

# Egoera ekonomikoa eta Merkatuak ASTEKO LABURPENA

2023ko martxoaren 13tik martxoaren 17ra

---

## ➤ **INGURU MAKROA:**

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

## ➤ **ASTE HONETAN MERKATUETAN**

## ➤ **GURE IKUSPEGIA**

# INGURU MAKROA

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### EUROGUNEA: KPI



### Datuaren analisia

rte arteko inflazio-tasa hamarren bat jaitsi zen otsailean aurreko hilaren aldean, % 8,5era arte. Horrela, lau labeteko beherakadak izan dira, joan den urrian izan zuen maximotik (% 10,6). Aitzitik, azpiko inflazioa, energia, elikagaiak, alkohola eta tabakoa baztertzen dituen portaera hegazkorragoa izateagatik, hiru hamarren igo da otsailean, % 5,6raino.

elikagai freskoen, alkoholaren eta tabakoaren prezioek energia ordezkatu zuten inflazioaren sustatzaile nagusi gisa, otsailean % 15eko tasa erregistratu baitzuten, urtarrilean baino bederatzita hamarren handiagoa, eta energiaren garestitzea, berriz, % 13,7ra jaitsi zen, hau da, bost puntu baino gehiago aurreko hilaren aldean. Urritik inflazio-tasaren jaitsiera energiaren prezioen jaitsierak azaltzen du (% 41,5 igo ziren hilabeteurretan), gainerako osagaien prezioak gora egiten jarraitu baitu ordutik.

herrialdeka, Espainia izan zen inflaziorik txikiena izan zuen EBko hirugarren herrialdea (% 6, hasieran erreikusatutakoa baino hamarren bat gutxiago), Luxenburgoren (% 4,8) eta Belgikaren (% 5,4) atzetik. Bestea beste, Euroguneko batez bestekoaren azpitik daude Grezia (% 6,5) eta Frantzia (% 7,3). Batez besteko hori gainditu zuten arren, Portugalak (% 8,6), Alemaniak (% 9,3) eta Italiak (% 9,8) % 10etik gora erako kotak izan zituzten.

### Adierazlearen azalpena

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



# INGURU MAKROA

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### UROGUNEA:

#### AURREIKUSPEN MAKROEKONOMIKOAK:

Adierazlea	Urtea	Abenduko aurreikuspena	Azken aurreikuspena	Ald.
BPGd	2023	% 0,50	% 1,00	% 0,50
BPGd	2024	% 1,90	% 1,60	-% 0,30
BPGd	2025	% 1,80	% 1,60	-% 0,20
KPI	2023	% 6,30	% 5,30	% -1,00
KPI	2024	% 3,40	% 2,90	-% 0,50
KPI	2024	% 2,30	% 2,10	-% 0,20

### Datuaren analisisa

Europako Banku Zentraleko Gobernu Kontseiluak, hileroko bileran, hiru interes-tasa ofizialak oinarritzko 50 ntutan igotzea erabaki zuen, epe ertainean inflazioa % 2ko helburuan modu egokian kokatuko dela iratzeko. Tasen etorkizuneko bilakaerari dagokionez, ez zen inolako zehaztapenik egin, erabakiak kaintzen diren datu makroen arabera hartuko direla adieraziz.

U-erakundea merkatuen egungo tentsioen jarraipena egiten ari da, eta, beharrezkoa izanez gero, erakundeko finantza-sistemari likidezia-laguntza emateko prest dagoela adierazi zuen, prezioen onkortasunari eta finantza-egonkortasunari eusteko.

Erakundeko proiektzio makroekonomiko berriei dagokienez, finantza-ekaitza baino lehen zehaztu ziren zifrak, eta EBZko proiektzioak inflazioa gehiago jaitsiko dela aurreikusten dute, aurreko eskaintzaren asaldurek eragindako prezioaren presioak pixkanaka desagertuko diren testuinguru batean, eta ekonomia berriro irekiko den testuinguru batean, diru-politika gogortuz, eskaria geldiaraziz. Hazkunderako erreferentziazko proiektzioak erakundeko proiektzio berriak dira, 2023rako, bai energiaren prezioen jaitsieraren ondorioz, bai ekonomia nazioarteko proiektzioaren ondorioz. Europako Banku Zentraleko proiektzioak espero dute hazkundera gero eta gorakada handiagoa izatea, lan-merkatuaren sendotasunak, finantza-egonkortasunaren gorakada eta errenta errealeko susperraldiak lagunduta, baina hobekuntza hori abenduko proiektzioetan zenbatetsitakoa baino ahulagoa izan da, diru-politikaren orientazio murriztaileagoa dela eta.

### Adierazlearen azalpena

Europako Banku Zentraleko 19 estatu kideen diru-politika kudeatzeaz arduratzen den erakundea . 1998an eratu zen Amsterdameko Tratatuaren ondorioz, eta Alemanian dauka egoitza. EBZren eta bere proiektzio-politikako batzordearen helburu nagusia euroguneko prezioen egonkortasunari eustea da. Euroguneko politikaren erakundeko politikak ere bultzatu beharko ditu, haren helburuak bete ditzan proiektzioak. Horretarako, ezinbestekoa da enplegu-maila altu eta hazkundera irauker ez-inflazionista bati eustea.

# INGURU MAKROA

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

### EB KPI



### Datuaren analisia

azioaren urte arteko tasak beherantz jarraitu zuen otsailan, zortzigarren hilabetez jarraian, eta % 6an aratu zen, urtarrilean baino lau hamarren beherago, esperotakora egokituta.

piko indizeak, elikagaien eta energiaren prezioak bere hegazkortasun handiagatik kalkulutik kanpo uzten jenak, % 5,5eko igoerarekin itxi zuen 2023ko bigarren hilabetea, aurreko hilean baino hamarren bat xiago, eta aurreikusitakoaren arabera. Azpiko irakurketak oso tentsionatuta jarraitzen du, etxebizitzategorien presioagatik eta etxebizitzarik gabeko zerbitzuen kategoriagatik. Azken hori turismoarekin itako sektoreek bultzatzen dute.

eko baliotan, kontsumo-prezioak lau hamarren igo ziren, eta azpiko aldagaiak, berriz, % 0,1 egin zuen ar, % 0,5eraino.

eserba Federalak oinarrizko 25 puntutan igo zituen interes-tasak, otsailaren 1ean % 4,50 eta % 4,75 arteko maila objektiboan kokatzeraino, prezioen gorakadari aurre egiteko. Datorren martxoaren 22an, d-eko arduradunak berriro bilduko dira, eta dirua gogortzeko politikarekin jarraitzeko arriskuak aztertu rarko dituzte, Silicon Valley Banken (SVB) kolapsoaren ondorioz sortutako finantza-ezegonkortasunaren lian.

### Adierazlearen azalpena

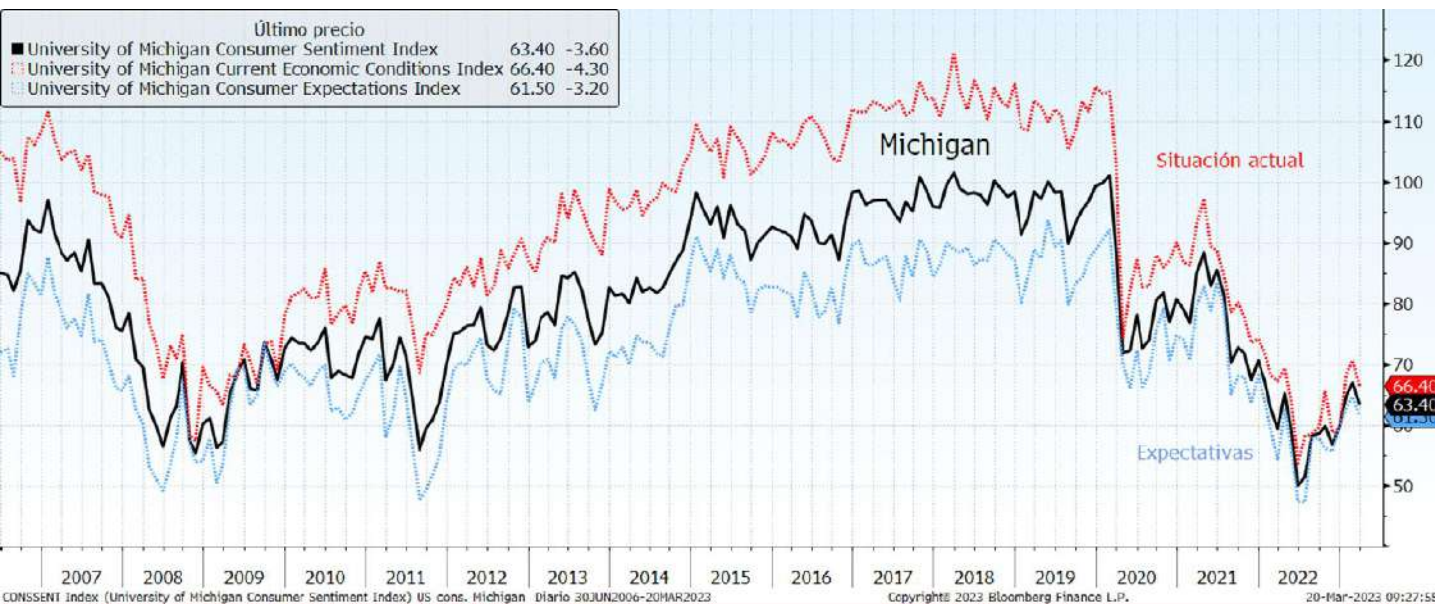
Plana hileroko prestatzen du Lan sailak. Amerikako etxeek kontsumitzen dituzten oinarrizko zerbitzu eta dasun multzoaren prezioen mailaren bilakaera erakusten du, "erosketa-saskia" izenarekin ezagutzen

11a. Ez du produktuaren prezioa adierazten, baizik eta batez beste nahi den balioa zenbat handitu edo txikitu duen, ehunekotan adierazita. Balioaren aldaketak herrialdearen inflazioa zehaztuko du.

# INGURU MAKROA

## ASTEKO DATUEN PODIUMA

EB



### Datuaren analisia

ntsumitzailearen sentimendua ahuldu egin zen martxoaren hasieran, Michigango Unibertsitateko ntsumitzailearen Konfiantza Indizearen atariko datuaren arabera. Indize hori 63,4ra jaitsi zen otsailaren ik, hau da, lau hilabeteko lehen jaitsieratik. Emaitza merkatuek espero zutena baino okerragoa izan zen, puntutan mantenduko zela aurreikusi baitzuten.

pektatiben azpiindizea 61,5era jaitsi zen, espero zen 64,5eko datuaren aldean. Egungo baldintzen egistroak 66,4ko erregistroa izan zuen, 70 izatea espero zenean.

stalde, urte baterako inflazio-itxaropenek behera egin zuten otsaileko % 4,1etik % 3,8ra, 2021eko riletik izandako irakurketarik txikiena, baina pandemiaren aurreko bi urteetan ikusitako % 2,3-3ko learen oso gaintetik mantendu ziren. Bost urterako inflazio-itxaropenek % 2,8ra egin zuten atzera, eta ken 20 hilabeteetan bigarrenaz jaitsi zen % 2,9-3,1eko tarte estutik behera.

### Adierazlearen azalpena

ntsumitzailearen sentimenduaren indizea (ICC) kontsumitzailearen konfiantza neurtzen duen adierazle onomikoa da, eta, beraz, kontsumitzaileen gastua aurreratzen duen adierazlea da. Michiganeko ibertsitateak argitaratzen du hilero. Amerikako 500 etxetan ekonomiaren egoera orokorraren eta gaur ungo zein etorkizuneko finantza-egoera pertsonalaren inguruan egindako inkestan jasotako datuak ditu rari. Kontsumitzailearen konfiantza altuak hedapen ekonomikoa sustatuko du, baina, baxua bada, zkunde ekonomikoen uzkurdura eragingo du.





## KASU DATORREN ASTEAN GAI HAUEI...

Data	Eremua	Adierazlea	Epea	Aurreikusp.
3/20	Alemania	Hileko ekoizpenaren prezioen indizea	Ots	--
3/20	Eurogunea	Balantza komertziala SA	Jan	--
3/21	Eurogunea	EU27 Matriculación de autos nuevos	Ots	--
3/21	Alemania	ZEW inkestaren aukerak	Mar	17.5
3/21	Alemania	ZEW oraingo egoerari buruzko inkesta	Mar	-50.0
3/21	Eurogunea	ZEW inkestaren aukerak	Mar	--
3/21	Estatu Batuak	Philadelphia Fed Non-Manufacturing Activity	Mar	--
3/21	Estatu Batuak	Bigarren eskuko etxebizitzaren salmenta	Ots	4.15m
3/21	Estatu Batuak	Hileko etxebizitzaren salmenta	Ots	3.8%
3/22	Erresuma Batua	Hileko KPIa	Ots	--
3/22	Estatu Batuak	FOMC Decisión de tasa (techo)	44621	5.00%
3/23	Erresuma Batua	Tasa bancario Banco de Inglaterra	44986	42,5
3/23	Estatu Batuak	Hasierako langabezia-eskaerak	43160	--
3/23	Estatu Batuak	Chicagoko Fed-en indize nazionala	Ots	--
3/23	Estatu Batuak	Hileko etxebizitza berrien salmenta	Ots	-3.0%
3/23	Estatu Batuak	Fed-en fab. jarduera Kansas Cityn	Mar	--
3/23	Eurogunea	Kontsumitzailearen konfiantza	Mar P	-18.9
3/24	Japonia	Urte arteko KPIa	Ots	3.3%
3/24	Erresuma Batua	Kontsumitzailearen konfiantza GfK	Mar	--
3/24	Japonia	Jibun Banken PMI Composite	Mar P	--
3/24	Japonia	Japoniako PMI Fab. Jibun Bank	Mar P	--
3/24	Japonia	Jibun Banken Zerbitzuen PMIa	Mar P	--
3/24	Erresuma Batua	MoM xehek. salmentak autoen erregaiak barne	Ots	--
3/24	Espainia	Hiruhileko BPGd	4Q F	--
3/24	Frantzia	S&P Global France Composite PMI	Mar P	--
3/24	Frantzia	PMI Manufakturak	Mar P	--
3/24	Frantzia	Zerbitzuen PMIa	Mar P	--
3/24	Alemania	PMI Manufakturak	Mar P	47.5
3/24	Alemania	Zerbitzuen PMIa	Mar P	51.3
3/24	Alemania	S&P Global Germany Composite PMI	Mar P	--
3/24	Eurogunea	PMI Manufakturak	Mar P	48.8
3/24	Eurogunea	S&P Global Eurozone Composite PMI	Mar P	51.8
3/24	Eurogunea	Zerbitzuen PMIa	Mar P	52.5
3/24	Erresuma Batua	PMI Manufakturak	Mar P	--
3/24	Erresuma Batua	Zerbitzuen PMIa	Mar P	--
3/24	Erresuma Batua	S&P Global/CIPS UK Composite PMI	Mar P	--
3/24	Estatu Batuak	Ondasun iraunkorren aginduak	Feb P	% 1,7
3/24	Estatu Batuak	EE fabrikazio PMIa. UU. S&P Global	Mar P	47.3
3/24	Estatu Batuak	PMI de servicios EE. UU. S&P Global	Mar P	50,3
3/24	Estatu Batuak	PMI composite EE. UU. S&P Global	Mar P	--
3/24	Estatu Batuak	Kansas City Fed Services Activity	Mar	--

# ASTE HONETAN MERKATUETAN

## IRENTA ALDAKORRA

gazkortasunak markatutako aste batean, burtsek galera handiak izan zituzten ropan, saldo positiboagoa AEBetan eta mistoa Asian. Ostegunean izan zen EBZren irarpena, baina inbertitzaileen arreta finantza-sektorerara bideratu zen. Astea hasi baino lehen, jakin genuen Fed-ek larrialdi-plan bat ezarriko zuela, SVBren esku-hartzearen ondoren konfiantza-krisi bat saihesteko. Erreserba Federalak azkar erreazionatu zen, eta horrek burtsako erorketak geldiarazi zituen. Finantza-alerten detonatzaile urtu eta astebetara, SVB financial Groupek bankarrota bidezko babesari heltzea erabaki zuen. Bestalde, First Republic Banki 11 banku handiren eskatea lasaitasun keinu gisa hartu zen eskualdeko bankuen krisian. Hala ere, ropan argitaratu zen Crédit Suissek, 2022ko urteko txostenean, erakundearen informazioaren barne-kontrollean ahulezia material bat antzeman zuela argitaratu zuen. Horrez gain, akziodun nagusiak uko egin zion ekarpen gehiago egiteari erakundearen balantzea indartzeko, eta horri esker, bankuari buruzko alertak murriztu egin ziren, inbertitzaileen artean gero eta mesfidantza handiagoa sortuz. Bestalde, eragina Europako gainerako bankuetara zabaldu zen, balantzeen indotasuna gorabehera. Asteburu honetan jakin da UBSk Crédit Suisse erosi duela 100 milioi franko suitzarren truke. Akordioaren arabera, inbertitzaileek galera handiak izango dituzte erreskatatutako bankuaren arrisku handieneko bonuetan, AT1 nekoan, zor hori egun batetik bestera ezabatuta, hau da, 17.000 milioi dolar inguru baino ez baloratuta. Asteburuan, halaber, 5 banku zentralak (FED, BoC, BoJ, BoE, SNB eta EBZ) ekintza koordinatu bat iragarri zuten sisteman likidezia txertatzeko. Finantza-sektorearen zurrumbiloen erdian, Europako Banku Zentralak hileko bilera egin zuen, eta bertan, tasak 50op igo zituen, epe ertainean inflazioa % 2ko helburuan berriro kokatuko duela ziurtatzeko erabakiarekin bat etorriz. Christine Lagardek, bere hitzaldian fokua aziora bideratu zuen arren, finantza-sistemako tentsioen gorakadagatik kezka larrezkoa balitz esku hartzeko prest agertu zen, sektoreari laguntza emateko "sna guztiak" dituela gogoraraziz. AEBetan, inflazio-datuetan ezustekorik ez dagoen arren, beharrezko txiki bat izan zela baieztatuz, ez zuen merkatua mugitu.

## IRENTA FINKOIA:

guztiz mugimendu handiak izan genituen tasa subiranoetan, eta erosketak edo salmentak arriskuarekiko ezinikusia txikiagoa edo handiagoa izatearengatik. Inbertimendua berdintzatuta egon ziren, banku-egonkortasunaren ingurunea gutxi gorabehera berdintzatuta jarri ahala. Azkenik, erosketak izan ziren nagusi, finantza-krisi globalaren ondorioz. Gainera, mugimendu horrekin batera, Banku Zentralen hurrengo erabakietarako moderazio handiagoa espero zen. Datorren asteazkenean Europako Banku Zentralak ez bezala, diru-erakundeak bere ibilbide-orrira moderatuko duela uste da. Analistek oinarrizko 25 puntuko igoera iragarri dute, baina IFRS 9 erabileraren ondorioz, erori aurretik kontuan hartutakoaren erdia. Horrekin batera, munduaren errentagarritasuna -40 op jaitsi zen, % 2,11raino, eta kreditu-errentaren spread-ak handitu zituztelarik Alemaniaren aldean. AEBetan, epe ertainean -27op jaitsi zen treasury tasa, % 3,43raino. Kredituak bere spreadak handitu zituen Europan.

## BISAK/LEHENGAIK:

guztiz mugimendu handiak izan genituen tasa subiranoetan, eta erosketak edo salmentak arriskuarekiko ezinikusia txikiagoa edo handiagoa izatearengatik. Inbertimendua berdintzatuta egon ziren, banku-egonkortasunaren ingurunea gutxi gorabehera berdintzatuta jarri ahala. Azkenik, erosketak izan ziren nagusi, finantza-krisi globalaren ondorioz. Gainera, mugimendu horrekin batera, Banku Zentralen hurrengo erabakietarako moderazio handiagoa espero zen. Datorren asteazkenean Europako Banku Zentralak ez bezala, diru-erakundeak bere ibilbide-orrira moderatuko duela uste da. Analistek oinarrizko 25 puntuko igoera iragarri dute, baina IFRS 9 erabileraren ondorioz, erori aurretik kontuan hartutakoaren erdia. Horrekin batera, munduaren errentagarritasuna -40 op jaitsi zen, % 2,11raino, eta kreditu-errentaren spread-ak handitu zituztelarik Alemaniaren aldean. AEBetan, epe ertainean -27op jaitsi zen treasury tasa, % 3,43raino. Kredituak bere spreadak handitu zituen Europan.

Indizeak	2023/3/17	Aldaketa	
		Astean	Ald. % 2023
IBEX	8.719,30	-6,09%	5,96%
EUROSTOXX 50	4.064,99	-3,89%	7,15%
ALEMANIA	14.768,20	-4,28%	6,07%
INGLATERRA	7.335,40	-5,33%	-1,56%
FRANTZIA	6.925,40	-4,09%	6,98%
ITALIA	27.606,44	-6,36%	7,33%
S&P 500	3.916,64	1,43%	2,01%
DOW JONES	31.861,98	% -0,15	-3,88%
NASDAQ 100	12.519,88	5,83%	14,44%
NIKKEI 225	27.333,79	-2,88%	4,75%
SHANGHAI	3.250,55	0,63%	5,22%
MSCI WORLD	2.656,19	-0,05	2,06%
MSCI EMERG	951,56	0,39	% -0,50

Tasas	2023/3/17	Aldaketa	
		Astean	Ald. % 2023
Gobiernos			
2 urte			
ALEMANIA	2,39	-71	-38
ESPAINIA	2,72	-58	-21
AEB	3,84	-75	-59
5 URTE			
ALEMANIA	2,09	-55	-49
ESPAINIA	2,84	-42	-32
10 urte			
ALEMANIA	2,11	-40	-46
ESPAINIA	3,23	-32	-44
AEB	3,43	-27	-45
Spread de credito (pb)			
2023/3/17			
ITRX EUROPE (5A)	100,53	18	10
ITRX EUR XOVER (1)	493,01	67	19

Dibisak	2023/3/17	Aldaketa	
		Astean	Ald. % 2023
\$/€	1,0670	% 0,25	0,33
Yen/€	140,61	-2,10%	% 0,15
gpb/€	0,88	-0,97%	-1,09%

Materia	2023/3/17	Aldaketa	
		Astean	Ald. % 2023
Primas			

BRENT	71,87	-12,77%	-15,42%
URREA	1.989,25	6,48%	9,06%

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.