku zentralek ezusteko erabakiak hartu baitituzte. Nazioartean, Ukrainian bakea lortzeko negoziazioek aurrera jarraitzen dute. Gazan, erasoak ez dira eten, baina irailaren bukaeran lortu da Israelek Washingtonek bultzatutako bake-proposamena bultzatzea. Frantzian sortutako ezegonkortasuna bere gobernua erori ta ondorioz bere kredituaren jaitsierak eragindakoa, Japoniako Ishiba lehen ministroaren dimisioa eta Estatu Batuetako administrazioaren zati baten itxiera gehitu zaie tentsio horiei. Gogoratu beharra dago behin eta berriz itxi direla horrela 2013az geroztik, oro har laburrak eta efektu ekonomiko mugatuekin. Arlo komertzialean, egonkortasun handiago baten bidea pixkanaka egingo dela dirudi. Muga-zergen oztopoek ziurgabetasuna sortzen jarraitzen dute, eta, irailaren bukaeran, arrisku honen aktibazio berri bat bizi izan dugu. Kotizazio nabarmena izan duen beste ziurgabetasun eragile bat gobernu askoren laguntza fiskal handia izan da. Jarduerak bere horretan jarraitzen badu ere, baliteke epe ertainean hazkuntza mugatuko duten desorekak eragitea haien egituran. ELGAk ohartarazi du beharrezkoa dela egiturazko erreformak egitea, etorkizunean hazkunde orekatuari eusteko. Oraingoz, eta AEBetako egungo egoera makroekonomikoari dagokionez, azken datuek kontsumo sendoa islatzen dute oraindik ere: bigarren hiruhileko BPG gorantz berrikusi da, eta txikizkako salmentek ezusteko erantzun ona izan dute abuztuan. Halere, enpleguaren sorrera uste baino ahulagoa izan da eta, inflazioak, aldiz, gorantz egin du, muga-zergek aurreratutakoa baino inpaktu txikiagoarekin izan bada ere. Agertoki horretan, Erreserba Federalak interes-tasak jaistea erabaki zuen, 2024ko abendutik lehenengo aldiz, % 4-% 4,25an kokatuz, lan merkatuari lehentasuna emanik inflazioaren aurrean. Horrez gain, urtea bukatu aurretik bi murrizketa gehiago aurreratu zituen, ekonomiari arnasa emateko asmoz, baina, aldiz, murrizketa gutxiago aurreikusi zituen 2026rako. Erabakiak barne-zatiketak eta urrats berriak ondo kalibratzearen garrantzia islatu zituen: Powell presidenteak banku zentralak "oreka konplexu" bati -inflaziorako goranzko arriskuarekin eta enplegurako beheranzkoarekin- aurre egin behar diola azpimarratu zuen bitartean, beste kide batzuk lan-merkatuaren narriadura geldiarazteko azkarrago jokatzearen alde agertu dira. Bien bitartean, Europako ekonomiak ezegonkortasuna erakusten jarraitzen du, ahultasun orokorra bizi badugu ere. Aurreratutako adierazleek jardueraren erritmo motela erakusten dute, nahiz eta ezusteko positibo batzuk eman. Izan ere, Europako Banku Zentralak hiru hamarren igo du aurtengo BPGaren aurreikuspena, eta % 1,2ra iritsi da. Inflazioa, abuztuan pixka bat igo bazen ere, % 2ko helburutik gertu dago oraindik ere, eta moneta-agintariek aurreikusten dute hurrengo urteetan ere tarte horretan jarraitzea. Testuinguru horretan, eta FEDek aurreikusitako murrizketa-bideari kontrajarrita, EBZk tipoen jaitsierak gelditzea erabaki zuen azken bi bileretan, zortzi murrizketa jarraien ondoren, eta iradoki zuen murrizketa-zikloa amaitu egingo zela, eta, aldi berean, Europako ekonomiaren epe laburreko erresilientziaren gaineko konfiantza-mezua zabaldu zuen.

