

Informe Trimestral

EAGLEs

Madrid, Hong Kong
Cuarto Trimestre 2012
Análisis Económico

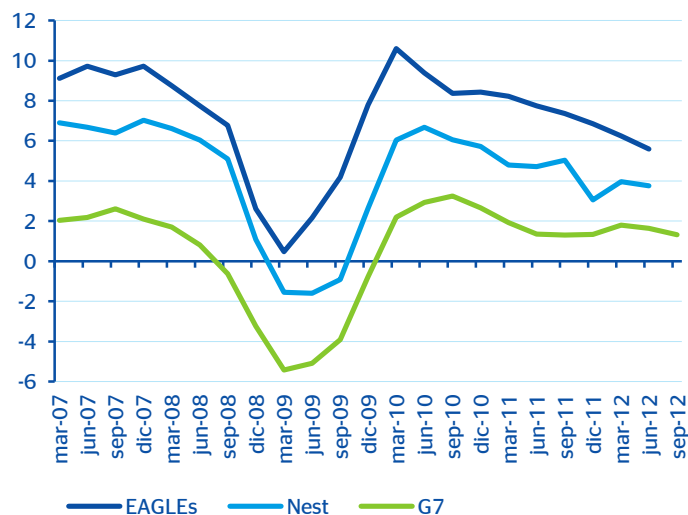
Actividad	2 →
Sector exterior	4 →
Precios al consumo	5 →
Política monetaria	6 →
Crédito doméstico	7 →
Mercados financieros	8 →
Tema destacado	11 →
Anexo estadístico	13 →

- **El crecimiento en el 3T se vio lastrado por shocks negativos del exterior, especialmente a través del canal comercial** con la Eurozona. Las economías con mayor apertura comercial como Corea y Taiwán se han visto más afectadas, mientras que México, los países de ASEAN y los andinos destacan en positivo.
- **La demanda doméstica se mantuvo fuerte en Asia y América Latina** gracias a políticas de soporte, la creación de empleo y el crédito bancario, mientras que se debilitó en Turquía y Rusia.
- **El panorama para el 4T ha mejorado gracias a las decididas acciones del BCE y la Reserva Federal** y a políticas más sensibles a riesgos estructurales en China, India y Brasil. Los recientes indicadores de actividad a corto plazo y las encuestas de confianza señalan que **la desaceleración se ha detenido o lo hará en un breve periodo**.
- A pesar de la reducción de los riesgos para la economía global, aún **persisten preocupaciones que podrían hacer descarrilar las previsiones de crecimiento**. La crisis en la Eurozona no ha llegado a su fin, el precipicio fiscal en los EE.UU. aún debe ser resuelto y hay un aumento de las tensiones geopolíticas (Asia y Oriente Medio).
- **Las autoridades están en general actuando de forma prudente**, con la mayoría de países optando por conservar el espacio para nuevos estímulos. Mientras tanto, los bancos centrales se enfrentan de nuevo a intensos flujos de capital. **Las acciones del BCE y la Reserva Federal han llevado a una significativa reducción del riesgo soberano y a fuertes presiones de apreciación**.
- En Asia las presiones sobre los precios no son de momento una gran preocupación, excepto en India; mientras que las tasas de inflación en América Latina, Rusia y Turquía están por encima o en la parte superior del rango fijado como objetivo por los bancos centrales. **Los shocks de oferta se han moderado aunque siguen siendo relevantes en los mercados de alimentos y de petróleo**.
- Más allá de factores cíclicos, **los fundamentos permanecen fuertes y la convergencia de los ratings en los países desarrollados continúa. Los ratings soberanos aumentaron en el caso de Corea y Turquía (Fitch a grado de inversión)** entre los EAGLEs. También se revisaron al alza en Filipinas y Nigeria dentro del grupo Nest.

Actividad: PIB

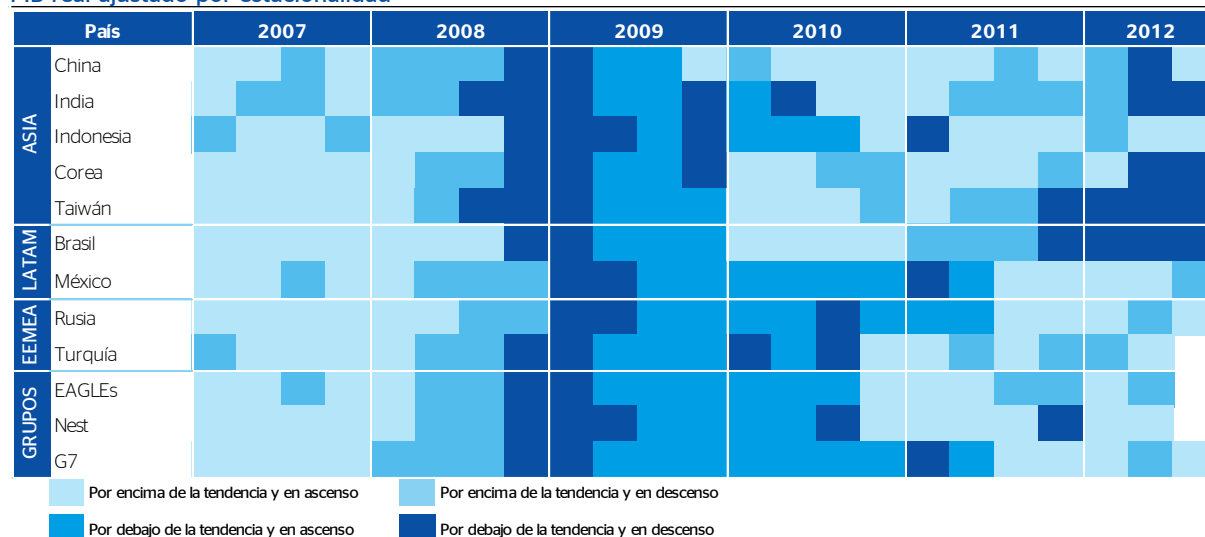
- **El crecimiento en Asia se desaceleró a través del comercio:** la debilidad de la Eurozona y la moderación de la demanda en los 3 mayores países (China, Japón e India). Corea y Taiwán fueron los países más afectados, mientras que la actividad permaneció fuerte en los países de ASEAN. En China el escenario de ajuste suave permanece intacto, con recientes señales de un repunte en el crecimiento, además de una transición política suave. Aumentan las preocupaciones por el conflicto con Japón motivado por disputas territoriales. Para estimular la demanda, China y Corea implementaron políticas fiscales expansivas, aplicadas con mayor moderación por el resto de los países.
- **En América Latina, México y los países andinos mantienen un buen comportamiento tanto en el sector externo (con mayor participación en el mercado de los EE.UU. y mayores precios de las materias primas respectivamente) como en el doméstico (creación de empleo y expansión crediticia).** Brasil se está recuperando tras el aumento de las preocupaciones en la primera mitad del año sobre una excesiva apreciación del real, el auge crediticio y cuestiones de competitividad. Un fuerte estímulo monetario, incentivos fiscales y planes de inversión en infraestructuras están detrás de la mejora del panorama económico.
- **En Europa emergente, Turquía y Rusia se encuentran en un buen momento en relación con los países del Este miembros de la UE,** para los cuales la crisis de la Eurozona esta suponiendo una mayor factura. Turquía continua con su ajuste suave, con un modesto crecimiento en el 3T debido a una débil demanda interna y crecientes exportaciones a países fuera de la UE. En Rusia los términos de intercambio sostuvieron la actividad en el 3T tras una caída del PIB en el trimestre anterior, aunque las preocupaciones sobre el clima de inversión siguen presentes.

PIB real a/a sin desestacionalizar,
variación en puntos porcentuales



Fuente: BBVA Research y Haver

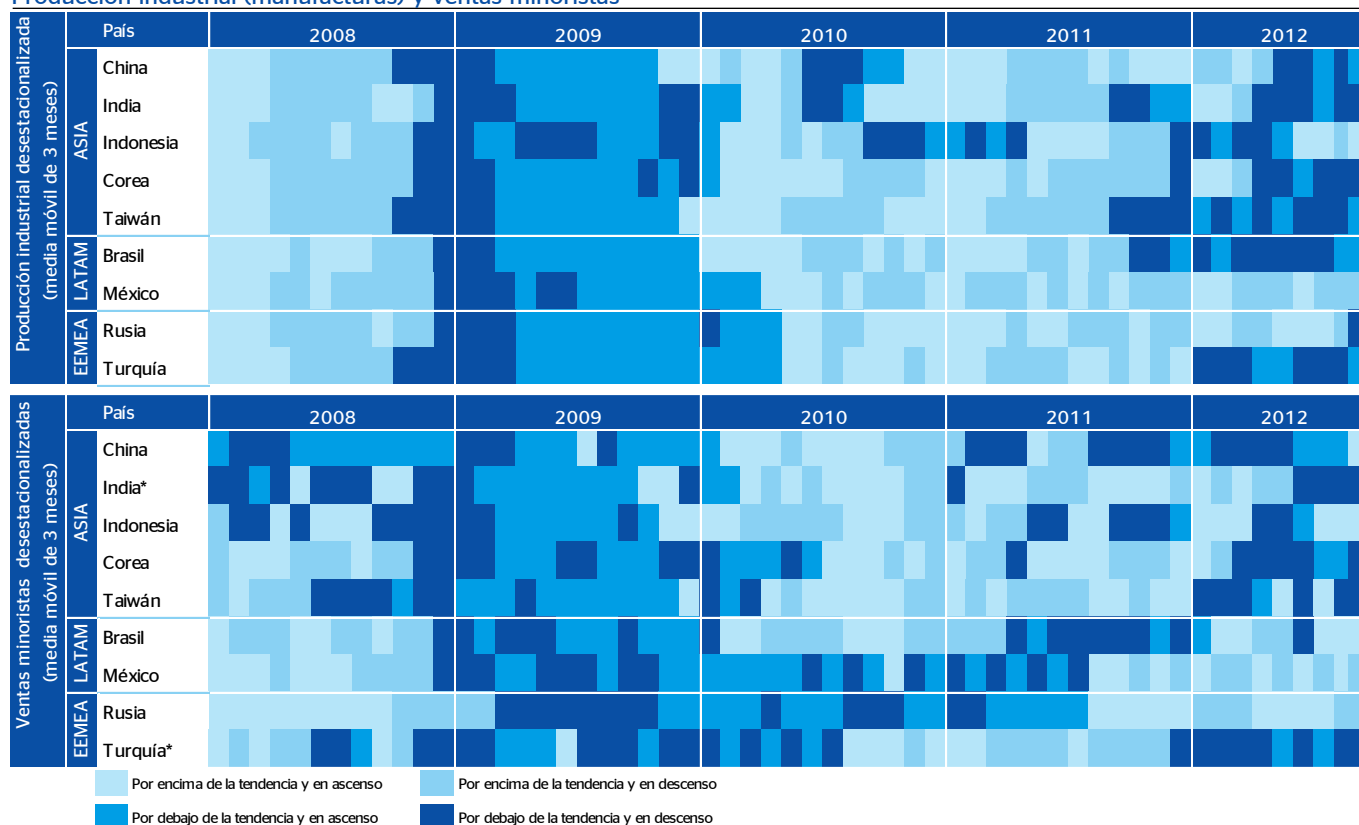
PIB real ajustado por estacionalidad



Fuente: BBVA Research y Haver

Actividad: producción industrial y ventas minoristas

Producción industrial (manufacturas) y ventas minoristas



Nota: India: ventas de vehículos motorizados: total (2003AY=100)

Nota: Turquía: vehículos motorizados registrados (unidades) (2003AY=100)

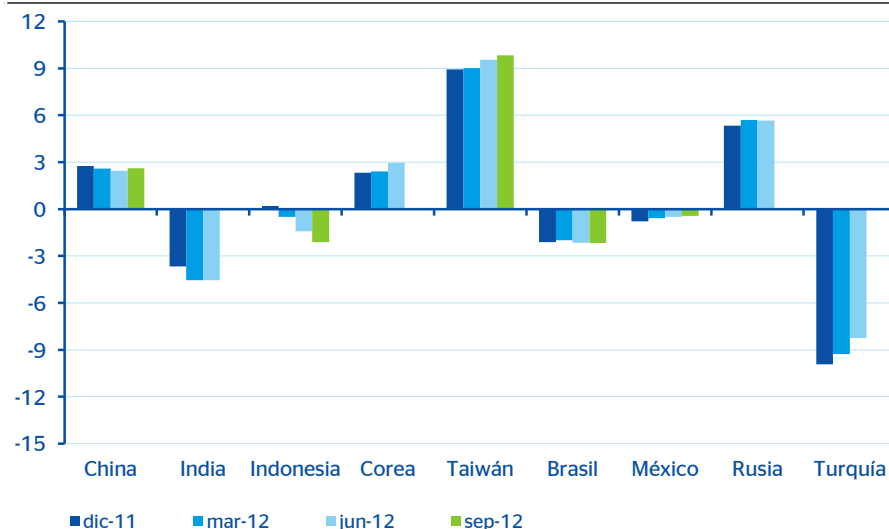
Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

- La incertidumbre exterior y una demanda europea débil siguen pasando factura al sector manufacturero.** Sin embargo, la producción industrial mostró señales de recuperación en septiembre y octubre, repuntando en China, Taiwán, Brasil y Turquía, mientras que en México e Indonesia se mantuvo fuerte. Por el contrario, India, Corea y Rusia registraron los valores mas débiles.
- El panorama de las ventas minoristas es en general más sólido por la fortaleza de la demanda doméstica.** China e Indonesia continúan con una tendencia alcista, con una mejora también en India y Brasil. En México y Rusia las cifras siguen siendo elevadas aunque el repunte de la inflación está afectando al poder adquisitivo. En las dos economías más abiertas, Corea y Taiwán, al contrario del panorama general, ha habido un contagio de la debilidad exterior. Finalmente, en Turquía la confianza de los consumidores sigue contenida.

Sector Externo: Cuenta Corriente & Balanza Comercial

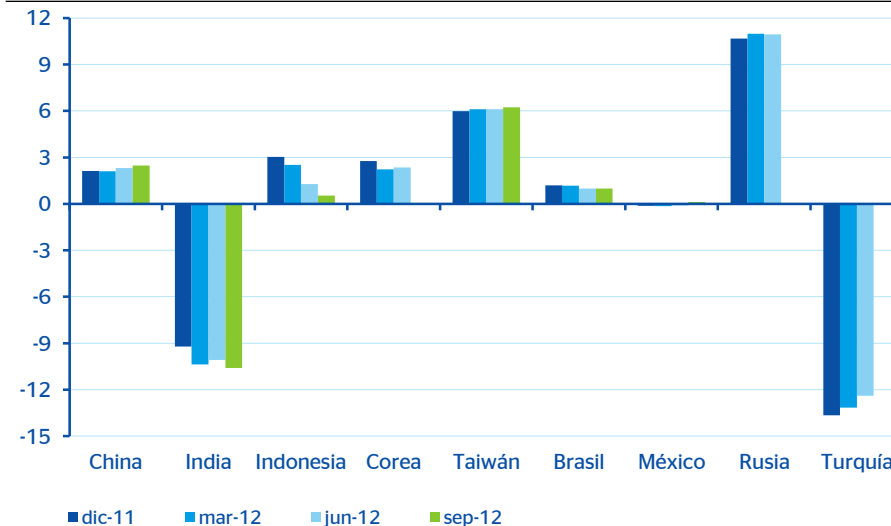
- A pesar del débil entorno exterior **el superávit comercial permaneció relativamente estable en Corea y Taiwán.**
- Una demanda doméstica fuerte contribuyó a **ampliar el balance negativo en Indonesia; lo opuesto ocurrió en India.**
- Una variación positiva **en los términos de intercambio está detrás del creciente superávit en Rusia, mientras que Turquía continúa ajustando el déficit** gracias a un suave aterrizaje doméstico y un buen comportamiento de las exportaciones a pesar de la debilidad de Europa y las costosas importaciones de petróleo.
- **Una incipiente recuperación de la demanda interna debería impulsar el equilibrio en Brasil y China.**

Cuenta corriente como % del PIB (acumulado de los 4 últimos trimestres)



Nota: Faltan datos para India, Corea, Rusia, y Turquía del último período.
Fuente: BBVA Research y Haver

Balanza comercial como % del PIB (acumulado de los 4 últimos trimestres)

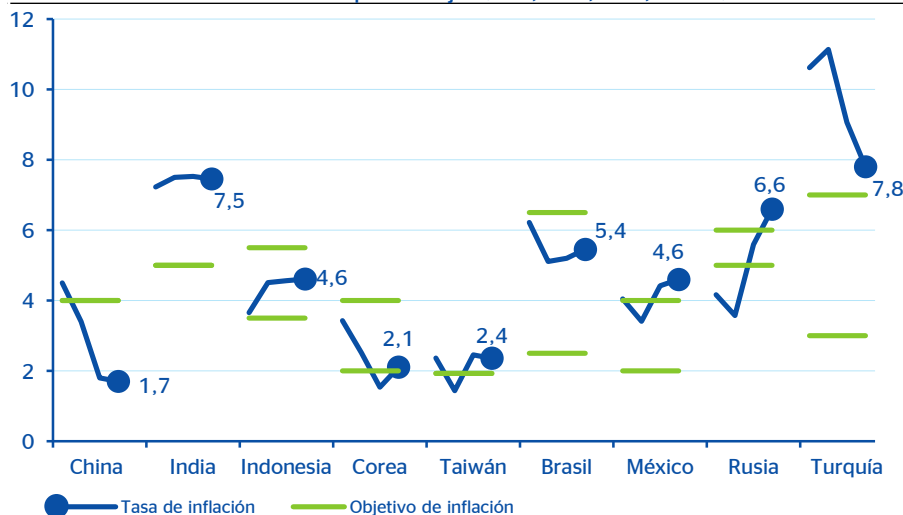


Nota: Faltan datos para India, Corea, Rusia, y Turquía del último período.
Fuente: BBVA Research y Haver

Precios al consumo: inflación general y subyacente

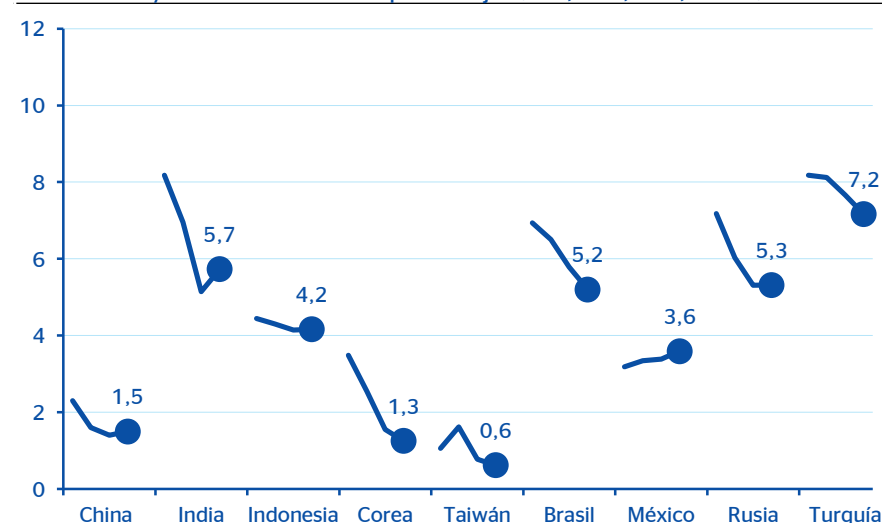
- En los mercados de materias primas el foco de atención sigue sobre los cereales y el petróleo, que se desligaron de la debilidad general desde 2011 gracias a shocks de oferta. Los precios del maíz y la soja se encuentran actualmente entre un 10% y 15% por debajo del máximo alcanzado en agosto, mientras que el trigo se mantiene más o menos en los mismos niveles. Sin embargo, los precios de los cereales aún se encuentran entre un 20%-30% por encima de los precios de hace un año. En el caso del petróleo, el aumento de las tensiones entre Israel y Palestina se añaden al conflicto entre Irán y Occidente, con el diferencial entre el Brent y el WTI de nuevo rozando máximos.
- En un entorno más débil, **el impacto de los shocks de materias primas sobre la inflación ha sido limitado en Asia**, a excepción de India, mientras que ha sido mas relevante en América Latina, donde las políticas son mas acomodaticias.
- La inflación general permanece en niveles moderados en China, Corea y Taiwán**, mientras que en el resto de los EAGLEs se encuentra **por encima o en la parte superior del rango fijado como objetivo por los bancos centrales**. **En Rusia las presiones sobre los precios han aumentado significativamente** debido a los shocks alimenticios y al crecimiento de los precios de los servicios públicos tras las elecciones presidenciales en marzo. **El proceso de desinflación continúa en Turquía**, aunque la subida de impuestos en octubre y de las tasas administrativas en noviembre llevarán al incumplimiento del objetivo de inflación.

Tasas de inflación interanual en porcentaje: (-9m, -6m, -3m, actual)



Fuente: BBVA Research y Haver

Inflación subyacente interanual en porcentaje: (-9m, -6m, -3m, actual)

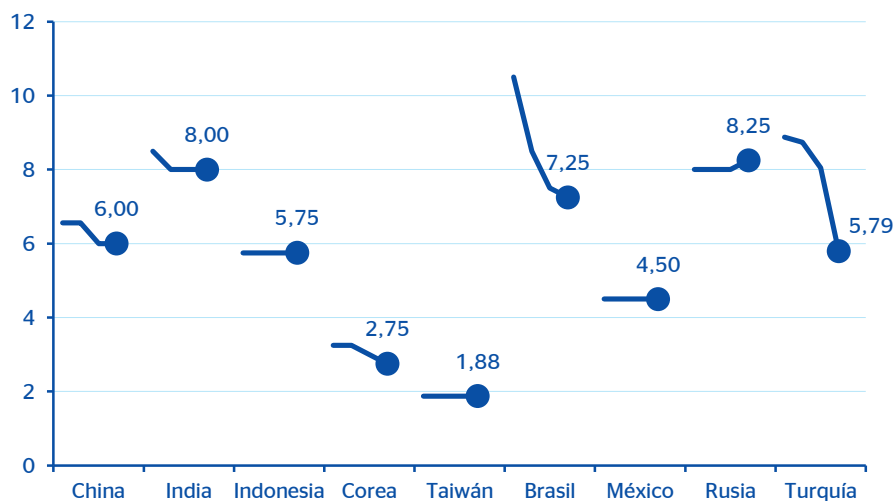


Fuente: BBVA Research y Haver

Política monetaria: tipos de referencia y tipos de interés reales

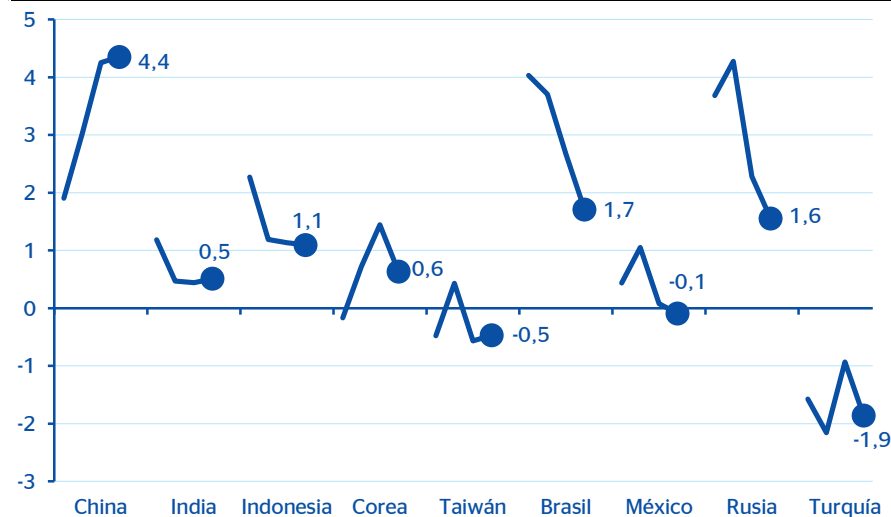
- Los bancos centrales en Brasil y Corea han reducido los tipos de interés de referencia en los últimos tres meses, mientras que en Turquía el coste medio de financiación en el CBRT ha convergido al tipo de interés oficial tras una fuerte política restrictiva en la primera mitad del año. Por el contrario; el banco central de Rusia aumentó los tipos debido a preocupaciones acerca de la inflación.
- Los tipos de interés real permanecen positivos en Asia; con una fuerte presión al alza en China debido al proceso de desinflación. Las condiciones se han relajado notablemente en Rusia debido a la aceleración de la inflación y en menor medida en Turquía debido a la caída de los tipos nominales a pesar de la elevada inflación. Por último, en América Latina las presiones de los precios generales han contribuido negativamente a los tipos de interés reales.
- Más allá de los tipos de interés, el banco central de Brasil recortó los requerimientos de reservas en septiembre para reforzar el crédito, mientras que el banco central de Turquía continúa ajustando el coeficiente de reservas (ROC) para favorecer la estabilidad financiera.

Tipos de referencia de los bancos centrales (%): (-9m, -6m, -3m, actual)



Fuente: BBVA Research y Haver

Tipos de interés reales (%): (-9m, -6m, -3m, actual)

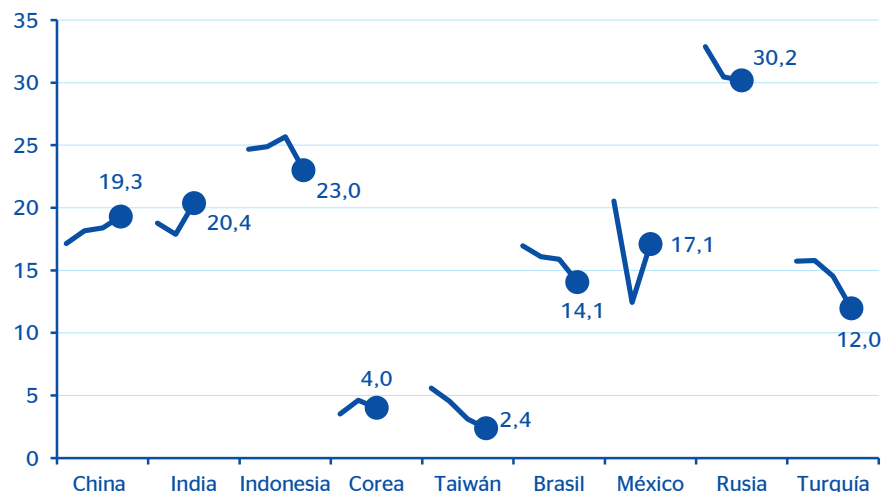


Fuente: BBVA Research y Haver

Crédito doméstico: financiación

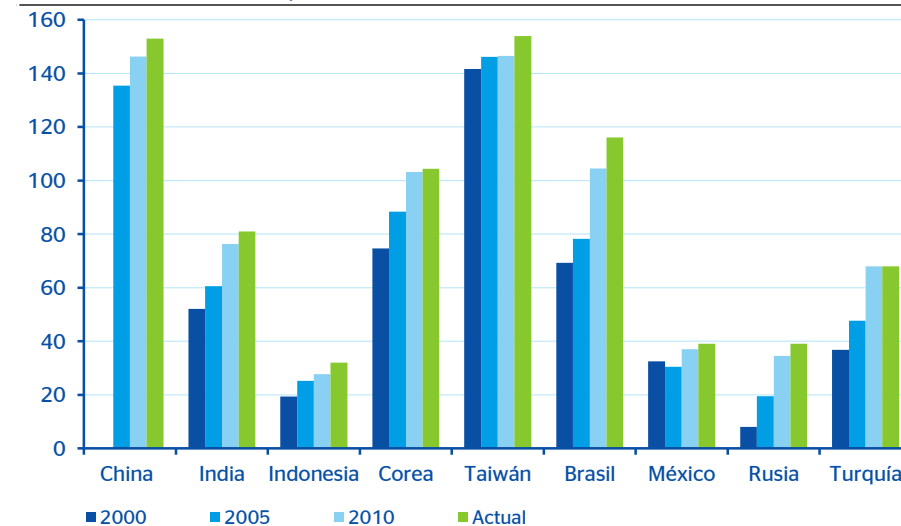
- **El crédito doméstico aceleró su crecimiento interanual en China** a lo largo del 3T debido a tipos de interés nominal más bajos, mientras que repuntó **en India y México** tras ralentizarse en el 2T.
- Los préstamos continúan creciendo a un **ritmo moderado en Corea y Taiwán**.
- **La evolución del crédito en Brasil y Turquía confirmó una tendencia a la baja debido a la ralentización de la actividad** (en el caso de Turquía además debido a efectos retardados de la política monetaria restrictiva).
- Por último; **el fuerte crecimiento en Indonesia y Rusia se moderó**, aunque en ambos casos el avance es relativo dada la reducida ratio sobre PIB.

Crédito doméstico a/a,
variación en %: (3T11, 4T11, 1T12, 2T12)



Nota: Faltan datos para India, Corea y Rusia en 2T 2012
Fuente: BBVA Research y Haver

Crédito doméstico como % del PIB

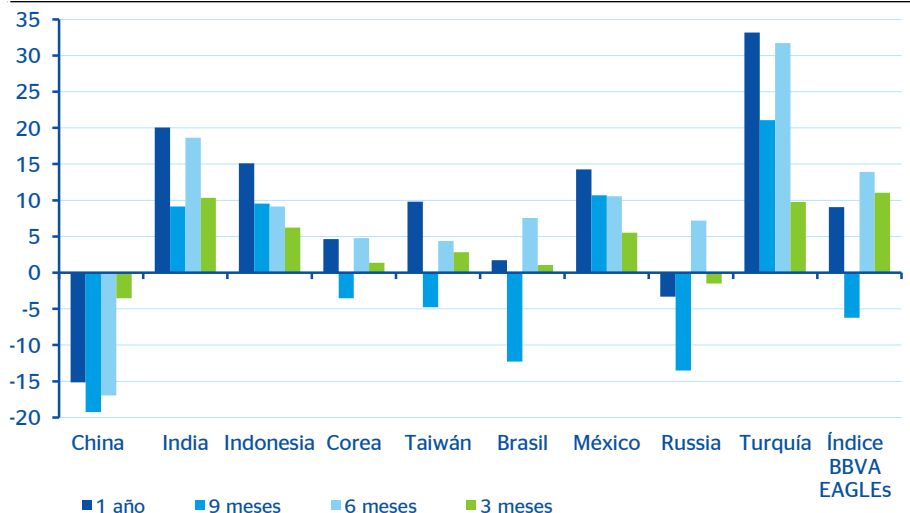


Note: Faltan datos para China en el año 2000
Fuente: BBVA Research y Haver

Mercados financieros: mercados bursátiles y flujos de fondos

- Las decididas **acciones y anuncios del BCE y de la Reserva Federal a lo largo del verano desencadenaron una nueva oleada de flujos de capital hacia economías emergentes**, canalizadas a través de una menor aversión al riesgo global y los diferenciales de rendimiento.
- Las mayores ganancias en los mercados de valores se han registrado en India, Indonesia, México y Turquía** a lo largo de los últimos tres meses, mientras que el resto muestran un balance mas o menos neutral.
- El flujo de fondos hacia mercados emergentes continúa en fuertes números históricos, aunque el impulso parece estar desvaneciéndose** debido a la incertidumbre acerca del crecimiento global y a razones institucionales en países desarrollados (esto es, la crisis del euro y el precipicio fiscal en los EE.UU.).

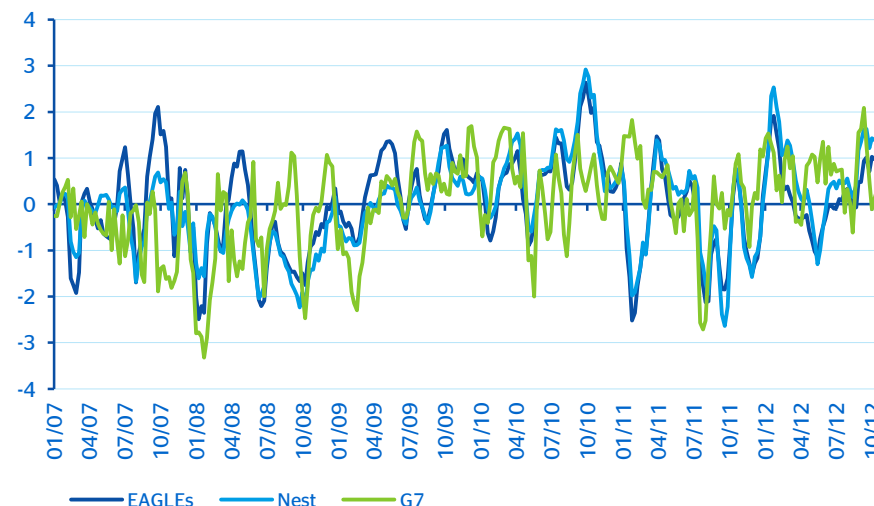
Rentabilidad bursátil (%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Flujos de fondos a renta variable y bonos:

unidades homogéneas para el periodo 2007-2012 (datos promedio de 4 semanas)

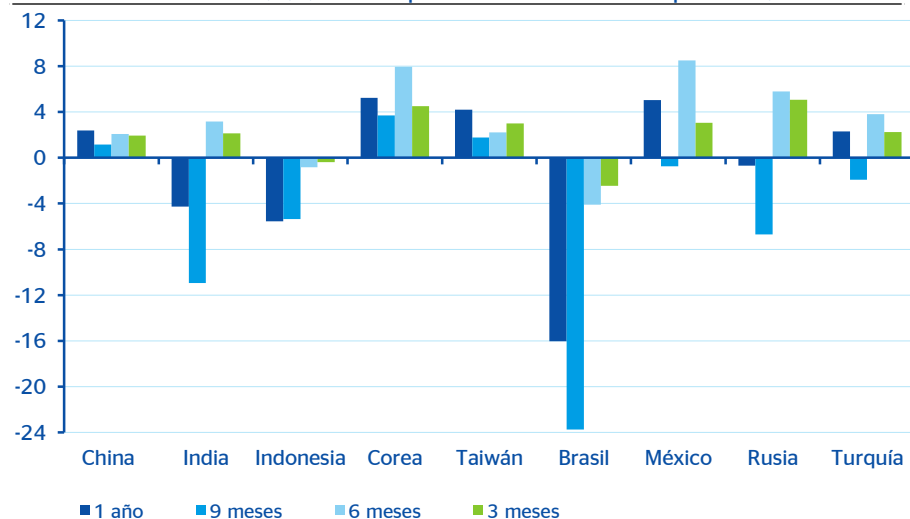


Fuente: BBVA Research y EPFR

Mercados financieros: tipos de cambio nominales y reales

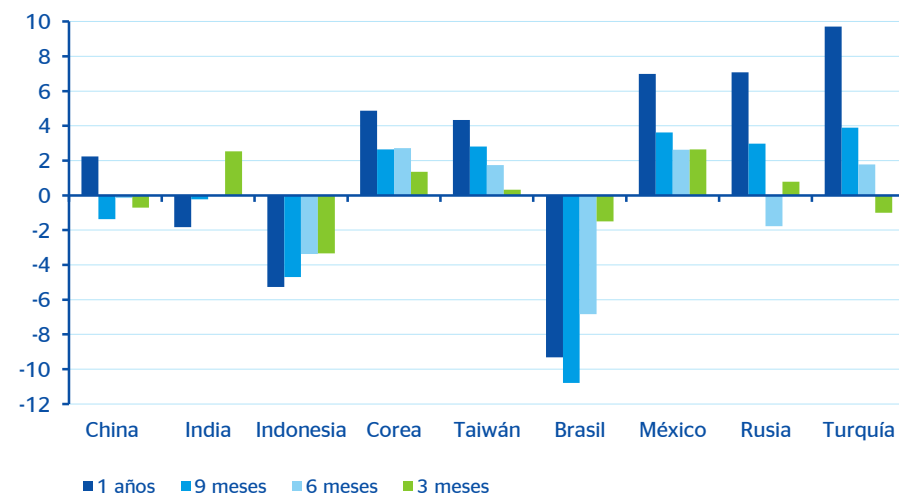
- La evolución de los tipos de cambio ha estado condicionada por el nuevo entorno financiero exterior. **Las presiones de apreciación han vuelto debido a una mayor liquidez internacional y el impacto ha sido diferente dependiendo de las políticas aplicadas.**
- México y Corea han mantenido las políticas más flexibles, mientras que Brasil y Turquía están usando diferentes herramientas para mitigar la apreciación.** El gobernador del CBRT incluso ha señalado un objetivo de tipo de cambio real. Por otra parte, las preocupaciones internas en China han aminorado, permitiendo una mayor apreciación del yuan. En Indonesia, el empeoramiento de la balanza comercial esta pesando negativamente sobre la rupia.
- Los diferenciales de inflación con los socios comerciales suponen presiones de apreciación real en India, mientras que en Turquía y China la moderación de los precios supone una depreciación real.

Rentabilidad de divisas (%) (datos disponibles hasta el 3 de septiembre)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Variación en el Tipo de Cambio Efectivo Real (datos disponibles hasta julio)
Índice amplio 2005=100 + (-) indica apreciación (depreciación) (%)

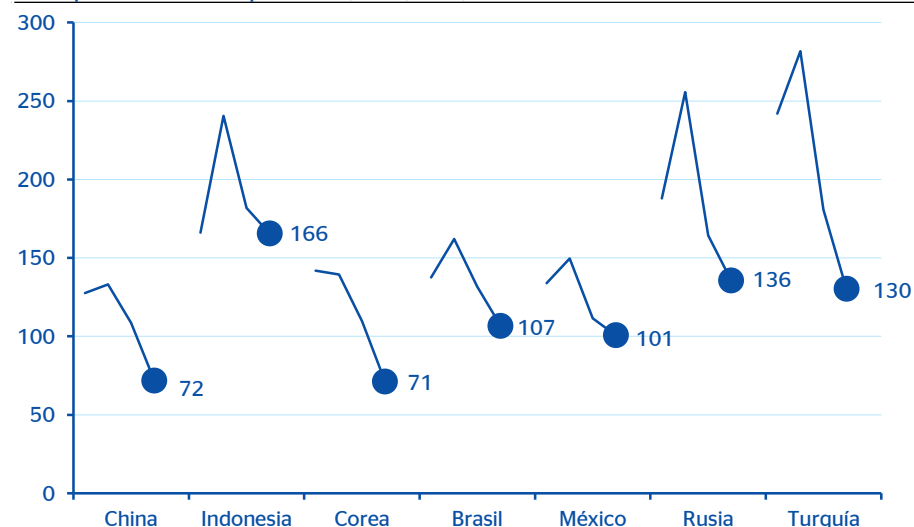


Fuente: BBVA Research y BIS

Mercados financieros: primas de riesgo y calificaciones soberanas

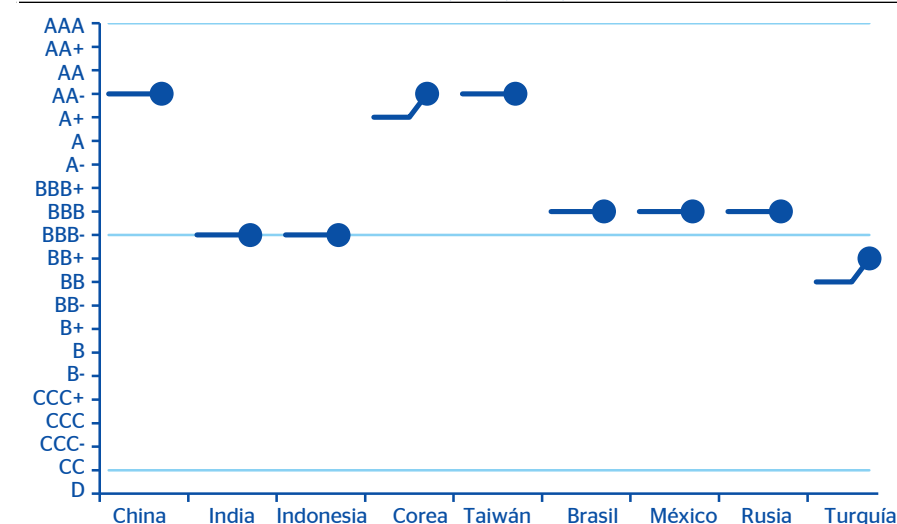
- **Las primas de riesgo disminuyeron considerablemente** desde mediados de año y los spread soberanos se están reduciendo aún más en el 4T, volviendo a los niveles de la primera mitad de 2011. En la actualidad, el diferencial EMBI para los EAGLEs se encuentra en el rango de 150-200 puntos básicos en comparación con los máximos de 250-400pb en mayo-junio de este año.
- **Los fundamentos de largo plazo continúan fuertes y el ciclo alcista de los ratings continúa. S&P elevó el rating de Corea** en septiembre a A+ tras decisiones similares de Fitch y Moody's. **Fitch elevó a Turquía a grado de inversión (BBB-)** a principios de noviembre por primera vez desde 1994 y las otras agencias podrían seguir en esta dirección el próximo año. Por otra parte; **Moody's aumentó el rating de Filipinas** a Ba1 y S&P el de Nigeria a BB-, **pero rebajó la calificación de Sudáfrica a BBB y la de Vietnam** a B2.

CDS spread a 5 años (pb): (-9m, -6m, -3m, actual)



Nota: faltan datos para India y Taiwán
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Calificaciones crediticias soberanas (-9m, -6m, -3m, actual)

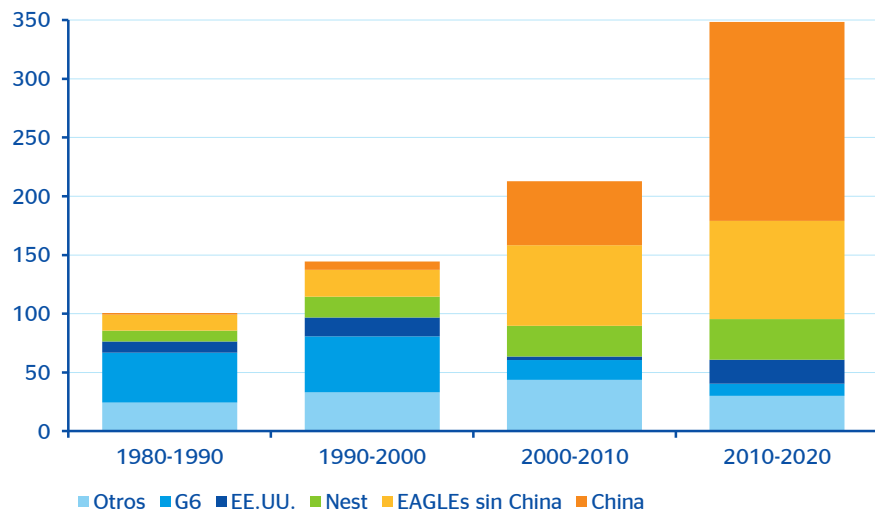


Nota: Se ha calculado un promedio para cada país partiendo de las calificaciones de Moody's, S&P y Fitch tras haberlas convertido a una escala numérica de 0 (D) a 20 (AAA); valores redondeados a cero decimales
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tema destacado: Proyecciones del parque automovilístico (1/2)

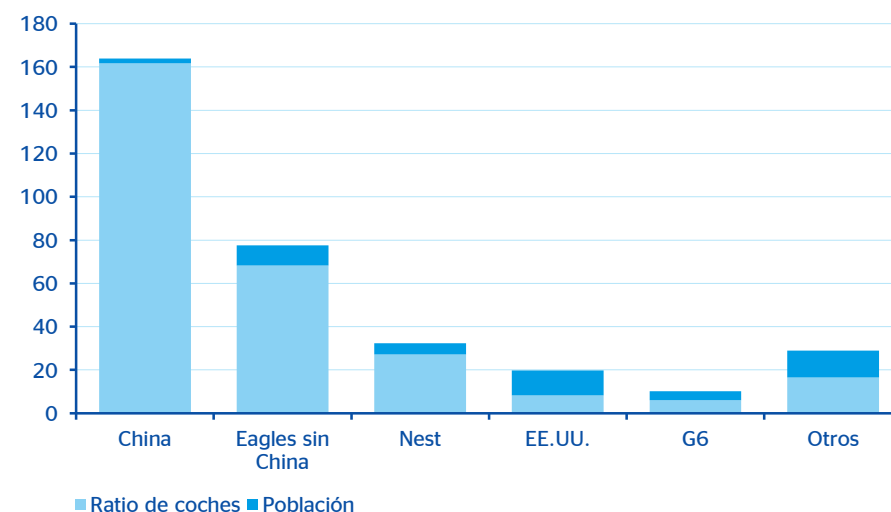
- **Tres cuartas partes del nuevo parque automovilístico entre 2010 y 2020 se concentrarán en los EAGLEs:** 253 millones (mn) de 348mn en el mundo. Los países Nest concentrarán 31mn por encima de los 37mn del G7.
- **El crecimiento del parque automovilístico se deberá a un mayor poder adquisitivo más que a razones demográficas.** Los mercados desarrollados se encuentran ya en niveles de saturación tanto por motivos de renta per cápita como por razones demográficas, a excepción de los EE.UU.
- **China es- y seguirá siendo- el mayor demandante para la industria automovilística en la próxima década.** Su flota de coches prácticamente se cuadruplicará y llegará a ser la mayor debido al aumento de propietarios de coches.
- **El auge en la propiedad de coches continuará durante muchos años dado el bajo nivel de partida.** De media hay 120 coches por cada 1000 habitantes en los países emergentes por debajo de los aproximadamente 500 en mercados desarrollados. Teniendo en cuenta el tamaño de la población y los bajos ratios de propiedad, el potencial en Asia es enorme.
- **Un elevado crecimiento del parque automovilístico tendrá efectos positivos sobre otras actividades, como el transporte por carretera, el sector energético y financiero, dónde se presentarán oportunidades de negocio.** (Para más información: [Observatorio económico EAGLEs: Las economías emergentes clave para el sector automovilístico](#) y [The Future of World Car Fleet: The Road Ahead \(A BBVA Research model for long-term automobile projections\)](#))

Cambio en el parque automovilístico mundial por décadas (millones)



Fuente: BBVA Research

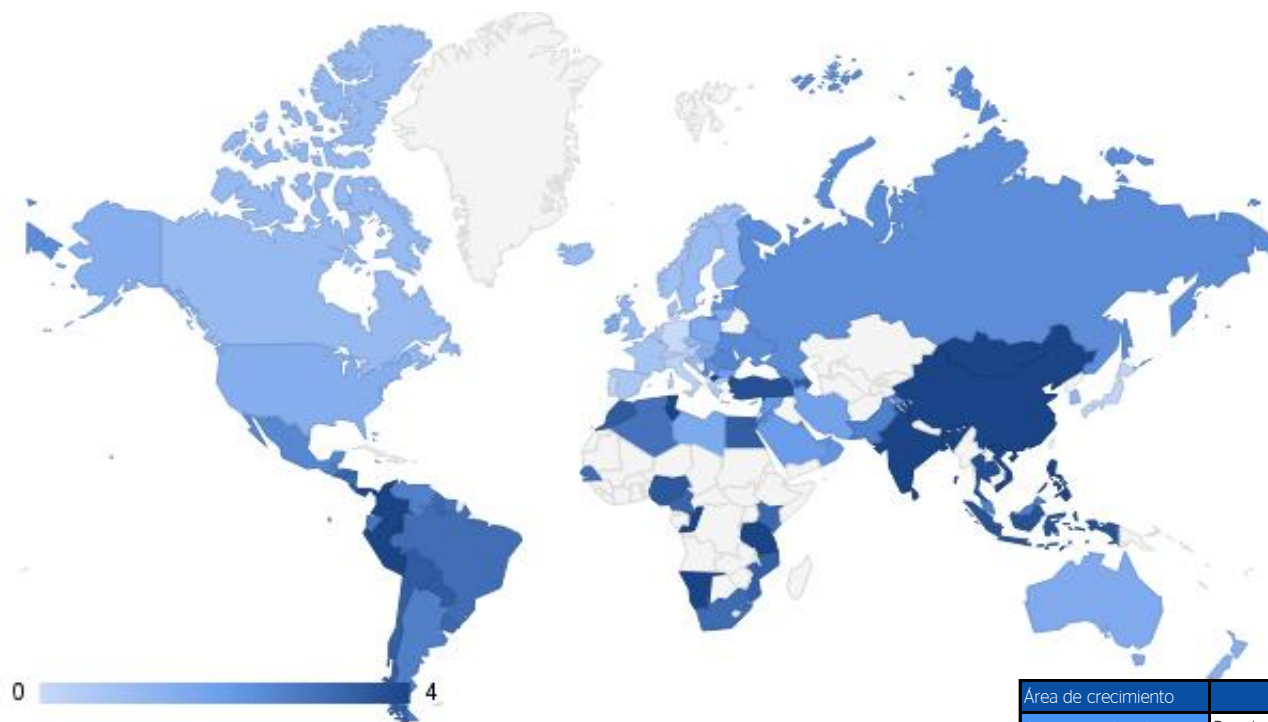
Cambio en el parque automovilístico 2010-2020 por componente (millones)



Fuente: BBVA Research

Tema destacado: Proyecciones del parque automovilístico (2/2)

Mercados mundiales según el crecimiento anual del parque automovilístico entre 2010 y 2020 (0=mínimo hasta 1%, 1=1-2%, 3=4-7%, 4=más del 7%)



Área de crecimiento	Países y grupos
Crecim. acelerado	Bangladesh, Paquistán, Nigeria, Vietnam, Filipinas, India
Crecim. explosivo	Indonesia, Egipto, Ucrania, Tailandia, Colombia, China, Sudáfrica, Perú, Brasil
Crecim. fuerte	Turquía, México
En crecimiento	Malasia, Chile, Rusia, Argentina
Crecim. moderado	Polonia
Saturación	Corea, G7

Anexo estadístico

Actividad

Tabla 1

Ventas minoristas (crecimiento real % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	13,7	12,5	11,7	10,8	10,2	10,0	10,3	9,7	11,2	11,2	n.a.	n.a.	11,1	10,5	10,4	11,5	11,4	11,1	12,9	12,6
India	19,0	23,9	15,6	14,7	12,4	15,0	21,9	0,9	24,2	9,4	13,5	11,2	11,0	8,6	9,7	6,2	4,3	-5,1	-9,2	13,0
Indonesia	8,5	7,9	8,0	12,3	14,8	19,1	-5,9	6,0	11,1	10,1	15,1	11,6	12,5	11,7	8,1	14,3	19,9	10,6	22,0	
Corea	2,8	4,7	5,3	4,7	3,7	4,7	1,3	3,5	2,8	2,6	3,1	3,0	1,8	0,3	0,5	-0,3	2,4	0,4	1,4	-1,1
Taiwán	7,2	5,4	2,2	4,2	4,3	2,0	5,3	3,3	3,1	4,2	-4,0	3,1	2,4	1,3	4,3	0,5	1,2	0,4	-2,7	-0,4
Brasil	4,0	10,2	6,3	7,1	7,1	6,3	5,2	4,2	6,7	6,7	7,8	10,6	12,5	6,0	8,3	9,4	7,2	10,0	8,5	
México	1,0	4,9	0,9	4,8	3,1	2,7	4,7	3,0	7,5	3,5	4,3	7,6	4,3	2,5	5,2	5,6	2,6	4,9	3,9	
Rusia	5,1	5,4	5,8	5,8	6,1	8,2	9,5	9,1	8,5	9,4	7,5	8,0	7,5	7,0	7,2	7,2	5,4	4,3	4,4	3,9
Turkey	77,2	31,2	60,9	39,9	67,9	-11,3	11,4	2,3	-4,4	-21,3	-20,0	-22,0	-17,8	-12,9	-10,0	-15,3	-10,1	-5,8	-5,4	

Nota: India, Ventas de vehículos motorizados: total, Vehículos motorizados matriculados en Turquía: Unidades

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Tabla 2

Producción industrial: manufacturas (crecimiento % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	14,8	13,4	13,3	15,1	14,0	13,5	13,8	13,2	12,4	12,8	11,4	11,4	11,9	9,3	9,6	9,5	9,2	8,9	9,2	9,6
India	11,0	5,7	6,3	11,2	3,1	3,9	3,1	-6,0	6,6	2,8	1,1	4,1	-3,6	-1,8	2,6	-3,2	-0,4	2,4	-1,5	
Indonesia	2,6	-1,0	3,9	3,6	10,8	4,2	14,0	6,9	0,9	2,6	2,3	11,4	-1,8	2,7	3,1	0,9	-2,0	-0,8	7,6	
Corea	9,3	7,0	8,5	6,3	3,6	4,9	7,4	6,7	6,3	2,9	-1,9	15,2	0,7	0,1	2,9	1,6	0,2	0,7	-0,8	
Taiwán	15,2	8,7	8,6	4,3	3,6	4,4	2,1	0,9	-5,3	-8,6	-17,2	8,2	-3,9	-2,0	-0,4	-2,1	-0,1	1,3	3,0	4,5
Brasil	-1,1	-1,9	2,4	0,7	-0,5	2,4	-1,5	-1,9	-2,9	-1,5	-2,8	-4,5	-2,5	-3,7	-4,7	-5,8	-2,9	-2,0	-3,8	
México	6,6	1,8	5,8	4,4	4,5	4,8	5,2	4,3	4,4	3,5	6,7	7,5	3,7	5,2	4,8	5,2	5,7	4,1	2,5	
Rusia	8,6	5,2	4,9	7,0	5,4	7,1	4,5	5,8	5,0	3,5	4,8	6,3	2,4	3,6	7,0	3,4	6,7	4,0	3,2	3,0
Turquía	10,7	9,3	8,9	7,8	7,2	5,1	12,8	7,3	7,8	2,8	0,4	3,1	1,7	1,5	5,8	1,8	2,9	-3,0	6,3	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 3

Índice de confianza de los consumidores

País	2011										2012										
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov
China	107,6	106,6	105,8	108,1	105,6	105,0	103,4	100,5	97,0	100,5	103,9	105,0	100,0	103,0	104,2	99,3	98,2	99,4	100,8	106,1	
India*	57,9	58,0	57,5	55,3	53,6	52,6	50,4	52,0	51,0	54,2	57,5	56,6	54,7	54,9	54,8	55,0	52,9	52,8	52,8	52,9	
Indonesia	107,1	106,9	105,3	109,0	111,8	110,6	115,0	116,2	114,3	116,6	119,2	111,7	107,3	102,5	109,0	114,4	113,5	115,7	117,7	119,5	
Corea	98,0	100,0	104,0	102,0	102,0	99,0	99,0	100,0	103,0	99,0	98,0	100,0	101,0	104,0	105,0	101,0	100,0	99,0	99,0	98,0	99,0
Taiwán	83,7	85,8	85,4	85,3	86,8	86,9	85,6	84,0	79,9	77,6	78,6	79,7	81,3	78,9	77,6	76,4	75,1	75,2	74,4	72,7	72,1
Brasil	120,8	115,4	113,9	115,7	121,0	117,3	114,3	117,6	121,0	122,1	120,1	120,4	123,5	125,7	124,9	121,0	119,1	119,0	121,1	123,6	122,1
México	91,7	89,7	89,3	93,0	95,5	93,4	92,4	90,6	89,5	90,8	95,4	93,6	93,4	97,2	96,3	95,5	98,9	97,6	94,0	94,9	
Rusia	79,0	78,0	81,0	84,0	80,0	81,0	84,0	84,0	82,0	81,0	84,0	84,0	84,0	85,0	90,0	81,0	80,0	81,0	82,0	80,0	
Turquía	93,4	93,5	92,9	96,4	94,8	91,7	93,7	89,7	91,0	92,0	92,2	93,3	93,9	91,1	92,1	91,8	92,8	91,1	88,8	85,7	

Nota: para India PMI de manufacturas (no ajustado; por encima de 50 = expansión)

Fuente: BBVA Research, Haver, Bloomberg y HSBC

Tabla 4

PIB (crecimiento % a/a)

País	2009					2010					2011					2012		
	mar	jun	sep	dic	2009	mar	jun	sep	dic	2010	mar	jun	sep	dic	2011	mar	jun	sep
China	6,6	8,1	9,6	10,7	8,8	12,1	10,3	9,6	9,8	10,5	9,8	9,5	9,1	8,9	9,3	8,1	7,6	7,4
India	3,5	5,7	9,0	7,5	6,4	11,2	8,5	7,6	8,2	8,9	9,2	8,0	6,7	6,1	7,5	5,3	5,5	5,3
Indonesia	4,5	4,1	4,3	5,6	4,6	5,9	6,3	5,8	6,8	6,2	6,4	6,5	6,5	6,5	6,5	6,3	6,4	6,2
Corea	-4,2	-2,1	1,0	6,3	0,3	8,7	7,6	4,5	4,9	6,4	4,2	3,5	3,6	3,3	3,6	2,8	2,3	1,6
Taiwán	-8,1	-6,6	-1,4	8,8	-1,8	13,1	12,9	11,6	6,2	10,9	7,4	4,6	3,5	1,2	4,2	0,6	-0,1	1,0
Brasil	-2,7	-2,4	-1,5	5,3	-0,3	9,3	8,8	6,9	5,3	7,6	4,2	3,3	2,1	1,4	2,8	0,8	0,5	0,9
México	-7,1	-9,4	-5,3	-2,0	-6,0	4,4	7,5	5,1	4,2	5,3	4,3	2,9	4,4	3,9	3,9	4,9	4,4	3,3
Rusia	-9,2	-11,2	-8,6	-2,6	-7,9	3,8	4,9	3,8	4,9	4,3	4,0	3,4	5,0	4,8	4,3	4,9	4,0	2,9
Turquía	-14,7	-7,8	-2,8	5,9	-4,9	12,6	10,4	5,3	9,3	9,4	12,1	9,1	8,4	5,0	8,7	3,3	2,9	

Fuente: BBVA Research y Haver

Sector externo

Tabla 5

Exportaciones (crecimiento % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	35,8	29,8	19,4	17,8	20,4	24,5	17,0	15,8	13,7	13,4	-0,6	18,4	8,9	5,0	15,3	11,3	1,0	2,7	9,9	11,6
India	50,2	25,1	60,9	33,6	63,6	47,2	45,9	31,8	3,9	-5,2	10,1	4,3	-5,7	10,8	-4,2	-5,5	-14,8	-9,7	-10,8	-1,6
Indonesia	28,1	37,5	44,5	49,1	39,5	35,9	44,0	17,8	8,3	1,5	6,6	8,9	5,4	-2,3	-8,0	-16,0	-7,6	-24,7	-9,4	
Corea	28,8	23,5	21,7	11,1	21,1	25,5	18,0	7,6	11,5	8,2	-7,3	20,5	-1,5	-5,0	-0,8	1,0	-8,8	-6,2	-2,0	1,1
Taiwán	16,5	24,6	9,4	10,8	17,7	7,2	9,9	11,7	1,2	0,6	-16,8	10,3	-3,2	-6,5	-6,3	-3,2	-11,5	-4,0	10,4	-1,9
Brasil	22,6	33,1	31,1	38,6	25,9	36,0	23,6	20,5	23,1	5,8	6,1	7,7	8,4	-3,0	0,0	-18,3	-5,6	-14,4	-14,1	-1,7
México	20,1	11,9	25,3	21,6	19,3	16,9	13,6	13,2	10,2	8,1	10,5	16,3	3,4	11,6	6,7	-0,4	8,7	0,6	1,8	13,0
Rusia	28,4	37,0	37,2	37,8	33,8	40,0	27,8	30,4	33,1	20,3	30,9	15,1	7,4	-1,7	5,0	-7,3	-3,2	-5,6	0,5	
Turquía	19,5	26,4	11,7	18,9	24,0	31,9	20,7	8,6	18,1	5,5	8,4	16,8	11,8	6,4	20,0	16,6	8,2	14,2	20,9	11,6

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 6

Importaciones (crecimiento % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	27,5	21,9	28,3	19,3	24,0	30,0	20,7	28,5	22,0	11,9	-15,3	39,6	5,4	0,3	13,2	6,2	4,7	-2,5	2,4	2,4
India	15,7	16,0	52,2	42,7	38,4	47,5	34,7	26,8	24,5	30,2	20,2	20,7	24,3	3,3	-7,4	-13,5	-7,6	-5,1	5,1	7,4
Indonesia	32,0	32,5	48,6	28,2	28,4	23,9	57,1	28,2	18,3	25,3	15,9	26,5	12,7	13,8	14,9	11,0	0,9	-8,4	1,2	
Corea	28,1	24,4	29,9	27,1	25,1	28,7	29,4	15,4	11,2	13,6	3,5	23,7	-1,2	-0,4	-1,4	-5,7	-5,4	-9,7	-6,1	1,7
Taiwán	16,6	25,7	19,2	12,5	13,8	6,2	10,6	11,7	-10,4	-2,7	-12,1	1,3	-5,8	1,9	-10,5	-8,4	-3,2	-7,6	1,3	-1,8
Brasil	17,8	31,9	38,1	29,9	17,1	32,2	13,8	19,5	21,9	17,6	17,7	5,0	6,5	2,0	2,9	-3,7	-5,1	-14,0	-13,7	1,6
México	16,3	9,8	24,0	19,6	19,2	16,9	18,5	11,8	10,6	7,4	12,3	15,9	3,1	12,1	7,4	-2,1	5,8	1,1	-5,1	16,4
Rusia	43,4	41,5	45,6	41,6	30,6	26,6	17,5	19,2	22,9	13,2	17,8	13,6	6,1	-1,2	-0,1	-3,0	7,7	-2,5	-2,3	
Turquía	44,1	40,2	43,3	41,8	31,0	27,5	35,5	15,2	8,8	0,2	3,3	1,5	-4,5	-8,0	3,0	-5,4	-1,1	-4,3	-6,0	-5,6

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 7

Balanza por cuenta corriente (% del PIB)

País	2009				2009	2010				2010	2011				2011	2012		
	mar	jun	sep	dic		mar	jun	sep	dic		mar	jun	sep	dic		mar	jun	sep
China*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,2	2,1	3,2	5,7	4,5	3,9	2,0	3,5	3,0	2,5	2,7	1,4	2,9	3,5
India	-0,2	-1,5	-3,1	-3,6	-2,1	-3,4	-3,5	-4,7	-2,4	-3,5	-1,4	-4,1	-4,5	-4,7	-3,7	-4,9	-4,1	
Indonesia	2,4	1,8	1,2	2,5	2,0	1,2	0,8	0,6	0,5	0,7	1,5	0,1	0,3	-1,1	0,2	-1,4	-3,5	-2,4
Corea	2,7	5,6	3,9	3,3	3,9	0,0	4,3	4,0	3,1	2,8	0,5	1,9	2,7	4,0	2,3	1,0	4,0	
Taiwán	14,9	11,4	8,4	11,0	11,4	10,0	10,5	8,3	8,3	9,3	9,1	7,3	8,6	10,7	8,9	9,5	9,5	9,7
Brasil	-1,6	-0,6	-1,1	-2,4	-1,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,0	-2,2	-2,6	-1,7	-1,7	-2,6	-2,1	-2,1	-2,3	-1,6
México	-1,5	-1,3	-1,3	-0,6	-0,6	-0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4
Rusia	4,0	2,8	4,5	4,3	3,9	10,4	5,2	1,4	3,0	5,0	7,7	4,7	3,6	5,7	5,4	9,1	4,5	
Turquía	-1,4	-3,6	-1,0	-2,6	-2,2	-5,8	-6,0	-5,2	-8,3	-6,3	-11,7	-11,4	-7,8	-8,9	-9,9	-8,9	-7,5	

* China: Datos trimestrales de China disponibles desde 2010

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 8

Tipo de cambio efectivo real (índice 100 = 2005)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	100,8	99,7	99,7	100,1	100,5	101,2	104,4	105,5	106,1	107,8	109,4	108,0	108,4	108,1	108,7	108,7	108,7	108,3	107,5	107,9
India	101,3	102,6	101,2	101,6	103,1	101,1	98,8	96,6	94,3	92,0	95,0	97,4	96,0	94,8	91,7	90,7	92,5	92,3	93,1	94,8
Indonesia	100,3	99,8	100,4	100,6	100,7	100,7	100,2	99,2	98,6	99,0	98,6	98,5	97,6	97,2	96,9	96,8	97,2	96,7	94,6	94,0
Corea	99,3	101,5	100,9	101,2	103,4	101,6	98,4	96,0	98,1	97,7	98,1	99,0	99,1	98,0	97,3	97,6	99,3	99,7	99,6	100,7
Taiwán	99,8	101,3	101,6	101,6	100,5	99,1	97,9	97,0	97,5	98,1	98,5	97,8	98,7	99,5	100,7	100,8	100,9	101,1	100,9	101,2
Brasil	104,6	108,5	106,7	108,5	110,0	107,7	100,6	100,3	100,3	98,6	102,0	104,9	100,2	97,7	92,9	90,9	92,4	92,0	91,0	91,0
México	103,3	104,6	103,8	102,4	103,7	98,7	93,5	91,8	91,3	92,0	94,8	98,5	98,6	95,7	92,2	91,3	95,7	96,6	97,8	98,3
Rusia	106,7	105,8	106,9	106,7	107,4	103,3	99,3	98,4	100,8	100,5	102,3	105,5	107,5	107,2	104,8	101,1	104,5	105,1	104,6	105,3
Turquía	91,1	93,0	91,7	88,6	86,0	81,7	82,5	84,2	87,2	86,2	88,9	91,2	89,5	90,8	91,7	92,1	93,3	93,2	91,4	92,4

Fuente: BBVA Research, BIS y Haver

Tabla 9

Tipo de cambio efectivo nominal (índice 100 = 2005)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	98,6	97,9	98,1	98,2	98,1	98,7	101,5	102,7	103,5	104,8	105,2	104,1	105,0	105,1	106,1	106,5	106,3	105,8	105,0	105,7
India	97,6	97,6	96,2	96,2	97,0	94,8	92,2	89,9	87,6	85,7	88,1	90,2	88,5	86,2	83,1	81,6	82,6	82,0	82,5	84,1
Indonesia	98,8	99,1	99,7	99,4	99,1	98,6	97,9	97,3	96,5	96,4	95,7	95,7	95,2	95,0	94,6	93,8	93,4	92,5	90,8	90,2
Corea	98,8	101,3	100,7	100,8	102,6	100,4	97,7	95,7	97,6	97,0	97,4	98,1	98,8	98,0	96,9	97,2	99,0	99,4	99,1	100,3
Taiwán	102,4	103,4	103,8	103,1	102,5	101,4	100,2	99,0	99,5	100,0	100,6	101,4	102,7	102,8	103,4	102,6	102,2	101,8	102,4	102,9
Brasil	102,9	106,4	104,4	106,1	107,6	105,3	98,3	97,8	97,4	95,6	98,6	101,3	97,2	94,4	89,5	87,5	88,5	88,2	87,2	86,9
México	103,0	104,7	105,1	103,7	104,6	99,7	94,4	92,1	90,6	90,5	93,0	96,8	97,4	95,1	91,8	90,3	94,1	95,1	96,3	96,3
Rusia	101,9	101,1	101,8	101,4	101,9	98,5	95,1	94,1	96,2	95,7	97,0	100,0	102,0	101,8	98,9	94,4	96,1	96,9	96,5	96,9
Turquía	90,7	92,2	88,9	87,1	84,7	80,1	80,7	79,9	81,4	80,3	82,3	84,2	83,0	83,2	84,2	85,2	86,4	86,1	84,1	83,5

Fuente: BBVA Research, BIS y Haver

Tabla 10

Tasa de desempleo (%)

País	2009					2010					2011					2012		
	mar	jun	sep	dic	2009	mar	jun	sep	dic	2010	mar	jun	sep	dic	2011	mar	jun	sep
China	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
India*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	10,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9,8	n.d.	n.d.	n.d.
Indonesia**	8,1	n.d.	7,9	n.d.	7,9	7,4	n.d.	7,1	n.d.	7,1	6,8	n.d.	6,6	n.d.	6,6	6,3	n.a	6,1
Corea	3,4	3,8	3,7	3,5	3,6	4,3	3,5	3,6	3,4	3,7	3,8	3,4	3,2	3,1	3,4	3,4	3,3	3,1
Taiwán	5,6	5,9	6,0	5,9	5,8	5,6	5,3	5,1	4,8	5,2	4,6	4,4	4,3	4,3	4,4	4,2	4,2	4,3
Brasil	8,6	8,6	7,9	7,2	8,1	7,4	7,3	6,6	5,7	6,7	6,3	6,3	6,0	5,2	6,0	5,8	5,9	5,4
México	5,0	5,5	5,8	5,5	5,5	5,4	5,4	5,2	5,4	5,4	5,2	5,4	5,3	5,0	5,2	5,1	5,0	4,8
Rusia	9,1	8,5	7,8	8,0	8,4	8,8	7,4	6,8	6,9	7,5	7,5	6,6	6,2	6,3	6,6	6,5	5,5	5,3
Turquía	15,8	13,8	13,2	13,2	14,0	14,2	11,2	11,1	11,2	11,9	11,4	9,5	9,0	9,3	9,8	10,2	8,4	

*Datos anuales; **datos semestrales

Fuente: BBVA Research, Haver y Bloomberg

Inflación

Tabla 11

Índice de precios al consumo (crecimiento % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	5,4	5,3	5,5	6,4	6,5	6,2	6,1	5,5	4,2	4,1	4,5	3,2	3,6	3,4	3,0	2,2	1,8	2,0	1,9	1,7
India	9,7	9,7	9,6	9,5	9,4	9,8	10,0	9,9	9,5	7,7	7,2	7,6	7,7	7,5	7,5	7,6	7,5	7,6	7,8	7,5
Indonesia	6,7	6,2	6,0	5,5	4,6	4,8	4,6	4,4	4,2	3,8	3,7	3,6	4,0	4,5	4,5	4,5	4,6	4,6	4,3	4,6
Corea	4,1	3,8	3,9	4,2	4,5	4,7	3,8	3,6	4,2	4,2	3,4	3,1	2,6	2,5	2,5	2,2	1,5	1,2	2,0	2,1
Taiwán	1,4	1,3	1,7	1,9	1,3	1,3	1,4	1,3	1,0	2,0	2,4	0,2	1,3	1,4	1,7	1,8	2,5	3,4	3,0	2,4
Brasil	6,3	6,5	6,6	6,7	6,9	7,2	7,3	7,0	6,6	6,5	6,2	5,8	5,2	5,1	5,0	4,9	5,2	5,2	5,3	5,4
México	3,0	3,4	3,2	3,3	3,5	3,4	3,1	3,2	3,5	3,8	4,0	3,9	3,7	3,4	3,9	4,3	4,4	4,6	4,8	4,6
Rusia	9,5	9,6	9,6	9,4	9,0	8,2	7,2	7,2	6,8	6,1	4,2	3,7	3,7	3,6	3,6	4,3	5,6	6,0	6,6	6,6
Turquía	4,0	4,3	7,2	6,2	6,3	6,7	6,2	7,7	9,5	10,4	10,6	10,4	10,4	11,1	8,3	8,9	9,1	8,9	9,2	7,8

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 12

Índice de precios industriales (crecimiento % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	7,3	6,8	6,8	7,1	7,5	7,3	6,5	5,0	2,7	1,7	0,7	0,0	-0,3	-0,7	-1,4	-2,1	-2,9	-3,5	-3,6	-2,8
India	9,7	9,7	9,6	9,5	9,4	9,8	10,0	9,9	9,5	7,7	7,2	7,6	7,7	7,5	7,5	7,6	7,5	7,6	7,8	7,5
Indonesia	7,7	7,7	7,1	7,1	8,2	7,6	8,1	7,5	7,5	6,3	6,2	5,6	6,1	6,0	4,4	4,4	3,8	4,3	3,2	3,2
Corea	7,3	6,8	6,2	6,2	6,5	6,6	5,7	5,6	5,1	4,3	3,4	3,5	2,8	2,4	1,9	0,8	-0,1	0,3	1,0	0,2
Taiwán	5,8	4,7	3,4	3,9	4,0	4,1	5,1	5,8	4,9	4,3	4,4	1,8	-0,2	-0,6	-0,9	-1,8	-1,6	-0,9	-2,4	-3,6
Brasil	13,8	13,3	10,3	9,6	9,1	8,1	7,5	6,6	4,9	4,1	3,1	1,8	1,8	2,8	4,4	5,5	7,9	9,0	9,2	
México	4,2	4,9	4,5	4,8	5,0	5,2	5,7	6,4	6,8	6,9	6,7	6,0	5,6	5,2	5,6	5,7	4,7	4,4	4,1	3,4
Rusia	21,7	20,2	18,4	19,4	16,5	16,5	18,6	17,1	13,4	12,4	9,8	7,3	8,0	6,7	2,9	4,4	5,2	6,8	11,4	8,7
Turquía	10,1	8,2	9,6	10,2	10,3	11,0	12,1	12,6	13,7	13,3	11,1	9,1	8,2	7,7	8,1	6,4	6,1	4,6	4,0	2,6

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Dinero y finanzas

Tabla 13

Tipos de referencia (% anual)

País	Descripción	2011										2012									
		mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	Tipo de interés preferente	6,06	6,31	6,31	6,31	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,31	6,00	6,00	6,00	6,00
India	Banco de Reserva de India Rentabilidad máxima de REPO	6,75	6,75	7,25	7,50	8,00	8,00	8,25	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Indonesia	Banco de Indonesia Tipo de interés de referencia	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,50	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75	5,75
Corea	Tipo de interés bancario oficial de Corea del Sur	3,00	3,00	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,00	3,00	3,00	2,75
Taiwán	Banco Central de China Tasa de descuento diario de Taiwán	1,63	1,75	1,75	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88
Brasil	Brasil SELIC-TAR	11,75	12,00	12,00	12,25	12,50	12,00	12,00	11,50	11,00	11,00	10,50	10,50	9,75	9,00	8,50	8,50	8,00	7,50	7,50	7,25
México	Banco de México Tipo oficial a 1 día	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Rusia	Tasa de refinanciación de Rusia	8,00	8,00	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,25	8,25
Turquía	Tipo efectivo de financiación	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75	5,75	6,01	6,45	7,88	8,87	7,62	8,15	8,74	9,69	9,15	8,05	6,73	6,14	5,79

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver

Tabla 14

Tipos de depósitos (%)

País	Tipos de depósitos	2011										2012									
		mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	Certificados de depósito a 3 meses	3,00	3,25	3,25	3,25	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,25				
India	Depósitos en bancos de India a 90-180 días	7,75	7,75	7,75	8,25	8,40	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,00	8,00	8,00	8,30	8,50	8,50
Indonesia	Depósitos a plazos a 3 meses	6,91	6,96	6,91	6,95	6,88	6,90	7,05	7,11	6,99	6,81	6,68	6,52	6,31	6,00	5,89	5,76	5,67	5,61		
Corea	Certificados de depósito a 91 días	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,10	4,10	4,10	4,10	4,00	4,00	4,00	4,00	3,90	3,90	3,70			
Taiwán	Depósitos en dólares taiwaneses a 3 meses	0,79	0,87	0,87	0,87	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
Brasil	Certificados de depósito a 30 días	11,51	11,10	11,82	11,78	12,28	11,95	11,04	10,32	10,62	10,62	10,62	9,29	8,93	8,29	8,11	7,85	7,73	7,29	7,11	
México	Pagarés financieros a 1mes (%)	0,95	0,95	0,95	0,96	0,95	0,94	0,96	0,97	0,97	0,97	0,96	0,97	0,96	0,97	0,99	0,98	0,96	0,95		
Rusia	Depósitos a plazos a 1mes	4,20	4,10	4,10	4,20	4,00	4,10	4,00	4,50	5,50	5,70	5,80	5,30	5,30	5,50	5,20	5,40	5,30	5,20		
Turquía	Depósitos a plazos a 3 meses en liras turcas	12,16	12,90	14,75	14,89	15,01	14,99	14,92	15,13	15,28	16,34	16,38	16,37	16,36	16,34	16,34	16,32	16,28	16,23		

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 15

Masa monetaria M2 (crecimiento % a/a)

País	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	21,5	20,1	19,9	20,8	19,7	18,5	18,0	13,4	12,7	13,6	12,4	13,0	13,4	12,8	13,2	13,6	13,9	13,5	14,8	14,1
India	9,4	10,9	9,1	7,0	4,5	5,0	3,9	1,4	2,2	6,7	6,7	6,6	6,0	8,3	9,2	13,6	9,9	11,3		
Indonesia	16,1	15,0	15,5	13,1	15,6	17,2	16,2	16,0	16,3	16,4	17,2	17,8	18,8	20,2	20,9	20,9	19,1	17,8	18,2	
Corea	4,1	4,3	3,2	2,9	4,2	4,0	4,5	4,1	4,3	5,5	4,8	5,0	6,4	4,5	5,7	6,5	5,6	5,7	5,6	
Taiwán	6,0	6,3	5,8	5,9	6,3	5,8	5,7	5,3	5,2	4,8	5,1	4,9	5,1	4,4	4,6	4,2	3,4	4,3	3,7	3,2
Brasil	19,9	21,0	21,7	22,1	22,7	22,4	21,9	21,3	20,7	18,7	18,1	17,0	15,8	14,9	14,7	14,1	13,1	12,3	11,1	10,7
México*	7,9	n.d.	n.d.	7,9	n.d.	n.d.	9,1	n.d.	n.d.	11,9	n.d.	n.d.	13,2	n.d.	n.d.	14,0	n.d.	n.d.	11,0	n.d.
Rusia	26,5	24,4	22,4	22,6	22,1	20,8	21,4	19,7	20,0	22,3	22,3	21,8	21,2	20,7	20,9	19,1	17,9	16,7	14,8	15,8
Turquía	20,6	21,8	21,8	19,9	21,0	20,0	20,0	19,1	16,3	11,5	10,5	7,8	7,6	6,9	7,2	5,5	5,4	7,1	7,4	8,9

* México: Datos trimestrales

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 16

Crédito doméstico (crecimiento % a/a)

Country	2011										2012									
	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
China	17,3	15,9	16,1	16,6	15,6	15,5	15,7	15,3	16,2	17,1	16,3	16,9	18,2	17,7	17,7	18,4	18,6	18,2	19,3	18,5
India	17,5	18,0	17,9	19,2	18,7	18,3	18,4	17,3	17,2	16,2	14,8	15,1	15,7	15,6	16,0	16,9	16,0	15,8	15,6	
Indonesia	24,7	23,9	23,5	23,0	23,5	23,9	25,2	25,8	25,8	24,7	25,2	24,2	24,9	25,9	26,1	25,7	25,2	23,6	23,0	
Korea	4,7	5,4	5,5	5,5	5,9	6,5	7,0	7,3	7,5	7,7	7,3	6,8	6,2	5,5	5,2	5,3	4,7	4,6	4,2	
Taiwan	8,9	8,5	8,1	7,7	7,5	7,7	7,9	7,4	7,1	5,8	4,7	4,6	4,6	4,7	4,0	3,0	3,2	2,2	1,9	2,4
Brazil	18,3	19,0	18,4	18,4	17,3	17,4	17,9	17,6	18,3	17,0	18,8	17,9	16,1	16,3	16,1	15,9	16,0	14,4	14,1	15,0
México*	11,4			8,3			14,2			20,6			12,1			17,1				
Rusia	21,0	23,5	24,1	24,5	26,6	28,6	29,6	30,5	31,9	32,9	33,8	30,0	30,4	30,1	29,5	30,2	29,6	29,7		
Turkey	22,5	22,6	24,1	21,9	21,7	22,8	21,9	21,9	19,6	15,7	15,5	15,2	15,8	16,8	15,1	14,5	15,0	13,9	11,9	12,5

*Nota: Datos trimestrales

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Tabla 17

Diferencial de tipos swap

País	Descripción	3a-1a			10a-5a		
		30-nov-12	hace 1 mes	hace 3 mes	30-nov-12	hace 1 mes	hace 3 mes
China	Repo trimestral y a 7 días nacional	7,0	8,5	-4,0	13,0	15,3	18,8
India	Tipos de swaps nacionales de MIBOR	-59,5	-62,0	-60,5	7,5	9,5	6,0
Indonesia	Pagarés del Banco de Indonesia trimestral y a 3 meses	50,0	50,0	65,0	n.a.	n.a.	n.a.
Corea	Tipos de swaps nacionales en KRW/KRW	-0,5	-3,3	-11,6	18,8	18,0	14,8
Taiwán	Tipos de swaps nacionales en TWD/TWD	2,5	2,5	2,0	22,5	20,0	20,5
Brasil	Tipos de swaps antes* ID	108,1	87,8	121,5	n.a.	n.a.	n.a.
México*	Swaps mexicanos (TIIE)	22,6	23,0	19,0	55,4	52,5	67,1
Rusia	Swaps en rublos y MOSPRIME	54,0	6,0	26,0	54,0	56,0	56,0
Turquía	Swaps en liras turcas (y a 3 meses)	n.a.	n.a.	n.a.	23,0	22,0	15,0

*México (38m-13m; 130m-65m)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Table 18
Rentabilidad de índices bursátiles (%)

País	Descripción	Índice	En lo que		
			1 mes	va de año	1 año
China	SE Composite de Shanghai	1980,12	-3,99%	-8,43%	-16,51%
India	BSE Sensex 30	19317,45	4,81%	26,22%	21,86%
Indonesia	Jakarta Composite	4276,14	-2,03%	15,43%	19,77%
Corea	KOSPI	1932,90	1,75%	5,99%	4,24%
Taiwán	Taiwán Taiex	7580,17	5,54%	9,93%	11,24%
Brasil	BOVESPA	57852,53	0,29%	1,94%	4,62%
México	IPC de México	42090,69	1,18%	15,22%	19,63%
Rusia	RTSSTD	1399,03	-1,60%	2,67%	-0,62%
Turquía	ISE National 100	72612,29	1,25%	45,29%	42,98%

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Table 19
Rentabilidad de divisas

País	Descripción	Valor	En lo que		
			1 mes	va de año	1 año
China	Renminbi	6,23	0,22%	1,10%	2,45%
India	Rupia india	54,50	-0,97%	-2,62%	-4,19%
Indonesia	Rupias	9618,00	0,05%	-5,71%	-5,25%
Corea	Won	1082,85	0,80%	6,43%	5,52%
Taiwán	Nuevo dólar taiwanés	29,05	0,67%	4,22%	4,40%
Brasil	Real Brasileño	2,10	-3,24%	-11,05%	-13,83%
México	Peso	12,94	1,06%	7,71%	5,31%
Rusia	Rublo	30,90	1,53%	4,02%	-0,64%
Turquía	Lira turca	1,79	0,58%	5,87%	2,35%

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Table 20
Gobierno: Calificaciones crediticias

País	Moody's	S&P	Fitch
China	Aa3	AA-	A+
India	Baa3	BBB-	BBB-
Indonesia	Baa3	BB+	BBB-
Corea	Aa3	A+	AA-
Taiwán	Aa3	AA-	A+
Brasil	Baa2	BBB	BBB
México	Baa1	BBB	BBB
Rusia	Baa1	BBB	BBB
Turquía	Ba1	BB	BBB-

Perspectiva: **Negativa** Estable **Positiva**
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 21
Balanza fiscal (% del PIB)

País	Descripción	2009					2010					2011					2012		
		mar	jun	sep	dic	2009	mar	jun	sep	dic	2010	mar	jun	sep	dic	2011	mar	jun	sep
China	Presupuesto	2,6	4,1	1,5	-12,5	-2,2	6,4	4,6	-1,0	-11,7	-1,7	n.d.	4,0	-0,2	n.a.	n.d.	5,4	3,4	-2,7
India	Gobierno central	-8,7	-9,1	-5,2	-7,0	-7,1	-6,4	-2,5	-5,6	-2,0	-3,8	-10,2	-8,5	-6,1	-4,6	-6,8	-5,8	-8,7	-6,7
Indonesia	Presupuesto	0,2	-0,6	-1,9	-3,7	-1,6	1,2	1,9	-0,4	-4,8	-0,7	0,3	2,7	-0,4	-7,0	-1,1	-0,4	-1,4	-1,6
Corea	Presupuesto	-4,7	-5,5	1,2	1,7	-1,7	-2,6	-1,5	6,2	3,1	1,4	-1,5	0,7	6,1	0,6	1,5	-3,8	-0,1	
Taiwán	Gobierno central	7,9	3,3	-0,5	-1,7	2,1	10,7	-0,1	1,6	-1,7	2,5	9,6	1,9	-0,8	-1,3	2,3	11,1	-0,4	0,5
Brasil	Tesoro nacional	-5,0	-1,1	-4,7	2,7	-1,9	-5,1	-1,4	-1,6	1,8	-1,4	-4,4	-0,5	-1,1	0,3	-1,4	-1,5	-0,7	-4,9
México	Sector público	-1,2	-1,6	-2,3	-2,3	-2,3	-1,8	-2,2	-2,6	-2,8	-2,9	-2,8	-2,9	-2,7	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5	-2,3
Rusia	Presupuesto Federal	-0,4	-7,5	-5,8	-9,0	-5,9	-2,5	-1,3	-2,6	-8,6	-4,0	1,5	4,0	3,0	-4,5	0,8	-0,5	2,3	
Turquía	Gobierno central	-9,2	-1,8	-6,7	-4,5	-5,5	-4,7	-1,5	-2,0	-6,2	-3,7	-1,4	2,2	-0,7	-5,2	-1,4	-2,0	-0,1	

Fuente: BBVA Research y Haver

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo".

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.

Este informe ha sido elaborado por la unidad de Análisis Transversal Economías Emergentes

Economista Jefe, Economías Emergentes

Alicia García-Herrero

+852 2582 3281

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Economista Jefe,

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

+34 630 144 485

alvaro.ortiz@bbva.com

David Martínez

+34 690 845 429

dmartinez@bbva.com

Alfonso Ugarte

+ 34 91 537 37 35

alfonso.ugarte@bbva.com

Con la colaboración de:

Carrie Liu

carrie.liu@bbva.com

Diana Posada

diana.posada@bbva.com

Paul Pozarowski

paul.pozarowski@bbva.com

Edward Wu

edward.wu@bbva.com

Alejandro Aguilera Quesada

alejandro.aguilera.contractor@bbva.com

Sigue a los EAGLEs en la Web

Nuestros Informes



BBVA EAGLEs: website
www.bbvaeagles.com

Participe en nuestros debates



BBVA EAGLEs: LinkedIn grupo de debate
www.linkedin.com/groups/BBVA-EAGLEs-4120023?home=&gid=4120023&trk=anet_ug_hm

Siga nuestros informes y envíe comentarios



BBVA EAGLEs: Twitter
<https://twitter.com/#1/BBVAEAGLEs>

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Coordinación Latam

Juan Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Chile

Alejandro Puente

apuate@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López

oswaldo.lopez@bbva.com

México

Adolfo Albo

a.albo@bbva.bancomer.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp

nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación:

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@grupobbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Pensiones

David Tuesta

david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal

maria.abascal@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Escenarios Económicos

Julián Cubero

juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos

Clara Barrabés

clara.barrabes@bbva.com

Market & Client Strategy:

Antonio Pulido

ant.pulido@grupobbva.com

Equity Global

Ana Munera

ana.munera@grupobbva.com

Global Credit

Javier Serna

Javier.Serna@bbvauk.com

Tipos de interés, Divisas y Materias Primas

Luis Enrique Rodríguez

luisen.rodriguez@grupobbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 – 7ª planta

28046 Madrid (España)

Tel. + 34 91 374 60 00 y+ 34 91 537 70 00

Fax. +34 91 374 30 25

bbvaresearch@bbva.com

www.bbvaresearch.com

BBVA Research Asia

43/F Two International Finance Centre

8 Finance Street Central

Hong Kong

Tel: +852 2582 3111

E-mail: research.emergingmarkets@bbva.com.hk