

# Egoera ekonomikoa eta Merkatuak ASTEKO LABURPENA

2021eko abenduaren 13tik 17rako astea

---

## ➤ **INGURU MAKROA:**

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

## ➤ **ASTE HONETAN MERKATUETAN**

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA: EBZ

Proyecciones macro del BCE (Diciembre)				
	2021	2022	2023	2024
PIB Real	5,1	4,2	2,9	1,6
Proyección Septiembre	5,0	4,6	2,1	
IPC general	2,6	3,2	1,8	1,8
Proyección Septiembre	2,2	1,7	1,5	
IPC subyacente	1,4	1,9	1,7	1,8
Proyección Septiembre	1,3	1,4	1,5	

### Datuaren analisisa

iZk 2022rako aktiboen erosketa-estrategia iragarri zuen. Horrez gain, datorren martxoan Pandemiari aurre iteko Erosketen Programa (PEPP) amaitutzat emango duela berretsi zuen erakundeak, baita 2024ra arte hortizatzen diren bonuen mugaegunak berrinbertituko dituela ere. Trukean, 2022an zorraren erosketak murriztuko dituela adierazi zuen. Horretarako, bigarren eta hirugarren hiruhilekoan, APP programako aktiboen erosketa (indarrean dagoen programa da, baina pandemiaren ondorioz bigarren maila batean geratu zena) 20.000 milioi eurotik 40.000 milioira eta 20.000 milioi eurotik 30.000 milioira handituko ditu, hurrenez hurren.

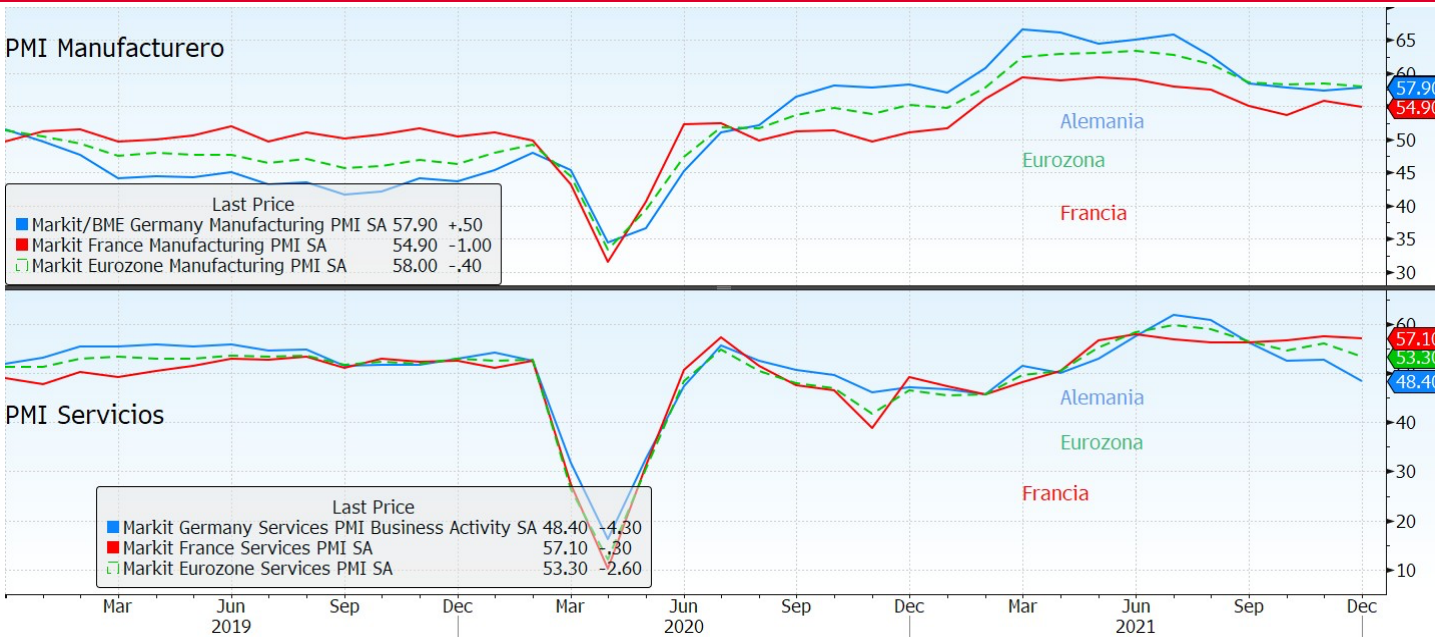
Alber, diru-agintaritzak bere aurreikuspen makroekonomikoak eguneratu zituen. 2021ean hazkunde ekonomikoa % 5,1ekoa izango dela kalkulatu zuen, % 4,2koa 2022an eta % 2,9koa 2023an. Prezioei begira, iZk espero du energiaren prezio altuak epe ertainean egonkortzea, baita egungo botila-lepoak lasaitzea ere, KPIaren irakurketa normalizatze aldera. Horrek berretsi egin du 2022 osoan tasak mantentzeko aspegi.

### Adierazlearen azalpena

Europako Banku Zentrala Euroguneko 19 herrialdeetako diru-politika kudeatzeaz arduratzen den erakundea da. 1998an eratu zen Amsterdameko Tratatuaren ondorioz, eta Alemanian dauka egoitza. Gaur egun, Christine Lagarde abokatu eta politikari frantziarra da erakundeko presidentea. EBZren eta bere diru-politikako batzordearen helburu nagusia euroguneko prezioen egonkortasunari eustea da. Euro-sistemak kidegoaren politika ekonomikoak ere bultzatu beharko ditu, haren helburuak bete ditzan laguntzeko. Horretarako, ezinbestekoa da enplegu-maila altu eta hazkunde iraunkor ez-inflazionista bati eustea.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA: PMI



### Datuaren analisisia

ariko kalkuluaren arabera, Euroguneko PMI konposatuak jardueraren moteltzea erakutsi zuen, ndemiaren olatu berriak eragindakoa. IHS Markiten datuaren arabera, adierazleak 54tik 53,4 puntura egin en atzera.

ktorea, zerbitzuen 2,6 puntu jaitsi zen, 53,3 punturaino (apiriletik ikusten ez zen minimoetaraino), eta inufakturenak, oraindik maila altuetan, 0,4 puntu egin zuen behera, 58 punturaino.

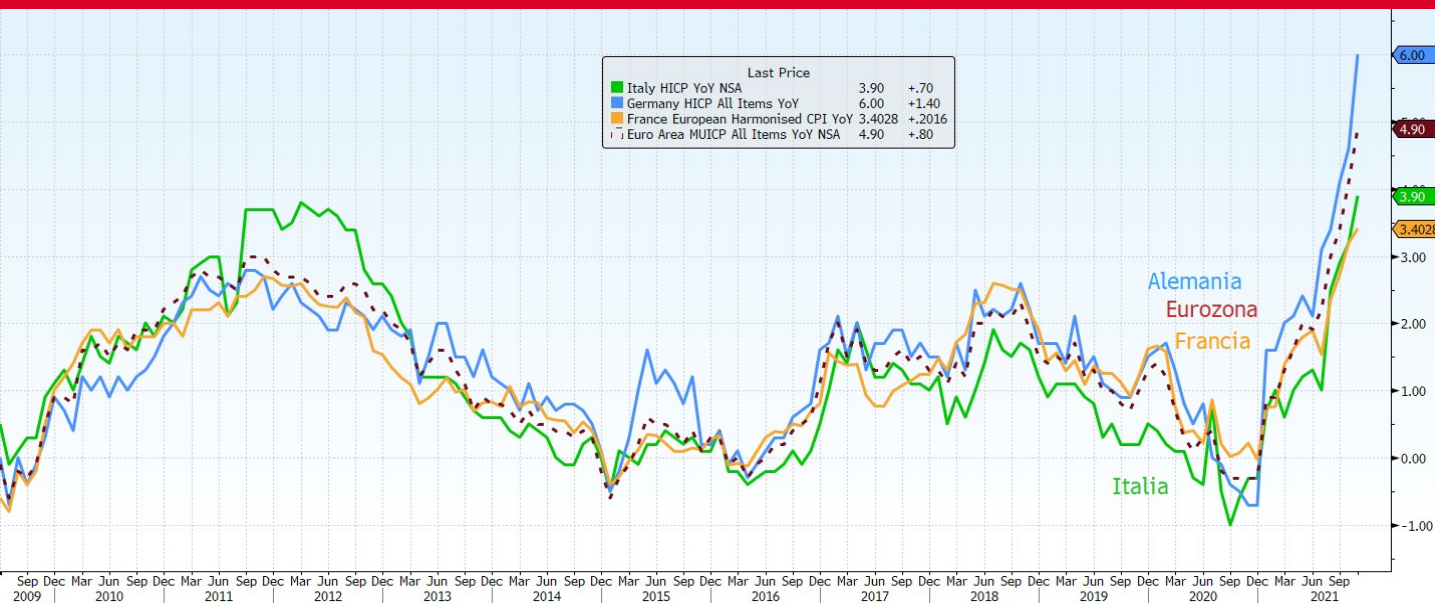
onomiei dagokionez, Alemaniako adierazle konposatuak behera egin zuen nabarmen, eta 50 puntuen igan kokatu zen, zerbitzuen sektoreak hilean -4,8 puntu behera egin ondoren, 48 punturaino. Manufakturen ierazleak, ordea, pixka bat gora egin zuen, 57,9 punturaino. Frantzian, PMI konposatua 0,5 puntu jaitsi zen, ,6raino, ekoizpenaren azpi-indizearen bilakaera negatiboaren ondorioz 54,9 puntura jaitsi den inufakturen adierazleak eraginda (aurreko hileko 55,9tik). Zerbitzuen sektoreko adierazlea, berriz, pixka bat aldu zen (-0,3 puntu) azken 4 urtetako maximoetatik, eta 57,1 puntutan kokatu zen.

### Adierazlearen azalpena

II Manufaktura/Zerbitzuak indizeak hiler eerosketen profesionaleri eta enpresetako exekutiboei manufaktura-ktorearen egoerari buruz egiten zaien inkesta bat du oinarri. Fabrikazioaren/zerbitzuen sektorearen aldean onomiaren egoera zein den neurtzeko balio du. Adierazle ekonomiko aurreratu bat da, hau da, beste adierazle tzuek etorkizunean izango duten bilakaera aurreratzeko balio digu; kasu honetan, esate baterako, BPGd-ena. Emandako datua 50etik gorakoa bada, ekonomia hazten ari dela esan nahi du; hortik beherakoa bada, lea, ekonomia uzkuertzen ari den seinale.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA: KPI



### Datuaren analisia

uroguneko inflazioak aurreikuspenak bete zituen, eta % 0,4 hazi zen azaroan. Urte arteko datuei begira, lazioa % 4,9koa izan zen, serie historiko osoan izan duen daturik altuena.

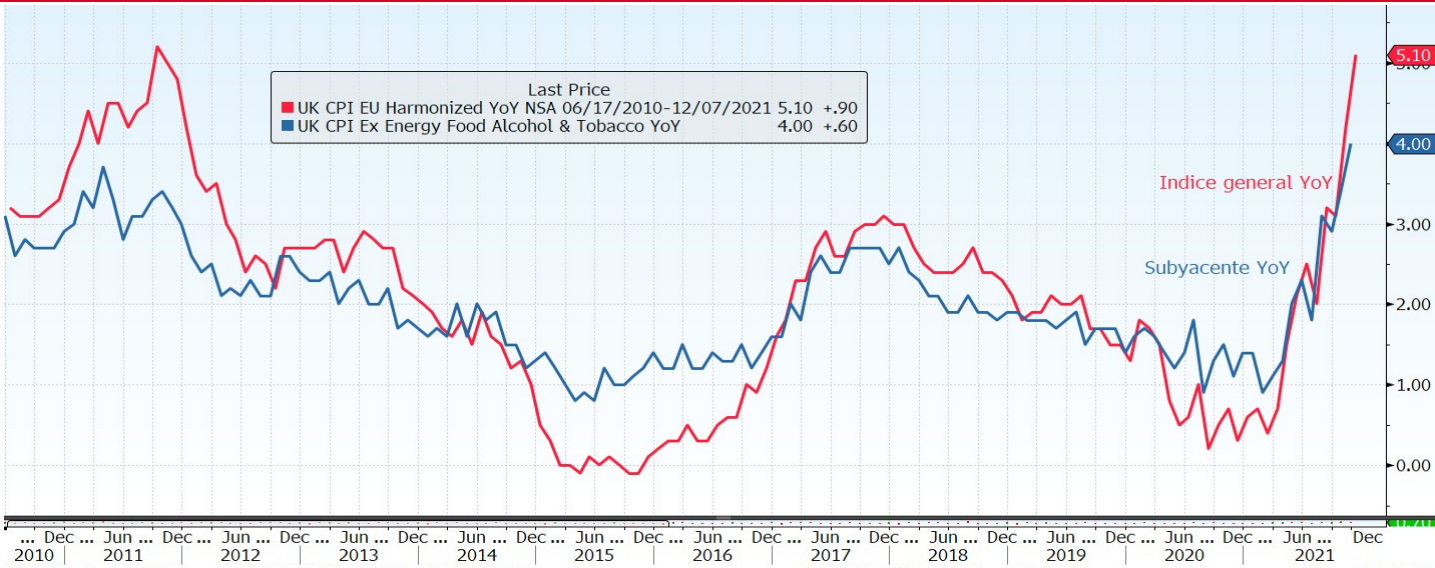
errialdeka, Espainiako urte arteko KPIa % 5,5ean kokatu zen azaroan, urrian baino hamarren bat gorago a mailarik altuenean 1992ko irailetik. Azpiko inflazioari dagokionez, estatistikak adierazi du hiru hamarren dela, urte arteko % 1,7raino, tasarik altuena 2013ko uztailetik. KPIaren hileko aldakuntza % 0,2koa izan n. Italian, KPIHa % 3,2 igo zen azaroan, iazko hil beraren aldean, eta % 0,7, aurtengo urriaren aldean. antziako KPI harmonizatua % 0,4 igo zen hilabetean eta % 3,4 urtebetean. Alemanian, inflazio harmonizatua e arteko % 6an kokatu zen, urriko % 4,6tik. Energiaren eta elikagaien eragina kanpoan utzita, azpiko tasa 3,3ra iritsi zen.

### Adierazlearen azalpena

la hilerok prestatzen du Eurostat/Europako Banku Zentralak. Europako etxeek kontsumitzen dituzten rarrizko zerbitzu eta ondasunen multzoaren prezioen mailaren bilakaera erakusten du, "erosketa-saskia" narekin ezagutzen dena. Ez du produktuen prezioa adierazten, baizik eta batez beste haien balioa zenbat nditu edo txikitu den, ehunekotan adierazita. Balioaren aldaketak herrialdearen inflazioa zehaztuko du.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### RRESUMA BATUA: PMI - KPI - BoE



### Datuaren analisia

**II konposatuaren** datu aurreratuak azken 10 hiletako irakurketarik txikiena utzi zuen, aurreko hilabetetik 2 puntu jaitsi baitzen abenduan, 53,4 punturaino. Sektoreka, zerbitzuenak 5,3 puntu egin zituen atzera, 53,2 punturaino, eta manufakturenak 0,5 puntu, 57,6 punturaino.

te arteko **inflazio-tasa** % 5,1ean kokatu zen azaroan, urriko irakurketan baino bederatzi hamarren gorago; azaroen igoerarik handiena 2011ko irailetik. Gorakada handi hori etxeetako energia-gastuen, erregaien, jarren eskuko autoen eta arropen prezioen igoeraren ondorio izan zen. Hileko datuei begira, azaroko inflazio-tasa % 0,7ra igo zen, urrian hamarren bat jaitsi ondoren. Horrela, Erresuma Batuko inflazio-tasa jalarterako Bankuaren prezioen egonkortasun-helburuaren (% 2) bikoitza izan zen azaroan. Horregatik, **jalarterako Bankuak** interes-tasa ofiziala +% 0,25era (vs +% 0,10) igoko zuela eta bonu subiranoak erresteko programa mantenduko zuela iragarri zuen bere azken bileran. Mugimendu hori egingo duen 'ko lehen diru-agintaritzak izango da pandemia hasi zenetik.

### Adierazlearen azalpena

PMI Manufaktura/Zerbitzuak indizeak hileroko erostetako profesionalen eta enpresetako exekutiboek manufaktura-ektorearen egoerari buruz egiten zaien inkesta bat du oinarri. Fabrikazioaren/zerbitzuen sektorearen aldean onomiarren egoera zein den neurtzeko balio du. Adierazle ekonomiko aurreratu bat da, hau da, beste adierazle itzuek etorkizunean izango duten bilakaera aurreratzeko balio digu; kasu honetan, esate baterako, BPGd-arena. nandako datua 50etik gorakoa bada, ekonomia hazten ari dela esan nahi du; hortik beherakoa bada, ordea, ekonomia kurtzen ari den seinale.

Plaza hileroko prestatzen da. Etxeek kontsumitzen dituzten oinarrizko zerbitzu eta ondasun multzoaren prezioen mailaren akaera erakusten du, "erosketa-saskia" izenarekin ezagutzen dena. Ez du produktuen prezioa adierazten, baizik eta itez beste haien balioa zenbat handitu edo txikitu den, ehunekotan adierazita. Balioaren aldaketak herrialdearen flazioa zehaztuko du.

ngalaterako Bankua (BoE) Erresuma Batuko banku zentrala da. Herrialdearen diru-politika zehazteaz arduratzen da, re Diru Politikako Batzordearen bidez. Erresuma Batuko Gobernuaren Banku Zentrala da, eta, besteak beste, libera terlina jaulkitzea eta bere zirkulazioa kontrolatzea dira bere eginkizun nagusiak.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

**EB: FED**

Variable	Mediana			
	2021	2022	2023	2024
Cambios en PIB real	5,5	4	2,2	2
Proyección de sep	5,9	3,8	2,5	2
Tasa de desempleo	4,3	3,5	3,5	3,5
Proyección de sep	4,8	3,8	3,5	3,5
IPC real	5,3	2,6	2,3	2,1
Proyección de sep	4,2	2,2	2,2	2,1
IPC subyacente	4,4	2,7	2,3	2,1
Proyección de sep	3,7	2,3	2,2	2,1

### Datuaren analisisia

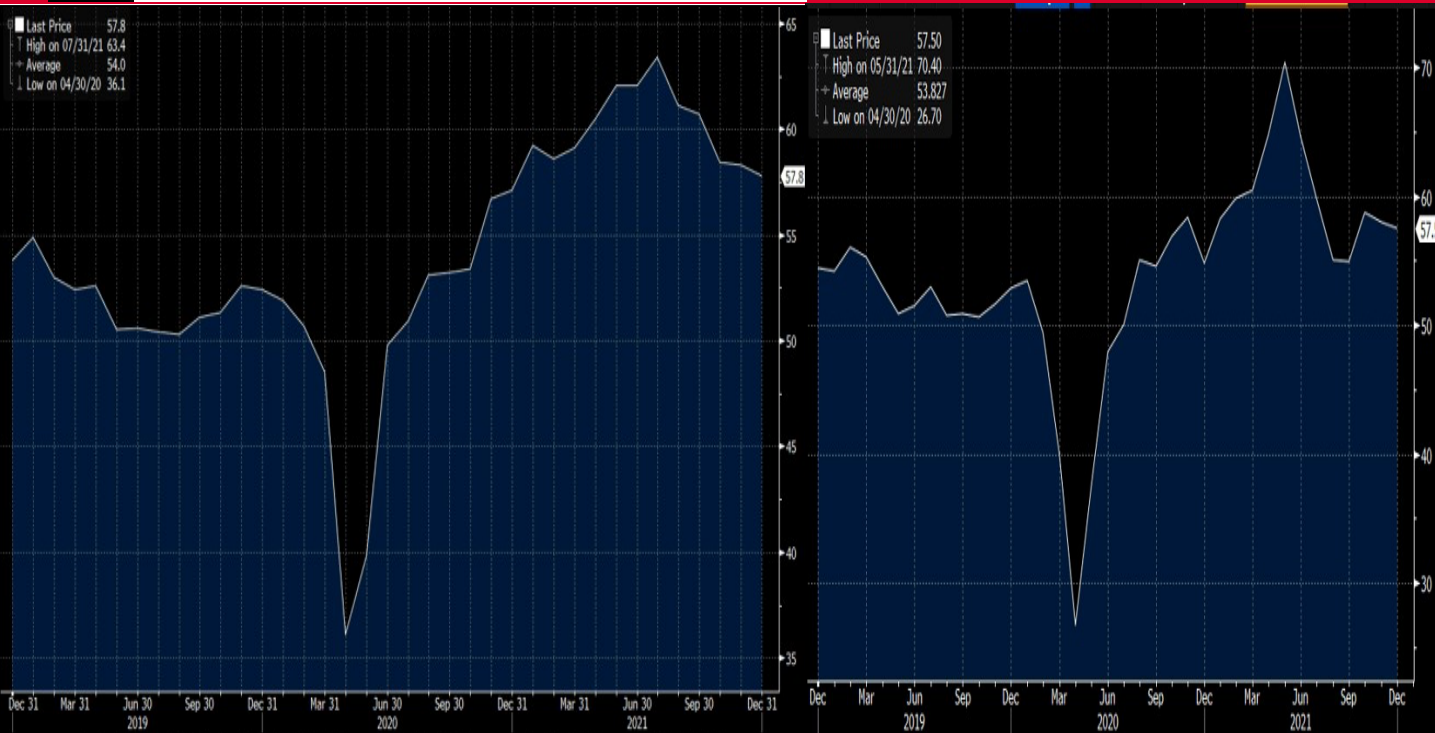
Reserba Federalak pizgarriak lehenago kentzeko asmoa zuela iragarri zuen bere azken bileran, inflazioa ltu iraunkorraren eta lan-merkatuaren hobekuntzaren aurrean. Bada, banku zentralak bikoiztu egingo du ktiboen erosketak murrizteko erritmoa (tapering). Bada, bonuen hileko erosketen murrizketa 30.000 milioi dolarrekoa izango da hemendik aurrera, eta 60.000 dolarrekoa urtarrietik aurrera, gaur egungo 15.000 dolarren aldean. Bide honetatik jarraituz gero, pizgarriak datorren martxoan kenduko lirateke guztiz. Bestalde, Estatu Batuetako banku zentralak ez zituen interes-tasak aldatu, eta oraingoz % 0 eta % 0,25 itartean uztea erabaki zuen. Hala ere, Powell adierazi zuen ez dela beharrezkoa denbora asko igarotzea eroperingaren amaitu eta tasak igotzen hasteko. FOMC batzordeko kide gehienek tasen hiru igogera erreikusi dituzte datorren urterako, oinarritzko 25 puntukoak, eta beste hiru 2023rako. Aurreikuspen makroekonomikoei dagokienez, FEDek % 5,5era jaitsi zituen Estatu Batuetako hazkunde ekonomikoaren erreikuspenak, irailean iragarritakoa baino lau hamarren gutxiago. Inflazioaren erreikuspenak, berriz, % 3,3ra igo zituen, aurrez kalkulaturako % 4,2aren aldean. Bestalde, banku zentralak kalkulatu du AEBetako inflazioa % 2,6ra jaitsiko dela 2022an, eta hazkundera % 4koa izango dela. Aurreikuspenen arabera, inflazio-tasa % 3,5era jaitsiko da, "enplegu betearen" helburua beteko lukeena.

