

## GAKO EKONOMIKOAK

- Agenda politikoa izan da merkatuetako protagonista, adierazleek tonu ona erakutsi duten ingurune makroekonomikoan.
- Behetik gora egin dute burtsek hil honetan; lehenengo zatia zuhurtziak markatuta, eta bigarrena arriskuarekiko izua lasaituta, batez ere alderdi politikoari dagokionez.
- Interes-tasek behera egin dute oro har.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Gertaera politikoez markatu dute, nagusiki, apirila. Europan, Brexitaren inguruko negoziazioek eta Frantziako hauteskundeetako lehenengo itzuliak airean eduki dituzte inbertsoreak. Erresuma Batuan, lehen ministroak ezustekoa eman du hauteskundeak aurreratzeko erabakiarekin, Bruselari formalki eskatu ondoren Europar Batasunetik irtetea. Bitartean, Frantziar Macron europazaleak irabazi du hauteskundeetako lehenengo itzulia, Marie Le Pen-i aurrea hartuta. Horrekin, argituta geratu da Europar Batasuna mehatxatzen zuen ziurgabetasun nagusietako bat. Bestalde, Estatu Batuetan ezagutu dira Donald Trumpen erreforma fiskalaren lehenengo xehetasunak, besteak beste, sozietate-zergaren beherakada nabarmena, %35etik %15era. Baina, iragarritako zerga-jaisieraren zati bat kenkariak ezabatuz finantzatu arren, planteatutako plan fiskala ez da neutrala izango aurrekontuei dagokienez, eta nahitaz beharko du demokraten sostengua, iraunkorra izatera iritsi ahal izateko. Ingurune makroekonomikoari helduz, azpimarratzekoa da jardueraren, kontsumoaren eta enpleguaren datuek Atlantikoaren bi aldeetan erakutsi duten tonu ona. Optimismo handiagoko ingurune horretan, bi banku zentral nagusiek (EBZ eta FED) aukera handiagoa duten arren azken urteetan ezarritako politika monetario hedakorretik erretiratzeko bidean pixkanaka aurrera egiteko, zuhur azaldu dira komentarioetan eta tasa-igoerei buruzko espektatibak apaldu dituzte.

## ERRENTA ALDAKORRA

Itxiera positiboa izan dute munduko burtsa nagusiek, Ingalaterrakoek izan ezik, Brexitaren inguruko albisteek lastatuta. Hala ere, elkarri kontrajarritako bi zati bereizten dira hil honetan, argi eta garbi. Apirilaren lehenengo zatian inbertsoreen zuhurtasuna izan zen ezaugarri nagusia. Europan, Frantziako presidente berria Europaren kontrako mugimendu batekoa izateko arriskuak eta, horrekin batera, Trumpek "agindutako" erreforma fiskalari buruzko albisterik ezak esplikatzan dute merkatuaren hasierako tentu hori. Gainera, Estatu Batuen eta Ipar Korearen arteko tentsio geopolitikoek eragin negatiboa izan zuten Asiako merkatuetan eta hango dibisetan. Baina Frantziako hauteskunde presidentzialerako lehen itzuliaren emaitza, Emmanuel Macron-en garaipenarekin, gogo onez hartu zuten Europako merkatuek, eta nabarmen egin zuten gora hilaren bigarren zatian. Azpimarratzekoa da Ibx35 indizeak apirilean izandako %2,42ko igoera, horrekin Europako urteko indize onena izatera iritsi baita, bankaren portaera onak lagunduta. Wall Street-en, indize iparramerikarrek hilabetea positiboan ixtea lortu dute; Nasdaq buru dela, enpresa teknologikoen portaera onak bultzatuta, berriz ere maximo historikoa markatu baitu. Azkenik, lehen hiruhileko emaitzen kanpaina-hasierak, tonu positiboarekin, igoerak bermatzen lagundu du hilaren azkeneko egunetan.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2017ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	10.715,8	EUR	%2,4	%14,6
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.559,59	EUR	%1,7	%8,2
S&P-500	AEB	2.384,2	USD	%0,9	%6,5
DOW JONES	AEB	20.940,51	USD	%1,3	%6,0
NASDAQ 100	AEB	5.583,53	USD	%2,7	%14,8
NIKKEI-225	JAPONIA	19.196,74	JPY	%1,5	%0,4
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	977,96	USD	%2,0	%13,4
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	1.878,276	EUR	%1,3	%7,3

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOIA

Europan, Frantziako hauteskundearen emaitzaren ostean arriskuarekiko izua baretu izanak eta, bestalde, EBZk interes-tasen igoeren inguruko espektatibak apaltzeko egindako komentarioek, beharrezko mugimenduak eragin dituzte herrialde periferikoetako kurba guztian zehar. Aitzitik, Alemaniako kurbak gora egin zuten Frantziako albisteekin, baina gero berriz ere atzera egin zuten EBZren komentarioekin, eta azkenean ia aldaketarik gabe amatu du hilabetea. Estatu Batuetan, markatuagoak izan dira mugimenduak, eta hamar urterakoaren errentagarritasunak 11 op galdu ditu hil honetan. Kredituak, bestalde, hobera egin du, diferentziak estutuz.

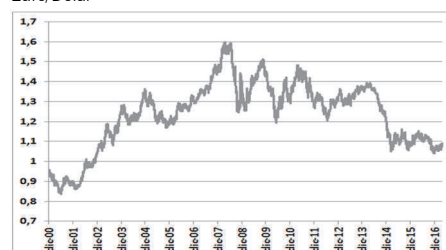
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2017ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,33	0,00	-0,01
	6 HIL.	-0,25	-0,01	-0,03
	12 HIL.	-0,12	-0,01	-0,04
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	-0,73	0,01	0,03
	5 URTE	-0,39	-0,01	0,15
	10 URTE	0,32	-0,01	0,11
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	-0,26	-0,09	0,02
	5 URTE	0,44	-0,06	0,17
	10 URTE	1,65	-0,02	0,26

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK

Dibisei dagokionez, hilaren lehenengo zatian azpimarratzekoa da yenaren balio-irabaztea gainerako gurutzatze nagusiekiko, babes-aktibo gisa jokatuz, inguruko tentsio politikoaren aurrean. Hala ere, Japoniako dibisak aldatu egin zuten gorako joera, ziurgabetasuna lasaitu ahala, batez ere Frantziako hauteskundearen ondotik; horek ekarri zuen, halaber, hilaren bigarren zatian euroa indartzea gainerako dibisekin. Liberak balioa irabazi zuen Erresuma Batuan ekainean egitekoak diren hauteskunde aurreratuen iragarpenarekin, hauteskunde-inkestek bultzatuta, T. May-ren gehiengo parlamentarioa indartu egingo dela esaten baitute.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg