BBVA | RESEARCH

BBVA EAGLEs
Emerging and Growth-Leading economies

Informe Trimestral

EAGLEs

Hong Kong,
Tercer Trimestre 2012
Análisis Económico

- **La mayoría de los EAGLEs se ha desacelerado más de lo previsto en verano**, intensificando la ralentización comenzada en 2011 en la medida en que la crisis europea comienza a debilitar el comercio mundial y la confianza de los agentes. **El contagio del exterior se une así a los efectos retardados del endurecimiento de políticas económicas** el pasado año sobre la demanda interna. Asia Emergente ha experimentado una ralentización generalizada y la preocupación sobre aspectos estructurales ha crecido en Brasil, mientras que México tuvo un comportamiento más positivo en el segundo trimestre. Turquía continúa su proceso de "aterrizaje suave" y Rusia beneficiándose de altos precios del petróleo.
- **Las presiones inflacionistas se han moderado recientemente en la mayoría de los EAGLEs** debido al menor impulso de la demanda y a los menores precios de materias primas en la primera mitad del año. Como resultado, **los bancos centrales cuentan con mayor margen para el estímulo**, aunque sólo Brasil y Turquía han experimentado recientemente una relajación significativa en las condiciones monetarias.
- **Las materias primas agrícolas se han encarecido bruscamente en el tercer trimestre debido a choques climatológicos** (ver Tema destacado). De ser persistentes podrían surgir nuevas presiones inflacionistas en los próximos meses, limitando el espacio monetario sobre todo para las economías importadoras.
- A pesar de la incertidumbre sobre la crisis del euro, **la aversión global al riesgo ha disminuido desde junio**, al tiempo que las expectativas sobre acciones del BCE y la FED han aumentado. Bajo estas condiciones, **la búsqueda de rentabilidad** tomó el relevo de las turbulencias en el segundo trimestre y **ha impulsado el retorno de los flujos de capital a los mercados emergentes**. El cambio de sentimiento ha dado un **respiro a las presiones de depreciación en la India, Brasil y Rusia**, mientras que el peso mexicano muestra el mejor comportamiento reciente.
- **Fundamentos más sólidos mantienen vivo el ciclo alcista de rating en los mercados emergentes**, con mejoras de un escalón por parte de Moody's en la calificación de Turquía (junio) y Corea (agosto). **Las perspectivas se mantienen positivas para Turquía, que podría alcanzar al término de 2012 el grado de inversión** con el que cuentan ya con el resto de los EAGLEs.

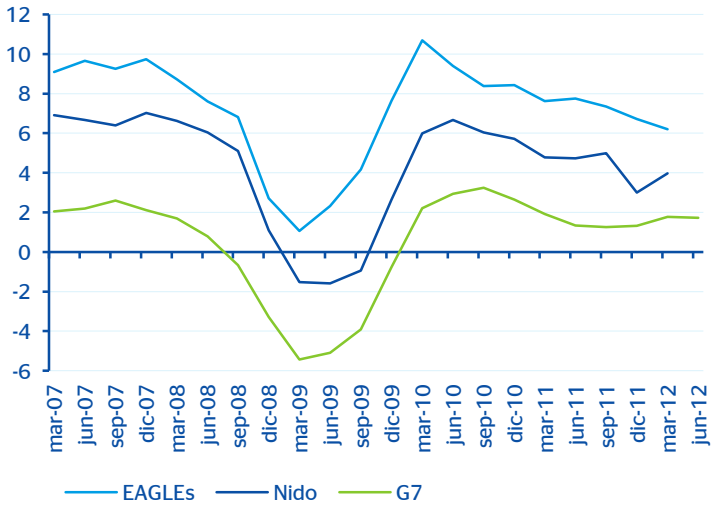
Fecha de cierre: 3 de septiembre de 2012

Actividad	2
Sector externo	4
Precios	5
Política monetaria	6
Crédito doméstico	7
Mercados financieros	8
Tema destacado	11
Anexo estadístico	12

Actividad: PIB

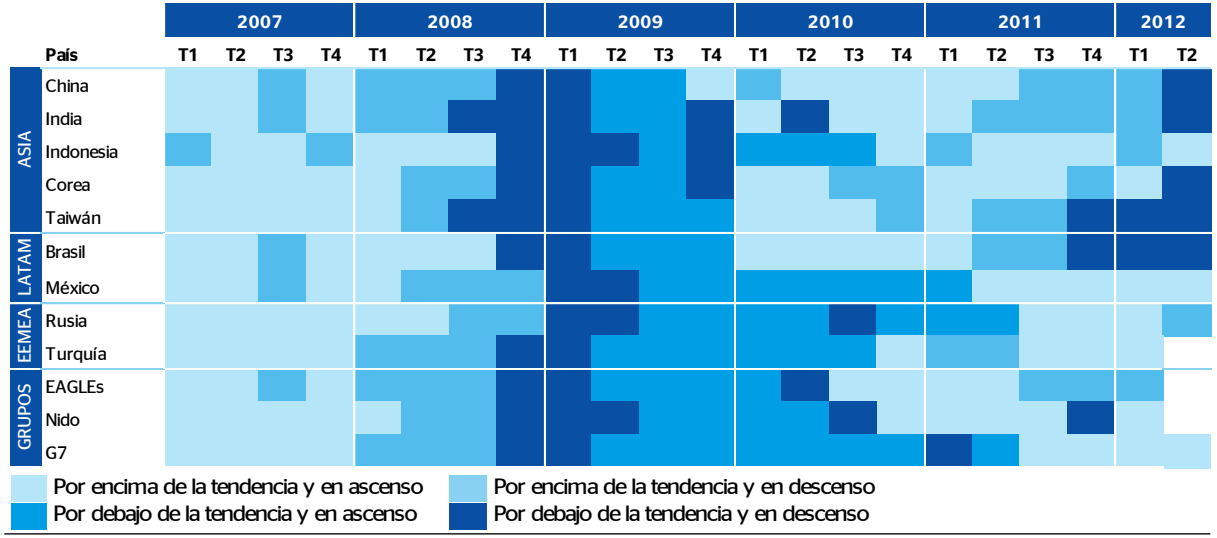
- En Asia los indicadores del segundo trimestre han sido más débiles de lo previsto debido al menor crecimiento de las exportaciones y al debilitamiento de la demanda interna. La ralentización en la India y China ha sido destacable, explicada en el primer caso sobre todo por la accidentada implementación de reformas estructurales y en el segundo, inducido por los efectos rezagados de políticas restrictivas así como por el impacto de la demanda más débil en el área del euro. Sólo Indonesia ha mantenido un comportamiento relativamente positivo.
- En América Latina continúa la evolución diferenciada entre Brasil y México. En el primer caso, a la desaceleración global se unen dudas acerca de su modelo de crecimiento, que depende en exceso del consumo privado y del crédito, al tiempo que la economía se enfrenta a problemas crecientes de competitividad. El comportamiento de México continúa siendo sólido dadas las condiciones financieras favorables en el mercado doméstico y ganancias de competitividad.
- Europa Emergente está perdiendo impulso por su exposición al área del euro. Sin embargo, los altos precios del petróleo son un soporte para Rusia, mientras Turquía mantiene su desaceleración suave, que está permitiendo corregir su elevado desequilibrio exterior en un momento en el que las exportaciones a mercados fuera de la UE se han incrementando de forma notable.

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



Fuente: BBVA Research y Haver

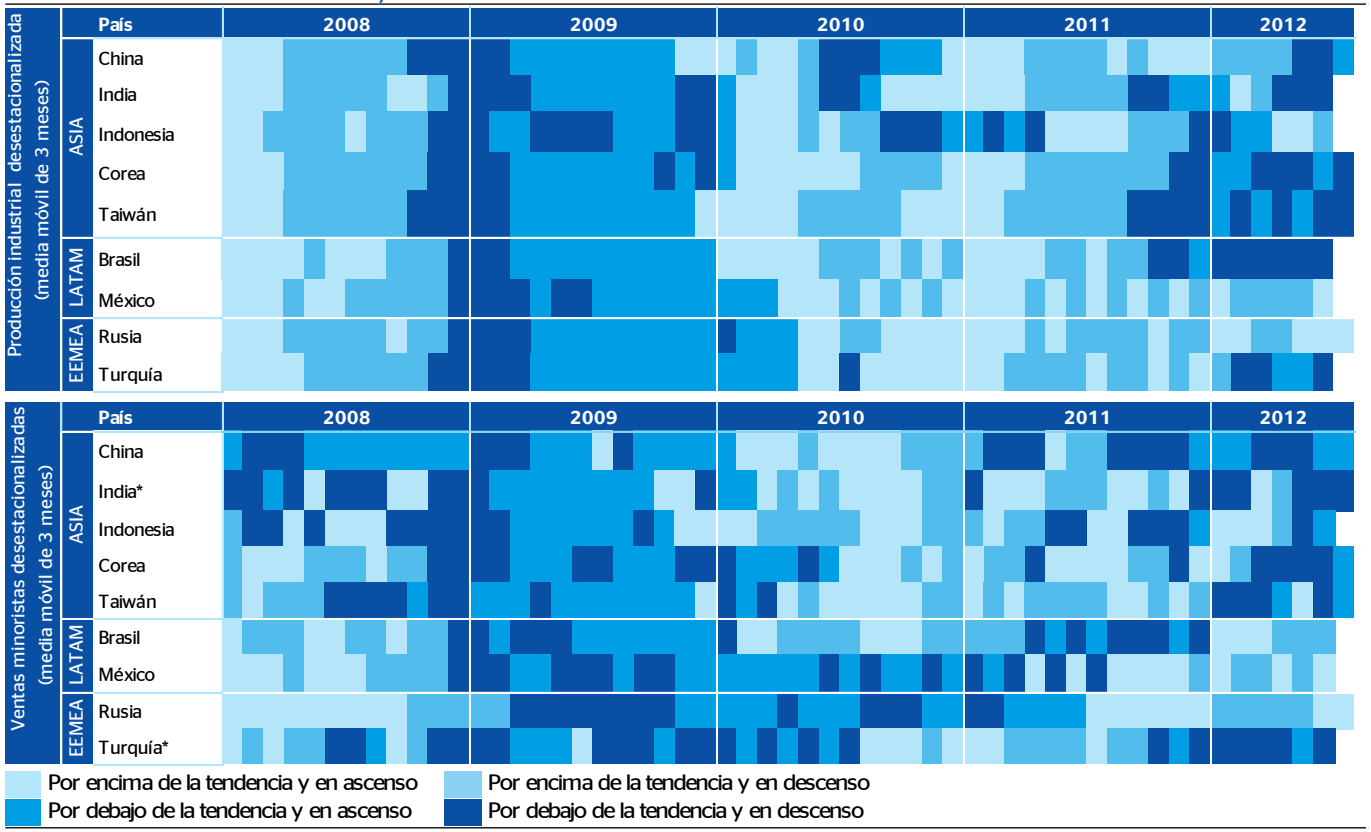
PIB real ajustado por estacionalidad



Fuente: BBVA Research y Haver

Actividad: producción industrial y ventas minoristas

Producción industrial (fabricación) y ventas minoristas



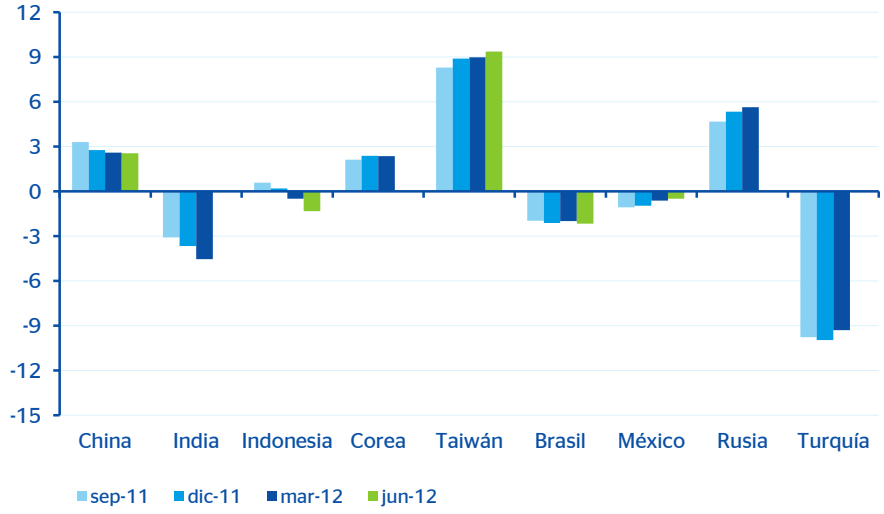
Nota: India: ventas de vehículos motorizados: total (2003AY=100)
Nota: Turquía: vehículos motorizados registrados (unidades) (2003AY=100)
Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

- La producción industrial en la India, Taiwán, Brasil y Turquía ha sido la más afectada por la crisis del área del euro, la ralentización en China y los efectos retardados de políticas monetarias más restrictivas. En China y Corea se mantuvo un comportamiento débil. Sólo México y Rusia mantuvieron su expansión sobre la tendencia histórica.
- Las ventas al por menor se mantuvieron débiles en Asia, aunque estímulos recientes han comenzado a tener impacto positivo en China. En Brasil, factores como la pérdida del impulso del crédito están ralentizando su crecimiento. En México y Rusia las ventas se mantuvieron sólidas por las mejores condiciones financieras en el mercado doméstico.

Sector externo: cuenta corriente y balanza comercial

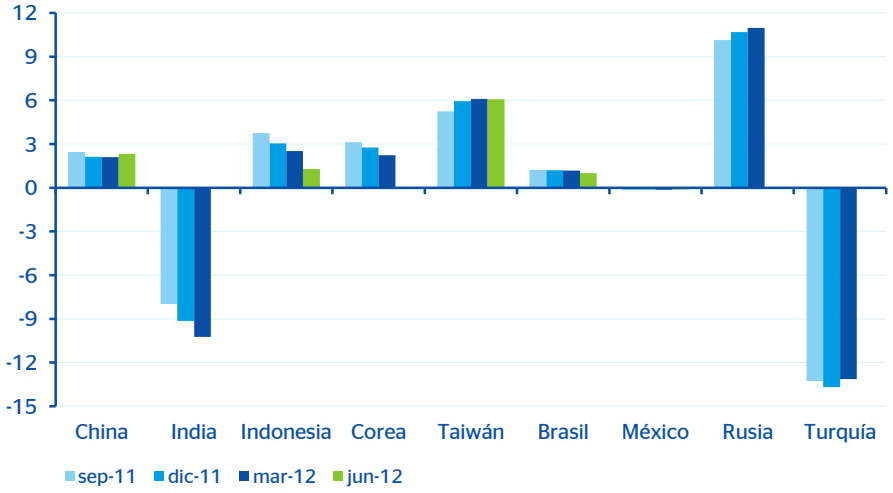
- La combinación de una demanda doméstica todavía fuerte y el debilitamiento de las exportaciones ha reducido el superávit corriente en los EAGLEs de Asia.
- En América Latina los desequilibrios externos no son una fuente de preocupación a pesar del menor impulso exportador, mientras que en Turquía el proceso de "aterrizaje suave" está contribuyendo a la corrección del déficit si bien este se mantiene todavía elevado.
- Los mayores precios del petróleo y de los alimentos en el tercer trimestre beneficiarán a Rusia y a Brasil, mientras que los potenciales perdedores serían Corea y México.

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)

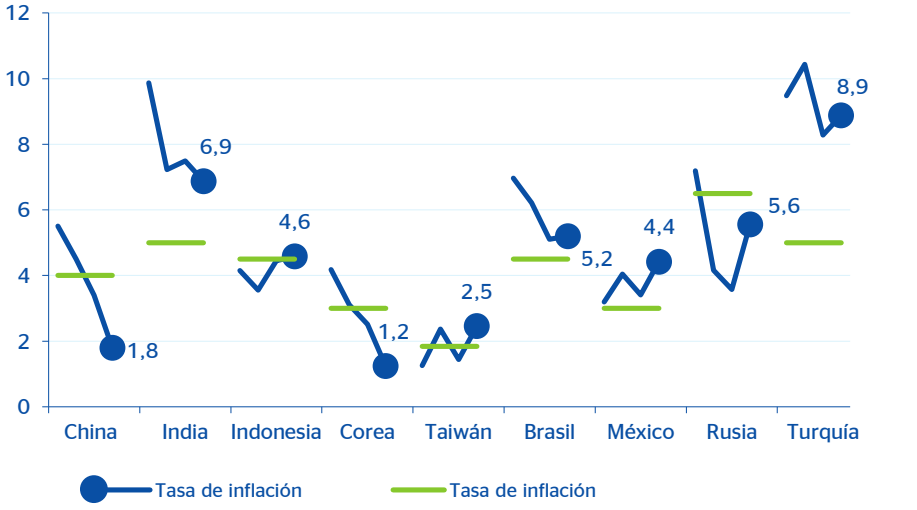


Nota: Faltan datos para India, Corea, Rusia, y Turquía del último período.
Fuente: BBVA Research y Haver

Precios al consumo: inflación general y subyacente

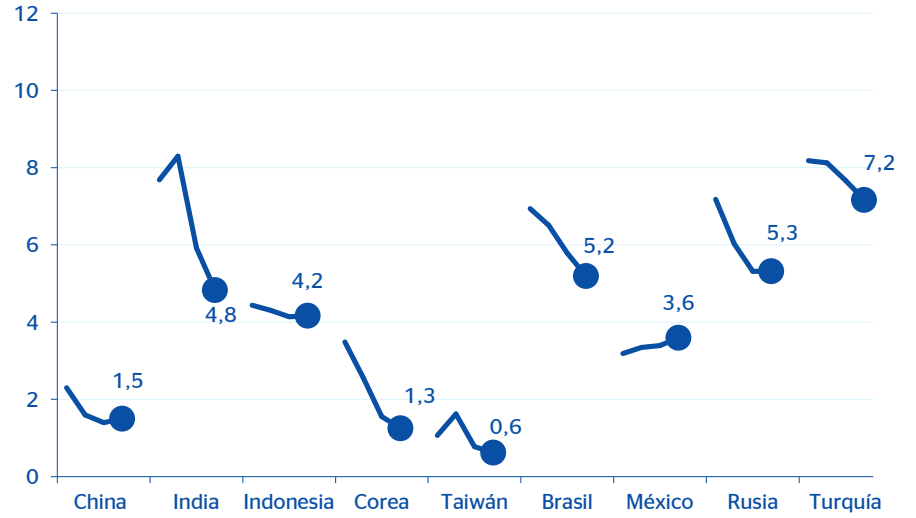
- Las presiones inflacionistas se moderaron en la mayoría de los EAGLEs debido a la ralentización del crecimiento y a menores precios de las materias primas en la primera mitad del año. China y Corea han mantenido una clara tendencia de moderación, más ligada al componente subyacente en el segundo caso.
- En Turquía, a pesar de que la inflación general se ha reducido más de lo esperado y de que las previsiones son de mayor desaceleración en la segunda mitad del año, los actuales niveles y las expectativas para el cierre de 2012 se mantienen por encima del objetivo. Esto sucede también en la India y en Brasil, aunque en el primer caso se debe más a factores no subyacentes.
- A pesar de la moderación, nuevas presiones alcistas podrían surgir en los próximos meses si las recientes alzas en el precio del petróleo y de los alimentos se tornan persistentes, especialmente en las economías importadoras.

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



Fuente: BBVA Research y Haver

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

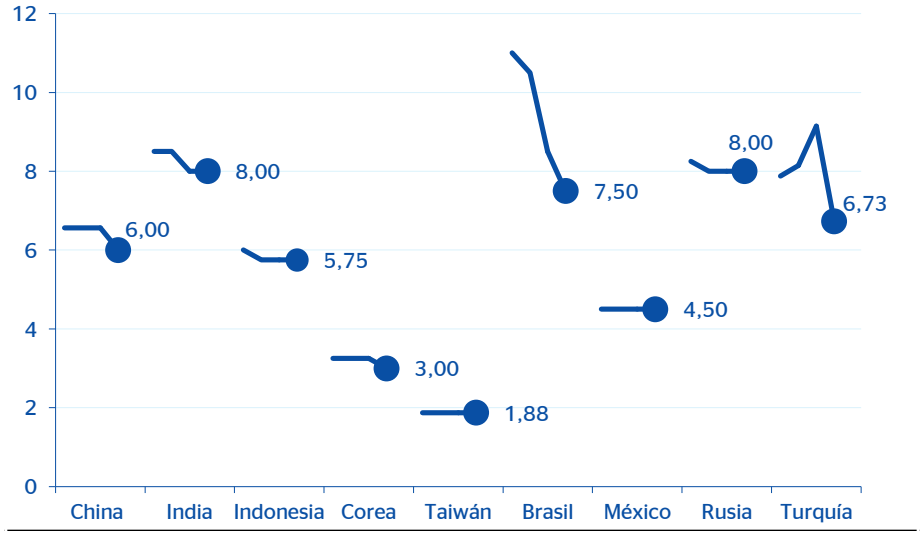


Fuente: BBVA Research y Haver

Política monetaria: tipos de referencia y tipos de interés reales

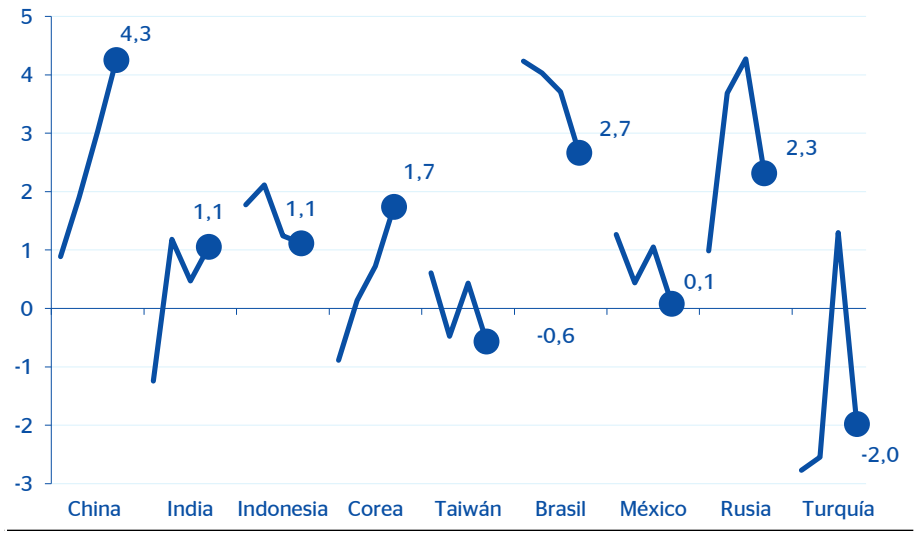
- En aquellas economías donde la ralentización ha sido más intensa, los bancos centrales están acomodando la política monetaria a través de menores tipos de interés. En China y Corea se han producido recortes moderados, mientras que la tendencia bajista ha sido destacada en Brasil y Turquía.
- En un escenario de mayor debilidad de la actividad y menores tasas de inflación hay todavía espacio para mayores recortes de tipos. China ya lo ha rebajado en 50 puntos básicos y se esperan nuevos estímulos, incluyendo una reducción en los requerimientos de reservas que contribuiría a una mayor relajación monetaria.
- Taiwán y México muestran las condiciones más relajadas y los bancos centrales podrían enfrentarse a un mayor dilema si el choque de materias primas se torna persistente. En Turquía, el endurecimiento monetario de la primera mitad del año antecedió a la reducción reciente en el tipo efectivo.

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



Fuente: BBVA Research y Haver

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

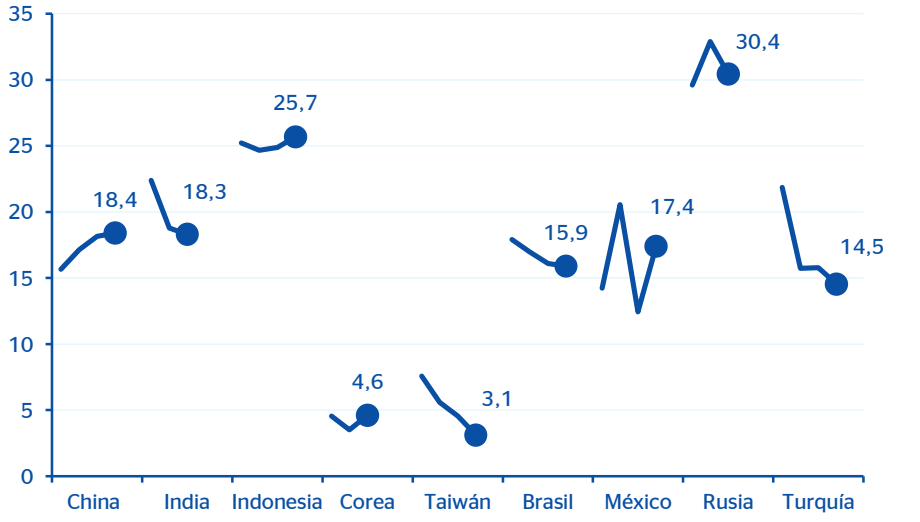


Fuente: BBVA Research y Haver

Crédito doméstico: financiación

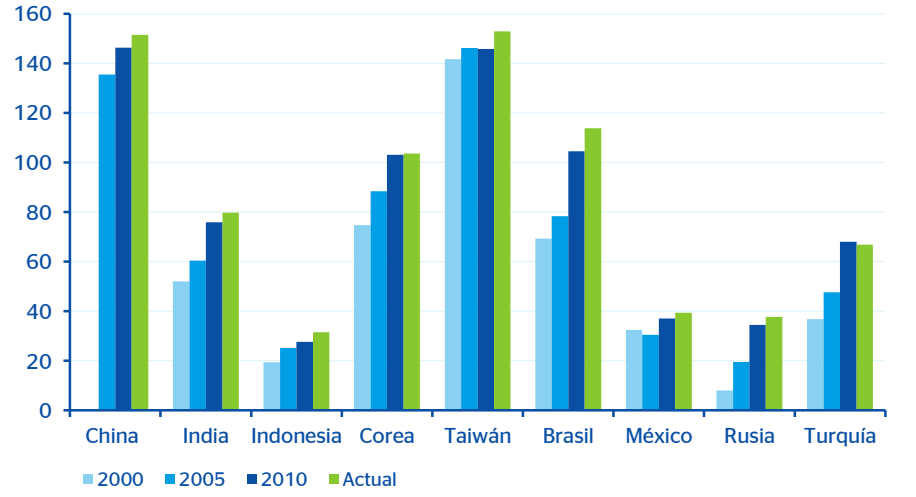
- El crédito aceleró su ya alto crecimiento en China. También sucedió así en los casos de Indonesia y México, si bien en estos países la ratio sobre PIB es todavía reducida.
- Rusia y Turquía han moderado la expansión del crédito, mientras en Brasil y la India se ha moderado después de un período de fuerte crecimiento.
- El crédito continúa creciendo a tasas moderadas en Corea y Taiwán, dos de las economías EAGLEs con mayor nivel de apalancamiento.

Créditos domésticos a/a,
variación en puntos porcentuales: (3T11, 4T11, 1T12, 2T12)



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

Créditos domésticos como % del PIB

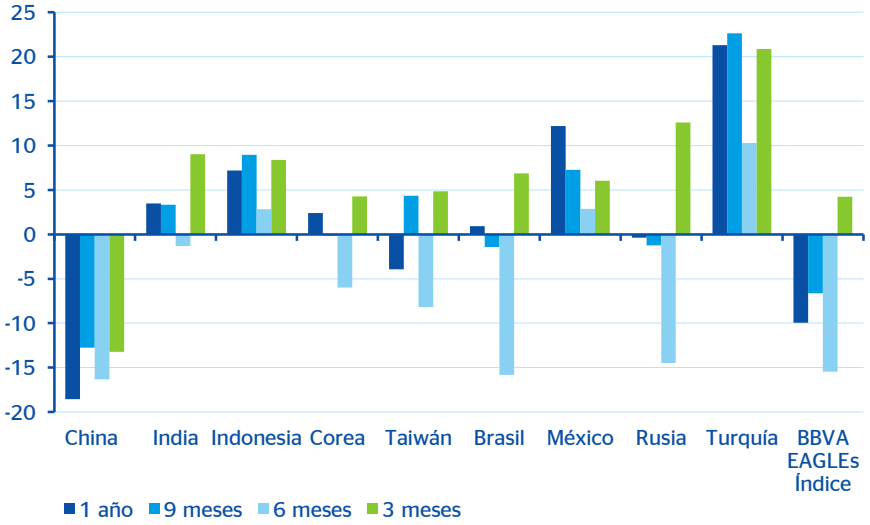


Note: Faltan datos para China en el año 2000
Fuente: BBVA Research y Haver

Mercados financieros: mercados bursátiles y flujos de fondos

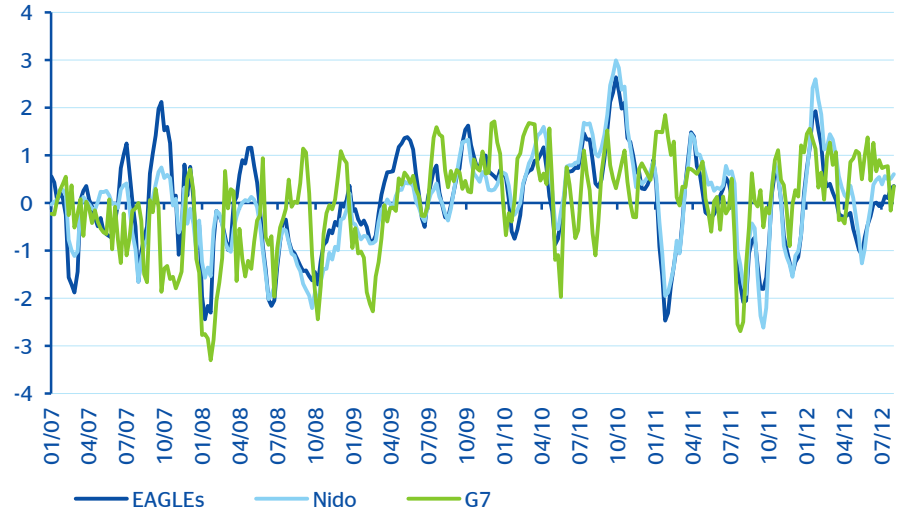
- Los inversores encontraron cierto respiro después del compromiso del BCE con el área del euro y más recientemente con las renovadas expectativas de acción por parte de la FED añadiéndose así a la menor aversión global al riesgo vigente desde junio.
- En este escenario y con bajas rentabilidades en los mercados refugio, los flujos de capital han vuelto a las economías emergentes después de las turbulencias en el segundo trimestre, con un comportamiento especialmente favorable en el segmento de bonos.
- El mercado bursátil en China ha sido el único dentro de los EAGLEs con un comportamiento reciente negativo. El crecimiento más bajo de lo esperado y la caída de los beneficios empresariales serían los factores explicativos.

Rentabilidad bursátil (%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Flujos de renta variable y bonos:
unidades homogéneas para el periodo 2007-2011 (datos promedio de 4 semanas)

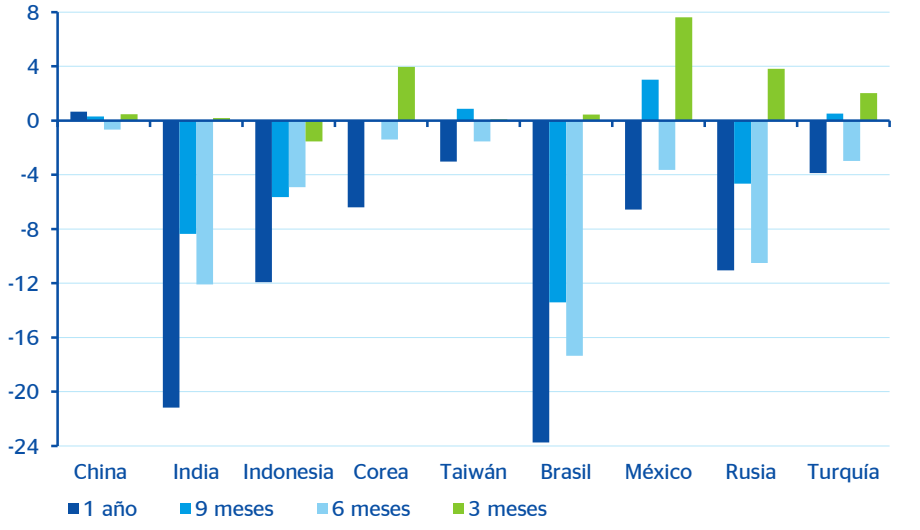


Fuente: BBVA Research y EPFR

Mercados financieros: tipos de cambio nominales y reales

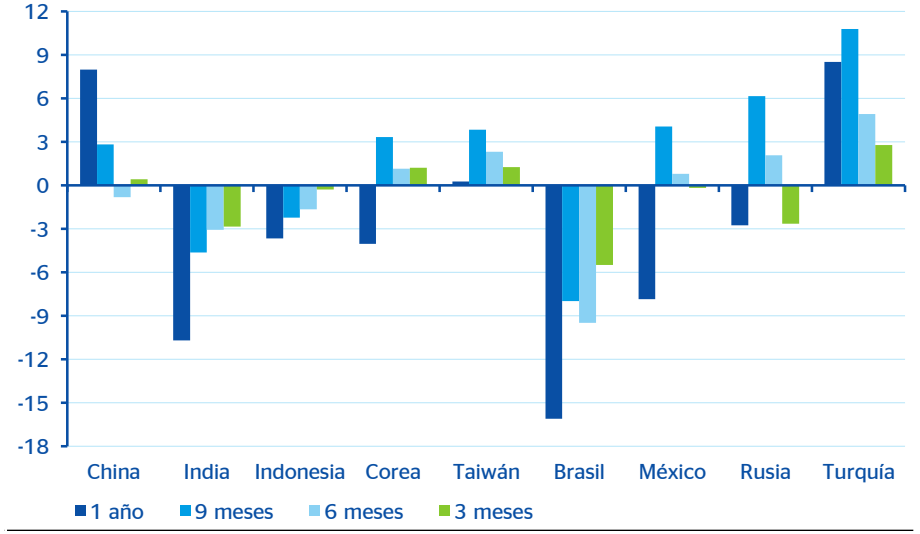
- Las presiones de depreciación se frenaron en el último trimestre debido al retorno de los flujos de capital a las economías emergentes. Incluso algunas divisas entre los EAGLEs experimentaron una apreciación. Sin embargo, en el caso de China, las expectativas de apreciación se han reducido dado el entorno exterior más débil y la ralentización del crecimiento doméstico.
- Después de fuertes correcciones en los meses previos las divisas de la India, Brasil y, en menor medida, de Rusia han encontrado cierto alivio. Por su parte, el peso mexicano mostró el comportamiento más positivo.
- Con la recuperación de los flujos de capital, la menor inflación está contribuyendo ahora a sostener la competitividad. Turquía y China son los únicos entre los EAGLEs que muestran una apreciación real en el último año.

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) (%)

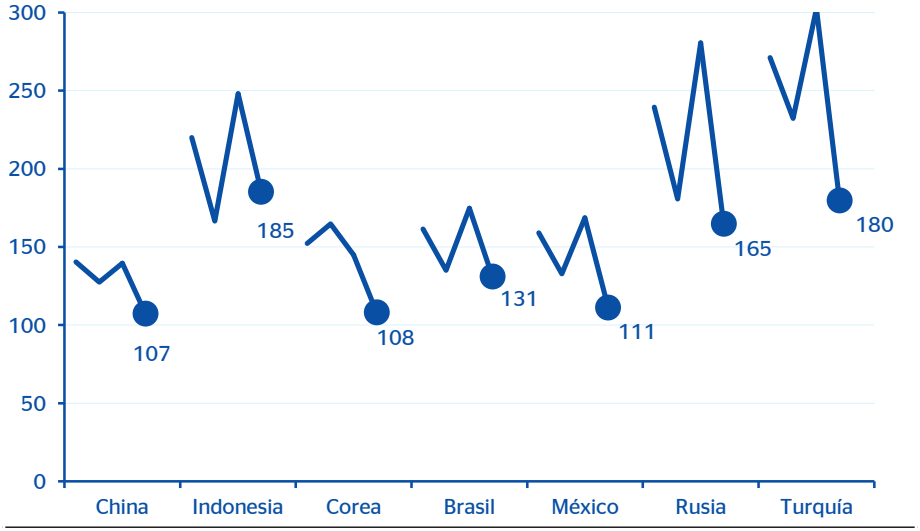


Fuente: BBVA Research y BIS

Mercados financieros: primas de riesgo y calificaciones soberanas

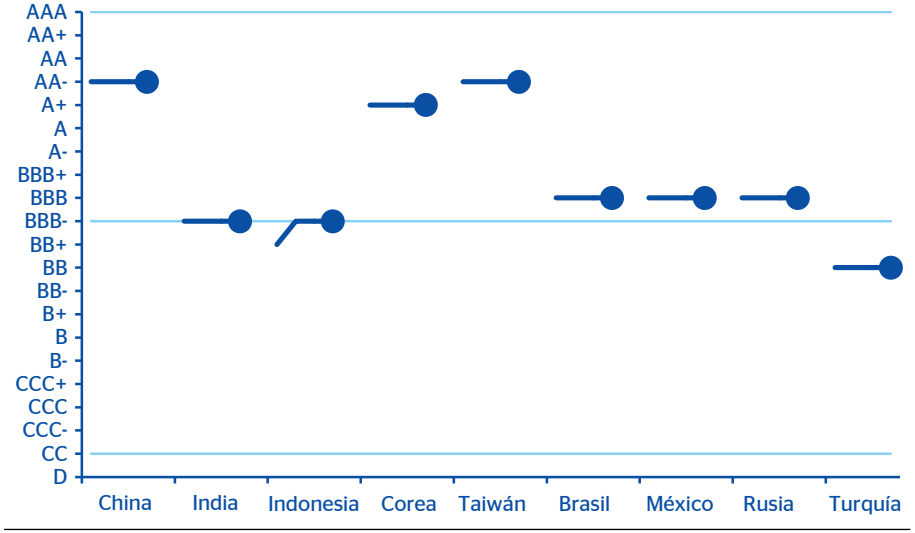
- Las primas de riesgo se han reducido en el último trimestre para los EAGLEs gracias a la menor aversión global al riesgo. Los diferenciales de los CDS se encuentran nuevamente en niveles reducidos. Los cambios absolutos más significativos han tenido lugar en Rusia y Turquía, mientras que la reducción relativa ha sido similar en México.
- Durante el verano, Moody's ha revisado al alza un escalón los ratings de Corea y Turquía. En el primer caso hasta situarlo en el cuarto nivel máximo de calificación, mientras que Turquía se encuentra más cerca del grado de inversión.

CDS 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)



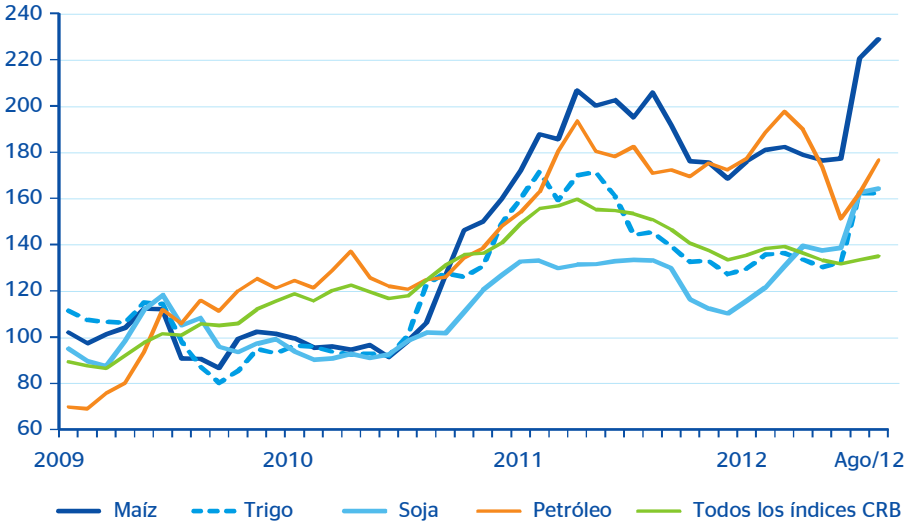
Nota: Se ha calculado un promedio para cada país partiendo de las calificaciones de Moody's, S&P y Fitch tras haberlas convertido a una escala numérica de 0 ('D') a 20 ('AAA'); valores redondeados a cero decimales
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tema destacado: alza en el precio de las materias primas

- La ralentización de la economía mundial ha presionado a la baja los precios de las materias primas desde 2011, aunque encontramos excepciones destacadas.
- Los precios del petróleo han divergido por choques reales y potenciales en Próximo Oriente (la 'Primavera Árabe' e Irán), afectando en menor medidas los precios en los EE.UU.
- La atención se ha tornado recientemente hacia los precios de los alimentos, en la medida en que la sequía en los EE.UU. ha recortado de forma significativa las previsiones de oferta, especialmente para el maíz, mientras los choques negativos en otras áreas han afectado también los precios del trigo y de la soja.
- Seguiremos atentos al impacto de un período de monzón más seco de lo habitual en la India y de las inundaciones en China sobre el mercado del arroz, así como a las previsiones sobre 'El Niño' y sus implicaciones para las cosechas del hemisferio sur.
- Los países exportadores obtendrán beneficios vía términos de intercambio, mientras que alzas persistentes podrían suponer un reto para la política monetaria en economías emergentes afectadas por la ralentización global; algunos importadores podrían enfrentarse a un dilema entre presiones fiscales y tensiones sociales dados los altos subsidios alimentarios.

(más detalles en EAGLEs Flash: Choques de oferta alertan otra vez de inflación en alimentos)

Materias primas seleccionadas (índice 100 = 2009)



Fuente: BBVA Research y Haver

5 principales exportadores e importadores de materias primas alimentarias seleccionadas (% del total de flujos comerciales; estimaciones 2011/2012)

	Maíz		Trigo		Soja		Arroz	
Exportadores	EE.UU.	38,9	EE.UU.	18,6	EE.UU.	40,6	India	22,5
	Argentina	15,8	Australia	15,6	Brasil	40,5	Vietnam	19,7
	Ucrania	14,3	Rusia	14,0	Argentina	8,6	Tailandia	18,3
	Brasil	13,8	Canadá	11,4	Canadá	3,1	Paquistán	10,6
	India	3,8	UE/27	7,7	Ucrania	1,4	EE.UU.	9,1
Importadores	Japón	15,8	Egipto	7,9	China	63,8	Nigeria	7,5
	México	11,8	Brasil	5,0	UE/27	12,2	UE/27	4,6
	Corea	7,9	UE/27	4,9	México	3,8	China	4,5
	UE/27	6,6	Indonesia	4,4	Japón	3,0	Filipinas	4,5
	Egipto	5,8	Japón	4,3	Taiwán	2,5	Indonesia	3,7

Fuente: BBVA Research y USDA-WASDE

Anexo estadístico

Actividad

Tabla 1
Ventas minoristas (crecimiento real % a/a)

	2010	2011												2012						
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**
China	16,3	14,2	6,3	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
India	27,5	19,5	21,9	19,0	23,9	15,6	14,7	12,4	15,0	21,9	0,8	24,2	9,4	13,5	11,2	11,0	8,6	9,7	6,2	4,3
Indonesia	8,2	7,9	8,8	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	13,5	
Corea	6,5	10,3	-1,5	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
Taiwán	1,8	21,6	-2,2	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	0,9
Brasil	10,2	8,2	8,5	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	9,5	
México	2,7	3,0	2,7	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	
Rusia	7,0	3,8	5,9	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	6,6	6,9	6,9	5,1
Turquía	91,0	90,9	54,3	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	

Nota: India, Ventas de vehículos motorizados: total, Vehículos motorizados matriculados en Turquía: Unidades
Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Tabla 2
Producción Industrial (Crecimiento % a/a)

	2010	2011												2012						
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**
China	13,5	14,1	14,1	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
India	8,7	8,1	7,5	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	-1,2	2,6	-3,2	
Indonesia	3,4	3,7	-2,7	2,6	-1,0	3,9	3,6	10,8	4,2	14,0	6,9	0,9	3,3	2,3	11,4	2,5	7,0	3,0	-0,5	
Corea	11,1	13,6	8,9	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	1,5	0,3
Taiwán	19,7	18,0	15,1	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	-0,3
Brasil	2,1	2,4	7,7	-1,1	-1,9	2,4	0,7	-0,5	2,4	-1,5	-2,0	-2,9	-1,5	-2,8	-4,5	-2,5	-3,7	-4,8	-5,7	
México	6,0	8,1	7,1	7,2	2,5	6,7	4,7	4,7	4,7	5,2	4,1	4,0	3,8	6,0	7,1	3,2	4,7	4,2	4,5	
Rusia	9,5	13,5	10,1	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
Turquía	18,5	20,7	14,7	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	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 3

Índice de confianza de los consumidores

	2010	2011												2012							
País	dic	ene	feb	mar	abr	may	Jun	Jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago
China	100,4	99,9	99,6	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	
India*	56,7	56,8	57,9	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
Indonesia	103,0	105,6	106,4	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	
Corea	109,0	108,0	105,0	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
Taiwán	83,2	86,8	85,9	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
Brasil	124,2	125,4	123,1	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
México	91,2	92,3	92,3	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	
Rusia*	87,0	77,0	74,0	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
Turquía	91,0	91,3	93,6	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	

Nota: Rusia: sentimieto de confianza de los consumidores; India: PMI fabrcación (sin desestacionalizar)
Fuente: BBVA Research, Haver, Bloomberg y HSBC

Tabla 4

PIB (crecimiento % a/a)

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

Fuente: BBVA Research y Haver

Sector externo

Tabla 5
Exportaciones (crecimiento % a/a)

	2010	2011												2012							
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**
China	17,8	37,6	2,3	35,8	29,8	19,4	17,8	20,4	24,5	17,1	15,9	13,7	13,4	-0,6	18,4	8,9	5,0	15,3	11,3	1,0	
India	60,0	48,0	49,8	50,2	25,1	60,9	33,6	63,6	46,2	29,9	24,9	3,9	-5,2	10,1	4,3	-22,1	10,8	-4,2	-5,5	-14,8	
Indonesia	26,1	26,0	29,1	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	-7,3	
Corea	22,6	44,7	16,4	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
Taiwán	19,0	16,5	27,2	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	-11,6	
Brasil	44,6	34,6	37,2	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
México	17,0	28,6	21,0	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	
Rusia	24,6	9,6	28,5	28,4	37,0	37,2	37,8	33,8	40,0	27,8	30,4	33,1	20,3	31,2	15,4	7,3	-0,8	3,5	-7,7		
Turquía	17,6	22,0	21,7	19,5	26,4	11,7	18,9	24,0	31,9	20,7	8,6	18,1	5,5	8,4	16,8	11,9	6,4	20,1	16,8	8,5	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 6
Importaciones (crecimiento % a/a)

	2010	2011												2012							
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**
China	26,0	51,8	20,0	27,5	21,9	28,3	19,3	24,0	30,1	20,9	28,7	22,0	11,9	-15,3	39,6	5,4	0,3	13,2	6,2	4,7	
India	2,6	32,0	26,0	15,7	16,0	52,2	42,7	38,4	45,6	18,7	25,8	24,5	30,2	20,2	20,7	6,6	3,3	-7,4	-13,5	-7,6	
Indonesia	27,6	32,3	23,7	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	0,7	
Corea	21,7	33,1	17,3	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	-9,8
Taiwán	21,4	21,9	28,6	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	
Brasil	26,7	29,0	31,6	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	-5,2	-14,0
México	17,0	24,9	21,9	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	
Rusia	25,3	43,5	40,7	43,4	41,5	45,6	41,6	30,6	26,6	17,5	19,2	22,9	13,2	19,9	14,5	5,5	-1,7	-1,3	-3,4		
Turquía	36,9	44,6	48,7	44,1	40,2	43,3	41,8	31,0	27,5	35,5	15,2	8,8	0,2	2,8	1,1	-4,8	-8,0	3,0	-5,4	-1,5	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 7

Balanza por cuenta corriente (% del PIB)

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

* China: Datos trimestrales de China disponibles desde 2010
Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Tabla 8

Tipo de cambio real efectivo (2005=100)

	2010	2011												2012						
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**
China	101,5	102,0	102,4	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	108,5
India	102,6	102,1	100,8	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	90,4	92,1
Indonesia	100,2	99,5	100,0	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	97,0
Corea	98,3	100,6	100,3	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	99,2
Taiwán	102,1	103,6	102,6	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	100,8
Brasil	103,6	104,7	104,8	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	92,3
México	102,0	103,7	103,7	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	95,6
Rusia	99,8	103,3	105,3	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	104,4
Turquía	98,1	94,9	92,4	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

Fuente: BBVA Research y BIS

Tabla 9

Tipo de cambio nominal efectivo (2005=100)

	2010	2011												2012						
País	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul
China	99,9	99,7	99,3	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
India	99,8	98,4	97,6	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
Indonesia	98,1	97,0	97,9	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
Corea	98,7	100,2	99,8	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
Taiwán	103,1	105,0	103,9	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
Brasil	102,7	103,3	103,2	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
México	101,0	102,6	102,8	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
Rusia	97,6	98,8	100,4	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
Turquía	97,8	94,2	91,7	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

Fuente: BBVA Research y BIS

Tabla 10

Tasa de desempleo (%)

	2009					2010					2011					2012	
País	mar	jun	sep	dic	2009	mar	jun	sep	dic	2010	mar	jun	sep	dic	2011	mar	jun
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
India*	na.	na.	n.a.	n.a.	10,7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9,8	n.a.	
Indonesia*	8,1	n.a.	7,9	n.a.	7,9	7,4	n.a.	7,1	n.a	7,1	6,8	n.a.	6,6	n.a.	6,6	6,3	
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
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
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	
México	5,0	5,3	6,3	5,3	5,5	5,4	5,2	5,6	5,3	5,4	5,1	5,2	5,7	4,8	5,2	4,9	
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
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	

* Faltan datos para India y Indonesia

Fuente: BBVA Research, Haver y Bloomberg

Inflación

Tabla 11

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

	2010	2011												2012							
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**
China	4,6	4,9	4,9	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	
India	9,4	9,5	9,5	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	7,3	6,9	
Indonesia	7,0	7,0	6,8	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
Corea	3,1	3,4	3,9	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
Taiwán	1,2	1,1	1,3	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	
Brasil	5,9	6,0	6,0	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	
México	4,4	3,8	3,6	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	
Rusia	8,8	9,6	9,5	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	
Turquía	6,4	4,9	4,2	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

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 12

Índice de precios industriales (crecimiento % a/a)

	2010	2011												2012							
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**
China	5,9	6,6	7,2	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	
India	9,4	9,5	9,5	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	7,3	6,9	
Indonesia	6,0	6,6	7,8	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
Corea	5,3	6,2	6,6	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	
Taiwán	2,3	2,0	3,9	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	-0,4	-1,9	-1,7	
Brasil	13,8	13,8	13,7	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		
México	4,7	4,6	4,8	5,4	6,1	5,5	6,0	6,4	6,7	7,6	8,3	9,2	8,8	8,9	7,1	5,8	5,7	6,7	6,4		
Rusia	16,6	20,5	22,2	21,6	20,2	18,3	19,3	16,5	16,5	18,6	17,1	13,2	12,4	9,7	7,3	8,0	6,5	2,8	4,3	5,0	
Turquía	8,9	10,8	10,9	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

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Dinero y finanzas

Tabla 13

Tipos de referencia (% anual)

		2010	2011												2012							
País	**Descripción**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**
China	Tipo de interés preferente	5,81	5,81	6,06	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
India	Banco de Reserva de India Rentabilidad máxima de REPO	6,25	6,50	6,50	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
Indonesia	Banco de Indonesia Tipo de interés de referencia	6,50	6,50	6,75	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
Corea	Tipo de interés bancario oficial de Corea del Sur	2,50	2,75	2,75	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
Taiwán	Banco Central de China Taiwán Tipo de descuento diario	1,63	1,63	1,63	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
Brasil	Brasil SELIC-TAR	10,75	11,25	11,25	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
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	4,50
Rusia	Rusia Tipo de refinanciación	7,75	7,75	8,00	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
Turquía	Tipo efectivo de financiación	6,50	6,25	6,25	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

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver

Tabla 14

Tipo de depósitos (% anual)

		2010	2011															2012				
País	Tipos de depósitos	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago
China	Tipos de certificados de depósito a 3 meses	2,75	2,75	3,00	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				
India	Depósitos en bancos de India a 90-180 días	7,00	7,00	8,25	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	
Indonesia	Depósitos a plazos a 3 meses	7,06	6,88	6,82	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			
Corea	Tipos de certificados de depósito a 91días	3,90	4,00	4,30	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				
Taiwán	Depósitos en dólares taiwaneses a 3 meses	0,74	0,79	0,79	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
Brasil	Tipos de certificados de depósito a 30 días	9,89	9,80	9,05	11,51	11,10	11,82	11,78	12,28	11,95	11,04	10,32	10,62	10,62	9,98	9,29	8,93	8,29				
México	Pagarés financieros a 1mes (%)	0,96	0,95	0,95	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			
Rusia	Depósitos a plazos a 1mes	4,90	4,50	4,40	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			
Turquía	Depósitos a plazos a 3 meses en liras turcas	12,90	12,08	12,15	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			

Fuente: BBVA Research, Haver y Datastream

Tabla 15

Masa monetaria M2 (crecimiento % a/a)

	2010	2011												2012						
País	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul
China	23,7	21,7	20,7	21,5	20,1	19,9	20,8	19,7	13,6	13,1	12,9	12,7	13,6	12,4	13,0	13,4	12,8	13,2	13,6	13,9
India	19,9	14,0	13,8	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	8,9	13,3	
Indonesia	15,4	17,5	17,1	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
Corea	6,0	5,0	4,8	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	
Taiwán	5,4	6,5	5,9	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
Brasil	16,7	17,6	18,9	19,9	21,0	21,7	22,1	22,7	22,4	21,9	21,3	20,7	18,7	18,1	16,9	15,8	14,9	14,7	14,1	12,7
México*	8,0			7,9			7,9			9,1			11,9			13,2			13,6	
Rusia	31,1	29,5	28,2	26,7	24,5	22,6	22,7	22,2	20,9	21,5	19,8	20,2	22,6	22,6	22,1	21,3	20,9	21,1	19,4	18,2
Turquía	19,0	19,5	21,0	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

* Mexico: Datos trimestrales
Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 16

Crédito doméstico (crecimiento % a/a)

	2010	2011												2012						
País	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**	**ago**	**sep**	**oct**	**nov**	**dic**	**ene**	**feb**	**mar**	**abr**	**may**	**jun**	**jul**
China	18,8	18,0	16,9	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	
India	18,6	17,0	17,8	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	
Indonesia	23,3	24,1	24,3	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	
Corea	3,5	4,0	4,5	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	
Taiwán	6,7	8,3	8,4	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
Brasil	20,3	20,1	21,4	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
México	6,7			11,4			8,3			14,2			20,5			12,4			17,4	
Rusia	17,1	16,7	20,0	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		
Turquía	26,6	26,2	24,5	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	15,2

* Mexico: Datos trimestrales

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Tabla 17

Diferencial de swaps

		3a-1a			10a-5a		
País	**Descripción**	**03-Sep-12**	**hace 1 mes**	**hace 3 mes**	**03-Sep-12**	**hace 1 mes**	**hace 3 mes**
China	Repo trimestral y a 7 días nacional	-3,5	-8,0	5,0	18,8	19,0	18,0
India	Tipos de swaps nacionales de MIBOR	-60,0	-66,0	-37,5	6,0	6,5	9,0
Indonesia	Pagarés del Banco de Indonesia trimestral y a 3 meses	45,0	60,0	77,5	n.a.	n.a.	n.a.
Corea	Tipos de swaps nacionales en KRW/KRW	-12,9	-13,3	-9,8	16,1	14,5	13,1
Taiwán	Tipos de swaps nacionales en TWD/TWD	1,7	0,0	3,5	20,0	20,3	23,3
Brasil	Tipos de swaps antes* ID	122,3	139,5	118,2	n.a.	n.a.	n.a.
Rusia	Swaps en rublos y MOSPRIME	54,0	27,0	15,0	54,0	47,0	28,0
Turquía	Swaps en liras turcas (y a 3 meses)	n.a	n.a.	n.a.	15,0	10,0	-32,0

* México (38m-13m; 130m-65m)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 18
Rentabilidad de índices bursátiles (%)

País	Descripción	Índice	1 mes	En lo que va de año	1 año
China	Índice SE Composite de Shangai	2048	-2,67%	-4,53%	-17,98%
India	Índice BSE Sensex 30	17461	1,30%	15,23%	6,94%
Indonesia	Índice Jakarta Composite	4013	-3,12%	7,37%	7,22%
Corea	Índice KOSPI	1905	1,23%	4,43%	3,41%
Taiwán	Índice Taiwán Taiex	7397	1,74%	7,94%	-0,02%
Brasil	Índice BOVESPA	57256	2,07%	0,89%	3,38%
México	Índice IPC de México	39885	-2,01%	8,85%	15,27%
Rusia	Índice RTSSTD	1435	1,99%	5,24%	-2,06%
Turquía	Índice ISE National 100	66119	2,89%	32,61%	26,07%

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 19
Rentabilidad de divisas (%)

País	Descripción	Tasa	1 mes	En lo que va de año	1 año
China	Renminbi	6,34	0,51%	-0,72%	0,66%
India	Rupia india	55,48	0,50%	-4,34%	-17,46%
Indonesia	Rupias	9535,00	-0,62%	-4,89%	-10,66%
Corea	Won	1131,05	0,34%	1,89%	-6,01%
Taiwán	Nuevo dólar taiwanés	29,89	0,28%	1,30%	-2,94%
Brasil	Real Brasileño	2,03	-0,12%	-8,08%	-19,19%
México	Peso	13,22	-0,68%	5,38%	-6,17%
Rusia	Rublo	32,39	-1,33%	-0,78%	-9,96%
Turquía	Lira turca	1,82	-2,30%	3,86%	-3,74%

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 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	A+
Taiwán	Aa3	AA-	A+
Brasil	Baa2	BBB	BBB
México	Baa1	BBB	BBB
Rusia	Baa1	BBB	BBB
Turquía	Ba1	BB	BB+

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

Tabla 21
Balanza fiscal (% del PIB)

		2009					2010					2011					2012	
País	**Descripción**	**mar**	**jun**	**sep**	**dic**	**2009**	**mar**	**jun**	**sep**	**dic**	**2010**	**mar**	**jun**	**sep**	**dic**	**2011**	**mar**	**jun**
China	Finanzas gubn.: presupuesto	2,6	4,1	1,5	-12,5	-2,2	6,4	4,6	-1,0	-11,7	-1,7	n.a.	4,0	-0,2	n.a.	n.a.	5,4	3,4
India	Gob. Central: fiscalidad bruta	-8,5	-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
Indonesia	Finanzas gubn.: 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
Corea	Finanzas gubn.: 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	
Taiwán	Gobierno central	7,9	3,3	-0,5	-1,7	2,1	10,7	-0,1	1,6	-1,6	2,5	9,7	1,8	-0,8	-1,3	2,3	11,2	-0,4
Brasil	Resumen del rendimiento del tesoro nac.	-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
México	Presupuesto del 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	-2,8	-2,5
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	
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	

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

Mario Nigrinis
+ 852 2582 3193
Mario.nigrinis@bbva.com

David Martínez
+34 690 845 429
dmartinezt@bbva.com

Alfonso Ugarte
+ 34 91 537 37 35
alfonso.ugarte@bbva.com

Con la colaboración de:

Carrie Liu
carrie.liu@bbva.com

Paul Pozarowski
paul.pozarowski@bbva.com

Diana Posada
diana.posada@bbva.com

Edward Wu
edward.wu@bbva.com

Sigue a los EAGLEs en la Web

Nuestros Informes

BBVA EAGLEs
Emerging and Growth-Leading economies

BBVA EAGLEs: website
www.bbvaeagles.com

Participe en nuestros debates

BBVA EAGLEs
LinkedIn

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

BBVA EAGLEs: Twitter
https://twitter.com/#!/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
apuente@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