



Weekly Observatory

24 de noviembre de 2008

Lo más destacado de los mercados económicos y financieros (15-21 de noviembre de 2008)

En aumento el número de economías asiáticas que entran en recesión. Japón se une ahora a Hong Kong y Singapur en anunciar dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo, mientras que Taiwán registró la primera contracción trimestral desde 2003. Las bajas cifras de exportación en Japón y Tailandia apuntan a que la región continuará negativamente afectada por la caída de la demanda externa. Con el objeto de sostener el consumo privado, Taiwán anunció la emisión de vales de compra, mientras que India y Vietnam relajaron aún más sus políticas monetarias. Los mercados bursátiles asiáticos continuaron en descenso y muy volátiles, ante la creciente preocupación acerca de la evolución de la economía estadounidense.

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

China, Hong Kong y Taiwán

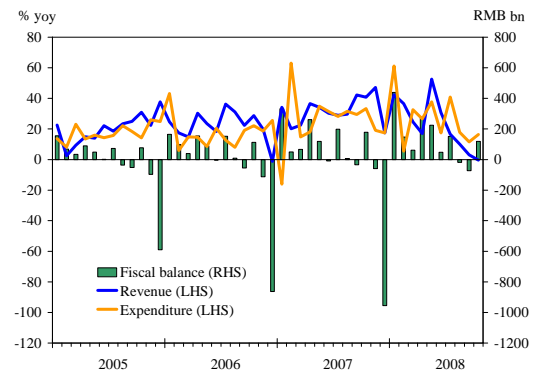
- China aumentará las rebajas fiscales para las exportaciones de 3.770 materias primas con arancel (el 27,9% de las exportaciones totales de China) el 1 de diciembre; el tercer incremento de las rebajas fiscales este año. Este ajuste forma parte del programa de estímulo fiscal del Gobierno por valor de 4 billones de RMB.

- Los ingresos fiscales de China cayeron un 0,3% interanual hasta situarse en 532.900 millones de RMB en octubre como consecuencia de la desaceleración económica y la reducción de los beneficios empresariales. Sin embargo, durante los primeros diez meses, los ingresos fiscales de China se incrementaron en un 22,6% interanual, hasta situarse en 5,4 billones de RMB, mientras que el gasto público aumentó en un 24,5% interanual hasta 4,06 billones de RMB.

- La tasa de desempleo de Hong Kong (ajustada por estacionalidad) aumentó del 3,4% en el periodo de julio a septiembre de 2008 hasta el 3,5% en el periodo de agosto a octubre de 2008. Los aumentos fueron generalizados en todos los sectores. Entretanto, la inflación nominal de los precios al consumo (IPC) sufrió una fuerte caída hasta el 1,8% interanual en octubre, por debajo del 3,0% en septiembre. Sin embargo, excluyendo las medidas de precios excepcionales del Gobierno, la tasa de inflación subyacente fue del 5,9%, frente al 6,1% en septiembre. Hacia delante, dada la mayor debilidad de la demanda interna y externa, se prevé que la tasa de desempleo aumente más mientras que la presión inflacionista debería disminuir rápidamente.

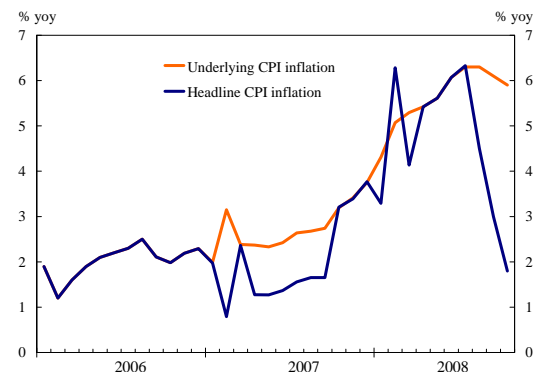
- El crecimiento del PIB de Taiwán del tercer trimestre se contrajo inesperadamente en un 1,02% interanual; la primera contracción desde el segundo trimestre de 2003. La previsión oficial correspondiente al crecimiento para 2008 se ha recortado ahora

China: Ingresos y gastos fiscales



Fuente: CEIC.

