

GAKO EKONOMIKOAK

- Munduko ekonomiak hedatzen jarraitzen du nahiz eta erritmo txikiagoan etorkizunean, zalantzak baitaude AEBren sendotasunak jarraituko ote duen eta Europaren aurreikusi gabeko ahultasunaren, Txinaren moteltzearen eta emergente batzuen ahultasunaren inguruan.
- Ekitaldian bizitako hegakortasun handiak burtsetan % 5 eta %2ko galerak utzi ditu maila globalean.
- Etekinak sortzea ia ezinezkoa izan da errenta finkoan edo bestelako aktiboetan, esaterako, urrea, petrolioia edo hedge funds-ean hala arriskuak hartzea nola babes aktiboa bilatzea hautatuta.
- Erreserba Federalaren politika eta merkataritza gerraren ziurgabetasuna erabakigarriak izan dira dolarra euroaren aldean indartzeko eta bereziki kaltegarria izan da emergente batzuen dibisetan.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Urte zail bat itxi da inbertitzaileentzat; izan ere, batetik, hazkunde globalaren sinkronizazioak sortutako optimismoa bizi izan da eta, bestetik, munduko ekonomia zahartzarora hurbiltzen ari den heldutasun unean dagoela uste da, ekonomiak dezelerazio zantzu argiak baititu. Baina, nola iritsi gara honaino? Maila makroekonomikoak aurreikusitako eskema guztiak hautsi ditu. 2018an zehar, AEBk harritu egin gaitu, zeren aurreikusten zena baino indartsuagoa dagoela erakutsi du. Trumpek zerga jaitsi izana ekonomia amerikararentzat beste bultzada bat izan da, jada 10 urte dirauen hedapen heldutasunaren barnean. Europak, urte hasieran aurreikusitako euforiaren kontrara, ikusi du nola bere hazkunde ekonomikoa dezeleratu egin den merkataritza gerrak eta bertako gai politikoek sortutako ziurgabetasun globalen ondorioz. Gai politiko horien artean daude Italia eta Bruselaren artean sortutako liskarra Italiaren aurrekontuak onartzeko, oraindik ere iragarrezina den Brexita eta epe laburreko jardueran eragin esanguratsua izan duten unean uneko bestelako gai batzuk, esaterako, ibilgailuen isuriari mugeri buruzko araudi berria edo txaleko horien borroka. Bestalde, herrialde emergenteek Trumpen politika fiskal hedakorren alboko ondorioa pairatu dute. Estatu Batuetako ekonomiaren sendotasunaren ondorioz, FEDek interes tasak 2017an baino erritmo azkarragoan igo ditu; horren ondorioz, dolarra indartu da eta, horrekin batera, dibisa horrekin gehien zorpetutako eta oinarritzko okerrenak dituzten herrialde emergenteetatik (Turkia, Argentina, Hego Afrika...) kapitalek ihes egin dute. Gainera, maila geopolitikokoan, aurreikusi gabeko arriskuak, esaterako, AEB eta Txinaren arteko merkataritza gerrak eragina izan du konfiantza adierazleetan eta ekonomia globala hozten lagundu du. Igoera protekzionistak ekarri du ziklo aldaketari buruzko beldur ezkutua. Ziurgabetasun horiek baino lehen, inbertitzaileak zalantzak izaten hasita daude ea AEB gai izango den sendotasun hori mantentzen hurrengo urtean, beharaldi fiskalaren efektua kontuan hartzen ez denean eta normalizatzeko prozesuan dagoen politika monetario batekin. Europa ahulago batekin, EBZren pizgarri gutxiagorekin eta munduko merkataritzarekin estuki lotutako hazkunde ekonomikorekin, Txinak bere ekonomia motelduta duela eta horrek emergenteetan izan duen presioarekin, nazioarteko testuinguruaren 2019ko helburua hau da: atzeraldi arriskuari nola aurre egin munduko dezelerazio zantzuaren aurrean.

ERRENTA ALDAKORRA

2018a, merkatuentzat okertu zen urte gisa gogoratuko da. Urte hasierako positibismoa dezepzio eta errentagarritasun negatibo bihurtu da merkatu gehienetan. Europako burtsek bi digituko jaitsierak izan dituzte (Eurostoxx-50: -% 14; Alemaniako Dax indizea -% 18; Frantziako CAC indizea: -%11; lbex: -% 15) eta nahiz eta neurri txikiagoa izan, baita amerikarrak ere, % 6ko jaitziera izan baitu; horrela, azkena izan da festa negatiboan parte hartzen, azken hilabeteetako asalduraren ondoren. Japoniako bertsak, bestalde, % 12ko jaitziera izan du, zazpi urtean lehenengo saldo negatiboa izan da, eta emergenteek urtea beraientzako ziurgabetasunez beterik itxi dute, jaitzieren batez bestekoa % 17koa izan baita.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	2018ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	8.539,9	EUR	%-14,97
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.001,42	EUR	%-14,34
S&P-500	AEB	2.506,85	USD	%-6,24
DOW JONES	AEB	23.327,46	USD	%-5,63
NASDAQ 100	AEB	6.329,96	USD	%-1,04
NIKKEI-225	JAPONIA	20.014,77	JPY	%-12,08
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	965,67	USD	%-16,64
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	1.883,901	EUR	%-10,44

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOA

Errenta finkoak ez du izan burtsetakoa bezain jaitziera handia baina, halaber, errentagarritasun negatibo eta pirrikoak izan ditu. Bonu subirano europarrek hain interes tasa baxuetan kotizatu dute inbertitzaileek ezin izan dutela lortu inflazioari aurre egiteko errentagarritasunik. Era berean, periferiko batzuen arrisku primen igoerek kalte handia egin dute iraupen luzeko zorroetan, nahiz eta ondoren lasaitu. Halaber, bonudun amerikarrei kalte egin diete interes tasen igoerek; FEDen politika monetarioa normalizatzeko eragin du hori. Era berean, enpresek jaulkitako bonuetan inbertitzeak ez du ekarri inflazioaren gaineko errentagarritasun positiborik. Zor korporatiboak (bereziki kreditu kalifikazioa okerrean duenak) hala Europan nola AEBn sufritu du.

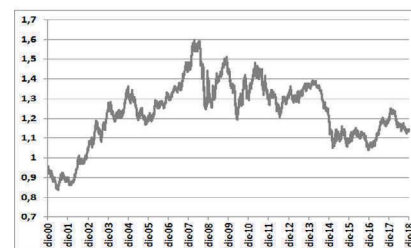
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	2018ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,31	0,02
	6 HIL.	-0,24	0,03
	12 HIL.	-0,12	0,02
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	-0,61	0,02
	5 URTE	-0,31	-0,11
	10 URTE	0,24	-0,19
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	-0,24	0,10
	5 URTE	0,34	-0,06
	10 URTE	1,42	-0,15

Iturria: Bloomberg

DIBISAK

2018an FEDek erabakitako interes tasen lau igoerek zuzenean eragin dute dolarren sendotasunean; aldiz, euroak EBZk interes tasak igotzeko zailtasunak pairatu ditu, ekonomia hoztu den ingurune batean, merkataritza gerra eta arrisku politikoak (Brexitean eta Italian kontzentratua) sortua. Dibisa bakarraren aldean, billete berdeak bere balioa % 4 igo du, 1,14\$/euroan itxiz. Bestalde, ziklo ekonomikoa aldatzeko beldurra dela eta, diruak yenean aurkitu du babesa; horrela, urtean gehien errebalorizatu den dibisa izan da, % 7 euroaren aldean eta % 3 dolarren aldean. Baina politika monetarioaren normalizatzaren ondorio zuzenenak zenbait emergente bizi izan dituzte. Horrela, billete berdearen sendotasunak adierazi du Argentina eta Turkia direla herrialde ahulenak. Dolarrekin gurutzatzean, peso argentinarra % 51 amildu zen iaz eta lira turkiarra beste % 28.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg