

## GAKO EKONOMIKOAK

- Datu makroekonomikoen eboluzioak ziurgabetasuna areagotzen du inflazioaren eta politika monetarioaren eboluzioari dagokionez.
- Errenta aldakorreko merkatu garatueta igoera moderatuak izan dira.
- Hilabete osoan zehar errenta finkoko merkatuetan aldakortasuna egon da. Azkenik, apirila 10 urterako zorra, Europan igo egin eta Estatu Batuetan behera, eta errenta finko pribatuaren bilakaera positiboa izan da.
- Euroak balioa irabazi du dolarrarekiko. Petrolioak %2 igo da.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Apirilean zehar, bankuen krisiak protagonismoa galdu zuen, banku zentralen eta hazkunde ekonomikoaren mesedetan. OPEP+ erakundeak gordinaren ekoizpenaren murrizketak iragarri zituen ustekabearen, eta ondorioz, lehengai honen prezioan egon zen igoerak tentsio inflazionista berriak azalazteko eragin zuen eta inbertitzaileak politika monetarioetan hurrengo mugimenduei buruzko aurreikuspenak berriz ere aztertzea eraman zituen. Jardueraren makro datuek, batez ere, Estatu Batuetan zalantzak sortu zituzten. Hala, ISM manufaktura indizea hiru urteko maila baxuenera erori zen, uzkurdira gunean. Hala ere, lan merkatuak desazelerazio ekonomikoari erresistentzia adierazi zion berriro ere. Edonola ere, kontsumoko prezioen indize orokorraren azken datuak harrigarriki behera egin zuen, nahiz ta oraindik oso tasa altuetan jarraitzen duen. Makro datuen nahasketara eta, batez ere, azpiko inflazioaren iraunkortasunak tasaren muga non kokatzen denari buruzko eztabaida ekarri zuen berriro. Inbertitzaileek segurutzat jotzen dute maiatzean Erreserba Federalaren igoera berria, baina, moneta agintaritzako kide desberdinek goranzko joera izan dutela adierazi ondoren, atzeraldiaren beldurra hazten doan heinean, ekainerako tasen igoera gehigarria planteatzen hasi da. Aldi berean, Europan, Europako Banku Zentralaren jardunari buruzko eztabaida berpiztu da maiatzeko hurrengo bilerari buruz, inflazioari buruzko datu berri baten ondoren, orokorra moteldu egin zela, baina azpikoak marka berria ezarri zuen, martxoan % 5,7 igo baitzen. Nolanahi ere, Europako agintaritzaren zatiketa areagotu da eta Lagardek erabaki zail bati aurre egin behar dio maiatzean: gero eta presio handiagoa entzutea, erritmoa lasaitzea eskatzen duena, edo xedea lehenago lortzeko azeleragailua zapaltzea, nahiz eta horrek Credit Suisse enpresaren lurrikararen ondoren asaldatuta dagoen finantza sektorean zurrumbilo gehiago eragin ditzakeen. Testuinguru honetan, urteko lehen hiruhilekoaren emaitza enpresariaren argitalpenaren hasiera positiboa nabarmentzeko da, aurreikuspenak gaituz, baita 2023ko lehen hiruhilekoaren BPGren datuan hazkunde txinatarren leheneratze azkar eta tinkoa ere, haren ekonomia berriro ireki ondoren.

## ERRENTA ALDAKORRA

Inflazioaren eboluzioaren eta banku zentralen jarduketaren ziurgabetasun testuinguruan, hilabetea igoera moderatuekin itxi zen. Europako burtsen portaera positiboa izan da, Eurostoxx 50 %1,03 igoz. Ibex indizeak, berriz, ia plano bukatu zuen, +%0,09 leunki igoz. Halaber, Estatu Batuetan, emaitza positiboagoa izan zen, hile bukaeran beste Amerikako banku batekin, First Republic Bank, izandako tentsioak alde batera utzita, indize amerikarretan balioespen doikuntza eragin zuena. Bitartean, Dow Jones %2,48 igo zen, S&P %1,46, eta Nasdaq teknologikoa, ordea, %0,5. Asiako isurialdean, Japoniako burtsaren selektiboa %3 inguru igo zen, Txinako burtsak, aldiz, zenbaki gorrietan bukatu zuen giro geopolitikoak asaldatuta zegoelako, BPG espero baino gehiago hazi zen arren. Aitzitik, merkatu emergenteek, oro har, %1,34 galdu zuten.

| INDIZEA      | ESKUALDEA   | ORAINGO MAILA | DIBISA | HILEKO ALDAK. | 2023ko ALDAK. |
|--------------|-------------|---------------|--------|---------------|---------------|
| IBEX-35      | ESPAINIA    | 9.232,50      | EUR    | %-1,73        | %12,19        |
| EUROSTOXX-50 | EUROPA      | 4.315,05      | EUR    | %1,81         | %13,74        |
| S&P-500      | AEB         | 4.109,31      | USD    | %3,51         | %7,03         |
| DOW JONES    | AEB         | 33.274,15     | USD    | %1,89         | %0,38         |
| NASDAQ 100   | AEB         | 13.181,35     | USD    | %9,46         | %20,49        |
| NIKKEI-225   | JAPONIA     | 28.041,48     | JPY    | %2,17         | %7,46         |
| EMERG. MSCI  | EMERGENTEAK | 990,28        | USD    | %2,73         | %3,54         |
| MUNDUKO MSCI | GLOBALA     | 2.791,44      | EUR    | %2,83         | %7,25         |

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOIA

Hilabete hau mugitua izan da errenta finkoaren merkatuarentzako, banku zentralak oldarkortasun handiagoa izan dute eta Estatu Batuetako ekonomiaren hazkundera desazelerazioa eman da, baita Europakoan ere. Horri beste ezegonkortasun elementu batzuk gehitu zaizkio, hala nola, zorraren mugaren negoziazioetan egon diren aurrerapen urriak edo First Republic Bankuaren inguruko finantza tentsioaren igoera, oro har, zor publikoaren bilakaeran eragina izan dutenak. Hilabetean zehar, estres altuko uneak izan dira bonuen errentagarritasuna bortizki igoz, baina azken jardunaldietan igoera hori asko lasaitu da, merkatuen interesa babesa bilatzea bait zan. Beraz, hilabetea hamar urterako bonu alemaniarraren errentagarritasuna, martxoaren itxieran baino 2 oinarritzko puntu gorago itxi da, %2,31ko interesa ordainduz. Bien bitartean, haren homologo amerikarra oinarritzko 5 puntu jaitsi da %3,42 mailaraino. Europako periferiak ere gora egin du. Espainiako bonuak %3,36.an itxi du, arrisku primak oinarritzko 3 puntu igo ondoren, italiarrak %4,18 eskaintzen duen bitartean, aurreko hilabeteari dagokionez oinarritzko 8 puntu gehitu eta gero. Errenta finko pribatuari dagokionez, Europako zor publikoaren aurrean diferentzialak mantendu ditu edo arinki murriztu ditu, subordinatua izan ezik, azken hau areagotu delarik. Euriborra, bestalde, %3,62tik %3,88raino igo zen.

| INDIZEA                  | EPEA    | ORAINGO MAILA | HILEKO ALDAK. | 2023ko ALDAK. |
|--------------------------|---------|---------------|---------------|---------------|
| EURIBOR                  | 3 HIL.  | 3,04          | 0,29          | 0,90          |
|                          | 6 HIL.  | 3,34          | 0,05          | 0,65          |
|                          | 12 HIL. | 3,62          | -0,10         | 0,33          |
| ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOIA | 2 URTE  | 2,68          | -0,45         | -0,08         |
|                          | 5 URTE  | 2,31          | -0,43         | -0,27         |
|                          | 10 URTE | 2,29          | -0,36         | -0,28         |
| ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOIA | 2 URTE  | 2,91          | -0,45         | -0,01         |
|                          | 5 URTE  | 2,94          | -0,42         | -0,22         |
|                          | 10 URTE | 3,30          | -0,30         | -0,36         |

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK ETA LEHENGAIK

Euroak balioa irabazi du dolarrarekiko. Europako blokearen dibisak indartsu bukatu du hilabetea, dibisa amerikarra baino %1,66 balio handiagoarekin, 1,10 €/€/\$ hurbil. Azkenik, lehengaietan, ekonomia amerikararen martxaren inguruko kezkarren aurrean, petrolioaren prezioa %2 igo da soilik, apirilaren 12an izan zuen gehienekoaren %8.5 inguru azpitik itxiz, OPEP erakundearen bilera eta gero, ekoizpenean murrizketa berriak egongo zirela iragartzean.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg