

GAKO EKONOMIKOAK

- Ekonomia globalari buruzko optimismo sentimendua gutxitu da: Amerikak indarra erakusten jarraitzen du baina Europak dinamismo gutxiagoko seinaleak ematen ditu, eta emergente batzuek presiopean jarraitzen dute.
- Hegakortasunaren igoerak burtzen zigor orokor bat ekarri du maila globalean.
- Zor publikoak babes aktiboarena egiten du hegakortasun handieneko uneetan; aldiz, kreditu eta zor periferikoak okerragotu egin dira beren arrisku primak handitzean.
- Dolarrak eta, batez ere yenak babes aktiboarena egin dute. Udan zehar gehien kaltetutako dibisa emergenteek hobekuntza izan dute.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Munduko ekonomiak jarduera datu positiboak erakusten baditu ere, dinamismo gutxiagoko seinaleek (ziurgabetasun politikoaren igoera gehituta) murriztu egin dute pixka bat ekonomia horren egoeraren inguruko sentimendua. Espektatiba globalaren okerragotzea (NDFren azken txostenean ageri dena, bertan jaitzi egin da hazkunde globala 2018 eta 2019rako, %3,7 vs %3,9 ant.) une zailean iritsi da AEBko politika monetario moldakorra amaitzeak ekarriko dituen ondorioen kezka baitago. FEDek 2019rako %3 ingurura interes tasak era progresiboan igotzeko aurreikuspenak kezka sortu du enpresa emaitzen etorkizuneko jasagarritasunari begira eta presiopean jarri ditu ekonomia emergente ahulenak, zorpetze handiena dutenak eta dolarretan finantzatzeko mendekotasuna dutenak. Barne egoeran, politika monetario amerikarraren normalkuntzak garestitu egin du enpresa amerikarren kreditua, hain justu, marjinen hazkundeak itxuraz goia jo duenean eta muga zergen gerra bat egoteaz gain. Merkataritza tentsioak, halere, lasaitu egin daitezke Txina eta AEBk izaten ari diren elkarriketen inguruan optimistak direla adierazi ondoren, eta Etxe Zuriaren gertuko iturriek baieztatu ostean, Trumpek merkataritza akordio bat itxia espero duela erraldoi asiarrarekin G20ak hilaren amaieran Argentinan egingo duen hurrengo bileran. Europan, aldiz, zalantzak EB, Italia eta Erresuma Batuen arteko tentsioetan zentratu dira, ekonomia moteltzearen inguruko zantzu handiagoak dituen ingurune batean, batik bat Alemanian, dieselaren politikak eta merkataritza gerrak eragin baitute bertan. Eurogunearen hazkundea erdira murriztu zen hirugarren hiruhilekoan; izan ere, apirila eta ekainaren arteko %0,4ko aurreratze eritmotik %0,2kora pasatu zen uztailen eta irailean arrisku globalen ondorioz, baina baita, halaber, gobernu italiarraren eta Europako Batzordearen arteko tentsioarengatik ere, Alpez haraindiko herrialdeak aurrekontu onartezinak aurkezteagatik, eta Erresuma Batuekiko negoziazio prozesuak EBTik ofizialki iteteko bost hilabetera gaizki amaitzeko duen arriskuarengatik.

ERRENTA ALDAKORRA

Ekonomia globalaren inguruko ziurgabetasuna areagotzeak galera handiak utzi ditu munduko burtsetan hilabete honetan. Wall Street-ek, nahiz eta %20tik gorako hazkundeko enpresa emaitzak argitaratu, %7koa izango dela adierazi du. Sektore teknologikoa izan da zigortuena Nasdaq indizearen jaitziera %9 ingurukoa izan baita, talde teknologietako erabiltzaileen hazkundea moteldu egin delako. Plaza europarrek ere %6 inguruko jaitziera gogorrek izan dituzte, automobilgintza eta kontsumoaren sektorean esperotakoak baino emaitza txarragoak izan direlako. Ibex-ean, banku sektorea izan da inpaktu handiena izan duenetako bat, Egintza Juridiko Dokumentuen zergaren gastuari buruz Auzitegi Gorenak epai polemikoa eman ondoren. Horri gehitu egin behar zaio kezka handiagoa dagoela elektrikak arautzeko arrisku handiagoak sortuta, gobernuak Podemos-ekin hitzarmena egin ondoren. Bestalde, burtsa asiarrek %10 inguruko jaitziera izan dituzte Txinako ekonomiaren hoztasunari buruzko kezka handiaren aurrean. Emergenteek ere, oro har, jaitziera handiak izan dituzte Brasilek izan ezik; izan ere, %10 baino gehiago irabazi du, hauteskundeetan Bolsonarok irabazteko espektatibengatik.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	2018ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	8.893,5	EUR	%-11,45
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.197,51	EUR	%-8,75
S&P-500	AEB	2.711,74	USD	%1,43
DOW JONES	AEB	25.115,76	USD	%1,60
NASDAQ 100	AEB	6.967,1	USD	%8,92
NIKKEI-225	JAPONIA	21.920,46	JPY	%-3,71
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	955,92	USD	%-17,48
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.021,982	EUR	%-3,87

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOA

Arrisku aktiboetan inbertsiogileek konfiantza galdu izanak mesede egin dio bonoak babes gisa erosteari. Horrela, Ameriketako 10 urterako zorra, nahiz eta hilabete honetan igoera izan, %3,25eraino ere igo da, hau da, 2011ko maiatzetik mailarik altuenera igo da; ondoren, ordea, berriz ere atzera egin du %3,14ra arte erosle presioaren aurrean, burtsek izan duten hegakortasunak sortuta. Europan, gainera, merkataritza tentsio eta/edo moteltze globalaren ondorioz, EBZk politika normalizatzeko duen helburua frenarazteko aukerak bono alemaniarrek errentagarritasunaren %0,40tik behera kotizatzea ekarri du. Aitzitik, salmentak gailendu egin dira bono periferikoetan, bereziki italiarretan, zeren %3,68ra iritsi dira, hau da, 2013ko maximoetara. Halere, kalifikazio agentziek erabaki dutenez Italiako zorraren rating-a inbertsiu mailaren mugan mantentzea baina ikuspegi egonkorrekin beste jaitziera bat izateko aukera urrundu du, eta horrek nolabaiteko lasaitasuna ekarri du. Bono espainiarren etekinak ere hegakortasun aldiak izan ditu eta hilabetea oinarritzko 5 punturekin itxi du, %1,55ean.

INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	2018ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,32	0,01
	6 HIL.	-0,26	0,01
	12 HIL.	-0,15	0,02
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	-0,62	0,01
	5 URTE	-0,19	0,01
	10 URTE	0,39	-0,04
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	-0,12	0,22
	5 URTE	0,54	0,15
	10 URTE	1,55	-0,02

Iturria: Bloomberg

DIBISAK

Ziurgabetasun globalaren aurrean, dolarrak babes aktiboarena egin du berriz, eta dibisa nagusien aldean balioa irabazi du. Euroaren aurka Euroguneko datu ahul batzuk gehitu dira ekonomia amerikarraren datu oso indartsuen aurrean. Horrela, billete berdea %2,25 indartu da dibisa bakarraren aurrean, gurutzatzea 1,13 \$/eur izan da. Yenak ere indarra irabazi du dibisa emergenteekin batera, esaterako, erreale brasildar, peso argentinar edo lira turkiarrek %8 eta 10 arteko hobekuntzak izan dituzte, azkenaldiko jaitziera handien ondoren.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg

