

## GAKO EKONOMIKOAK

- Moderazioa datu makroekonomikoetan eta konfiantza-adierazleetan, batez ere Europan
- Burtsen suspertzea, enpresen emaitza onek eta arrisku geopolitikoa lasaitzeak lagunduta.
- Igoera aipagarria Ameriketako zorrean, 10 urterako bonua %3tik gora kotizatzerira iritsita.
- Euroak atzera egiten segitzen du dolarrarekiko, Europako hazkundearen moderazioak eta AEBko zorraren eta eurogunekoaren arteko arrakalak bultzatuta.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Aurreko hilabeteetan, otsailan eta martxoan, irekitako ziurgabetasun-iturriak (protektionismoaren eskalada, euroguneko eta AEBko koiuntura okerragotzea, eta banku zentralen politikak gogortzea) itxi ez badira ere, apirillean merkatuaren sentimenduak positibora egin du. Plano geopolitikoan, AEB eta Txinaren arteko gerra komertzialak airean eduki ditu inbertsiogileak, baina hilaren azken aldera lasaitu egin da egoera, Txinako gobernuak adiskidetasuneko akordio bat egiteko erakutsitako jarrerak eta Merkel eta Macronek gatazka baretzen lagundu nahian egindako bisitei esker. Alderdi makroekonomikoan, inbertsiogileak kezkatuta azaldu dira euroguneko ekonomia erakusten ari den moteltze-zantzuakin. Hala ere, EBZk ez dio garrantzirik eman urtearen lehenen hiruhilekoan sumatutako jarduera-frenatze horri, iragankortzat jo du eta ekonomiaren sendotasunean duen konfiantza erakutsi du. Beste alde batetik, protektionismoak ekonomia globalari ekarriko dizkion arriskuei gehiegizko larritasunik ez ematen saiatu da. Horrela, datuen eboluzioan zentratu du diskurtsoa eta ez ditu aipatu ere egin politika monetarioan egiteko asmoa duen urratsak. Ameriketako ekonomiari helduz, han ere hazkunde moteldu den arren, urte-sasoiko faktoreen eraginez izan da eta hil honetan zehar adierazle batzuek hobera egin dute, esate baterako produkzioak pixka bat gora egin du eta kontsumoak sendotasuna berreskuratu du. Soldata-kostuen gehikuntzak eta petrolioaren prezioaren igoerak ekarritako inflazioak berriro ere zalantza sorrarazi dute Erreserba Federalak bere urratsak egokitu beharko ote dituen. Zalantza horiek denak mahaigainean izan arren, organismo nagusiek optimismoz ikusten segitzen dute hazkunde globala. NDFk apirilko txostenean mantendu egin du aurtengo urterako eta datorren urterako hazkunde egonkorren aurreikuspena, eta gainera hobetu egin ditu epe laburrerako perspektibak AEB eta BEMerako. Hala ere, epe luzeagorako hoztu egingo dela iragarri du eta Trumpek bultzatutako politiken ondorio negatiboak ere azpimarratu ditu.

## ERRENTA ALDAKORRA

Apirilean, bi hilabete balantz negatiboarekin egin ostean, burtsa-indizeak goranzko bidera itzuli dira berriro ere. Errenta aldakorrek merkatuek gainditu dituzte nazioarteko tentsioak eta baita bonu amerikarren tasa-igoera ere. Hilabete zehar argitaratutako enpresa-emaitzen progresio positiboa, Estatu Batuetakoa bereziki, lagungarria izan da burtsak gorantz eboluzionatzeko. Irabaziek bereziki hazkunde tinkoa erakutsi duten arren AEBn, indize amerikarren errebalorizazioa apala izan da beste leku batzuekin, Europarekin esate baterako, konparatuta, dolarraren sendotasunak penalizatuta. S&P indizeak %0,37ko igoera izan du; aldiz, Eurostoxx-ek %5etik gorako igoera iritsi du, eta horrekin urteko saldoa dagoeneko positiboan kokatzea lortu du. Indizeen hobekuntzari bultzada eman diotenak sektore energetikoa eta oinarritzko baliabideena izan dira, petrolioaren eta beste lehengai batzuen prezio-igoera, tentsio geopolitikoan albo-ondorioa, baliatuta. Japoniarentzat ere positiboa izan da hilabetea, eta %5eko igoera markatu du. Emergenteek bakarrik izan dute portaera negatiboa, Errusia buru dela beherakaden zerrendan %7 baino gehiago galduta, Siriako eraso kimikoetan izan lezakeen inplikazioa dela-eta AEBk ezar liezazkiekeen zehapenen beldur.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	2018ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	9.980,6	EUR	%-0,63
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.536,52	EUR	%0,93
S&P-500	AEB	2.648,05	USD	%-0,96
DOW JONES	AEB	24.163,15	USD	%-2,25
NASDAQ 100	AEB	6.605,57	USD	%3,27
NIKKEI-225	JAPONIA	22.467,87	JPY	%-1,30
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.164,43	USD	%0,52
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.086,514	EUR	%-0,81

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOA

Ipar Ameriketako merkatuak interes-tasen igoera handia jasan du kurba guztian zehar, eta horrek altxorren bonuen prezioak apaltzera eramane du. Inbertsiogileek beren espektatibetan gehitu dute FEDen politika gogortzea pizgarri fiskalaren eta inflazio-igoeraren ondorioz. Aspaldiko partez, 10 urterako bonua %3ra hurbildu da, 2014tik ukitzen ez zuen mailara. Aldi berean, Europan neurritsuagoak izan dira bonuen errentagarritasunen igoerak, hurrengo gertaeren zain eta EBZk bonuak erosteko programan egingo duenari begira. Alde horretatik, Alemaniako 10 urterako bund-ak, hilabetea urteko mailarik baxuenetan hasi ondoren, oinarritzko 6 puntuko igoerarekin amaitu du, %0,56an. Europako periferiaren portaera okerxeagoa izan da. Esaterako, Espainiako epe bereko bonuak oinarritzko 12 puntu egin du gora, %1,28raino, eta horrek eramane du Alemaniarekiko arrisku-prima zabaltzera 72 punturaino. Aitzitik, kredituak hobera egin du eta zorrarekiko diferentzia estutu du.

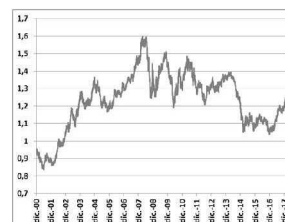
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	2018ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,33	0,00
	6 HIL.	-0,27	0,00
	12 HIL.	-0,19	0,00
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	-0,59	0,04
	5 URTE	-0,06	0,14
	10 URTE	0,56	0,13
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	-0,33	0,02
	5 URTE	0,20	-0,20
	10 URTE	1,28	-0,29

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK

Dolarrak balio-irabazte nabarmena izan du euroarekiko, AEBn datu makroekonomiko hobeak argitaratu izanak lagunduta, eta, batez ere, Erreserba Federaleko (FED) presidente berriak, Jerome Powell-ek, Estatu Batuetako ekonomiaren hazkundera duen konfiantza eta interes-tasa ofizialen igoera erritmo bizian mantentzeko erabakia adierazi ondoren. Billete berdeak 1,21\$-an amaitu du euroarekiko. Gainerako gurutzatzeetan, Europako moneta ik aldaketarik gabe amaitu du hila liberarekiko eta pixka bat indartuta yenarekiko.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg