

Informe Trimestral

EAGLEs

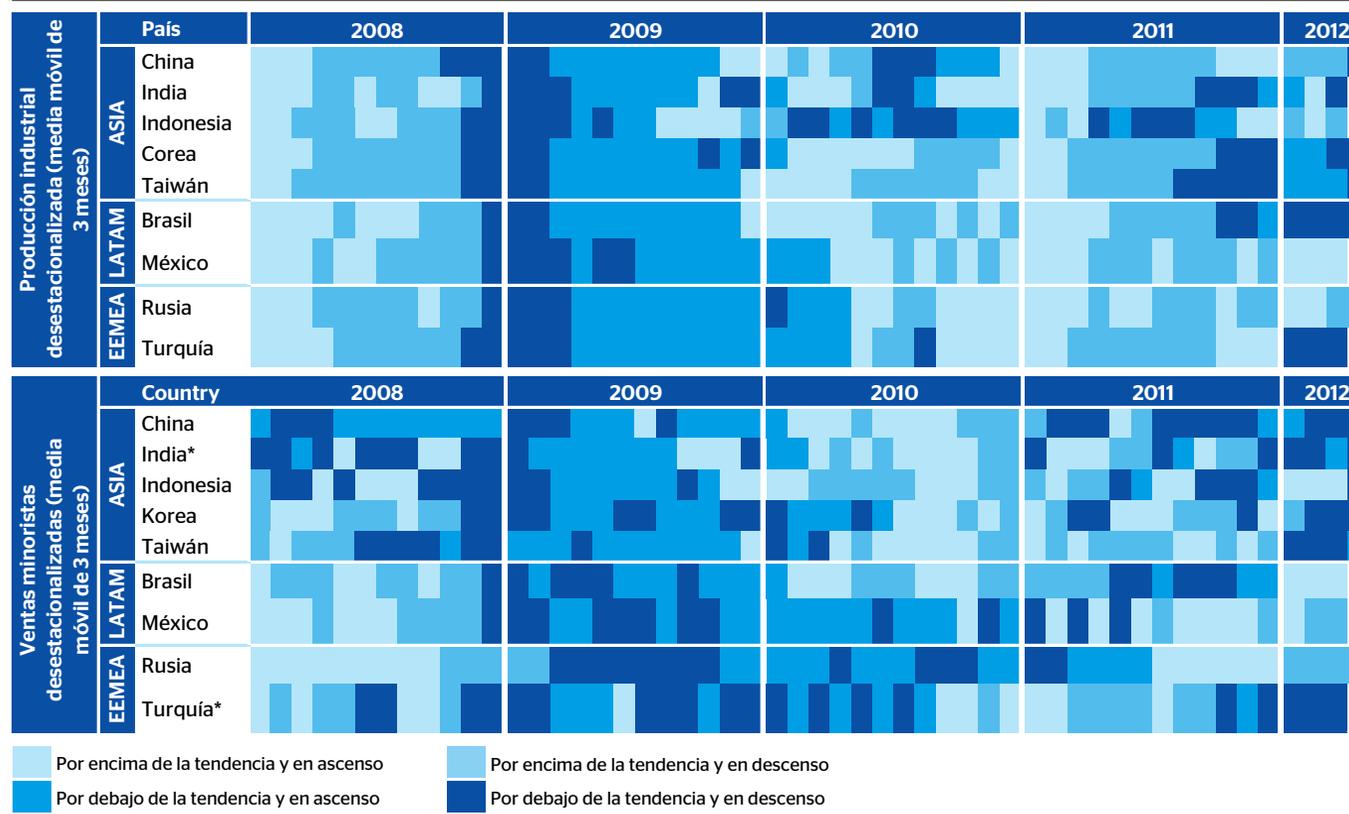
Hong Kong,
 Segundo Trimestre 2012
Análisis Económico

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

- **Los indicadores recientes de actividad en la mayoría de EAGLEs sorprenden a la baja.** En Asia, tanto la producción industrial como las ventas al por menor se mantuvieron por debajo de la tendencia y en moderación; las cifras recientes de producción industrial, PMI y PIB de China se han situado por debajo de lo esperado. Por su parte, los EAGLEs de América Latina muestran resultados mixtos, con un comportamiento menos positivo en Brasil y que se mantiene favorable en México. Los EAGLEs europeos muestran tendencias divergentes, con Turquía en un proceso de desaceleración suave y con Rusia todavía mostrando una actividad robusta aunque en moderación.
- **Las cuentas externas se mantuvieron estables a pesar de la desaceleración mundial.** Los países exportadores de materias primas continúan beneficiándose de elevados términos de intercambio mientras que el resto de EAGLEs ha compensado la menor demanda externa con la reducción de sus importaciones.
- **La inflación se ha moderado en los EAGLEs** por el efecto de menores precios de materias primas y por el impacto retardado de políticas monetarias más restrictivas. En Turquía la inflación se mantuvo elevada.
- **La mayoría de bancos centrales han mantenido un sesgo monetario cauteloso excepto en el caso de Brasil** donde se está produciendo una clara expansión monetaria. **El margen para estímulos monetarios adicionales es todavía amplio lo que sostiene nuestro escenario de desaceleración suave.**
- **El crédito moderó su crecimiento** en la mayoría de EAGLEs debido al impacto retardado de una política monetaria más restrictiva el pasado año y por una desaceleración de la demanda.
- **Los tipos de cambio han experimentado presiones depreciadoras recientemente** resultados de un nuevo incremento de la aversión global al riesgo reflejado en el desvío de capitales hacia mercados refugio.

Actividad: producción industrial y ventas minoristas

Producción industrial (fabricación) y ventas minoristas



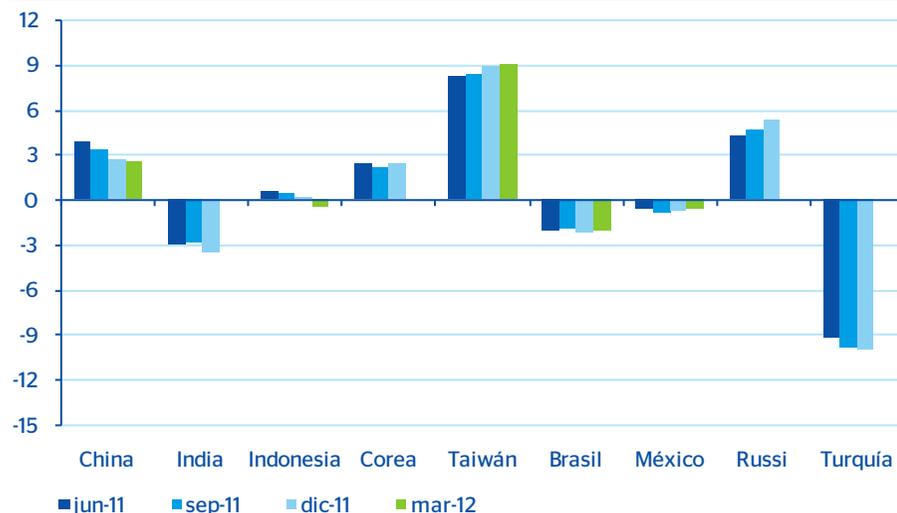
Nota: India: ventas de vehículos motorizados: total (2003AY=100)
 Nota: Turquía: vehículos motorizados registrados (unidades) (2003AY=100)
 Fuente: BBVA Research, Haver yCEIC

- La producción industrial está perdiendo impulso en las economías abiertas sobre todo de Asia. La evolución menos favorable también es resultado de aspectos estructurales en países como Brasil y la India. Por otro lado, México es la excepción y se ha beneficiado del proceso de recuperación en los EE.UU., su principal mercado de exportación.
- Las ventas al por menor se han debilitado en Asia. Esto probablemente refleja una combinación de factores, incluyendo una mayor aversión al riesgo por parte de los hogares. En Brasil el consumo doméstico se mantiene fuerte debido a factores como el bajo desempleo, el aumento reciente del salario mínimo y la menor inflación.

Sector externo: cuenta corriente y balanza comercial

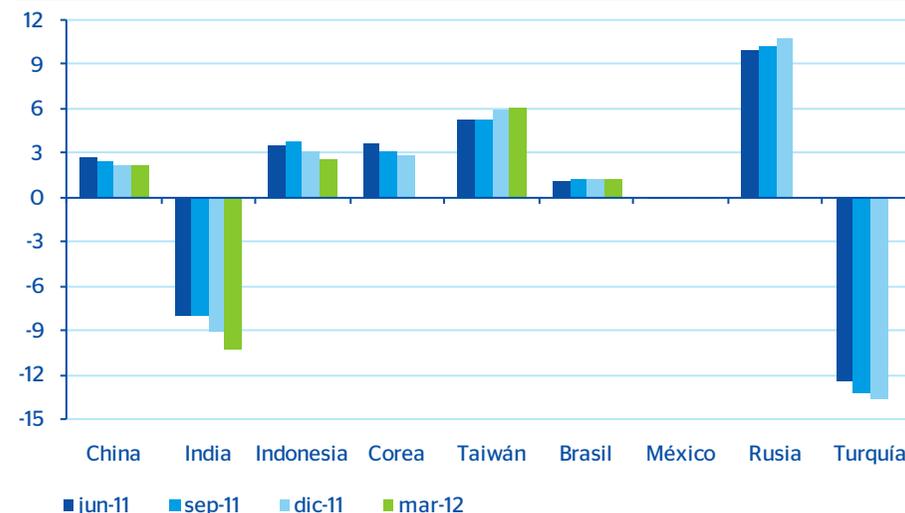
- A pesar la desaceleración global, la cuenta corriente no ha variado sustancialmente en los EAGLEs. India y Turquía mantienen su condición de economías con el mayor déficit. En Turquía, la corrección está en curso, aunque todavía a un ritmo moderado.
- Las economías exportadoras de materias primas como Indonesia, Brasil y Rusia continúan beneficiándose de elevadas cotizaciones en los mercados internacionales, mientras que China, Corea y Taiwán mantienen su superávit comercial.

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



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

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

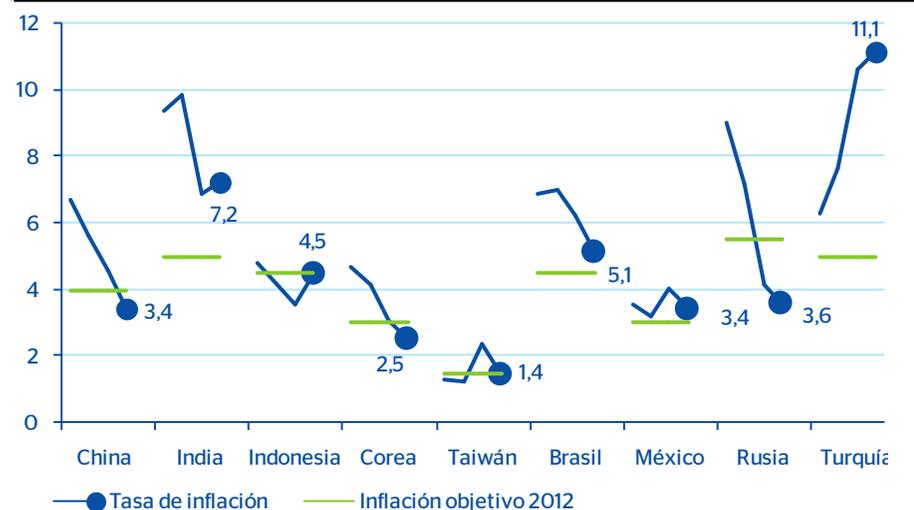


Nota: Faltan datos para India, Corea, Rusia, y Turquía del último período.
Fuente: BBVA Research y Haver

Precios al consumo: inflación general y subyacente

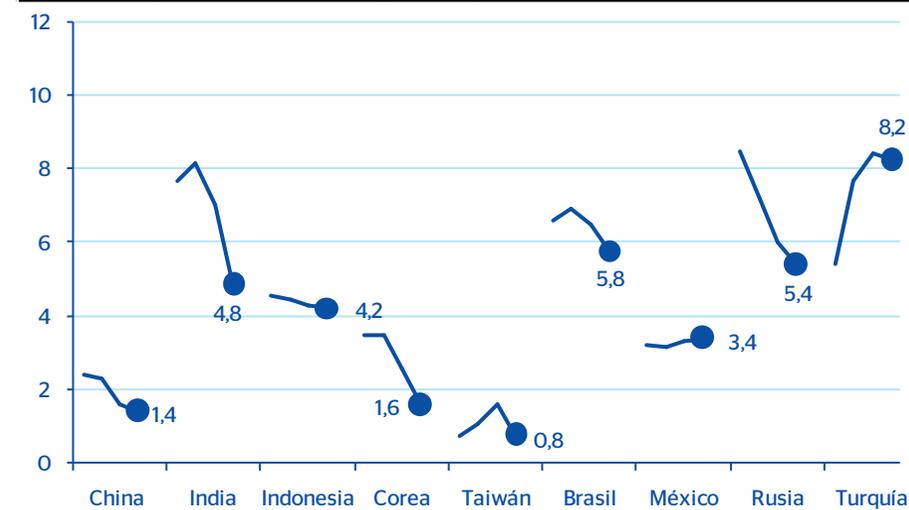
- La inflación se moderó en los EAGLEs excepto en Turquía, donde las expectativas se mantienen significativamente por encima del objetivo de final de año. La desaceleración de las presiones de demanda, una mejor evolución de los tipos de cambio en el primer trimestre y precios de la energía más favorables han servido de soporte a la reducción de la inflación.
- Los precios de las materias primas se han moderado permitiendo una reducción de los precios de alimentos y energía. Las presiones inflacionistas de demanda se han suavizado igualmente, como muestran los indicadores de inflación subyacente.
- Sin embargo, la depreciación cambiaria reciente podrían incorporar ciertas presiones alcistas sobre los precios, en particular en India y en Turquía, aunque la caída significativa en el precio del petróleo amortiguaría el impacto.

Tasas de inflación a/a, variación en puntos porcentuales: (-9m, -6m, -3m, actual)



Fuente: BBVA Research y Haver

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

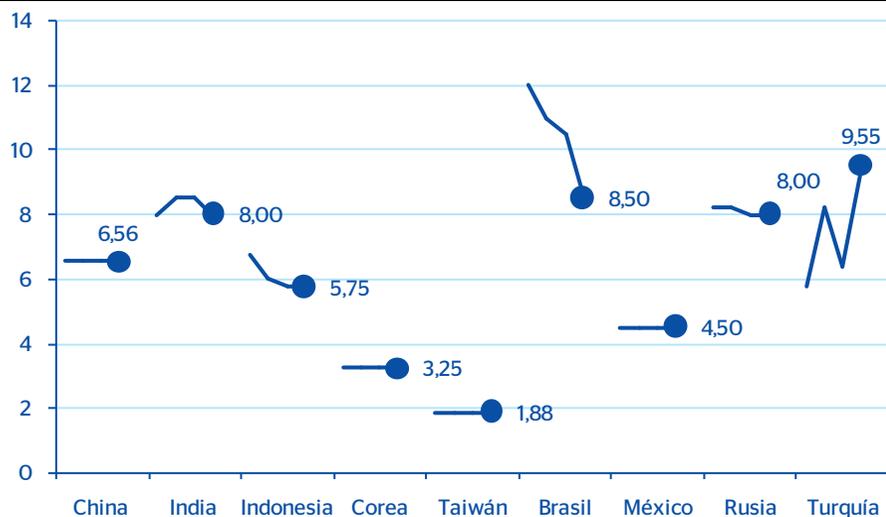


Fuente: BBVA Research y Haver

Política monetaria: tipos de referencia y tipos de interés reales

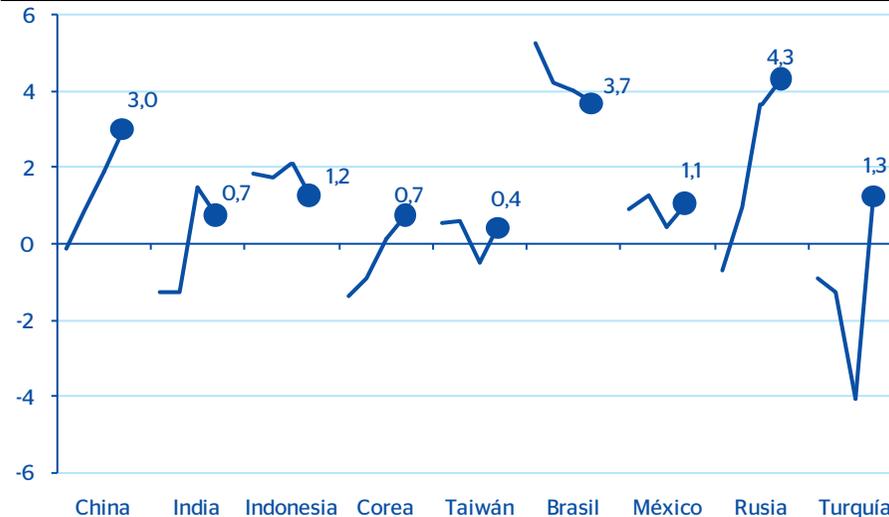
- La mayoría de bancos centrales de los EAGLEs han mantenido un tono cauteloso, manteniendo el tipo de interés de referencia, al tiempo que ajustaban el sesgo monetario a través de políticas macroprudenciales como cambios en los requerimientos de reservas.
- Los bancos centrales de India e Indonesia han recortado de forma moderada el tipo de referencia, mientras que en Brasil se está implementado una política monetaria claramente expansiva, incluyendo el uso de medidas no convencionales dirigidas a impulsar el crecimiento. El resto de bancos centrales mantienen una actitud de espera salvo Turquía, donde persistente un sesgo restrictivo.

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



Fuente: BBVA Research y Haver

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

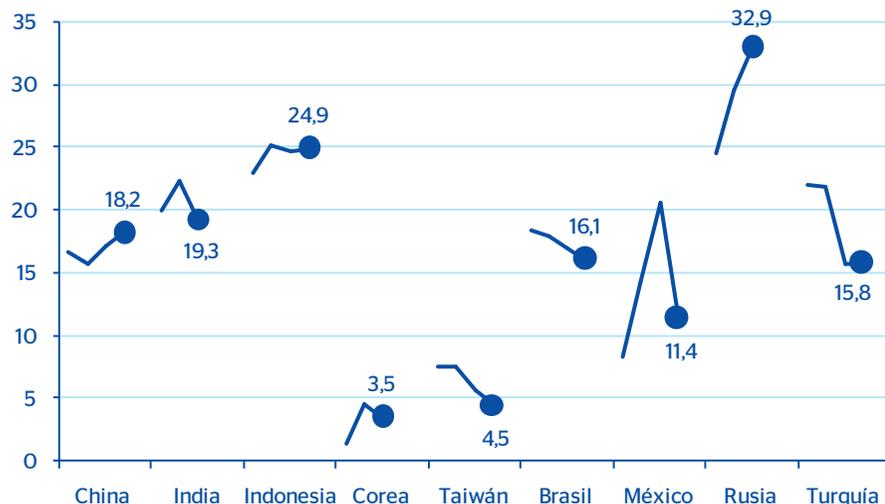


Fuente: BBVA Research y Haver

Crédito doméstico: financiación

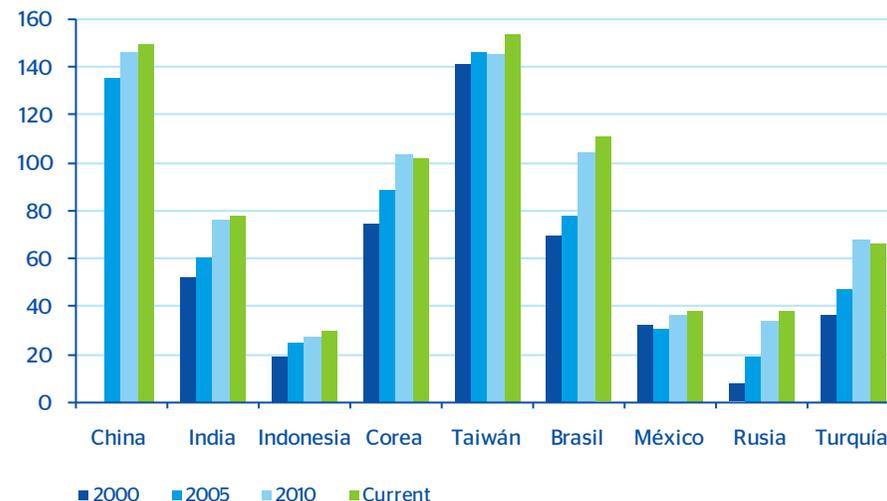
- En la mayoría de EAGLEs el crédito está moderando su crecimiento por el impacto retardado de la política monetaria implementada el pasado año (subidas de tipos de interés y modificaciones en los requerimientos de reservas).
- El fuerte crecimiento del crédito en Rusia explica el buen comportamiento del consumo pero incrementa su vulnerabilidad, En Turquía ya se está produciendo la esperada moderación en el crecimiento del crédito.

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



Nota: Faltan datos para India, Corea y Rusia en 1T 2012
Fuente: BBVA Research y Haver

Créditos domésticos como % del PIB

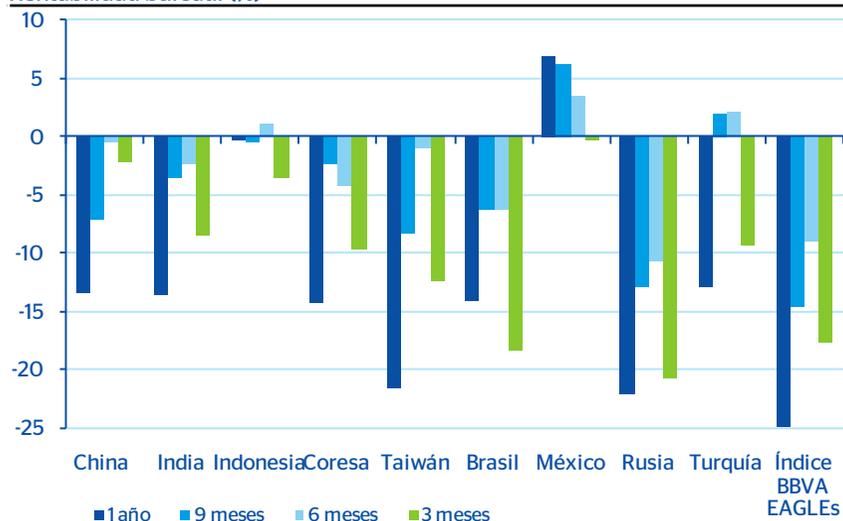


Nota: Faltan datos para China en el año 2000
Fuente: BBVA Research y Haver

Mercados financieros: mercados bursátiles y flujos de fondos

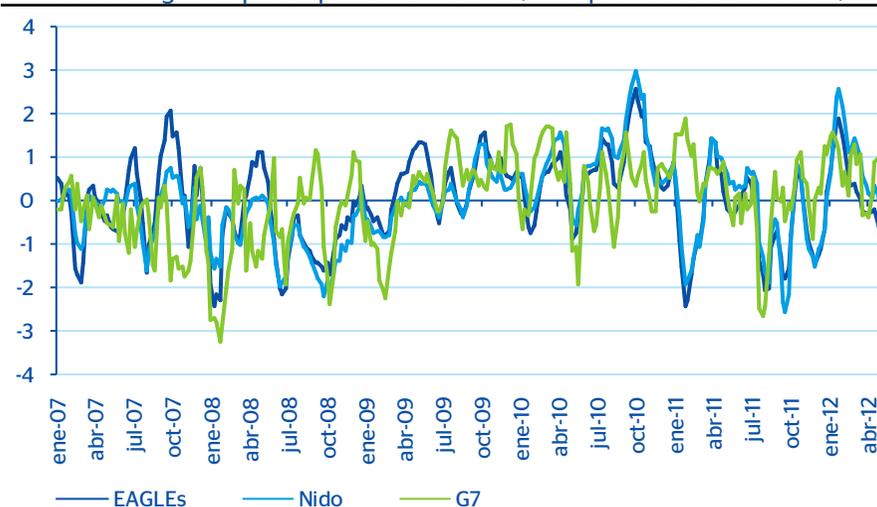
- El aumento en la aversión global al riesgo se encuentra detrás del comportamiento menos favorable de los mercados bursátiles en los EAGLEs, con la excepción de México e Indonesia.
- A pesar del mayor crecimiento y buenas perspectivas de los EAGLEs y los países Nest, los flujos de capital se han desplazado hacia mercados refugio en las economías desarrolladas.

Rentabilidad bursátil (%)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

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

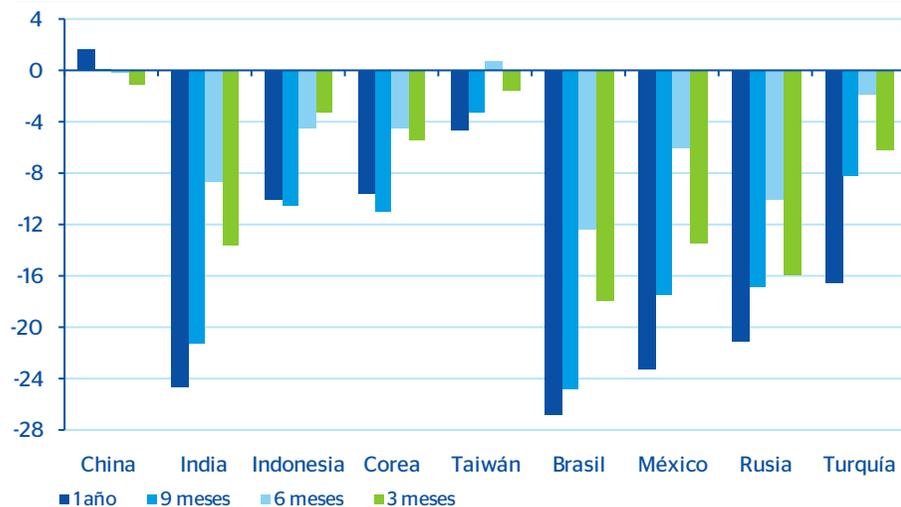


Fuente: BBVA Research y EPFR

Mercados financieros: tipos de cambio nominales y reales

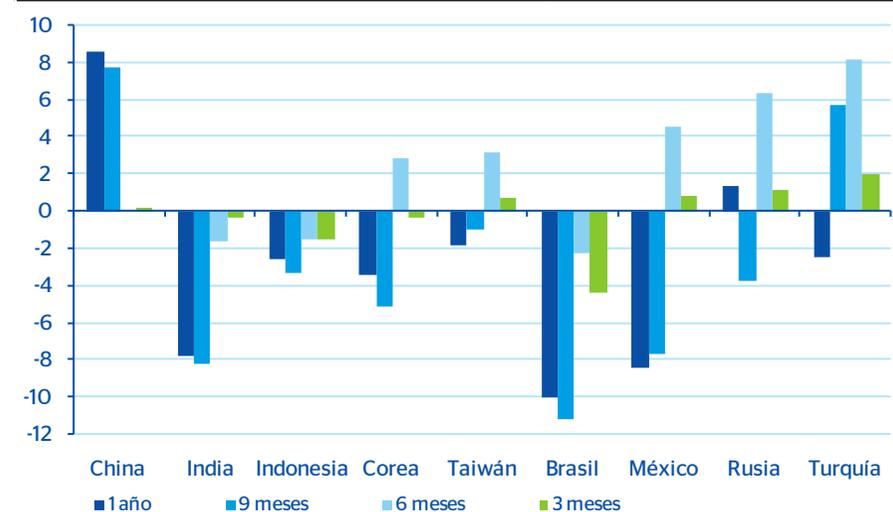
- Los tipos de cambio han estado bajo presiones depreciadoras por la salida de flujos de capital, particularmente en Brasil y en la India, donde la rupia ha alcanzado mínimos récord por su amplio desequilibrio externo y cuestiones estructurales.
- El yuan ha permanecido estable, por lo que se ha convertido en la moneda dentro de los EAGLEs con la mayor apreciación real en el último año. Adicionalmente, el banco central chino decidió en abril ampliar la banda de fluctuación diaria frente al dólar. El tipo de cambio de la lira turca se muestra esta año más estable que el pasado.
- La reciente y significativa depreciación nominal no se ha trasladado totalmente a los tipos de cambio reales.

Rentabilidad de divisas (%) (datos disponibles hasta el 1 de junio)



Fuente: BBVA Research y Bloomberg

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

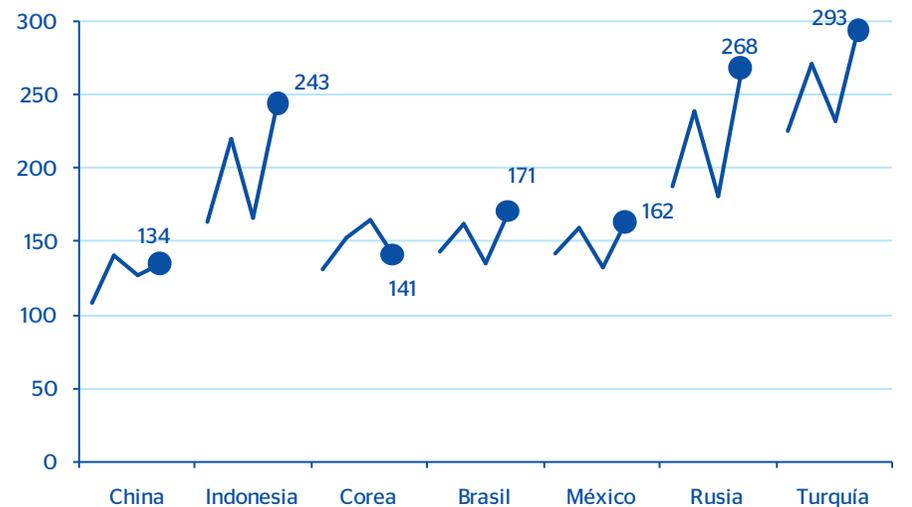


Fuente: BBVA Research y BIS

Mercados financieros: primas de riesgo y calificaciones soberanas

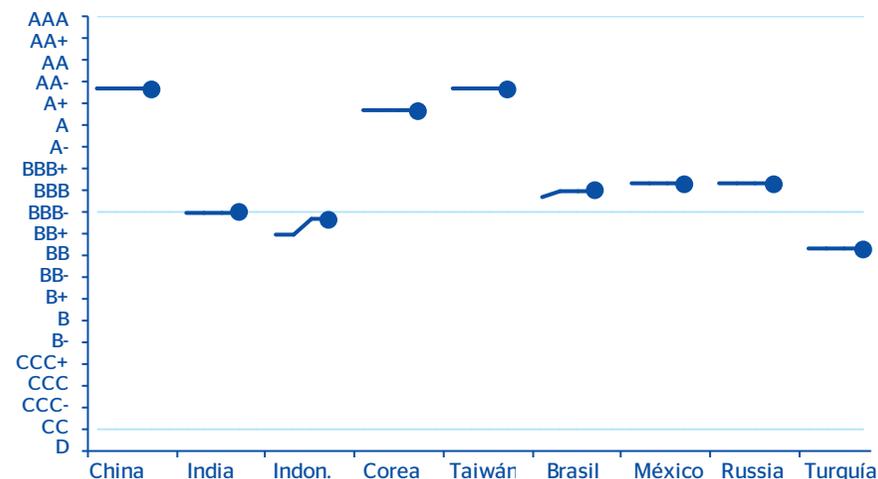
- Las primas de riesgo han aumentado en los EAGLEs impulsadas por la incertidumbre global pero no han aumentado de forma dramática, mostrando una diferenciación positiva en los mercados de capitales.
- Las calificaciones soberanas no se han modificado, si bien las perspectivas para la India han sido revisadas de “estables” a “negativas” por la existencia de déficits gemelos y retrasos en la aplicación de la agenda reformadora. Por otro lado, la esperada revisión al alza de la calificación de Indonesia por una de las principales agencias se ha retrasado por el reciente deterioro en el entorno político doméstico.

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



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

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

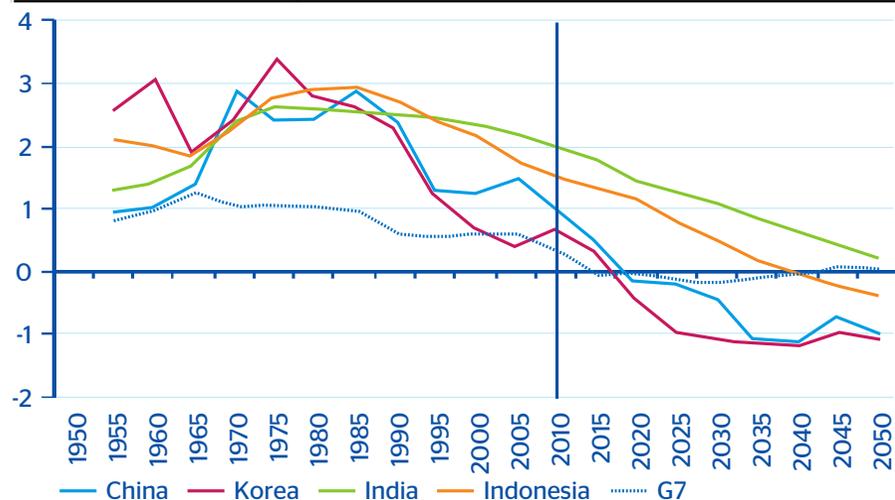


Nota: Se ha calculado un promedio para cada país partiendo de las calificaciones de Moody's, S&P y Fitch tras haberlas convertido a una escala numérica de 0 ('D') a 20 ('AAA')
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tema destacado: la transición demográfica en los EAGLEs

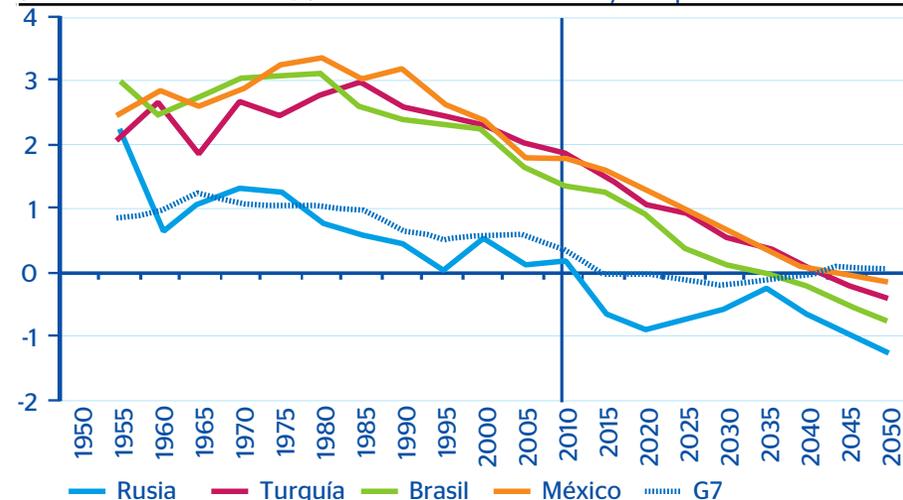
- Un crecimiento significativo y persistente de la población en edad de trabajar ha sido un factor de soporte en los EAGLEs durante décadas, pero este elemento se está difuminando en la década actual, especialmente en China, Corea y Taiwán, mientras que en Rusia se encuentra estancada desde los noventa.
- Los EAGLEs necesitan compensar estos cambios demográficos para mantener crecimientos elevados. Los países deben aumentar la productividad y la contribución del capital para sostener un alto crecimiento potencial, En el mercado laboral, todavía existe margen para aumentar la tasa de participación e impulsar reformas para reducir la tasa de desempleo estructural.
- La demografía es todavía un prima de crecimiento en muchos países, pero un incremento elevado de la población supone uno de los mayores retos ya que requiere un volumen considerable de nuevos empleos. Los EAGLEs, en cualquier caso, se encuentran alejados del caso extremo de Egipto en términos de inestabilidad social.

Población en edad de trabajar (15-64) (variación media anual en %): EAGLEs en Asia



Fuente: BBVA Research y Naciones Unidas (2010)

Población en edad de trabajar (15-64) (variación media anual en %): EAGLEs en América Latina y Europa



Fuente: BBVA Research y Naciones Unidas (2010)

Anexo estadístico

Actividad

Tabla 1

Ventas minoristas (crecimiento real % a/a)

País	2010				2011								2012							
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr
China	19,9	16,9	16,7	16,3	14,2	6,3	13,7	12,5	11,7	10,8	10,2	10,0	10,3	9,7	11,2	11,2	n.a.	n.a.	11,1	10,5
India*	20,4	42,6	14,2	27,5	19,5	21,9	19,0	23,9	15,6	14,6	12,4	15,0	21,9	0,8	24,2	9,4	13,5	11,2	11,0	8,6
Indonesia	19,0	11,8	7,9	8,2	7,9	8,8	8,5	7,9	8,0	12,3	14,8	19,1	-5,9	6,0	11,1	10,1	15,1	11,6	12,5	10,5
Corea	5,8	3,8	5,4	6,5	10,3	-1,5	2,8	4,7	5,3	4,7	3,7	4,7	1,3	3,5	2,8	2,6	3,1	3,0	1,8	0,6
Taiwán	8,0	7,3	4,1	1,8	21,6	-2,2	7,2	5,4	2,2	4,2	4,3	2,0	5,3	3,3	3,1	4,2	-4,0	3,1	2,4	1,2
Brasil	12,0	8,7	9,9	10,2	8,2	8,5	4,0	10,2	6,3	7,1	7,1	6,3	5,2	4,2	6,7	6,7	7,8	10,6	12,5	
México	4,0	4,3	2,3	2,7	3,0	2,7	1,0	4,9	0,9	4,8	3,1	2,7	4,7	3,0	7,5	3,5	4,3	7,6	4,3	
Rusia	7,5	7,5	8,1	7,0	3,8	5,9	5,1	5,4	5,8	5,8	6,1	8,2	9,5	9,1	8,5	9,4	7,4	7,9	7,4	6,5
Turquía*	12,7	40,0	148,7	91,0	90,9	54,3	77,2	31,2	60,9	39,9	67,9	-11,3	11,4	2,3	-4,4	-21,3	-20,0	-22,0	-17,8	

Nota: India, ventas de vehículos motorizados: total (media móvil de 3 meses); Turquía, vehículos motorizados matriculados: unidades, (media móvil de 3 meses)

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Tabla 2

Producción Industrial: fabricación (crecimiento % a/a)

País	2010				2011								2012							
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr
China	13,3	13,1	13,3	13,5	14,1	14,1	14,8	13,4	13,3	15,1	14,0	13,5	13,8	13,2	12,4	12,8	11,4	11,4	11,9	9,3
India	6,9	12,3	6,5	8,7	8,1	7,5	11,0	5,7	6,3	11,1	3,1	3,9	3,1	-6,0	6,6	2,8	1,4	3,9	-4,4	
Indonesia	-3,7	2,2	2,1	3,4	3,7	-2,7	2,6	-1,0	3,9	3,6	10,8	4,2	14,0	6,9	0,9	3,3	2,0	9,7	0,8	
Corea	2,7	13,5	11,4	11,1	13,6	8,9	9,3	7,0	8,5	6,3	3,6	4,9	7,4	6,7	6,3	2,9	-1,9	15,2	0,7	0,0
Taiwán	13,0	15,2	20,2	19,7	18,0	15,1	15,2	8,7	8,6	4,3	3,6	4,4	2,1	0,9	-5,3	-8,6	-17,2	8,2	-3,9	-2,6
Brasil	6,3	1,6	5,1	2,1	2,4	7,7	-1,1	-1,9	2,4	0,7	-0,5	2,4	-1,5	-1,9	-3,0	-1,4	-2,6	-4,4	-2,1	-3,1
México	9,3	5,6	7,4	6,0	8,1	7,1	7,2	2,5	6,7	4,7	4,7	4,7	5,2	4,1	4,0	3,8	6,0	7,1	3,5	
Rusia	9,3	9,6	9,9	9,5	13,5	10,1	8,6	5,2	4,9	7,0	5,4	7,1	4,5	5,8	5,0	3,5	4,8	6,3	2,4	3,6
Turquía	10,9	11,4	10,1	18,5	20,7	14,7	10,7	9,3	8,9	7,8	7,2	5,1	12,8	7,3	7,8	2,8	0,4	3,1	1,6	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 3

Índice de confianza de los consumidores

País	2010				2011								2012								
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may
China	104,1	103,8	102,9	100,4	99,9	99,6	107,6	106,6	105,8	108,1	105,6	105,0	103,4	100,5	97,0	100,5	103,9	105,0	100,0		
India*	55,1	57,2	58,4	56,7	56,8	57,9	57,9	58,0	57,5	55,3	53,6	52,6	50,4	52,0	51,0	54,2	57,5	56,6	54,7	54,9	
Indonesia	101,8	106,2	102,2	103,0	105,6	106,4	107,1	106,9	105,3	109,0	111,8	110,6	115,0	116,2	114,3	116,6	119,2	111,7	107,3	102,5	109,0
Corea	109,0	108,0	110,0	109,0	108,0	105,0	98,0	100,0	104,0	102,0	102,0	99,0	99,0	100,0	103,0	99,0	98,0	100,0	101,0	104,0	105,0
Taiwán	80,1	80,2	81,7	83,2	86,8	85,9	83,7	85,8	85,4	85,3	86,8	86,9	85,6	84,0	79,9	77,6	78,6	79,7	81,3	78,9	77,6
Brasil	122,5	123,1	126,2	124,2	125,4	123,1	120,8	115,4	113,9	115,7	121,0	117,3	114,3	117,6	121,0	122,1	120,1	120,4	123,5	125,7	124,9
México	91,6	89,2	88,5	91,2	92,3	92,3	91,7	89,7	89,3	93,0	95,5	93,4	92,4	90,6	89,5	90,8	95,4	93,6	93,4	97,2	
Rusia*	80,0	84,0	84,0	87,0	77,0	74,0	79,0	78,0	81,0	84,0	80,0	81,0	84,0	84,0	82,0	81,0	84,0	84,0	84,0	85,0	
Turquía	90,4	89,0	91,3	91,0	91,3	93,6	93,4	93,5	92,9	96,4	94,8	91,7	93,7	89,7	91,0	92,0	92,2	93,3	93,9	91,1	

Nota: Rusia: sentimiento de confianza de los consumidores; India: PMI fabricación (sin desestacionalizar)

Fuente: BBVA Research, Haver, Bloomberg y HSBC

Tabla 4

PIB (crecimiento % a/a)

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

Fuente: BBVA Research y Haver

Sector externo

Tabla 5

Exportaciones (crecimiento % a/a)

País	2010				2011								2012								
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may
China	25,0	22,8	34,9	17,8	37,6	2,3	35,8	29,8	19,4	17,9	20,5	24,5	17,1	15,9	13,7	13,4	-0,6	18,4	8,9	4,9	
India	24,5	21,1	43,9	60,0	48,0	49,8	50,2	25,1	54,5	25,9	65,9	46,2	29,9	24,9	3,9	-5,2	10,1	4,3	-22,1	10,8	
Indonesia	23,8	17,6	45,1	26,1	26,0	29,1	28,1	37,5	44,5	49,1	39,5	35,9	44,0	17,8	8,3	1,5	6,6	8,9	5,4	-3,5	
Corea	16,2	27,6	21,4	22,6	44,7	16,4	28,8	23,5	21,7	11,1	21,1	25,5	18,0	7,6	11,5	8,2	-7,4	20,4	-1,5	-4,8	-0,4
Taiwán	17,5	21,9	21,8	19,0	16,5	27,2	16,5	24,6	9,4	10,8	17,7	7,2	9,9	11,7	1,2	0,6	-16,8	10,3	-3,2	-6,4	
Brasil	35,9	30,5	39,8	44,6	34,6	37,2	22,6	33,1	31,1	38,6	25,9	36,0	23,6	20,5	23,1	5,8	6,1	7,7	8,4	-3,0	0,0
México	21,0	20,0	26,0	17,0	28,6	21,0	20,1	11,9	25,3	21,6	19,3	16,9	13,6	13,2	10,2	8,1	10,5	16,3	3,4	11,6	
Rusia	19,3	15,9	15,2	24,6	9,6	28,5	28,4	37,0	37,2	37,8	33,8	40,0	27,8	30,4	33,1	20,3	32,9	16,0	9,9		
Turquía	5,0	8,6	5,4	17,6	22,0	21,7	19,5	26,4	11,7	18,9	24,0	31,9	20,7	8,6	18,1	5,5	8,4	16,8	12,0	6,8	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 6

Importaciones (crecimiento % a/a)

País	2010				2011								2012								
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may
China	24,3	25,6	38,3	26,0	51,8	20,0	27,5	21,9	28,3	19,3	23,8	30,1	20,9	28,7	22,0	11,9	-15,3	39,6	5,4	0,3	
India	37,1	25,2	15,4	2,6	32,0	26,0	15,7	16,0	52,0	36,3	38,0	45,6	18,7	25,8	24,5	30,2	20,2	20,7	6,6	3,3	
Indonesia	13,4	28,5	47,6	27,6	32,3	23,7	32,0	32,5	48,6	28,2	28,4	23,9	57,1	28,2	18,3	25,3	15,9	26,5	12,7	11,6	
Corea	17,6	21,7	30,9	21,7	33,1	17,3	28,1	24,4	29,9	27,1	25,1	28,7	29,4	15,4	11,2	13,6	3,4	23,5	-1,3	-0,2	-1,2
Taiwán	24,9	27,9	33,8	21,4	21,9	28,6	16,6	25,7	19,2	12,5	13,8	6,2	10,6	11,7	-10,4	-2,7	-12,1	1,3	-5,8	2,1	
Brasil	41,5	29,7	44,5	26,7	29,0	31,6	17,8	31,9	38,1	29,9	17,1	32,2	13,8	19,5	21,9	17,6	17,7	5,0	6,5	2,0	2,9
México	18,5	24,8	25,6	17,0	24,9	21,9	16,3	9,8	24,0	19,6	19,2	16,9	18,5	11,8	10,6	7,4	12,3	15,9	3,1	12,1	
Rusia	33,2	27,6	27,6	25,3	43,5	40,7	43,4	41,5	45,6	41,6	30,6	26,6	17,5	19,2	22,9	13,2	20,1	15,6	5,9		
Turquía	25,3	35,4	35,8	36,9	44,6	48,7	44,1	40,2	43,3	41,8	31,0	27,5	35,5	15,2	8,8	0,2	2,8	1,1	-4,8	-8,0	

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 7

Balanza por cuenta corriente (% del PIB)

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

*China: datos trimestrales de China disponibles antes de 2010

Fuente: BBVA Research, Haver y HSBC

Tabla 8

Tipo de cambio real efectivo (2005=100)

País	2010				2011								2012							
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr
China	101,5	100,0	100,5	101,7	100,1	102,3	99,6	98,9	100,1	99,3	99,7	102,1	106,2	107,4	106,6	108,1	107,4	107,9	107,2	107,5
India	100,0	101,0	100,7	102,6	102,4	100,8	101,4	102,8	101,1	101,7	103,3	100,9	98,5	96,3	94,2	91,9	95,1	96,9	95,4	94,8
Indonesia	101,2	98,9	99,7	100,2	99,8	100,1	100,4	100,0	100,3	100,7	100,8	100,6	99,9	98,9	98,6	99,0	98,9	98,5	97,7	97,4
Corea	99,1	99,6	98,8	98,2	101,2	100,3	99,6	101,8	100,8	101,4	103,6	101,4	97,9	95,6	97,9	97,6	98,6	99,1	99,4	98,2
Taiwán	98,0	98,7	100,9	102,0	104,1	102,6	100,1	101,5	101,5	101,8	100,7	98,9	97,4	96,6	97,4	98,1	99,0	97,9	98,9	99,7
Brasil	101,9	101,9	101,4	103,6	105,0	104,8	104,8	108,7	106,6	108,6	110,2	107,6	100,4	100,1	100,2	98,6	102,3	104,9	100,4	97,8
México	98,1	99,9	101,7	102,0	104,0	103,8	103,5	104,7	103,8	102,5	103,8	98,6	93,3	91,6	91,2	91,9	95,1	98,6	98,7	95,8
Rusia	100,0	95,8	97,2	100,3	102,9	103,8	110,6	101,6	108,6	108,7	107,1	102,1	99,6	96,9	101,4	101,0	101,9	104,1	111,5	103,0
Turquía	101,3	102,8	103,1	98,1	95,1	92,5	91,1	93,3	91,6	88,6	86,0	81,7	82,4	84,1	87,1	86,2	89,1	91,2	89,5	91,0

Fuente: BBVA Research, BIS y Haver

Tabla 9

Tipo de cambio nominal efectivo (2005=100)

País	2010				2011								2012							
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr
China	99,9	98,0	98,8	99,9	99,7	99,3	98,6	97,9	98,1	98,2	98,1	98,7	101,5	102,7	103,5	104,8	105,2	104,1	105,0	105,1
India	99,2	99,9	99,2	99,8	98,4	97,6	97,6	97,6	96,2	96,2	97,0	94,8	92,2	89,9	87,6	85,7	88,1	90,2	88,5	86,2
Indonesia	100,0	98,0	98,3	98,1	97,0	97,9	98,8	99,1	99,7	99,4	99,1	98,6	97,9	97,3	96,5	96,4	95,7	95,7	95,2	95,0
Corea	98,8	99,7	99,4	98,7	100,2	99,8	98,8	101,3	100,7	100,8	102,6	100,4	97,7	95,7	97,6	97,0	97,4	98,1	98,8	98,0
Taiwán	98,5	98,9	100,9	103,1	105,0	103,9	102,4	103,4	103,8	103,1	102,5	101,4	100,2	99,0	99,5	100,0	100,6	101,4	102,7	102,8
Brasil	102,4	102,0	100,8	102,7	103,3	103,2	102,9	106,4	104,4	106,1	107,6	105,3	98,3	97,8	97,4	95,6	98,6	101,3	97,2	94,4
México	98,4	99,9	101,0	101,0	102,6	102,8	103,0	104,7	105,1	103,7	104,6	99,7	94,4	92,1	90,6	90,5	93,0	96,8	97,4	95,1
Rusia	98,7	96,2	95,1	97,6	98,8	100,4	101,9	101,1	101,8	101,4	101,9	98,5	95,1	94,1	96,2	95,7	97,0	100,0	102,0	101,8
Turquía	101,6	101,5	101,9	97,8	94,2	91,7	90,7	92,2	88,9	87,1	84,7	80,1	80,7	79,9	81,4	80,3	82,3	84,2	83,0	83,2

Fuente: BBVA Research, BIS y Haver

Tabla 10

Tasa de desempleo

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

*Faltan datos para India e Indonesia.

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver

Inflación

Tabla 11

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

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

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 12

Índices de precios industriales (crecimiento % a/a)

País	2010				2011												2012				
	sep	oct	nov	dic	Jan	Feb	Mar	Apr	May	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Jan	Feb	Mar	Apr	May
China	4,3	5,0	6,1	5,9	6,6	7,2	7,3	6,8	6,8	7,1	7,5	7,3	6,5	5,0	2,7	1,7	0,7	0,0	-0,3	-0,7	
India	9,0	9,1	8,2	9,4	9,5	9,5	9,7	9,7	9,6	9,5	9,4	9,8	10,0	9,9	9,5	7,7	6,9	7,4	6,9	7,2	
Indonesia	4,9	5,5	5,5	6,0	6,6	7,8	7,7	7,7	7,1	7,1	8,2	7,6	8,1	7,5	7,5	6,3	6,2	5,6	6,1	3,8	4,4
Corea	4,0	5,0	4,9	5,3	6,2	6,6	7,3	6,8	6,2	6,2	6,5	6,6	5,7	5,6	5,1	4,3	3,4	3,5	2,8	2,4	
Taiwán	3,8	3,7	2,4	2,3	2,0	3,9	5,8	4,7	3,4	3,9	4,0	4,1	5,1	5,8	4,9	4,3	4,4	1,8	-0,2	-0,6	
Brasil	9,5	11,0	13,3	13,8	13,8	13,7	13,8	13,3	10,3	9,6	9,1	8,1	7,5	6,6	4,9	4,1	3,1	1,8	1,8	2,9	
México	2,9	3,3	3,4	4,7	4,6	4,8	5,4	6,1	5,5	6,0	6,4	6,7	7,6	8,3	9,2	8,8	8,9	7,1	5,9	5,7	
Rusia	7,3	10,6	16,1	16,7	20,5	22,1	21,6	20,2	18,4	19,3	16,5	16,5	18,6	17,1	13,2	12,3	9,6	7,2	7,9		
Turquía	8,9	9,9	8,2	8,9	10,8	10,9	10,1	8,2	9,6	10,2	10,3	11,0	12,1	12,6	13,7	13,3	11,1	9,1	8,2	7,7	

Fuente: BBVA Research, Haver y CEIC

Dinero y finanzas

Tabla 13

Tipos de referencia (% anual)

País	Descripción	2010				2011												2012				
		sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may
China	Tipo de interés preferente	5,31	5,56	5,56	5,81	5,81	6,06	6,06	6,31	6,31	6,31	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56	6,56
India	Banco de Reserva de India Rentabilidad máxima de REPO	6,00	6,00	6,25	6,25	6,50	6,50	6,75	6,75	7,25	7,50	8,00	8,00	8,25	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,00	8,00
Indonesia	Banco de Indonesia Tipo de interés de referencia	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,50	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	5,75	5,75
Corea	Tipo de interés bancario oficial de Corea del Sur	2,25	2,25	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00	3,00	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
Taiwán	Banco Central de China Taiwán Tipo de descuento diario	1,38	1,50	1,50	1,63	1,63	1,63	1,75	1,75	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88	1,88
Brasil	Brasil SELIC-TAR	10,75	10,75	10,75	10,75	11,25	11,25	11,75	12,00	12,00	12,25	12,50	12,00	12,00	11,50	11,00	11,00	10,50	10,50	9,75	9,00	8,50
México	Banco de México Tipo oficial a 1 día	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Rusia	Rusia Tipo de refinanciación	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	8,00	8,00	8,00	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,25	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00	8,00
Turquía	Tipo efectivo de financiación	7,00	7,00	7,00	6,50	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	5,75	5,75	6,54	8,25	9,88	8,86	6,40	7,81	8,17	9,55

Fuente: BBVA Research, Bloomberg y Haver

Tabla 14

Tipo de interés de depósitos (% anual)

País	Tipos de depósitos	2010				2011								2012									
		sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	
China	Tipos de certificados de depósito a 3 meses	2,25	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00	3,25	3,25	3,25	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50			
India	Depósitos en bancos de India a 90-180 días	6,75	7,00	7,00	7,00	7,00	8,25	7,75	7,75	7,75	8,25	8,40	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50	8,50		
Indonesia	Depósitos a plazos a 3 meses	6,95	6,99	7,03	7,06	6,88	6,82	6,91	6,96	6,91	6,95	6,88	6,90	7,05	7,11	6,99	6,81	6,68	6,52	6,31			
Corea	Tipos de certificados de depósito a 91 días	3,80	3,60	3,70	3,90	4,00	4,30	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,20	4,10	4,10	4,10	4,10	4,00	4,00				
Taiwán	Depósitos en dólares taiwaneses a 3 meses	0,66	0,74	0,74	0,74	0,79	0,79	0,79	0,87	0,87	0,87	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
Brasil	Tipos de certificados de depósito a 30 días	9,15	8,63	9,32	9,89	9,80	9,05	11,51	11,10	11,82	11,78	12,28	11,95	11,04	10,32	10,62	10,62	9,98	9,29	8,93	8,29		
México	Pagarés financieros a 1 mes (%)	1,14	1,13	0,95	0,96	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95	0,96	0,95	0,94	0,96	0,97	0,97	0,97	0,96	0,97	0,96			
Rusia	Depósitos a plazos a 1 mes	5,10	5,00	5,00	4,90	4,50	4,40	4,20	4,10	4,10	4,20	4,00	4,10	4,00	4,50	5,50	5,70	5,80	5,30	5,30			
Turquía	Depósitos a plazos a 3 meses en liras turcas	15,78	13,82	13,83	12,90	12,08	12,15	12,16	12,90	14,75	14,89	15,01	14,99	14,92	15,13	15,28	16,34	16,38	16,37	16,36			

Fuente BBVA Research y Haver

Tabla 15

M2 (crecimiento % a/a)

País	2010				2011								2012							
	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	ene	feb	mar	abr
China	19,0	23,3	23,2	23,7	21,7	20,7	21,5	20,1	15,1	15,9	14,7	13,6	13,1	12,9	12,7	13,6	12,4	13,0	13,4	12,8
India	15,7	19,8	21,1	19,9	14,0	13,8	9,4	10,9	9,1	7,0	4,5	5,0	3,9	1,4	2,2	6,7	6,7	6,4		
Indonesia	12,7	14,2	13,8	15,4	17,5	17,1	16,1	15,0	15,5	13,1	15,6	17,2	16,2	16,0	16,3	16,4	17,2	17,8	18,8	20,2
Corea	7,2	7,7	7,3	6,0	5,0	4,8	4,1	4,3	3,2	2,9	4,2	4,0	4,5	4,1	4,3	5,5	4,8	5,0	6,4	
Taiwán	4,7	5,0	5,2	5,4	6,5	5,9	6,0	6,3	5,8	5,9	6,3	5,8	5,7	5,3	5,2	4,8	5,1	4,9	5,1	4,4
Brasil	12,0	13,5	14,9	16,7	17,6	18,9	19,9	21,0	21,7	22,1	22,7	22,4	21,9	21,3	20,7	18,7	18,1	16,9	15,8	15,0
México*	9,5			8,0			7,9			7,9			9,1			11,8			13,2	
Rusia	35,0	33,4	33,2	31,1	29,5	28,2	26,7	24,5	22,6	22,7	22,2	20,9	21,5	19,8	20,2	22,6	22,6	22,1	21,3	20,9
Turquía	23,9	22,7	24,2	24,4	25,3	24,9	24,0	24,4	23,6	21,5	20,8	21,9	19,4	19,5	15,0	10,9	7,5	5,9	4,9	

*Nota: datos trimestrales

Fuente: BBVA Research y Haver

Tabla 16

Crédito doméstico (crecimiento % a/a)

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

*Nota: datos trimestrales

Fuente: BBVA Research y CEIC

Tabla 17

Deferencial de swaps

País	Descripción	3y-1y			10y-5y		
		01-jun-12	hace 1 mes	hace 3 meses	01-jun-12	hace 1 mes	hace 3 meses
China	Repo trimestral y a 7 días nacional	13,3	-1,3	-6,0	13,3	16,0	17,0
India	Tipos de swaps nacionales de MIBOR	-44,8	-35,5	-70,0	6,5	9,0	5,5
Indonesia	Pagarés del Banco de Indonesia trimestral y a 3 meses	77,5	62,5	67,5	n.a.	n.a.	n.a.
Corea	Tipos de swaps nacionales en KRW/KRW	-9,5	-2,0	-2,5	11,2	12,0	13,0
Taiwán	Tipos de swaps nacionales en TWD/TWD	3,5	10,5	8,5	23,5	23,5	25,5
Brasil	Tipos de swaps antes* ID	118,9	129,0	114,2	n.a.	n.a.	n.a.
México*	Swaps mexicanos (TIIE)	30,0	31,0	36,0	99,7	92,0	92,0
Rusia	Swaps en rublos y MOSPRIME	27,0	19,0	15,0	27,0	52,0	42,0
Turquía	Swaps en liras turcas (y a 3 meses)	n.a.	n.a.	n.a.	-33,0	-25,0	-19,0

*Nota: México (38m-13m; 130m-65m)

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 18

Rentabilidad de índices bursátiles (%)

País	Descripción	Índice	En lo que va		
			1 mes	de año	1 año
China	Índice SE Composite de Shanghai	2.373	-0,95%	8,18%	-11,76%
India	Índice BSE Sensex 30	15.988	-7,68%	5,65%	-10,89%
Indonesia	Índice Jakarta Composite	3.800	-9,44%	1,10%	2,32%
Corea	Índice KOSPI	1.835	-7,44%	0,97%	-13,94%
Taiwán	Índice Taiwán Taiex	7.106	-5,27%	3,27%	-15,45%
Brasil	Índice BOVESPA	54.490	-11,86%	-3,99%	-15,68%
México	Índice IPC de México	37.873	-4,02%	3,12%	7,45%
Rusia	Índice RTSSTD	1.305	-11,45%	-2,58%	-17,06%
Turquía	Índice ISE National 100	54.774	-8,73%	10,42%	-10,17%

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 19

Rentabilidad de divisas (%)

País	Descripción	Tasa	En lo que va		
			1 mes	de año	1 año
China	Renminbi	6,37	-1,45%	-1,17%	1,70%
India	Rupia india	56,01	-5,84%	-5,25%	-19,93%
Indonesia	Rupias	9390,00	-2,14%	-3,42%	-9,07%
Corea	Won	1177,83	-3,91%	-2,15%	-8,77%
Taiwán	Nuevo dólar taiwanés	29,92	-2,59%	1,22%	-4,44%
Brasil	Real Brasileño	2,02	-5,66%	-7,71%	-21,18%
México	Peso	14,56	-11,29%	-4,29%	-19,58%
Rusia	Rublo	33,88	-13,38%	-5,15%	-17,53%
Turquía	Lira turca	1,87	-6,24%	1,05%	-14,51%

Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 20

Gobierno: Calificaciones crediticias

Country	Moody's	S&P	Fitch
China	Aa3	AA-	A+
India	Baa3	BBB-	BBB-
Indonesia	Baa3	BB+	BBB-
Corea	A1	A	A+
Taiwán	Aa3	AA-	A+
Brasil	Baa2	BBB	BBB
México	Baa1	BBB	BBB
Rusia	Baa1	BBB	BBB
Turquía	Ba2	BB	BB+

Outlook: Negativo Estable Positivo
Fuente: BBVA Research y Bloomberg

Tabla 21

Balanza fiscal (% del PIB)

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

Fuente: BBVA Research y Haver

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://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 O182.

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

Economista Jefe, Economías Emergentes

Alicia García-Herrero

+852 2582 3281

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Economista Jefe,

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

+34 630 144 485

alvaro.ortiz@bbva.com

Mario Nigrinis

+ 852 2582 3193

Mario.nigrinis@bbva.com

David Martínez

+34 690 845 429

dmartinez@bbva.com

Alfonso Ugarte

+ 34 91 537 37 35

alfonso.ugarte@bbva.com

Con la colaboración de:

Carrie Liu

carrie.liu@bbva.com

Diana Posada

diana.posada@bbva.com

Paul Pozarowski

paul.pozarowski@bbva.com

Edward Wu

edward.wu@bbva.com

Sigue a los EAGLEs en la Web

Nuestros Informes



BBVA EAGLEs: website
www.bbvaeagles.com

Participe en nuestros debates



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

Siga nuestros informes y envíe comentarios



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

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo

Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero

alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal de Economías Emergentes

Álvaro Ortiz Vidal-Abarca

alvaro.ortiz@bbva.com

Asia

Stephen Schwartz

stephen.schwartz@bbva.com.hk

Coordinación Latam

Juan Ruiz

juan.ruiz@bbva.com

Argentina

Gloria Sorensen

gsorensen@bbva.com

Chile

Alejandro Puente

apuente@bbva.com

Colombia

Juana Téllez

juana.tellez@bbva.com

Perú

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Venezuela

Oswaldo López

Oswaldo.lopez@bbva.com

México

Adolfo Albo

a.albo@bbva.bancomer.com

Análisis Macro México

Julián Cubero

uan.cubero@bbva.bancomer.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research

Paseo Castellana, 81 - 7ª planta

28046 Madrid (España)

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

Fax. +34 91 374 30 25

bbvaresearch@bbva.com

www.bbvaresearch.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech

r.domenech@bbva.com

España

Miguel Cardoso

miguel.cardoso@bbva.com

Europa

Miguel Jiménez

mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos

Nathaniel Karp

nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación:

Santiago Fernández de Lis

sfernandezdelis@grupobbva.com

Sistemas Financieros

Ana Rubio

arubiog@bbva.com

Pensiones

David Tuesta

david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas

María Abascal

maria.abascal@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo

s.castillo@bbva.com

Escenarios Económicos

Juan Ruiz (i)

juan.ruiz@bbva.com

Innovación y Procesos

Clara Barrabés

clara.barrabes@bbva.com

BBVA Research Asia

43/F Two International Finance Centre

8 Finance Street Central

Hong Kong

Tel: +852 2582 3111

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

Market & Client Strategy:

Antonio Pulido

ant.pulido@grupobbva.com

Global Equity

Ana Munera

ana.munera@grupobbva.com

Global Credit

Javier Serna

Javier.Serna@bbvauk.com

Interest Rates, Currencies and Commodities

Luis Enrique Rodríguez

luisen.rodriguez@grupobbva.com