

## GAKO EKONOMIKOAK

- Ezjakintasun orokorra gutxiagotzen duten albiste positiboak eman dira azaroan zehar: Biden Amerikako presidentea aukeratua izan da, Asia-Pazifikoko akordioa eta Covid-19 aurkako hiru txertoen efektibotasuna.
- Bursen hobekuntza nabarmena, Europako burtsena gehienbat, urteko hilabeterik onena izan dutelarik. Orain arte kaltetuenak izan diren sektoreetara biratze nabarmena.
- Alemaniako zorrean tasen gorakada. Europako periferikoaren eta kreditu pribatuaren jarrera ona, kreditu kalitate bajeunetakoan gehienbat.
- Dolarraren jaitziera eta petrolioaren prezioaren % 27tik gorako igoera izan dute hilabeteaz zehar.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Azaroan, mundu osoan izandako kutsaduren kopuruaren igoeratik eta Europan hartutako neurri murriztaileengatik kezka eta ekonomiak indarra galtzearen beldurra nagusi izan diren hilabetearen erdian, merkatuei baikortasuna ekarri dieten hainbat albiste eman dira. Biden AEBko presidente aukeratu izana, Asia Pazifikoko lortutako akordio komertzial erraldoia, baina gehienbat, birusaren aurka zientziak emandako aurrerapausoek inbertitzaileentzat garrantzitsuak izan dira. Amerikako hauteskundearen kasuan, Bidenen garaipena argia izan da eta, hasieran Trumpek galdu duela onartu ez zuen arren, Etxe Zuria uzteko urratsak ematen hasi da, Hauteslekuak bere arerioaren garaipena ziurtatzen badu joango dela adierazi baitu. Hori guztia dela eta, gatazkak eragin zitzaizkela zirudien ahalmenen eskuordetzeak Amerikako administrazioa gelditzearen beldurra desagitea eragin du. Gainera, administrazio berriaren goi karguentzat filtratutako lehenengo izendapenek susmo onak eragin dituzte merkatuetan. Halere, Senatua noren esku egongo den erabakituko dago urtarileko bigarren txandaren zain. Asia-Pazifikoko hamabost bat herrialdek sinatutako itunari dagokionez, Txina buruan, munduko merkataritza askeko hitzarmen handiena ekarriko du, % 90 arte jaitziko dira muga-zergak eta ekonomia digitala, inbertsioak eta jabetza intelektualaren gaiak jorratuko dira, besteak beste. Haren bitartez, agintariak ekonomia aktibatu eta hobekuntza bizkortu nahi dute covid-19ak eskualdeko herrialdeetan izandako inpaktuaren ondoren. Izan ere, albiste hori Pfizer farmazeutikaren eta, ondoren, Modernaren eta Oxford-Aztraneca europarraren jakinarazpenekin itzalean geratu da, txertoen saiakuntzetan emaitza oso itxaropentsuak azaldu baitituzte. Halere, haien banaketaren inguruan hainbat zalantza geratzen dira argitzeko. Hasierako emaitzen arabera, AstraZeneca/Oxford txertoaren efektibotasuna Pfizer/BioNTech eta Moderna laborategien txertoarena baino txikiagoa izan badaiteke ere, errazago biltegitratzen da eta merkeagoa da. Egia esan, oraindik goiz bada ere, eta biztanleriaren txertatze masiboari ekiteko hilabeteak falta badira ere, herrialdeak hasi dira euren egutegiak diseinatzen eta horrek agerian uzten du agertokia aldatzen ari dela. Soluzioa dago, laster immunizazio prozesuari ekin eta dena normaltasunera itzuliko denaren itxaropena nagusitzen doa.

