

Egoera ekonomikoa eta Merkatuak ASTEKO LABURPENA

2017ko apirilaren 10etik apirilaren 14rako astea

INGURU MAKROA:

- ASTEKO DATUEN PODIUMA
- KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

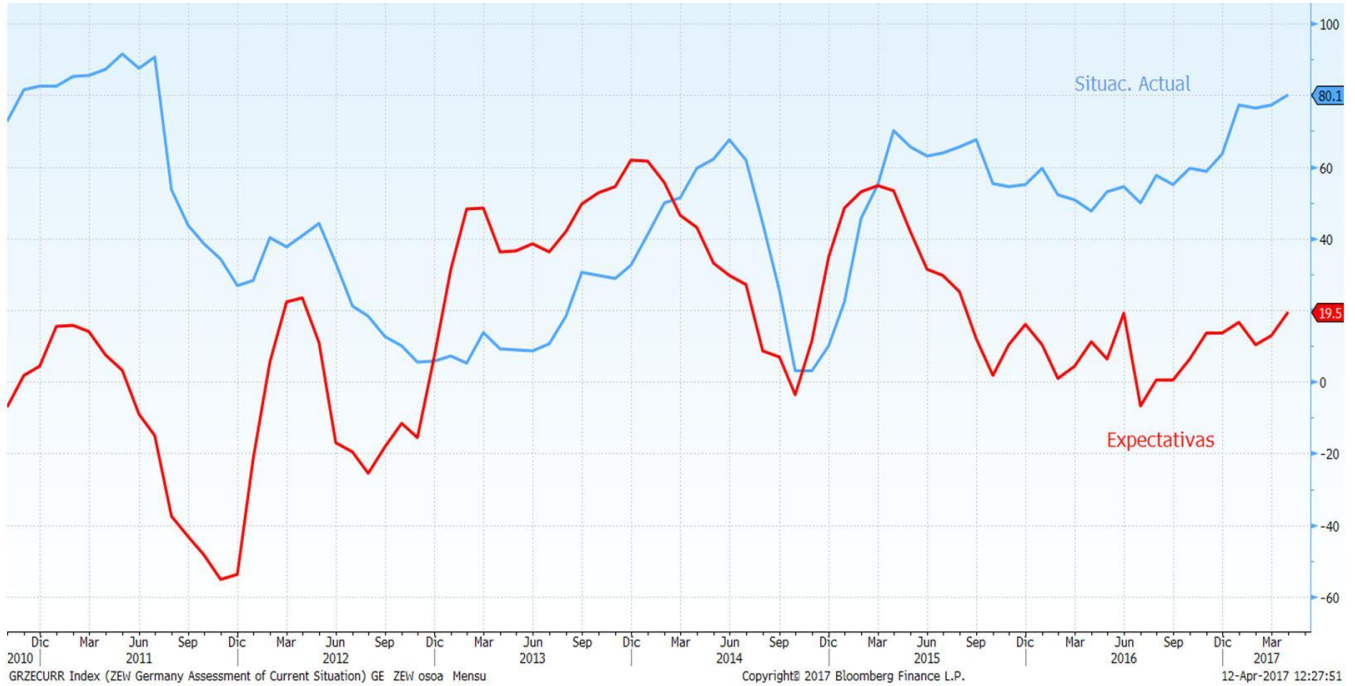
ASTE HONETAN MERKATUETAN

GURE IKUSPEGIA

INGURU MAKROA

ASTEKO DATUEN PODIUMA

EUROPA: ZEW ALEMANA



Datuaren analisisia

Europako Ikerketa Ekonomikoen Zentroak (ZEW) aditzera eman zuenez, Alemaniako inbertsioen konfiantza-indizeak 6,7 puntu egin zuen gora apirilean, aurreko hilarekin alderatuta, eta 19,5 punturaino iritsi zen; 2015eko abuztutik lortutako emaitzarik onena da, lehenengo hiruhilekoan erakutsitako egonkortasunari esker. Alemaniako oraingo egoeraren balorazioak 2,8 puntu egin du gora apirilean, 80,1 punturaino, 2011ko uztailetik izan duen markarik onena. “Lehenengo hiruhilekoan, Alemaniak egoera egonkorra izan zuen, industria-ekoizpenaren, eraikuntza-sektorearen eta xehekako fakturazioaren hazkundearen otsaileko datu positiboek argi erakusten duten moduan”, adierazi zuen ZEWko presidentek. Era berean, lan-merkatuaren indarrak kontsumo pribatua bultzatu zuen.

