

## GAKO EKONOMIKOAK

- AEBen eta Txinaren arteko negoziatio komertzialen tonua hobetu da, eta Brexitaren agertoki okerrera urruntzen doa. Hazkuntza orokorraren berrikusketa berriz ere beharrezkoa.
- Burtzako indizeen igoera, urteko maximoen inguruan kokatzen.
- Europako zor publikoaren posizioen salmenta arriskuari beldur gutxiagoko ingurunean. Amerikako epe laburreko zorren tasa ofizialen beherakada espero du FEDak. Arriskuak hartzeak markatutako merkatuko ingurunean, errenta finko pribatuak hobetu du.
- Iragan hilabeteko minimoen ondoren, euroa dollarraren ondoan indartu da, eta yenak balorea galdu du libreraren ondoan, Brexitarentzat agertoki hobeak aurreikusten dela eta.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Urrian, AEB eta Txinaren arteko akordio partzialaren jakinarazpena berretsi zen azaroan merkatuetan baikortasuna sortu ahala. Horrekin, Asiako erraldoiak abenduaren 15erako aurreikusitako muga zergak igotzea saihestuko du (aurretik zeuden batzuk kentzen saiatzeaz gain), eta Amerikak nekazarierosketen bolumenean konpromiso handiagoa bilatuko du. Hala eta guztiz ere, jabetza intelektualeko edo politika intelektualeko gatazkak, esaterako, konpondu gabe geratuko dira. Horregatik, akordio hau "tregua" gisa ikusten da. Izan ere, gerra komertzialaren inguruko tonu onena jardueraren datuetan nolabaiteko zola ikusteko baliagarria izan daiteke, Europan nagusiki, non ahulak jarraitzen diren izaten. Horri dagokionez, FMIk ezagutzera eman zituen 2019ko aurreikuspen berriak, non mundu mailako hazkuntzaren % 3 arteko moteltzea islatzen zen, uztailearen % 3,2 aldean. 2020rako, % 3,4ko aurrerakuntza aurreikusten du tentsio komertzialak ez gogortzearen edo Brexit gogorra ez dagoen agertoki batean, dirudienez aldentzen ari da itxuraz. Britainiar Parlamentuak Johnsonen eta EBren artean adostutako irteera akordioaren baldintzak onetsi zituen, nahiz eta ez zuen gauza bera lortu britainiar legearen transposizioarekin, hura burutzeko zegoen epe laburraren ondorioz. Hori dela eta, alderdi konterbadorearen liderrak epearen luzapena eskatu zuen, eta EBk 2020ko urtarrilaren 31n egitea eta hauteskundeak abenduaren 12ra aurreratzea onartu zuen, herrialdeak Brexitaren ondorioz duen paralisia desblokeatzeko. Gertakari geopolitikoetatik kanpo, Draghi BCEaren presidentzia utzi zuen politika monetarioarako aldaketarik gabeko bilera batean, irailean iragarritako neurrien sortaren ondoren, baina euroaren arloan hazkuntza ahularen, inflaziorik ezaren eta hazkuntza bultzatzeko zerga pizgarrien beharren inguruko abisu argiarekin. Lagardek jaso duen politika monetarioaren alborapena oso moldakorra da, Amerikako Erreserba Federalarenaren bezala. Merkatuak espero zuen bezala, entitate amerikarrak berriz jaitzi zituen interes tasak aurten hirugarren aldiz (%1,5-1,75). Izan ere, Powell presidentek jaitziera prozesuan eten bat izan zitekeela planteatu zuen, nahiz eta behin eta berriz adierazi duen egungo hedapenari eusteko beharrezkoa den guztia egingo duela.

## ERRENTA ALDAKORRA

Burtsek murrizketak jasan zituzten hilaen hasieran, baina urriaren bukaeran indizeek urteko maximoetara hurbiltzen ari dira, eta % 20 baino gehiagoko birbalorazioetara iristen ari da burtsa nagusietan. Txinaren eta AEBren arteko jarrerak gerturatzeko, Brexitaren inguruko ezjakintasuna jaisteak eta banku zentralen laguntzak hile honetan konpainien hirugarren hiruhilekoaren emaitzen argitalpenari gehitu zitzaizkion. Une honetara arteko balantzea espero baino hobe da, denboraldia hasi aurretik merkatuen aurreikuspenek izandako jaitziera handien ondoren. Izan ere, Eurostoxxak ia % 1 hobetu zuen hilaen bukaeran eta abuztuaren erditik aurrerako bira sektoriala konfirmatu zen, urtean zehar metatutako jarrera oso oneko sektoreetatik (elikadura, farma, ...) atzeratuta geratu ziren beste batzuekiko (autoak, oinarritzako baliabideak edo bankuak), tentsio komertzial txikiagoei esker eta BCEk nolabait bankuen sektorean haien politika monetarioaren eragina arintzeko. Estatu Batutan, % 2ko eta % 4ko igoerak izan zituzten S&P 500 eta Nasdaqentzat, hurrenez hurren. Gainerako merkatuetan, tonika baikor bera, non japoniar burtsak % 5 baino gehiago lortu zuen eta emergenteen indize orokorrak % 4koa.

| INDIZEA      | ESKUALDEA   | ORAINGO MAILA | DIBISA | HILEKO ALDAK. | 2019ko ALDAK. |
|--------------|-------------|---------------|--------|---------------|---------------|
| IBEX-35      | ESPAINIA    | 9.257,50      | EUR    | %0,14         | %8,40         |
| EUROSTOXX-50 | EUROPA      | 3.604,41      | EUR    | %0,98         | %20,09        |
| S&P-500      | AEB         | 3.037,56      | USD    | %2,04         | %21,17        |
| DOW JONES    | AEB         | 27.046,23     | USD    | %0,48         | %15,94        |
| NASDAQ 100   | AEB         | 8.083,83      | USD    | %4,31         | %27,71        |
| NIKKEI-225   | JAPONIA     | 22.927,04     | JPY    | %5,38         | %14,55        |
| EMERG. MSCI  | EMERGENTEAK | 1.041,98      | USD    | %4,09         | %7,89         |
| MUNDUKO MSCI | GLOBALA     | 2.233,53      | EUR    | %2,45         | %18,56        |

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOA

Arriskuari beldur gutxiago izateak inbertitzaileek Europako zor publikoaren posizioak saltzea eragin du. Hortaz, 10 urterako bonu alemana iraileko minimoetatik aldentu zen, eta hilaen bukaeran -% 0,41ko errentagarritasuna eskaintzen zuen, oinarritzko 26 puntu igo ondoren. Era berean, Espainiako zorrak ere igo zuen, baina alemanak baino gutxiago. Ondorioz, arriskuaren prima 7 puntu murriztu da. Amerikako merkatuan, FEDak tasak jaitziko zituenaren itxaropenak tesoro zorrak epe laburrean hobetzea eragin zuen, haren errentagarritasuna jaistearen baina epe luzean, Europan gertatu bezala, tasen igoera eragin zuen, nahiz eta garrantzi txikiagoa izan honek. Arriskuaren harrera nagusi izan zen ingurunean, errenta finko pribatua hobetu zen eta zor publikoarekiko bere diferentziala murriztu zuen.

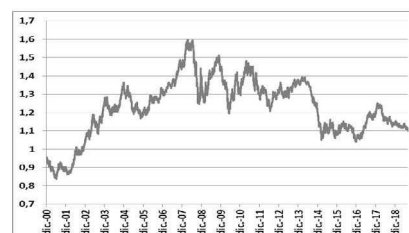
| INDIZEA                 | EPEA    | ORAINGO MAILA | HILEKO ALDAK. | 2019ko ALDAK. |
|-------------------------|---------|---------------|---------------|---------------|
| EURIBOR                 | 3 HIL.  | -0,39         | 0,00          | -0,08         |
|                         | 6 HIL.  | -0,34         | 0,00          | -0,10         |
|                         | 12 HIL. | -0,27         | 0,00          | -0,16         |
| ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA | 2 URTE  | -0,66         | 0,11          | -0,05         |
|                         | 5 URTE  | -0,63         | 0,15          | -0,31         |
|                         | 10 URTE | -0,41         | 0,16          | -0,65         |
| ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA | 2 URTE  | -0,43         | 0,08          | -0,19         |
|                         | 5 URTE  | -0,21         | 0,09          | -0,54         |
|                         | 10 URTE | 0,24          | 0,09          | -1,18         |

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK

BCEak iragan hilean ezagutzera emandako neurri berrien ondoren, eta euroak dollarrarekiko 2017ko maiatzaz geroztik izandako minimoen ondoren, Brexitentzako agertoki txarrenak aldentzeak eta AEBn tasa ofizialen jaitzierarekin batera, moneta bakarraren hobekuntza hobetu du 1,08\$/eurotik 1,11\$/euroa. Era berean, euroa % 2 baino gehiago sendotu zen japoniar dibisarekiko. Ez zen horrela izan librarekiko, zeina Erresuma Batutik irteetako prozesuaren inguruko baldintza berriak direla eta, 0,86€/euroa igo zen.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg