

## GAKO EKONOMIKOAK

- AEBko zorraren muga handitzeko adostasun-printzipioak murriztu egiten ditu hileko tentsioak; bitartean, merkatuaren proiektzioak atzeratu egiten dira FEDaren tasa-jaitzieren gainean, eta makro-narriadurari buruzko alerta-mailari eutsi zaio.
- Denetariko emaitzak munduko burtsetan: positiboa AEBtan, teknologiaran rallyarekin, eta baita Japonian ere. Negatiboa Europarentzat eta gainerako geografientzat.
- Zor publiko amerikararen tasen gorakada nabarmena. European, zorraren bonuak zertxobait lasaitu dira, eta kreditu diferentzialak estutu egin dira.
- Dolarrak ia % 3 irabazi du euroarekiko, eta petrolioaren prezioak ia % 11 galdu du.

## MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Maiatzean zehar, ekainaren 1aren aurretik AEBen zordunketa maila adosteko blokeo politikoak hartu du merkatuaren arreta guztia, data horretan gordailuak agortuko baitira, haren obligazioak ez ordaintzeak izango lituzkeen ondorioekin. Azkenean, inbertsoreek arnasa hartu dute oraindik ere bi ganbarek onartu behar dituzten akordio printzipio batekin, nahiz eta baikor jarraitzen duten ekainaren lehenengo astean burutuko delakoan. Zor amerikararen inguruan eta herrialdeko eskualdeko bankuaren krisialdiaren inguruan sortutako notizien aurrean, Estatu Batuetako makroak espero baino erresilientzia handiagoa izan du. Amerikako ekonomiaren erresistentzia hori funtsezkoa da berriz ere FEDaren etorkizuneko jarduerarentzat. Izan ere, tasak % 5-% 5,25 bitartean kokatu ondoren, % 0,25eko igoera berriaren ondoren, zikloaren azkena izan daitekeela utzi baitzuten agerian edo, gutxienez, eten bat ekarriko duela. Diru-entitateak aztertu nahi du zer nolako ondorioak dituzten metatutako igoerek ekonomian, gogortze gehigarri bat zein neurritan izan daitekeen egokia erabakitzeko orduan. Halere, Powellek uste du tasak denbora gehiagorik mantendu behar direla maila horietan, inflazioaren moteltzea oraindik mantsoa delako. Atlantikoaren beste aldean, nahiz eta makro datuak nahiko motelak izan diren, Eurozonan, Alemania izan ezik, 2023 lehen hiruhileko atzerapen tekniko gabe gaintu du hilabetea. Testuinguru horretan, Europako diru-agintariek interes tasa %3an itxi zituen, % 0,25eko igoera berri baten ondoren. Hala ere, argi uzten zuen hori ez dela zikloan geldialdi bat, eta oraindik igoerak geratzen direla inflazio maila %2ko helburua lortu arte, izan ere, apirilera IPC orokorrak % 7ra arte igo bait du. Bestetik, Asiar ekonomien hobekuntza Covidaren ondoren dibergentzia izaten ari da. Txina ez da espero zena izaten ari, mantsotzea eta eskari ahulagoa adierazten duten datuekin, eta Japonia, berriz, oraindik ultra-malgua diru-politika mantentzen duen herrialde bakarra, hazkunde indartsuagoarekin harrizten ari da.

## ERRENTA ALDAKORRA

Ziurgabetasunez betetako hilabete honetan, aipagarria da amerikar indizeen emaitz ezberdina. Dow Jonesek inguruko kezka bere gai hartuz % 3,49 erori da. S&P-500 indizeak % 0,25eko hobekuntza minimo bat lortu du, eta Nasdaq selektiboak goranzko rally bat bizi izan du, % 7,6koa, oro har, enpresek aurkeztutako emaitz on ta ustez FED.ak interes tasen igoeran egin ahal duenaren ideiaz onuraturik. European, balio teknologikoen pisua askoz ere txikiagoa izan da. Horrek eragina izan du Eurostoxx 50k % 3,24ko galera izateko, petrolioaren sektoreak galera handienetako bat izanik. Eurogunean, Frantziako burtsak izan du jaitzierarik handiena (-%5,2), luxuaren sektoreak Txinan berriro irekitzearen eraginarekin alderatuta zituen itxaropenak ahuldu egin baitira. Ibexak, aldiz, % 2 galdu du. Munduko gainerako plazetan, Japoniak % 7tik gorako irabaziekin itxi du hilabetea, irabaziak izan dituzten enpresa esportatzaileen eskutik. Aldiz, Txinako burtsak % 8 baino gehiago galdu du ekonomiaren ikuspegi okerraren ondorioz, eta emergenteek ia % 2 galdu dute.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2023ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	9.050,20	EUR	%-2,06	%9,98
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.218,04	EUR	%-3,24	%11,19
S&P-500	AEB	4.179,83	USD	%0,25	%8,86
DOW JONES	AEB	32.908,27	USD	%-3,49	%-0,72
NASDAQ 100	AEB	14.254,09	USD	%7,61	%30,30
NIKKEI-225	JAPONIA	30.887,88	JPY	%7,04	%18,37
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	958,53	USD	%-1,90	%0,22
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	2.800,56	EUR	%-1,25	%7,60

Iturria: Bloomberg

## ERRENTA FINKOA

Bonu amerikarrek nabarmen egin dute gora, % 3,64ra arte alegia, jeiste nabarmen bat eraginez bonuen prezioetan. Mogimendu honen arrazoietakoa bat, 2023ko bigarren zatian tasen jaitziera posiblearen inguruko aurreikuspenak hoztu egin bait dira. Europako homologoak ere tentsio aldiak izan ditu, baina hilabetea lasaia amaitu du, petrolioaren inflazio tentsio txikiaren eta makro dezelerazioaren alerten eskutik. Hamar urterako bund alemanaren interesa % 2,28 inguruan kokatu da, aurreko hilabetean baino oinarritzko 3 puntu gutxiagorekin. Zor periferikoak, aldiz, bere errentagarritasuna murriztu du eta arrisku primak hobetu ditu. Errenta finko pribatuak ere diferentzialak estutu ditu; Euriborrak, aldiz, hilabetea % 4tik gertu itxi du.

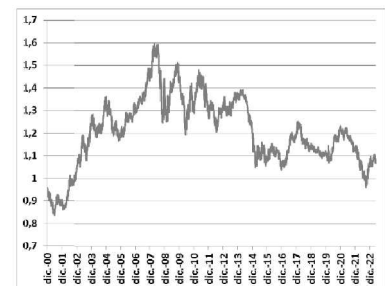
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2023ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,46	0,20	1,33
	6 HIL.	3,75	0,10	1,05
	12 HIL.	3,94	0,06	0,65
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	2,72	0,03	-0,04
	5 URTE	2,28	-0,03	-0,30
	10 URTE	2,28	-0,03	-0,29
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOA	2 URTE	3,02	0,01	0,09
	5 URTE	2,97	-0,01	-0,19
	10 URTE	3,33	-0,03	-0,33

Iturria: Bloomberg

## DIBISAK ETA LEHENGAIK

Dolarrak, apiriletik euroarekiko galdutako balioaren % 2,99 berreskuratu du maiatzean. Kotizazioa 1,10 euro/dolarretik 1,07/dolarra arte igo da. Europako dibisa ere zertxobait depreziatu da yenarekiko eta gehiago libreakikiko (-% 2). Lehengaei dagokienaz, Txinarentzat espero ziren azken datu makro ahulak, dolarraren igoerak eta OPEP+zatitzearen ondorioz, petrolioaren prezioa % 11 baino gehiago jaitsi da maiatzean.

Euro/Dolar



Iturria: Bloomberg