

GAKO EKONOMIKOAK

- Amerikako datu makroekonomikoen bilakaerak inflazioaren bilakaeraren inguruko ziurgabetasuna areagotu du, eta FEDaren moneta-politikaren lasaitzean atzerapen posiblea ere erakar dezake.
- Errenta aldakorreko merkatu garatuetan jaitsiera orokorrak izan dira.
- Amerikako zor tasek gora egin dute (Europakoei ere eragiten dietenak), eta Atlantikoaren bi aldeetan urteko maximoak izan dira. Kredituak, bestalde, bere diferentzialak handitu ditu.
- Euroak balioa galdu du dollarraren aurrean. Petrolioaren prezioa %1,03 igo da, eta urrea maximo historikoetatik gertu dago.

MAKROEKONOMIA ETA MERKATUAK

Apirilean, tentsio geopolitikoek eta tasen igurikimeneen berregokitzeak markatu zuten merkatuen norabidea, beste faktore batzuekin batera, hala nola Japoniako dibisak izandako ahultasuna edo enpresen emaitzak. Azken asteetan zehar, inbertitzaileen komunitatean zalantzak sortzeko arrazoirik ez zen falta, Ekialde Hurbileko tentsioak gora egin baitu, gatazka zabaltzeko mehatxua egiten zuten eraso berrien ondoren. Hala ere, apirilaren amaieran bazirudien ezegonkortasuna, partzialki behintzat, moteldu egiten ari zela, eta, aldi berean, presio diplomatikoak aurrera jarraitzen duela, Gazako su-etena lortzeko negoziatzaioa bideratzeko. Baina zalantzarik gabe, berriro ere, Amerikako "desinflazio" prozesuari buruzko zalantzak izan ziren protagonista. AEBk eritmo onean hazten jarraitzen du, nahiz eta urteko lehen hiruhilekoko hedapena % 1,6ra mugatu, 2023ko laugarren hiruhilekoan erregistratutako % 3,4arekin alderatu, baina kontsumoak ekarpen handia egiten jarraitzen du, indartsu jarraitzen duen lan-merkatuaren eskutik. AEBko jardueraren orokorraren eritmo on horrekin batera, inflazioak gora egin du (% 3,5era igo zen martxoko datuan), eta horrek moteldu egin dezake FEDen helburuen betetzea. Horrek, 90 dolarreko muga gainditzen zuen petrolioaren presioarekin batera, interes-tasen jaitsieran atzerapen bat egongo zela pentsatzera eraman zuen merkatua. Erreserba Federalak bere azken bileran adierazi zuenez, balizko murrizketa baterantz jotzen jarraitzen du, baina alarma piztu zuen inflazioari buruzko azken datuetan, tasen murrizketa horiek berandu iristea eragin zezaketenak. European, aldiz, Christine Lagardek emandako mezuek (interes-tasak % 4,5ean mantentzen zituen, aldaketarik gabe) berresten zuten ekainean tasak jaitsi daitezkeela, eta ehuneko puntu oso batera irits daitezkeela urtearen amaieran, betiere perspektiben eta datuen bilakaerak inflazioa % 2ko helmugara modu iraunkorrean hurbiltzen ari dela indartzen badute. Egia da, halaber, European barne-desadostasun handiak daudela, eta, oro har, aurreratutako adierazleek baieztatzen dutela euroguneko ekonomiak jasan duen une okerrean jadanik gaintu dela. Inbertitzaileengan eragina izan duen beste faktore bat azken hiru hamarkadetan ikusi ez den Yenaren balio-galera izan da. Hala ere, apirilko azken egunetan, badirudi moteldu egin zela, baieztatu gabeko esku-hartze publiko baten ondorioz. Horrek Txinak debaluzio bati aurre egiteko beldurra piztu zuen, dibisa-gerra potentzial bati bide emanez. Azkenik, enpresa mailan, lehen hiruhilekoko emaitzak argitaratzea erabakigarria izan zen irabazien irimotasuna ebaluatzeko eta burtsako rallyan lortutako kotizazio-multiploak baliozkotzeko. Sentsazioak onak ziren, batez ere AEBn, argitaratutako enpresen % 81 inguruk espektatibak gaintu baitituzte, tasa altuen testuinguruan bada ere.

ERRENTA ALDAKORRA

Apirilean, finantza-merkatuek atsedean hartu zuten ziurgabetasun geopolitikoaren eta zor-tasek lortutako maila altuen presioaren aurrean. Burtsek aurreko hilabeteetan irabazitakoaren zati txiki bat murriztu zuten eta desadostasun handiak sortu zituzten, Amerikako burtsa-indize gehienetan % 5 inguruko beherakadekin, European apur bat moderatuagoak ziren bitartean. Horrela, Eurostoxx50ek % 3,19 galdu zuen 4,921 punturaino. Ibx indizeak, berriz, % 2ko beherakada izan du, BBVAk eta Sabadellek bat egin dezaketela jakin ostean. Hilabetea zailagoa izan da Wall Streetentzat. Dow Jonesek % 5eko beherakada metatu zuen hilean zehar, eta murrizketa hori % 4,16koa zen S&P500 indizean eta % 4,46koa Nasdaqen, azken hori 2023ko irailetik jasotako daturik txarrena izanda. Asiari dagokionez, mendebaldeko burtsen ildotik, Japoniako burtsak % 4,86 egin du behera, eta Txinako burtsak, berriz, % 2 egin du behera, likidezia-injekzio berriek eta lehen hiruhilekoko BPGaren zifra positiboek lagunduta. Bestalde, merkatu emergenteek, oro har, % 0,26 egin dute gora, Txinaren igoerak lagunduta.

INDIZEA	ESKUALDEA	ORAINGO MAILA	DIBISA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
IBEX-35	ESPAINIA	10.854,40	EUR	%-1,99	%7,45
EUROSTOXX-50	EUROPA	4.921,22	EUR	%-3,19	%8,84
S&P-500	AEB	5.035,69	USD	%-4,16	%5,57
DOW JONES	AEB	37.815,92	USD	%-5,00	%0,34
NASDAQ 100	AEB	17.440,69	USD	%-4,46	%3,65
NIKKEI-225	JAPONIA	38.405,66	JPY	%-4,86	%14,77
EMERG. MSCI	EMERGENTEAK	1.045,95	USD	%0,26	%2,17
MUNDUKO MSCI	GLOBALA	3.305,30	EUR	%-3,85	%4,29

Iturria: Bloomberg

ERRENTA FINKOAK

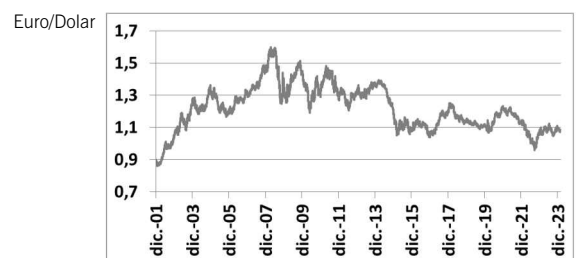
FEDek urtearen bigarren erdian izan dezakeen moneta-lasaitzeak eta intentsitatea areagotzeak (orain oinarritzko 25 puntuko murrizketa espero da, 2023ko itxieran inbertitzaileek espero zuten 6 puntuko murrizketaren aldean) aitzaki bikaina apirilean zor amerikarra merkatuan zuzentzeko, eta, honek, Europako merkatuan ere eragina izan zuen. Interes-tasek igoerak izan zituzten, urteko maximoetara helduz, eta 2023ko amaieran jaitsitakoaren bi heren inguru berreskuratu zituzten. Gauzak horrela, Amerikako 10 urterako bonua 48 puntu igo zen, % 4,68raino. Eurogunean, berriz, 10 urteko eperako bonu alemaniarrari ere dinamika horrek eragin zion, eta 29 puntu igo zen % 2,58ra arte. Espainiakoa, berriz, 19 puntu igo zen, % 3,35era arte. Bestalde, Pedro Sanchezen balizko dimisioak sortutako ezegonkortasunak gorabehera, arrisku-prima oinarritzko 80 punturen azpitik mantendu zen. Hegakortasuna errenta finko pribatuko merkatura ere aldatu da, eta horrek kreditu-diferentzialak handitu zituen. Euriborra, bestalde, % 3,70eraino igo zen.

INDIZEA	EPEA	ORAINGO MAILA	HILEKO ALDAK.	2024ko ALDAK.
EURIBOR	3 HIL.	3,83	-0,07	-0,08
	6 HIL.	3,80	-0,06	-0,07
	12 HIL.	3,70	0,03	0,18
ALEMANIAKO ZOR PUBLIKOAK	2 URTE	3,03	0,19	0,63
	5 URTE	2,62	0,30	0,67
ESPAINIAKO ZOR PUBLIKOAK	10 URTE	2,58	0,29	0,56
	2 URTE	3,25	0,24	0,29
	5 URTE	3,06	0,22	0,44
	10 URTE	3,35	0,19	0,36

Iturria: Bloomberg

DIBISAK ETA LEHENGAIK

Euroak balioa galdu zuen dollarrarekin 1,07 \$-ko maila galduz, FEDen tasa-beherapenen aurreikuspen txikiagoak eta EBZ ekainean jaisten hasteko aurreikuspen handiagoak ikusita. Bloke europarraren dibisak ere balioa galdu zuen libera eta yenaren aurrean. Lehengai dagokionez, petrolioaren prezioa ezegonkortasun geopolitikoak eta, neurri batean, Txinako tonu hobek lagunduta % 1,03 igo zuen. Bestalde, urtearen prezioa maximo historikora iritsi zen hildaren erdialdean, Ekialde Hurbileko tentsioen gorakadaren aurrean, al ere, zertxobait jaitsi zen hildaren amaieran, igoera % 2,53an.



Iturria: Bloomberg