

Informe Trimestral de EAGLEs

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Hong Kong,
Segundo Trimestre 2011
Análisis Económico

Mario Nigrinis
mario.nigrinis@bbva.com.hk

Vicente Mestre
vicente.mestre@bbva.com.hk

Paul Pozarowski
paul.pozarowski@bbva.com.hk

Mariana Silva
mariana.silva@bbva.com.hk

Tao Tang
tao.tang@bbva.com.hk

George Xu
george.xu@bbva.com.hk

Actividad	2	→
Sector externo	9	→
Inflación	15	→
Dinero y finanzas	18	→
Mercados financieros	22	→
Anexo estadístico	30	→

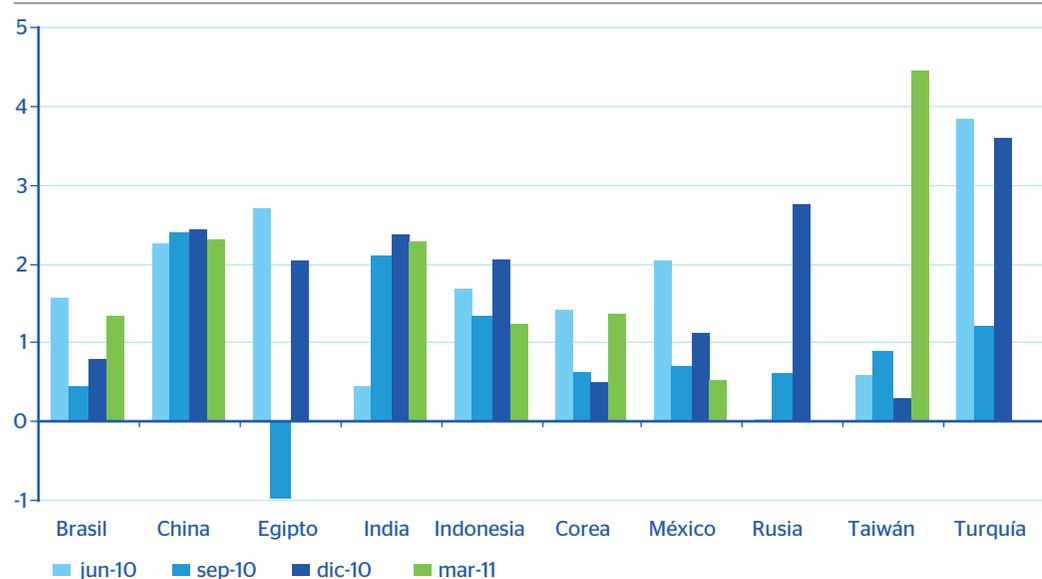
- Durante el primer trimestre de 2011, la mayor parte de **los EAGLEs mantuvieron un ritmo de crecimiento moderado**. Hasta el momento, el aumento de los precios del petróleo y la incertidumbre global **no han tenido repercusiones negativas sobre la actividad económica**, exceptuando el caso de Egipto. Si bien los fundamentos siguen siendo firmes, el consumo de las familias avanza gradualmente, al tiempo que el crecimiento de la producción industrial se ralentiza.
- **La ralentización de la expansión económica está ayudando a corregir los desequilibrios externos de los EAGLEs.** La mayoría de los países mantienen un superávit en la balanza comercial, fomentado por términos de intercambio más ventajosos o por la demanda externa. **Turquía merece atención especial**, ya que, como consecuencia de una demanda doméstica muy fuerte, el déficit continúa aumentando de forma muy acusada.
- A pesar de la moderación económica **la presión inflacionista persiste** como consecuencia de los elevados precios de las materias primas y, en ciertos casos, de la robustez de la demanda interna. Si bien la mayor parte de los bancos centrales han continuado aumentando sus tipos de referencia, además de elevar los requisitos de reservas obligatorias, **su reacción bien puede considerarse como “moderada”** si consideramos la existencia de presiones de apreciación. La contención del crecimiento de los préstamos se ha convertido en un paso intermedio para enfriar la demanda interna.
- Los mercados bursátiles han resultado afectados negativamente por los aumentos de tipos de referencia decididos por los bancos centrales, mientras **persisten las presiones para la apreciación de las divisas locales**. Los términos de intercambio más favorables, así como las positivas perspectivas económicas, siguen **atrayendo flujos de capital extranjero**. Egipto constituye la única excepción ya que, a pesar de la incertidumbre política y de las revueltas del primer trimestre, el coste de la financiación se ha elevado moderadamente. **El mercado de valores egipcio se ha recuperado ligeramente desde las significativas caídas** que experimentó cuando, tras varias semanas de cierre, se reanudaron las operaciones.

1. Actividad: Continúa la moderación entre los EAGLEs

1.1. PIB transversal

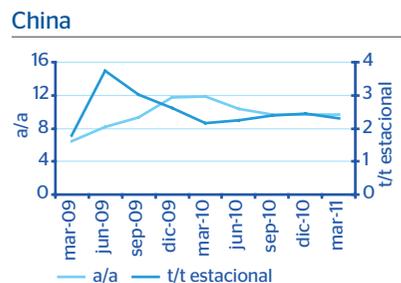
- La mayor parte de las economías moderaron su ritmo de crecimiento.
- Hasta el momento, el aumento de los precios del petróleo debido a los conflictos sociales en los países de Oriente Medio y África del Norte no ha deteriorado la actividad económica.

Tasa de crecimiento trimestral del PIB (%)



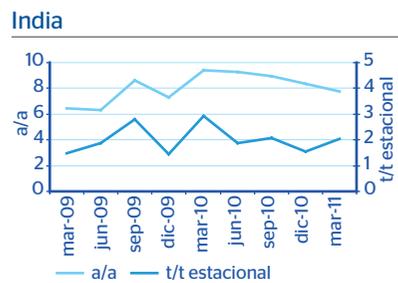
Fuente: Haver

1.1. PIB



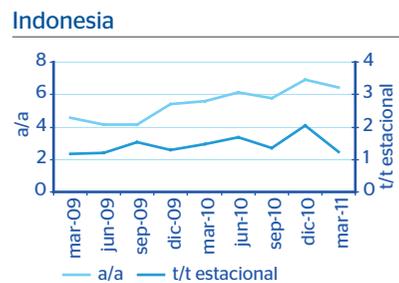
Fuente: Haver

El crecimiento del PIB se ha ralentizado, atenuando a ciertos riesgos de recalentamiento de la economía.



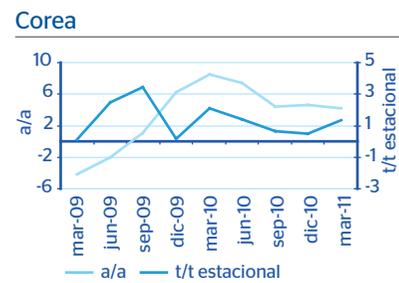
Fuente: Haver

En lo que respecta al crecimiento del primer trimestre de 2011, los resultados han sido inferiores a los esperados, continuando con el proceso de moderación del crecimiento iniciado durante el pasado año.



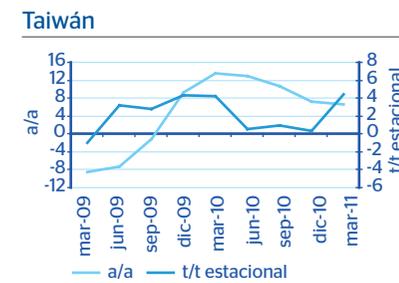
Fuente: Haver

A medida que el gasto público se fue recortando, el crecimiento económico del último trimestre se ralentizó.



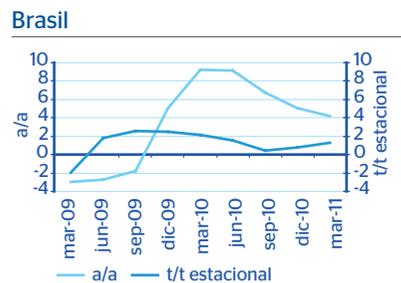
Fuente: Haver

Los grandes motores del fuerte crecimiento del primer trimestre de 2011 han sido las destacadas exportaciones y la mejora del consumo interno.



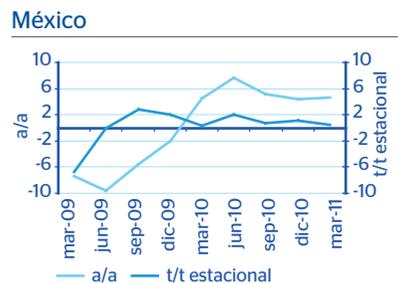
Fuente: Haver

El PIB de Taiwán experimentó un fuerte impulso en el primer trimestre, debido a un aumento de las exportaciones de productos electrónicos y de la mejora del consumo interno.



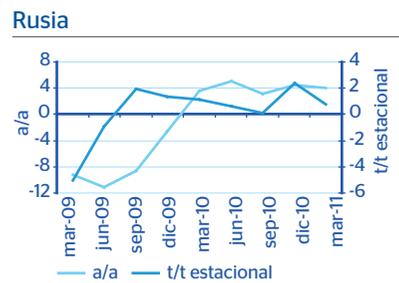
Fuente: Haver

El PIB se acelera debido al aumento tanto de la inversión como del consumo público.



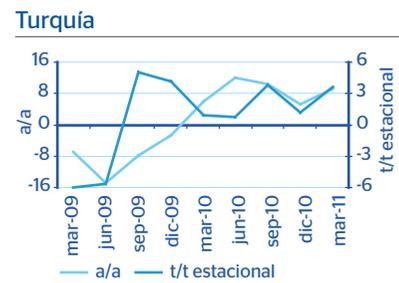
Fuente: Haver

El crecimiento se desaceleró en el primer trimestre de 2011 por la ralentización de la demanda externa, que no fue compensada por la demanda interna.



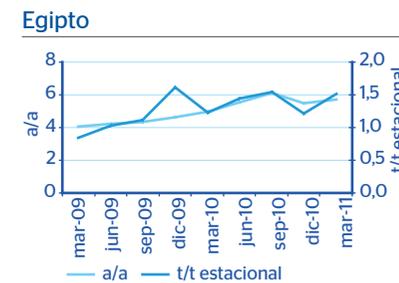
Fuente: Haver

El crecimiento económico está siendo plano, la evolución trimestral se ralentizó en el primer trimestre de 2011 debido al estancamiento de la inversión corporativa y a la creciente salida de capitales.



Fuente: Haver

Los datos confirman el comportamiento titubeante de la economía durante el cuarto trimestre de 2010. Durante 2010, Turquía estuvo entre las economías de más rápido crecimiento del mundo.



Fuente: Haver

El crecimiento real del PIB durante el cuarto trimestre de 2010 se mantuvo estable. La inestabilidad política constituye el principal problema que podría lastrar la economía en 2011.

1.2. Ventas minoristas

- La desaceleración de las ventas minoristas indica que el consumo de las familias está avanzando a un ritmo moderado.
- Turquía, con una aceleración del crecimiento del consumo, constituye la excepción.



Fuente: Haver

El crecimiento en las ventas minoristas ha descendido, anticipando una demanda interna menos dinámica.



Nota: Ventas de vehículos motorizados
Fuente: CEIC

El crecimiento de las ventas de vehículos motorizados en la India se ha moderado desde el final del año pasado, anticipando un descenso del consumo de las familias.



Fuente: Haver

La demanda interna parece estar perdiendo impulso.



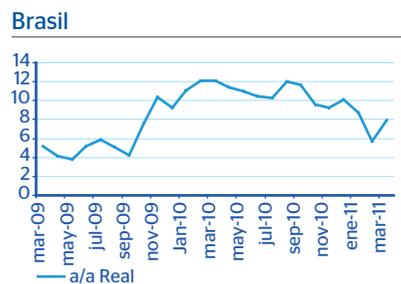
Fuente: Haver

El gasto del consumidor mantiene su tendencia ascendente, debido al aumento de la renta de las familias, y a las mejoras en el mercado laboral.



Fuente: Haver

El gasto del consumo privado se mantuvo sólido, apoyado en la continua mejora del mercado laboral.



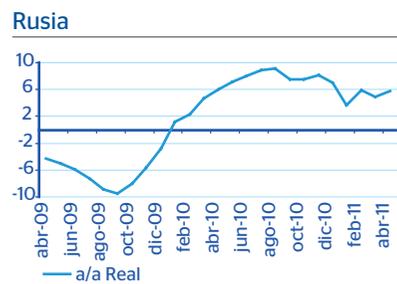
Fuente: Haver

El dinamismo de las ventas minoristas es un indicio de que la demanda interna continúa siendo fuerte.



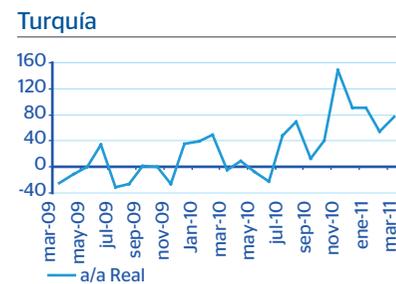
Fuente: Haver

La desaceleración indica un nivel de consumo de las familias inferiores al previsto en el primer semestre de 2011, a pesar de las condiciones financieras favorables.



Fuente: Haver

En las ventas minoristas se observaron indicios de expansión a pesar del descenso de la renta disponible.



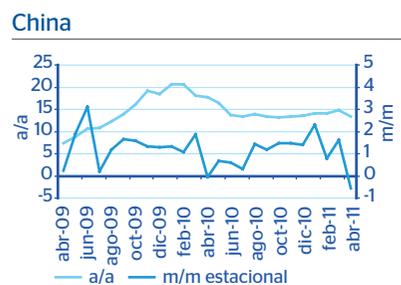
Nota: Vehículos motorizados matriculados
Fuente: Haver

Los vehículos matriculados correspondiente a marzo sigue una tendencia moderada desde finales de 2010, lo que implica que la demanda todavía es fuerte.

Egipto
No disponible

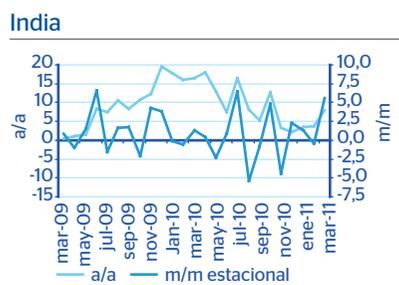
1.3. Producción industrial

- Exceptuando los casos de Indonesia e India, las cifras de producción industrial resultan coherentes con una desaceleración de la actividad económica.



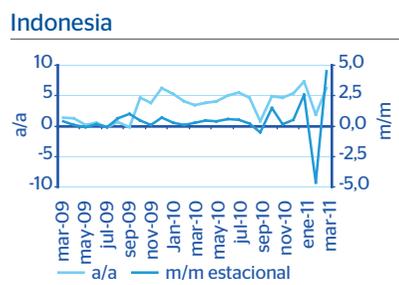
Fuente: Haver

La producción industrial muestra indicios de moderación. La corrección de existencias y los cortes de fluido eléctrico pueden provocar un crecimiento aún menor en los próximos meses.



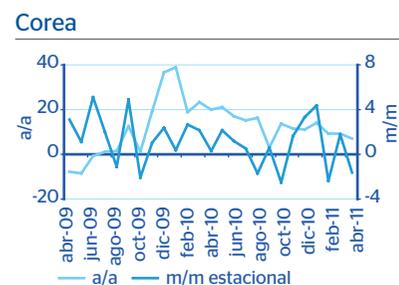
Fuente: Haver

Los resultados del primer trimestre sorprendieron positivamente, sobre todo por el buen comportamiento del sector manufacturero.



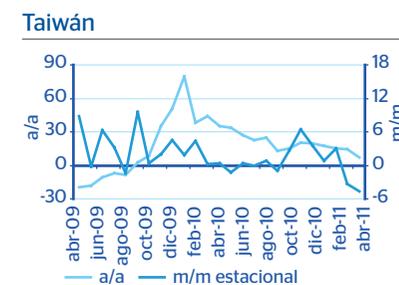
Fuente: Haver

Las cifras más recientes registraron un aumento mensual récord, posiblemente debido por efectos del calendario.



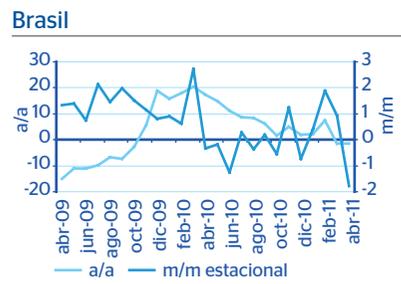
Fuente: Haver

Los resultados confirman una tendencia a la moderación en la producción a lo largo de los últimos tres meses.



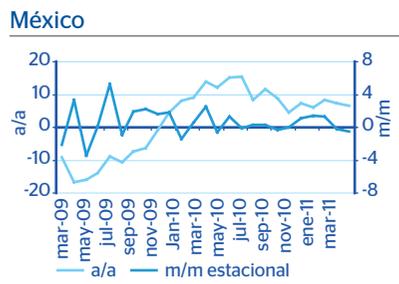
Fuente: Haver

Los datos de abril del sector manufacturero japonés pueden reflejar los efectos del terremoto de Japón.



