

Aitzitik, sozietateen gaineko zergak tasa negatiboak (%-10,4) jaso zituen berriro, aurreko urtekoak baino are handiagoak. Kasu horretan, enpresei itzultako dirua 2014koa baino nabarmen gehiago izan zen. Bi bilakaera kontrajarri horien ondorioz, zuzeneko zergen multzoak %1,6ko aldakuntza tasa izan zuen, aurreko urteetan eskuratu zirenetatik gehiegi aldentzen ez dena.

Beste aldetik, BEZaren diru bilketak hirugarren urtez jarraian egin zuen gora, baina 2014koa baino erritmo geldoagoan, familien kontsumoa oso sendo hazi bazen ere. Zehazkiago adierazita, %13,2 batetik %2,5 ahul batera igaro zen hazkunde hori. Diru bilketaren moteltzea, neurri batean, petrolioaren merkatze biziak azaltzen du, zerga horren diru bilketan eragin garrantzitsua izan zuelako.

Azkenik, fabrikazioko zerga berezien bitartez bildutako diru kopurua %0,9 areagotu zen, hain zuzen ere 2014an jaso zuen hazkunde bera delarik. Gehikuntza horri hidrokarburoek bakarrik egin zioten ekarpen bat, gasolinen eta gasolioen kontsumoaren joera positiboak lagunduta. Gainontzeko produktuek tasa negatiboak jaso zituzten. Beraien artean, tabako laboreen gaineko zerga berezia eta argindarra zergapetzen duena nabarmendu behar dira, biek dirua biltzeko ahalmen handia dutelako. Lehenengoari dagokionez, karga tasak igo izanak diru bilketa gutxitu zuen. Bigarren kasuan, ordea, salbuespenen igoerak ekarri zuen diru bilketaren jaitsiera. Aurreko guztiaren ondorioz, zeharkako zerga guztien multzoaren diru bilketa %2,1 gehitu zen, aurreko bi urteetan lortutako tasak baino askoz ere beherago dagoen ehuneko bat delarik.

Finantza arloa

2015ean, nazioarteko finantza merkatuetan tentsioa nabarmen areagotu zen. Banku zentral nagusien moneta politika ezberdinek, azaleratzen ari diren ekonomia batzuen ahultasunak, lehengaien merkatzeak, Eurogunean Greziarekin gauzatu diren negoziazioek eta tentsio geopolitikoko uneek ziurgabetasuna sortzen lagundu zuten. Hala eta guztiz ere, nazioarteko finantza sistema oraindik oinarritu zen likidezia handian eta konfiantza erakutsi zuen banku zentralen eta moneta politiken ahalmenean ekonomien norabidea finkatzeko.

Zehazkiago azalduta, Europako Banku Zentralak (EBZ), ekonomia hazkundearen ahultasunari eta eremuan zegoen deflazio arriskuari aurre egiteko, erreferentziako interes tasa %0,05ean utzi zuen eta ezohiko neurriak hartu zituen tonu hedakorra areagotzeko. Izan ere, urtarrian hedatze kuantitatiboko (QE) egitasmo bat martxan jarri zuen, merkatuan likidezia dosi garrantzitsua sartu zuena (60.000 milioi euro 19 hilekotan, geroztik, abenduan beste sei hilekoz luzatu zena). Neurri horrek kreditua ekonomia errealean suspertzea zuen helburu. Xedea hauxe da: bonuak kantitate handian erosita, beraien errentagarritasuna, ordurako txikiak baitziren, are gehiago jaitea eta inbertitzaileen interesa gutxitzea, dirua errentagarritasun handiagoa duten beste inbertsio batzuetara bideratzeko. Europako Banku Zentralaren (EBZ) parte hartzearen ondorioz, diru bakarra onartu duten 19 herrialdeetatik erdiak baino gehiagok bi urtera arteko zorra jaulki ahal izan zuten interes tasa negatibotan.

BANKU ZENTRALEN INTERES TASAK

	99-02	03-06	07-10	2011	2012	2013	2014	2015
Europako Banku Zentrala	3,40	2,40	2,10	1,0	0,75	0,25	0,05	0,05
Erreserba Federala	3,75	3,18	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
Japoniako Bankua	0,30	0,20	0,30	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Ingalaterrako Bankua	4,90	4,50	2,10	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Txinako Bankua	---	---	6,1	6,56	6,00	6,00	5,60	4,35
Indiako Bankua	---	6,63	6,30	8,50	8,00	7,75	8,00	6,75
Brasilgo Banku Zentrala	---	16,4	11,25	11,00	7,25	10,00	11,75	14,25

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

Kontuan hartuta datu ekonomikoek AEBetako hazkundera eta enplegua nahiko sendoak zirela frogatzen zutela eta inflazio apalaren arriskua iragankorra zela, Erreserba Federalak abenduko bileran erreferentzia tasa puntu laurden bat igotzea erabaki zuen, %0,25etik %0,50era doan urkila batean utzi arte. Finantza aktiboen erosketa unea dagoeneko 2014an amaitua zen, baina ekonomia estatubatuarra 2008tik zegoen diruaren prezioa ia zeroaren mailan. Gehikuntza horrekin, Fedek amaiera eman zion aurrekaririk gabeko moneta pizgarrien epealdi luze bati. Japoniako Bankuak, berriz, urte arteko inflazio tasa %2,0aren inguruan modu egonkorrean lortzeko helburuarekin, bere horretan utzi zuen bere moneta politika oso hedakorra eta interes tasek %0,0 jarraitu zuten. KPIaren bilakaera apala (%0,8) ikusita, 2016ko urtarrian Japoniako Bankuak esku hartzeko tasa %-0,1era murriztu zuen, 2010eko urritik egin zuen interes tasen lehen mugimendua izan zena. Azkenik, Ingalaterrako Bankuak moneta politikan aldaketarik

egin behar izatea saihestu zuen eta erreferentziako tasak %0,5ean utzi zuen, zorraren erosketa egitasmoak 375.000 milioi liberatan jarraitu zuen bitartean.

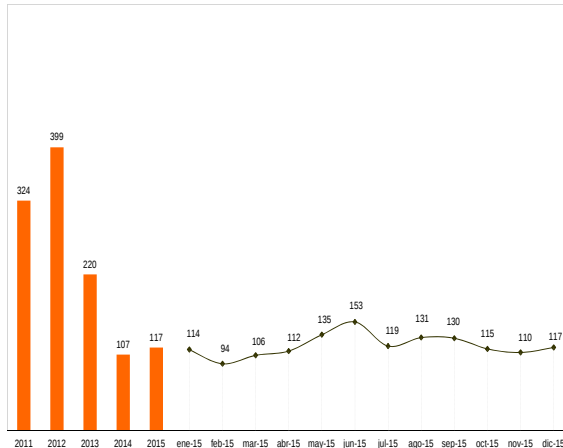
Azaleratzen ari diren herrialdeetako banku zentralak oso erabaki heterogeneoak hartu zituzten. Esate baterako, Txinako Banku Popularrak sei aldiz murriztu zuen esku hartzeko tasa eta hainbat aldiz gutxitu zuen kutxa koefizientea, herrialde hartako ekonomia biziagotzeko. Indian eta Brasilen inflazioaren presioek, edo presio faltak, banku zentralen jarduera baldintzatu zuten. Zehazkiago adierazita, Indian inflazioaren kontrolak bide eman zuen erreferentziako tasa lau aldiz jaisteko (%8,0tik %6,75era arte). Brasilen, ordea, prezioen gorakada biziak bertako gobernuak behartu zuen herrialdeko erreferentzia tasa igotzera, %14,25era arte, azken bederatzi urteko tasarik gorena delarik.

2015eko ekainean, Grezia erreskatatzeko programa berriaren negoziazio akordioak geldirik geratu izanak sortu zuen ziurgabetasunaren aurrean, herrialde hori eurotik irten zitekeelako beldurra (Grexit) hedatu zen. Uztailean, bertako gobernuak beste erreforma sorta bat eta are handiagoak ziren murrizketa batzuk aurkeztu ondoren, Eurotaldeak oniritzia eman zion hirugarren erreskateari. Hala eta guztiz ere, hasierako adostasun faltak eta balizko Grexit bati zioten beldurrak zorraren merkatuak tenkatu zituzten eta, balizko kutsatze bati inbertitzaileek erakutsi zuten beldurra dela eta, Europako periferiako herrialdeen arrisku sariak handitu ziren. Izan ere, Espainian, herrialdearen arrisku saria martxoan 90 oinarri puntuen azpitik egotetik uztaileko une batzuetan 160tik gora egotera igaro zen. Horren ondorioz, 10 urterako bonuen interes tasa inoizko mailarik txikienetatik (%1,14) %2,42ra igo zen, 2014ko abuztutik jaso zen handiena.

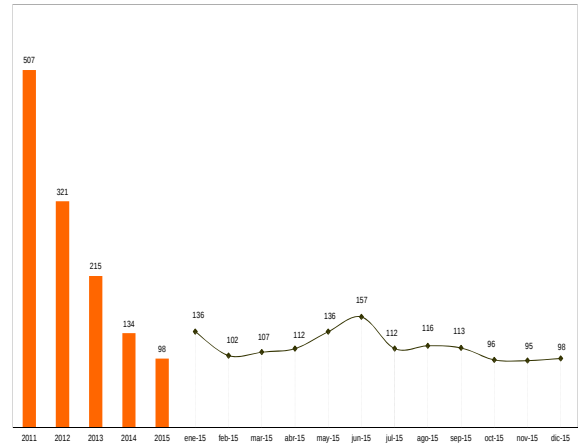
Mugimendu bera gertatu zen gainontzeko zor europarrarekin, intentsitate gehiagorekin edo gutxiagorekin. Baita EBZren programatik kanpo daudenetan ere. Izan ere, 10 urterako bonu britainiarra martxoko %1,5etik bi ehuneko puntuak garbi gainditzera igaro zen. Akordioa sinatu ondoren, herrialde horretako arrisku saria, eta baita herrialde gehienetan ere, 2015eko hasieran kotizatu ziren mailen azpitik kokatu ziren. Salbuespena Espainia izan zen. Alde batetik, gobernurik osatu ez izanak eta, beste aldetik, Kataluniako jarrera sezesionistak mesfidantza areagotu zuten inbertitzaileen artean, eta kalte egin zioten arrisku sariaren jaitsierari.

Bund alemaniarrekiko gainkostua
Ehunekoak

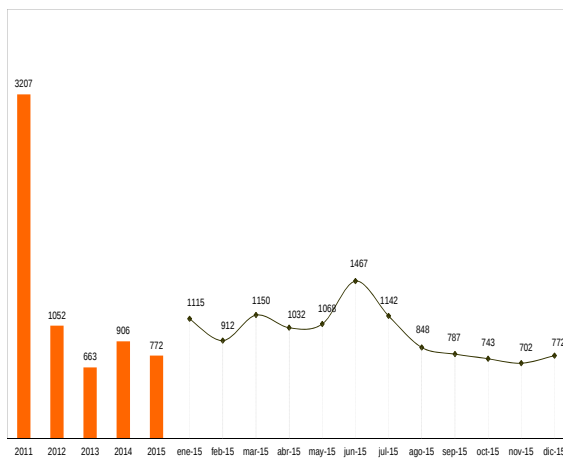
Espania



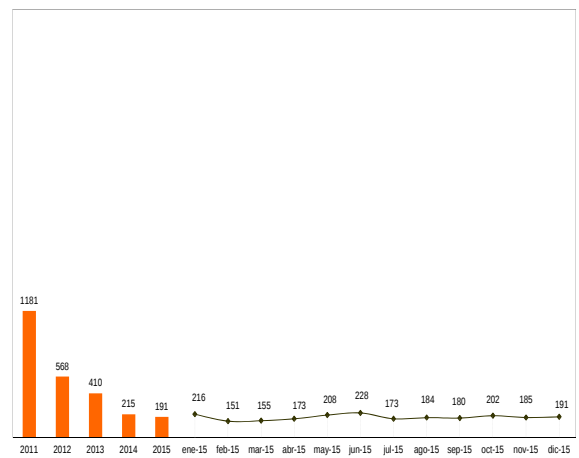
Italia



Grezia



Portugal



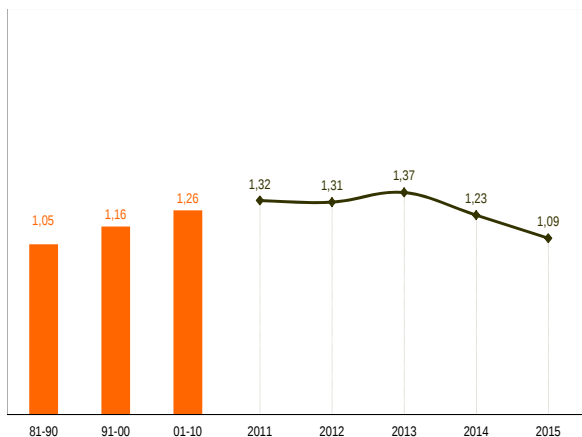
Iturria: Espainiako Bankua.

Euroaren benetako truke tasa nominala, merkataritzako 38 bazkide nagusien diruaren aldean neurtuta, %3,0 baino gehiago merkatu zen urte arteko terminoetan. Diru bakarrak balioa nabarmen galdu zuen urte hasieran, baina joera hori egonkortu zen 2015eko bigarren hiruhilekoan, nahiz eta gorabehera handiko uneak bizi zituen Greziako krisiarekin lotuta. Udako hilekoetan, euroak berriro irabazi zuen balioa, azaleratzen ari diren herrialdeen erritmo apalak ziurgabetasuna areagotu zuelako eta arriskua saihesteko nahia handitu zelako. Hala ere,

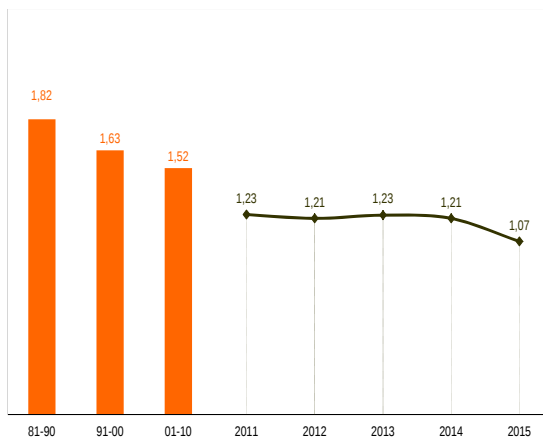
joera hori ez zen finkatu eta urte amaieran behera egin zuen berriro euroaren kotizazioak, Atlantikoaren beste aldean bideratu zen moneta politika oso ezberdina izan zelako, Fedek interes tasak igotzeari ekin ziolako. Mugimendu horien ondorioz, euroak nabarmen galdu zuen balioa dolarrenaren (%-11,0), libera esterlinaren (%-5,9) eta yenaren (%-10,3) aldean. Baita Suitzako frankoaren aldean ere, bertako Banku Nazionalak euro bakoitzeko 1,20 frankoko gehienezko ratioa bertan behera utzi eta gero.

EBZk euroarentzat ezarritako truke tasa ofizialak
Moneta unitateak euro bakoitzeko

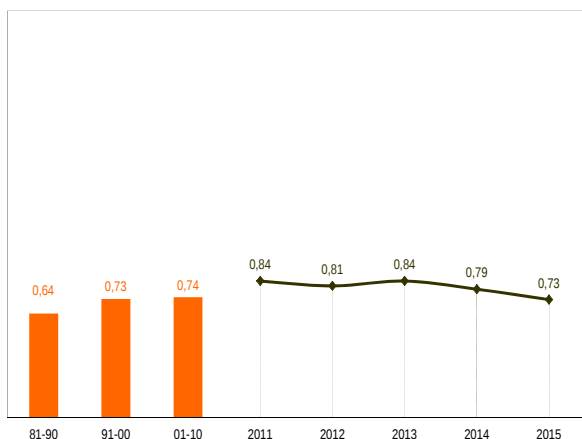
Dolarra



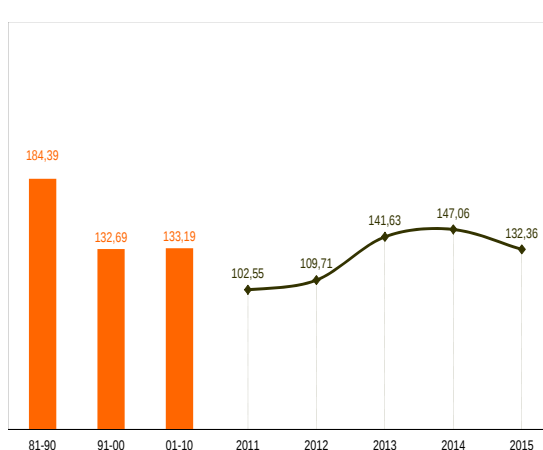
Suitzako frankoa



Libera Esterlina



Yena

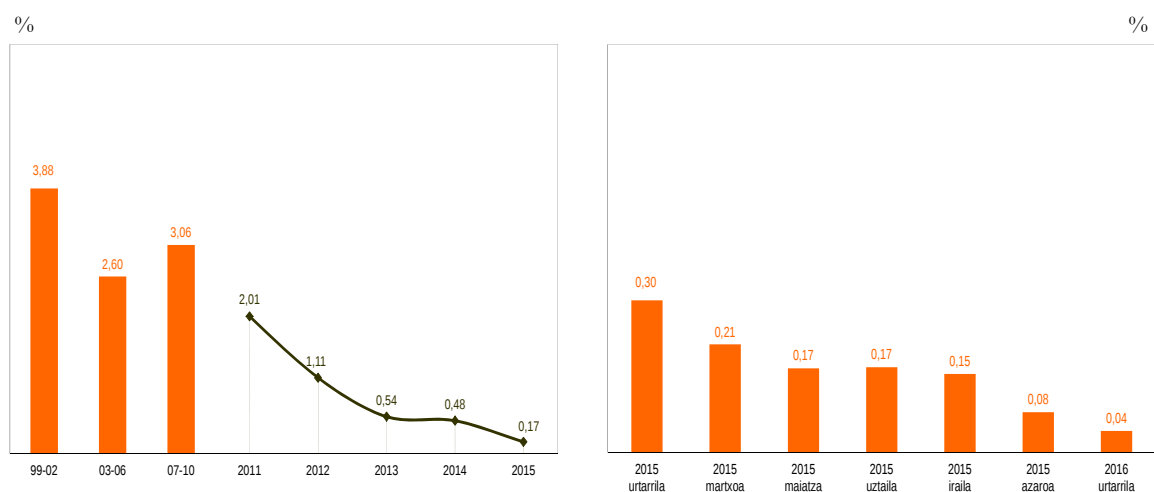


Iturria: Espainiako Bankua.

Espainiako Burtsa, bi urtez goranzko bilakaera izan ondoren, gainontzeko merkatuetatik aldendu zen, Ibexena baino jaitsiera txikiagoak edo, kasu askotan, igoerak jaso zituztelako. Izan ere, Europako burtsek nagusiki etekin positiboak eskuratu zituzten 2015ean, neurri handi batean EBZren moneta politika hedatzaileak bultzatuta. Azpimarratzekoa izan zen Irlandako (%33,5), Italiako (%12,6) eta Portugaleko (%18,6) burtsen gorakada. Aitzitik, eremu negatiboan kokatu ziren Suitzako (%-1,8), Erresuma Batukoa (%-4,9), Greziakoa (%-23,6), udako hilekoetan itxita egon ondoren, eta Espainiakoa (%-7,2). Zehazkiago, Ibex 35 indizeak 2011tik, %13,1eko galera izan baitzuen urte horretan, inoizko balantzerik okerrenera erakutsi zuen 2015ean. Espainiako enpresa handienek argitik ilunera joan zen urte bat bizi zuten, ekonomiaren ziurgabetasunengatik eta tentsio geopolitikoengatik.

AEBetan, sei urtez jarraian igoerak bildu ondoren, II Mundu Gerratik bizi den goranzko aldi luzeena izan zena, baina harez geroztik merkatu estatubatuarrak moneta politikaren norabide aldaketa eta munduko ekonomiaren ahultasuna nabaritu zituzten. Horren ondorioz, bertako indize behinenek errentagarritasun zertxobait negatiboak jaso zituzten 2015ean. Esate baterako, S&P indizea %0,7 jaitsi zen eta Dow Jones, berriz, %2,2. Aitzitik, Nasdaq 100 indizea, osagai teknologiko handia duena, %8,4 igo zen. Horrek 2000ko burbuila teknologikoak eztanda egin baino lehenagoko uneetan eskuratu zituen maila maximoetara itzuli du indize hori.

Urte baterako euriborraren bilakaera



Iturria: Espainiako Hipoteka Elkarte.

EBZk 2015ean erakutsi zuen tonu hedatzailea banku arteko merkatura ere iritsi zen, interes tasak berriro jaitsi baitzituen. Hain zuzen ere, urte baterako euriborra %80 murriztu zen 2015eko amaieran, azken hamarkadako beherakadarik handiena delarik. Indizea %0,298an zegoen 2015eko hasieran eta %0,059ra arte jaitsi zen urtean zehar. Balantze orokorrak interes tasaren beherakada garrantzitsua uzten badu ere 2015ean, euriborrak gorakada txikiak ezagutu zituen abuztuan, Txinako hazkundeaz zeuden zalantzenetatik eta yuaren balio galarengatik, eta abenduan.

2015ean, kontsumitzaileen konfiantza gehitu izanak, interes tasen jaitsiera orokorrak eta etxebizitzaren merkatuari buruzko igurikimenen hobekuntzak EAEko biztanleen aurrezki metatua desblokeatu zuten eta finantzaziorako eskaerak areagotu. Beste aldetik, izakinen eta kapital zirkulatzaileraren hazkundeak, maileguan emateko irizpideak laxatu izanak eta, neurri txikiagoan, kapital finkoaren inbertsioaren gehikuntzak enpresak animatu zituzten kreditua eskatzeko. Kreditu eskaeren gehikuntzak, entitateen arteko lehia biziagoak, ekonomia jardueraz zeuden igurikimenen hobekuntzak eta sektore eta enpresa batzuen kaudimen handiagoak kreditu pribatu gehiago ematea eragin zuten.

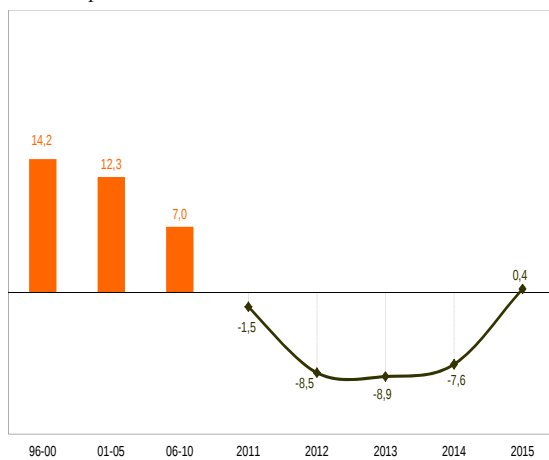
Aurrekoaren ondorioz, arlo pribatuari emandako kredituen kopurua %0,4 hazi zen eta lehen tasa positiboa eskuratu zuen 2010etik. Tasa horren ondorioz, arlo pribatuaren zorpetze maila 63.400,3 milioi eurora iritsi zen. Hoberantz egin bazuen ere, kreditu pribatuaren bilakaera oso urrun dago krisi ekonomikoaren aurretik jaso zituen bi zenbakiko hazkunde tasa haietatik. Alde hori ulertzeko, ekonomiaren egoera, hobetu den arren, eta bankuen balantzen onbideratzea hartu behar dira kontuan.

Aurreztaileek 2015 urtea gogoratuko dute aurreko urteko joerari segida eman ziolako, aurrezteko produktuen errentagarritasuna etengabeko jaitsiera leuna izan zuelako. EBZren interes tasa %0,05ean izoztuta 2014ko irailetik (inoiz markatu duen tasarik apalena baita), gordailuaren erraztasun negatiboa (%-0,20) eta Espainiako Bankuak estratasak mugatuta, eperako gordailuek berriro behera egingo zutela espero behar zen kontua da. Hain zuzen ere, 2015ean gordailuen kopurua %12,0 jaitsi zen. Horrek esan nahi du eperako gordailu pribatuetara bideratutako kantitate pilatua 30.000 milioi euroko langatik zertxobait gorago kokatu zela eta 2007ko lehen sei hilabeteko kontabilizatutako mailara itzuli zela. Eperako gordailuek erakargarritasuna galdu zuten, finantza erakundeek kontu ordainduak bultzatu zituzten, eperako produktuek dituzten baldintzen antzekoetan diruaren erabilgarritasun handiagoa ematen dutelako. Aurreko guztiaren ondorioz, ageriko eta aurrezkiko gordailuak

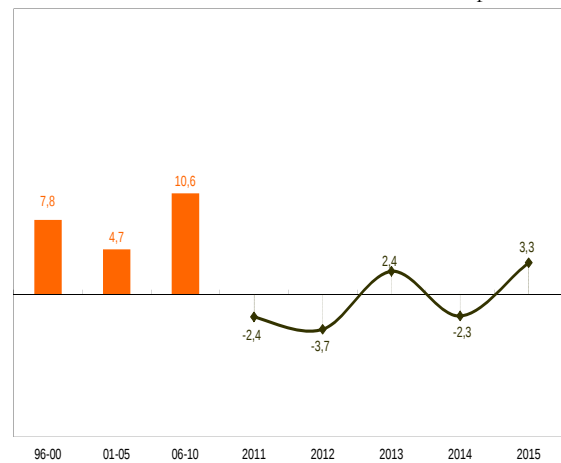
sendo hazi ziren, eperako gordailuen beherakada konpentsatuz eta gordailu pribatuen guztizkoan %3,3ko balantze positiboa utziz.

Kredituen eta gordailuen bilakaera Urte arteko aldakuntza tasak

Kreditu pribatuak



Gordailu pribatuak



Iturria: Espainako Bankua.