

GAKO EKONOMIKOAK

- Ipar Amerikako ekonomia munduaren gainerako lekuetako ekonomiekiko hazkuntza ezberdinak bere horretan jarraitu du. Trumpen etorkizuneko administrazioaren jarduketaren beldurra lasaitu da diruzaintzaren idazkaria aukeratu duenean.
- Irabaziaz eta maximo berriak amerikar burtsetan; Europan eta munduaren gainerako tokietan, aldiz, Txinan ezik, erorikoak hilabete honetan.
- Atlantikoaren bi aldeetako zorren interesak lasaitu dira eta errentagarritasun positiboak eragin dituzte. Arrisku-prima frantsesaren areagotzea. Kreditu-diferentzialen jokabide ona.
- Dolarra % 3 inguru sendotu da euroarekiko, Brent petrolioaren prezioak berriz egin du aurrera 74\$/upelera arte, eta urreak aurreko hilabetean irabazi zuen ia gutzia galdu du.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Azaroan Donald Trumpen garaipenaren biharamuna izan da nagusi. Aurreko hilabetean esaten genuen bezala, finantza-merkatuek aurreratu zuten hein batean eta, ondorioz, urrian ikusitako joera batzuk areagotu dira eta hauetan onurak zati batean bildu dira. Horrela, hilean zehar, indarra hartzen joan da Ipar Amerikako ekonomia munduaren gainerako lekuetako ekonomiekiko hazkuntza ezberdinaren jarraitutasunaren tesiak. Merkatuek Trumpek aurretik jakinarazitako neurrien sorta konplexua bateratu ahal izateko administrazio berriaren gaitasuna sinetsi dute. Gobernu berriak defizit publikoa ito eta zorren iraunkortasuna (edo finantzatzeko beharrari lotutako inflazio-bidea) eragin dezakeen zergen jaitzierako politika oldarkor bati ekiteko aukerari buruzko zalantza berriak ekartzeko beldurrak uxatu ditu, neurri handi batean, Wall Streeten ospe onargarriko altxorren etorkizuneko idazkaria aukeratzeak. Halaber, arantzen politiken oldarkortasunak jarduera ekonomikoa balaztatzeko arrisku bikoitz gisa identifikatzen dena eta inflazio tentsioak sortzen dituen, administrazio berriaren negoziatzeko trikimailu gisa hautematen da, eta epe laburrean gutziz barneratzea ez da espero. Eta horrekin badirudi orain EE.UU tesia indarrean dagoela. Are gehiago izango da negozioekin adiskidetsua den arnas-gune bat, askatasuna eta hazkundera desarautuz eta sustatuz, beste herrialde batzuen multzoaren aldean, non burokrazia, zurruntasuna eta ia suizida den obsesioa nagusituko bailitzateke hazkundera ekonomikoa sakrifikatuz, klima-aldaketaren aurkako borroka edo gizarte-desberdintasunen arintzea bezalako murrizketen mesedetan. Eta ikuspegi horren arabera, kontrastea bereziki indartsua da ezegonkortasun politikoa nagusi den Europa baten aurrean, Alemania geldialdi ia etengabean hauteskunde aurreratuak deitzen ari dela, edo Frantzia gobernu operatibo bat artikulatzeko gai ez dela, eta kontinente osoa Errusia baten gotorleku militarrek mehatzatzen duela, AEB adeitsu batekin, erraz mendera zitzakeen bere ondokoak.

ERRENTA ALDAKORRA

AEBren eta munduaren gainerako lekuen ekonomia arteko alde ekonomikoei erreparatuta, eta Donald Trump berriz presidente aukeratu dutelarik, Ipar Amerikako burtsak maximo historiko berriekin bukatu dute azaroa, eta urtean zehar birbalorazio erlatibo handiena metatu dute iragan mendetik gainerako indizeen aldean. Dow Jones indizeak % 7,54ko irabaziaz izan du, S&P indizeak % 5,73koa, eta Nasdaq 100 teknologikoak % 5,23koa. Europar errenta aldakorriak, aldiz, arrakala zabalduz eman dio bukaera hileari, Well Streetekiko birbalorazioari dagokionez. Eurostoxek abiadura jaitzi du Trumpek irabazi zuenetik arantzen mehatxuen aurrean, eta % 0,47 galdu du. Bitartean, Ibx35 indizeak, ez hain zigortua, % 0,27 galdu du. Munduko beste indize batzuek ere galerekin bukatu dute hilabetea, Japoniako burtsak esaterako (-% 2,23). Enpresa esportatzaileek euren sendotasuna erakutsi dute yenarekiko, eta, oro har, suspertze bidean dauden herrialdeek (-% 3,6) dolarrearekiko birbalorazioa pairatu dute. Aldiz, Txinako burtsak ezin izan dituzte saihestu zerbaki gorriak, eta Shanghaiko indizeak % 1,42ko igoera izan du, agintariak Estatu Batuetako presidentziako hauteskundeetan Trumpen garaipenari aurre egiteko barne-hazkuntza sustatzeko pizgarrien pakete handiak lagunduta.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	11.641,30	EUR	%-0,27	%15,24
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.804,40	EUR	%-0,48	%6,26
S&P-500	AEB	6.032,38	USD	%5,73	%26,47
DOW JONES	AEB	44.910,65	USD	%7,54	%19,16
NASDAQ 100	AEB	20.930,37	USD	%5,23	%24,39
NIKKEI-225	JAPONIA	38.208,03	JPY	%-2,23	%14,18
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.078,57	USD	%-3,66	%5,36
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	3.810,14	EUR	%4,47	%20,22

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOAK

Europako makro-erregistroetan ahulezia handiagoa dagoen honetan, merkatuak baztertu egin du Banku Zentralak ekonomia herren bat erreskatatzera jo behar izatea, eta ziurtatzen du abenduan oinarritzko 25 puntuko tipoak erlaxatu egingo direla eta datorren urterako 5 jaitziera gehiago izango direla. Horrela, Europako errenta finkoak eskaintzen duen interesa erlaxatu du (prezio-igoera). Horrela, 10 urterako Alemaniako zorrak % 2,09ko interesa eskaini du bukaeran, aurreko hilabetearen itxierarekiko 30 oinarritzko puntu erori ondoren. Interes-jaitziera Amerikako merkatura ere iritsi da, eta Estatu Batuetako hamar urterako bonuari eskatzen zaion errentagarritasuna % 4,20 inguruko mailara jaitzi da, Amerikako Diruzaintzaren hurrengo idazkaria izendatu aurretik izandako % 4,50 hartatik urruti. Bestetik, Alemaniaren aurkako europar zorren gainerakoen diferentzialen jokaera desberdina izan da. Italiak, aldiz, arrisku-prima jaisten jarraitu du; Espainiak hari eutsi dio.

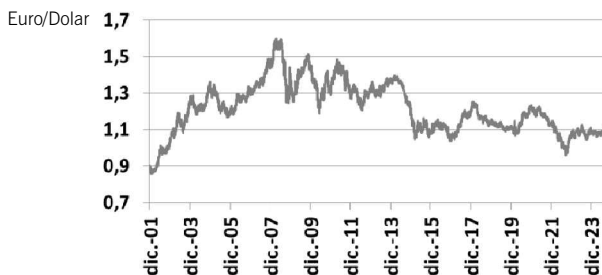
INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	2,93	-0,13	-0,97
	6 HIL.	2,70	-0,17	-1,17
	12 HIL.	2,46	-0,09	-1,05
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	1,95	-0,33	-0,45
	5 URTE	1,93	-0,34	-0,02
	10 URTE	2,09	-0,30	0,06
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	2,23	-0,31	-0,73
	5 URTE	2,40	-0,26	-0,22
	10 URTE	2,79	-0,30	-0,20

Iturria: Bloomberg

Frantziak berea 83 puntuetara arte nola igo den ikusi du, ia Greziakoaren parekoa, aurrekontuen onarpenek islatzen dituzten zalantzen aurrean. Bukatzeko, errenta finko pribatuak jokaera ona izan du, bere diferentzialak estutu baititu kalitate txarrekoak gehienbat, eta 12 hilabeterako Euriborrak, aldiz, oinarritzko 6 puntu galdu baititu % 2,46ra arte.

DIBISAK ETA LEHENGAIK

Donald Trumpen garaipenak AEBko dibisa asko bultzatu du eta, ondorioz, europar blokearen dibisarekiko 1,0577\$/eur erlazioarekin bukatu du hilabetea. Gainera, euroak ere balioa galdu du Yenarekiko. Dibisa japoniarrek birbalorazio garrantzitsua izan du, dolarren kontra ere bai, inflazioaren azelerazioaren ondorioz Boj tasak igotzeko itxaropen handiagoen aurrean. Brent gordinaren prezioari dagokionez, Europan erreferentia dena, % 1,34 igo da, 74,27\$/upela preziora arte. Hala ere, merkatuak kezkatuta jarraitzen du etorkizunean petrolioaren hornidura orokorraren noranzkoarekin, gehiegizko asetzearen beldurraren ondorioz. Bien bitartean, urtearen prezioak % 3,65 galdu du dolarren indarraren itzalean.



Iturria: Bloomberg