

7. ARLO FINANTZARIOA

7.1 Moneta politika

2019an, merkataritza tentsioen gorabeherak finantza merkatuak astindu zituzten, batez ere AEBen eta Txinaren artean bizi ziren mehatsuek eta hartutako neurriek, nahiz eta noizean behin Europar Batasunera eta Mexikora ere hedatu ziren. Era berean, haren bilakaera honako hauek baldintzatu zuten: munduko ekonomiaren aurreikuspenei buruzko kezka gero eta handiagoak, Erresuma Batua Europar Batasunetik akordiorik gabe irtetearen ondoriozko ziurgabetasuna, Ekialde Ertaineko tentsio geopolitikoak eta urtearen bigarren zatian Italian eta Espainian gobernuaren osatzeko izandako arazoak. Jarduera ekonomikoaren moteltzeak eta beheranzko arriskuak biderkatu izanak mundu mailan moneta politika egokitzaileago baterantz aldatzea ekarri zuen. Joera horrekin batera, merkatuaren errendimenduak nabarmen murriztu ziren.

Europako Banku Zentralak (EBZ) aktiboen erosketa garbiei amaiera ematea erabaki zuen 2018ko abenduan, eta interes tasak aldatu gabe mantentzeko asmoa berretsi zuen, gutxienez 2019ko uda igaro arte. Hala ere, euroaren eremuko ekonomia ahultzen ari zenez eta inflazio aurreikuspenak helburuaren azpitik zeudenez, EBZko Gobernu Kontseiluak erabaki horiek birplanteatu zituen. Hala, 2019ko azaroan, Europako erakundeak zorra erosteko programari ekin zion berriro, hilean 20.000 milioi euro arte, gordailuaren erraztasuna $-0,4\%$ tik $-0,5\%$ era jaitsi zuen, eta aldatu gabe mantendu zituen finantzaketa eragiketa nagusiei aplikatu beharreko interes tasak ($0,0\%$), bai eta kreditu erraztasun marjinala ere ($0,25\%$). Orobat, interes tasa oso apaleko garaia hasieran uste baino gehiago luzatuko dela iradoki zuen.

Japoniako Bankuak ia ez zuen aurrera egin inflazio helburua lortzeko, eta bertako ekonomia oraindik ez da suspertu. Beraz, interes tasa oso apalen politikari eustea erabaki zuen (-%0,1). Estatuko bonuen erosketa masiborako programa ere ez zuen aldatu, 10 urterako bonuen errendimendua %0,0 ingurukoa izan zedin. Bere aldetik, Txinako Banku Popularrak, bere barne eskariaren ahultasuna eta AEBetako merkataritza gerraren aurrean, moneta politika malgutzea erabaki zuen, lau urtez aldatu gabeko interes tasen politiken ondoren. Zehazki, bere erreferentzia tasaren hiru beherapen egin zituen, %4,35etik %4,15era, gutxieneko beherapen batzuk, baina diru politika oldarkorrako baten atariko izatea espero da.

Banku zentralen interes tasak
35. taula

	01-04	05-08	09-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Europako Banku Zentrala	2,5	3,1	0,9	0,25	0,05	0,05	0,0	0,0	0,0	0,0
Erreserba Federala	1,6	3,5	0,3	0,25	0,25	0,50	0,75	1,5	2,5	1,75-1,5
Japoniako Bankua	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Ingalaterrako Bankua	4,1	4,3	0,5	0,5	0,5	0,5	0,25	0,5	0,75	0,75
Txinako Bankua	1,8	6,1	5,9	6,00	5,60	4,35	4,35	4,35	4,35	4,15
Indiako Bankua	7,3	6,9	6,9	7,75	8,00	6,75	6,25	6,00	6,50	5,15
Brasilgo Banku Zentrala	17,1	14,1	9,4	10,0	11,7	14,25	13,75	7,00	6,5	4,5

Iturria: Europako Banku Zentrala, Reuters Agentzia eta Espainiako Bankua.

Ameriketako Estatu Batuetako Erreserba Federalak (Fed) bere ibilbide orria eten zuen 2019an. 2018an hasitako moneta normalizazioko planen ondoren, eta erreferentziako interes tasak lau aldiz handitu ondoren, 2019an ere joera horri eusteko asmoa zuen. Hala eta guztiz ere, Trump presidentearen muga zergen gerrak sortu zuen ziurgabetasunaren eta horrek AEBetako ekonomian izan ditzakeen ondorio negatiboen aurrean, eta epe laburreko finantzaketaren murrizketa eta, horrekin batera, zorraren merkatuko tentsioak arintzeko, Erreserba Federalak esku hartzeko interes tasa %1,75-%1,50 artean jaistea erabaki zuen. Halaber, hamar urteko epean lehen aldiz, likidezia injekzio batzuk egitea erabaki zuen eta herrialde hartako Altxorraren bonuen erosketa berpiztu zuen. Erosketa hauek 60.000 milioi dolarreko erritmoan hasi ziren, ondoren 700.000 milioi dolarreaino igotzeko.

Brexitaren eta mundu mailako moteltzearen beldur izan arren, Ingalaterrako Bankuak bere herrialdeko ekonomiaren hazkundean konfiantza izan zuen eta moneta politika aldatu gabe mantentzea erabaki zuen. Zehazki, interes tasak %0,75ean mantentzea erabaki zuen, eta moneta sustatzeko neurri ez konbentzionaletan aldaketarik ez egitea erabaki zuen. Horrela, 10.000 milioi libera esterlinatan (11.646 milioi euro) mantendu zuen banku zentralaren erreserben jaulkipena zor korporatiboaren erosketa finantzatzeko, eta 435.000 milioi libera esterlinako bonu subiranoen erosketa programarekin jarraitu zuen.

Garapen bidean dauden ekonomietan, unean uneko ziurgabetasunaren aurrean, banku zentral nagusiek moneta politika malgutzera erabaki zuten, hazkundea suspertzeko. Indiako Bankuak bere erreferentzia tasa bost aldiz jaiste erabaki zuen 2019an, %5,15ean kokatu arte. Mugimendu horien helburua ez zen soilik hazkunde ekonomikoa bultzatzea, baizik eta inflazioa %4,0ra igotzea, bi puntu gorago edo beheragoko urkila batean. Brasilgo Bankuak, bere aldetik, bere erreferentzia tasaren (Selic tasa) lau murrizketa egin zituen, %4,5era arte; hau da, 2016. urtearen erdialdean, Brasilgo ekonomia atzeraldian zegoenean, kokatu zen %14,25aren ia herenean. Gobernuak espero du interes tasen murrizteak kredituaren kostua gutxitzea erakarriko duela, bai enpresei eta bai kontsumitzaileei, eta horrek inbertsioa eta kontsumoa sustatuko duela, Brasilgo ekonomiaren motorrik handiena hori baita.

10 urterako zor publikoaren errendimendua

36. taula

	Errendimendua (%)							Alemaniarekiko aldea (oinarri puntuak)						
	11-12	13-14	2015	2016	2017	2018	2019	11-12	13-14	2015	2016	2017	2018	2019
Alemania	1,6	1,2	0,6	0,2	0,4	0,3	-0,2							
Frantzia	2,6	1,6	1,0	0,7	0,8	0,7	0,1	100	40	36	47	35	46	31
Italia	5,8	3,0	1,6	1,8	2,0	2,8	1,4	414	175	98	161	157	252	162
E. Batua	1,9	2,4	2,0	1,2	1,2	1,3	0,8	31	116	133	103	76	102	102
Espainia	5,2	2,9	1,8	1,4	1,6	1,4	0,5	362	164	117	119	114	117	66
Irlanda	6,5	2,4	1,2	0,8	0,7	0,9	0,1	493	112	52	56	24	66	31
Portugal	10,3	4,4	2,5	3,8	1,9	1,7	0,5	875	313	191	357	151	147	64
Grezia	22,9	9,1	8,4	7,1	4,1	4,4	1,5	2.130	785	772	690	363	413	167
AEB.	1,8	2,6	2,3	2,5	2,4	2,7	1,9	21	136	164	224	198	244	210
Japonian	0,9	0,5	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	-73	-71	-36	-16	-38	-25	17

Iturria. Espainiako Bankua.

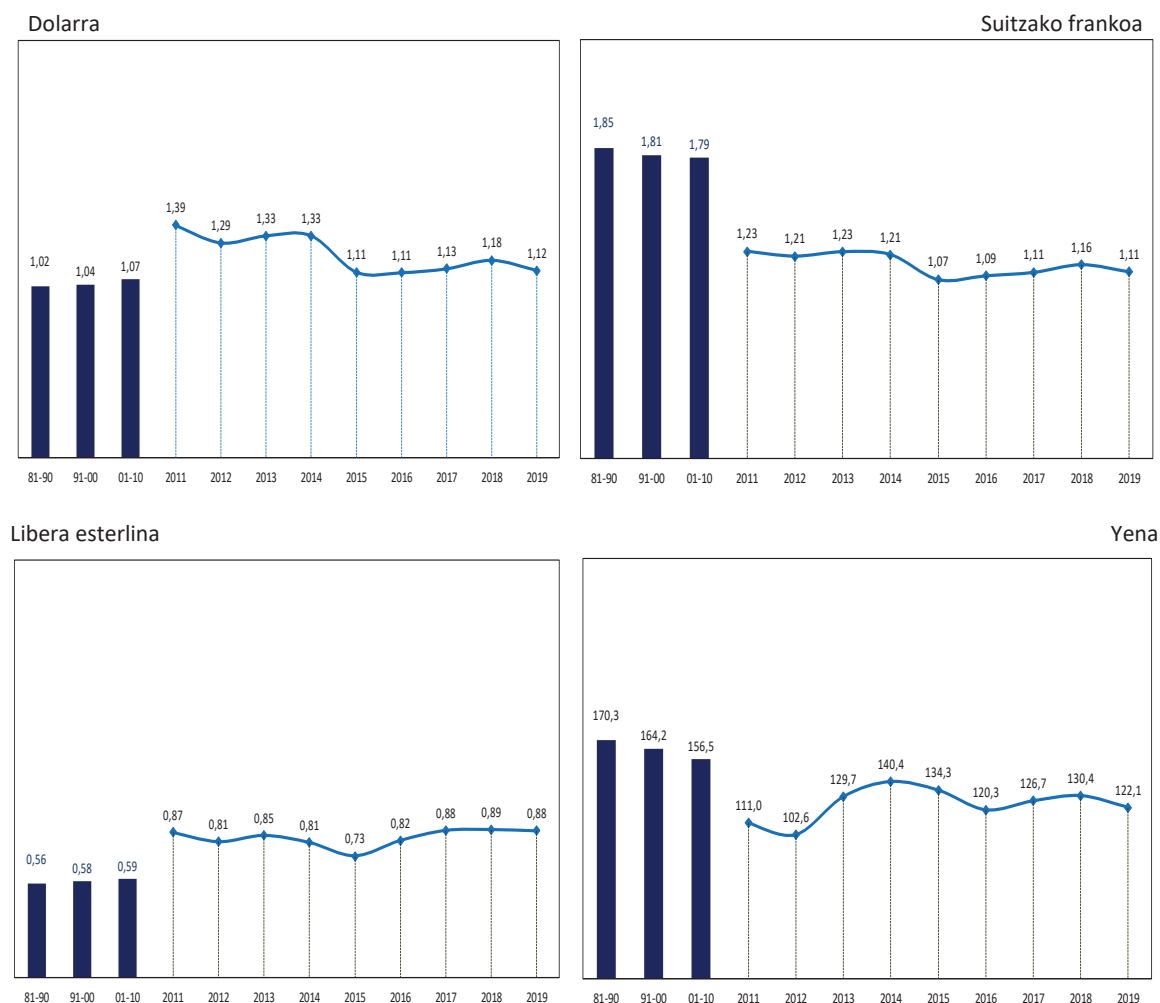
Zorraren bigarren mailako merkatuan, zor publikoaren errentagarritasunek nabarmen egin zuten behera 2019an. Errenta aldakorreko merkatuen ezegonkortasunak Europako errenta finkorantz bideratu zuen inbertsioa, uste baino mundu mailako moteltze sakonago baten kezkaren babesleku aktibo gisa ikusita, eta horrek azaltzen du bonuen errentagarritasunen etengabeko beherakada. Beherantzko joera hori euroguneko ia herrialde guztietara hedatu zen, eta herrialde horietako batzuek balio negatiboetan kotizatu zuten. Hori izan zen Alemaniaren kasua, bere bonua $-0,7\%$ tik behera jaitsi baitzen, baita Herbehereak, Austria, Finlandia, Belgika, Frantzia, Irlanda, Letonia, Eslovakia eta Eslovenia herrialdeetakoak ere, urte zati batean balio negatiboetan kotizatu baitzuten. Maila horretatik oso gertu kokatu zen Portugal eta haren erreferentzia bonoa zero errentagarritasunetik gertu egon zen, $0,058\%$ an. Greziako zorra ere minimoen eremuan kokatu zen, 10 urterako bonuaren errendimendua $1,5\%$ ingurukoa izan zelarik. Aitzitik, Italiako zorrak bere gobernuari buruzko zalantzak salatzen jarraitu zuen, eta, nabarmen murriztu zen arren, bere minimo historikotik urrun jarraitu zuen.

