GAKO EKONOMIKOAK

- Egoera finantzario horretan, ekonomia globalaren erresilientzia harrigarria nabarmentzen da, nahiz eta energiaren, inflazioaren eta zorraren prezioen azelerazio berria izan, banku zentralak jarrera murriztaileagoa hartu dute.
- Testuingurua zorrotzagoa izan da burtsentzat, zorraren errentagarritasunen gorakada nabarmenak baldintzatuta. Horren ondorioz, bilakaera negatiboa izan da oro har, nahiz eta sektore teknologikoak erresilientzia nabarmena erakutsi duen.
- Zor subiranoaren errentagarritasunek gorakada handia izan dute, banku zentralek interes-tasak gehiago igotzeko itxaropenek eta hazkunde ekonomikoaren sendotasunak bultzatuta.
- Dolarrak sendotasuna erakutsi du, Erreserba Federalaren diru-politikaren gogortzeak eta AEBetako ekonomiaren sendotasunak babestuta.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Irailean zehar, munduko ekonomiaren indarrak harritzen jarraitu du, nahiz eta energiaren prezioak altuak dauden eta Estatu Batuen eta Iranen arteko gatazkaren ondoriozko ziurgabetasun geopolitiko iraunkorra bizi dugun. Agortze-zantzurik erakutsi ordez, hazkunde-bektore handi batean oinarritzen jarraitu du jarduerak: adimen artifizialari lotutako inbertsio-ziklo bizian. Faktore hori bereziki eraginkorra da AEBtan, ekonomiaren aurreratze-erritmoa bizkortzen laguntzen du, kontsumo eta lan-merkatu erresilientearen laguntzarekin. Inflazioa Erreserba Federalaren gainetik jarraitzen du eta hura jarraitzen du izaten arrisku nagusia. Ondorioz, moneta-entitateak oinarrizko 25 puntuko tasak igotzea erabaki zuen, % 4,25era arte, 2023tik lehen aldiz, eta, gainera, diru-estimuluak kentzen jarraitzera bideratuta jarraitzen duela aurreratu zuen. Europak ere, bere aldetik, onerako jarraitzen du harritzen, egonkortasun erlatiboa baitu mundu mailako testuinguru zail batean. Jardueraren adierazleen eta industriaren hobekuntzek duela hilabete batzuk aurreikusia zegoena baino hazkuntza handiagoa aurreratzea ahalbidetzen dute. Era berean, energiaren prezioen igoeren inguruko kezkak bultzatuta, Europako Banku Zentralak tasen igoera berri bati ekin zion, eta inflazioaren gaineko presioek moderatzeko denbora beharko zutenaren pertzepzioa indartu zuen. Asian ere, Japoniako bankuak moneta-doikuntza handiagoaren itxaropena bizkortu du, etxeko eskariaren hobekuntzarekin, soldata-hazkundearekin eta inflazioaren normalizazio mailakatuarekin. Aitzitik, Txinaren dezelerazioak ekialdeko ardatzaren fokuan jarraitzen du, non barne-kontsumoak ez duen gora egiten, eta esportazioen eta AAren pisuak motor ekonomiko izaten ari diren. Bestalde, Estatu Batuetako eta Txinako agintarien arteko bilerak distentsio taktiko bat irudikatu zuen, tregoa komertziala luzatuz eta aldebiko elkarrizketa indartuz etengabeko lehia estrategikoko testuinguruan. Oro har, irailean ekonomia globalak aurrera egiten jarraitzen du, hasieran espero ez zen sendotasunarekin, eta banku zentralek merkatuak duela hilabete batzuk baino posizio murriztaileagoa mantendu behar izan dute.

ERRENTA ALDAKORRA

Burtsek ingurune konplexuago bati egin zioten aurre irailean, interes-tasen espektatiben gogortzeak eta zor publikoaren errentagarritasunen igoera sendoak markatua, portaera desorekatua utziz. Garatutako merkatu gehienek zuzenketak izan badituzte ere, Estatu Batuetako teknologia berriz ere nabarmendu zen, AAri lotutako inbertsioko fluxu jarraituari esker. Estatu Batuetan, Dow Jones indizeak izan zuen emaitzarik txarrena, eta, ondoren, S&P 500 indizeak beherakada txiki batekin itxi zuen; Nasdaq ontziak, berriz, aurrera egin zuen, konpainia teknologiko handien sendotasunak eta oraindik sendoak diren mozkin-aurreikuspenek babestuta. Europan, eboluzioa ez da hain ona izan: indize nagusiek urteko irabazi metatuen zati bat galdu zuten, interes-tasen gorakadak eta ziklo ekonomikoarekiko sentikorrenak diren sektoreetan izan duten eraginak oztopatuta. Oinarrizko baliabideak, automobilak eta finantza-zerbitzuak izan ziren jaitsiera handienetako batzuk. Asian, Japoniak bere erresistentzia erlatiboari eutsi zion, eta hilea positiboan itxi zuen. Txinak, aldiz, tonu ahulagoan, haren itxaropen ekonomiko are irregularrago bat eginez. Oro har, errenta aldakor selektiboagoa marrazten du irailean, eta enpresen etekinek eta lidergo teknologikoak markatzen jarraitzen dute merkatuen arteko desberdintasunak.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2026ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	19.426,20	EUR	%-2,74	%12,24
EUROSTOXX-50	EUROPA	6.269,02	EUR	%-2,35	%8,25
S&P-500	AEB	7.651,54	USD	%-0,45	%11,77
DOW JONES	AEB	50.906,05	USD	%-4,29	%5,91
NASDAQ 100	AEB	30.408,50	USD	%3,23	%20,43
NIKKEI-225	JAPONIA	66.753,72	JPY	%0,67	%32,61
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.704,87	USD	%-0,84	%21,40
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	4.902,65	EUR	%-1,31	%10,66

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOA

Atlantikoaren bi aldeetako errentagarritasun subiranoen gorakada handiak markatutako hilabetea izan zen iraila. Aurreikusi baino iraunkorragoa zen ekonomia globalaren, oraindik iraunkorra zen inflazioaren eta diru-baldintza murriztaileei eusteko prest zeuden banku zentralen konbinazioak salmenta orokorrak eragin zituen zorraren merkatuetan. Estatu Batuetan, hamar urterako Treasuryren errentagarritasuna oinarrizko 50 puntu baino gehiago igo zen hilabetean zehar, 3 urtetik gorako bihurguneko tarte guztiak % 5etik gora kotizatuz eta duela hamarkada bat baino gehiagotik behatu gabeko maileta kokatuz. Europan ere, murrizketak garrantzitsuak izan ziren, tasak luzaroago igoko zirelakoan. Diferentzialak areagotu badira ere, korporazioaren kreditua nahiko trinko eutsi dio eboluzioari, oraindik ere aldekoak diren enpresaren oinarrizko batzuen babesarekin.

INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2026ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	2,62	0,02	0,59
	6 HIL.	3,10	0,33	1,00
	12 HIL.	3,36	0,36	1,12
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	3,21	0,27	1,09
	5 URTE	3,36	0,29	0,91
	10 URTE	3,59	0,26	0,73
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	3,29	0,32	1,02
	5 URTE	3,62	0,39	0,98
	10 URTE	4,13	0,36	0,85

Iturria: Bloomberg

DIBISAK ETA LEHENGAIAK

Erreserba Federaleko tasen igoerak eta AEBetako errentagarritasunen gorakadak bultzada berria eman zioten dolarrari euroaren aurrean. Euroak, aldiz, % 2,5 inguru galdu du Ipar Amerikako monetarekiko. Europako dibisak ere lekua galdu zuen yenaren aurrean, Japoniako moneta-politikaren normalizazio mailakatu baten itxaropenak bultzatuta. Lehengaiei dagokienez, petrolioak eraman du berriz ere arreta guztia: ekialde Ertaineko tentsio geopolitikoek eta eskaintzaren inguruko kezkak urteko igoera handienetako bat izatera eraman zuten Brent upela. Aldiz, urreak metatutako irabazien zati bat galdu zuen, dolarraren indarrak eta benetako tasen igoerak bultzatuta.

Iturria: Bloomberg

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

KUDEAKETA DELEGATUA

kutxabank