## ERRENTA ALDAKORRA

Hilabete honetako albiste onak euforiaz hartu dituzte munduko burtsek. Ondorioz, urteko errentagarritasun onena lortu dute martxoko pandemiaren ezustekoaren ondoren. Kasu askotan, gainera, historiako erregistrorik onena lortu dute, Ibxex eta Eurostoxx kasuetan, esaterako. Europako merkatuek % 18ko igoera bortitza izan dute Azaroaren bukaeran, eta Espainiako selektiboak irabazien buruan dago, % 25 birbalorizatu. Ibxex indizeak gainerakoek baino onura handiagoa lortu dute europar merkatuak bizitako sektorearen bira horrekin. Izan ere, pandemiaren ondorioz ezarritako mugikortasun sozialaren murrizketek astindu dituzten balioetan igoera handiagoak izan dituzte, eta baita bankuek ere, zeinak industriaren kontzentrazioko iragarki berriak jakinarazi dituzten eta baita auto edo energia sektore ziklikoek ere. Ibxex gorakada handia bizi izan badu ere, ez da nahikoa izan espainiar burtsa urteko errentagarritasun positibora itzultzeko, -% 15eko saldoa metatuta baitu, indize ingelesak bakarrik gauditua. Dax alemanak, aldiz, % 16ko aurreratzea lortu du, eta 2020an zenbaki gorriak atzean utzi ditu. Eurostoxx edo IMB-italiarrari % 6 bakarrik falta zaio haiek gaudituzko. Wall Streeten ere igoera nabarmenak bizi izan dira, nahiz eta ez txikiagoak izan diren. Dow Jones indizea, inoiz izan duen balio handienarekin, 30.000 puntuko muga gauditua eta % 12 egin du gora. S&P-500ak, aldiz % 10,8rekin. Nasdaq teknologikoa ere % 11 birbalorizatu da, nahiz eta nolabaiteko ahulezia izan duen gertatutako bira sektorialaren ondorioz. Munduaren gainerako herrialdeetan, Nikkei japoniar indizeak ailarik altuena lortu du 1991az geroztik. Azaroan % 15 hobetu du eta emergenteek, oro har, % 9ko igoera izan dute.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2020ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	8.076,90	EUR	%25,18	%-15,42
EUROSTOXX-50	EUROPA	3.492,54	EUR	%18,06	%-6,74
S&P-500	AEB	3.621,63	USD	%10,75	%12,10
DOW JONES	AEB	29.638,64	USD	%11,84	%3,86
NASDAQ 100	AEB	12.268,32	USD	%11,00	%40,48
NIKKEI-225	JAPONIA	26.433,62	JPY	%15,04	%11,74
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.205,07	USD	%9,21	%8,11
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.583,14	EUR	%12,66	%9,53

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOAK

Txertoen emaitzek zor seguruagotik dirua ateratzea eragin dute. Ondorioz, 10 urteko bonu alemanaren errentagarritasunak 7 puntu basikoko igoera izan du -%0,57 arte. Europar bonu periferikoek, aldiz, hobekuntza nabarmena izan dute eta haien arrisku primak covid-aren aurreko mailalara itzuli dira. Zenbait kasutan, baita jaitzi ere. Bestetik, errenta finko pribatuko bonuen diferentzialak asko lasaitu dira, kreditu kalitate txikiagokoetan gehienbat, burtsek bizitako arrisku txikiagoaren aurkako mugimenduaren ildo beretik.

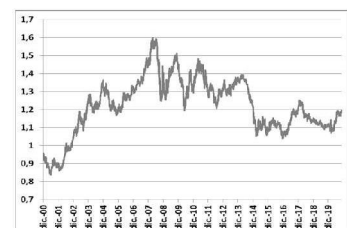
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2020ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	-0,53	0,00	-0,14
	6 HIL.	-0,51	0,00	-0,18
	12 HIL.	-0,49	0,00	-0,24
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	-0,74	0,05	-0,14
	5 URTE	-0,75	0,07	-0,28
	10 URTE	-0,57	0,06	-0,39
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	-0,59	-0,01	-0,20
	5 URTE	-0,38	-0,05	-0,30
	10 URTE	0,08	-0,05	-0,39

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK ETA LEHENGAIK

Dolarrak euroarekiko balioaren %2 inguru galdu du, eta pandemian babesleku gisa jardun duten moneten inbertitzaileek ihes egin dute. Ondorioz, euroa 2018ko maiatzeko mailara itzuli da, 1,193 dolarreko kotizazioarekin, eta hileko une batzuetan 1,2 unitate ere gauditua. Lehengaien merkatuan, petrolioaren balioa, zein datorren urtean OPEParen ekizpen murrizketei eutsiko zaien ala ez jakitearen zain dagoen, % 27 baino gehiagoko igoera izan du, txertoen saiakuntza klinikoaren emaitzak ezagutu ondoren hobekuntza ekonomikoko prozesuaren zalantzak gutxiagotuz.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg