

Azkenik, zerga bereziek %9,3 handitu zuten beren diru bilketa, atal horretako zerga guztien bilakaera positiboari esker, tabakoaren laboreei dagokiena izan ezik. Hain zuzen ere, hidrokarburoen gaineko zergak %14,9 egin zuen gora, kontsumoek pixkanaka gora egin zutelako; elektrizitatearen gaineko zergak, berriz, gora egin zuen abuztuan, baina tasa txiki samarretan (%7,4), azken boladan prezioek izan dituzten igoerak kontuan hartuz gero. Azkenik, alkoholaren gaineko zerga tasa altuetan hazi zen (%19,9), aurreko sortzapena guztiz bat etorri baitzen 2020ko osasun krisiarekin.

Arlo finantzarioa

Maiatzetik irailera bitartean, inbertitzeko sentimendua nahiko baikor agertu zen. Txertaketa erritmoa bizkortzeak, AEBetako ziklo ekonomikoaren sendotasunak eta eurogunearen susperraldiak Covid-19aren aldaera berrien hedapenaren mehatxua baino pisu gehiago izan zuen erabakietan. Era berean, inflazioaren gorakada iraunkorraren beldurra zabaldu zen arren, ez ziren finantza merkatuetara ezegonkortasun gisa eraman, eta, horri eta finantzaketa baldintza oraindik oso onuragarriari eusteari esker, finantza sektoreak ia gorabeherarik gabeko bilakaera izan zuen udako hilabeteetan.

Epe horretan, Europako Banku Zentralak (EBZ) hobetu egin zituen eremurako hazkunde aurreikuspenak, eta behin-behinekotzat jo zuen nozitzen ari zen prezioen igoera. Hori dela eta, finantza baldintza erosoer eustea erabaki zuen, aldaketarik gabe, hau da, interes tasetan eta diru pizgarrietan ez zuen inolako aldaketarik egin. FEDek, halaber, erreferentzia tasak eta estimuluak aldatu gabe mantentzea erabaki zuen, baina tonu aldaketa sotil bat erakutsi zuen, merkatuak aktiboen erosketaren amaiera eta estimuluen erretiratzea oraindik urrun dagoen arren, uste baino hurbilago dagoela interpretatzera eraman zituena. Zehazkiago azalduta, erakundeak adierazi zuen interes tasa baxuek etxebizitzaren prezioak igotzen laguntzen zutela eta higiezinaren merkatuetako balorazio presioek finantza egonkortasuna arriskuan jar zezaketela. Halaber, zalantzan jarri zituen hornikuntzaren etenen iraupena eta eskulan eskasia, eta horiek prezioetan eta soldatetan izan ditzaketan ondorioak.

Aitzitik, Latinoamerikako banku zentral nagusiek pixkanaka kendu behar izan zituzten diru pizgarriak, prezioen igoerari eusteko. Brasilgo Banku Zentralaren kasua izan zen hori; izan ere, irailean laugarren aldiz urte hasieratik erreferentzia tasa gora eraman zuen, etengabe igotzen ari zen inflazioa kontrolatzeko beste saiakera batean (abuztuan %10,4an kokatu zen). Mexikoko eta Txileko banku zentralek ere moneta jarrera indartu zuten, inflazio igurikimenak berriro ez igotzeko, eta interes tasak %4,5era eta %1,5era igo zituzten, hurrenez hurren.

ADIERAZLE MONETARIO ETA FINANTZARIOAK (I)

	2019	2020	2021						
			Mar.	Apirila	Maiat.	Ekaina	Uztai.	Abuz.	Ira. (*)
Interes tasa ofizialak (%)									
Europako Banku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erreserba Federala	1,75-1,50	0,25-0,0	0,25-0,0	0,25-0,0	0,25-0,0	0,25-0,0	0,25-0,0	0,25-0,0	0,25-0,0
Japoniako Bankua	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Ingalaterrako Bankua	0,75	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Txinako Banku Popular	4,15	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85
Brasilgo Banku Zentr.	4,50	2,00	2,75	2,75	3,50	4,25	4,25	5,25	5,25
10 urteko zor publikoaren errentagarritasuna									
Alemania	-0,19	-0,58	-0,30	-0,20	-0,18	-0,20	-0,46	-0,38	-0,28
España	0,47	0,06	0,34	0,48	0,47	0,42	0,27	0,34	0,36
Grecia	1,48	0,63	0,87	0,99	0,83	0,83	0,60	0,75	0,82
Reino Unido	0,83	0,20	0,85	0,84	0,80	0,72	0,57	0,62	0,85
Italia	1,43	0,52	0,66	0,87	0,92	0,83	0,63	0,71	0,72
Estados Unidos	1,91	0,91	1,75	1,63	1,59	1,44	1,24	1,30	1,37

(*) Irailaren 20ko datuak.

Iturria: Europako Banku Zentrala (EBZ) eta Espainiako Bankua.

Zor subiranoak, beste aldetik, ia ez zuen erantzunik eman inflazioko datu handien eta botila lepoen sorrera islatzen zuten adierazle ekonomikoen aurrean. Bai FEDEk bai EBZk bidalitako lasaitasun eta jarraitutasun mezuek egonkortasun hori bultzatu zuten. Bestalde, periferiako arrisku sariak ere ia lauak izan ziren. Espainiako eta Portugaleko diferentzialak oinarrizko 65 eta 75 puntu artean kokatu ziren. Azkenik, Europar Batasunak Next Generation EU (NGEU) finantzatzeko lehenengo zor ezarpenak egin zituen, eta inbertsiogileek oso harrera ona egin zioten.

Dibisen merkatuan, ziklo ekonomiko estatubatuarraren sendotasuna islatu zuten datu ekonomiko onek eta Fedek bere politika ultra malgua murrizten hasiko zela uste izateak dolarra gorantz bultzatu zuten, eta euroak ez zuen bere burua nabarmentzeko pizgarririk aurkitu, EBZk egungo moneta politika aldatzeko probabilitaterik ez zuelako. Horren guztiaren ondorioz, euroak %5,0ko balio galera izan du, 2021eko urtarrilean kotizatutako euro bakoitzeko 1,23 dolarreko maximotik abiatuta, eta dagoeneko azken urteko minimoen eremutik gertu dago. Zehazki, 2020ko azaroko mailan, 1,17 dolarren azpitik. Azaleratzen ari diren ekonomien dibisek ere dolarraren indarra pairatu zuten, beherakada nabarmenekin.

ADIERAZLE MONETARIO ETA FINANTZARIOAK (II)

	2019	2020	2021					
			Mar.	Apirila	Maiat.	Ekaina	Uztai.	Abuz.
Truke tasak								
Dolarra/euro	1,120	1,141	1,190	1,198	1,215	1,205	1,182	1,177
Yena/euro	122,1	121,8	129,4	130,5	132,6	132,6	130,3	129,3
Libera esterlina/euro	0,877	0,889	0,859	0,865	0,863	0,859	0,856	0,853
Yena/dolarra	109,1	106,8	108,7	108,9	109,1	110,1	110,3	109,8
€ efektibo nomin.(%)	98,2	99,7	100,4	100,7	100,9	100,3	99,7	99,3
Burtsa indizeak (*)								
IBEX35	11,8	-15,5	6,3	9,2	13,3	9,3	7,5	9,6
Eurostoxx-50	24,8	-5,1	10,3	11,9	13,7	14,4	15,1	18,1
Dow Jones	22,3	7,2	7,8	10,7	12,8	12,7	14,1	15,5
Nikkei 225	18,2	16,0	6,3	5,0	5,2	4,9	-0,6	2,4
Standard & Poors	28,9	16,3	5,8	11,3	11,9	14,4	17,0	20,4

(*) Hazkunde metatua urte hasieratik hilekoaren azken egunera arte.
Iturria: Europako Banku Zentrala (EBZ) eta Espainiako Bankua.

Burtsa merkatuari dagokionez, ekaina eta abuztua bitarteko epean, susperraldi ekonomikoaren eta txertaketen hobekuntzari lotutako inbertsio baikortasuna gailendu zen lehen aipatutako ziurgabetasunen gaintik, eta, beraz, Atlantikoaren bi aldeetako errenta aldakorreko merkatuek portaera ona erakutsi zuten, oro har, joan den otsailetik egiten ari diren bezala. Zehatzago esanda, S&P 500 indizeak %20,4ko irabazi metatuak lortu zituen, Eurostoxx-50ek %18,1ekoa eta Dow Jonesek %15,5ekoa, eta horiek guztiek maximo historiko berriak lortu zituzten. Joera horretatik urrunduz Nikkei 225 indizea, uztailan %0,6 jaitsi baitzen. Gobernu japoniarrak hiriburuan beste larrialdi egoera bat ezartzeko aukerak, Covid-19ko infekzio gorakadaren erdian eta Olinpiar Jokoetatik bi astea soilik, Japoniako indize nagusia hondoratu zuen, nahiz eta abuztuan igoera eta hazkunde positiboak berreskuratzea lortu zuen.

Ibex-35a bi ibilbide horien erdian kokatu zen, eremu positiboan mantendu baitzen, baina bere bazkide komertzial nagusien parkeek lortutako errealizazioetatik urrun. Bankuen eta turismo sektorearen kotizazioak okerragoak izateak azaltzen ditu irabazi apalago horiek.

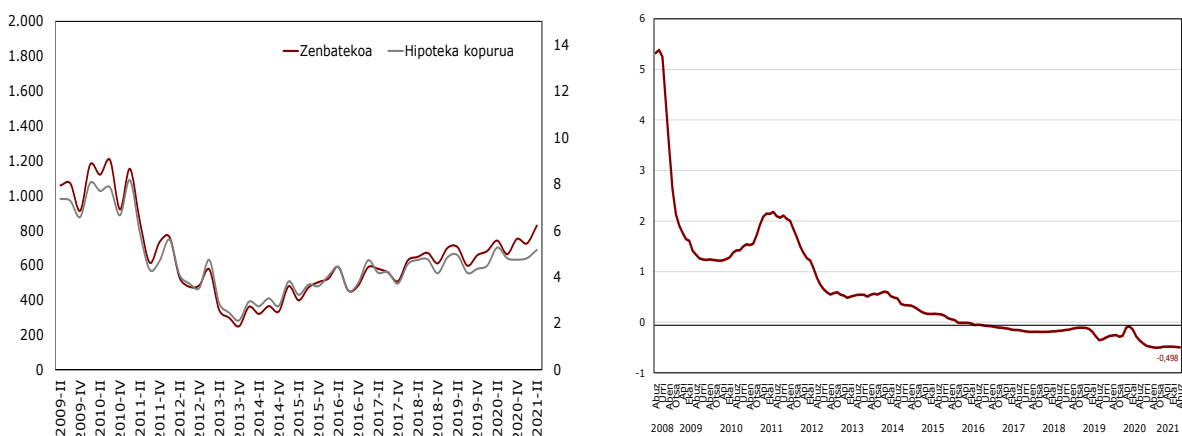
Euriborraren bilakaerari dagokionez, otsailan hasitako goranzko joera leunaren ondoren, urtarileko -%0,50etik maiatzeko -%0,481era igotzea ekarri baitzuen, ekainean, hipoteken

erreferentziako indize nagusiak goranzko joera eten zuen. Izan ere, abuztura arte, argitaratutako azken datua hori baita, hiru beherakada berri kateatu zituen, eta, ondorioz, Euriborra $-\%0,498$ an kokatu zen abuztuan, minimo historikotik gertu. 2016ko otsailetik aurrera, euriborra negatiboa izan da, EBZk Europako ekonomia suspertzeko ezarritako tasa baxuen arrastoari jarraiki; izan ere, 2008an piztutako krisiaren ondorioz, makal ibiltzen baitzen. Aurreikuspenen arabera, euriborra maila baxuetan mantenduko da, EBZren barruan iritzi kontrajarriak ez dauden bitartean eta munduan gertatzen ari diren inflazioko presioak susperraldiaren aurretik jartzen ez diren bitartean. Zehazki, kalkuluen arabera, 12 hilabeterako euriborrak $-\%0,5$ ean itxiko du 2021. urtea, $-\%0,41$ ean 2022 eta are 2023an ere tasa positiboak berreskuratu gabe jarraituko du ($-\%0,26$).

Etxebizitzaren hipoteken bilakaera

Zenbatekoa (ezkerrean, milioiak) hipoteka kopurua (eskuinean, milak)

Euriborra 12 hilera



Iturria: INE eta Espainiako Bankua.

Aurtengo bigarren hiruhilekoan formalizatutako etxebizitzaren gaineko hipoteken datua aurreko hilabeteetan ezagututako joeraren jarraipena izan zen, sinatutako hipoteka berrien bolumena oso altua izan baitzen. Zehazki, apirila eta ekaina bitartean 5.160 hipoteka formalizatu ziren, azken 10 urteetako bigarren erregistrorik handiena, 2020an aldi berean sinatutako 5.257 hipoteken ondoren. Horrek esan nahi du urte arteko aldakuntza tasak $-\%1,8$ ko emaitza negatiboa izan zuela. Beherakada hori ekainean izandako uzurtze handiak ($-\%36,6$) baldintzatu zuen, apirileko ($\%23,3$) eta maiatzeko ($\%52,9$) igoera handiei aurre egin baitziren. 2020ko ekainean higiezinaren merkatua berriz irekitzeak, pandemiaren ondoriozko geldialdiaren ondoren, hilabete horretako hipotekak ez ezik, apirila eta maiatza bitartean atzeratutako guztiak ere formalizatzea ekarri zuen; beraz, aurtengo hilabete berarekin alderatuta, emaitza negatiboa izan da.

Beste aldetik, maiatzean agerian geratu zen hipotekak kontratatzen dituztenen lehentasunak aldatu egin zirela, tasa finkoetatik (urtarrila eta apirila bitartean nagusi izan ziren) tasa aldakorretara (aztertu diren azken hilabeteetan gehien eskatu direnak). Hala, maiatzean eta ekainean etxebizitzaren gaineko hipoteken %40,0 baino ez ziren interes tasa finkoan eratu, eta orain arte, berriz, portzentajeak aurkakoak ziren. Datozen hilabeteetako bilakaera aztertu beharko da datu puntuala den edo, aitzitik, joera aldaketa den egiaztatzeko. Azkenik, etxebizitzaren prezioak %2,6 egin du gora aurtengo bigarren hiruhilekoan, pandemia hasi zenetik izandako igoerarik handiena.

Espainiako Bankuak argitaratutako datuek eta banku maileguen bilakaerari buruzko bere txostenak joera hori bermatzen dute. Denak pentsarazten du aurreikuspen makroekonomikoen hobekuntzak finantza erakundearen arriskuaren pertzepzioa okertzeko joera eten duela eta, beraz, maileguei aplikatutako baldintzak lasaitu egin zirela aurtengo bigarren hiruhilekoan. Horri esker, hipoteka mailegu gehiago formalizatu ziren, baina ez kontsumorako eta beste helburu batzuetarako kredituak, aurreko urteko hiruhileko berarekin alderatuta gutxiago izan zirelako.

Horren guztiaren ondorioz, kreditu pribatua %1,1 jaitsi zen, eta 62.500 milioi euro inguruko kopuru batean kokatu zen. Zenbateko horrek pandemia hasi baino lehen erregistratutako zorpetze metatuaren 1.951 milioi euro gaineratik jarraitzen du, baina 2020ko bigarren hiruhilekoan erregistratutako zenbatekoaren 721 milioi euro azpitik, orduan EAEko eragile ekonomikoen zati handi batek Estatuaren abal lerroak (ICO Covid-19) baliatu baitzituzten, kreditua eskuratzeko eta enpresei eta autonomoei pandemiaren eragin ekonomiko eta sozialari aurre egiteko likidezia emateko sortuak. Une horretan, sektore pribatuaren zorpetzea 2.670 milioi eurotan hazi zen hiruhileko bakar batean.

Gainera, Espainiako bankuen berankortasuna 2009an erregistratu ez ziren gutxieneko mailetara itzuli zen. Ekainean, bankuek, kutexek eta kooperatibek partikularrei eta enpresei emandako kredituen berankortasuna %4,4ra jaitsi zen, 2009ko martxotik izandako mailarik baxuena baita, garai horretan %4,26 izan baitzen. Orduan, eskalada bat hasi zuen hilez hil, eta 2013ko abenduan maximo historikoak jo zituen, %13,62 batekin.

Beharrezko joera hori sektore publikora ere hedatu zen, eta haren zorpetze maila %3,2 murriztu zen. Hala eta guztiz ere, balio absolutuetan zenbatuta, zorpetze publikoak gora egin zuen berriro, bigarren hiruhilekoz jarraian. Zehazkiago adierazita, aurreko hiruhilekoarekin alderatuta, zorpetzea 872 milioi eurotan handitu zen eta pandemiaren boom betean erregistratutako kopuru maximora (9.803 milioi euro) hurbildu da. Izan ere, krisi honetan, aurrekoetan gertatu ez zen bezala, sektore publikoa zeregin aktiboa eta jarraitua hartzen ari da hazkunde ekonomikoari eta

ongizate estatuari eusteko, eta horrek zorpetzea modu garrantzitsu batean areagotzea eskatzen du.

KREDITU ETA GORDAILUAK

Urte arteko aldakuntza tasak eta milioi euro

	2019	2020	2020		2021		Aldea 2020-I eta 2021-II		
			III	IV	I	II	II	Milioi €	Tasa
Kredituak	0,1	2,4	2,5	2,4	3,5	-1,4	71.977,3	4.153,9	6,1
Arlo publikoa	6,6	7,0	10,5	7,0	18,3	-3,2	9.488,5	2.202,6	30,2
Arlo pribatua	-0,7	1,8	1,4	1,8	1,8	-1,1	62.488,8	1.951,3	3,2
Gordailuak	6,6	5,7	4,8	5,7	8,6	4,4	95.259,1	11.403,7	13,6
Arlo publikoa	8,9	27,1	-0,6	27,1	51,4	15,2	7.090,7	3.202,7	82,4
Arlo pribatua	6,5	4,4	5,2	4,4	6,5	3,6	88.168,4	8.201,0	10,3
Agerikoak	11,4	9,0	10,2	9,0	11,1	7,7	79.277,0	11.346,9	16,7
Eperakoak	-13,5	-20,1	-19,2	-20,1	-19,6	-22,5	8.891,4	-3.145,9	-26,1

Iturria: Espainiako Bankua.

Gordailuei dagokienez, inbertitzaileek, beste behin ere, haien aldeko apustua egin zuten. Kasu horretan, gordailu pribatuek eta publikoek hazkunde positiboak jaso zituzten, eta, bi kasuetan, metatutako zenbatekoak orain arteko handienak izan ziren. Zehatzago esanda, gordailu pribatuak 88.168 milioi eurotik gorakoak izan ziren. Beste hiruhileko batez, aurrerapen hori ageriko eta kontuan hartzeko gordailuetan egindako ekarpenetan oinarritu zen, eperako gordailuek beherakada areagotu baitzuten. Are gehiago, lehen aldiz, 1991ko lehen hiruhilekotik, eperako ezarpenak 9.000 milioi eurotik behera kokatu ziren, 2008ko amaieran jasotzen ziren ia 44.000 milioi euroetatik oso urrun. Izan ere, ekonomiaren bilakaera ona izan arren eta txertaketa prozesua hasi den arren, krisialdiaren aurrean dagoen ziurgabetasuna handia da oraindik, eta horren ondorioz, familiek eta sozietate ez-finantzarioek metatutako aurrezkia handitu dute.

Sektore publikoak, azkenik, gordailuetan inbertitu zuen berriro, eta 7.090 milioi euro baino gehiago pilatu zituen. Horren guztiaren ondorioz, guztizko gordailuek %4,4ko gorakada izan zuten.