



Weekly Observatory

17 de noviembre de 2008

Lo más destacado de los mercados económicos y financieros (8-14 de noviembre de 2008)

La situación económica en la región continúa deteriorándose. En China, se confirma la ralentización de la actividad económica por sectores y la economía de Hong Kong entra en recesión. Entretanto, varios gobiernos de Asia han rebajado sus perspectivas de crecimiento en el próximo año. Fitch Ratings también rebajó sus perspectivas sobre la calificación soberana de Corea del Sur y Malasia. Por otro lado, tras las medidas anunciadas por otras economías en la región, China anunció un agresivo programa de estímulo fiscal por valor de 586.000 millones de dólares estadounidenses hasta finales de 2010.

Andrew Tsang
andrew.tsang@bbva.com.hk
 Ya-Lan Liu
yalan@grupobbva.com
 Yuande Zhu
yzzhu@bbvashanghai.com

China, Hong Kong y Taiwán

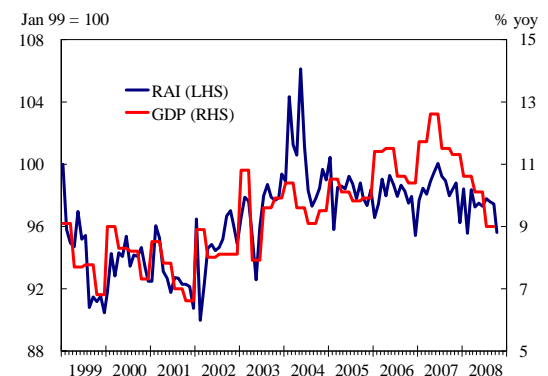
- Los últimos indicadores de la actividad económica en China (producción industrial, producción eléctrica, inversión en activos fijos y exportaciones) han caído fuertemente en todos los sectores. Nuestro índice de actividad real muestra que el impulso económico cayó significativamente en octubre. La contracción en actividad sería incluso mayor en el cuarto trimestre en ausencia del programa anunciado de estímulo fiscal.

- Por otro lado, la inflación de los precios al consumo (IPC) de China en octubre siguió cayendo hasta situarse en el 4% interanual, mientras que la inflación de los precios de producción (IPP) cayó considerablemente hasta el 6,6%, debido a la caída de los precios de los alimentos, la energía y las materias primas. En adelante, la presión inflacionista de China está disminuyendo a un ritmo rápido, mientras que el riesgo de deflación ha aumentado.

- Con el fin de evitar una desaceleración brusca de la economía, China anunció un programa de estímulo fiscal con 10 iniciativas el pasado fin de semana (9 de noviembre). redicho programa prevé invertir 4 billones de RMB (586.000 millones de dólares estadounidenses, 16% del PIB nominal de 2007) hasta 2010. Para facilitar la puesta en marcha de este enorme programa de estímulo fiscal, creemos que el banco central tendrá que relajar la política monetaria mediante un recorte enérgico tanto del tipo de interés como del coeficiente de caja obligatorio. Reiteramos nuestra opinión de que China podrá mantener un crecimiento del 8% en 2009.

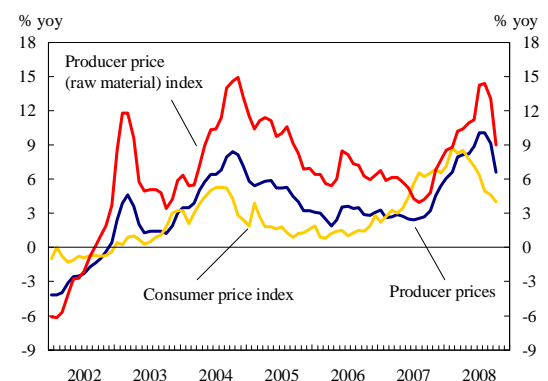
- El PIB de Hong Kong creció un 1,7% interanual en el tercer trimestre, por debajo del 4,2% en el segundo trimestre y el consenso del mercado del 2,6%, lo cual es señal de que la desaceleración podría producirse a un ritmo más rápido. En términos inter-trimestrales y ajustado estacionalmente, el PIB se contrajo por

China: Índice de actividad real



Fuentes: CEIC y BBVA.

China: Inflación



Fuentes: CEIC y BBVA.

segundo trimestre consecutivo en un 0,5%, lo que supone que la economía de Hong Kong ha entrado en recesión. En concreto, el efecto riqueza negativo debido a la considerable caída del mercado bursátil y las pérdidas en derivados financieros han contribuido a la considerable caída del crecimiento del gasto en consumo privado (PCE) y, como consecuencia, del crecimiento del PIB total.

- Taiwán rebajó sus tipos de interés de referencia para préstamos en 0,25 puntos porcentuales a partir del 10 de noviembre (lunes). El tipo de descuento se reduciría hasta el 2,75%; el tipo sobre las letras con aporte de garantía, hasta el 3,125%; y el tipo sobre las letras sin garantía, hasta el 5%. El tipo de referencia ha sufrido recortes en cuatro ocasiones que en total suman 0,875 puntos porcentuales en menos de dos meses.

India

- El crecimiento de la producción industrial (PI) de India se aceleró considerable hasta situarse en el 4,8% interanual en septiembre, comparado con el 1,4% en agosto y las expectativas del mercado del 4,1%. El repunte estuvo impulsado por el sector industrial, que representa alrededor del 80% de la PI, y la producción de bienes de capital, mientras que la producción de bienes intermedios cayó por segundo mes consecutivo en septiembre.

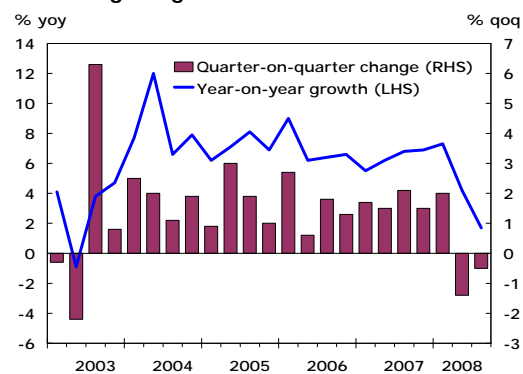
Japón/Corea/Australia

- En **Japón**, los pedidos de equipo de septiembre (excluyendo los pedidos volátiles) – como indicador del gasto en inversión de empresas– se incrementaron un 5,5% intermensual (o -4,2% interanual), crecimiento por encima del mes anterior (-14,5% intermensual/-13,0% interanual) y del consenso, gracias al aumento de los pedidos industriales.

- En **Corea**, el gobierno creó un fondo de estabilización de deuda por valor de 10 billones de won (7.200 millones de dólares) para suministrar liquidez a las instituciones financieras no bancarias y a las pequeñas y medianas empresas. Se prevé que el capital se obtenga de instituciones financieras privadas, pero es probable que la fuente última de los fondos sea el banco central. Entretanto, el banco central está en conversaciones con una empresa de financiación de viviendas dirigida por el Estado (KHFC) para la financiación de la compra por parte de KHFC de hipotecas aprobadas por los bancos coreanos por valor de 4 billones de won (2.980 millones de dólares).

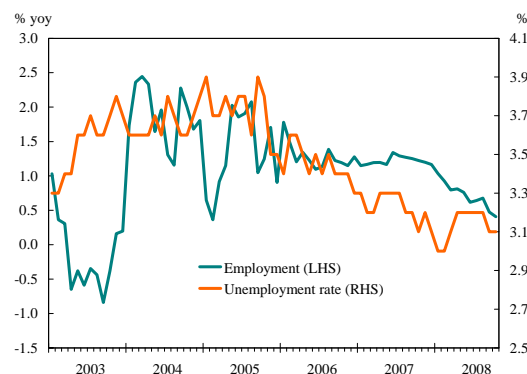
- La tasa de desempleo de Corea (ajustada por estacionalidad) se mantuvo sin cambios en el 3,1% en octubre, mientras que el crecimiento del empleo siguió desacelerando hasta situarse en el 0,4% interanual, la tasa de crecimiento más baja desde febrero de 2005. Todos los sectores principales experimentaron una caída del crecimiento del empleo, salvo servicios personales/empresariales, que se mantuvo sin cambios en el 4,0%. Por otro lado, continuó la ralentización de la inflación de los precios al productor de Corea hasta situarse en el 10,7% interanual en octubre, desde el 11,3% en septiembre, debido a la caída de los precios del petróleo y las materias primas. En cambio, los precios de los alimentos y artículos relacionados experimentaron una fuerte subida del 15,0% en octubre, tras una subida del 14,1% en septiembre.

Hong Kong: Crecimiento del PIB real



Fuente: Census and Statistics Department, HKSAR.

Corea: Crecimiento del empleo



Fuente: CEIC.

- En **Australia**, el banco central (RBA) corrigió a la baja sus previsiones de crecimiento para situarlas en un 1,5% para el año que termina en diciembre de 2008 (2,0% anteriormente) y en un 1,75% para 2009 (2,5% previamente). El RBA prevé una caída del crecimiento mundial hasta el 2,25% en 2009 (por debajo del 3,75% en 2008). Con esta recesión mundial como telón de fondo, se prevé que los términos de intercambio caigan en torno al 15% hasta 2011. La previsión de inflación nominal del RBA se ha reducido hasta el 3,5% para finales de 2009 (3,25% previamente), dado que el debilitamiento de la demanda y los precios del petróleo permitirían una caída más rápida de la inflación nominal que de la subyacente; esta última debería reducirse hasta la banda objetivo del 2-3%.

- En **Australia**, el crecimiento de los salarios fue del 0,9% inter-trimestral (o 4,1% interanual), ligeramente menor que el 1,1% inter-trimestral en el segundo trimestre y el consenso del mercado del 1,0% inter-trimestral. Entretanto, excluyendo refinanciaciones, la aprobación de hipotecas sobre viviendas cayó ligeramente en septiembre, por debajo del 0,1% intermensual (o -23,6% interanual). Es la octava caída mensual consecutiva en financiación "nueva" de vivienda.

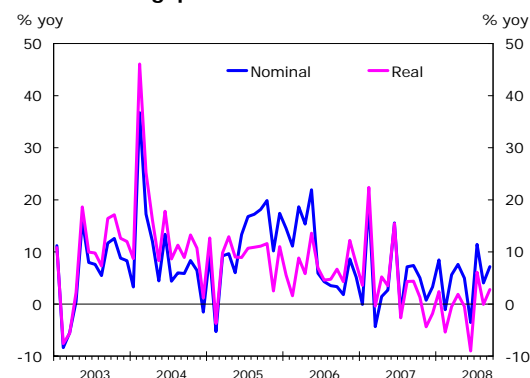
ASEAN

- En **Singapur**, el crecimiento de las ventas minoristas se incrementó hasta el 7,2% interanual en septiembre desde el 4,1% en agosto, por encima de las expectativas del mercado del 3,6%, como consecuencia de un aumento considerable de las ventas de automóviles y del incremento de los ingresos por turismo, al haber sido anfitrión de la carrera de Fórmula 1. No obstante, ajustadas por factores estacionales, las ventas se contrajeron un 1,0% intermensual en septiembre, tras una expansión del 0,9% en agosto, lo que supone que el impulso del crecimiento continúa siendo débil. En términos de volumen, las ventas minoristas sólo crecieron un 2,8% interanual.

- En **Malasia**, la producción industrial cayó un 1,7% interanual (mercado: 0,7% interanual) en septiembre, tras crecer un 1,2% interanual en agosto. La caída fue generalizada en todos los sectores. Se trata de la primera caída en los últimos dieciocho meses y mucho mayor que las expectativas del mercado. Por otro lado, se espera que las autoridades de Malasia anuncien nuevas medidas de estímulo fiscal para impulsar la economía del país, tras el programa por valor de 7.000 millones de ringitt (2.000 millones de dólares) anunciado la semana pasada.

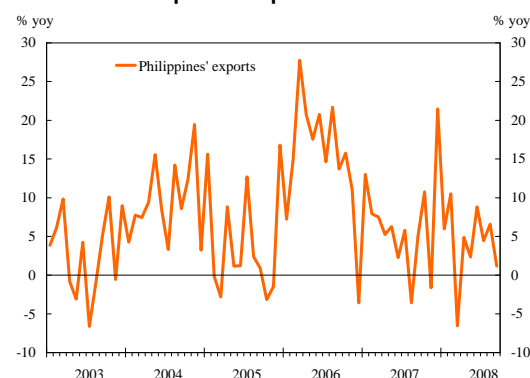
- En **Filipinas**, el crecimiento de las exportaciones se ralentizó considerablemente hasta situarse en el 1,2% interanual en septiembre frente al 6,6% en agosto, pero se mantuvo por encima de las expectativas del mercado de un 0,5%. Se trata del ritmo de crecimiento más lento en seis meses, debido a la contracción de las exportaciones de productos electrónicos (58,4% de las exportaciones totales) por segundo mes consecutivo en septiembre. Debido al empeoramiento de las condiciones externas, las autoridades de Filipinas prevén una ralentización del crecimiento económico en torno al 4,1-4,8% en 2008, desde su máximo histórico del 7,2% en 2007, y una desaceleración mayor hasta el 3,7-4,7% en 2009.

Singapur: Ventas minoristas



Fuentes: CEIC y estimaciones de BBVA.

Filipinas: Exportaciones



Fuentes: CEIC y estimaciones de BBVA.

- En **Indonesia**, las autoridades anunciaron el 13 de noviembre (jueves) restricciones sobre las compras de divisas por encima de 100.000 dólares estadounidenses. Este cambio regulatorio afecta principalmente a los inversores individuales y entidades nacionales, que tendrán que justificar la operación, así como también afecta a las operaciones al contado de inversores extranjeros (futuros y otros derivados ya estaban regulados previamente). Esta medida pretende combatir la especulación sobre el tipo de cambio: el tipo de cambio USD/IDR se apreció un 1% el viernes pero acumula una depreciación del 22,8% desde la quiebra de Lehman (23,2% en el año). No obstante, las autoridades han afirmado que no tienen planes de hacer uso de la línea de crédito a corto plazo del FMI (aproximadamente de 15.000 millones de dólares)

- En **Indonesia**, el banco central prevé que el crecimiento en 2009 se situará en torno al 5,3-5,4%, frente al 6,3% en 2008 y a su previsión inicial del 6,3% para 2009. También ha afirmado que se podría producir una ralentización del crecimiento del crédito hasta un 22% interanual en 2009 frente al 33-34% en 2008.

- En **Tailandia**, el índice de confianza del consumidor en la situación económica cayó hasta el 68,6 en octubre desde el 69,5 en septiembre. Dada la inestabilidad política interna y la incertidumbre del entorno externo, prevemos que la confianza de los consumidores se mantenga en niveles mínimos en el corto plazo.

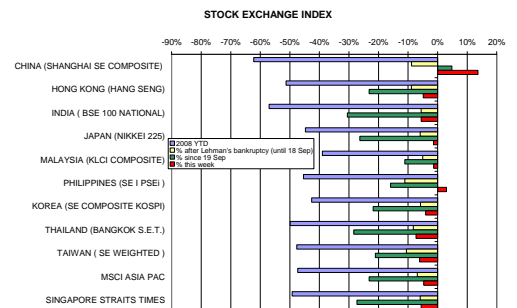
Mercados financieros asiáticos

- Los mercados bursátiles asiáticos cayeron esta semana, salvo China y Filipinas, pese a la sorpresa positiva a principios de la semana, por el anuncio de China de un programa de estímulo fiscal. La mayor inquietud se debe a los temores de una desaceleración mundial más rápida de lo prevista.

- Las divisas asiáticas continuaron depreciándose esta semana. En concreto, la rupia indonesia y el won coreano se depreciaron más de un 5% durante la semana.

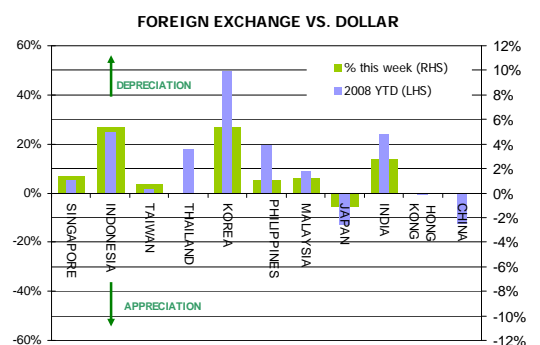
- Tomando en cuenta el impacto de la crisis financiera mundial, Fitch Ratings rebajó las perspectivas sobre la calificación soberana de Corea del Sur ("A+") de estable a negativa, mientras que las perspectivas de la calificación de Malasia ("A-") fueron revisadas de positiva a estable.

Asia: Mercados bursátiles



Fuentes: Datastream y Bloomberg.

Asia: Divisas



Fuentes: Datastream y Bloomberg.

Anexos

1. Mercados financieros

a) Mercado de valores

	Índice bursátil	Promedio semanal		Cierre de la semana		Volumen de negocio total Mil millones de USD
		Nivel	Nivel	Cambio porcentual durante una semana		
China	Shanghai Composite	1898	1986	13,7		68,0
Hong Kong	Hang Seng	13898	13543	-4,9		33,4
Taiwán	Taiwan Weighted	4577	4453	-6,1		7,9
India	Sensex	9824	9385	-5,8		11,2
Japón	Nikkei 225	8657	8462	-1,4		68,2
Corea	Seoul Composite	1116	1088	-4,1		20,8
Indonesia	Jakarta Composite	1306	1264	-5,5		0,6
Malasia	KLSE Composite	890	882	-1,4		1,3
Filipinas	Philippines Composite	1947	1978	3,0		0,4
Singapur	Straits Times	1798	1759	-5,6		3,2
Tailandia	SET	440	430	-7,3		1,3
Australia	All Ordinaries	3853	3726	-7,0		12,8

Fuente: Bloomberg.

b) Mercado de divisas

	Divisa	Posición			Forward a 3 meses 1/		Forward a 12 meses 1/	
		Nivel medio de la semana	Nivel al cierre de la semana	Cambio porcentual en la semana 2/	Nivel medio de la semana	Nivel al cierre de la semana	Nivel medio de la semana	Nivel al cierre de la semana
China	(RMB/USD)	6,83	6,83	-0,01	6,88	6,89	6,91	6,95
Hong Kong	(HKD/USD)	7,75	7,75	0,00	7,75	7,75	7,75	7,75
Taiwán	(TWD/USD)	32,98	33,07	0,75	32,98	33,11	32,47	32,61
India	(INR/USD)	48,45	49,01	2,83	50,03	50,35	52,03	52,48
Japón	(JPY/USD)	97,10	97,14	-1,12	96,77	96,69	95,68	95,37
Corea	(KRW/USD)	1361,41	1399,95	5,36	1362,72	1401,50	1349,82	1391,50
Indonesia	(IDR/USD)	11531,60	11755,00	5,43	12650,10	13300,00	13766,85	14437,50
Malasia	(MYR/USD)	3,58	3,60	1,21	3,61	3,63	3,62	3,65
Filipinas	(PHP/USD)	48,96	49,34	1,10	50,62	50,91	52,36	52,91
Singapur	(SGD/USD)	1,51	1,52	1,37	1,50	1,51	1,49	1,50
Tailandia	(THB/USD)	34,96	34,94	-0,03	nd	nd	nd	nd
Australia	(USD/AUD)	0,66	0,65	-3,86	0,65	0,64	0,64	0,64

Notas: 1) Non-Delivered Forward (NDF) para China, Taiwán, India, Corea, Indonesia, Malasia, Filipinas y Tailandia.

2) Para todas las divisas salvo el dólar australiano; "+" hace referencia a la depreciación en la moneda local, mientras que "-" significa apreciación.

Fuente: Bloomberg.

c) Mercado monetario¹

	A 7 días 2/		A 3 meses 3/		A 1 año 4/	
	Nivel al cierre de la semana	Cambio en puntos en base una semana	Nivel al cierre de la semana	Cambio en puntos en base una semana	Nivel al cierre de la semana	Cambio en puntos en base una semana
China	2,73	-7	3,83	-17	4,31	-7
Hong Kong	0,40	-10	2,19	-5	2,55	0
Taiwán	1,62	-25	1,71	-25	2,13	-24
India	10,09	-9	11,57	15	nd	nd
Japón	0,54	1	0,81	1	0,90	0
Corea	4,78	1	5,61	-10	6,86	-8
Indonesia	10,25	-10	12,36	-6	13,42	-30
Malasia	3,49	1	3,65	-1	3,73	-2
Filipinas	5,38	-44	4,13	-13	4,81	0
Singapur	0,88	63	0,95	-5	1,28	-10
Tailandia	3,89	-2	3,99	-1	4,09	-5
Australia	5,25	-7	4,64	-29	3,96	-17

Notas: 1) Interbancario, salvo especificación contraria.

2) MIBOR a 14 días para India, interés interbancario a 7 días para Malasia y Singapur, y bank bill rate para Australia.

3) Bank bill rate a 3 meses para Australia.

4) No disponible para India; y "swap" a 1 año para Australia.

Fuente: Bloomberg.

d) Mercado de bonos

	A 3 meses 1/		A 5 años	
	Nivel al cierre de semana	Cambio en puntos base en una semana	Nivel al cierre de semana	Cambio en puntos base en una semana
China	1,99	-37	2,54	-24
Hong Kong	0,02	-8	1,77	-2
Taiwán	1,51	-39	1,66	-26
India	7,03	-10	7,38	-13
Japón	0,45	1	0,89	-4
Corea	4,65	-8	5,60	66
Indonesia	13,47	-8	15,84	17
Malasia	3,38	-12	3,74	-19
Filipinas	6,62	23	8,14	-8
Singapur	0,54	-14	1,73	16
Tailandia	3,19	-12	3,40	-14
Australia	3,05	-36	4,17	-28

Notas: 1) Band 4 bond para Malasia, el cual es plazo de vencimiento 68 a 91 días.

Fuentes: Bloomberg.

2. Semana próxima**a) Calendario de publicación de datos**

Fecha	País	Datos	para	Previo	Previsión
17 de noviembre	Singapur	Exportaciones nacionales salvo petróleo (interanual)	OCTUBRE	-5,70%	-8,20%
17 de noviembre	Singapur	Exp. Nacionales salvo petróleo SA (intermensual)	OCTUBRE	-0,80%	-0,50%
17 de noviembre	Indonesia	PIB – Precio constante (interanual)	3 ^{er} trimestre	6,39%	5,90%
17 de noviembre	Indonesia	PIB – Precio constante (inter-trimestral)	3 ^{er} trimestre	2,44%	3,38%
17 de noviembre	Japón	Créditos para viviendas (interanual)	3 ^{er} trimestre	3,90%	--
17 de noviembre	Malasia	Valor de ventas industriales % interanual	SEPTIEMBRE	15,10%	--
18 de noviembre	Japón	Indicador adelantado CI	SEPTIEMBRE	89,2	--
18 de noviembre	Hong Kong	Tasa de desempleo SA	OCTUBRE	3,40%	3,50%
18-20 de noviembre	Taiwán	PIB – Precios constantes (interanual)	3 ^{er} trimestre	4,32%	0,76%
19 de noviembre	Hong Kong	Tipo de interés compuesto	OCTUBRE	1,18%	--
19 de noviembre	Japón	Balanza comercial total de bienes	OCTUBRE	95.100 millones yenes	71.800 millones yenes
19 de noviembre	Japón	Balanza comercial de mercancías ajustada	OCTUBRE	-33.000 millones yenes	75.500 millones yenes
20 de noviembre	Taiwán	Saldo por cuenta corriente (USD)	3 ^{er} trimestre	6.493 millones	--
20 de noviembre	Hong Kong:	IPC – índice compuesto (interanual)	OCTUBRE	3,00%	1,90%
20 de noviembre	India	Índice de precios mayoristas, interanual	8 de noviembre	8,98%	--
20 de noviembre	Singapur	PIB (interanual)	3 ^{er} trimestre	-0,50%	-0,50%
20 de noviembre	Singapur	PIB (anualizado) (inter-trimestral)	3 ^{er} trimestre	-6,30%	-6,30%
21-25 de noviembre	Tailandia	Exportaciones en aduanas (interanual)	OCTUBRE	19,40%	--
21-25 de noviembre	Tailandia	Balanza comercial, aduanas	OCTUBRE	133	--
21 de noviembre	Malasia	IPC interanual	OCTUBRE	8,20%	--
23 de noviembre	Tailandia	PIB a precio constante (inter-trimestral)	3 ^{er} trimestre	0,70%	--
23 de noviembre	Tailandia	PIB a precio constante (interanual)	3 ^{er} trimestre	5,30%	--

Fuentes: Bloomberg y estimaciones de BBVA.

b) Acontecimientos económicos

Fecha	País	Acontecimiento	Comentarios
19 de noviembre	Australia	El Gobernador Stevens, del Reserve Bank, habla en Melbourne	

Fuentes: Autoridades oficiales y Bloomberg.

3. Memorandum: Principales indicadores macroeconómicos

		China	Hong Kong	Taiwán	India	Japón	Corea	Indonesia	Malasia	Filipinas	Singapur	Tailandia	Australia
Crecimiento del PIB (% interanual)	1 ^{er} trimestre de 2008	10,6	7,3	6,3	8,8	1,2	5,8	6,3	7,1	4,7	6,9	6,1	3,3
	2 ^o trimestre de 2008	10,1	4,2	4,3	7,9	0,7	4,8	6,4	6,3	4,6	2,1	5,3	6,5
	3 ^{er} trimestre de 2008	9,0	1,7	nd	nd	nd	3,9	nd	nd	nd	-0,5	nd	nd
Inflación IPC (% interanual) 1/	Octubre de 2008	4,0	3,1	2,4	11,0	2,1	4,8	11,8	8,2	11,2	6,7	3,9	5,0
Exportaciones (en divisa local) (% interanual) 2/	Octubre de 2008	19,2	3,6	-9,8	24,7	1,5	57,2	29,0	15,1	2,7	11,5	17,7	49,6
Balanza comercial (miles de millones de USD) 3/	Octubre de 2008	35,2	-2,1	2,9	-10,6	0,8	1,2	2,8	4,2	-0,6	1,5	0,1	1,8
Producción industrial (% interanual) 4/	Octubre de 2008	8,2	-4,2	-1,4	4,8	0,2	6,1	2,7	-1,7	6,4	2,4	3,0	2,8
Ventas minoristas (% interanual) 5/	Octubre de 2008	16,7	1,8	-7,9	nd	-2,4	0,5	7,5	16,8	nd	2,8	3,1	-3,1
Masa monetaria (M2) (% interanual) 6/	Octubre de 2008	14,9	-7,6	3,4	15,7	1,8	13,5	16,9	15,6	7,4	10,5	4,8	17,3
Crédito interno (% interanual) 7/	Octubre de 2008	14,6	9,1	3,5	18,4	2,2	18,6	35,2	10,6	8,7	14,3	6,4	10,1
Tasa de desempleo (%) 8/	Octubre de 2008	4,0	3,4	4,3	nd	4,0	3,0	8,5	3,5	7,4	1,9	1,2	4,1

Notas: 1) Precios al por mayor para India; cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, Japón, Malasia y Singapur; cifra del tercer trimestre de 2008 para Australia.

2) Cifra para China en dólares estadounidenses; cifra para Australia, incluye servicios; cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, India, Japón, Indonesia, Malasia, Filipinas,

Singapur, Tailandia y Australia.

3) Cifra para Australia, incluye servicios; cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, India, Japón, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Australia;

cifra de agosto de 2008 para Filipinas.

4) Cifras de septiembre de 2008 para Taiwán, India, Japón, Corea, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur y Tailandia; cifras del segundo trimestre de 2008 para Hong Kong y Australia.

5) No disponible para India y Filipinas; cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, Taiwán, Japón, Corea, Indonesia, Singapur y Australia;

cifra de agosto de 2008 para Tailandia; cifra del primer del trimestre de 2008 para Malasia.

6) La cifra para Australia es masa monetaria en sentido amplio en la definición del país; la cifra para Hong Kong cuenta sólo la M2 en dólares de Hong Kong; cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, Taiwán, India,

Corea, Indonesia, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Australia.

7) Cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, Taiwán, India, Corea, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Australia; cifra de agosto de 2008 para Indonesia.

8) No disponible para India; cifras de septiembre de 2008 para Hong Kong, Taiwán y Japón; cifra de agosto de 2008 para Tailandia; cifra de julio de 2008 para Filipinas;

cifra del tercer trimestre de 2008 para Singapur; cifra del segundo trimestre de 2008 para Malasia; cifra del primer semestre de 2008 para China; cifra de febrero de 2008 (base semestral) para Indonesia.

Fuentes: Datastream, CEIC, y estimaciones de BBVA.