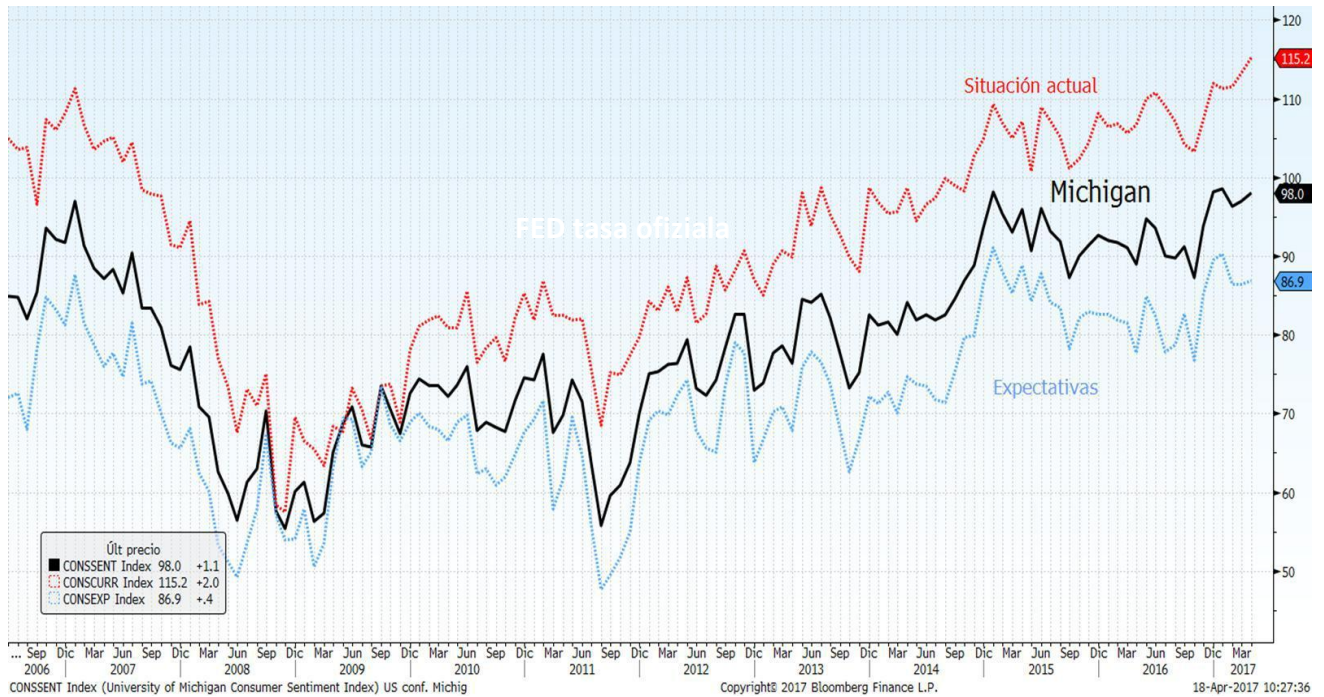
Adierazlearen azalpena

Alemaniako Sentimendu Ekonomikoaren **ZEW indizea** Alemaniako ekonomiaren epe ertaineko egoeraren adierazle bat da. Une jakin batean dagoen “sentimendu ekonomikoa” islatzeko balio du. Hilero argitaratzen du ZEW Institutuak. Europa osoko finantza-adituei egindako inkesta baten datuetan oinarritzen da. Alemaniako ekonomiaren hurrengo sei hileetako aurreikuspenei buruz galdetzen zaie adituei.

INGURU MAKROA

ASTEKO DATUEN PODIUMA

AEB: KONTSUMITZAILEAREN KONFIANTZA MICHIGAN



Datuaren analisia

Apirila hasieran, Estatu Batuetako kontsumitzailearen konfiantza sendotu egin da, kontsumitzaileek oraingo baldintza ekonomikoen gainean daukaten baikortasunari esker, eta 2000ko azarotik izan duen mailarik altuenera igo da. Atariko indizea 98,0ra igo da, martxoko behin betiko 96,9tik. Kontsultatutako analistek apirilean 96,5eko atariko datua espero zuten. Indizearen osagaiei begiratuta, baldintza ekonomikoak neurtzen dituen adierazlea 113,2tik 115,2ra igo zen; kontsumitzaileen aurreikuspenek ere apur bat gora egin zuten, eta aurreko 86,5etik 86,9ra igo ziren.

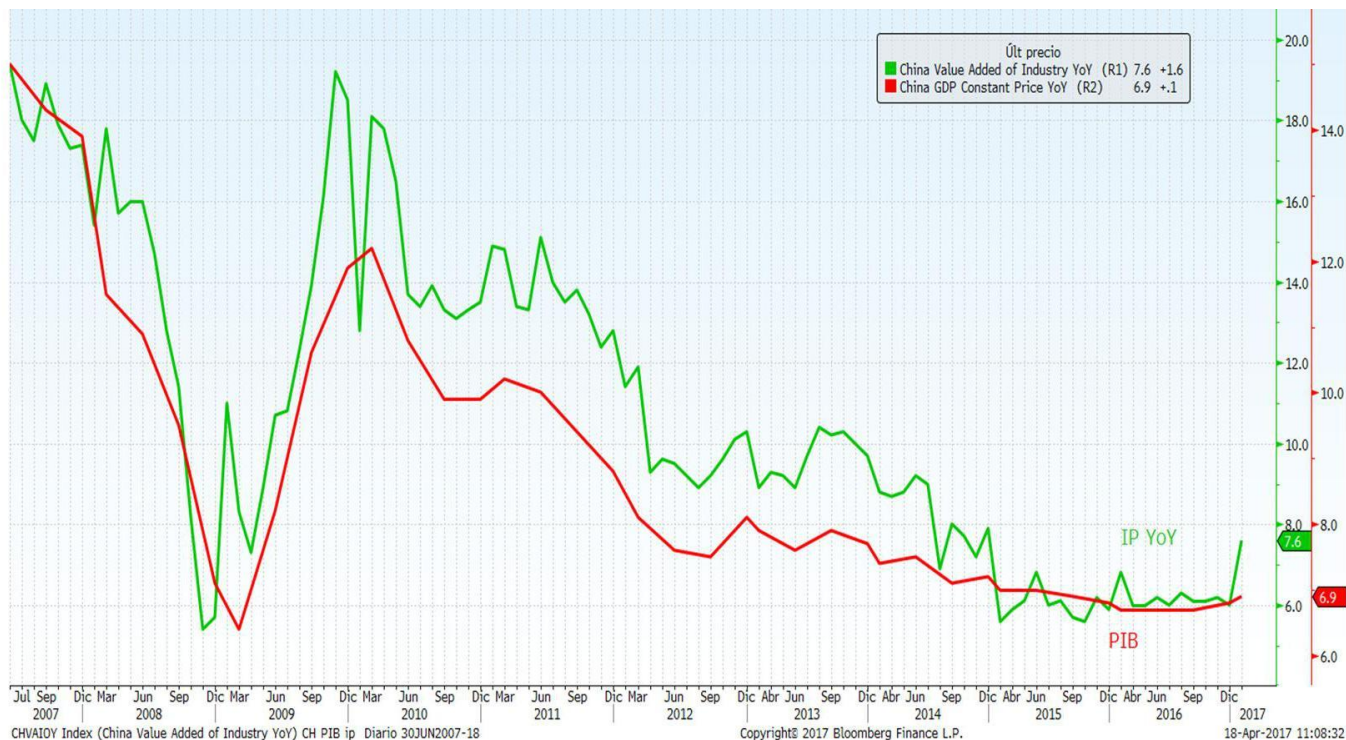
Adierazlearen azalpena

Kontsumitzailearen sentimenduaren indizea (ICC) kontsumitzailearen konfiantza neurtzen duen adierazle ekonomikoa da, eta, beraz, kontsumitzaileen gastua aurreratzen duen adierazlea da. Michiganeko Unibertsitateak argitaratzen du hilero. Amerikako 500 etxetan ekonomiaren egoera orokorraren eta gaur egungo zein etorkizuneko finantza-egoera pertsonalaren inguruan egindako inkestan jasotako datuak ditu oinarri. Kontsumitzailearen konfiantza altuak hedapen ekonomikoa sustatuko du, baina, baxua bada, hazkunde ekonomikoaren uzkurdua eragingo du.

INGURU MAKROA

ASTEKO DATUEN PODIUMA

TXINA: BPGd, XEHEKAKO SALMENTAK ETA INDUSTRIA-EKOIZPENA



Datuaren analisia

Kontsumo eta jarduera-datu positiboak Txinarentzat. Batetik, urteko lehenengo hiruhilekoan, BPGd-ak % 6,9 egin zuen gora, 2016ko azken laurdenean baino hamarren bat gehiago. Bestalde, xehekako salmentak, kontsumoaren adierazle nagusia, % 10 igo ziren, 2016ko epealdi berarekin alderatuta. Azkenik, urtarrila-martxoan, industria-ekoizpenak ehuneko 6,8 egin zuen gora, 2016ko epealdi berean baino portzentaje-puntu bat gehiago; hala ere, sektore honetan, birmoldatze-prozesuan dauden estatuko enpresen hazkundera motelagoa izan zen (urte arteko % 6,2).

Adierazlearen azalpena

Industria-ekoizpenaren indizeak (IPI) herrialde bateko industria-sektorearen adierazgarri den enpresa multzo baten ekoizpenean emandako aldaketak neurtzen ditu. Ekonomia baten ekoizpen-maila nola aldatzen den jakitea oso garrantzitsua da hazkunderaren analisia egiteko.

Barne produktu gordina (BPGd) herrialde baten ekoizpena eta hazkunde ekonomikoa neurtzeko erabiltzen den adierazle ekonomiko bat da. Herrialde batek edo ekonomia batek ekoizten dituen azken zerbitzu edo ondasunen batuketa eginez lortzen da, eta denbora-tarte jakin batean erregistratzen da. Zerbitzu edo ondasun horiek lurralde nazionalen ekoiztakoak izan behar dute, hala enpresa nazionalen nola atzerrikoen eskutik. 4

INGURU MAKROA

KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

Data	Eremua	Adierazlea	Aurreikus
04/17	Txina	Urte arteko xehekako salmentak	% 9.7
04/17	Txina	Urte arteko industria-ekoizpena	% 6.3
04/17	Txina	Urte arteko BPGd	% 6.8
04/17	Estatu Batuak	Manufakturen inkesta New York	15.5
04/17	Estatu Batuak	Etxebizitzen merkatuaren NAHB indizea	70
04/18	Estatu Batuak	Hileko etxebizitza berriak	-% 0.6
04/18	Estatu Batuak	Hileko industria-ekoizpena	% 0.5
04/19	Eurogunea	Balantza komertziala SA	--
04/19	Eurogunea	Urte arteko KPIa	--
04/19	Estatu Batuak	MBA Hipoteken eskaria	--
04/19	Estatu Batuak	Liburu Beixa - Erreserba Federala	0
04/20	Japonia	Balantza komertziala	--
04/20	Japonia	Urte arteko esportazioak	--
04/20	Japonia	Urte arteko inportazioak	--
04/20	Alemania	Urte arteko ekoizpenaren prezioen indizea	--
04/20	Eurogunea	Urte arteko eraikuntzaren ekoizpena	--
04/20	Estatu Batuak	Hasierako langabezia-eskaerak	--
04/20	Eurogunea	Kontsumitzailearen konfiantza	--
04/21	Japonia	PMI Nikkei fab Japonia	--
04/21	Frantzia	Markit PMI Composite Frantzia	--
04/21	Espainia	Balantza komertziala	--
04/21	Alemania	Markit/BME Alemania Composite PMI	--
04/21	Eurogunea	Markit PMI Composite Eurogunea	--
04/21	Estatu Batuak	Markit PMI Composite AEB	--
04/21	Estatu Batuak	Bigarren eskuko etxebizitzen salmenta	5.55m
04/21	Estatu Batuak	Hileko etxebizitzen salmenta	% 1.3

ASTE HONETAN MERKATUETAN

BURTSAK:

Joera negatiboa burtsa-merkatuetan, baina bolumen murriztuarekin. Inguru makro egonkorrekin, inbertsiogileek esparru politikora bideratu dute berriro haien arreta. Alde batetik, kezka iturri dira, AEBek Siriaren aurka egindako erasoaren ondoren, horrek Errusiarekiko harremanetan izan ditzakeen ondorioek sortutako tentsio geopolitikoak zein Ipar Korearen mehatxuak. Bestetik, Frantziako hauteskundeetarako atzera-kontaktak zuhurtzia eragin du Europako burtsetan. Zalantzatien kopuru handiak eta boto-asmoen zerrendetan goian dauden hautagaien arteko alde txikiak ziurgabetasuna areagotu dute. Gainera, Trumpen zerga-erreformari buruzko zalantzak eta Brexitaren negoziatioak presente daude oraindik. Horrekin guztiarekin, Europan, Eurostoxx 50 indizeak $-1,36$ egin du atzera eta Ibexak $-1,93$; finantza-sektoreari kalte egin dio Banco Popularren gaineko beherazko presioak, beste kapital-zabalkuntza bati ekin zionetik beherako bide geldiezinean baitago. Wall Streeten, S&P500 indizea $-1,13$ jaitsi da, garrantzi gutxiko hiruhileko emaitzen denboraldia hasi berri den astean. Herrialde gorakorrek ere atzera egin dute, eta Asian, Nikkeiaren $-1,76$ an yenenaren sendotasunak zerikusitua izan du.

ERRENTA FINKOIA:

Merkatueta ziurgabetasun handiagoak zor 'seguruagora' bultzatu ditu berriro inbertsiogileak. AEBetan, Trumpek tasa baxuen alde egin zituen adierazpenek ere eragina izan zuten. 10 urterako Iparramerikako tasak $2,24$ an amaitu zuen astea ($-0,14$). Alemaniako bund-aren interesen jaitsierak ($-0,04$) arrisku-primen gaineko presioa areagotu du. Frantzian, datorren igandeko hauteskunde-emaitzen zain, oinarritzko 70 puntuen gainetik finkatu da prima, azken hilabete eta erdiko maximoetan. Espainian, 10 urterako tasa $1,71$ raino igo zen, eta arrisku-prima 152 oinarritzko puntuetan kokatu zen. Kredituaren diferentziales okerrera egin dute.

DIBISAK/LEHENGAIK:

Inbertsiogileen profil defentsiboagoak yena eta urrea erosteko mugimenduak azalduko lituzke. Dibisen merkatuan, Japoniako monetak indarra irabazi du eta azken bost hiletako maximoetan dago; euroaren eta dolarraren arteko trukea egonkor mantendu da, $1,06$ an. Lehengaien merkatuan, urrezko ontzak ere gora egin du ($+2,49$), dolarrak izan duen geldialdiaren ondorioz eta aurreikusitako tasen igoeren aurrean Fed-ek eman dituen mezu ez horren oldarkorrenatik. Petrolioaren prezioari dagokionez, tentsio geopolitikoaren eta LPEEK murrizketa gehiago egiteko dauden aukeren ondorioz, petrolioa urteko maximoetan dago.

INDICES	PRECIO	%Variación Semanal	% Var 2017
MSCI WORLD (Local)	1.413,60	-0,98	3,62
IBEX 35	10.326,10	-1,93	10,41
DJ EURO STOXX 50	3.448,26	-1,36	4,79
DJ STOXX 50	3.146,65	-0,53	4,52
FTSE	7.327,59	-0,30	2,59
S&P 500	2.328,95	-1,13	4,03
Dow Jones	20.453,25	-0,98	3,49
NASDAQ	5.805,15	-1,24	7,84
NIKKEI 225	18.335,63	-1,76	-4,07
MSCI EMERGENTES (Lo	51.249,39	-0,61	7,55
MEXBOL	48.955,82	-0,79	7,26
BOVESPA	62.826,28	-2,74	4,32
SHANGHAI	3.399,31	-1,23	4,61
Rusia Rts Moscú	1.073,15	-3,62	-6,87

Tipos Gobiernos	Nivel	Variación Semanal	Var 2017
ALEMANIA 2 AÑOS	-0,86	-0,05	-0,09
ESPAÑA 2 AÑOS	-0,18	0,03	0,10
EE.UU 2 AÑOS	1,21	-0,08	0,02
ALEMANIA 10 AÑOS	0,19	-0,04	-0,02
ESPAÑA 10 AÑOS	1,71	0,09	0,32
EE.UU. 10 AÑOS	2,24	-0,14	-0,21
ALEMANIA 30 AÑOS	0,92	-0,08	-0,02
ESPAÑA 30 AÑOS	2,97	0,10	0,35
EE.UU. 30 AÑOS	2,89	-0,12	-0,17
Spread de credito (pb)			
MARKIT ITRX EUROPE 06/22	76,77	2,48	4,73
MARKIT ITRX EUR XOVER 06/22	294,45	10,76	5,75

Divisas	Nivel	%Variación Semanal	% Var 2017
Dólar / Euro	1,06	0,18	0,67
Yen / Euro	115,34	-2,09	-6,26
Libra/ Euro	0,85	-0,93	-0,77

Materia Primas	Nivel	%Variación Semanal	% Var 2017
Petroleo (Brent)	55,15	1,68	-0,47
Oro	1.285,69	2,49	11,58

GURE IKUSPEGIA

1) INTERES-TASA → NEGATIBO SAMARRA

□ **EBZ:** Azken bilera, aldaketarik gabe eutsi dio tasen mailari eta aktiboak erosteko programari. Hala ere, hazkunde eta inflazioaren aurreikuspenak berrikusi ditu, eta zantzuak utzi ditu argitzeko ze estimulu gehigarri ez diren beharrezko eta etorkizuneko zein mugimendu dauden gaur egungoak pixkanaka kentzeko bidean; hortaz, baliteke dagoeneko epe motzeko tasen zorua ukitu izana.

FED: Interes-tasak pixkanaka gogortzen ari diren testuingurua bizi dugu. Nolanahi ere, ziurgabetasun handiko prozesua izango da, Amerikako eta munduko ekonomiaren eta Trumpek azkenean aplikatzen duen zerga-politikaren bilakaeraren arabera.

■ Epe luzeko interes-tasak: Epe ertainean, tasek normalizazio-prozesuari eutsiko diote, baina erritmo apalagoan eta maila apalagoetaraino.

2) ZOR PERIFERIKOA → POSITIBO SAMARRA → BALIO ERLATIBOA

□ Espero dugunaren moduko interes-tasen normalizazio prozesu batean, zor periferikoak balio erlatiboa dauka zor alemaniarraren aldean. Hala ere, ziurgabetasun politikoaren gorakadak herrialdeen artean jokabide desberdinak eragin ditu. Edonola ere, EBZren eta aktiboak erosteko bere programaren laguntzarekin, herrialdeen arteko dikotomia hori arintzeko aukerak daude.

3) KREDITUA → NEUTRALA → MUGAGABEKO POTENTZIALA

□ Tasa baxuen testuinguruak eta EBZk zenbait bonu korporatibo erosi izanak dagoeneko nahiko doitu dauden kredituaren diferentzialetan murrizketa handia eragin du.

4) BURTSAK → POSITIBO SAMARRA → ERRENTAGARRITASUN-MOTORRA, BAINA HEGAZKORTASUNAREKIN

□ Tasa baxuen testuingurua, indize nagusiek eskaintzen duten dibidenduko errentagarritasunaren aldean, eta inflazioaren gorakada mailakatu, etekinen hazkundearen joeraren aldaketa, hobekuntza makroekonomikoa eta zerga-arloko neurri hedagarriak aplikatzeko aukerak burtsentzako lagungarri izan dira.

□ Hala ere, ziurgabetasun politikoaren hazkundera hegazkortasuna sortu lezake merkatuetan datozen hiletan.

□ Ikuspegi positiboa izaten jarraitzen dugu, batez ere Europako merkatuari dagokionez, balorazio erakargarria duelako.

□ Gorakorren kasuan, azken hiletan, haien oinarritzakoak hobetu egin dira, lehengaien prezioak egonkortu direlako eta ingurune orokorrak lagundu duelako. Hala ere, egoera honek okerrera egin dezake, Trumpek bere proposamen protekzionistetakoren bat gauzatzeko aukera badu.

5) DIBISEN MERKATUA (DOLARRA) → NEUTRALA

□ Dolarra / Euroa: Ez aurrera ez atzera dago, 1,05-1,10 inguru horretan, kontrako norabidedun indarren artean preso: Amerikako makroekonomiaren aurrerapena eta tasen igoera-prozesua edo Europako bilakaera politikoa eta Europako Banku Zentralaren neurriak.

Kutxabank Gestión SGIIC SAUk prestatu du agiri hau, eta horretarako, fidagarriak diren informazio-iturriak erabili ditu. Hala ere, ezin du ziurtatu bertan jasotako informazioa eta iritziak erabat zehatzak, zuzenak eta osoak direnik, eta ez du bere gain hartzen horren gaineko inolako erantzukizunik. Agiri honetan agertzen diren informazio eta iritziak edonoiz aldatu daitezke, aurretik horren berri eman beharrik gabe. Kutxabank Gestión SGIIC SAUk ez du agiri honen eta bere edukien erabilerak sortu ditzakeen kalteen gaineko erantzukizunik hartzen. Finantza-merkatuetan eragiketak egiteak arrisku handiak sortu ditzake, eta posizioa etengabe zaindu behar da. Txosten hau ez da eskaintza bat ez eta finantza-aktiboak erosi edo saltzeko eskaera bat ere. Agiri hau zu informatzeko besterik ez da, eta hirugarrenek ezin dute berregin edo banatu. Era berean, ezin da, inolako aitzakiapean, osorik edo zati bat argitaratu.