

## GAKO EKONOMIKOAK

- Munduko ekonomiaren sendotzea eta sinkronizazio handiagoa 2017an.
- Munduko burtsen errealizazio nabarmenak ekitaldian zehar.
- Europako zorraren interes-tasen igoera moderatuak, EBZren erosketek lagunduta. Igoera askoz handiagoak bonu amerikarretan, epe luzekeetan izan ezik, horiek galdu egin baitute errentagarritasuna.
- Urtean zehar euroak ia %15 irabazi du dolarrekiko.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

2017aren ezaugarri nagusia munduko ekonomiaren tonu positiboa izan da. Datu makroekonomikoek sendotasun handia erakutsi dute, hazkunde globala finkatzen ari dela eta sinkronia nabarmena duela berretsiz. Gainera, ekonomiaren suspertzeak irabazi irmoagoak ekarri dizkie kotizatzen duten konpainiei, 2016aren bukaera aldera hasitako joera-aldaketa konfirmatuz eta espektatibak gaintuz. Ingurune positiboago horretan, politika monetarioak protagonismo handia hartu du, banku zentralak fase berri murriztaileago batera igarotzearekin batera. Horrela, Ameriketako Erreserba Federalak hiru bider igo ditu interes-tasak, %1,50eraino, eta balantzea murrizten hasi da. EBZ, bestalde, merkatua prestatuz joan da 2018tik aurrera erosketen bolumena murrizteko, interes-tasen igoerak hurrengo urtera arte espero ez badira ere. Baina inbertsiogileen benetako arreta-fokua egoera politika izan da funtsean, urte-hasieran Europan egitekoak ziren hauteskundeetan, Brexitaren eta Trumpen garaipenaren ostean, populismoaren gorakada zenbaterainokoa izango ote zen begira. Azkenean, ez zen gertatu espero zen okerrena eta Emmanuel Macron Frantziako presidente berria bilakatu da europar proiektuaren gizon indartsu berria. Hala ere, hor diraute oraindik ere beste faktore batzuk, Alemanian eratzekoa den gobernu, Kataluniako krisia Espainian eta Brexitaren hurrengo negoziazioak kasu. AEBn, Trumpek bere zerga-murrizketak aurrera ateratzeko izan dituen zailtasunen lekuko izan gara, urteko azkeneko astean onartzea lortu badu ere, eta, bestalde, ezin da alde batera utzi Ipar Korearekin dagoen tentsio gero eta handiagoa.

## ERRENTA ALDAKORRA

Errealizazio handiekin amaitu dute urtea burtsek. Makroekonomiaren eta enpresen irabazien hobekuntzak eta Ameriketako espero zen zerga-erreforma onartzeak bultzada eman die arrisku-aktiboari. Wall Street izan da urteko izarra, balorazioak exigenteak izan arren, eta berriro ere maximo historikoak markatu ditu. Nasdaq indizea %29 igo da, Dow Jones %25 eta S&P %20. Europan, pizgarri monetarioen onura izan dute burtsek urtean zehar, eta Holandan eta Frantziako panorama politiko europarra argituz joateak ere mesede egin die. Guztiarekin, Eurostoxx 50 indizeak %6,49ko igoerarekin itxi du urtea. Ibeax, bestalde, 2013tik honako urterik onena izan du, %7,4 igota, baina hala ere maiatzera arte lortu zuen %20ko errealizaziotik urruti, Banco Popularren esku-hartzeak lehenengo eta Kataluniako krisiak gero, erasanda. Gainerako merkatuetan, ia %20ko errealizaziora iritsi da Nikkei, eta guztien gainetik nabarmendu dira emergenteak, %30etik gorako igoerekin askotan.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	2017ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	10.043,9	EUR	%7,40
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.503,96	EUR	%6,49
S&P-500	AEB	2.673,61	USD	%19,42
DOW JONES	AEB	24.719,22	USD	%25,08
NASDAQ 100	AEB	6.396,42	USD	%31,52
NIKKEI-225	JAPONIA	22.764,94	JPY	%19,10
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.158,45	USD	%34,35
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.103,448	EUR	%20,11

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOIA

Epe labur eta ertaineko bonu amerikarren errentagarritasuna igo egin da (prezio-jaitiera), FEDen aldetik espero diren tasa-igoeren eraginez. Kontrako aldean, epe luzeagorako (10 urtetik gorako) bonuen errentagarritasunak behera egin du, merkatuak oraindik ere ez duelako erabat sinesten inflazioaren igoera kontsistentea izango denik. Atlantikoaren beste aldean, EBZren erosketa-programaren babesak ekarri du zorraren tasa-igoerak txikiak izatea, euroguneko ekonomiak izandako hobekuntza nabarmena kontuan izanda. Alemaniako 10 urterako bonuak %0,43an amaitu du urtea, %0,20an hasi ondoren, eta Espainiako epe bereko bonua %1,38tik %1,57ra pasatu da. Horrekin, arrisku-prima bost oinarritzko puntu jaitsi da, eta 114 puntuan itxi du. Errenta finkoan portaera onena izan duten aktiboen artean azpimarratzekoak dira bonu portugaldarra, urtean izan duen hobekuntzarekin %3,6tik %1,90ra pasatuta, rating-a hobetzeak eta datu makroekonomiko onak lagunduta, eta, halaber, errenta finko pribatua, publikoarekiko diferentziala murriztu baitu. Azkenik, eta espero zenaren kontra, euroak ia %15 irabazi du dolarrekiko, eta 1,20\$/eur-ko kanbioarekin amaitu du urtea, Europako arrisku politikoak uxatuta, Kontinente Zaharreko ekonomiaren traxioa indartzuz joan den neurrian.

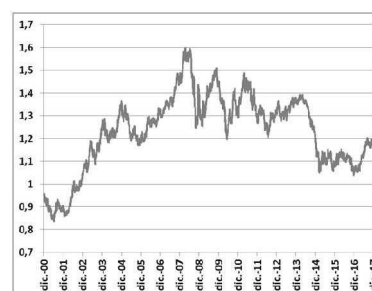
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	2017ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,33	-0,01
	6 HIL.	-0,27	-0,05
	12 HIL.	-0,19	-0,08
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	-0,63	0,14
	5 URTE	-0,20	0,33
	10 URTE	0,43	0,22
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA	2 URTE	-0,35	-0,07
	5 URTE	0,40	0,13
	10 URTE	1,57	0,18

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK

Espero zenaren kontra, euroak ia %15 irabazi du dolarrekiko, eta 1,20\$/eur-ko kanbioarekin amaitu du urtea, Europako arrisku politikoak uxatuta, Kontinente Zaharreko ekonomiaren traxioa indartzuz joan den neurrian. Yenarekiko ere indartu egin da, %10, eta, neurri apalagoan, baita liberarekiko ere, moneta horrek ekitaldian zehar izan duen hegakortasun nabarmenarekin.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg