

# Egoera ekonomikoa eta Merkatuak ASTEKO LABURPENA

2021eko azaroaren 29tik abenduaren 3rako astea

---

## ➤ **INGURU MAKROA:**

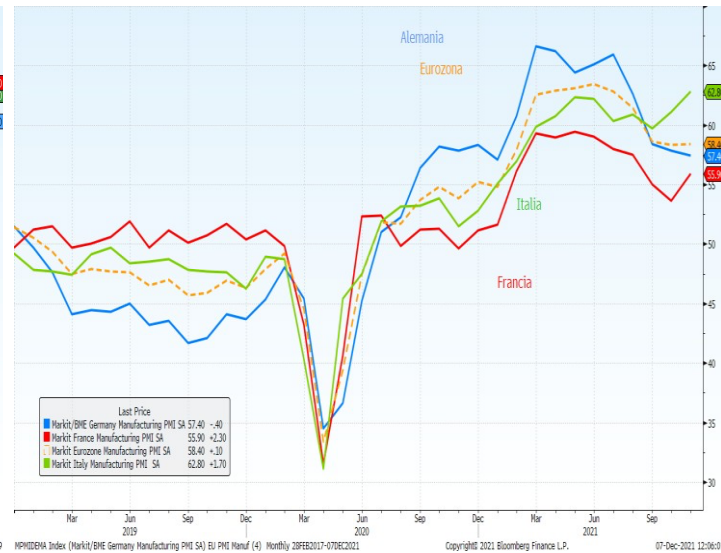
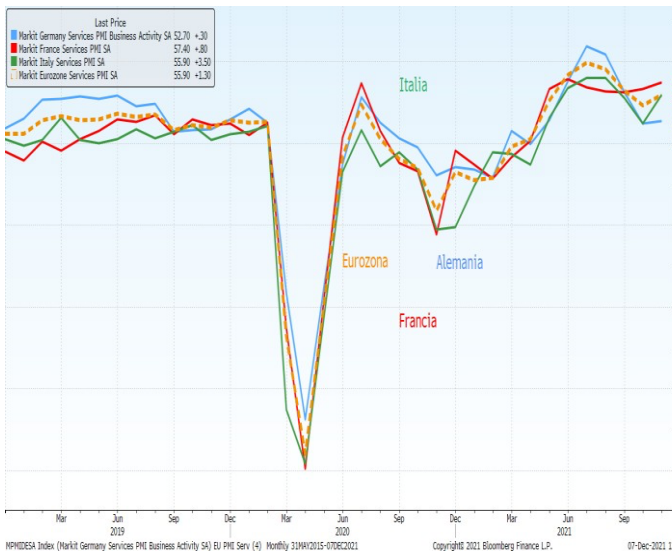
- ❖ ASTEKO DATUEN PODIUMA
- ❖ KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

## ➤ **ASTE HONETAN MERKATUETAN**

## ➤ **GURE IKUSPEGIA**

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA: PMIak



### Datuaren analisia

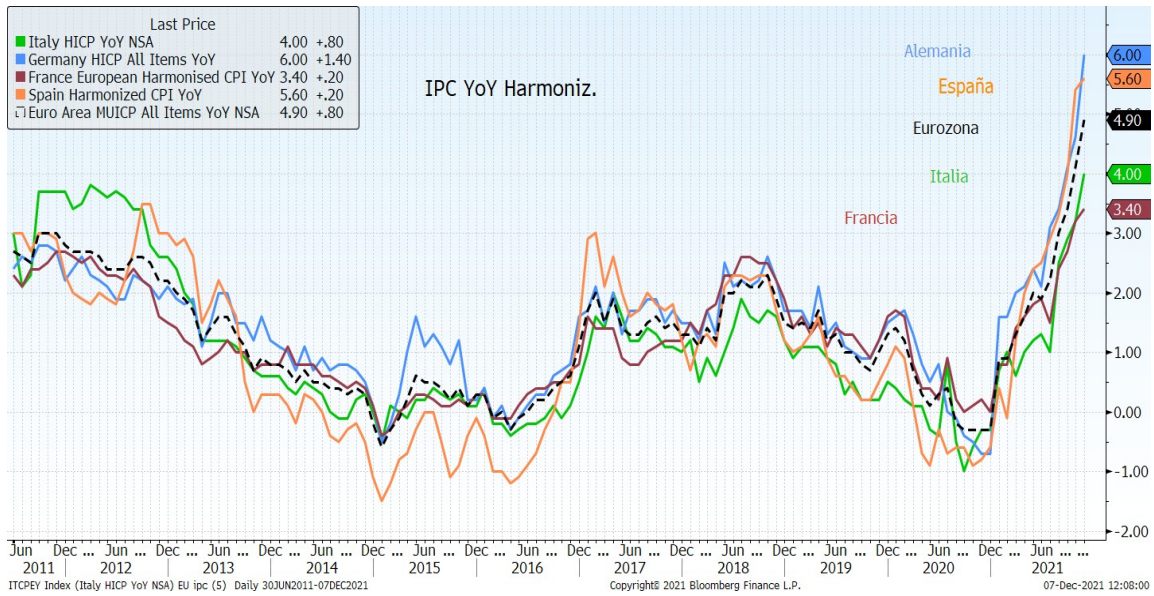
uroguneko atariko PMIek nabarmen egin zuten gora azaroan, inflazioa eta Omikron aldaera berriak piztutako zka gorabehera. Zerbitzuen adierazle konposatua enpleguak azken 14 urteetan izan duen hazkunde ndienari esker igo zen. Horren ondorioz, sektorea bizkortu egin zen, eta adierazlea 55,9 puntutan kokatu n, aurreko hileko 54,6tik. Euroguneko manufacturen PMIa egonkortu egin zen azaroan, fabrikak hornitzeko iltasunak egon baziren ere. Izan ere, adierazlea 58,4 puntura iritsi zen (espero zera eta atariko irakurketa: ,6), urriko 58,3aren aldean, eta lau hilabetez jarraian izandako beherakadak geldiaraztea lortu zuen. PMI nposatuak, bestalde, beheranzko joerari buelta eman zion eta 55,4 punturaino igo zen, aurreko hileko ,2tik. Ekonomia nagusien adierazleen banakapenari dagokionez, zerbitzuen PMIen gorakada orokortu bat isi genuen; manufacturen PMIen hazkunde-erritmoek, ordea, moteltzera egin zuten 2021aren hasierako tuen aldean. Ekonomia horien PMI konposatuak, aldiz, Euroguneko konposatuek islatu zutenarekin bat rri ziren.

### Adierazlearen azalpena

MI Manufaktura/Zerbitzuak indizeak hileroko erorketen profesionalei eta enpresetako exekutiboiei anufaktura-sektorearen egoerari buruz egiten zaien inkesta bat du oinarri. Fabrikazioaren/zerbitzuen ktorearen aldean ekonomiaren egoera zein den neurtzeko balio du. Adierazle ekonomiko aurreratu bat da, u da, beste adierazle batzuek etorkizunean izango duten bilakaera aurreratzeko balio digu; kasu honetan, ate baterako, BPGd-arena. Emandako datua 50etik gorakoa bada, ekonomia hazten ari dela esan nahi du; rtik beherakoa bada, ordea, ekonomia uzkuratzen ari den seinale.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA: KPI



### Datuaren analisia

uroguneko urte arteko inflazio-tasa % 4,9an kokatu zen azaroan (aurreikuspena: % 4,5), urriko igoera baino txikiagoa izan da hamarren gorago. Bada, eskualdeko prezioen garestitze handiena izan da serie historiko osoan. Aroko gorakada handi hori energiaren urte arteko % 27,4ko igoeraren ondorio izan zen (+% 23,7 urrian). Kagai freskoak, berriz, % 1,9 igo ziren (+% 1,4 aurreko hilean). Halaber, ondasun industrial ez-energetikoen prezioak urri baino lau hamarren gehiago igo ziren azaroan, urte arteko % 2,4raino. Zerbitzuenak, aldiz, % 1,9 garestitu ziren, sei hamarren gehiago.

energiaren eragina kanpoan utzita, Euroguneko urte arteko inflazio-tasa % 2,5era igo zen, aurreko hileko % 2,3tik. Elikagai freskoen, alkoholaren eta tabakoaren prezioen eragina ere kanpoan utzita, aldiz, azpiko inflazio-tasa % 2,6ra igo zen, aurreko hileko % 2tik.

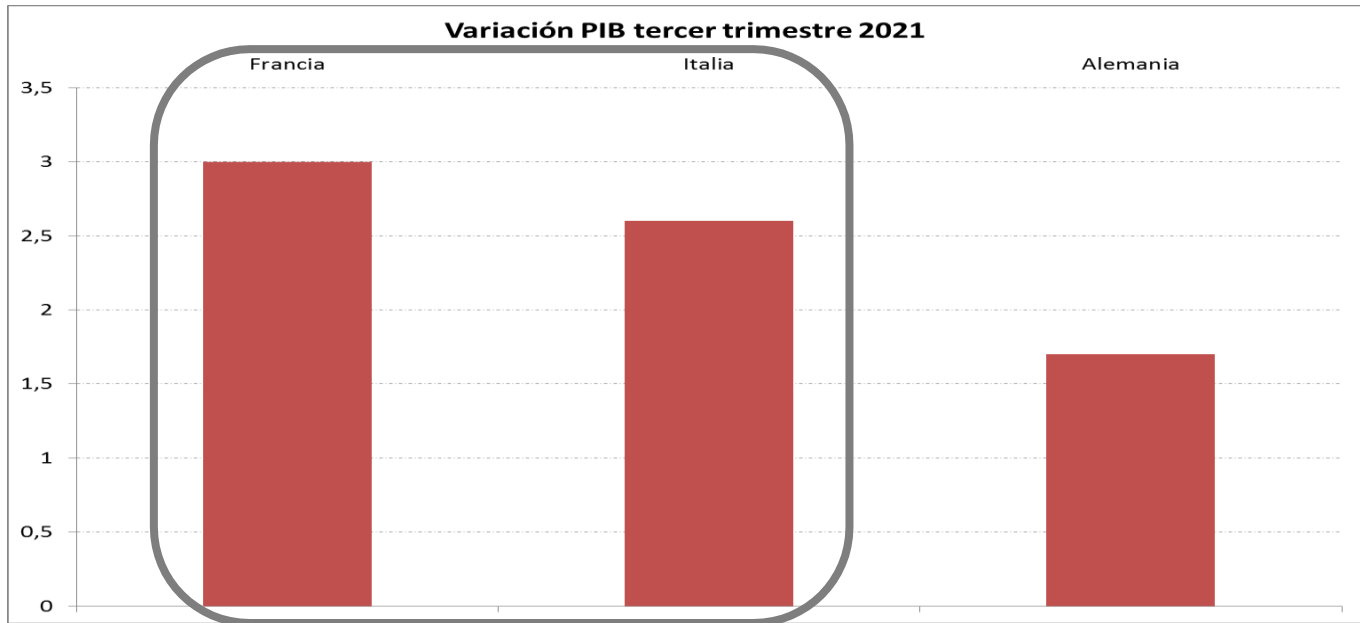
Herrialde nagusiei begira, Alemaniako urte arteko inflazio-tasa harmonizatua nabarmendu zen, % 6raino igo izan zen azaroan (% 4,6 urrian). Espainian, aldiz, % 5,6an kokatu zen.

### Adierazlearen azalpena

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

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA: BPGd FRANTZIA / ITALIA



#### Datuaren analisisa

antziaren hazkunde-erritmoa nabarmen bizkortu zen hirugarren hiruhilekoan, % 3ko igoerarekin, urrian rreratutako datuak berretsiz. Hazkunde hori aurtengo bigarren hiruhilekoan izandakoa (% 1,3) baino askoz ndiagoa da, eta mende erdian izandako handienetako bat da ia, 2019ko laugarren hiruhilekoan izandakoa ino % 0,1 txikiagoa bakarrik. Aipatu hedapena kontsumo pribatuak eragin zuen batez ere, % 4,9ko igoera in baitzuen (% 1,4koaren ostean), eta 2,4 punturekin lagundu zion BPGd-aren hazkunderari.

lian, BPGd-a % 2,6 hazi zen urteko hirugarren hiruhilekoan, aurreko hiru hilabeteekin alderatuta, atariko tuak berretsiz. Nekazaritza, basogintza eta arrantzaren sektoreetako balio erantsiaren beherakadak eta lustriaren eta zerbitzuen gorakadak eragin zuten hazkundera, eskariaren agregatu guztiak hobetuz. Urte eko aldaketa % 3,9koa izan zen hirugarren hiruhilekoan, % 3,8an kokatu zen atariko aurreikuspena zendu zuena.

#### Adierazlearen azalpena

irne produktu gordina (BPGd) herrialde baten ekoizpena eta hazkunde ekonomikoa neurtzeko erabiltzen n 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 kutik.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### RRESUMA BATUA: PMIak



### Datuaren analisia

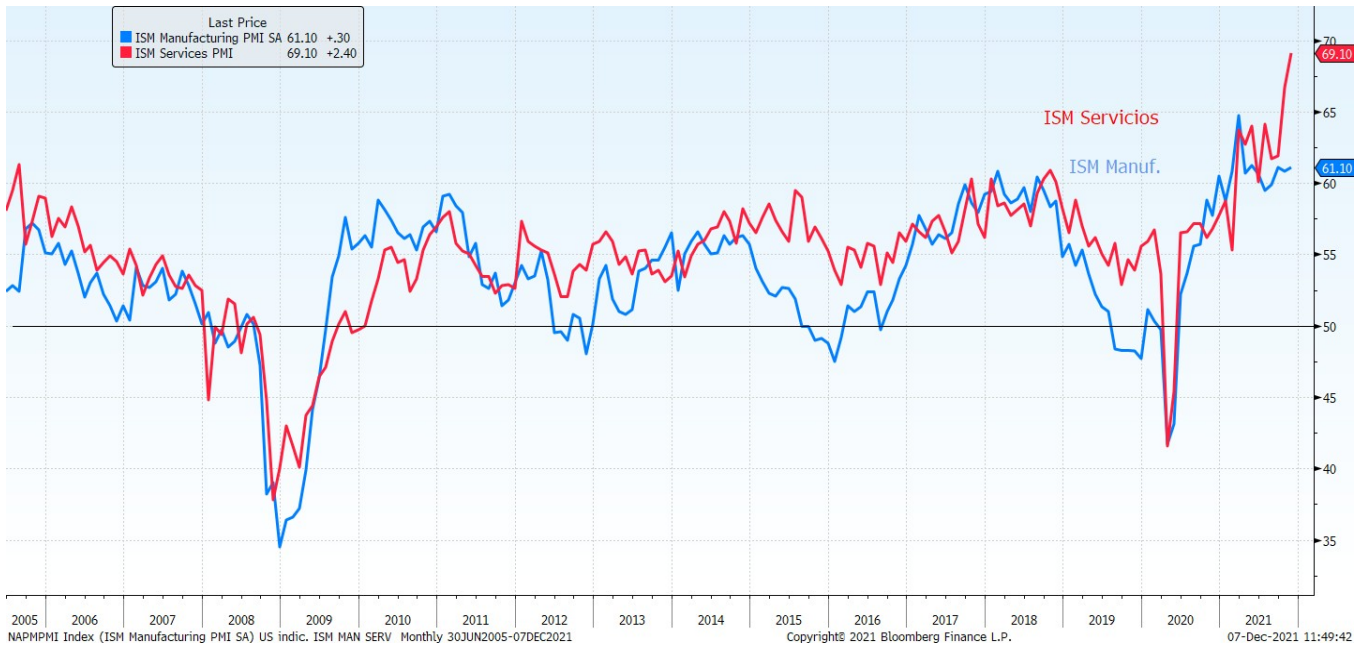
S Markiten zerbitzuen PMI adierazleak hazkunde-erritmoa moteldu zuen. Langile kualifikatuak aurkitzeko iltasunaren aurrean balio-kateetan ikusitako inbutuen ondorioz, adierazlea 58,1 puntutan kokatu zen, urriko 57,8 puntuen aldean. Eskari berriek, ordea, azken bost hilabetetako mailarik handienean egin zuten gora, eta eragintza-eremuaren prezioen gorakadaren eta eskaintzaren murrizketen ondorioz, prezioak erritmo bizian igo ziren. Anufakturen PMIa, bestalde, 0,3 igo zen azaroan, 58,1 punturaino (vs aurreko hileko 57,8 puntuak eta aurreko hileko 58,2 puntuak eta atariko datua). Eskari berri nazionalen gorakadak eragin duen produkzioaren ondorioz, indizearen oinarritutako bilakaera. Izan ere, aipatzekoa da indizearen osagai guztiek izan zutela eragin positiboa. Hala ere, munduko balio-kateen saturazioak eragindako prezioen igoera berri bat atzeman zen, azken historikotik hurbil dagoen erritmoan. PMI konposatuak ere atzera egin zuen, 0,2 puntu, 57,6 punturaino.

### Adierazlearen azalpena

Manufaktura/Zerbitzuak indizeak hileroko erorketen profesionalen eta enpresetako exekutiboekin anufaktura-sektorearen egoerari buruz egiten zaien inkesta bat du oinarri. Fabrikazioaren/zerbitzuen sektorearen aldean ekonomiaren egoera zein den neurtzeko balio du. Adierazle ekonomiko aurreratu bat da, eta, beste adierazle batzuek etorkizunean izango duten bilakaera aurreratzeko balio digu; kasu honetan, atzerako, BPGd-arena. Emandako datua 50etik gorakoa bada, ekonomia hazten ari dela esan nahi du; 50etik beherakoa bada, ordea, ekonomia uzurtzen ari den seinale.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

EB: ISM



### Datuaren analisia

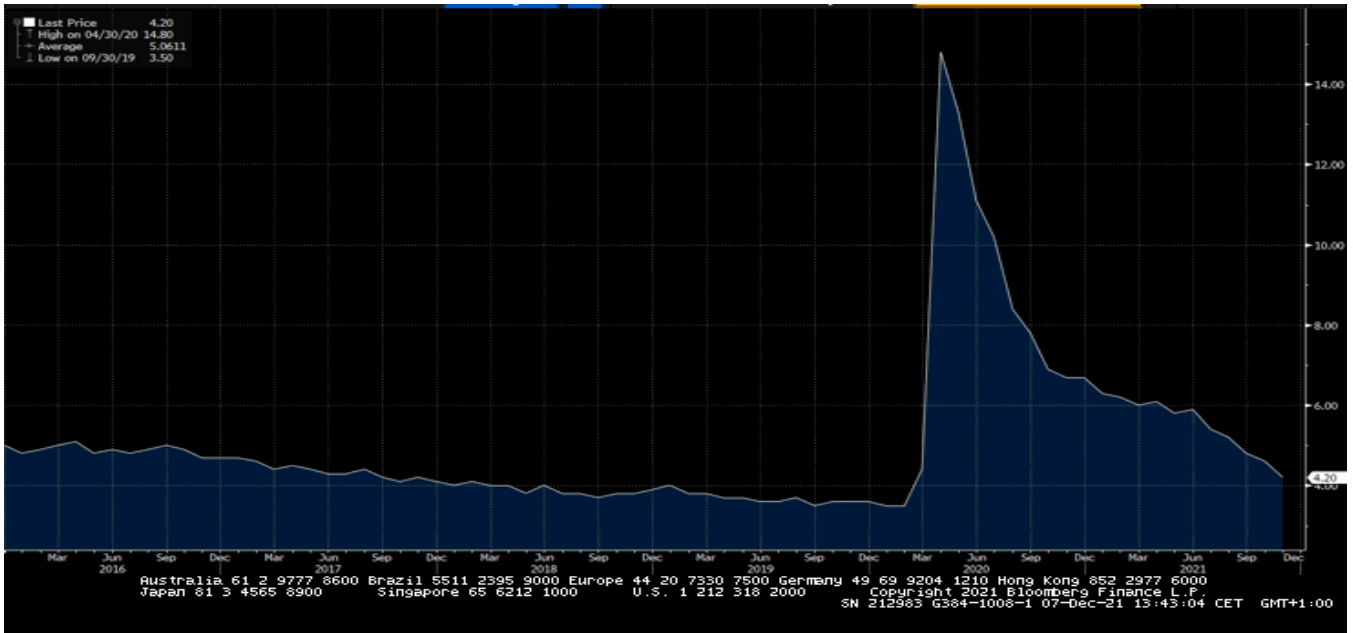
zerbitzuen sektoreko ISM adierazle aurreratuak nabarmen egin zuen gora azaroan. Datuak maximo berri bat irabazi zuen serie historikoan, 2,4 puntu egin baitzuen gora, 69 mailaraino. Kontsumitzaileen eskari handiaren ondorioz, manufaktura-indizeak aurrera egin zuen eskaera berrien handitzearen eta fabrikaren produktzioaren eta kontratazioaren gorakadaren erdian, hornidura-kateak ingurune mugatua izan arren. Fabrikaren jardueraren adierazlea, hedapen-eremuan hemezortzigarren hilabetez jarraian, 61,1era igo zen aurreko hileko 60,8tik, baina % 82,3-eko erazpen moduan. Halaber, prezioen adierazleak hirugarren irakurketarik handiena izan zuen: % 82,3.

### Adierazlearen azalpena

Manufaktura-indizeak konpainia amerikar nagusietako erosketen arduradunei hileroko egiten diren inkestak du oinarri. Bertan, manufaktura-sektorearen egoeren inguruan galdetzen zaie. Zerbitzuen/zerbitzuen sektorearen aldean ekonomiaren egoera zein den neurtzeko balio du. Adierazle ekonomikoa aurreratu bat da, hau da, beste adierazle batzuek etorkizunean izango duten bilakaera iragarritzeko balio digu; kasu honetan, esate baterako, BPGd-arena. Emandako datua 50etik gorakoa bada, ekonomia hazten ari dela esan nahi du; hortik beherakoa bada, ordea, ekonomia uzkuertzen ari den seinale.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### EB: ENPLEGUAREN TXOSTENA



### Datuaren analisia

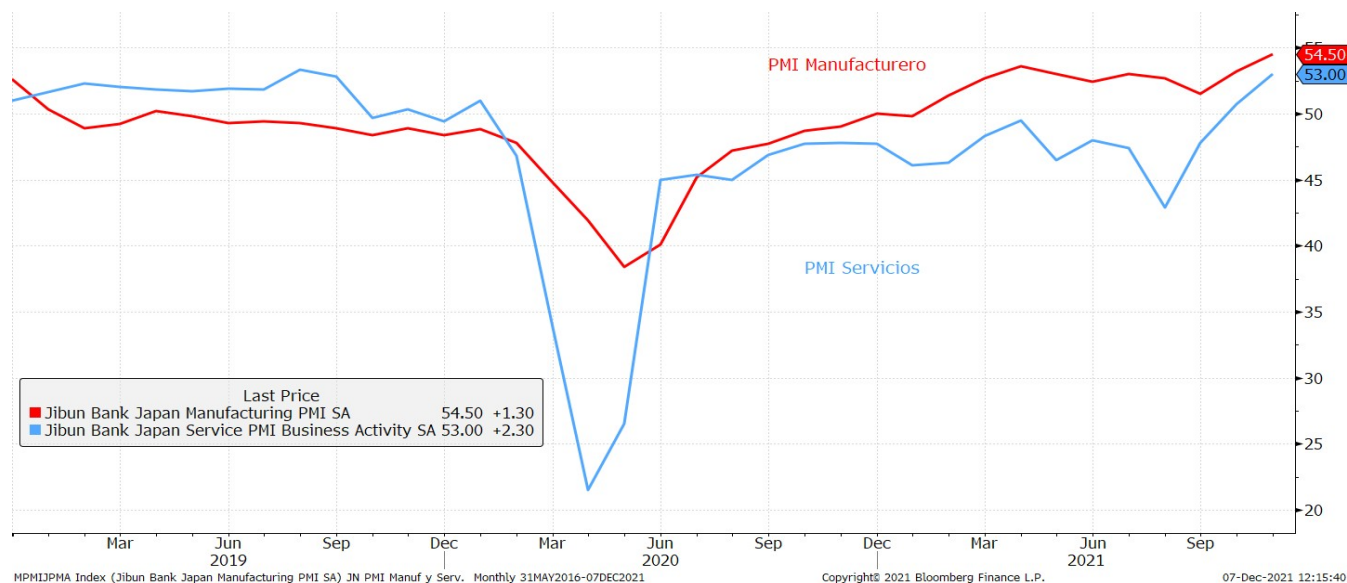
nplegu-txostenaren datuen irakurketa mistoa izan zen, baina positiboa oro har. Azaroko enpleguaren orreraren kalkuluek huts egin zuten, nekazaritzakoak ez diren 210.000 enplegu sortu baitziren, alkulatutako 550.000 eta joan den hilean gorantz berrikusitako 546.000 enpleguen aldean. Gainerako atiak, ordea, positiboak izan ziren: langabezia-tasa % 4,2raino jaitsi zen, kalkulaturako % 4,5aren eta joan den hileko % 4,6aren aldean; azpienplegu-tasak (ahal izanez gero lanaldi osoan lan egingo luketenak edo aldintzak hobetuko balira lana bilatuko luketenak barne) % 7,8ra egin zuen behera, aurreko % 8,3tik; parte-artze tasak gora egin zuen (% 61,8 vs kalkulaturako % 61,7 eta aurreko % 61,6) eta orduko batez besteko oldatek behera egin zuten (+% 4,8 vs + aurreko hileko +% 4,9 eta kalkulaturako +% 5).

### Adierazlearen azalpena

plegu-txostena hilerok argitaratzen du Estatu Batuetako Lan Sailak. Estatu Batuetako lan-merkatuaren oerari buruzko txosten osatu bat da, eta hainbat datu aurki daitezke bertan; horien artean nabarmenenak: pleguaren sorrera (nekazaritza-sektorea kanpo utzita), langabezia-tasa eta soldaten bilakaera. Txosten ni esker, Estatu Batuetako ekonomiaren bilakaeraren gaineko pronostiko bat egin daiteke. Lan-merkatua zten ari bada, herritarren errenta erabilgarria handitu egiten da. Beraz, kontsumitzailearen gastua igo iteke, BPGd-aren igoera bat eragingo lukeena, eta, ondorioz, herrialdearen ekonomiaren hobekuntza.

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### APONIA: PMIak



### Datuaren analisia

dueraren adierazle aurreratuen arabera, badirudi Japonia indarra hartzen ari dela apurka-apurka eta ndemiaren osteko susperraldian aurrera egiten ari dela, atzean geratu baitzen beste nazio aurreratuagoen lean. Larrialdi-egoerako neurriak kentzeari esker etorri zen hobekuntza hori, nahiz eta mundu osoan gusitu zen txipen eskasia eta lehengaien prezioen igoera izugarria izan, fabrikatzaileei presioa egin ziena. aroan, manufakturen PMIa 2018ko urtarriletik ikusten ez ziren maximoetara igo zen. Adierazleak 54,5eraino in zuen gora, 54,2ko datuaren ostean. Zerbitzuen PMIa, aldiz, azken bi urteetako erritmorik azkarrenean zi zen azaroan, negozio berrien jauzi nabariarekin. Horrek adierazten du kontsumitzailearen konfiantzak bera egiten zuela koronabirusaren pandemia arintzen joan zein heinean. Adierazlea 53,0ra igo zen urtaroen abera doitutako 50,7tik eta aurreko hileko 52,1eko flash irakurketatik, hedapen-erritmo bizkorrena 2019ko uztutik. Gainera, hedapen-eremuari eutsi zion bigarren hilabetez jarraian.

o har, PMI konposatua azken lau urtetako tasarik azkarrenean hazi zen, 53,3ra egin baitzuen gora urriaren iaierako 50,7tik.

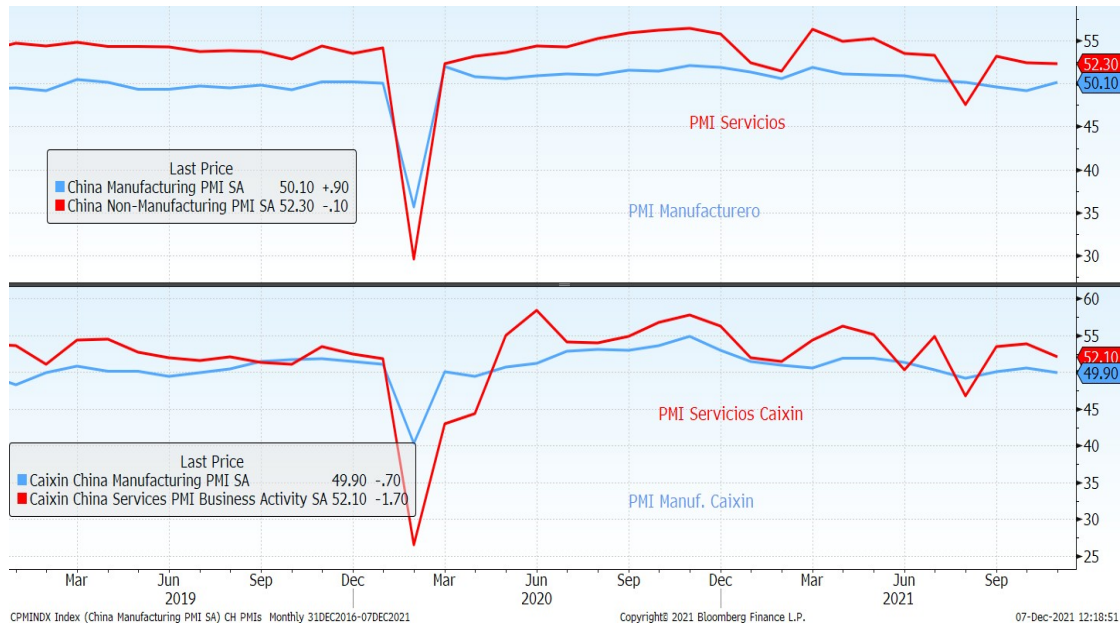
### Adierazlearen azalpena

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



## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### XINA: PMIak



### Datuaren analisisia

inufakturen PMI ofizialak gora egin zuen azaroan, bi hilabetez jarraian behera egin ondoren, eta reikuspenak gainditu zituen, 50,1 puntutan kokatu baitzen iraileko 49,6 puntuen (lehenengo beherakada 20ko otsailetik) eta urriko 49,2aren aldean. Bada, uzurtze-eremutik hazkunde-eremura igaro zen. Azaroan, ergia-horniduraren eskasia murriztu egin zen eta lehengai batzuen prezioak nabarmen jaitsi ziren, ierazlearen susperraldia hauspotu zuena. Nolanahi ere, batik bat kostaldeko eskualdeetako enpresa txikiei i dagoen adierazle pribatuak, Caixinen inufakturen PMIak, eskariaren "ahultasun nabariagatik" behera in zuen azaroan, herrialdean atzemandako COVID-19aren agerraldiengatik, besteak beste. Adierazlea 49,9 ntutan kokatu zen (urrian, 50,6an).

rbitzuen PMI ofiziala, berriz, moteldu egin zen pixka bat, urriaren erdialdetik Txinan atzemandako COVID-ren agerraldiek kalte egin baitzioten adierazlearen bilakaerari. Horiek horrela, azpi-indizea 0,5 puntu jaitsi n, 51,1eraino. Caixinen zerbitzuen PMIak, ordea, gora egin zuen hirugarren hilabetez jarraian, nahiz eta itik aurrera hazkundera baretu. Adierazlea 1,7 puntu jaitsi zen aurreko hilabetetik, 52,1 punturaino; espero na baino beherakada handiagoa eta azken hiru hiletako mailarik txikiena.

### Adierazlearen azalpena

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

## KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

Data	Eremua	Adierazlea	Aurreik.
12/06	Alemania	MoM fabriken aginduak	-% 0.4
12/06	Eurogunea	Sentix inbertsiogilearen konfiantza	13.0
12/07	Alemania	Hileko SA industria-ekoizpena	% 0.9
12/07	Frantzia	Balantza komertziala	--
12/07	Alemania	ZEW inkestaren aukerak	25.2
12/07	Alemania	ZEW oraingo egoerari buruzko inkesta	6.3
12/07	Eurogunea	Hiruhileko BPGd SA	% 2.2
12/07	Estatu Batuak	Balantza komertziala	-66.8b \$
12/07	Txina	Balantza komertziala	82.13b \$
12/08	Japonia	BoP oinarritzko merkataritza balantza	¥135.4b
12/08	Japonia	Hiruhileko BPGd SA	-% 0.8
12/09	Txina	Urte arteko KPIa	% 2.5
12/09	Alemania	Balantza komertziala	13.6b
12/09	Estatu Batuak	Hasierako langabezia-eskaerak	--
12/10	Alemania	MoM EBko KPI harmonizatua	% 0.3
12/10	Erresuma Batua	Hileko industria-ekoizpena	% 0.1
12/10	Erresuma Batua	GBP/MM Balantza komertzial ikusgarria	-£14059m
12/10	Espainia	Hileko industria-ekoizpena	% 0.4
12/10	Italia	Hileko industria-ekoizpena	% 0.3
12/10	Estatu Batuak	Hileko KPIa	% 0.7
12/10	Estatu Batuak	Pertzepzioa Mich. U.	68.0
12/10	Estatu Batuak	Oraingo egoera Mich. U.	--
12/10	Estatu Batuak	Aukerak Mich. U.	--
12/10	Estatu Batuak	Mich. Un. inflazioa	--

# ASTE HONETAN MERKATUETAN

## ERRENTA ALDAKORRA

an den asteko burtsen bilakaerak zerra-hortzen forma izan zuen, gazkortasunarekin. Bada, Eurostoxx 50 indizeak beherakada apalekin baitu zuen astea, Ipar Amerikako hiru burtsa-indizeek galerak izan zituzten baina balantzea mistoa izan zen Asian. Iragan astean gertatu zen moduan, koronabirusaren aldaera berriari (omikron) buruzko albisteek eta, neurri txikiagoan, Powellen eta FEDeko beste kide batzuen mezu oldarkoragoek eragin izan zute errenta aldakorrean. Osasun-arloan, badirudi datuek iaztatu egin dutela aldaera berriarekin kutsatutakoek ez dutela sintoma reziki larrik izaten. Pfizer Biontech enpresaren hitzetan, txertoek omikronaren eraginean duten eragina txikiagoa da, baina eraginkorrek dira kasu larrietan. Zitik, Moderna botika etxeak adierazi zuen litekeena dela txerto eraginkortasuna nabarmen jaitea, eta hilabete asko igaro daitezkeela txerto txerriak izan arte. Ziurgabetasun egoera horretan eta gehien kontsumitzen den errenta aldaera eraginean, pandemiak okerrera egin zuen Alemanian, eta mugikortasun-irrizketa berriak ezarri ziren herrialdean. Kongresuan, bestalde, Powellk adierazi zuen FEDa inflazioari adi egongo dela, eta datorren urteko bigarren errenta aldaeraren eraginean inflazioak behera egiten ez badu, erantzuteko prest egon beharko du. Bestalde, bonuak erosteko programa azkarrago murrizteko aukerari atea ireki da. Mester presidentea ere muturreko neurri horren alde agertu zen, eta 22an tasak bi aldiz igo daitezkeela adierazi zuen. FEDeko beste hainbat kide ere diru-erakundearen presidentearen mezu zorrotz horren alde egin zuten. Makro datuei begira, Europan, inflazioa espero baino gehiago hazi zen eta PMIek nabarmen egin zuten gora. AEBetan, ISMa nabarmen hazi zen eta peguaren txostenak tonu positiboa izan zuen oro har. Asian, PMIaren datuak azken aldian ziren Japonian, eta irakurketa mistoa izan zuten Txinan.

## ERRENTA FINKOIA:

Errenta aldaerak gertatu zen moduan, hegazkortasuna ere izan genuen errenta aldaeraren eraginean. Errenta aldakorrean salmentak nagusi zirenean, inbertitzaileek zor biranoan bilatu zuten babesa, eta kezka gutxiagoko uneetan, inbertitzaileek ezinikusi txikiagoak salmentak handitu zituzten zor publikoan. Errenta aldaeraren eraginean, FEDen tonu "hawkish"-agoak tases tentsionamendua eragin zuen, batez ere kurben tarte motz eta ertaintetan. Amaierako errenta aldaeraren eraginean, bund-aren errentagarritasunak -7 op egin zuen behera, eta referentzia errenta aldaeraren eraginean, AEBetan, 10 urterako errenta aldaeraren eraginean asuryak -16 op egin zuen behera. Kredituak, bestalde, diferentzialak eragin zituzten.

## BISAK / LEHENGAIK:

Errenta aldaeraren eraginean, lasaitasuna izan zen nagusi dibisen errenta aldaeraren eraginean. Dolarra ez zen apenas mugitu euroaren aurrean, eta liberak errenta aldaeraren eraginean pixka bat galdu zuen euroaren kontra, Ingalaterrako Bankuaren errenta aldaeraren eraginean zain. Lehengaiari begira, petrolioaren prezioa nahiko mugitu zen errenta aldaeraren eraginean, LPEE+ taldeak, gutxienez hilabete honetan, aurreikusitako errenta aldaeraren eraginean igoera eten zezakeelako espekulazioen eraginean, osasun-errenta aldaeraren eraginean ezegonkorra dela kausa. Azkenean, bilera egin ostean, produkzioa errenta aldaeraren eraginean handitzeko planarekin jarraitzea erabaki zuen. Hala ere, omikronaren bilakaera eta eskaeran duen eragina monitorizatuko zuela adierazi zuen, hala badagokio, urtarilaren 4ko bilera baino lehen aparteko errenta aldaerak hartzeko.

INDICES	03/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
IBEX	8.241,70	-1,92%	2,08%
EUROSTOXX 50	4.080,15	-0,23%	14,85%
ALEMANIA	15.169,98	-0,57%	10,58%
INGLATERRA	7.122,32	1,11%	10,24%
FRANCIA	6.765,52	0,38%	21,87%
ITALIA	28.438,83	0,41%	17,50%
S&P 500	4.538,43	-1,22%	20,83%
DOW JONES	34.580,08	-0,91%	12,98%
NASDAQ 100	15.712,04	-1,96%	21,91%
NIKKEI 225	28.029,57	-2,51%	2,13%
SHANGHAI	3.607,43	1,22%	3,87%
MSCI WORLD	3.086,44	-1,45%	14,74%
MSCI EMERG	1.224,64	0,12%	-5,16%

Tipos Gobiernos	03/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
2 años			
ALEMANIA	-0,74	1	-4
ESPAÑA	-0,62	7	1
EE.UU.	0,59	9	47
5 años			
ALEMANIA	-0,63	1	10
ESPAÑA	-0,32	-1	7
10 años			
ALEMANIA	-0,39	-5	18
ESPAÑA	0,35	-8	30
EE.UU.	1,34	-13	43
Spread de credito (pb)	03/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
ITRX EUROPE (5A)	57,89	0	10
ITRX EUR XOVER	284,20	-5	43

Divisas	03/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
\$/€	1,1315	-0,02%	-7,38%
Yen/€	127,64	-0,53%	0,88%
gpb/€	0,85	0,72%	-4,54%

Materia Primas	03/12/2021	Variación Semanal	Var 2021
BRENT	69,77	-2,49%	36,35%
ORO	1.783,29	-1,07%	-6,06%

## **INTERES-TASAK → NEGATIBO SAMARRA**

• **EBZ:** Europako diru-agintaritzak konpromiso sendoa agertu zuen koronabirusak eragindako krisi ekonomikoaren aurrean. Orain, ordea, egoera makroekonomikoak hobera egon duenez, 2021eko laugarren truhilekoan aktiboen erosketa-maila (pandemiari aurre egiteko erosketa-programa bereziaren barruan) nurriztuko duela iragarri du. Hala ere, erakundeak adierazi duenez, tasak bere horretan mantenduko dira prezioak modu sendo eta iraunkorrean % 2an kokatu arte, inflazioaren egungo gorakada alde batera utziz eta epe luzera tasa baxuen agertoki bat marraztuz.

• **FED:** FEDen babesaren erabakia izan zen koronabirusaren krisitik irteteko, eta espero da tasak urte honetan eta hurrengoaren zati handi batean mantentzea, enplegu betea berreskuratzen ez den bitartean eta inflazioaren gaur egungo gorakadak gorabehera. Nolanahi ere, EBZk bezala, aktiboen erosketa-eritmoa nurrizten hasiko da, kasu honetan, azarotik hasita.

• **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 baitu, are gehiago koronabirusaren krisiaren osteko zorpetze-mailaren ondoren. Beraz, unean uneko gorakadak izan ditzakegun arren, goranzko joera mugatua da, eta tasa oso baxuen egoera zehaztu egingo da.

## **ZOR PERIFERIKOA → NEUTRALA**

• Epe luzerako tasa baxuen testuinguru honetan, zor periferikoak Alemaniako zorrarekiko balio erlatiboa izaten arraitzen du. Halaber, zorra mutualizatzeko mekanismoek, Europako Berreskuratze Planak, esaterako, ongarri herrialdeei lagundu die. Hala ere, herrialde batzuetako arrisku-primen dagoeneko jasotzen dituzte inguru horien fruituak, eta nabarmen egin dute hobera. Nolanahi ere, zenbait eskualdetan interesgarria da ongarri 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**

• Enpresen etekinak sendoak izaten ari dira eta espero da salmenten gorakadak hazkunde ekonomikoaren eskutik jarraitzea, egonkortze-fasean sartu dela baitirudi, koronabirusaren krisiaren ondorengo susperraldi sendoaren ostean. Bestalde, munduko zorpetze-maila oso handia denez, tasa baxuak behar ditu.

• Egoera honetan, errenta aldakorrak errentagarritasun-motor gisa duen erakargarritasuna erabatekoa da. Horregatik, epe laburrean hegazkortasunaldiak izan ditzakegun arren, epe luzera, inbertsio global inbertsifikatuaren ikuspegitik, gure ikuspegi positiboari eusten diogu.

## **DIBISEN MERKATUA (DOLARRA) → NEUTRALA**

• Dolarra/Euroa: Zor-mailak eta defizitak dolarren alde egiten ez badute ere, AEBetako eta Europako tasen diferentzialak eta Amerikako hazkunde potentzial handiagoak dibisa amerikarraren kotizazio handiagoa erabesten 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.