ERRENTA ALDAKORRA

Burtsa merkatuek, beste hilabete batez goranzko tonuan bukatu dute, arrisku orokorrek sortutako kezka konpentsatu duten eragileetan oinarrituta. Horien artean nabarmentzen dira, nahiz eta ahulagoak izan, eta Erreserba Federala moneta-politika hedakorrago batera itzuliko da; horrek hazkunde ekonomiko eta korporatiborako aurreikuspenak sendotuko ditu. Teknologia berriz ere jarri da inbertitzaileen interesen buruan, haien erakargarritasuna sendotzen duten adostasun estrategikoek bultzatuta. Testuinguru horretan, Wall Streeten, Dow Jonesek iraila maximo historikoarekin itxi du, % 1,87 igoaz, eta Nasdaq teknologikoa jarri da gorakaden buruan (% 5,40). S&P500 indizeak % 3,53 irabazi du, 2010etik irailik onenean, adimen artifizialaren bultzada berriari esker. Europan, EBZk tasak jaistea aurreikusterik ez bada egon ere, makro erresilientziaren ezustekoak lagundu du Eurostoxx 50 indizeak % 3,33 lortzen. Etxean, aldiz, Ibex 35 (3,61%) indizeak 2007tik maximoak berritu ditu, banku-sektorearen laguntzarekin. Merkatu gainerakorretan, FEDaren tonuaren aldaketak modu nabarmenean ahalbidetu dute aurrera egiten (% 6,96), eta Asian, Nikkei indizeak, teknologikek bultzatuta, % 5,18 igo dute. Txinako Shanghai indizea atzean geratu da, ordea (% 0,64rekin), muga-zergek zigortutako datu ekonomiko ahulekin, eta oraindik AEBekin hitzarmen komertzialik lortu gabe.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2025eko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	15.475,00	EUR	%3,61	%33,46
EUROSTOXX-50	EUROPA	5.529,96	EUR	%3,33	%12,95
S&P-500	AEB	6.688,46	USD	%3,53	%13,72
DOW JONES	AEB	46.397,89	USD	%1,87	%9,06
NASDAQ 100	AEB	24.679,99	USD	%5,40	%17,46
NIKKEI-225	JAPONIA	44.932,63	JPY	%5,18	%12,63
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.346,05	USD	%6,96	%25,16
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	4.306,70	EUR	%3,09	%16,15

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOA

Europako tipo subiranoek, epe labur eta ertainera epemuga dutenek, gora egin dute, Europako Banku Zentralak tasak jaisteko itxaropenik ez duelako. Aitzitik, AEBetako zorrak irabaziak utzi ditu, bere etekinak erlaxatzean, FEDen politika moldakorrenaren ildotik. Epe luzeagoetan, AEBtako 10 urterako bonuak ere murriztu ditu tasak. Europan, aldiz, Alemaniako bundaren errentagarritasunak egonkor bukatu du. Europako zorraren gainean pisatu du ekainetik jada deskontatuta zeudela etorkizunerako tasa ofizial altuagoen espektatibak, Europako erdialdeko herrialde batzuen defizit fiskal altuak suposatzen duen presioaz gain. Halere, Espainiako zorra, eta baita inguruko beste herrialde batzuetakoak ere, arrisku-primak murriztu direlako nabarmendu dira. Europako errenta finko pribatuan ere, kredituaren kalitate gutxienekoak gehienbat, zor publikoarekin diferentzialak zerbait murriztu dira, burtsa tonu onarekin batera.

INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2025ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	2,02	-0,04	-0,70
	6 HIL.	2,11	0,04	-0,46
	12 HIL.	2,19	0,07	-0,27
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	2,02	0,08	-0,06
	5 URTE	2,31	0,05	0,16
	10 URTE	2,71	-0,01	0,34
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	2,11	0,07	-0,14
	5 URTE	2,51	0,00	-0,07
	10 URTE	3,26	-0,07	0,20

Iturria: Bloomberg

DIBISAK ETA LEHENGAIAK

Euroak goranzko joera handia izan zuen dolarrarekiko FEDren bileraren bezperan, 1,19$/€ inguruko maximora arte, eta, ondoren, zuzendu egin da, merkatuak AEBko diru-erakundearen tasen beherapenen bidea zertxobait moteldu ondoren. Bukatzeko, iraila igoera arin batekin bukatu du (+% 0,41), eta 1,1734$/€-n itxi du. Petrolioaren prezioa ere, hilean zehar aldakorra izan dena, % 0,47 igo da, eta urreak maximo historikoetan itxi dau %11.90 igo ondoren.

Iturria: Bloomberg

Dokumentu honen helburua informatzea da, ez da eskaintza komertziala, ezta finantza aktiboen salerosketa egiteko eskaera bat.

DIFN-F81168

KUDEAKETA DELEGATUA

kutxabank