Egoera honetan, Espainiak inbertitzaile kontserbadoreena berreskuratzea lortu zuen, Atzeraldi Handiaren hasieran galdu zuena, eta lehen egonkortze zantzuak ikusten hasi ziren arte itzuli ez zena. Hobekuntza gorpuztu ahala, lehen hedge funds edo arrisku handiko funtsak agertu ziren, susperraldiaren berehalako irabaziak ikusten zituztenak, hain espekulatiboak ez ziren beste batzuk atzetik zituztela. 2017an, kapitalen itzulera eten egin zen, neurri batean Kataluniako tentsio independentistengatik, baina 2018an, desagertu ondoren, inbertsiogile kontserbadoreagoen etorrera masiboa gertatu zen, 2019an zehar hedatu zena. Horrela, urte horretan, Espainiako zorrak Alemaniako zorrak baino 66 puntu gehiago eskaini zituen errentagarritasunean (arrisku saria), euroguneko batez bestekoa baino hazkunde ekonomiko handiagoa erakusten zuen, eta pixkanaka diru sarreraren eta gastuen arteko desfasea murrizten joan zen. Horri guztiari esker, Espainiako bonuak 2019a $0,5\%$ eko errendimenduarekin itxi ahal izan zuen, eta udako hilabeteetan ia ez zuen interesik ordaindu hamar urterako zorreratik. Hain zuzen ere, 10 urterako bonuaren errendimenduak minimoa $0,028\%$ an ezarri zuen abuztuaren erdialdean, zeroaren ertzean.

7.2 Truke tasak

Dibisen merkatuari dagokionez, euroaren truke tasa efektibo nominalak, euroaren aldebiko truke tasen batez besteko haztatua neurtzen duenak, euroguneko 38 bazkide komertzial nagusien monetekin alderatuta, urteko balantzea $97,3\%$ an itxi zuen, 2018an lortutako erregistroaren azpitik ($99,0\%$), nahiz eta azken bosturtekoaren bigarren daturik onena izan.

EBZk euroarentzat ezarritako truke tasa ofizialak. Moneta unitateak euro bakoitzeko
63. irudia



Iturria: Espainiako Bankua.

Euroak dolarren aurrean duen truke tasak beheranzko joera argia izan zuen 2019. urte osoan zehar, nahiz eta une jakin batzuetan, hala nola Fed-ek tasak murriztu zituenean, euroaren kotizazioak galdutako eremutik zertxobait berreskuratu zuen. Egoera horren faktore erabakigarriak honako hauek izan ziren: tentsio geopolitikoak, merkataritza gerra, Brexit-a, munduko ekonomiaren moteltzea, eta Europako ekonomiaren eragile nagusiaren, Alemaniaren, beherakada

handia. Euroari ere ez zion lagundu EBZren erabakia, QE mugarik gabe berriro irekitzea. Zehatzago esanda, euroak 1,10 dolarren euskarria ezabatu zuen, 2017ko udaberritik indarrean zegoena, eta irailean 1,088 dolarreraino jaitsi zen, azken 27 hilabeteetan ezezaguna izan den maila. Handik, gorabehera batzuekin, euroa 1,1240 dolarrera iritsi zen abenduaren 31n. Urteko batez bestean, euroak %2,2 galdu zuen dolarraren aldean.

Dolarraren sendotasuna ez zen bakarrik euroarekin gertatu. Akordiorik gabeko Brexit baten mehatxuaren eta Erresuma Batuko manufaktura jardueraren datu okerrenaren ondorioz, irailean liberaren kotizazioa 1,20 dolarretik behera jaitsi zen, 2017tik izandako minimoa. Ondoren, Erresuma Batuko hauteskunde orokorren emaitzak eta 2020ko urtarrilaren 31n adostutako Brexit baten perspektibak liberaren kotizazioa bultzatu zuten eta dolarrarekiko truke tasa 2019an %4,5eko batez besteko errebalorizazioarekin amaitu zen. Liberaren irabaziak euroaren aldean askoz ere garrantzitsuagoak izan ziren eta moneta bakarra liberaren aurrean %5,9 depreziatu zen.

Yena ere, dibisen merkatuaren barruan babesleku aktibotzat jotzen baita, nabarmen igo zen euroaren aurrean. Zehatzago esanda, 2018an 130,15 yen euro bakoitzeko izatetik, 2019an 118,00 yen euroko inguru izatera igaro zen. Japoniar dibisaren bat-bateko balio irabazi hau, bereziki, merkataritza gerraren eta munduko ekonomia nagusien (Txina eta Estatu Batuak) arteko muga zergen aplikazioaren, tentsio geopolitikoaren, munduko apaltzearen eta Europako ekonomiaren moteltzearen ondorio izan zen. 2019ko hirugarren hiruhilekotik aurrera, yenak balioa galdu zuen euroaren eta dibisa nagusien aldean, merkataritza arriskuak arintzearen eta ekonomia nagusien politika ekonomikoa lasaitzearen ondorioz. Hala ere, urteko balantzean yenak %3,2 irabazi zuen euroaren aldean.

7.3 Baloreen merkatua

2019an, iragarpen guztien aurka, burtsek 2018ko amaierako zuzenketa gogorrak markatutako ekitaldiari aurre egitea lortu zuten. Une horretan, berehalako atzeraldi baten beldur izan ziren. Urtea, argi eta garbi, goitik behera joan zen, eta, neurri handi batean, AEBen eta Txinaren arteko merkataritza alorreko tentsioek baldintzatuta egon zen. Munduko bi potentziek erabaki protekzionistak areagotu zituzten, nahiz eta hazkunde globala arriskuan jarri eta kontsumitzaileen konfiantza kaltetu eta baldintzatu. Horregatik, banku zentralek hazkundeari ekitea eta eustea erabaki zuten, hainbat neurri egokiren bidez, horiek izan baitziren burtsa igoeretarako euskarri nagusia.

Zehazki, burtsek goranzko joera argia izan zuten, nahiz eta gorabeherak izan zituzten, baita merkataritza ziurgabetasuna uxatetik urrun egon zenean ere. Fed-ek tasak jaitsi izanak eta EBZk diru pizgarri berriak eman izanak inbertsiogileei konfiantza berreskuratzeko aukera eman zien, eta urte amaieran Washington eta Pekinen arteko hurbilketa finkatu zen. Horrela, 2019ak irabazi garrantzitsuak izan zituen eta burtsa nagusi guztietara zabaldu ziren, ekonomia aurreratuen kasuan metatutako %30,0tik gertu eta azaleratzen ari direnen kasuan %15,0 inguruan. Igoera horiek 2018ko udazkenean izandako zurrumbilo gogorren errebote efektutik harago joan ziren, eta, izan ere, indize nagusiak 2018ko udako maximoak baino nabarmen handiagoak izan ziren. Ekonomia aurreratuetan %10,0tik gora gainditu zituzten, eta azaleratzen ari diren ekonomietan, berriz, %6,0tik gora.

Zehatzago, Standard & Poors indizeak %28,9ko errebalorizazioa lortu zuen, Eurostoxx-50ek %24,8koa, eta Dow Jonesek %22,3koa. Ibex-35ak ere %11,82ko igoera bikainarekin itxi zuen urtea, nahiz eta Europako bizilagunen aurrean pixka bat atzeratuta geratu zen. Indize horiek guztiek aise gainditu zituzten 2018an izandako galerak, baina Ibex-35ek, portaera positiboa izan arren, ez zuen aurreko urteko galera iraultzea lortu, orduan %15,0 jaitsi baitzen. 2019ko abenduaren amaieran zituen 9.549,2 puntuak 2018ko abuztuan kotizatzen zuen maila baino ez dira, 2018ko hasieran kotizatzen zituen 10.451,5 puntuetatik oraindik urrun.

Azkenik, Ibex-35ean sartuta dauden EAEko sei enpresek balio handitze handiak lortu zituzten. Siemens Gamesaren akzioak %48,0 igo ziren eta Iberdrolak %42,0ko irabaziak izan zituen. Apalagoak izan ziren BBVAren (%6,4) eta Más Móvil enpresaren (%3,4) errebalorizazioak. CIE automotibek zerrenda itxi zuten, %0,9ko irabaziekin, eta Viscofan enpresa nafarrak %0,5eko igoera pilatu zuen.

7.4 Aurrezkia, kredituak eta gordailuak

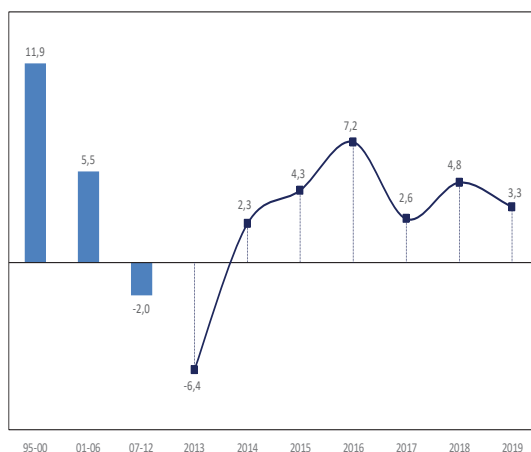
Aurrezki tasaren bilakaera eragile ekonomikoen sentimenduak baldintzatzen du beti, bereziki kontsumitzaileena. Errenta edo kontsumitu edo aurreztu egiten da. Eta aurreikuspen ekonomiko onak daudenean, kontsumitzaileek nahiago dute errenta kontsumorantz bideratu, aurrezkirantz baino. Ziurgabetasunaren ikuspegi bateratu batek aurrezki tasa handiagoak sortzen ditu, eta hori izan zen, hain zuzen ere, 2019an bizi izan zen agertokia, Europar Batasunak bizitako apaltze handiagatik, Espainian eta EAEn ere eragina izan baitzuen, nahiz eta Europako batez bestekoaren gainetik hazten jarraitu zuten, bai eta arestian aipatutako gainerako ziurgabetasunengatik ere.

Hala izanda, 2019an, barne aurrezki gordina 17.640 milioi eurokoa izan zen. Zenbateko hori 2018koa baino %3,3 handiagoa da, azken hamar urteetako handiena da, Atzeraldi Handia hasi zenetik, eta serie historiko osoko hirugarren kopururik handiena da. Atzean geratzen dira krisiaren urte gogorrenak, non langabeziaren igoera handiak, kreditua eskuratzeko zailtasunak eta EAEko eragileen zorpegabetzeko beharrak beren aurrezkietara jotzea behartu zuten. Sei urtean, EAEko eragileek 5.000 milioi euro aurreztu zituzten eta aurrezki gordinaren tasa 13.900 milioi eurora jaitsi zuten.

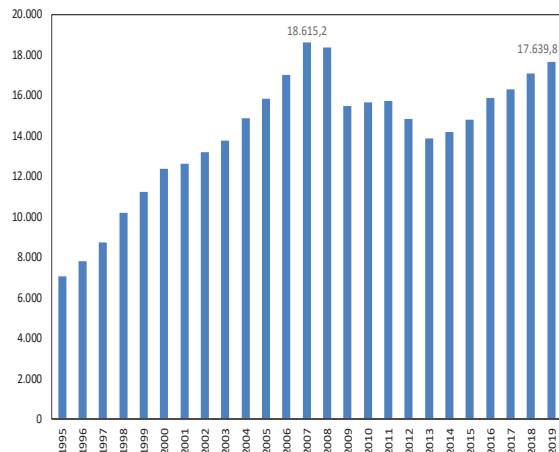
Aurrezki tasa gordinaren hazkundeak kontsumoaren hazkunde txikiagoa dakarren arren, familien finantza koltxoien hobekuntza ere bada, eta, beraz, erresilientzia handiagoa ematen dio ekonomiari.

Barne aurrezki gordinaren bilakaera
Urte arteko aldakuntza tasak eta milioi euro
64. irudia

Barne aurrezki gordina. Urte arteko aldakuntza tasak



Barne aurrezki gordina. Milioi euro



Iturria: Eustat eta Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritza.

Gaur eguneko finantza baldintzekin, ez dago arrazoirik familiek kontsumo erabakien aurrean aurreztearen alde egiteko, baina, hala eta guztiz ere, barne aurrezki gordinak ondoz ondoko seigarren hazkunde urtea kateatu zuen. Aurrezki horren zati handi bat bankuen gordailuetara

bideratu zen. Hala dago jasota Espainiako Bankuaren azken txostenean, non islatuta geratu baita eskudirua eta banku gordailuak izan zirela berriz ere EAEko eta Espainiako familien aurrezteko modu nagusia 2019an.

2019an zehar, EBZk erabaki zuen gordailuen tasa -%0,50era jaistea eta zor publikoaren hileko erosketa programa aktibatzea, hilean 20.000 milioi euro erosteko. Hori dela eta, ez ziren aurreztaileen gordailuak ordaindu eta, beraz, ez zegoen aurrezteko benetako pizgarririk. Zehazkiago adierazita, ageriko gordailuei %0,03 ordaindu zitzaizen, urtebetera arteko ezarpenei %0,02, eta 2 urtetik gorako epemugei, berriz, %0,18. Gordailuek errentagarritasunik ez izan arren, eta errenta aldakorrak irabaziaz eskaintzen bazituzten ere, EAEko eragileek ez zuten arriskurik hartu nahi izan eta gordailuen aldeko apustua egin zuten berriro.

Gordailuen bilakaera
37. taula

Urte arteko aldakuntza tasak eta mila euro

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2008-2019 arteko aldea	
							Mila €	Tasak
Guztira	-2,0	3,3	1,9	4,7	2,3	6,6	10.591	13,9
Gordailu publikoak	6,1	3,0	-0,2	11,2	36,6	8,9	-934	-16,3
Gordailu pribatuak	-2,3	3,3	2,0	4,4	0,9	6,5	11.525	16,3
Ageria eta aurrezkia	7,0	18,2	15,4	20,9	6,6	11,4	42.117	156,1
Epera	-10,3	-12,0	-16,6	-27,3	-17,3	-13,5	-30.592	-70,1

Iturria: Espainiako Bankua.

Zehazki, gordailuek %6,6 egin zuten gora, 2008tik izan duten gorakadarik handiena baita, produktu horietan sektore publikoak (%8,9) eta pribatuak (%6,5) izandako hazkundeari esker. Guztira, 87.000 milioi euro inguru izan ziren 2019ko amaieran, errekor berria.

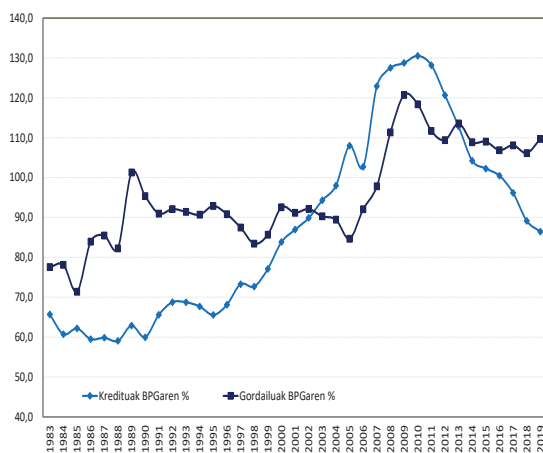
Sektore publikoak 4.800 milioi eurora arte igo zituen bere gordailuak, eta kopuru hori 2009an zegoen mailan dago. Sektore pribatuari dagokionez, errentagarritasun ia hutsaleko egoera batean, EAEko familiek berriz ere lehentasuna eman zioten segurtasunari eta dirua berehala eskuratzeko gaitasunari, gerta zitezkeen kontrako egoerei aurre egiteko berme gisa, eta berriz ere ageriko eta

aurrezkian hartutako gordailuen alde egin zuten. Ekonomiaren hobekuntzak beraien aurrezteko ahalmena handitu zuen, eta horri orain arte eperako gordailuetara bideratutako zenbatekoaren zati handi bat lekualdatu izana gehituta, ageriko eta aurrezkian hartzeko gordailuak bultzatu zituzten, %11,4 handitu ziren eta 69.105 milioi euro baino gehiago pilatu zituzten. Zenbateko horrek gordailu pribatu guztien %84,1 biltzen du. Atzeraldi Handiaren hasieran, 2008an, gordailu pribatu guztien %38,2 ziren agerikoak eta kontuan zeuden gordailuak. Hamabi urtean ehuneko hori bikoiztu baino gehiago egin da.

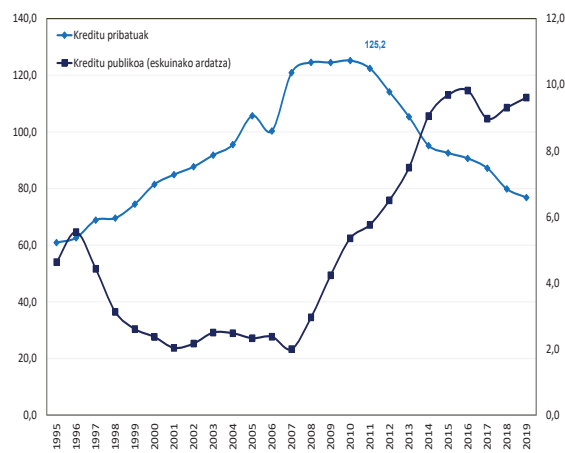
Likideziaren aldeko nahi horrek kalte egin zien eperako gordailuei, eta horiek beren seigarren uzkurdua jarraitua bizi izan zuten, hamargarrena 2013an izandako gorakada arina alde batera utziz gero. Izan ere, 2019an, EAEko eragileek 2.031 milioi euro baino gehiago kendu zituzten eperako produktuetatik, eta datu hori 30.600 milioi ingurura iristen da 2008. urtearen amaieran mota horretako produktuetan inbertitutako kopuruarekin alderatuz gero.

Kredituen eta gordailuen alderaketa. BPGaren % 65. irudia

Kredituak guztira eta gordailuak guztira (BPGaren %)



Kreditu pribatuak eta publikoak (BPGaren %)



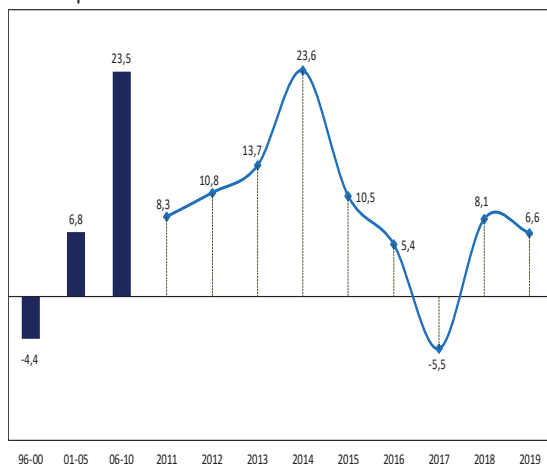
Iturria: Espainiako Bankua eta Ekonomia eta Plangintza Zuzendaritza.

Gordailuen gorakada horri esker, EAEko ekonomiak saldo positiboa mantendu zuen ekonomiaren finantzaketan esku hartzen duten banku sistemako bi tresna nagusien artean: kredituak eta

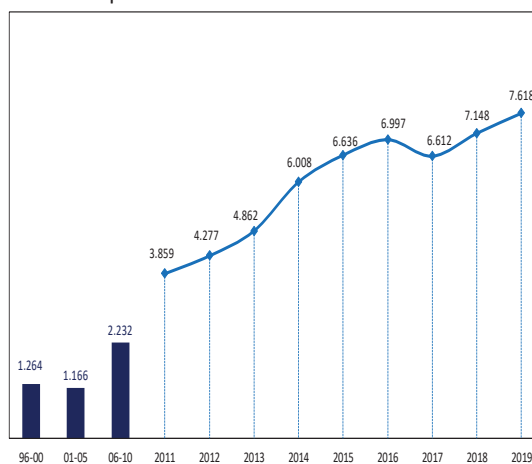
gordailuak. Historikoki hala izan zen, higiezen kreditua eta horrekin batera kreditu osoa nabarmen gorarazi zuen higiezen booma arte. Hori horrela izanda, 1995ean, gordailuak kredituak baino %41,7 gehiago ziren. 2003an joera hori aldatu zen eta 2007an kredituak gordailuak baino %20,0 gehiago ziren. 2013an balioak berdindu egin ziren, eta gordailuek kredituak gainditu zituzten %0,7 batean. Aurreko mailen aldean, ehuneko hori txikia da, baina joera historikora itzultzea ekarri zuen. 2019an, ehuneko hori %26,9ra igo zen.

Kredituen bilakaera 66. irudia

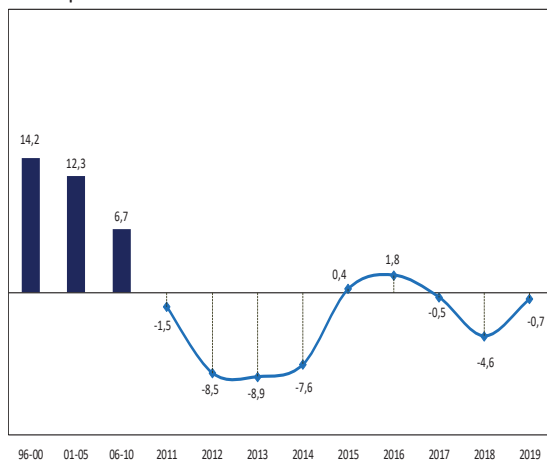
Arlo publikoari emandako kredituak. Aldakuntza tasak



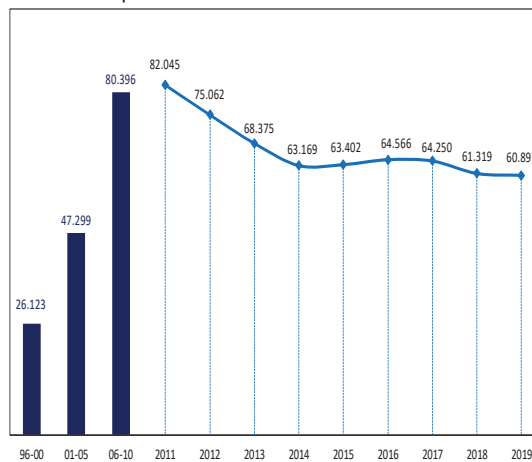
Arlo publikoari emandako kredituak. Milioi euro



Arlo pribatuari emandako kredituak. Aldakuntza tasak



Arlo pribatuari emandako kredituak. Milioi euro



Iturria: Espainiako Bankua.

Izan ere, EBZren likidezia ponpaketak ahalbidetu zituen aldeko finantzaketa baldintzak, lan merkatuaren hobekuntza eta enpresei eta etxeei bideratutako maileguak onartzeko irizpideak erlaxatzea gorabehera, EAEko sektore pribatuari bideratutako kredituek berriro ere murriztu zuten zorpetze maila. Hain zuzen ere, sektore pribatuaren zorra, guztira, 61.000 milioi eurotik behera geratu zen, 2005etik izan duen balio txikiena baita. Zenbateko horrek esan nahi du zorpetze maila 2008an izandako maximoa baino %28,7 txikiagoa izan zela, eta haren zorra ia 24.500 milioi euro murriztu dela ordutik.

Sektore publikoaren kreditu bizia, bestalde, %6,6 handitu zen 2019. urtean. Hala eta guztiz ere, kasu honetan arreta berezia merezi du hiruhileko bilakaera aztertzeak. Izan ere, hazkunde handi hori urteko lehen sei hilabeteetan zorpetzeak izan zuen gorakadaren ondorio izan zen, bigarren seihilekoan joera hori guztiz alderantzikatu baitzen. Hala, 2019ko bigarren hiruhilekoan 8.330 milioiko zorra gainditu ostean, 7.618 milioi euroko zorrarekin itxi zuen abendua, BPGaren %9,6 delarik. Bilakaera horien guztien ondorioz, kreditu guztiak %0,1 hazi ziren, hazkunde txiki bat, baina azken hiru urteetako lehena.

Espainiako Bankuak argitaratutako azken datuek sektore pribatuaren finantza egoera onbideratzeko joera hori bermatzen dute. Hain zuzen ere, Espainiako bankuen berankortasunak %4,9an itxi zuen abendua, eta horrekin %5,0tik behera jaitsi zen hamar urtean lehen aldiz. Horiek horrela izanda, sei ekitaldi jarraian kateatu ditu beherakadak jasotzen eta 2009ko uztaitetik beste minimo bat ezarri du. Era berean, estatu mailan egindako 2019ko finantza kontuen arabera, familien finantza aberastasun garbia, finantza aktibo guztien pasiboak kenduta lortzen dena, %10,0 handitu zen 2019an, 1,64 bilioi eurora iritsi arte. Datu hori BPGaren %132 da, ratioa 2018koa baino 7,7 puntu handiagoa delarik. Era berean, sozietate ez finantzarioen eta irabazi asmorik gabeko familien eta erakundeen (ISFLSH) zor gordin bateratuak 1,615 bilioi eurotan itxi zuen ekitaldia, BPGaren %129,7 eta 2018an erregistratutako maila baino 4,5 puntu txikiagoa. Balio horiek agerian uzten dute sektore pribatuak bere zorpetzea murrizteko eta aberastasuna handitzeko egindako doikuntza garrantzitsua.

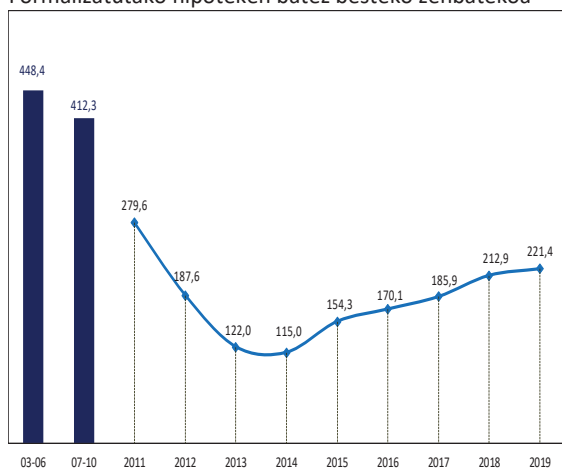
7.5 Familien finantza egoera

Euskadiko etxebizitzaren merkatuak gorantz jarraitu zuen 2019an. Hala jasotzen dute Sustapen Ministerioak argitaratutako estatistikek. Izan ere, 2019an 23.644 eragiketa erregistratu ziren, 2018an formalizatutakoak baino %2,1 gehiago, hau da, seigarren urtez jarraian hazi zen. Ez eta

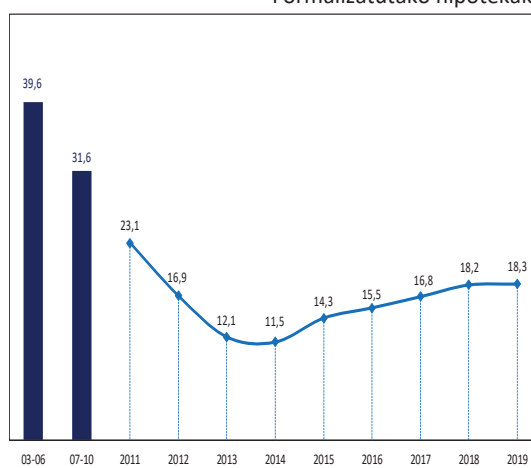
2019ko ekainean Higiezin Kreditu Lege berria indarrean sartu zelako udako hilabeteetan izandako geldialdiak ere ez zuen geldiarazi transakzioen sinaduraren eta hipotekak ematearen urteko balantzea. Halaber, zifra hori 2007tik lortutako handiena izan zen, 26.573 eragiketa erregistratu baitziren orduan, eta, horrenbestez, EAE krisi ekonomikoaren aurreko mailetara hurbildu zen. Urrun geratzen dira 2013an formalizatutako 10.736 transakzioak, higiezin krisiaren unerik okerrenean. Prezioen jaitsierak lagundu zuen transakzioen gorakada horretan. Zehazki, INEk argitaratutako datuetan oinarrituta, etxebizitzaren prezioen indizea batez beste %4,3 hazi zen 2019an, 2018ko %5,4aren azpitik.

Etxebizitzaren hipoteken bilakaera. Mila **67. irudia**

Formalizatutako hipoteken batez besteko zenbatekoa



Formalizatutako hipotekak



Iturria: INE.

Datu horiek ez datoz bat estatu mailako higiezin merkatuaren bilakaerarekin, zeren eta merkatu horretan, transakzioak %2,2 murriztu baitziren eta prezioak igo egin ziren aurreko urtearekin alderatuta. Bost urtean transakzioetan izan den lehen jaitsiera da. 2014an, higiezin susperraldia hasi zenean, transakzioek %20,0ko gorakada handia izan zuten, baina azken lau urteetan, berriz, urteko salmentak %10,0 eta %15,0 bitartean hazi ziren.

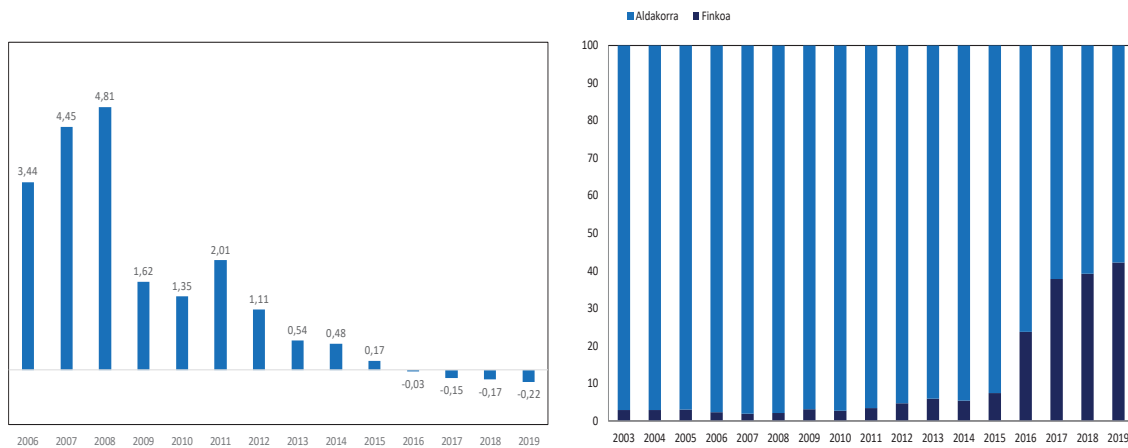
Era berean, Notariotzaren Kontseilu Nagusiak dituen estatistiken arabera, hipoteka mailegu baten bidez finantzatutako etxebizitzaren erosketen ehunekoak gora egin zuen berriro, eta 2019an egindako transakzio guztien %48,0 bildu zuen, duela ia hamarkada batetik izandako ehunekorik handiena baita. Zehatz-mehatz azalduta, interes tasa baxuek, kreditu erakundearen finantzaketa baldintza mesedegarriek eta EAEko familien egoera ekonomiko onberak etxebizitzak erosteko formalizatutako hipoteken igoera berria ahalbidetu zuten, %2,2 handitu baitziren. Zehatzago, 2018an baino 397 hipoteka gehiago sinatu ziren, %5,4ko balio handiagoarekin. Gainera, 2019an 2014an baino 5.330 hipoteka gehiago formalizatu ziren, urte hartan 11.469 baino ez baitziren sinatu, orain arteko minimoa. Hala ere, bere erritmoa moteldu egin da azken urte honetan. Azken hiru urteetan %8,0 inguruko edo hortik gorako tasetan hazi ondoren, 2019an hazkunde erritmoak sei puntuko dinamismoa galdu zuen.

Interes tasen bilakaera

68. irudia

12 hileko euriborra

Hipoteken interes tasak



Iturria: INE eta Espainiako Bankua.

Hipoteka maileguen interes tasa aldakorrak etengabe murrizten ari dira, hiru urte eta erdi balio negatiboetan daraman euriborrak bultzatuta. Halaber, 2019ko abuztuaren bere lurzoru historikoa markatu zuen (-%0,356). Hala ere, tasa finkoa oso txikia izan zen (urtearen zati handi bat %3,01 izan zen) eta gero eta jarraitzaile gehiago erakarri zituen. Zehazki, 2019an hipoteken batez besteko interes tasa finkoa %3,05 izan zen, 2009an ordaintzen zen %5,72tik urrun, eta 2018an itxi zenarekin

bat etorri (%3,03). Tasa aldakorra, bestalde, %2,28koa izan zen. Tasa finkoak tasa aldakorraren gainetik jarraitzen badu ere, tasa finkoan formalizatutako hipotekak hazi egin ziren berriro, eta sinatutako hipoteka guztien %42,2 bildu zuten. Igoera hori azaltzen da, batetik, EAEko eragileen arriskuarekiko arbuioagatik, zeinek nahiago baitute tasa finko egonkor bat, haien bilakaerari buruzko ziurgabetasunik gabe, eta, bestetik, banku erakundeek produktuak tasa finkoan sustatzeko aurkeztutako pizgarriengatik, horiek errentagarritasun handiagoa sortzen baitute hipoteka aldakorrek baino.

7.6 Gizarte aurreikuspena

Inbertsio zorroen errentagarritasunaren bilakaera onak (%9,0 inguru 2019an) EAEko borondatezko gizarte prestazioko erakundeek (BGAE) ondarearen hazkundera bultzatu zuen. Azken horrek, historian lehen aldiz, 25.000 milioi euro gainditu zituen, 2018an baino 1.900 milioi gehiago, eta 26.000 milioiren (25.939 milioi) atarian geratu zen. Kopuru horrek esan nahi du %7,9ko igoera izan dela 2018. urtearen amaieran erregistratutako zenbatekoarekin alderatuta, eta tasa positiboetara itzuli dela urte horretan izandako jaitsiera puntualaren ondoren, hazkunde txikiko testuinguru batean sistema garatu izanaren ondorioz. Ondare hori Euskadiko BPGaren %32,72 baino gehiago da, Estatuko sistemena baino askoz handiagoa (%8,8) eta Europar Batasuna 13ko batez bestekoa baino zertxobait txikiagoa (%35,0). Hala ere, Federazioak beti nabarmentzen duen bezala, oso urrun dago esparru horretan gehien garatutako herrialdeetatik (BPGaren %45,0tik %173,0ra lortzen da beraietan), bai eta ELGEren batez bestekotik ere (% 53,3).

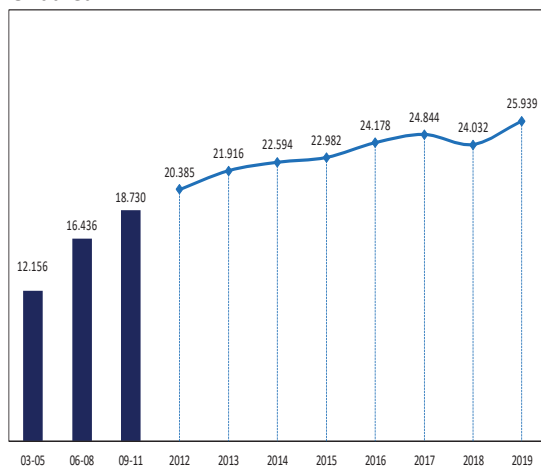
Prestazioak, bestalde, 883,5 milioi eurotik gorakoak izan ziren, 2018an baino %0,4 gutxiago, eta horrek esan nahi du erakunde horiek 4.400 milioi euro baino gehiago ordaindu dizkietela bazkideei azken bost ekitaldietan. Halaber, urteko kuotak edo ekarpenak 852 milioi eurotik gorakoak izan ziren, %7,1eko batez besteko igoerarekin, aurreko ekitaldian egindakoak baino ia 57 milioi euro gehiago. Datu horiek adierazten dute sistemak, zortzigarren urtez jarraian, gastu (prestazio) gehiago izan zituela diru sarrerak baino (ekarpen). Hala ere, 2019an desoreka hori askoz txikiagoa izan zen. Zehazki, bien arteko aldea 30,8 milioi eurora jaitsi zen, 2018an erregistratutakoa (90,8 milioi euro) baino heren bat gutxiago, eta 2014an izandako 197 milioi eurotik urrun.

Azkenik, bazkide kopuruari dagokionez, 2018an erregistratutako hazkundeak ez zuen finkatzerik lortu, eta 2019an, berriz, kuoten kopuruak behera egin zuen. Enpleguaren kategoriak bakarrik lortu

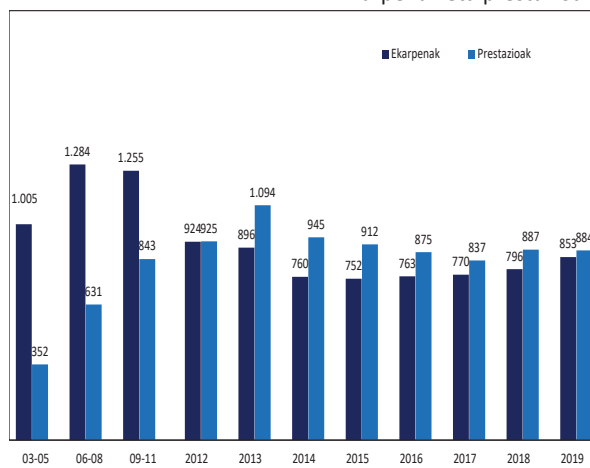
zuen bazkide kopurua handitzea, eta beste hirurak, hau da, bazkideak, banakakoak eta bereizi gabeak, uzkuritu egin ziren. Hain zuzen ere, %0,1 jaitsi zen bazkide kopurua.

Borondatezko Gizarte Aurreikuspeneko Erakundeak (BGAE). Milioi euro.
69. irudia

Ondarea



Ekarpenak eta prestazioak



Iturria: Euskadiko Gizarte Emendiotarako Borondatezko Erakundeen Baterakuntza.