

Egoera ekonomikoa eta Merkatuak ASTEKO LABURPENA

2021eko abuztuaren 16tik 20rako astea

➤ **INGURU MAKROA:**

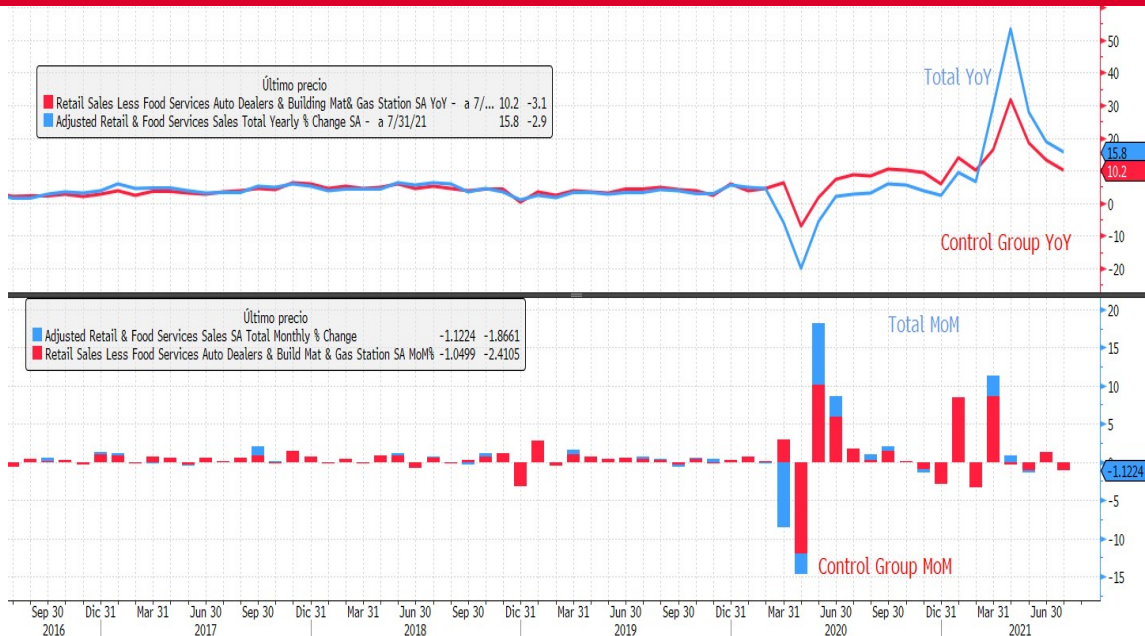
- ❖ ASTEKO DATUEN PODIUMA
- ❖ KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

➤ **ASTE HONETAN MERKATUETAN**

➤ **GURE IKUSPEGIA**

ASTEKO DATUEN PODIUMA

EB: XEHEKAKO SALMENTAK



Datuaren analisisia

hehako salmenta amerikarrek % 1,1 egin dute behera uztailean, espero zen % 0,3ko beherakadaren inetik eta aurreko hileko % 0,7ko igoeraren ostean, % 1,4raino berrikusi zena, datu orokor kaskarra hein tean orekatu zuena. Automobilaren salmenten beherakadak azaldu zuen neurri handi batean adierazlearen siera, erdieroaleen eskasiak eragindakoa.

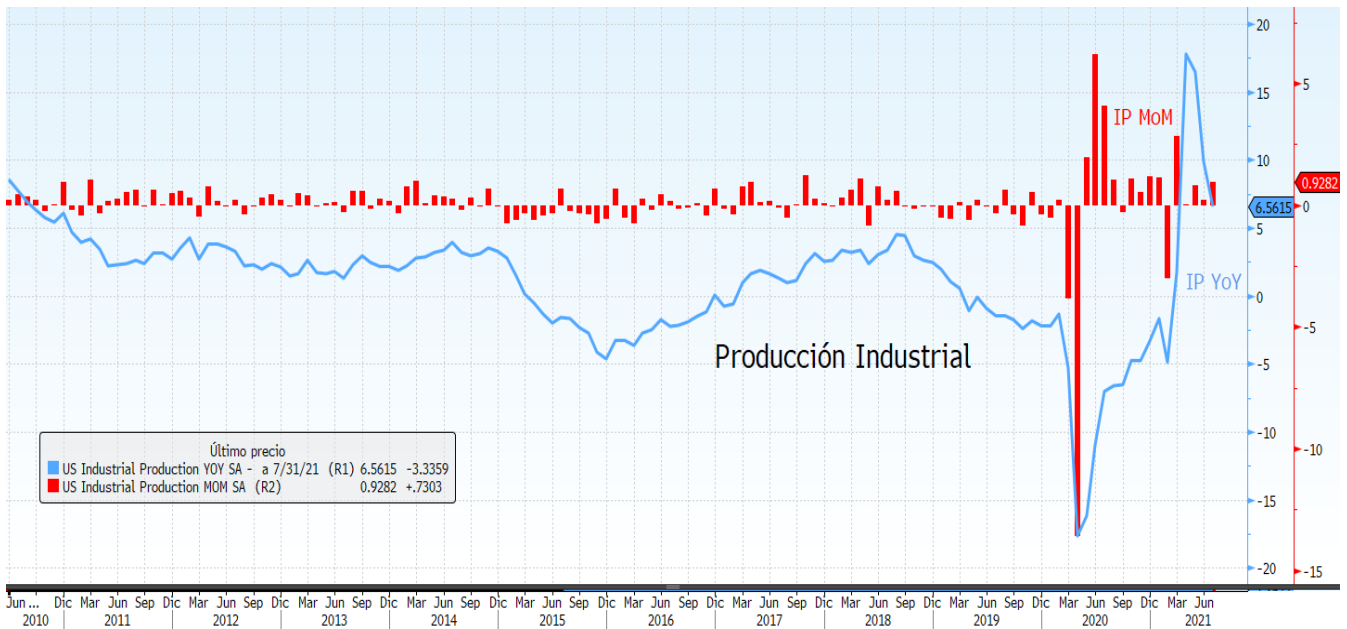
tomobilen, osagaien eta gasolinaren salmentak kontuan hartu gabe, "control group" deritzonak, % 0,7 egin en behera, ekainean % 1,3 igo ondoren. Eskariaren beherakadaren arrazoen artean, COVID-19aren suen gorakada eta zerga-pizgarriek eta ekonomiaren berrirakitzek eragindako gainbehera ere aipatu dira, stua ondasunetatik zerbitzuetara aldatu baitzuten.

Adierazlearen azalpena

hehako salmenten adierazleak xehetako salmenta-guneetako diru-sarreraren kopuru osoa neurtzen du, eta ntsumitzailearen gastuaren ahalmen orokorra eta xehetako saltegien arrakasta erakusten ditu. Hilero presei xehetako merkataritzaren egoerari buruz egiten zaizkien galdetegiaren erantzunetatik lortzen dira tuak.

ASTEKO DATUEN PODIUMA

EB: INDUSTRIA-EKOIZPENA



Datuaren analisia

hekako salmentek ez bezala, uztaileko industria-ekoizpen amerikarrak sentsazio hobekak utzi zituen, sgarren hilabetez jarraian egin baitzuen gora. % 0,9 igo zen hilabetean, aurreikusitako % 0,5aren eta erreko hileko % 0,2aren gainera. Manufakturen ekoizpena ehuneko 1,4 hazi zen, ibilgailu motordunak eta agaiak ehuneko 11,2 igo zirelako batik bat, ibilgailuen hainbat fabrikatzailek uztaileko ohiko itxierak murriztu o bertan behera utzi baitzituzten. Joan den hileko hazkundea handia izan bazen ere, ibilgailuen muntaketak igatuak izan ziren, erdieroaleen eskasia etengabea izan zelako. Zerbitzu publikoen ekoizpenak ehuneko 1,2 igo zen behera uztailean; meatzaritzaren indizea, berriz, ehuneko 1,2 igo zen. Joan den urtearekin leratuta, industria-ekoizpena % 6,6 hazi da, baina aurreko hilean gorantz berrikusitako hazkuntzetik (% 9,9) herara egin du. Hala eta guztiz ere, adierazlea pandemia aurreko mailen gainera dago, eta abian den sperraldiaren isla da.

Adierazlearen azalpena

Industria-ekoizpenaren indizeak (IPI) herrialde bateko industria-sektorearen adierazgarri den enpresa multzoaren ekoizpenean emandako aldaketak neurtzen ditu. Hilero enpresei industria-sektorearen egoerari buruzko iten zaizkien galdetegiaren erantzunetatik lortzen dira datuak. Ekonomia baten ekoizpen-maila nola aldatzen jakitea oso garrantzitsua da hazkundearen analisia egiteko.

ASTEKO DATUEN PODIUMA

EB: FED-EN BILERAREN AKTAK



Datuaren analisia

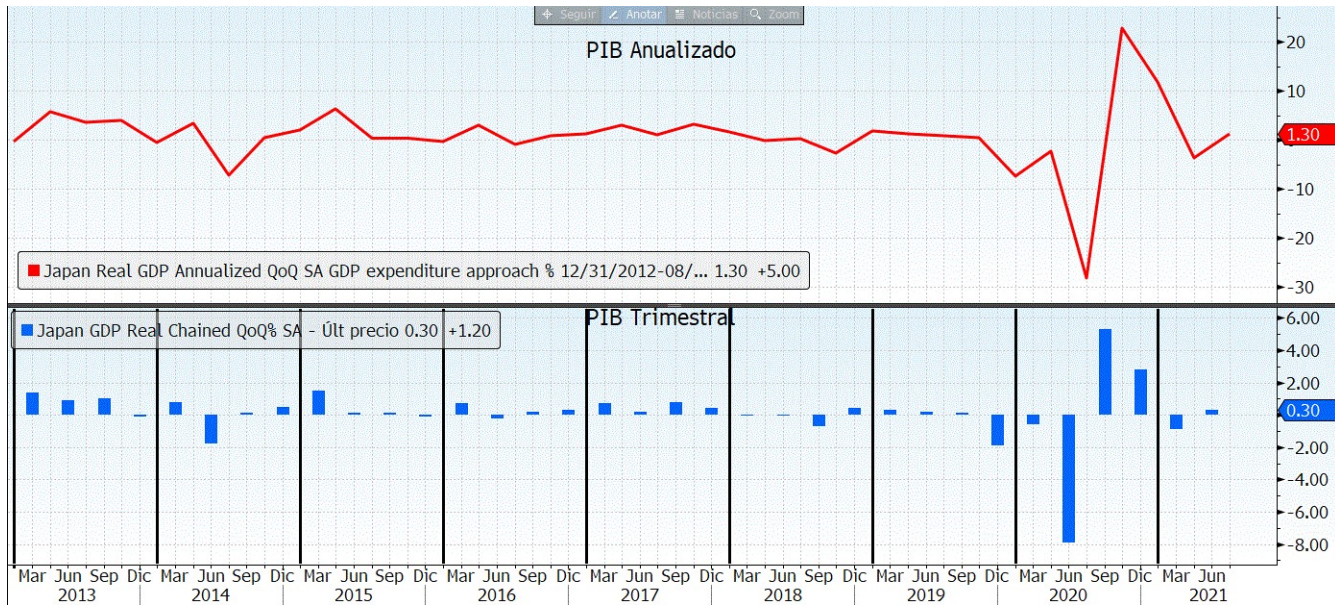
Dek uztailaren 27an eta 28an egindako bilerako akten arabera, iritzi desberdinak entzun ziren arren flazioa kontrolatzeaz kezkatuta daudenak eta erabateko susperraldia nekeza izango den beldur direnak), dirudi kide gehienak ados daudela erosketen erritmoa murrizten hasteko baldintzak aurten beteko direla atean. Erakundearen argudioa da nahikoa aurreratu dela inflazio-helbururantz, eta aurrerapausoak eman ela enpleguaren helbururantz. Hau da, ekonomia pandemia aurreko mailetara iristen ari da, eta diru-garriak bertan behera uzteko adinako hazkunde-maila lortu da. Horiek horrela, Batzordeak urtearen iaieran pizgarriak kentzeko prozesuaren hasiera iragartzearen alde egingo luke. Horrez gain, badirudi ostasuna dagoela altxor-bonuen eta hipotekek babestutako aktiboen (MBSak) arteko murrizketa proportzional dagokionez, bi aktibo moten erosketak aldi berean amaitzeko. Halaber, badirudi gehienek uste dela egokia litzatekeela aktiboen erosketen murrizketa tasak igotzen hasi baino lehen amaitzea, eta azken ats hori ez dela nahitaez murrizketa amaitu eta berehala gertatu behar.

Adierazlearen azalpena

d-en aktak Erreserba Federalaren bilera egin eta bi aste geroago argitaratzen dira. Batzordearen diru-litikari buruzko bileraren erregistroak dira. Gainera, diru-politikaren inguruan FEDek duen jarrerari buruzko ormazio zehatza eskaintzen dute. Informazio hori arretaz aztertzen da, intere-tasen inguruko etorkizuneko abakien emaitzari buruzko zantzuak aurkitzeko.

ASTEKO DATUEN PODIUMA

APONIA: BPGd



Datuaren analisisia

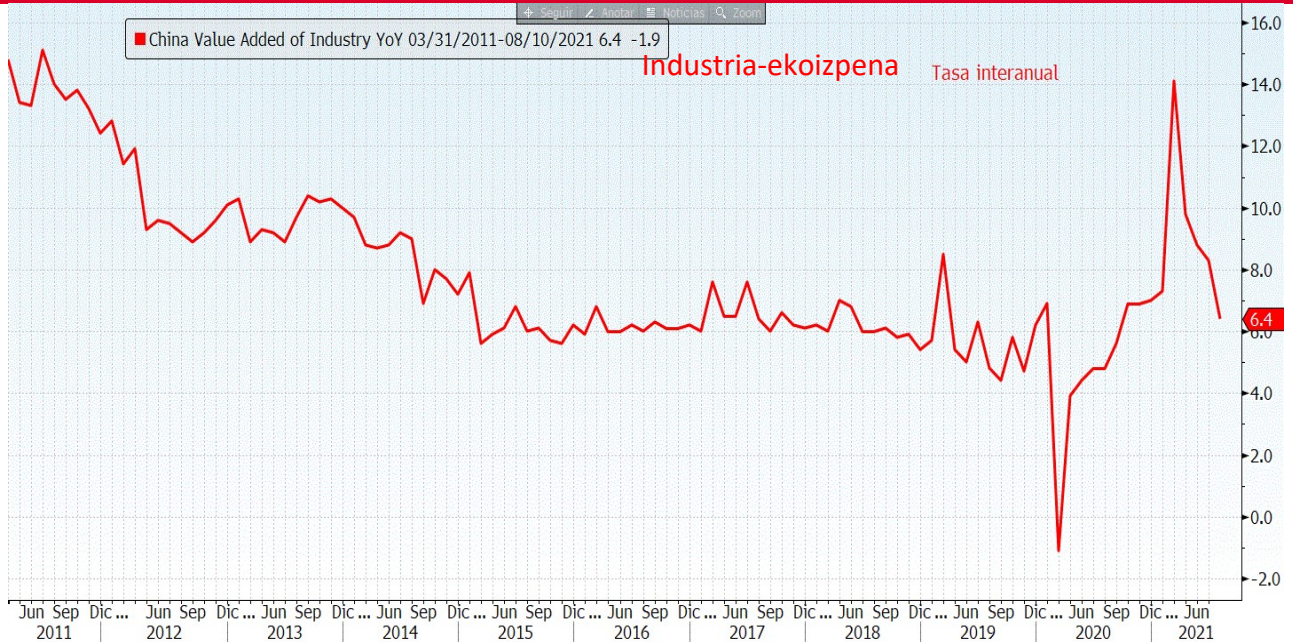
eko bigarren hiruhilekoan, Japoniako barne produktu gordina % 0,3 hazi zen 2021eko lehen hiru hilabeteen lehen, % 0,9ko uzkuradura izan zuenean, eta, beraz, atzeraldian berriro sartzea saihestu du. Termino urtekotuetan, 1,3ko erritmoan hazi zen. Ziurgabetasuna gorabehera, hiruhilekoan izandako hazkundera analistek espero zena baino handiago izan zen, kontuan hartuta epealdiaren zatirik handiena Tokioko eta biztanle gehien dituzten hiruetan. BPGd nazionalen pisu handiena duten beste hiri batzuetako larrialdi-egoerarekin bat etorri zela. 2021eko lehen hiruhilekoko hazkundera ekonomikoa kapital korporatiboaren gastuak bultzatu zuen, hiruhileko arteko % 1,1 ziti baitzen, baita etxeetako gastuak ere (+% 0,9), infekzioen egungo testuinguruan geldo baina gorantz eusten zena. Koronabirusarekin kutsatutako eguneko kasuek marka guztiak hautsi zituzten Japonian. Izan ere, joan den astean, lehen aldiz, 20.000 kutsatu baino gehiago izan ziren maila nazionalen, eta 5.000 baino gehiago Tokion karrik, eta horrek, jakina, ziurgabetasuna eragin zuen Japoniako susperraldi ekonomikoaren bilakaeraren buruan.