### Adierazlearen azalpena

Federal Reserve System (FED) Estatu Batuetako banku-sistema zentrala da. Herrialdeko diru-politikako erabakiak hartzea, banku-erakundeak ikuskatu eta arautzea, finantza-sistemaren egonkortasuna mantentzea eta gordailu-erakundeei, Estatu Batuetako gobernuari eta atzerriko erakunde ofizialei finantza-zerbitzuak kaintzea dira bere egitekoak. Bere diru-politikaren bitartez, enplegu erabatekoa, prezioen eraginkortasuna inflazioa eta deflazioaren prebentzioa barne) eta epe luzean interes-tasak moderatzea dira lortu nahi dituen helburuak.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### EB: PMI



### Datuaren

S Markiten abenduko PMI aurreratuek beheranzko joerari eutsi zien, materialen eta langileen eskasiak agindako ekoizpen-ahalmenaren murrizketaren aurrean. PMI konposatuak atzera egin zuen pixka bat, 0,3 puntu, 56,9 punturaino.

Bestalde, sektoreak 0,5 puntu egin zuten behera azarotik, eta 57,8 puntutara irazi zuten, 57,5 puntutara iraztearen ondorioz.

### Adierazlearen azalpena

Manufaktura/Zerbitzuak indizeak hilero erosketen profesionaleri eta enpresetako exekutiboetarako enpresa-sektorearen egoerari buruz egiten diren inkestak dira. Fabrikazioaren/zerbitzuaren sektorearen aldean ekonomiaren egoera zein den neurtzeko balio du. Adierazle ekonomiko aurreratu bat da, eta, beste adierazle batzuekin etorkizunean izango duen bilakaera aurreratzeko balio digu; kasu honetan, atzeratua, BPGd-arena. Emandako datua 50etik gorakoa bada, ekonomia hazten ari dela esan nahi du; 50tik beherakoa bada, ordea, ekonomia uzurtzen ari den seinale.

## KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

Data	Eremua	Adierazlea	Aurreikus.
12/20	Eurogunea	ECB Current Account SA	--
12/20	Italia	Current Account Balance	--
12/20	Erresuma Batua	CBI Trends Total Orders	20
12/20	Erresuma Batua	CBI Trends Selling Prices	60
12/20	Estatu Batuak	Leading Index	% 1.0
12/21	Erresuma Batua	Lloyds Business Barometer	--
12/21	Alemania	GfK Consumer Confidence	-2.7
12/21	Erresuma Batua	Public Finances (PSNCR)	--
12/21	Erresuma Batua	Central Government NCR	--
12/21	Erresuma Batua	Public Sector Net Borrowing	15.3b
12/21	Erresuma Batua	PSNB ex Banking Groups	16.0b
12/21	Italia	Industrial Sales WDA YoY	--
12/21	Italia	PPI YoY	--
12/21	Erresuma Batua	CBI Retailing Reported Sales	25
12/21	Erresuma Batua	CBI Total Dist. Reported Sales	--
12/21	Estatu Batuak	Current Account Balance	-\$205.0b
12/21	Eurogunea	Consumer Confidence	-8.1
12/21	Erresuma Batua	Current Account Balance	-15.6b
12/22	Erresuma Batua	GDP YoY	% 6.6
12/22	Frantzia	PPI YoY	--
12/22	Espainia	PPI YoY	--
12/22	Estatu Batuak	MBA Mortgage Applications	--
12/22	Estatu Batuak	Chicagoko Fed-en indize nazionala	0.40
12/22	Estatu Batuak	GDP Annualized QoQ	% 2.1
12/22	Estatu Batuak	GDP Price Index	% 5.9
12/22	Estatu Batuak	Core PCE QoQ	% 4.5
12/22	Estatu Batuak	Conf. Board Consumer Confidence	111.0
12/22	Estatu Batuak	Existing Home Sales	6.53m
12/23	Espainia	GDP QoQ	% 2.0
12/23	Espainia	GDP YoY	% 2.7
12/23	Italia	Consumer Confidence Index	116.3
12/23	Italia	Manufacturing Confidence	115.3
12/23	Italia	Sentimendu ekonomikoa	--
12/23	Estatu Batuak	Initial Jobless Claims	205k
12/23	Estatu Batuak	Personal Spending	% 0.6
12/23	Estatu Batuak	Continuing Claims	1835k
12/23	Estatu Batuak	Real Personal Spending	% 0.2
12/23	Estatu Batuak	PCE Deflator YoY	% 5.7
12/23	Estatu Batuak	Sentimendua Michiganeko Unibertsitatea	70.4
12/23	Estatu Batuak	New Home Sales	770k
12/24	Japonia	Natl CPI YoY	% 0.5
12/24	Japonia	Natl CPI Ex Fresh Food YoY	% 0.4
12/24	Japonia	PPI Services YoY	% 1.0
12/24	Japonia	Housing Starts YoY	% 7.5
12/24	Japonia	Annualized Housing Starts	0.873m
12/24	Txina	FX Net Settlement - Clients CNY	--



# ASTE HONETAN MERKATUETAN

## ERRENTA ALDAKORRA

an den astean, burtsek zuhurtziaz jokatu zuten, munduko lau banku zentral gusien bileren emaitzaren zain (Fed, EBZ, BoE eta BoJ). Erreserba Federala in zen hitz egiten lehena, eta pizgarriak kentzeko prozesua bizkortzeko moa agertu zuen, aktiboen erosketak murrizteko erritmoa bikoiztuz pering). Geroago, Ingalaterrako Bankuak tasen igoera bat igarri zuen ustean, eta EBZk berretsi zuen datorren martxoan amaituko duela ndemiari aurre egiteko Erosketen Programa (PEPP). Diru-politika gogortzen teko iragarpene horiei kontrajarrita, Japoniako Bankuak bere laguntzen ograma sei hilabetez luzatzea erabaki zuen, formatu murriztuagoan eta 'Eak laguntzeko helburuarekin. FEDen jakinarazpena merkatuek ondo hartu zuten ere, astearen amaieran omikron aldaerari buruzko albisteek kalte egin ten burtsei, eta murrizketekin amaitu zuten astea. Bestalde, andui berria "oso iskutsua" zela ohartarazi zuen OMEk, txertoen babesari saihesten duelako ikulaziotik hilabete batzuk igaro ondoren. Adierazpen horrek, murrizketa ndiagoeekin batera, inbertsiogileen gogoak hoztu zuen berriro, ekonomiaren ldialdi bat diru-politika murriztaileagoekin bat etor zitekeelako aukeraren rrean kezkatuta. Kontrapisu gisa, Pfizer Inc. enpresak adierazi zuen bere VID pilulak ia % 90eko eraginkortasuna duela gaixotasunak eragindako italeratzea edo heriotza prebenitzeko. Bestalde, orain arte ezagutzen diren ikro datuek bigarren plano batean geratu ziren. Alde batetik, inflazioaren tuek gorantz egin zuten mundu mailan, atariko PMiek jardueraren moteltzea uktsi zuten Europan, AEBetan eta Asian eta AEBetako langabezia-eskaeren tuek gora egin zuten, merkatuak aho batez aurreikusitakoarekin bat etorri. Je positiboan, industria-ekoizpenak hobera egin zuen Japonian eta rogunean. Testuinguru horretan, emaitza honako hau izan zen Wall Streeten: sdaq Composite indizea izan zen kaltetuena, % 3,25eko jaitsierarekin, eta etetik S&P500 eta Dow Jones indizeak izan zituen, % 2 inguruko herapenekin. Europan, jaitsierak apalagoak izan ziren, % 1etik beherakoak. onia joera horretatik aldendu zen eta % 0,38ko irabaziarekin amaitu zuen tea. Iraunkorrek, ordea, % 1,80 egin zuten behera.

## ERRENTA FINKOAK:

inku Zentralen bileren emaitzek, pandemiaren bilakaerak eta datu makro stoek ezarri zituzten errenta finakoaren merkatuaren erritmoa. Tasek gora in zuten diru-agintaritzen jakinarazpenen ondotik, gero behera egiteko, ikron aldaeraren bilakaerarekin lotutako kezken aurrean. Gauzak rrela, bonuen errentagarritasuna aurreko astekoa baino txikiagoa izan n. 10 urterako treasury amerikarrak -8 op egin zuen behera, % 1,40raino, re homologo alemanak, -3 op, -% 0,38raino, eta periferiak ere tasak jaitsi uen, azken horren antzera. Kredituak, bestalde, Europako zorrarekiko erentzialak jaitsi zituen pixka bat.

## BISAK / LEHENGAIK:

Jakotasun apur batekin, asteko balantzean, euroak balioa galdu zuen larraren aurrean, FEDen diskurtso oldarkorragoaren ondoren eta aldaera rriaren kasuen gorakadak piztutako kezkaen aurrean dibisa amerikarrak ukan babesleku-eraginaren ondorioz. Euroguneko dibisak ere balioa ldu zuen liberaren aurrean, Ingalaterrako Bankuaren tasen igoerak oneta ingelesean eragin zuen bultzadaren ondoren. Lehengaiari begira, trolioaren prezioa -% 3,55 jaitsi zen, omikron aldaeraren alertek petrolio rdinaren eskarian izan dezakeen bilakaerak kezka piztu baitzuen. Urreak, stalde, hobera egin zuen eta % 0,86 igo zen.

INDIZEAK	2021/12/17	Aldaketa Astean	Ald 2021
IBEX	8.311,60	-% 0,58	% 2,95
EUROSTOXX 50	4.161,35	-% 0,90	% 17,13
ALEMANIA	15.531,69	-% 0,59	% 13,21
INGALATERRA	7.269,92	-% 0,30	% 12,53
FRANTZIA	6.926,63	-% 0,93	% 24,77
ITALIA	29.120,89	-% 0,56	% 20,32
S&P 500	4.620,64	-% 1,94	% 23,02
DOW JONES	35.365,44	-% 1,68	% 15,55
NASDAQ 100	15.801,46	-% 3,25	% 22,60
NIKKEI 225	28.545,68	% 0,38	% 4,01
SHANGHAI	3.632,36	-% 0,93	% 4,59
MSCI WORLD	3.139,75	-% 1,52	% 16,72
MSCI GORAKORRAK	1.216,30	-% 1,80	-% 5,81

Gobernuaren tasak	2021/12/17	Aldaketa Astean	Ald 2021
2 urte			
ALEMANIA	-0,72	-3	-2
ESPAINIA	-0,62	-3	1
AEB	0,64	-2	52
5 urte			
ALEMANIA	-0,61	-3	13
ESPAINIA	-0,32	-4	8
10 urte			
ALEMANIA	-0,38	-3	19
ESPAINIA	0,34	-2	29
AEB	1,40	-8	49

Kreditu-Spreada (op)	2021/12/17	Aldaketa Astean	Ald 2021
ITRX EUROPE (5A)	50,68	-2	3
ITRX EUR XOVER	253,47	-6	12

Dibisak	2021/12/17	Aldaketa Astean	Ald 2021
\$/€	1,1240	-% 0,65	-% 8,00
Yena/€	128,54	% 0,17	% 1,59
gpb/€	0,85	-% 0,33	-% 5,12

Lehengaiak	2021/12/17	Aldaketa Astean	Ald 2021
BRENT	72,09	-% 3,55	% 40,88
URREA	1.798,11	% 0,86	-% 5,28

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.