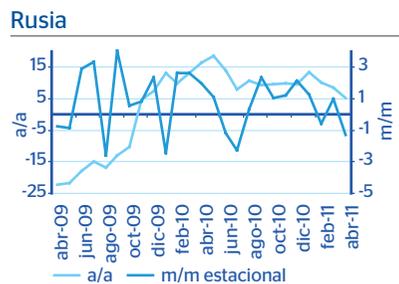
Fuente: Haver

La producción industrial descendió debido al aumento de los costes (especialmente salarios) y los tipos de interés, así como por la apreciación del real.



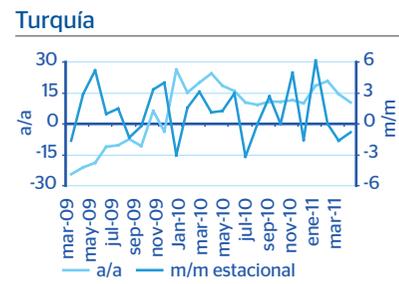
Fuente: Haver

La producción industrial se está moderando fundamentalmente debido a una ralentización de la economía estadounidense.



Fuente: Haver

La producción industrial se ha estado desacelerando gradualmente en 2011, en línea con una demanda interna más débil.



Fuente: Haver

Tras haber registrado magníficos datos a finales de 2010, el crecimiento de la producción industrial en Turquía se moderó durante el primer trimestre.

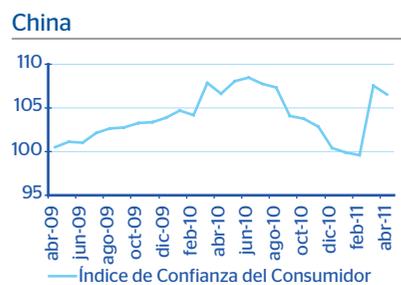


Fuente: Haver

El crecimiento de la producción industrial se desplomó en febrero de 2011, sobre todo debido a una importante caída en los sectores manufacturero y turístico.

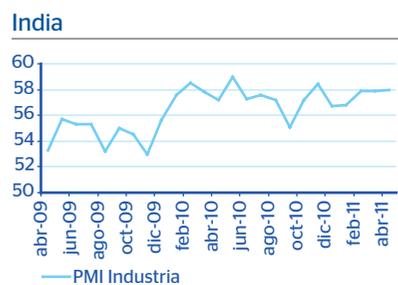
1.4. Encuestas de empresas y consumidores

- Los consumidores aún se muestran optimistas, si bien en la mayor parte de los países hay claros indicios de moderación. No obstante, los indicadores de confianza siguen en cifras altas.



Fuente: CEIC

La inflación y algunos escándalos alimentarios en China han tenido repercusiones negativas en la confianza de los consumidores.



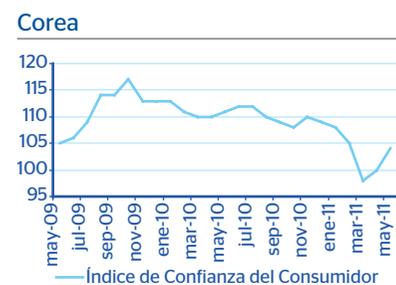
Fuente: HSBC

La creciente preocupación por una política restrictiva más agresiva por parte del Banco Central está afectando a la confianza de las empresas.



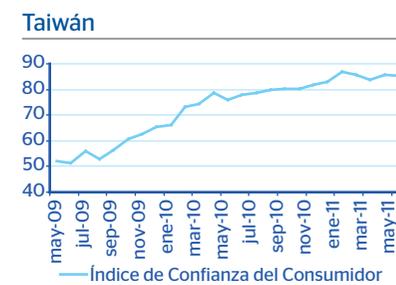
Fuente: Haver

A pesar de la inflación, la presión se mantiene en niveles altos.



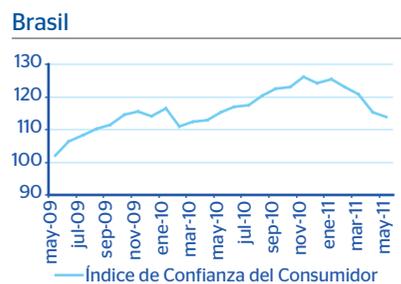
Fuente: Haver

A medida que fue mermando la inquietud por los efectos del terremoto en Japón, y tras haber caído fuertemente en marzo, la confianza de los consumidores repuntó.



Fuente: CEIC

En máximos históricos, gracias a la mejora del mercado de trabajo.



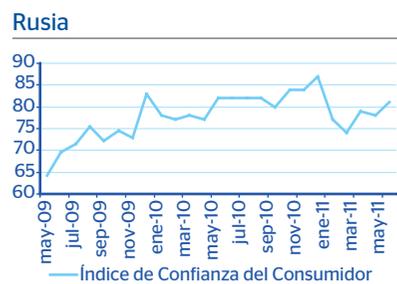
Fuente: Haver

Estas encuestas sugieren que la economía posiblemente se desacelerará en los próximos meses.



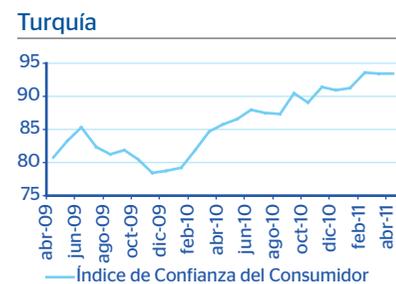
Fuente: Haver

Los consumidores siguen siendo optimistas sobre la recuperación económica.



Fuente: Bloomberg

La confianza de los consumidores se recuperó ligeramente, mientras que la inquietud por las mayores presiones inflacionistas y la tasa de paro sigue siendo elevada.



Fuente: Haver

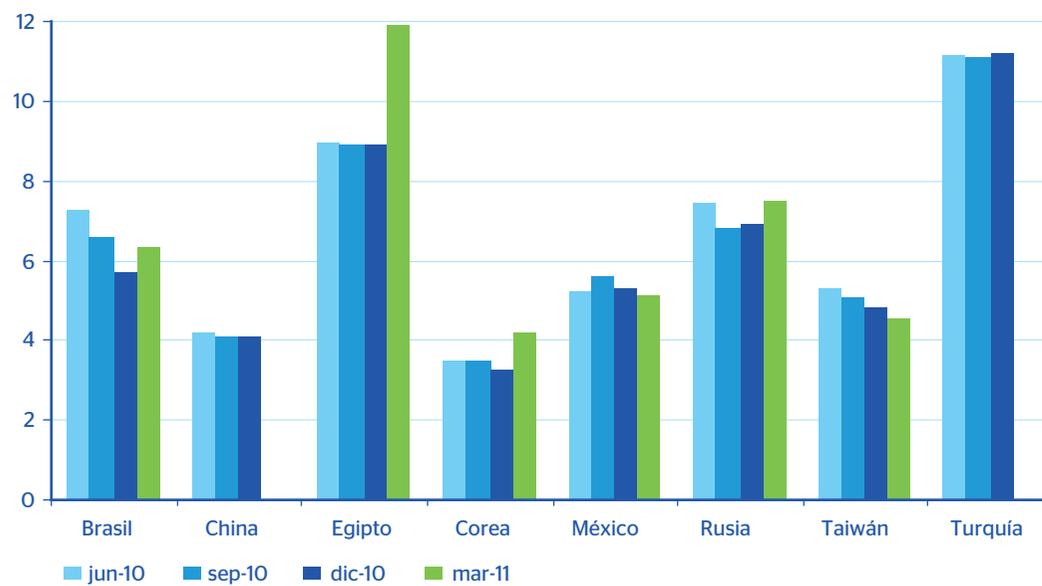
La confianza de los consumidores ha ido mejorando durante el primer trimestre, alcanzando el nivel más alto de los últimos dos años.

Egipto
No disponible

1.5. Desempleo transversal

- En la mayor parte de las economías, las tasas de paro han dejado de caer.
- La crisis política y las huelgas han tenido un impacto negativo sobre los datos de Egipto correspondientes al primer trimestre.

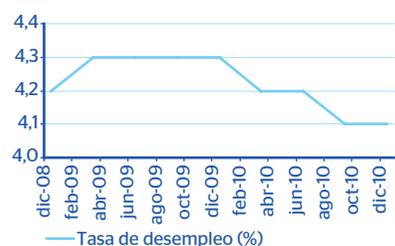
Tasa de desempleo (%)



Nota: datos trimestrales no disponibles de India e Indonesia
Fuente: Bloomberg

1.5. Desempleo

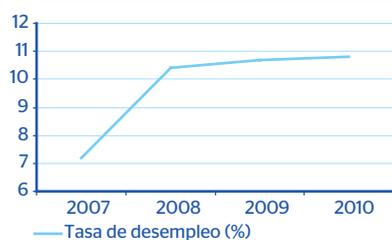
China



Fuente: Bloomberg

A medida que la economía continúe creciendo en 2011, la tasa de paro debería continuar descendiendo.

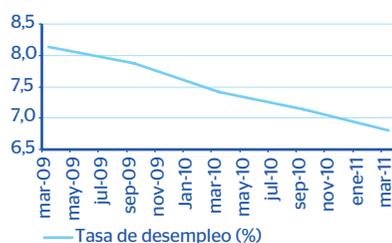
India



Fuente: Haver

A pesar del fuerte crecimiento económico, la tasa de paro subió ligeramente en los últimos tres años.

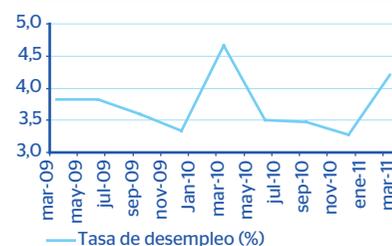
Indonesia



Fuente: Haver

Los mercados laborales continúan mejorando, observándose más contrataciones en los sectores comercial y de servicios financieros.

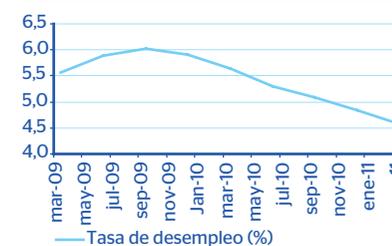
Corea



Fuente: Bloomberg

El aumento del paro en el primer trimestre fue impulsado por un nuevo aumento de la participación de la fuerza de trabajo.

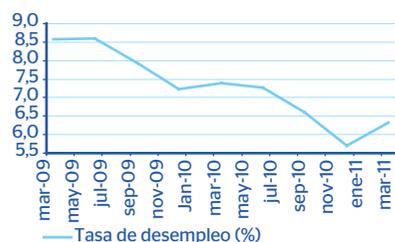
Taiwán



Fuente: Bloomberg

La tasa de desempleo sigue cayendo dado el fuerte proceso de crecimiento.

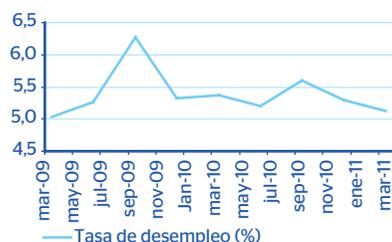
Brasil



Fuente: Bloomberg

El mercado de trabajo sigue pujante. En abril, la tasa de desempleo fue del 6,4%, la más baja de este período desde 2002.

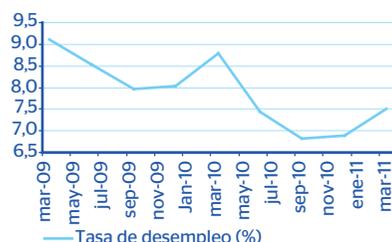
México



Fuente: Bloomberg

A medida que se recupera la actividad económica, el mercado de trabajo continúa mejorando. Sin embargo, el nivel del paro sigue estando por encima de antes de la crisis.

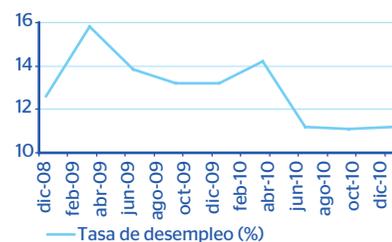
Rusia



Fuente: Bloomberg

La mejora del mercado de trabajo requiere mayor empuje por parte de las actividades económicas locales.

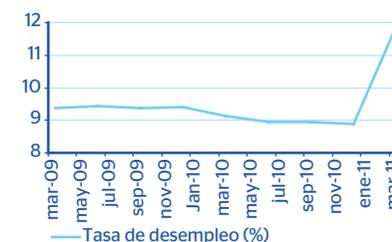
Turquía



Fuente: Bloomberg

Las mejoras en el mercado de trabajo están siendo impulsadas por el fuerte proceso de crecimiento económico.

Egipto



Fuente: Bloomberg

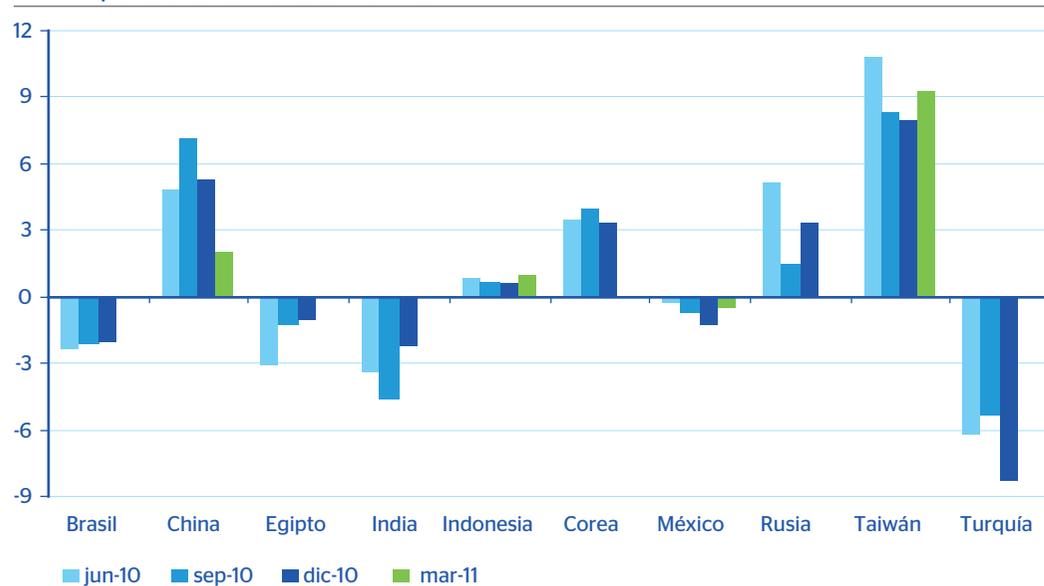
La actual crisis política de Egipto ha provocado un espectacular aumento del desempleo en el primer trimestre de 2011, añadiendo más incertidumbre a las perspectivas de crecimiento del país.

2. Sector externo: la desaceleración de la expansión económica está ayudando a corregir desequilibrios externos

2.1. Balanza por cuenta corriente transversal

- Las economías están corrigiendo sus desequilibrios.
- Turquía merece atención especial, ya que el déficit continúa aumentando como consecuencia de una demanda interna muy fuerte.

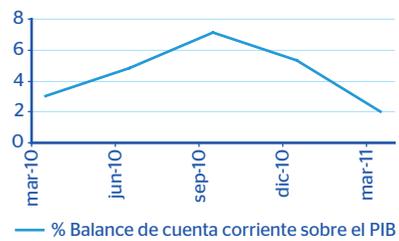
Balanza por cuenta corriente (% del PIB)



Fuente: Haver y CEIC

2.1. Balanza por cuenta corriente

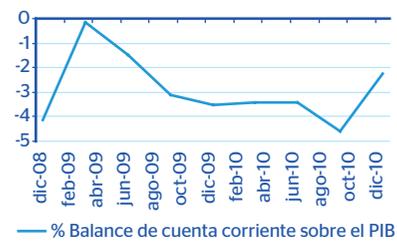
China



Fuente: CEIC y Haver

La dinámica comercial explica el menor superávit en el primer trimestre.

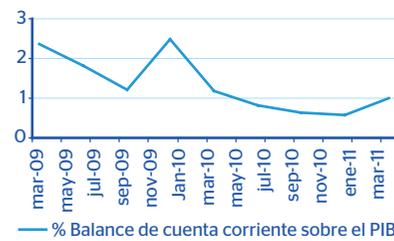
India



Fuente: Haver

El déficit por cuenta corriente ha mejorado desde diciembre de 2010, al tiempo que el déficit comercial se ha contraído.

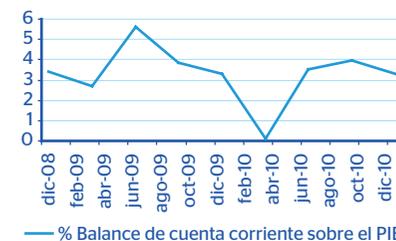
Indonesia



Fuente: Haver

El aumento de la demanda interna está ayudando a equilibrar el superávit exterior.

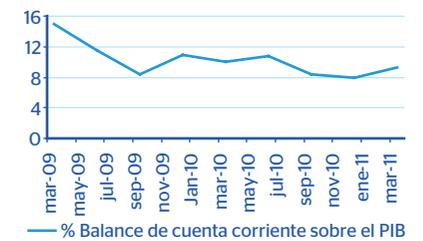
Corea



Fuente: Haver

El balance por cuenta corriente se mantiene firme, y se espera que continúe su tendencia ascendente impulsado por la solidez de las exportaciones.

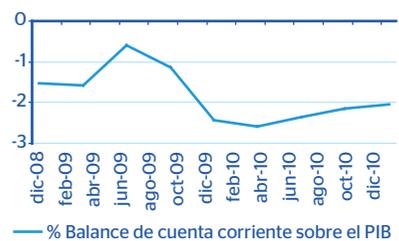
Taiwán



Fuente: Haver

El superávit está impulsado fundamentalmente por una fuerte demanda externa.

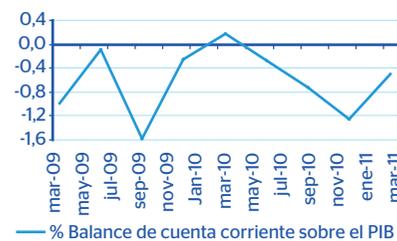
Brasil



Fuente: Haver

Las diversas sorpresas positivas de la balanza comercial han evitado un mayor deterioro de la cuenta corriente, que ha permanecido prácticamente estable en términos de porcentaje del PIB desde finales de 2010.

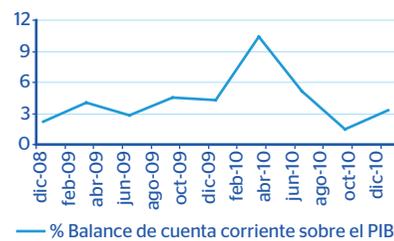
México



Fuente: Haver

No hay indicios de ningún tipo que apunten a un exceso de demanda ni a riesgos de financiación externa.

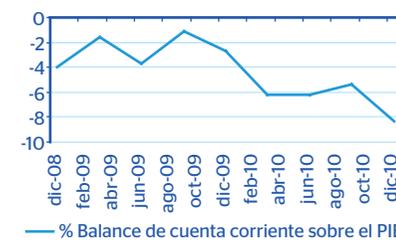
Rusia



Fuente: Haver

La balanza por cuenta corriente ha recuperado su impulso ascendente debido al gran superávit de la balanza comercial.

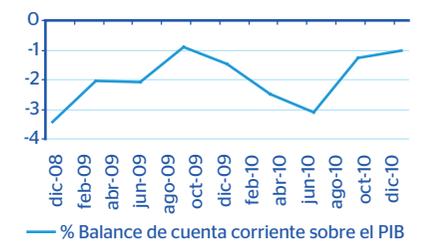
Turquía



Fuente: Haver

El déficit por cuenta corriente de Turquía se ha deteriorado más como consecuencia del fuerte ritmo de la demanda interna.

Egipto



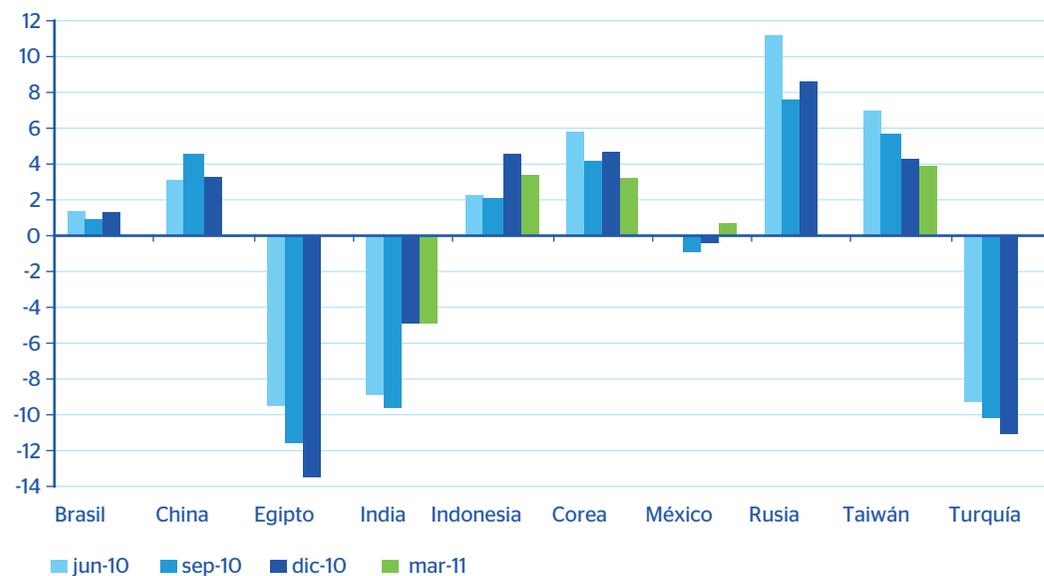
Fuente: Haver

El déficit por cuenta corriente se contrajo hasta el 1% del PIB en el cuarto trimestre de 2010. El déficit puede haberse ampliado en el primer trimestre de 2011 debido a la caída de los ingresos por turismo y a los flujos de salida de inversiones de cartera.

2.2. Balanza comercial

- La mayoría de los países mantienen un superávit en la balanza comercial, fomentado por términos de intercambio más ventajosos o por la demanda externa.
- Las cifras no muestran el impacto negativo de los efectos del terremoto de Japón.
- En Egipto, Turquía e India, el déficit es una clara señal de los desequilibrios que existen entre el PIB y la dinámica interna.

Balanza comercial (% del PIB)



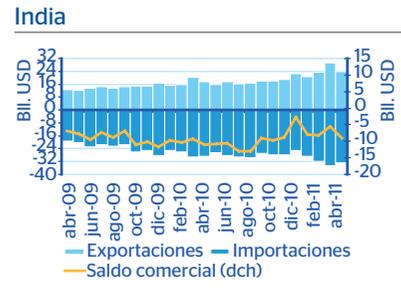
Fuente: Haver

2.2. Balanza comercial



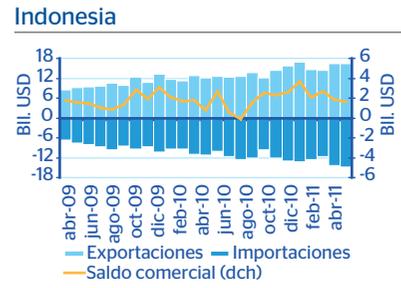
Fuente: Haver

El aumento de precios de las materias primas y el fuerte crecimiento de las importaciones produjeron un inesperado déficit comercial en el primer trimestre, si bien la balanza comercial recuperó el superávit en abril.



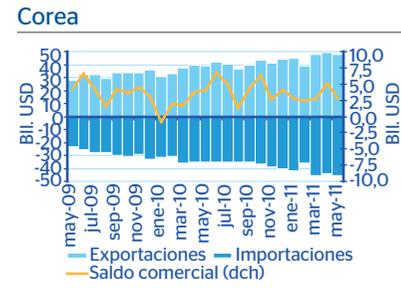
Fuente: Haver

El déficit comercial mejoró en el último ejercicio fiscal, que cerró en marzo, pero aumentó en abril.



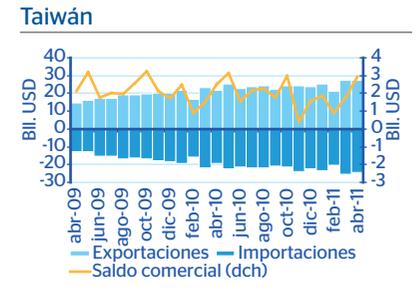
Fuente: Haver

Los ventajosos términos de intercambio mantienen un importante superávit externo.



Fuente: Haver

Corea logró un superávit comercial en los últimos 16 meses consecutivos, pero las cifras han comenzado a menguar.



Fuente: Haver

Una mayor demanda externa ha compensado con creces los efectos de precios más altos de las materias primas.



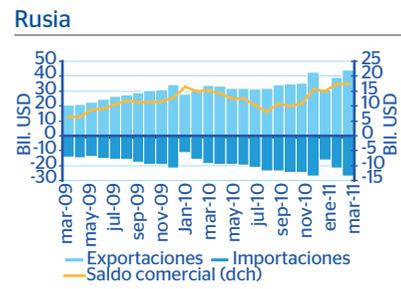
Fuente: Haver

La balanza sorprendió favorablemente debido a unos términos de intercambio excepcionalmente ventajosos.



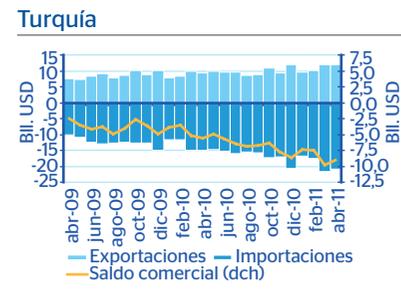
Fuente: Haver

La balanza mejoró como consecuencia de la recuperación de la demanda externa desde EE.UU., mientras que la demanda interna sigue tambaleante.



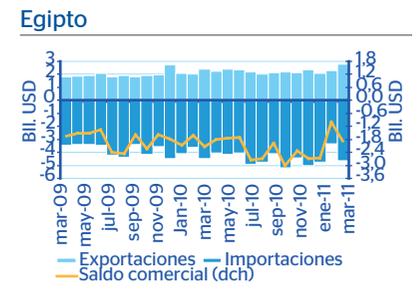
Fuente: Haver

En el contexto de unos precios del petróleo significativamente más altos en 2011, se espera que el superávit de la balanza comercial aumente este año, apoyando el crecimiento del PIB.



Fuente: Haver

El déficit comercial mejoró en abril, pero para regresar a un déficit comercial confortable durante 2011 es preciso que se produzca una corrección mucho más fuerte del crecimiento de las importaciones.



Fuente: Haver

El déficit comercial en el primer trimestre se redujo debido a una impresionante caída de las importaciones en febrero durante la crisis egipcia.

2.3. Comercio exterior

- Las cifras de crecimiento se están desacelerando tras el proceso de recuperación de los flujos comerciales que se produjo durante 2010.
- A pesar de la moderación de la actividad económica, la demanda externa parece continuar siendo fuerte.



Fuente: Haver

Las exportaciones a otras economías emergentes están creciendo rápidamente. Asimismo, el crecimiento de las importaciones también ha sido fuerte.



Fuente: Haver

Los flujos comerciales de la India lograron tasas de crecimiento aceleradas. Las exportaciones están teniendo un mejor comportamiento, lo cual ha ayudado a reducir el déficit comercial.



Fuente: Haver

Los flujos comerciales continúan creciendo, reflejando el impulso de la economía.



Fuente: Haver

El impulso exportador sigue siendo fuerte a pesar de la apreciación del won y el terremoto de Japón.



Fuente: Haver

El dinamismo del comercio internacional indica un fuerte impulso económico.



Fuente: Haver

Las importaciones continúan creciendo gracias al dinamismo de la demanda interna, mientras que las exportaciones se benefician de los altos precios de las materias primas.



Fuente: Haver

La tasa de crecimiento de los flujos comerciales se está desacelerando, anticipando una actividad económica menos dinámica en el segundo trimestre.



Fuente: Haver

Las importaciones se están acelerando incluso más rápido que las exportaciones debido a la fuerza impulsora de una demanda interna que mejora lentamente.



Fuente: Haver

Los datos más recientes muestran una incipiente moderación en el crecimiento de las importaciones. Por otro lado, el crecimiento de las exportaciones registró un aumento significativo en lo que respecta a ciertos bienes.

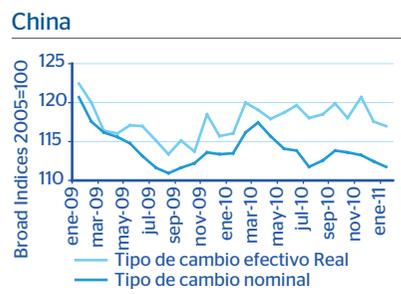


Fuente: Haver

En febrero, las importaciones experimentaron un crecimiento negativo, seguido de un ligero rebote a finales del primer trimestre.

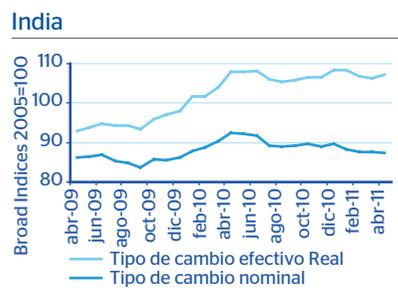
2.4. Tipos de cambio efectivos

- Las presiones de apreciación continúan mientras las condiciones comerciales más ventajosas, los superávits de la balanza comercial y la positiva perspectiva económica continúan atrayendo flujos de capital extranjero.
- En algunos países, las políticas destinadas a frenar la apreciación se han mostrado eficaces.



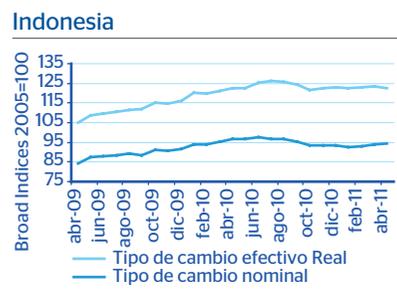
Fuente: BIS

El renminbi sigue haciendo frente a los fuertes flujos de capital, resistiendo las presiones de apreciación.



Fuente: BIS

La intervención económica ha mantenido estable el tipo de cambio efectivo real de la rupia india en los últimos 12 meses.



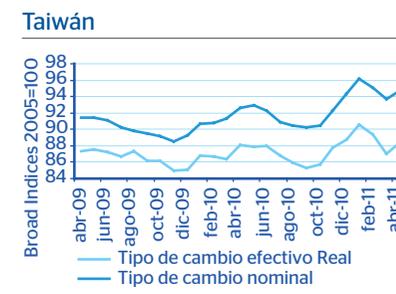
Fuente: BIS

Las autoridades económicas están intentando frenar las presiones de apreciación.



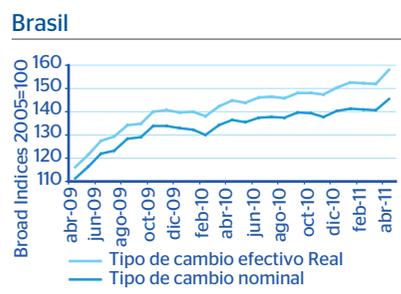
Fuente: BIS

El won se ha apreciado moderadamente, aliviando las presiones inflacionistas.



Fuente: BIS

La apreciación del dólar está vinculada al fuerte crecimiento de las exportaciones.



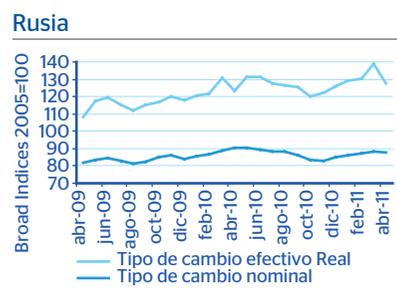
Fuente: BIS

La tasa de cambio sigue estando excesivamente apreciada, convirtiéndose en una de las principales fuentes de preocupación para los responsables políticos.



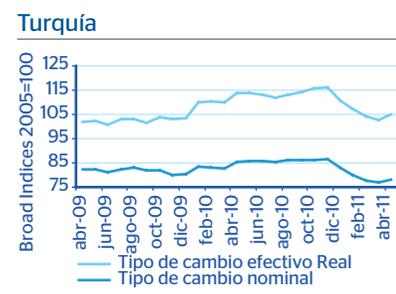
Fuente: BIS

Continúan las presiones de apreciación. La alta liquidez internacional, la mejora del ciclo y una inflación anclada han sobreponderado la prima de riesgo global y las vulnerabilidades internas.



Fuente: BIS

Corrección marginal de la tendencia ascendente en los tipos de cambio real efectivos.



Fuente: BIS

El tipo de cambio real efectivo de Turquía detuvo su proceso de depreciación en abril.

Egipto

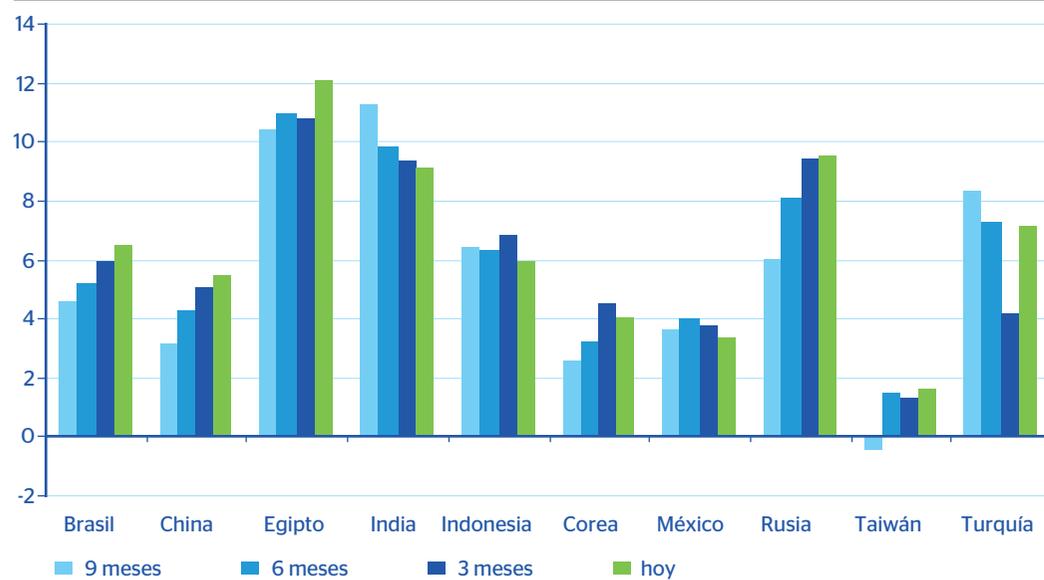
No disponible

3. Inflación: a pesar de la moderación económica, las presiones inflacionistas persisten

3.1. Precios de consumo transversales

- La mayor parte de las economías se enfrentan a procesos inflacionarios a consecuencia de elevados precios de las materias primas y, en ciertos casos, debido a una fuerte demanda interna.
- En Turquía, la inflación ha aumentado espectacularmente debido a los efectos base y los cambios producidos en los precios de los alimentos.

Tasa de inflación (a/a, %)



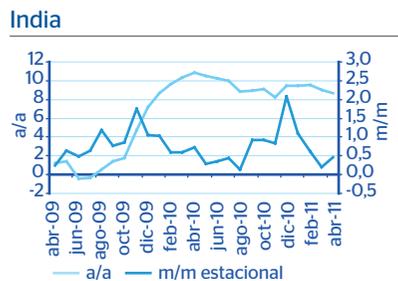
Fuente: Haver

3.1. Precios al consumo



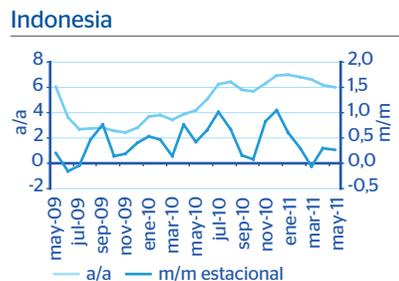
Fuente: CEIC

Debido al aumento de los precios de las materias primas, los riesgos inflacionarios aún persisten. En el transcurso del año es posible que se alivie gradualmente la inflación en relación con los alimentos.



Fuente: Haver

La inflación de la totalidad de los precios se moderó en abril fundamentalmente debido a favorables efectos base.



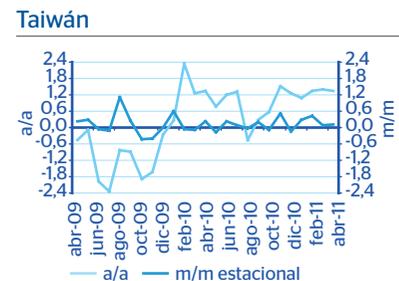
Fuente: Haver

Los riesgos de sobrecalentamiento y los altos precios de las materias primas siguen presionando al alza la tasa de inflación.



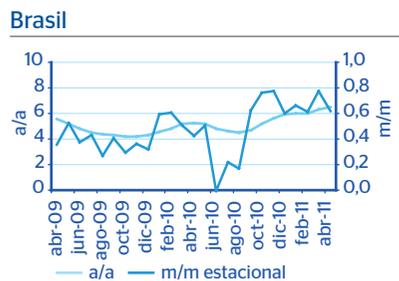
Fuente: Haver

La inflación ha mostrado señales de moderación, debido al aumento de los precios de los alimentos, la apreciación de la moneda y los efectos generados como consecuencia de las recientes restricciones monetarias.



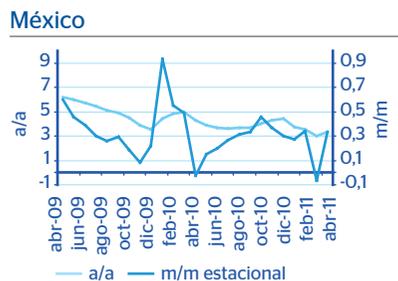
Fuente: Haver

Inflación en niveles bajos a pesar del aumento de los precios de las materias primas a nivel mundial.



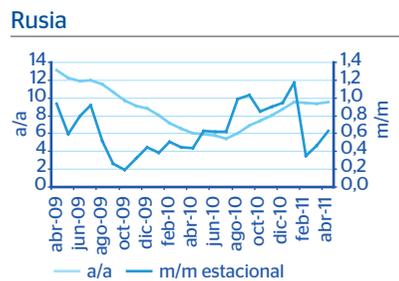
Fuente: Haver

Debido a los precios de las materias primas y al dinamismo de la demanda interna, la tasa de inflación supera el límite máximo del objetivo fijado.



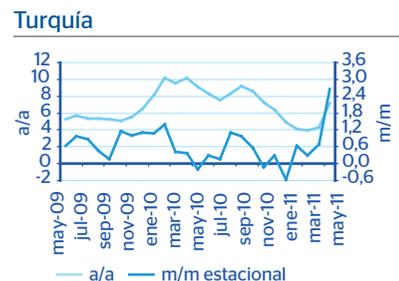
Fuente: Haver

La inflación fue menor a la esperada. Su nivel mas bajo fue en Marzo 2011, pero se espera que aumente debido a las presiones sobre el petróleo y las materias primas.



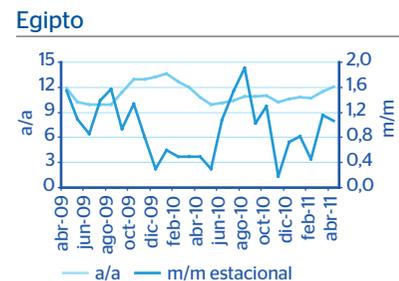
Fuente: Haver

Los alimentos son un elemento impulsor de la inflación, el aumento en los precios de las importaciones y la masa monetaria también están creando presiones inflacionistas.



Fuente: Haver

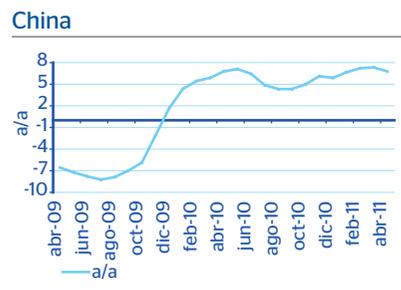
En mayo, la inflación se aceleró por encima de las expectativas del mercado, fundamentalmente debido a los efectos base sobre los precios de los alimentos.



Fuente: Haver

En abril se registró un IPC superior a lo esperado, fundamentalmente debido a los precios más altos de los alimentos.

3.2. Índice de precios mayoristas

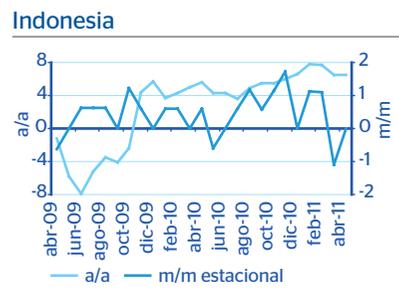


Fuente: CEIC

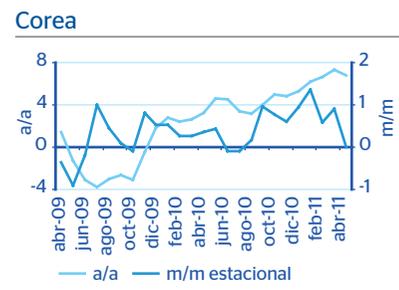
Los precios mayoristas siguen aumentando, reflejando la presión inflacionista sobre los costes debido al aumento de los precios de las materias primas.



Fuente: Haver

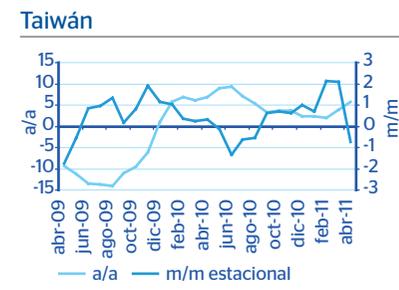


Fuente: Haver

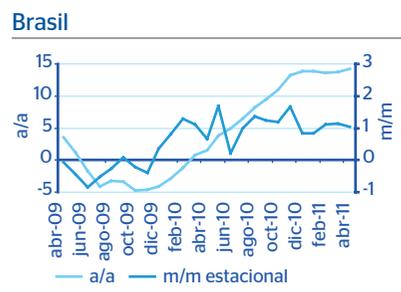


Fuente: Haver

El precio mayorista anual continúa en la senda del crecimiento, pero el ritmo de crecimiento se ha suavizado ligeramente, lo que puede mitigar las presiones inflacionistas sobre el suministro.

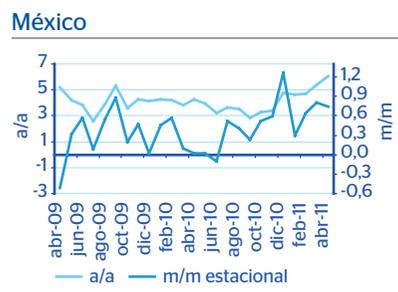


Fuente: Haver



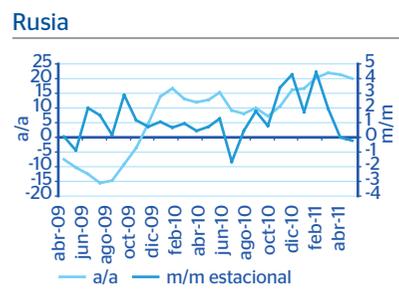
Fuente: Haver

Con tendencia a aumenta a pesar de la apreciación de la tasa de cambio.



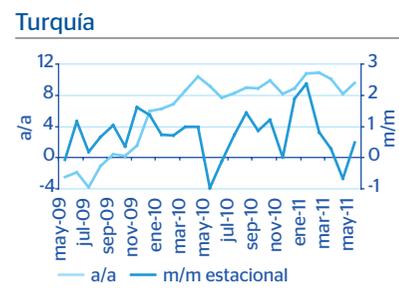
Fuente: Haver

Las presiones sobre los precios de los suministros no se están extendiendo a la inflación para el consumidor.



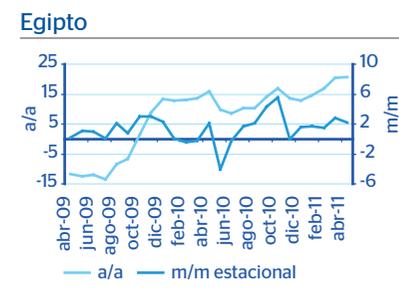
Fuente: Haver

EL PPI ha comenzado a relajarse gracias a los esfuerzos por contener los precios locales.



Fuente: Haver

El PPI de Turquía alcanzó su nivel más bajo de los últimos cinco meses.



Fuente: Haver

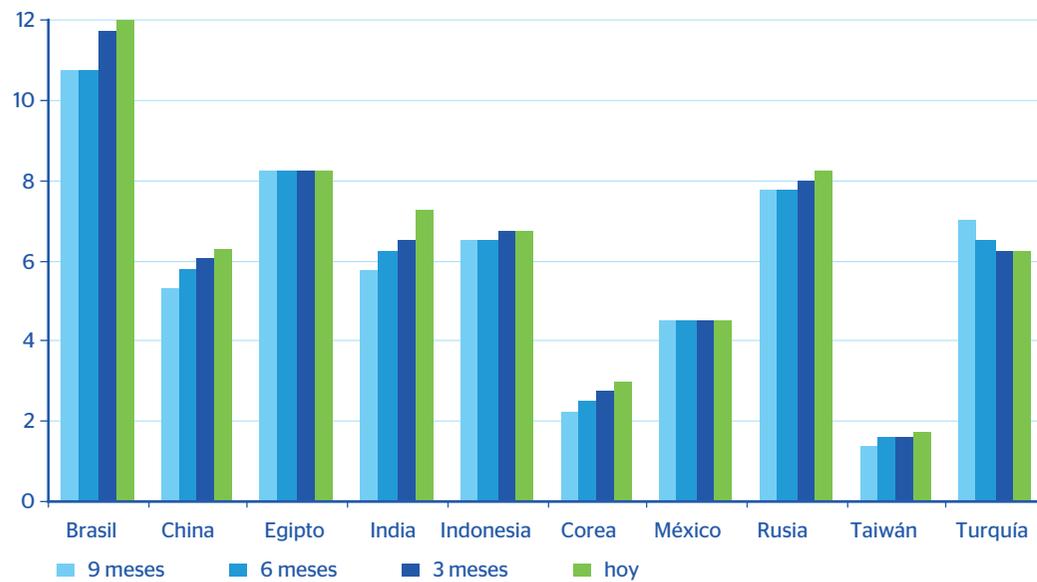
Los precios mayoristas continúan subiendo, impulsando la inflación.

4. Dinero y finanzas: los responsables políticos siguen teniendo que lidiar con presiones inflacionistas y de apreciación

4.1. Tipos de interés de referencia transversales

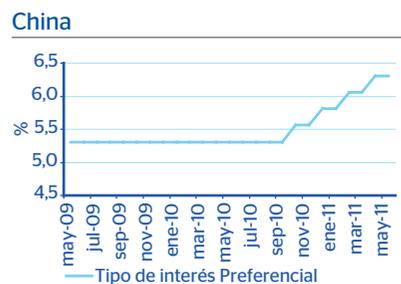
- La mayor parte de los bancos centrales han seguido subiendo sus tipos de interés, al tiempo que han aumentado los requerimientos de reserva para frenar presiones inflacionistas.
- Banxico ha mantenido los estímulos monetarios mientras que en Turquía, la combinación resultante de bajar los tipos de interés y aumentar los requisitos de reservas obligatorias está dirigida también a desincentivar la afluencia de capitales internacionales.

Tasa de referencia del Banco Central (%)



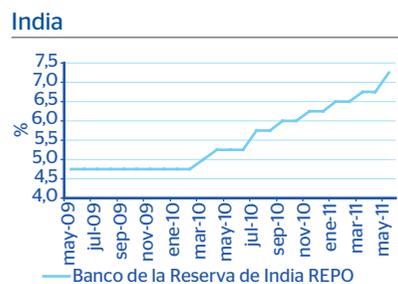
Fuente: Bloomberg

4.1. Tipos de interés de la política monetaria



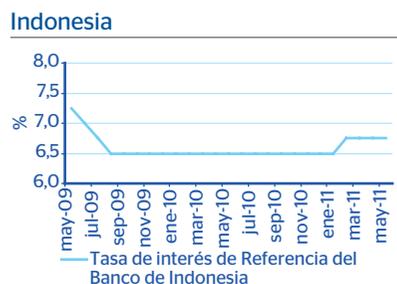
Fuente: Bloomberg

El Banco Central ha subido dos veces los tipos de interés en 2011, 25 puntos en cada ocasión, al tiempo que ha aumentado los requerimientos de reserva para frenar presiones inflacionistas.



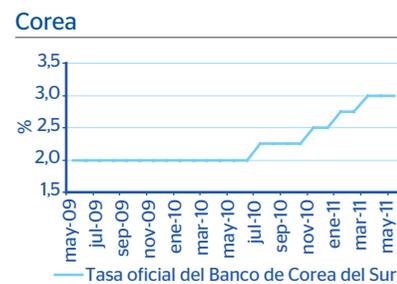
Fuente: Bloomberg

El Banco Central mantiene tipos altos para frenar la inflación



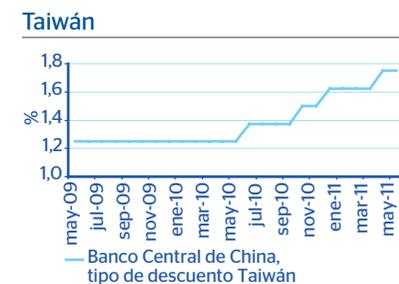
Fuente: Bloomberg

A medida que aumenta la presión inflacionista, el Banco de Indonesia está retirando los estímulos monetarios.



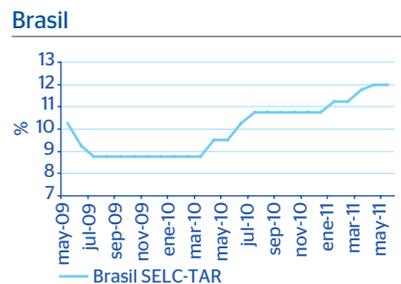
Fuente: Bloomberg

El Banco Central ha aumentado los tipos de interés en dos ocasiones para contener la inflación, ancladas las expectativas y con suaves presiones de demanda a partir de la recuperación económica.



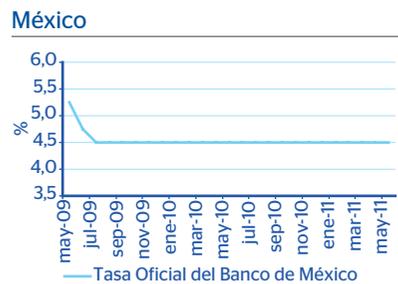
Fuente: Bloomberg

El aumento de los tipos de interés ha continuado para evitar presiones inflacionistas.



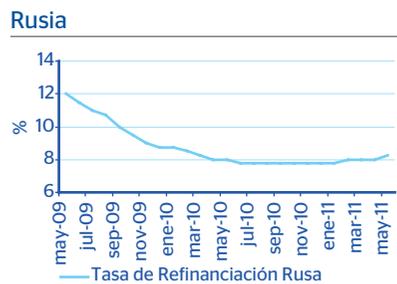
Fuente: Bloomberg

El Banco Central continúa con la política de aumentar los tipos para frenar la inflación.



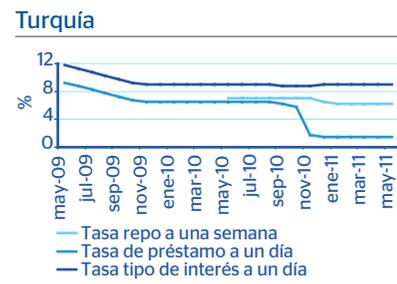
Fuente: Bloomberg

La credibilidad de Banxico, inferior a la esperada, la traslación de los precios de las materias primas a la inflación y la ausencia de presiones sobre la demanda explican la larga pausa monetaria.



Fuente: Bloomberg

EL CBR volvió a aumentar los tipos de refinanciación para amortiguar la aparición de expectativas inflacionistas.



Fuente: Bloomberg and Haver

Las autoridades monetarias continúan aplicando una política mixta de bajos tipos de interés y mayores requerimientos de reserva.

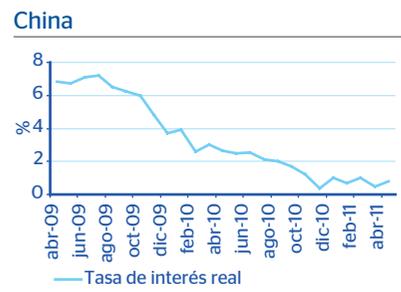


Fuente: Bloomberg

El Banco Central sigue manteniendo estables los tipos de referencia.

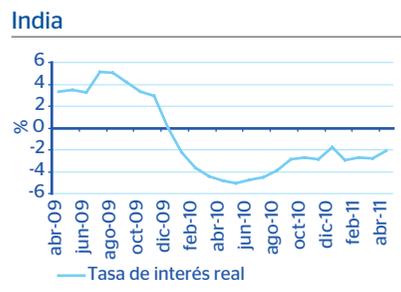
4.2. Tipos de interés real

- A pesar del aumento de los tipos y de los requerimientos de reserva, en la mayor parte de los países la posición en cuanto a política monetaria continúa siendo relajada o cercana a neutral.
- Dada la existencia de presiones de apreciación, los Bancos Centrales han reaccionado lentamente.



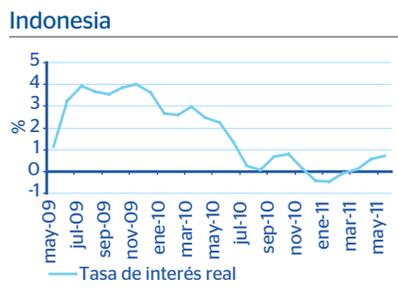
Fuente: Bloomberg

A pesar de las recientes subidas, los tipos de interés reales siguen siendo bajos.



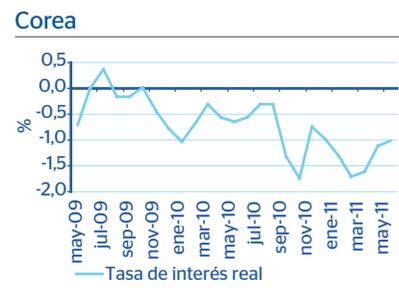
Fuente: Bloomberg

A pesar de los esfuerzos del Banco Central, el tipo de interés real de la India sigue siendo negativo.



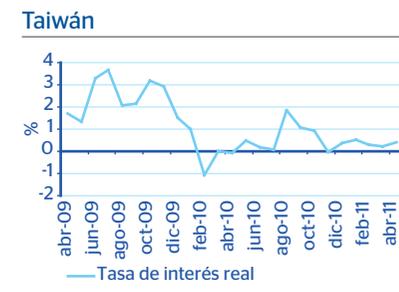
Fuente: Bloomberg

La política monetaria sigue siendo relajada.



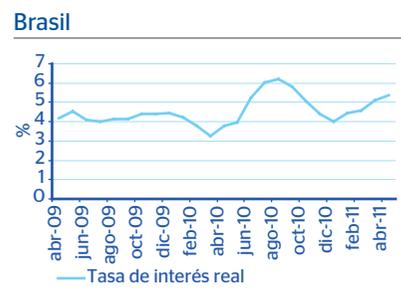
Fuente: Bloomberg

El tipo de interés real sigue siendo negativo pero ha comenzado a subir como resultado de la política monetaria más restrictiva tendente a aliviar la inflación.



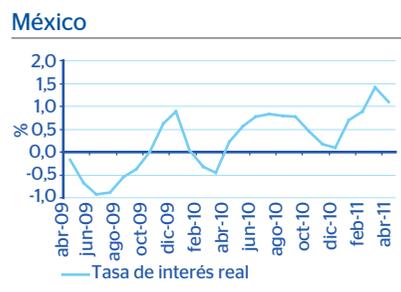
Fuente: Bloomberg

A pesar de las subidas de tipos realizada por el Banco Central, sigue en niveles bajos.



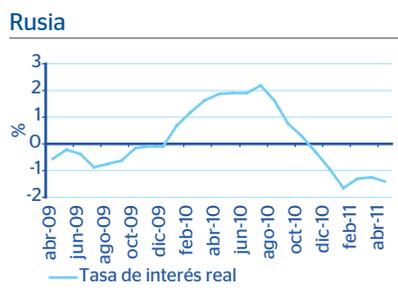
Fuente: Bloomberg

Debe seguir aumentando siguiendo la trayectoria esperada de la política de tipos.



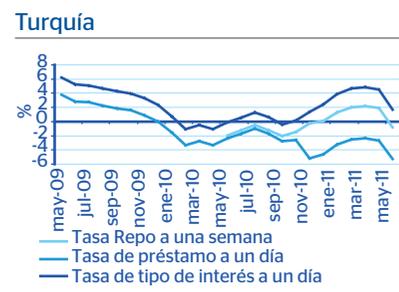
Fuente: Bloomberg

La política monetaria sigue siendo relajada.



Fuente: Bloomberg

A pesar de una política gradualmente más restrictiva practicada por el BCR, los tipos de interés reales siguen estando en terreno negativo.



Fuente: Bloomberg

Con el reciente aumento de la inflación, el tipo de interés real descenderá.

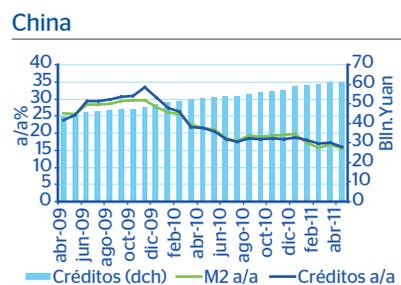


Fuente: Bloomberg

En abril, el tipo de interés real siguió retrocediendo, a lo que hay que sumar la misma política de tipos y la aceleración de la inflación.

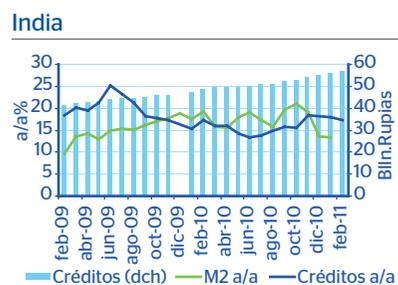
4.3. M2 y créditos

- Los movimientos de la política monetaria estaban dirigidos a frenar el crecimiento de los préstamos como un paso intermedio para enfriar la demanda doméstica.
- En la mayor parte de las economías el crédito presenta cifras crecientes.



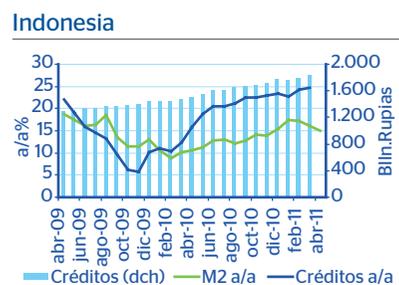
Fuente: Haver

El crecimiento de la M2 se ha desacelerado hasta situarse en el rango que constituye el objetivo de las autoridades.



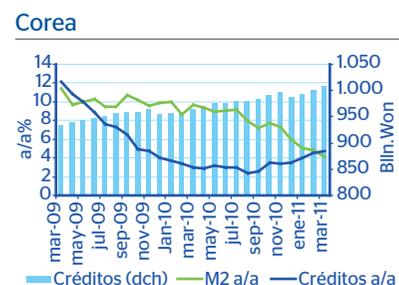
Fuente: Haver

En febrero, el crecimiento del crédito siguió siendo rápido, alimentando los temores inflacionistas.



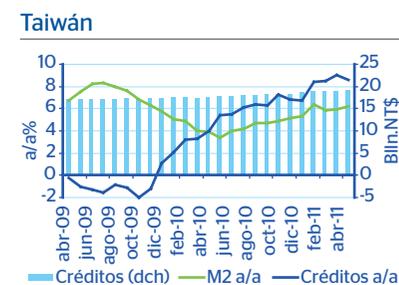
Fuente: Haver

El crecimiento del crédito apoya la expansión de la demanda interna



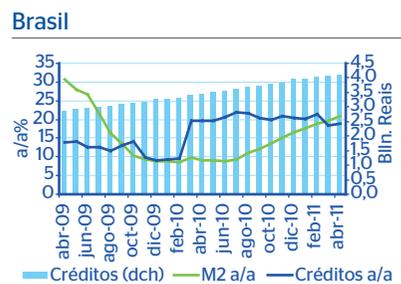
Fuente: Haver

El crecimiento de la masa monetaria continuó desacelerándose para frenar el recalentamiento de la economía, mientras que el crédito a las familias registró un nivel récord con respecto a los dos últimos años, junto con un crecimiento sostenido en el primer trimestre.



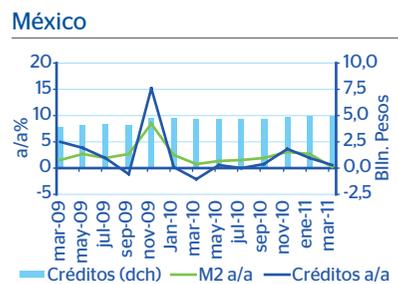
Fuente: Haver

El crédito sigue creciendo a un ritmo rápido alimentando la expansión de la demanda interna.

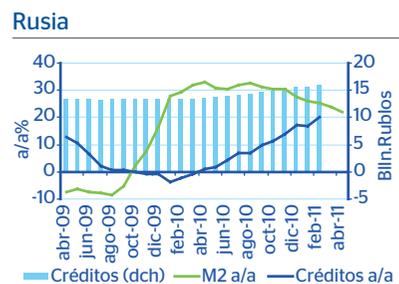


Fuente: Haver

Los agregados monetarios continúan siendo fuertes siguiendo el ritmo de crecimiento de la demanda interna.

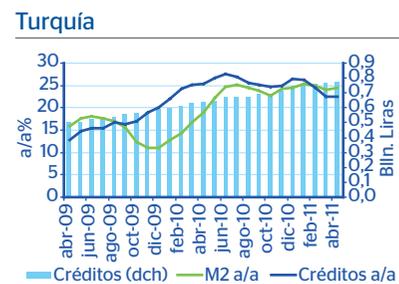


Fuente: Haver



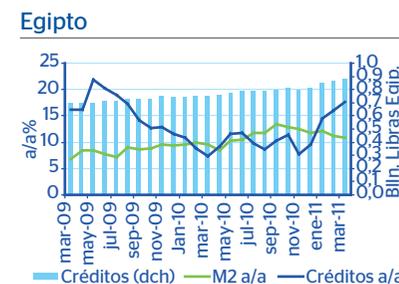
Fuente: Haver

La masa monetaria continúa moderándose, mientras que los préstamos a las familias se convierten en el factor clave para el consumo.



Fuente: Haver

El crecimiento de los préstamos se está ralentizando, lo que puede implicar que la actual política mixta comienza a controlar el crecimiento del crédito.



Fuente: Haver

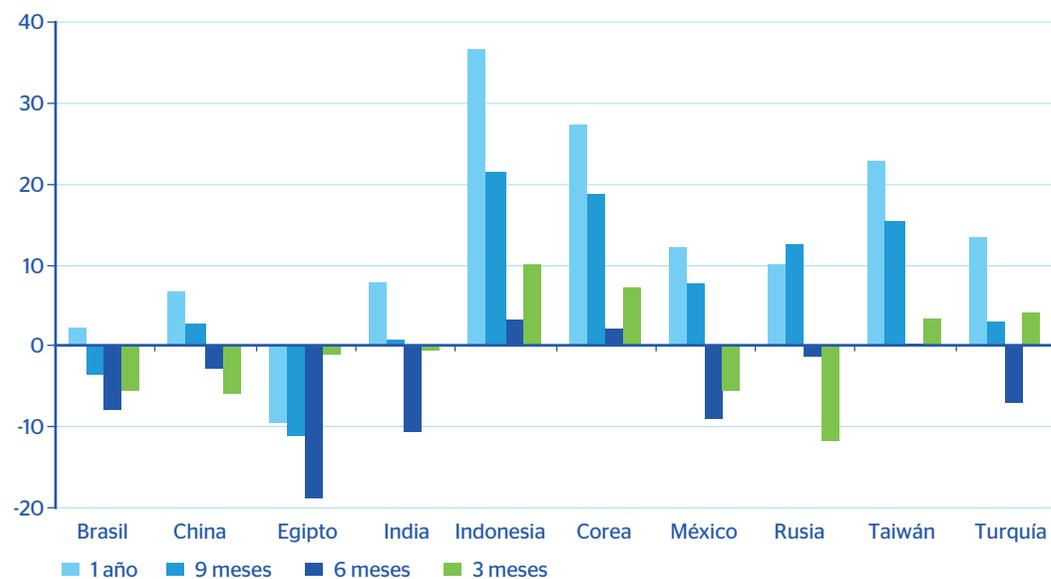
El crecimiento de la masa monetaria M2 se ha relajado en abril, mientras que el crecimiento del crédito continúa siendo elevado.

5. Mercados financieros: Los mercados bursátiles han sido afectados negativamente por los aumentos de tipos de referencia que han efectuado los Bancos Centrales, mientras persiste la presión apreciadora

5.1. Análisis bursátil transversal

- La mayor parte de los mercados bursátiles se han depreciado en relación con elevados niveles anteriores.
- El mercado de valores egipcio se ha recuperado ligeramente desde las significativas caídas que experimentó cuando, tras varias semanas de cierre, se reanudaron las operaciones.

Rentabilidad de mercados bursátiles (%)



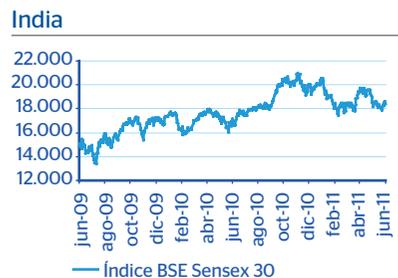
Fuente: Bloomberg

5.1. Mercados bursátiles



Fuente: Bloomberg

La principal preocupación en los mercados sigue siendo la continuada restricción monetaria de cara a un aumento de la inflación.



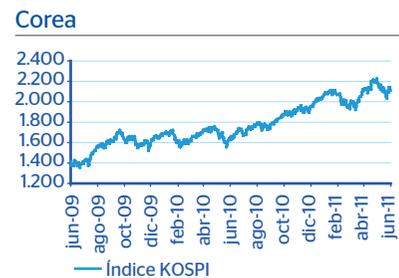
Fuente: Bloomberg

La cota de referencia india Sensex se negoció a la baja a medida que crecieron los temores de que se produjera una moderación en el crecimiento.



Fuente: Bloomberg

El índice Composite de Yakarta mantiene el movimiento ascendente a pesar de las incertidumbres globales.



Fuente: Bloomberg

Una mayor aversión global al riesgo hizo descender los precios de las acciones en mayo.



Fuente: Bloomberg

El Taiex está manteniendo niveles altos a pesar de una mayor incertidumbre global y de las acciones del gobierno para limitar nuevas apreciaciones del TWD.



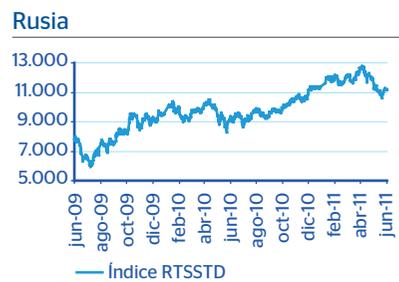
Fuente: Bloomberg

El Mercado bursátil marco una tendencia a la baja debido al enfriamiento de EEUU y China, sus principales socios comerciales. También debido a las restricciones de política monetaria interna.



Fuente: Bloomberg

El mercado bursátil sigue flotando a los mismos niveles influenciado por factores internacionales.



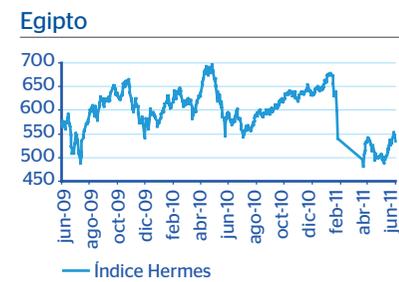
Fuente: Bloomberg

En los dos últimos meses el mercado bursátil cayó a medida que aumentó la preocupación sobre la recuperación de la economía global impulsando un sentimiento de aversión al riesgo entre los participantes.



Fuente: Bloomberg

El índice de referencia ISE Nacional 100 cayó casi el 10% en mayo, con crecientes preocupaciones por el deterioro del déficit por cuenta corriente.



Fuente: Bloomberg

El índice tuvo ganancias en el mes de mayo, lo que supone una mejora en la percepción de los inversores tras el compromiso de Arabia Saudí de acudir en ayuda de la economía egipcia.

5.2. Mercados de cambio

- Las presiones de apreciación continúan en la mayor parte de las economías.
- En Egipto, el proceso de depreciación está provocado por la crisis política, mientras que en Turquía la política monetaria parece estar funcionando en lo que respecta a poner freno a la apreciación.



Fuente: Bloomberg

Se ha producido la apreciación del renminbi a un ritmo gradual al tiempo que continúa la estrategia de acumular reservas internacionales.



Fuente: Bloomberg

La reciente depreciación de la rupia india está en línea con el comportamiento de las acciones locales, lo que implica salidas de flujos de capital desde el país.



Fuente: Bloomberg

Las condiciones comerciales más ventajosas y la afluencia de capital continúan apreciando el FX.



Fuente: Bloomberg

En lo que va de año, el won se ha apreciado, en parte debido a la fortaleza de las exportaciones y por otra parte, debido a las políticas de las autoridades para contener la inflación.



Fuente: Bloomberg

Fuertes flujos comerciales y de capital continúan apreciando el TWD.



Fuente: Bloomberg

Los flujos de capital resultan crecientemente significativos. Se prevé que el real continúe bajo presión en los próximos meses.



Fuente: Bloomberg

Condiciones comerciales más ventajosas y la afluencia de capital mediante carteras sustanciales han apreciado la tasa de cambio.



Fuente: Bloomberg

El rublo alcanzó su valor máximo en dos años contra el dólar americano. Se registraron precios del petróleo más elevados y una tasa de cambio más flexible. Todo esto ayudó al Banco Central a controlar la inflación.



Fuente: Bloomberg

La nueva depreciación de la lira turca contra el dólar americano puede haber tenido un impacto positivo sobre el déficit por cuenta corriente.



Fuente: Bloomberg

En comparación con el año anterior, la libra egipcia se ha depreciado, añadiendo presiones inflacionistas.

5.3. Rentabilidad de bonos soberanos

- Exceptuando el caso de la India, los bonos soberanos han permanecido estables en el último trimestre.
- El aumento de los bonos egipcios resulta moderado considerando las incertidumbres políticas y la crisis que se produjo en el primer trimestre.



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

La aplicación de restricciones monetarias del RBI ha empujado al alza los rendimientos de los bonos soberanos en el corto plazo.

El riesgo soberano de Indonesia se mantiene en un nivel aceptable a pesar del aumento del riesgo global.

Dada la flexibilidad económica, las favorables perspectivas de crecimiento y la existencia de un sector exportador competitivo, la deuda soberana está en un nivel cómodo.

La política monetaria ha sido transmitida a la estructura de plazos de los tipos de interés.



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



* Nota: Datos disponibles desde el 21/10/2010
Fuente: Bloomberg

Subiendo mientras el Banco Central aumente el tipo SELIC.

Los bonos locales han estado asociados con la tendencia descendente de los bonos estadounidenses.

El riesgo soberano se mantiene en niveles aceptables a pesar de los recientes conflictos en la región de Oriente Medio y África del Norte.

A lo largo del mes de mayo, los índices de los bonos soberanos de Turquía se mantuvieron relativamente estables.

5.4. Curva de rendimiento

China



Fuente: Bloomberg

India



Fuente: Bloomberg

La curva de rendimiento del bono soberano se está aplanando, reflejando las incertidumbres relacionadas con la trayectoria de la inflación a corto y medio plazo.

Indonesia



Fuente: Bloomberg

Corea



Fuente: Bloomberg

Taiwán



Fuente: Bloomberg

En los últimos meses, el proceso de aplanamiento de la curva de rendimiento se ha revertido ligeramente.

Brasil



Fuente: Bloomberg

México



Fuente: Bloomberg

Rusia



Fuente: Bloomberg

Turquía



Fuente: Bloomberg

Egipto

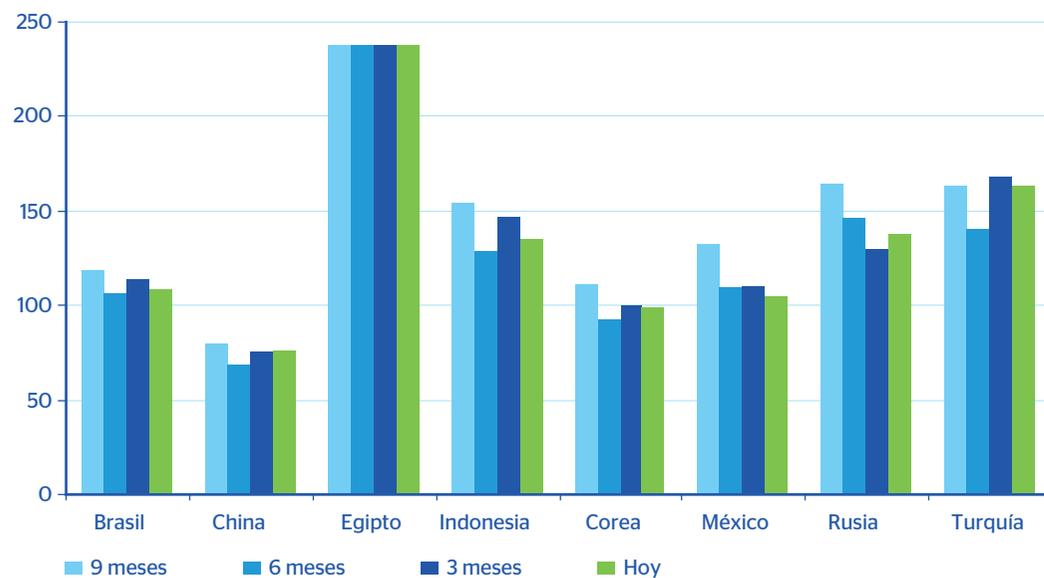


* Datos disponibles desde el 21/10/2010.
Fuente: Bloomberg

5.5. Primas de riesgo transversales

- A pesar de la aversión global al riesgo a causa de los problemas de la deuda griega, el rescate de Portugal y las crisis sociales en la zona de Oriente Medio y África del Norte, la prima de riesgo en los EAGLEs ha aumentado ligeramente.

CDS a 5 años (puntos básicos)



* No disponemos de datos de India ni de Taiwán
Fuente: Bloomberg

5.5. Primas de riesgo

China



Fuente: Bloomberg

Contagio marginal de los acontecimientos de Oriente Medio y África del Norte.

India

No disponible

Indonesia



Fuente: Bloomberg

Corea



Fuente: Bloomberg

Taiwán

No disponible

Brasil



Fuente: Bloomberg

La prima de riesgo no se ha visto afectada y permanece estable a precios relativamente bajos.

México



Fuente: Bloomberg

El aumento de la aversión al riesgo a causa de la agitación general ha tenido un efecto reducido sobre la prima de riesgo de México debido a la exposición cíclica a los EE. UU. y a precios del petróleo favorables.

Rusia



Fuente: Bloomberg

Turquía



Fuente: Bloomberg

La prima de riesgo aumentó en mayo debido a un mayor nivel de preocupación global y a su desequilibrio externo.

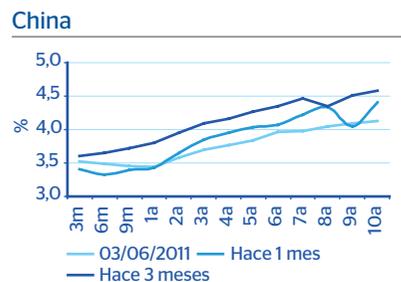
Egipto



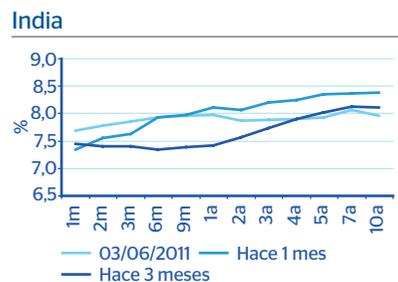
Fuente: Bloomberg

Los márgenes financieros aumentaron significativamente durante las protestas que condujeron a la renuncia de Mubarak, alcanzando los 450 pb y permaneciendo elevado en comparación con los niveles anteriores a las protestas.

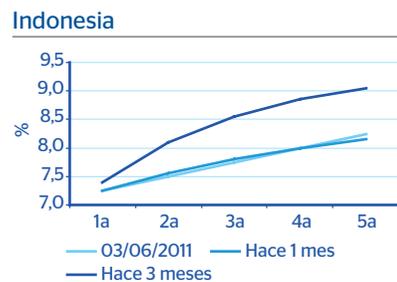
5.6. Curvas de swaps



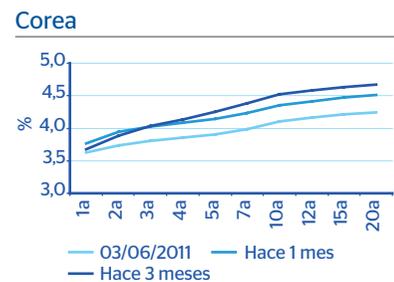
Fuente: Bloomberg



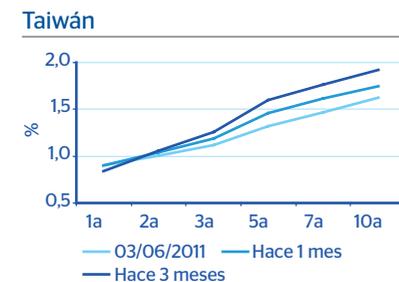
Fuente: Bloomberg



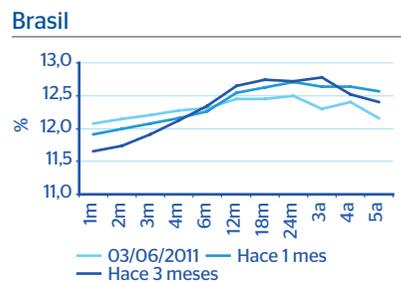
Fuente: Bloomberg



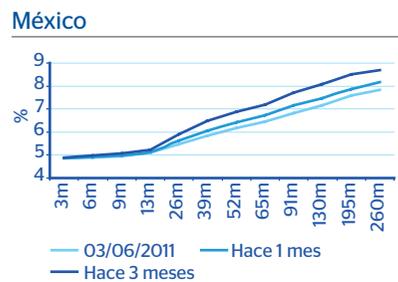
Fuente: Bloomberg



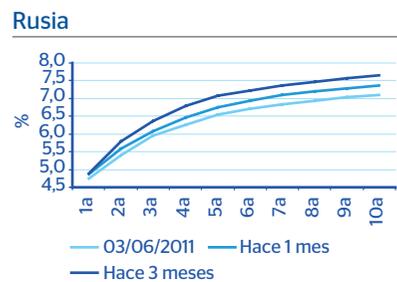
Fuente: Bloomberg



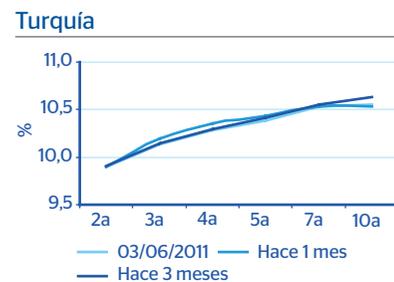
Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

Egipto
No disponible

Anexo estadístico

Actividad

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

País	2009				2010								2011							
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Brasil	4,2	7,8	10,2	9,2	11,1	11,8	14,0	9,9	10,8	10,3	10,4	12,2	11,4	9,6	9,4	9,9	8,7	5,7	7,9	
China	16,4	16,9	15,4	15,9	16,3	29,2	19,1	20,2	15,5	20,6	19,5	20,3	19,8	16,9	16,8	16,2	14,1	6,3	13,7	12,4
Egipto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
India*	9,7	15,0	42,3	60,1	45,1	36,7	37,6	31,9	32,2	33,3	32,8	25,6	21,9	43,8	14,5	27,7	19,8	22,1	19,4	23,9
Indonesia	13,1	20,0	33,8	36,5	40,3	40,0	28,8	26,6	26,7	24,9	24,6	32,0	21,1	18,5	18,8	21,8	20,0	18,0	17,6	
Corea	7,3	10,9	11,8	15,5	10,2	16,7	12,3	10,7	7,2	6,4	10,7	11,2	7,8	7,6	9,4	7,6	5,4	3,4	5,4	6,2
México	-4,1	-5,1	-1,3	1,0	-0,3	2,4	1,5	-0,2	4,7	1,8	1,5	4,3	3,9	5,6	1,5	2,9	3,0	2,7	1,0	
Rusia	-10,3	-9,0	-6,6	-3,8	0,5	1,4	3,5	5,0	5,6	6,2	7,0	7,4	6,4	6,4	6,9	6,1	3,7	5,8	4,9	5,7
Taiwán	5,4	7,5	11,2	14,4	-7,4	14,4	5,7	7,5	6,9	6,1	7,4	7,6	8,0	7,4	4,2	1,8	21,6	-2,2	7,2	5,5
Turquía*	2,1	0,2	-25,8	35,2	39,2	48,7	-4,5	9,1	-7,6	-22,8	47,5	69,7	12,7	40,0	148,7	91,0	90,9	54,3	77,2	

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

Tabla 2
Producción Industrial (Crecimiento % a/a)

País	2009				2010								2011							
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Brasil	-7,4	-1,8	4,1	18,8	16,9	15,7	19,2	16,2	14,3	12,0	9,9	7,9	5,9	3,7	3,7	2,1	2,3	7,5	-1,4	-1,5
China	13,8	16,4	19,5	18,7	20,8	20,5	18,1	17,8	16,3	13,5	13,6	13,9	13,3	13,2	13,4	13,5	14,1	14,1	14,8	13,4
Egipto	-13,5	-9,6	-11,1	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	8,3	20,9	6,9	6,1	6,1	4,7	8,0	7,2	-1,8	-14,5		
India	8,5	11,0	12,4	19,4	17,7	15,9	16,3	18,0	13,5	7,4	16,2	8,1	5,4	12,0	3,4	0,9	3,6	3,6	7,9	
Indonesia	2,5	2,3	3,2	4,9	4,6	3,6	3,5	3,9	4,4	4,8	5,4	5,0	3,4	4,3	4,5	4,4	7,3	1,9	6,2	
Corea	6,1	5,6	19,2	37,2	32,2	26,6	23,5	20,0	21,2	16,7	15,2	14,4	9,8	9,4	10,0	11,0	14,0	9,3	9,2	7,1
México	-7,6	-5,3	-1,9	3,9	9,7	9,1	14,1	9,9	15,3	15,1	9,8	11,2	8,8	6,2	5,7	5,4	8,4	7,3	6,6	
Rusia	-13,1	-10,3	4,6	7,6	13,3	10,0	13,1	16,5	18,7	14,0	8,0	11,0	9,4	9,9	10,1	9,7	13,5	10,1	8,6	5,2
Taiwán	2,8	9,2	35,4	50,7	57,2	56,6	46,5	35,2	33,7	26,2	22,2	24,9	12,9	15,5	20,5	19,5	17,5	15,1	14,3	7,1
Turquía	-7,7	-0,2	6,1	10,3	17,5	17,0	20,5	18,5	16,0	11,3	9,7	14,1	14,3	15,9	9,8	20,4	20,6	14,6	10,4	

Fuente: Haver

Tabla 3
Índice de confianza de los consumidores

País	2009				2010								2011								
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Brazil	111,5	114,5	115,5	114,1	116,4	111,0	112,3	113,0	115,3	117,0	117,4	120,4	122,5	123,1	126,2	124,2	125,4	123,1	120,8	115,4	113,9
China	102,8	103,2	103,3	103,9	104,7	104,2	107,9	106,6	108,0	108,5	107,8	107,3	104,1	103,8	102,9	100,4	99,9	99,6	107,6	106,6	
Egypt	n,a																				
India	55,0	54,5	53,0	55,6	57,6	58,5	57,8	57,2	59,0	57,3	57,6	57,2	55,1	57,2	58,4	56,7	56,8	57,9	57,9	58,0	57,5
Indonesia	110,8	110,0	111,0	108,7	106,7	101,8	101,9	105,6	106,3	104,8	99,0	98,1	101,8	106,2	102,2	103,0	105,6	106,4	107,1	106,9	105,3
Korea	114,0	117,0	113,0	113,0	113,0	111,0	110,0	110,0	111,0	112,0	112,0	110,0	109,0	108,0	110,0	109,0	108,0	105,0	98,0	100,0	104,0
Mexico	81,9	77,0	78,2	80,1	82,1	80,6	81,8	82,5	84,6	87,5	87,4	88,7	91,6	89,2	88,5	91,2	92,3	92,3	91,7	89,7	
Russia	72,1	74,5	73,0	83,0	78,0	77,0	78,0	77,0	82,0	82,0	82,0	82,0	80,0	84,0	84,0	87,0	77,0	74,0	79,0	78,0	81,0
Taiwan	56,5	60,6	62,5	65,4	66,0	73,2	74,3	78,7	76,0	77,8	78,6	79,7	80,1	80,2	81,7	83,2	86,8	85,9	83,7	85,8	85,4
Turkey	81,9	80,5	78,4	78,8	79,2	81,9	84,7	85,8	86,6	88,0	87,5	87,4	90,4	89,0	91,3	91,0	91,3	93,6	93,4	93,5	

Fuente: Haver, CEIC, Bloomberg y HSBC

 Tabla 4
PIB (crecimiento % a/a)

País	2009				2009	2010				2010	2011
	Mar	Jun	Sep	Dic		Mar	Jun	Sep	Dic		
Brasil	-3,0	-2,8	-1,8	5,0	-0,6	9,3	9,2	6,7	5,0	7,6	4,2
China	6,5	8,2	9,4	11,7	8,9	11,9	10,4	9,7	9,6	10,4	9,7
Egipto	4,2	4,3	4,6	5,0	4,6	5,6	6,1	5,5	5,7	5,7	
India	6,4	6,3	8,6	7,3	7,2	9,4	9,3	8,9	8,3	9,0	7,8
Indonesia	4,6	4,2	4,2	5,4	4,6	5,6	6,1	5,8	6,9	6,1	6,5
Corea	-4,2	-2,1	1,0	6,3	0,3	8,5	7,5	4,4	4,7	6,2	4,2
México	-7,4	-9,6	-5,5	-2,0	-6,1	4,5	7,6	5,1	4,4	5,4	4,6
Rusia	-9,2	-11,2	-8,6	-2,6	-7,9	3,5	5,0	3,1	4,5	4,0	4,1
Taiwán	-8,6	-7,2	-1,2	9,2	-1,9	13,6	12,9	10,7	7,1	11,1	6,5
Turquía	-14,7	-7,8	-2,8	5,9	-4,9	12,0	10,3	5,2	9,2	9,2	

Fuente: Haver

Sector externo

Tabla 5
Exportaciones (crecimiento % a/a)

País	2009				2010								2011								
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Brasil	-30,7	-23,9	-14,2	4,7	15,6	27,2	33,2	23,0	47,7	18,2	25,0	39,0	35,9	30,5	39,8	44,6	34,6	37,2	22,6	33,1	31,1
China	-15,2	-13,9	-1,2	17,7	21,1	45,6	24,3	30,4	48,5	43,9	38,1	34,4	25,1	22,9	35,0	17,9	37,6	2,4	35,8	29,9	
Egipto	-4,8	4,6	20,3	94,7	34,0	13,7	32,8	20,9	27,7	10,5	22,3	6,3	17,8	15,5	6,8	-14,0	1,5	15,8	16,6		
India	-7,4	4,8	33,8	23,4	20,9	32,0	56,2	42,2	27,6	30,4	13,2	22,5	23,2	21,3	26,5	36,4	32,4	49,7	44,4	34,4	
Indonesia	-19,8	13,5	11,5	50,0	59,3	57,7	48,3	42,4	37,4	31,4	28,9	30,2	23,8	17,6	45,1	26,1	26,0	29,1	28,1	37,3	
Corea	-9,4	-8,5	17,9	32,8	45,4	30,1	33,8	29,6	39,8	30,5	26,7	26,0	16,2	27,6	21,4	22,6	45,2	16,9	28,8	25,1	23,5
México	-16,5	-9,5	10,3	23,2	27,2	32,6	41,0	43,0	43,8	28,9	29,5	37,6	21,0	20,0	26,0	17,0	28,6	21,0	20,1	12,6	
Rusia	-34,3	-22,1	1,7	19,7	54,5	64,4	63,8	59,2	40,9	31,0	19,1	16,5	19,5	14,0	15,1	24,6	11,6	27,7	29,8		
Taiwán	-12,7	-4,6	19,3	46,8	75,7	32,6	50,1	47,7	57,5	34,1	38,5	26,6	17,5	21,9	21,8	19,0	16,6	27,2	16,7	24,6	
Turquía	-33,7	3,8	-5,2	30,2	-0,6	-1,9	21,3	24,3	33,4	14,6	5,8	8,7	5,1	8,6	5,5	17,9	21,9	21,7	19,5	26,5	

Fuente: Haver

Tabla 6
Importaciones (crecimiento % a/a)

País	2009				2010								2011								
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Brasil	-27,3	-25,7	-8,2	6,9	11,4	50,9	49,8	60,8	52,3	50,3	45,4	56,1	41,4	29,6	44,4	26,6	28,8	31,6	17,8	31,9	38,1
China	-3,3	-6,3	26,9	55,9	85,7	45,1	66,0	50,0	48,3	34,0	22,7	35,2	24,0	25,4	37,9	25,6	51,3	19,5	27,5	21,8	
Egipto	-24,4	-12,5	-17,1	25,0	15,7	3,5	31,3	19,6	21,8	16,3	17,7	7,9	20,7	25,9	24,5	11,3	15,0	-8,4	3,4		
India	-30,9	0,3	6,4	45,2	38,6	73,7	77,1	48,9	32,7	23,0	34,3	32,3	26,1	6,8	11,2	-11,0	13,1	21,2	18,2	14,1	
Indonesia	-24,6	-12,1	-2,9	33,0	43,8	59,9	67,4	67,5	30,6	48,2	45,4	25,4	13,4	28,5	47,6	27,6	32,3	23,7	32,0	32,5	
Corea	-24,7	-15,8	2,4	23,9	26,7	37,4	48,7	42,8	48,9	37,2	28,0	28,7	17,6	21,7	30,9	21,7	32,6	16,7	27,6	23,9	29,9
México	-22,2	-18,8	-6,0	14,3	19,2	25,0	34,7	42,6	46,0	29,7	29,7	29,3	23,2	27,9	18,2	20,9	24,1	21,8	16,0	13,3	
Rusia	-35,3	-29,6	-11,3	-9,8	8,0	15,4	29,7	30,1	40,5	27,4	32,4	53,3	33,7	27,6	27,4	25,2	41,0	39,3	42,6		
Taiwán	-21,2	-6,7	18,0	55,6	115,3	45,7	80,0	52,6	71,7	39,2	42,6	27,9	24,9	27,9	33,8	21,4	21,9	28,7	16,7	25,7	
Turquía	-30,2	-14,5	4,5	31,7	26,0	29,8	42,8	47,7	35,5	21,8	25,1	20,5	25,3	35,4	35,8	36,9	44,6	48,7	44,0	40,2	

Fuente: Haver

Tabla 7
Balanza por cuenta corriente (% del PIB)

País	2009					2009	2010					2010	2011
	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar		Jun	Sep	Dic	2010	Mar		
Brasil	-1,6	-0,6	-1,1	-2,4	-1,4	-2,6	-2,3	-2,2	-2,0	-2,3			
China*	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,2	3,0	4,8	7,1	5,3	5,1	2,0		
Egipto	-2,0	-2,1	-0,9	-1,5	-1,6	-2,5	-3,1	-1,3	-1,0	-2,0			
India	-0,1	-1,5	-3,1	-3,5	-2,1	-3,4	-3,4	-4,6	-2,2	-3,4			
Indonesia	2,3	2,0	1,0	2,3	1,9	1,2	0,8	0,7	0,6	0,8	1,0		
Corea	2,7	5,6	3,9	3,3	3,9	0,1	3,5	3,9	3,3	2,7			
México	-1,0	-0,1	-1,6	-0,3	-0,7	0,2	-0,3	-0,7	-1,3	-0,5	-0,5		
Rusia	4,0	2,8	4,5	4,3	3,9	10,4	5,1	1,5	3,3	5,1			
Taiwán	14,9	11,4	8,4	11,0	11,4	10,1	10,8	8,3	7,9	9,3	9,3		
Turquía	-1,5	-3,7	-1,1	-2,7	-2,3	-6,2	-6,2	-5,3	-8,3	-6,5			

* Nota: Datos trimestrales de China disponibles desde 2010
 Fuente: Haver y CEIC

Tabla 8
Tipo de cambio nominal efectivo (2005=100)

País	2009				2010								2011							
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Brasil	1291	133.9	134.0	132.9	132.2	130.2	134.1	136.5	135.4	137.4	137.8	137.6	139.8	139.3	137.6	140.3	141.1	140.9	140.5	145.4
China	113.1	111.6	110.9	111.7	112.2	113.6	113.3	113.5	116.2	117.4	115.7	114.1	113.8	111.8	112.6	113.8	113.6	113.2	112.4	111.7
Egipto	n.a.																			
India	83.8	85.8	85.5	86.3	88.0	88.7	90.3	92.4	92.3	91.7	89.2	89.0	89.3	89.7	89.1	89.8	88.4	87.6	87.6	87.5
Indonesia	88.6	91.2	90.8	91.5	94.2	93.8	95.2	96.7	96.8	97.7	96.9	96.5	95.3	93.3	93.6	93.4	92.4	93.2	94.0	94.2
Corea	75.8	77.5	77.8	78.2	80.4	80.0	81.2	83.0	80.8	77.8	76.9	77.8	78.4	79.0	78.8	78.3	79.5	79.2	78.4	80.4
México	77.3	77.9	78.4	80.1	80.8	80.6	82.9	85.1	82.8	83.2	81.8	81.7	81.1	82.4	83.3	83.2	84.6	84.8	84.9	86.4
Rusia	82.5	85.0	85.9	83.9	85.4	86.7	88.6	90.2	90.3	89.6	88.4	88.1	85.9	83.6	82.7	85.0	86.0	87.4	88.6	87.8
Taiwán	89.5	89.2	88.6	89.2	90.7	90.8	91.3	92.6	92.9	92.3	90.9	90.5	90.2	90.5	92.3	94.4	96.2	95.1	93.7	94.6
Turquía	81.8	81.8	80.1	80.3	83.4	83.0	82.7	85.3	85.9	85.9	85.3	86.1	86.3	86.2	86.6	83.1	80.1	77.8	77.0	78.2

Fuente: BIS y Haver

Tabla 9
 Tipo de cambio real efectivo (2005=100)

País	2009				2010								2011							
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Brasil	134,9	140,0	140,5	139,6	139,9	138,0	142,3	145,0	144,0	146,2	146,6	145,7	148,1	148,1	147,3	150,5	152,5	152,3	152,1	157,9
China	116,9	115,2	113,4	115,1	113,8	118,5	115,6	116,1	120,0	119,0	117,9	118,7	119,7	118,0	118,5	119,9	118,0	120,8	117,6	116,9
Egipto	n.a.																			
India	93,3	95,9	97,0	98,1	101,6	101,8	104,1	108,0	107,9	108,1	106,1	105,3	105,8	106,7	106,5	108,5	108,4	106,7	106,4	107,3
Indonesia	111,8	115,2	114,7	115,9	120,3	119,6	121,0	122,6	122,6	125,4	126,1	125,9	124,4	121,5	122,5	123,1	122,6	123,0	123,3	122,6
Corea	77,8	79,3	79,8	80,4	83,2	82,4	84,0	86,1	83,4	80,5	79,9	80,5	81,6	82,1	81,4	81,1	83,3	82,8	82,2	84,0
México	83,5	84,3	85,2	87,5	89,2	89,1	92,0	93,9	90,6	91,2	89,8	89,6	89,2	90,9	92,6	92,8	94,6	94,5	94,2	95,3
Rusia	115,4	116,6	120,3	117,7	120,6	121,8	131,0	123,4	131,3	131,2	127,5	126,3	125,7	120,2	122,1	126,1	129,3	130,6	138,8	127,4
Taiwán	86,1	86,1	85,0	85,1	86,8	86,7	86,3	88,1	87,9	88,0	86,8	85,9	85,3	85,7	87,7	88,8	90,5	89,4	87,1	88,3
Turquía	101,7	104,0	103,1	103,5	110,0	110,4	109,8	113,8	113,8	113,3	112,1	113,1	114,3	115,8	116,2	110,6	107,3	104,4	102,7	105,0

Fuente: BIS y Haver

Desempleo

 Tabla 10
 Tasa de desempleo (%)

País	2009				2009	2010				2010	2011
	Mar	Jun	Sep	Dic		Mar	Jun	Sep	Dic		Mar
Brasil	8,6	8,6	7,9	7,2	8,1	7,4	7,3	6,6	5,7	6,7	6,3
China	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,2	
Egipto	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,1	9,0	8,9	8,9	9,0	11,9
India*	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	10,8	
Indonesia*	8,1	n.a.	7,9	n.a.	7,9	7,4	n.a.	7,1	n.a.	7,1	6,8
Corea	3,8	3,8	3,6	3,3	3,6	4,7	3,5	3,5	3,3	3,7	4,2
México	5,0	5,3	6,3	5,3	5,5	5,4	5,2	5,6	5,3	5,4	5,1
Rusia	9,1	8,5	8,0	8,0	8,4	8,8	7,4	6,8	6,9	7,5	7,5
Taiwán	5,6	5,9	6,0	5,9	5,8	5,6	5,3	5,1	4,8	5,2	4,6
Turquía	15,8	13,8	13,2	13,2	14,0	14,2	11,2	11,1	11,2	11,9	

* Nota: No disponemos de datos trimestrales de India ni de Indonesia.

Fuente: Bloomberg y CEIC

Inflación

Tabla 11
Índice de precios al consumo (crecimiento % a/a)

País	2009				2010								2011								
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Brasil	4,34	4,17	4,22	4,31	4,59	4,83	5,17	5,26	5,22	4,84	4,60	4,49	4,70	5,20	5,63	5,91	5,99	6,01	6,30	6,51	
China	-0,80	-0,50	0,60	1,90	1,50	2,70	2,40	2,80	3,10	2,90	3,30	3,50	3,60	4,40	5,10	4,60	4,90	4,90	5,40	5,30	
Egipto	11,36	12,95	12,97	13,24	13,64	12,71	12,00	10,81	9,92	10,11	10,41	10,88	10,91	10,97	10,18	10,58	10,80	10,68	11,51	12,12	
India	1,40	1,79	4,73	7,15	8,68	9,65	10,36	10,88	10,48	10,25	9,98	8,87	8,98	9,08	8,20	9,45	9,47	9,54	9,02	8,66	
Indonesia	2,83	2,57	2,41	2,78	3,72	3,81	3,43	3,91	4,16	5,05	6,22	6,44	5,80	5,67	6,33	6,96	7,02	6,84	6,65	6,16	5,98
Corea	2,16	1,98	2,44	2,80	3,07	2,69	2,31	2,57	2,66	2,58	2,57	2,56	3,61	4,06	3,26	3,51	4,12	4,54	4,70	4,15	4,06
México	4,89	4,50	3,86	3,57	4,46	4,83	4,97	4,27	3,92	3,69	3,64	3,68	3,70	4,02	4,32	4,40	3,78	3,57	3,04	3,36	
Rusia	10,70	9,68	9,11	8,84	8,01	7,21	6,52	6,01	5,98	5,74	5,45	6,04	6,94	7,46	8,09	8,76	9,58	9,43	9,37	9,53	
Taiwán	-0,88	-1,89	-1,62	-0,25	0,26	2,34	1,26	1,34	0,76	1,19	1,31	-0,47	0,29	0,56	1,52	1,24	1,10	1,33	1,40	1,34	
Turquía	5,27	5,08	5,53	6,53	8,19	10,13	9,56	10,19	9,10	8,37	7,58	8,33	9,24	8,62	7,29	6,40	4,90	4,16	3,99	4,26	7,17

Fuente: Haver y CEIC

Tabla 12
Índice de precios mayoristas (crecimiento % a/a)

País	2009				2010								2011								
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Brasil	-3,40	-4,77	-4,64	-4,07	-2,83	-1,19	0,80	1,59	3,78	4,90	6,49	8,23	9,49	11,02	13,26	13,83	13,83	13,66	13,75	14,19	
China	-6,99	-5,85	-2,08	1,70	4,32	5,39	5,91	6,81	7,13	6,41	4,84	4,32	4,33	5,04	6,06	5,93	6,64	7,23	7,31	6,82	
Egipto	-6,67	1,58	8,69	13,38	12,97	13,06	13,64	15,79	9,92	8,57	10,36	10,27	14,11	16,95	13,50	12,77	14,62	16,84	20,44	20,61	
India	1,40	1,79	4,73	7,15	8,68	9,65	10,36	10,88	10,48	10,25	9,98	8,87	8,98	9,08	8,20	9,45	9,47	9,54	9,02	8,66	
Indonesia	-3,53	-4,09	-2,37	4,40	5,70	3,73	4,35	4,97	5,59	4,29	4,29	3,64	4,88	5,49	5,45	6,02	6,59	7,78	7,74	6,51	6,47
Corea	-2,61	-3,06	-0,45	1,82	2,83	2,45	2,62	3,24	4,63	4,55	3,42	3,13	4,03	4,96	4,85	5,27	6,21	6,64	7,30	6,81	
México	5,29	3,56	4,25	4,15	4,26	4,22	3,85	4,29	3,94	3,20	3,67	3,50	2,85	3,26	3,41	4,74	4,64	4,68	5,39	6,09	
Rusia	-9,17	-3,59	4,66	13,83	16,60	13,16	12,03	12,80	15,14	9,23	7,97	9,91	7,27	10,62	16,10	16,67	20,37	21,92	21,30	19,93	
Taiwán	-9,47	-6,17	1,07	5,76	6,80	6,09	6,87	9,06	9,43	7,02	5,32	3,33	3,77	3,67	2,42	2,34	1,97	3,84	5,75	4,53	
Turquía	0,47	0,19	1,51	5,93	6,30	6,82	8,58	10,42	9,21	7,64	8,24	9,03	8,91	9,92	8,17	8,87	10,80	10,87	10,08	8,21	9,63

Fuente: Haver y CEIC

Dinero y finanzas

Tabla 13
Tipos de referencia (% anual)

País	Descripción	2009				2010												2011				
		Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May
Brasil	Brasil SELIC-TAR	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	9,50	9,50	10,25	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	10,75	11,25	11,25	11,75	12,00	12,00
China	Tipo de interés preferente	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,56	5,56	5,81	5,81	6,06	6,06	6,31	6,31
Egipto	Egipto, Tipo de depósito de referencia	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25
India	Banco de Reserva de India Rentabilidad máxima de REPO	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	5,00	5,25	5,25	5,25	5,75	5,75	6,00	6,00	6,25	6,25	6,50	6,50	6,75	6,75	7,25
Indonesia	Banco de Indonesia Tipo de interés de referencia	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,75	6,75	6,75	6,75
Corea	Tipo de interés bancario oficial de Corea del Sur	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00	3,00
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	10,00	9,50	9,00	8,75	8,75	8,50	8,25	8,00	8,00	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	8,00	8,00	8,00	8,25
Taiwán	Banco Central de China Taiwán Tipo de descuento diario	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,38	1,38	1,38	1,38	1,50	1,50	1,63	1,63	1,63	1,63	1,75	1,75
Turquía	Tasa repo a 1 semana	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00	6,50	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
Turquía	Tipos de interés del Banco Central de Turquía: captación a 1 día	7,25	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	5,75	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Turquía	Tipos de interés del Banco Central de Turquía: préstamos a 1 día	9,75	9,25	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	8,75	8,75	8,75	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00

Fuente: Bloomberg y Haver

Tabla 14
Tipo de interés de depósitos (% anual)

País	Tipo de depósitos	2009				2010												2011					
		Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	
Brasil	Tipos de certificados de depósito a 30 días	8,21	8,09	8,43	8,21	8,23	8,07	8,20	8,45	8,57	9,19	9,57	9,17	9,15	8,63	9,32	9,89	9,80	9,05	11,51			
China	Tipos de certificados de depósito a 3 meses	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,71	1,79	1,91	1,98	2,25	2,50	2,60	2,81	2,85	
Egipto	Depósitos a menos de 1 año	6,00	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	6,00	6,00	5,90	6,30	6,30	6,30	6,40	6,60	6,60	6,60	6,50	6,50				
India	Depósitos en bancos de India a 90-180 días	7,25	7,25	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	7,00
Indonesia	Depósitos a plazos a 3 meses	8,35	7,97	7,68	7,48	7,31	7,08	6,99	6,98	6,95	6,95	6,95	6,96	6,95	6,99	7,03	7,06	6,88	6,82	6,91			
Corea	Tipos de certificados de depósito a 91 días	2,64	2,79	2,79	2,82	2,88	2,88	2,83	2,51	2,45	2,45	2,58	2,63	2,66	2,66	2,73	2,80	2,93	3,13	3,35	3,40	3,46	
México	Tipos de certificados de depósito a 90 días	2,30	2,30	2,30	2,30	2,18	2,18	2,18	2,17	2,17	2,17	2,17	2,18	2,14	2,11	2,08	2,10	2,09	2,07	2,10	2,09		
Rusia	Depósitos a plazos a 1 mes	9,10	9,20	8,80	8,20	8,10	7,40	6,90	6,70	6,20	5,80	5,60	5,40	5,10	5,00	5,00	4,90	4,50	4,40	4,20			
Taiwán	Depósitos en dólares taiwaneses a 3 meses	0,41	0,53	0,53	0,53	0,53	0,53	0,53	0,53	0,53	0,66	0,66	0,66	0,66	0,74	0,74	0,74	0,79	0,79	0,79	0,87	0,87	
Turquía	Depósitos a plazos a 3 meses en liras turcas	16,89	16,16	16,11	16,22	15,87	15,92	15,93	15,82	15,91	15,95	15,72	15,78	15,78	13,82	13,83	12,90	12,08	12,15	12,16			

Fuente: Haver y Datastream

 Tabla 15
Masa monetaria M2 (crecimiento % a/a)

País	2009				2010												2011			
	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Brasil	13,4	10,2	9,4	8,8	8,7	8,5	9,9	9,1	9,1	8,8	9,4	11,0	12,0	13,5	15,0	16,7	17,6	18,9	19,8	21,0
China	29,3	29,5	29,6	27,6	26,1	25,5	22,5	21,5	21,0	18,5	17,6	19,2	19,0	19,3	19,5	19,7	17,3	15,7	16,6	15,4
Egipto	9,0	8,6	8,8	9,5	9,4	9,5	9,8	9,6	8,4	10,4	10,4	11,8	11,8	13,4	12,8	12,4	11,8	12,2	11,2	10,8
India	15,0	16,1	17,0	17,8	18,9	17,5	19,2	15,7	15,6	17,9	19,1	17,2	15,7	19,8	21,1	19,0	13,6	13,5		
Indonesia	13,5	11,5	11,4	13,0	10,7	8,8	10,2	10,6	11,2	12,8	13,1	12,1	12,7	14,2	13,8	15,4	17,5	17,1	16,1	15,0
Corea	10,7	10,2	9,6	9,9	10,0	8,6	9,7	9,3	9,0	9,0	9,1	8,0	7,2	7,7	7,3	6,0	5,0	4,8	4,1	
México*	1,4	n.a.	n.a.	1,4	n.a.	n.a.	1,8	n.a.	n.a.	3,2	n.a.	n.a.	2,7	n.a.	n.a.	0,1	n.a.	n.a.	2,0	
Rusia	-5,0	2,6	7,5	16,3	27,9	29,5	32,1	33,2	30,7	30,6	32,1	32,8	31,2	30,5	30,3	27,5	25,9	25,5	23,9	22,0
Taiwán	7,6	6,8	6,3	5,7	5,0	4,9	4,0	4,0	3,4	4,0	4,2	4,7	4,7	4,9	5,1	5,3	6,4	5,8	5,9	6,2
Turquía	15,7	12,3	11,1	11,0	12,8	14,3	16,8	19,1	22,4	24,7	25,1	24,4	23,9	22,7	24,2	24,4	25,3	24,9	24,0	24,4

* Nota: Datos trimestrales

Fuente: Haver

Tabla 16
Créditos (crecimiento % a/a)

País	Descripción	2009				2010												2011			
		Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Brasil	Encuesta bancaria: activos, crédito interno	13,1	14,0	9,9	9,1	9,3	9,4	19,6	19,6	19,8	20,7	22,0	21,6	20,3	20,0	20,8	20,3	20,1	21,4	18,3	19,0
China	Encuesta de depósitos corporativos: crédito interno	30,6	30,9	33,4	30,4	27,4	26,2	21,9	21,4	20,4	18,2	17,5	18,4	18,1	18,6	18,1	18,8	18,0	16,9	17,3	15,9
Egipto	Encuesta monetaria: Crédito interno	17,3	14,1	12,8	12,8	11,6	10,9	8,8	7,3	9,2	11,5	11,7	9,7	8,6	10,3	11,4	7,8	9,6	14,5	15,9	17,7
India	Encuesta de banca comercial: crédito interno	21,2	18,1	17,8	17,2	n.a.	15,4	17,2	15,9	16,0	14,2	13,3	13,8	14,9	15,8	15,5	18,4		18,0	17,2	
Indonesia	Préstamos O/S inc. moneda ext. para bancos com. y rurales: total	9,6	6,2	5,7	10,1	11,0	10,4	12,5	15,8	18,8	20,6	20,5	21,2	22,5	22,5	22,8	23,3	22,6	24,3	24,7	
Corea	Préstamos de bancos comerciales y especializados	6,4	4,9	4,7	4,0	3,7	3,4	3,0	2,9	3,2	3,0	3,0	2,3	2,6	3,5	3,4	3,5	4,0	4,5	4,7	
México*	Préstamos totales en miles de millones	0,5	n.a.	n.a.	0,1	n.a.	n.a.	0,7	n.a.	n.a.	3,6	n.a.	n.a.	1,9	n.a.	n.a.	0,7	n.a.	n.a.	4,7	
Rusia	Préstamos en rublos	0,6	0,0	-0,7	-1,0	-3,7	-2,2	-0,7	1,1	1,9	4,3	6,8	7,1	9,9	11,4	13,8	17,1	16,7	20,0		
Taiwán	Préstamos y descuentos: Todos los bancos: Total	-1,1	-2,0	-1,2	1,1	2,0	3,2	3,3	4,0	5,4	5,5	6,1	6,4	6,3	7,2	6,8	6,8	8,4	8,5	9,0	8,6
Turquía	Encuesta monetaria: Crédito interno	16,3	16,9	19,0	20,1	22,1	24,3	25,2	25,4	26,7	27,5	26,9	25,6	25,1	24,7	24,9	26,5	26,2	24,4	22,4	22,5

* Nota: Datos trimestrales
 Fuente: Haver

Tabla 17

Diferencial de swaps

País	Descripción	3a-1a			10a-5a		
		03-Jun-11	hace 1 mes	hace 3 meses	03-Jun-11	hace 1 mes	hace 3 meses
Brasil	Tipos de swaps antes* ID	-15,43	9,58	13,56	n.a.	n.a.	n.a.
China	Repo trimestral y a 7 días nacional	24,75	42	29	29,75	37	31
Egipto		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
India	Tipos de swaps nacionales de MIBOR	-8,5	9	32	3,5	3	9
Indonesia	Pagarés del Banco de Indonesia trimestral y a 3 meses	50	55	115	n.a.	n.a.	n.a.
Corea	Tipos de swaps nacionales en KRW/KRW	18	25,25	35,5	19,5	21	27,5
México*	Swaps mexicanos (TIIE)	74	93	125,3	72	74,1	86,9
Rusia	Swaps en rublos y MOSPRIME	55	122	148	55	60	58
Taiwán	Tipos de swaps nacionales en TWD/TWD	22,25	28,75	41,75	30,25	29,5	32,5
Turquía	Swaps en liras turcas (y a 3 meses)	n.a.	n.a.	n.a.	17	10	22

* México (38m-13m; 130m-65m)

Fuente: Bloomberg

Tabla 18

Rentabilidad de índices bursátiles (%)

País	Descripción	1 mes	En lo que va de año	1 año
Brasil	Índice BOVESPA	-0,16	-7,34	2,03
China	Índice SE Composite de Shangai	-7,74	-3,38	6,85
Egipto	Índice Hermes	5,88	-19,35	-8,41
India	Índice BSE Sensex 30	-0,22	-9,38	12,25
Indonesia	Índice Jakarta Composite	0,63	4,19	44,34
Corea	Índice KOSPI	-3,93	3,08	29,88
México	Índice IPC de México	-1,27	-7,41	14,47
Rusia	Índice RTSSTD	-2,84	0,25	22,61
Taiwán	Índice Taiwán Taiex	0,51	0,22	29,35
Turquía	Índice ISE National 100	-9,93	-2,16	17,24

Fuente: Bloomberg

Tabla 19

Rentabilidad de divisas (%)

País	Descripción	Tasa	1 mes	En lo que va de año	1 año
Brasil	Real Brasileño	1,58	0,80	4,58	15,40
China	Renminbi	6,48	0,22	1,92	5,35
Egipto	Libra egipcia	5,94	0,08	-2,36	-4,66
India	Rupia india	44,83	-0,70	-0,26	4,81
Indonesia	Rupias	8543,00	0,04	5,21	8,28
Corea	Won	1080,85	-1,11	4,20	14,22
México	Peso	11,66	-0,74	5,02	9,97
Rusia	Rublo	27,91	-2,19	9,46	11,29
Taiwán	Nuevo dólar taiwanés	28,70	-0,51	1,39	12,48
Turquía	Lira turca	1,58	-2,99	-1,52	-0,29

Fuente: Bloomberg

Tabla 20
Balanza fiscal (% del PIB)

País	Descripción	2009					2010					2011
		Mar	Jun	Sep	Dic	2009	Mar	Jun	Sep	Dic	2010	Mar
Brasil	Resumen del rendimiento del tesoro nac.	-5,08	-1,15	-4,74	2,73	-1,88	-5,24	-1,40	-1,67	1,84	-1,46	
China	Finanzas gubn: presupuesto	2,62	4,14	1,50	-12,51	-2,26	6,47	4,62	-1,04	-11,76	-1,63	
Egipto*	Presupuesto sector primario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-1,80	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,10	n.a.
India	Gob. Central: fiscalidad bruta	-8,53	-9,07	-5,17	-6,90	-6,99	-5,96	-2,41	-5,50	-1,96	-3,63	-9,83
Indonesia	Finanzas gubn: presupuesto	0,22	-0,62	-1,90	-3,73	-1,58	1,21	1,88	-0,44	-4,83	-0,54	0,33
Corea	Finanzas gubn: presupuesto	-5,21	-5,87	0,82	2,82	-1,65	-2,62	-1,49	6,18			
México	Presupuesto del Sector Público	-1,67	-1,96	-0,94	-4,42	-2,29	0,08	-3,49	-2,19	-5,54	-2,86	-0,17
Rusia	Presupuesto Federal	-0,36	-7,50	-5,80	-8,99	-5,93	-2,56	-1,35	-2,58	-8,63	-4,03	
Taiwán	Gobierno central	8,29	3,79	-1,15	-3,17	2,09	12,23	0,14	1,44	-2,12	2,54	10,70
Turquía	Gobierno central	-9,20	-1,78	-6,73	-4,48	-5,53	-4,69	-1,53	-1,97	-6,14	-3,68	

* Nota: No disponemos de datos trimestrales para Egipto
 Fuente: 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

aliciagarcia-herrero@bbva.com.hk

Economista Jefe,

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Mario Nigrinis

+ 852 2582 3193

Mario.nigrinis@bbva.com.hk

José Ramón Perea

+ 34 91 374 72 56

jramon.perea@grupobbva.com

Alfonso Ugarte

+ 34 91 537 37 35

alfonso.ugarte@grupobbva.com

Con la colaboración de:

Kelsey Hatcher

kelseyhatcher@grupobbva.com

Vicente Mestre

vicente.mestre@bbva.com.hk

Paul Pozarowski

paul.pozarowski@bbva.com.hk

Mariana Silva

mariana.silva@bbva.com.hk

Tao Tang

tao.tang@bbva.com.hk

George Xu

george.xu@bbva.com.hk

BBVA Research

Group Chief Economist
Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Asia

Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk

China

Daxue Wang
daxue.wang@bbva.com.hk

India

Sumedh Deorukhkar
deorukhkar@grupobbva.com

Análisis Transversal de Economías Emergentes

sudamérica

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Argentina

Gloria Sorensen
gsorensen@bbvafrances.com.ar

Chile

Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia

Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com.co

Perú

Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela

Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

México

Adolfo Albo
a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macro México

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.bancomer.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech
rdomelech@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

Pensionws

David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Económicos

Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo
s.castillo@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

Crédito Global

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 Asia
43/F Two International Finance Centre
8 Finance Street Central
HONG KONG
Teléfono: +852 2582 3111
E-mail: research.emergingmarkets@bbva.com.hk