Adierazlearen azalpena

barne produktu gordina (BPGd) herrialde baten ekoizpena eta hazkundera ekonomikoa neurtzeko erabiltzen den adierazle ekonomiko bat da. Herrialde batek edo ekonomia batek ekoizten dituen azken zerbitzu edo dasunen batuketa eginez lortzen da, eta denbora-tarte jakin batean erregistratzen da. Zerbitzu edo dasun horiek lurralde nazionalen ekoiztakoak izan behar dute, hala enpresa nazionalen nola atzerrikoen erakundeak.

ASTEKO DATUEN PODIUMA

TXINA: INDUSTRIA-EKOIZPENA ETA XEHEKAKO SALMENTAK



Datuaren analisia

in角度 argitaratutako makro datuek herrialdearen momentumaren galera islatzen dute, baita ekonomiaren hozteari buruz ohartarazi ere. Bada, ekaineko **industria-ekoizpena** aurreikuspenen azpitik egon da, urte arteko % 6,4ko zkuendea izan baitu, adituek aho batez espero zuten % 7,9aren aldean. Izan ere, Txina erdialdean izandako oldeek eta txipen eskasiak eragindako auto salmenta ahulek manufakturen ekoizpena oztopatu zuten. Halaber, bereko **xehekako salmentak** urte arteko % 8,5 hazi ziren (espero zena: % 10,9), eta **aktibo finkoen inbertsioa**, e arteko % 10,3 (aurreikusitako % 11,3aren aldean). Txinako ekonomiaren adierazle moteltzea testuinguru atz batean kokatzen da, non Asian Covid-19aren kutsatzeen gorakadak mundu osoko hornidura-kateetan raldiak eragiten ari den, Gobernuak kutsatzeen hedapena geldiarazteko ezarritako neurrien ondorioz. Duela xi, Txinak edukiontzien munduko hirugarren portu nagusia itxi zuen; Asiako hego-ekialdean, berriz, fabrika zuek produktu elektronikoen eta jantzien ekoizpena geldiarazi zuten, besteak beste. Testuinguru horrek Txinako onomiaren egoerari buruzko kezka handiagoa piztu du; izan ere, pizgarriak kenteagatik espero zen beherakada r handiagoa izaten ari baita birusa kontrolatzeko ezarri diren murrizketen ondorioz.

Adierazlearen azalpena

ustria-ekoizpenaren indizeak (IPI) herrialde bateko industria-sektorearen adierazgarri den enpresa multzo ten ekoizpenean emandako aldaketak neurtzen ditu. Hilero enpresei industria-sektorearen egoerari buruz egiten izkien galdetegiaren erantzunetatik lortzen dira datuak. Ekonomia baten ekoizpen-maila nola aldatzen den jakitea o garrantzitsua da hazkundearen analisia egiteko.

hekako salmenten adierazleak xehekako salmenta-guneetako diru-sarreraren kopuru osoa neurtzen du, eta ntsumitzailearen gastuaren ahalmen orokorra eta xehekako saltegiaren arrakasta erakusten ditu. Hilero enpresei hekako merkataritzaren egoerari buruz egiten zaizkien galdetegiaren erantzunetatik lortzen dira datuak.

KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

Data	Eremua	Adierazlea
08/23	Japonia	Japoniako Jibun Bank fabrikazioaren PMIa
08/23	Japonia	Japoniako Jibun Bank Zerbitzuen PMIa
08/23	Frantzia	Frantziako Markit fabrikazioaren PMIa
08/23	Frantzia	Markit Frantzia Zerbitzuak PMI
08/23	Alemania	Alemaniko Markit/BME fabrikazioaren PMIa
08/23	Alemania	Markit Alemania Zerbitzuak PMI
08/23	Eurogunea	Euroguneko Markit fabrikazioaren PMIa
08/23	Eurogunea	Markit Eurogunea Zerbitzuak PMI
08/23	Eurogunea	Kontsumitzailearen konfiantza
08/23	Erresuma Batua	Markit, RU SAREN PMI fabrikazioa
08/23	Erresuma Batua	Markit/CIPS RU Zerbitzuak PMI
08/23	Estatu Batuak	Chicagoko Fed-en indize nazionala
08/23	Estatu Batuak	Markit AEB fabrikazioa PMI
08/23	Estatu Batuak	Markit AEB Zerbitzuak PMI
08/23	Estatu Batuak	Bigarren eskuko etxebizitza salmenta
24/08	Alemania	Hiruhileko BPGd SA
24/08	Estatu Batuak	Etxebizitza berrien salmenta
24/08	Estatu Batuak	Richmond manufakturen indizea
25/08	Alemania	IFO enpresen egoera
25/08	Estatu Batuak	Ondasun iraunkorren aginduak
26/08	Alemania	Kontsumitzailearen konfiantza GfK
26/08	Estatu Batuak	Hiruhilekoko BPGd urtekotua
26/08	Estatu Batuak	Hasierako langabezia-eskaerak
26/08	Estatu Batuak	PCE nagusia (QoQ)
26/08	Estatu Batuak	Etengabeko eskaerak
27/08	Japonia	YoY Tokioko KPI
27/08	Frantzia	Kontsumitzailearen konfiantza
27/08	Italia	Kontsumitzailearen konfiantza-indizea
27/08	Estatu Batuak	Ondasun aurreratuen balantza komertziala
27/08	Estatu Batuak	Diru-sarrera pertsonalak
27/08	Estatu Batuak	Gastu pertsonala
27/08	Estatu Batuak	Urteko KPIaren deflaktatzailea
27/08	Estatu Batuak	PCE YoY azpiko deflatoarea
27/08	Estatu Batuak	Pertzepzioa Mich. U.

ASTE HONETAN MERKATUETAN

RENTA ALDAKORRA

eko joera negatiboa izan da, indizeek, batez ere amerikarrek, maximo riak etenik gabe berritu zituzten aste batzuen ondoren. Jaitsierak % ik % 3ra bitartekoak izan ziren Atlantikoaren bi aldeetan, eta are idiagoak Asian. Burtsek datu makro ahulen aurrean erreakzionatu en, xehekako salmenta amerikarrek hauspoa galdu dutela eta, batez , Txinako jardueraren susperraldiak moteltzera egin duela ikusita. en kasu horretan, gainera, delta aldaeraren ondorioz eskualdean raktibatu diren murrizketek Txinako ekonomia kaltetu izanak kezkatzen tu. Hori dela eta, inbertitzaileak hazkunde orokorraren geldialdiaren dur dira, hainbat analisi-etxek egindako beheranzko berrikuspenak ispotuta, banku zentralen laguntzak desagertzen joango diren beldurra ia nagusi. Alde horretatik, FEDen azken bilerako akteak, kronogramari uzko inolako akordiorik jasotzen ez badute ere, Batzordeko kide ienak urte honen amaieran aktiboen erosketa-programaren erritmoa rrizten hastearekin ados daudela erakutsi dute. Hori egiteko ififikazioa baldintza ekonomiko eta finantzarioen hobekuntzan arritzen da, batez ere prezioek izan duten hazkundearen aurrean. inera, aurrerapausoak eman dira ere enpleguaren helbururantz. garrien desagerpena gertu ikusteak urduri jarri zituen merkatuak, eta entzera egin zuten. Horri, gainera, beste osagai batzuk gehitu aizkion, hala nola Afganistango kaos geopolitikoa eta Txinan ezarritako udi berri murriztailegoa, teknologia enpresak kolokan jarri zituena. mentak sektore ziklikoenetan bildu ziren, eta defentsiboek portaera jea izan zuten.

RENTA FINKOIA:

tsek diru-politikari buruzko zalantzak izan arren, errenta finkoak, raren gainean eragin zuzenagoa duen, mugimendu handirik gabe aitu zuen astea. Bazirudien inbertsiogileak Jackson Holeko bankarien raren zain zeudela, zerbaiten alde agertu aurretik AEBetako pizgarriak itzeari buruzko argibide gehiago lortzeko. Testuinguru horretan, 10 rako bonu amerikarrak % 1,26ko errentagarritasuna izan zuen, reko astean baino 2 op gutxiago. European, bere homologo alemanak 3 op egin zuen atzera, -% 0,50eraino. Europako periferian, aldiz, antagarritasunak egonkor mantendu ziren, eta arrisku-primek apur bat a egin zuten. Hala eta guztiz ere, zor espainiarraren kasuan, astea rekoan baino 1 op beherago amaitu zuen, % 0,21eko etekinarekin. ditu pribatuak, bestalde, pixka bat gora egin zuen, crossover-a batez

BISAK / LEHENGAIK:

arrak, FEDen akten aurrean berehala erreakzionatu ez bazuen ere, ioa irabazi zuen dibisa nagusien aurrean, babes-aktiboa izan zelako ia ere, munduko ekonomiaren osasunari buruzko merkatuaren kezka ginda. Euroaren aurrean, ia % 1 berreskuratu zuen, 1,168 \$/€ mailan atzeraino. Europako dibisa, bestalde, ahuldu egin zen Yenaren rean, % 1 inguru baita ere, eta balioa handitu zuen liberaren kontra, 6 £/€ inguru. Lehengaietan, hazkunde orokor txikiagoaren mehatxuak dolarraren garestitzeak Europako petrolioaren zuzentzea eragin en, % 7,6tik 64,77 \$/upela mailaraino. Abuztuan, beraz, galerak % oak izan ziren. Urreak, bestetik, ia aldaketarik gabe amaitu zuen ea, nahiz eta burtsek behera egin eta erakargarritasuna kenduko een pizgarrien desagerpena gero eta hurbilago egin.

INDIZEAK	2021/08/20	Aldaketa Astean	Ald 2021
IBEX	8.915,30	-% 0,94	% 10,42
EUROSTOXX 50	4.147,50	-% 1,94	% 16,74
ALEMANIA	15.808,04	-% 1,06	% 15,23
INGALATERRA	7.087,90	-% 1,81	% 9,71
FRANTZIA	6.626,11	-% 3,91	% 19,36
ITALIA	28.449,33	-% 2,61	% 17,55
S&P 500	4.441,67	-% 0,59	% 18,25
DOW JONES	35.120,08	-% 1,11	% 14,75
NASDAQ 100	15.092,57	-% 0,29	% 17,10
NIKKEI 225	27.013,25	-% 3,45	-% 1,57
SHANGHAI	3.427,33	-% 2,53	-% 1,32
MSCI WORLD	3.080,02	-% 1,44	% 14,50
MSCI GORAKORRAK	1.220,78	-% 4,69	-% 5,46

Gobernuaren tasak 2021/08/20	Aldaketa Astean	Ald 2021	
2 urte			
ALEMANIA	-0,75	-1	-5
ESPAINIA	-0,62	-1	0
AEB	0,22	2	10
5 urte			
ALEMANIA	-0,75	-2	-1
ESPAINIA	-0,43	-2	-4
10 urte			
ALEMANIA	-0,50	-3	7
ESPAINIA	0,21	-1	16
AEB	1,26	-2	34
Kreditu-spreada 2021/08/20 (op)	Aldaketa Astean	Ald 2021	
ITRX EUROPE (5A)	47,07	1	-1
ITRX EUR XOVER (5A)	237,55	6	-4

Dibisak	2021/08/20	Aldaketa Astean	Ald 2021
\$/€	1,1698	-% 0,84	-% 4,25
Yena/€	128,44	-% 0,67	% 1,51
gpb/€	0,86	% 0,98	-% 4,10

Lehengaiak 2021/08/20	Aldaketa Astean	Ald 2021	
BRENT	64,77	-% 7,64	% 26,58
URREA	1.781,11	% 0,08	-% 6,18

INTERES-TASA → NEGATIBO SAMARRA

• **EBZ:** Europako diru-agintaritzak konpromiso sendoa agertu du koronabirusak eragindako krisi ekonomikoaren ondorengo susperraldi ekonomikoaren prozesuarekin. Ildo horretatik, erakundeak goitik behera berrikusi du bere diru-politika, eta adierazi du tasak oraingo mailetan edo beherago mantenduko dituela prezioak % 2ra iritsi arte, modu sendo eta iraunkorrean, inflazioaren unean uneko gorakadak alde batera utzita.

• **FED:** FEDen babesari ere funtsezkoa izan da COVIDaren krisitik irteteko prozesuan, eta tasak urte honetan eta hurrengoan aldaketarik gabe mantentzea espero da, enplegu bete berreskuratzen ez den bitartean eta inflazioaren unean uneko gorakadak gertatu arren. Nolanahi ere, datorren urtetik aurrera pizgarriak pixkanaka kentzeari buruz eztabaidatzen hasi da erakundeak.

• **Epe luzeko interes-tasak Europan:** Banku Zentralen baldintzarik gabeko babesari esker, Europako kurba jehienek zero inguruko mailetan edo maila negatiboetan kotizatu dute. Babes hori denbora luzez mantenduko da, ekonomiak hazteko behar duelako, eta are gehiago koronabirusaren krisiaren ondoren. Beraz, unean uneko gorakadak izan ditzakegun arren, goranzko joera mugatua da, eta tasa oso baxuen egoera betikotu egingo da.

ZOR PERIFERIKOA → POSITIBO SAMARRA BALIO ERLATIBOA

• Tasa baxuen testuinguruari eta EBZren aktiboak erosteko programei esker, zor periferikoak Alemaniako zorrarekiko balio erlatiboa du oraindik. Halaber, zorra mutualizatzeko mekanismoek, Europako Berreskuratzeko Planak, esaterako, hegoaldeko herrialdeei lagundu die. Hala ere, herrialde batzuetako arrisku-primek jagoeneko jaso dituzte inguruabar horien fruituak, eta nabarmen egin dute hobera. Nolanahi ere, zenbait eskualdetan interesgarria da bonuek berekin dakarten arriskuari dagokionez eskaintzen duten errentagarritasuna, hala nola Italiaren kasuan.

KREDITUA → NEUTRALA

• Arrisku gutxiko aktiboetarako errentagarritasun txikiko ingurune batean, kredituaren erakargarritasun erlatiboa handitu egiten da. Hori dela eta, enpresa-bonuek euskarri sendo bat izan dute, eta, ondorioz, diferentzialak nabarmen estutu dira, inbertsio-aukerak merkatu-hobi batzuetan bakarrik ematea eragin duena.

BURTSAK → POSITIBO SAMARRA → ERRENTAGARRITASUN-MOTORRA

• Koronabirusak eragindako krisiak ekonomia zorpetuagoetara eramango gaitu, eta, ondorioz, interes-tasak baxu mantenduko dira, zorrari erantzun ahal izateko. Epe laburrean, herrialde garatuen hazkundera handiagoa bada ere, txertaketa-eritmo handiagoa eta zerga-pizgarriak direla-eta, epe luzeagora, gorabidean lauden herrialdeek gidatuko dute hazkundera, eta Asiako herrialdeek protagonismo berezia izango dute.

• Bestalde, pandemiaren aurretik zeuden joerak azkartu eta berriak sortzen ari dira, eta sektore guztietako konpainiak horietara egokitu beharko dira, etekinak modu iraunkorrean ekoizteko gai izango diren eta inbertsio-aukerak emango dituzten enpresak sortzeko.

• Gainera, koronabirusaren krisia arintzeko agintariek emandako pizgarriek salmenten hazkunde nabarmena ekarri dute, eta, horren ondorioz, gaur egungo emaitzen denboraldia indartsua izaten ari da, datozen iruhilekoei begira jarraituko duena eta burtsei eusteko elementua izango dena.

• Egoera honetan, errenta aldakorrak errentagarritasun-motor gisa duen erakargarritasuna erabatekoa da. Horretatik, epe laburrean hegazkortasunaldiak izan ditzakegun arren, epe luzera, inbertsio global libertsifikatuaren aldetik, gure ikuspegia positiboa da.

DIBISA MERKATUA (DOLARRA) → NEUTRALA

• Dolarra/Euroa: Zor-mailak eta defizitak dolarren kontra egin badute ere, AEBetako eta Europako tasen diferentzialak eta Amerikako hazkunde potentzial handiagoak dibisa amerikarraren kotizazio handiagoa babesten dute. Hori dela eta, gure posizionamendu neutralari eutsiko diogu.

Kutxabank Gestión SGIIC SAUk prestatu du agiri hau, eta horretarako, fidagarriak diren informazio-iturriak erabili ditu. Hala ere, ezin du ziurtatu bertan jasotako informazioa eta iritziak erabat zehatzak, zuzenak eta osoak direnik, eta ez du bere gain hartzen horren gaineko inolako erantzukizunik. Agiri honetan agertzen diren informazio eta iritziak edonoiz aldatu daitezke, aurretik horren berri eman beharrik gabe. Kutxabank Gestión SGIIC SAUk ez du agiri honen eta bere edukien erabilerak sortu ditzakeen kalteen gaineko erantzukizunik hartzen. Finantza-merkatuetan eragiketak egiteak arrisku handiak sortu ditzake, eta posizioa etengabe zaindu behar da. Txosten hau ez da eskaintza bat ez eta finantza-aktiboak erosi edo saltzeko eskaera bat ere. Agiri hau zu informatzeko besterik ez da, eta hirugarrenek ezin dute berregin edo banatu. Era berean, ezin da, inolako aitzakiapean, osorik edo zati bat argitaratu.