Hong Kong: Inflación IPC



Fuente: Census and Statistics Department, HKSAR.

hasta el 1,87% desde el 4,3% anterior (se prevé que el crecimiento para el cuarto trimestre se sitúe en -1,73%, frente a la previsión anterior de +3,75%) y la previsión para 2009 se ha recortado hasta el 2,12% desde el 5,08%.

- Para evitar una grave desaceleración de la economía, Taiwán anunció un nuevo programa de estímulo fiscal. El Gobierno emitirá vales de compra por valor de 3,600 dólares taiwaneses por persona, para todos los ciudadanos antes del Año Nuevo Chino de 2009. Los vales serían válidos hasta septiembre de 2009. El Gobierno prevé el coste del programa de estímulo fiscal en torno a los 82.900 millones de dólares de Taiwán, impulsando el aumento del crecimiento del PIB de 2009 en 0,64 puntos porcentuales.

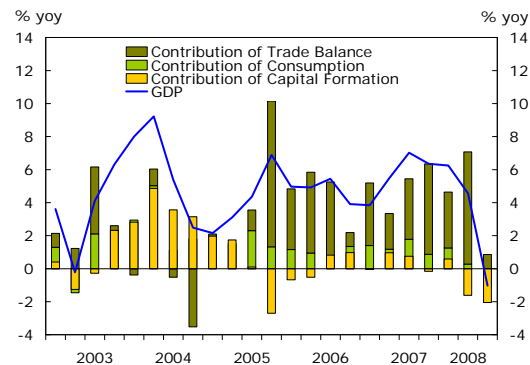
India

- El Reserve Bank of India (RBI) adoptó, durante el fin de semana, medidas adicionales para mejorar las condiciones de liquidez y de crédito, incluyendo: 1) ampliación de la línea especial de repos hasta finales de marzo de 2009; 2) subida de 75 puntos básicos de los tipos de interés máximos aplicables a cuentas de depósito de no residentes tanto en rupias como en divisas extranjeras; 3) permitir que empresas de financiación de viviendas inscritas en el National Housing Bank obtengan préstamos a corto plazo en divisas; y 4) fomentar que las empresas nacionales recompren/liquiden por anticipado deuda en divisas en bonos convertibles.
- Además, para apoyar el crédito bancario, el RBI decidió: 1) ampliar el periodo de repago de créditos pre-exportación en rupias a tipos preferentes desde 180 días a 270 días; 2) aumentar el límite a la refinanciación bancaria de créditos a la exportación; 3) reducir la dotación de provisiones para todos los tipos estándar de activos a un 0,4% (salvo para préstamos al sector agrícola y pequeñas y medianas empresas, que se mantienen en el 0,25%); y 4) revisar a la baja la ponderación de riesgo sobre créditos al sector inmobiliario comercial y créditos sobre empresas sin calificación a un 100% desde el 150% previo.

Japón/Corea/Australia

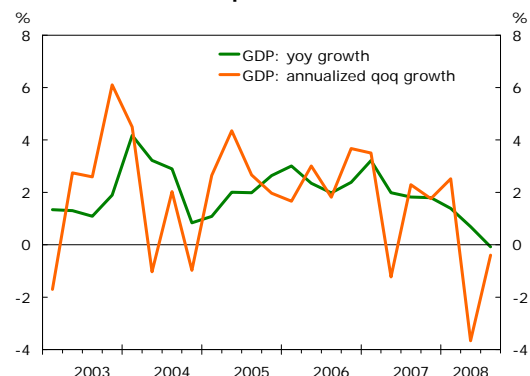
- En **Japón**, el PIB real del tercer trimestre se contrajo de nuevo, en un 0,1% inter-trimestral -ligeramente por debajo del consenso del mercado de 0,0%- como consecuencia de la debilidad de la demanda externa y la inversión. En variación interanual, el crecimiento del PIB real fue de -0,1% comparado con el 0,7% en el trimestre anterior. Japón se suma, por tanto, a Hong Kong y Singapur, en registrar dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo. La última vez que la economía japonesa cayó en recesión técnica fue en 2001.
- La balanza comercial de Japón registró un inesperado déficit de 63.900 millones de yenes (Bloomberg: superávit de 71.800 millones de yenes), desde un superávit de 88.500 millones de yenes en septiembre. El valor de las exportaciones se contrajo un 7,7% interanual (septiembre: 1,5%), mientras que el valor de las importaciones creció un 7,4% interanual (septiembre: 28,8%). En términos de volumen, las exportaciones totales siguió cayendo en un 6,1% interanual (septiembre: -0,2%), mientras que las importaciones arrojaron cifras negativas, cayendo hasta el -2.4%

Taiwán: PIB



Fuente: CEIC.

Japón: PIB



Fuente: CEIC.

interanual (septiembre: 6,2%). El saldo de la balanza comercial, desestacionalizado, registró un déficit por tercera vez consecutiva, situándose en 175.500 millones de yenes.

- En **Australia**, las ventas minoristas reales desestacionalizadas incrementaron un 0,1% inter-trimestral en el tercer trimestre, por debajo de las expectativas del mercado del 0,5%. En términos interanuales, el volumen de las ventas minoristas aumentó un 1,0%, la menor tasa de crecimiento anual desde el tercer trimestre de 2005. En concreto, el volumen de ventas minoristas junto con la caída en las ventas de automóviles (-6,7% inter-trimestral) en el tercer trimestre, apuntan a otro trimestre de desaceleración en el gasto real de los hogares.

ASEAN

- En **Singapur** confirmó el avance según el cual la economía habría entrado en recesión. El PIB en el tercer trimestre cayó un 6,8% inter-trimestral anualizado (desestacionalizado) frente a -5,3% en el segundo trimestre. En variación interanual, el PIB en el tercer trimestre registró -0,6%, ligeramente peor que la estimación avanzada de -0,5% interanual, como consecuencia, principalmente, del empeoramiento del sector servicios. Tras la publicación de estas cifras, la Autoridad Monetaria de Singapur anunció que no habrá cambios en política cambiaria, mientras que el Gobierno anunció 2.300 millones de dólares de Singapur en financiación a empresas nacionales y aseguró que el presupuesto del próximo año incluirá "medidas de rescate" para familias y empresas.

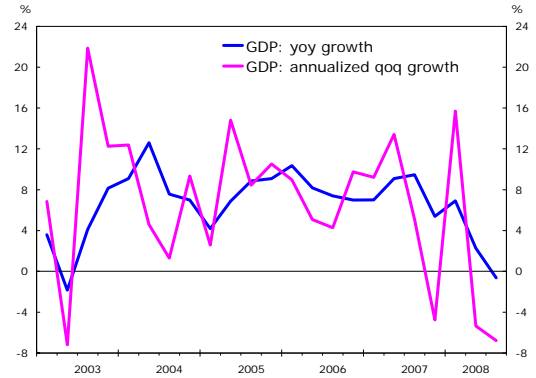
- Entretanto, las exportaciones nacionales de Singapur excluyendo petróleo (NODX) cayeron un 15,3% interanual en octubre, tras una caída del 5,7% en septiembre. Se trata del sexto mes consecutivo de contracción de las exportaciones y la peor evolución desde marzo de 2002.

- En **Malasia**, la inflación de los precios al consumo (IPC) en octubre fue del 7,6% interanual (septiembre: 8,2%); por debajo de las previsiones de consenso (7,8%) debido, principalmente, a la caída más fuerte de lo previsto en los costes de transporte. Los precios de los combustibles han sufrido cinco recortes desde agosto. En cambio, los precios de los alimentos continúan manteniéndose en un nivel elevado, incrementándose en un 12,1% en octubre, ligeramente por debajo del 12,3% en septiembre.

- En **Indonesia**, el PIB en el tercer trimestre creció un 6,1% interanual comparado con el 6,4% en el segundo trimestre, pero por encima de las expectativas del mercado del 5,3%. Los datos conocidos en el tercer trimestre deberían proporcionar a las autoridades mayor libertad de acción en política monetaria o fiscal. No obstante, las presiones de depreciación sobre la rupia continúan en aumento por efecto del incremento en la aversión al riesgo y la reducción del apalancamiento financiero por parte de los inversores.

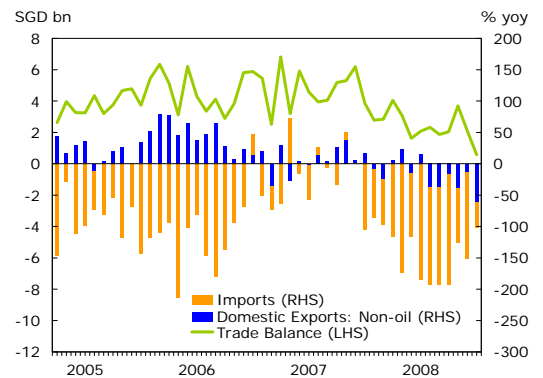
- En **Tailandia**, las exportaciones en octubre sufrieron una fuerte ralentización a un 5,2% interanual, en comparación con el 19,4% en septiembre. El crecimiento de las importaciones en octubre se moderó fuertemente hasta el 21,7% interanual, tras el crecimiento del 39,4% en septiembre. Como consecuencia, la balanza comercial en octubre arrojó un déficit de 600 millones de dólares

Singapur: PIB



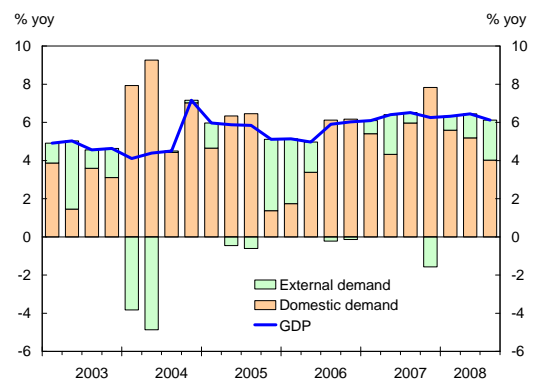
Fuente: CEIC.

Singapur: Exportaciones



Fuentes: CEIC y estimaciones de BBVA.

Indonesia: PIB



Fuentes: CEIC y estimaciones de BBVA.

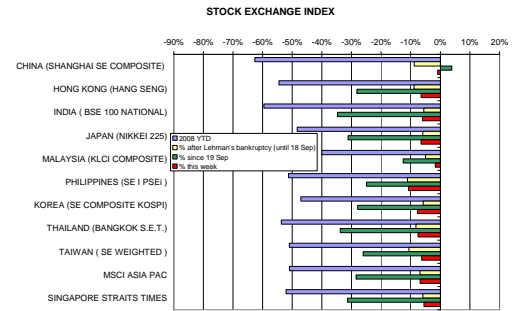
estadounidenses, invirtiendo la tendencia desde un superávit de 100 millones de dólares en septiembre.

- En **Vietnam**, el banco central recortó sus tipos de interés de referencia en otros 100 puntos básicos; el tercer recorte de tasas en cuatro semanas. El tipo base será del 11%, la tasa de descuento utilizada por el banco central para comprar deuda a los bancos estará en el 10% y la tasa de refinanciación en el 12%. El banco central también redujo el coeficiente de caja obligatorio sobre depósitos en dong en 2 puntos porcentuales, con objeto de relajar aún más las condiciones monetarias como parte de sus esfuerzos para sostener el crecimiento económico.

Mercados financieros asiáticos

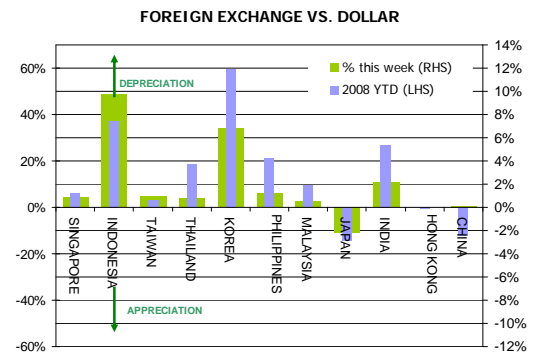
- Los mercados bursátiles asiáticos continuaron cayendo esta semana, como consecuencia de la preocupación en aumento de una desaceleración económica mundial más severa. Sin embargo, la mayoría de los índices asiáticos repuntaron desde su mínimo histórico en 5 años registrado el jueves tras la brusca caída de la bolsa de EEUU. En previsión de un recorte del tipo de interés de Estados Unidos y China, los inversores se anticiparon a cubrir posiciones cortas antes del fin de semana.
- Las divisas asiáticas se depreciaron aún más esta semana. En concreto, la rupia indonesia y el won coreano se depreciaron en torno a 5% y 6,8%, respectivamente, durante la semana.

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
		Nivel	Nivel	Cambio porcentual durante una semana	Mil millones de USD
China	Shanghai Composite	1985	1989	0,1	76,9
Hong Kong	Hang Seng	12872	12800	-5,5	25,0
Taiwán	Taiwan Weighted	4258	4171	-6,3	7,2
India	Sensex	8844	8769	-6,6	12,1
Japón	Nikkei 225	8148	7911	-6,5	65,1
Corea	Seoul Composite	1017	1004	-7,8	15,1
Indonesia	Jakarta Composite	1178	1127	-10,9	0,4
Malasia	KLSE Composite	875	864	-2,0	0,8
Filipinas	Philippines Composite	1866	1766	-10,7	0,1
Singapur	Straits Times	1676	1657	-5,8	2,6
Tailandia	SET	411	396	-7,8	1,1
Australia	All Ordinaries	3471	3387	-9,1	14,7

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 semana	Cambio porcentual en la semana 2/	Nivel medio de la semana	Nivel al cierre de semana	Nivel medio de la semana	Nivel al cierre de semana
China	(RMB/USD)	6,83	6,84	0,15	6,92	6,93	7,00	7,02
Hong Kong	(HKD/USD)	7,75	7,75	0,00	7,75	7,75	7,75	7,74
Taiwán	(TWD/USD)	33,29	33,39	0,99	33,32	33,39	33,76	33,04
India	(INR/USD)	49,83	50,04	2,10	52,16	52,55	54,64	55,27
Japón	(JPY/USD)	95,58	95,03	-2,17	95,20	94,62	94,12	93,52
Corea	(KRW/USD)	1459,16	1495,25	6,81	1455,52	1475,00	1448,02	1460,00
Indonesia	(IDR/USD)	12243,00	12900,00	9,74	14235,00	15050,00	15904,00	17250,00
Malasia	(MYR/USD)	3,61	3,62	0,56	3,65	3,66	3,67	3,67
Filipinas	(PHP/USD)	49,88	49,93	1,21	52,26	52,91	54,65	55,56
Singapur	(SGD/USD)	1,53	1,53	0,88	1,52	1,53	1,51	1,52
Tailandia	(THB/USD)	35,04	35,21	0,77	nd	nd	nd	nd
Australia	(USD/AUD)	0,63	0,62	-4,06	0,63	0,62	0,62	0,61

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

	Nivel al cierre de semana	A 7 días 2/		A 3 meses 3/		A 1 año 4/		
		Nivel al cierre de semana	Cambio en puntos base en una semana	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	2,52		-21	3,65		-18	4,15	-17
Hong Kong	0,30		-10	1,95		-24	2,45	-10
Taiwán	1,61		-1	1,71		0	2,12	-1
India	9,91		-18	11,34		-23	nd	nd
Japón	0,58		4	0,84		3	0,91	1
Corea	4,70		-6	5,46		-11	6,89	0
Indonesia	10,22		-3	12,34		-1	13,41	-1
Malasia	3,49		0	3,65		0	3,72	-1
Filipinas	5,31		-6	4,63		50	5,19	38
Singapur	0,59		-28	0,88		-7	1,24	-4
Tailandia	3,86		-3	3,95		-3	4,04	-5
Australia	4,64		-61	4,32		-32	3,46	-50

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	2,00	-10	2,66	12
Hong Kong	0,01	-1	1,19	-58
Taiwán	1,31	-20	1,47	-20
India	7,07	4	7,26	-12
Japón	0,44	-1	0,87	-3
Corea	4,15	-50	5,29	-31
Indonesia	14,87	140	16,80	96
Malasia	3,31	-6	3,70	-5
Filipinas	6,63	1	8,84	70
Singapur	0,52	-2	1,56	-17
Tailandia	3,15	-4	3,33	-7
Australia	2,78	-27	3,82	-35

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	Periodo	Previo	Previsión
24 de noviembre	Tailandia	PIB a precio constante (interanual)	3 ^{er} trimestre	5,30%	4,30%
24 de noviembre	Tailandia	PIB a precio constante (inter-trimestral)	3 ^{er} trimestre	0,70%	0,40%
24 de noviembre	Singapur	IPC (interanual)	OCTUBRE	6,70%	- -
24 de noviembre	Taiwán	Tasa de desempleo - sa	OCTUBRE	4,12%	- -
24 de noviembre	Taiwán	Producción industrial (interanual)	OCTUBRE	-1,39%	- -
25 de noviembre	Filipinas	Importaciones totales (interanual)	SEPTIEMBRE	1,10%	- -
25 de noviembre	Filipinas	Balanza comercial	SEPTIEMBRE	-649 millones de USD	- -
26 de noviembre	Singapur	Producción industrial (interanual)	OCTUBRE	2,40%	- -
26 de noviembre	Filipinas	PIB (interanual)	3 ^{er} trimestre	4,60%	4,60%
26 de noviembre	Filipinas	PIB sa (inter-trimestral)	3 ^{er} trimestre	2,00%	0,70%
27 de noviembre	Hong Kong:	Exportaciones (% interanual)	OCTUBRE	3,60%	- -
27 de noviembre	Hong Kong:	Balanza comercial	OCTUBRE	-16.000 millones	- -
27 de noviembre	India	Índice de precios mayoristas, (interanual)	15 de NOVIEMBRE	8,90%	- -
27 de noviembre	Corea	Cuenta corriente en millones de USD	OCTUBRE	-1218,5	- -
27 de noviembre	Japón	Tasa de desempleo	OCTUBRE	4,00%	4,20%
27 de noviembre	Japón	IPC Nac. (interanual)	OCTUBRE	2,10%	1,70%
27 de noviembre	Japón	Producción industrial (interanual)	OCTUBRE	0,20%	-6,40%
27 de noviembre	Japón	Comercio minorista (interanual)	OCTUBRE	-0,40%	-1,00%
27 de noviembre	Australia	Crédito del sector privado, % intermensual	OCTUBRE	0,70%	- -
27 de noviembre	Corea	Producción industrial (interanual)	OCTUBRE	6,10%	- -
28 de noviembre	Japón	Órdenes en el sector de la construcción (interanual)	OCTUBRE	10,30%	- -
28 de noviembre	India	PIB trimestral, % interanual	3 ^{er} trimestre	7,90%	- -
28 de noviembre	Tailandia	Exportaciones totales, % interanual	OCTUBRE	19,50%	- -
28 de noviembre	Tailandia	Balanza comercial total	OCTUBRE	142 millones USD	- -
28 de noviembre	Tailandia	Producción industrial (interanual)	OCTUBRE	4,60%	- -
28 de noviembre	Malasia	PIB % interanual	3 ^{er} trimestre	6,30%	4,50%

Fuentes: Bloomberg y estimaciones de BBVA.

b) Acontecimientos económicos

Fecha	País	Acontecimiento	Comentarios
23 de noviembre	Tailandia	Discurso del Gobernador del banco central	

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	1,4	5,8	6,3	7,1	4,7	6,9	6,1	3,3
	2 ^o trimestre de 2008	10,1	4,2	4,6	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	-1,0	nd	-0,1	3,9	6,1	nd	nd	-0,5	nd	nd
Inflación IPC (% interanual) 1/	Octubre de 2008	4,0	1,8	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	-7,7	57,2	29,0	15,1	2,7	-4,2	17,7	49,6
Balanza comercial (miles de millones de USD) 3/	Octubre de 2008	35,2	-2,1	2,9	-10,6	-0,6	1,2	2,8	4,2	-0,6	0,4	0,1	1,8
Producción industrial (% interanual) 4/	Octubre de 2008	8,2	-4,2	-1,2	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	36,6	10,6	8,7	14,3	6,4	10,1
Tasa de desempleo (%) 8/	Octubre de 2008	4,0	3,5	4,3	nd	4,0	3,1	8,5	3,5	7,4	1,9	1,1	4,1

Notas: 1) Precios mayoristas para India; cifras de septiembre de 2008 para 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, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Australia.

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

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 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 Taiwán, Japón y 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.